INFORME ESPECIAL

I semestre de 2021

RIESGO DE CRÉDITO

Julián Castañeda Guzmán
Santiago Gamba Santamaría
Camilo Gómez
Angélica Lizarazo Cuéllar
Daniel Osorio
Miguel Sarmiento
Santiago Segovia

Banco de la República
Bogotá, D. C., Colombia

Informe Especial de Riesgo de Crédito

Julián Castañeda Guzmán
Santiago Gamba Santamaría
Camilo Gómez
Angélica Lizarazo Cuéllar
Daniel Osorio
Miguel Sarmiento
Santiago Segovia*

Este *Informe* analiza la exposición y el comportamiento del riesgo de crédito de los establecimientos de crédito (EC) a marzo de 2021. El *Reporte de Estabilidad Financiera* del primer semestre de 2021 señaló que los EC mantienen sólidos niveles de solvencia y liquidez un año después del inicio de la emergencia sanitaria, a pesar de la materialización de riesgo de crédito que se ha observado. No obstante, aun existe gran incertidumbre sobre la evolución futura de la calidad de la cartera en la coyuntura actual. Es entonces crucial realizar un análisis detallado sobre la evolución de la mora y la percepción de riesgo para cada modalidad de cartera con la última información disponible. Asimismo, dado que el flujo de crédito a la economía desempeñará un papel fundamental en la senda de recuperación económica que se espera, este informe también analiza las condiciones de crédito de los nuevos desembolsos.

Después del incremento de la cartera en el primer semestre de 2020, el crédito ha venido contrayéndose, alcanzando COP 521,4 billones (b) y una tasa de crecimiento del -0,5% real anual en marzo de 2021[1]. Esta contracción se explica en mayor medida por la reducción en el saldo de los créditos comerciales (Gráfico 1, paneles A y B).

Entre marzo y julio de 2020 los indicadores de calidad por riesgo[2] (ICR) y por mora[3] (ICM) presentaron mejoras asociadas con las medidas tomadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) para aliviar la carga financiera de los deudores[4]. A partir de agosto de dicho año, conforme se iban culminando estas medidas, estos indicadores comenzaron una senda de deterioro, superando sus niveles previos a la pandemia en marzo de 2021. No obstante, en los últimos tres meses esta tendencia de deterioro se detuvo (Gráfico 1, paneles C y D). Al realizar el análisis del ICM incluyendo castigos[5], se encuentran mayores impactos.

Si bien las medidas de alivios mencionadas ya culminaron, desde el segundo semestre del año pasado la SFC implementó el Programa de Acompañamiento a Deudores (PAD)[6] que también busca aliviar la carga de los deudores, pero para un conjunto más específico teniendo en cuenta el impacto de la pandemia en su capacidad de pago (Cuadro 1). Dado lo anterior, persiste la incertidumbre sobre la materialización del riesgo de crédito en la coyuntura actual, una vez estas medidas culminen en agosto de 2021.

Mensajes principales

- El comportamiento de las diferentes modalidades de crédito, tanto en términos de volumen como en características y calidad, es consistente con la recuperación de la actividad económica y con los efectos rezagados de los choques ocasionados por la pandemia del COVID-19.

*Los autores son miembros del Departamento de Estabilidad Financiera. Las opiniones no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

[1] En este *Informe* las tasas de crecimiento reales se calculan empleando la inflación sin alimentos.

[2] Se define como la proporción entre la cartera riesgosa y la total (la cartera riesgosa corresponde al saldo de los créditos con calificación diferente de A, en una escala que va de A a E, donde A es la mejor calificación).

[3] Se calcula como la razón entre la cartera vencida y la total (la cartera vencida incluye el saldo de los créditos que se han dejado de pagar por un período mayor a treinta días).

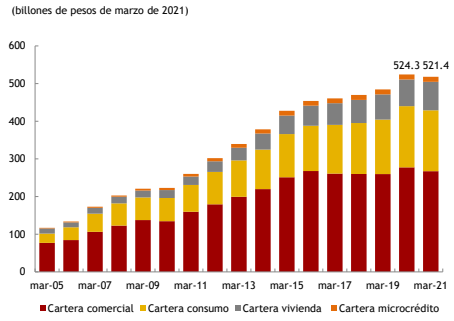
[4] Específicamente las Circulares Externas 007 y 014 de 2020 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

[5] Definido como la relación entre la cartera vencida y la total, agregando los castigos. Estos son activos que, por considerarse incobrables o perdidos, se sustraen del balance.

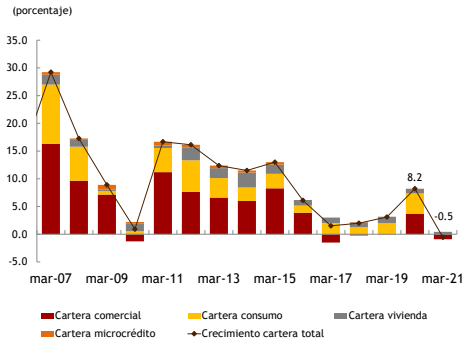
[6] Circular Externa 022 y 039 de 2020, y 012 de 2021 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfico 1: Saldo total, crecimiento e indicadores de riesgo de la cartera bruta

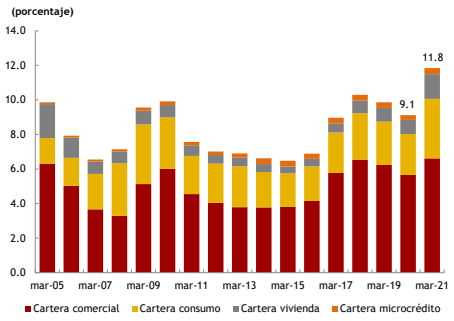
A. Evolución del saldo



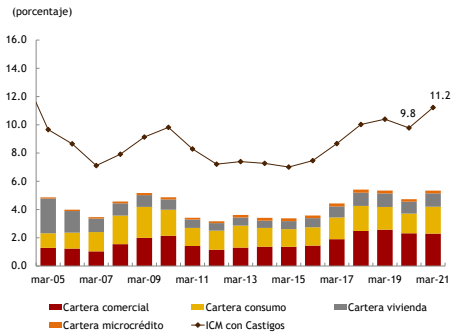
B. Contribución al crecimiento por modalidad



C. Indicador de calidad por riesgo (ICR)



D. Indicador de calidad por mora (ICM) con y sin castigos



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Cuadro 1: Cartera acogida al PAD con corte al 9 de julio de 2021

	Saldo (COP billones)	Participación en la cartera (%)
Comercial	13,1	4,6
Consumo	19,5	12,0
Vivienda	3,7	4,8
Microcrédito	1,0	7,1
Total	37,2	6,9

Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia.*

- En términos anuales, todas las modalidades, con excepción de vivienda, presentaron un crecimiento reducido en el último año, lo que refleja la caída en el crédito en los meses inmediatamente posteriores a la aparición de la pandemia. La cartera de vivienda se mantuvo relativamente activa, con una aceleración del saldo.
- Sin embargo, en los meses recientes, después del colapso que ocasionó la pandemia y la recesión económica, los desembolsos de todas las modalidades muestran recuperaciones. En el caso de las modalidades de consumo, comercial y microcrédito, los desembolsos se acercan a aquellos observados a lo largo de 2018 (con lo cual aún no recuperan la magnitud observada justo antes de la aparición de la pandemia). Por su parte, los desembolsos de créditos de vivienda alcanzaron máximos históricos en mayo.
- Con respecto a los deterioros en los indicadores de riesgo de crédito, estos se dieron de manera generalizada en todas las modalidades, reflejando el impacto rezagado de la pandemia sobre la situación financiera de los deudores. Adicionalmente, se encuentra que el ICR presentó mayores deterioros que el ICM, lo que implica expectativas de materialización de riesgo de crédito en los próximos meses.
- Ninguna de las variables analizadas permite dilucidar con claridad la magnitud o duración de la materialización de riesgo en los próximos meses. Sobre ello existe aún una gran incertidumbre, en línea con las vulnerabilidades para la estabilidad financiera identificadas en el Reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la República del primer semestre de 2021.

1 Cartera comercial

1.1 Condiciones de crédito

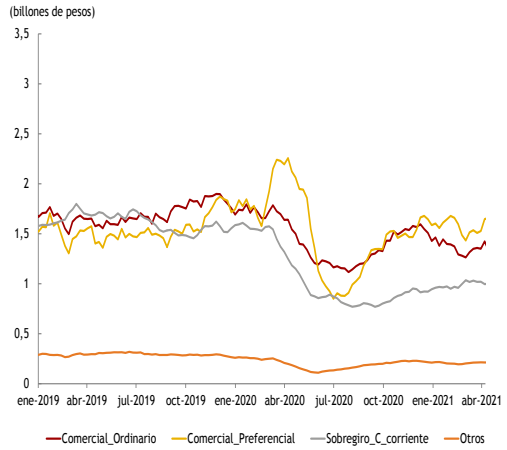
La cartera comercial es la modalidad que exhibe la mayor participación dentro del total del portafolio de créditos de los EC. A marzo de 2021, los créditos comerciales representaron el 51,3% de la cartera total de los EC (Cuadro 2), con un saldo de COP 267,4 b. El crecimiento real anual de esta modalidad fue del -3,7%, cifra inferior al promedio de los últimos cinco años y al nivel observado un año atrás. Este comportamiento obedece a una menor dinámica de crédito ante la debilidad de la economía como consecuencia de los efectos de la pandemia sobre el crecimiento económico y el empleo.

En marzo de 2020, con el inicio de la pandemia, se observó un fuerte crecimiento del crédito ante las mayores necesidades de liquidez del sector corporativo para atenuar los efectos adversos de la pandemia sobre su flujo de caja. Luego de este rápido crecimiento del crédito, la cartera comercial comenzó a mostrar una desaceleración que obedece al bajo desempeño de la economía y al aumento del desempleo desde el tercer trimestre de 2020. Esto se observa especialmente en la cartera comercial preferencial donde las empresas de mayor tamaño hacen uso de líneas de crédito pre-aprobadas. Los desembolsos en esta modalidad pasaron de COP 2,5 b en marzo de 2020 a COP 1,8 b en marzo de 2021. Sin embargo, este nivel es superior al observado en junio de 2020 (COP 0,9 b) y muy cercano al registrado en diciembre de 2020 (COP 1,9 b). El crédito comercial ordinario y el sobregiro en cuenta corriente, que son los dos segmentos que le siguen en importancia al crédito preferente, han seguido una tendencia similar, aunque con niveles inferiores a los de la cartera preferencial (Gráfico 2). A excepción del crédito preferencial, los desembolsos de la cartera comercial no han recuperado la dinámica que exhibían antes de la pandemia.

La menor dinámica de la economía ha conducido a una reducción en el indicador de auge de la cartera comercial ubicándola en niveles cercanos a su ten-

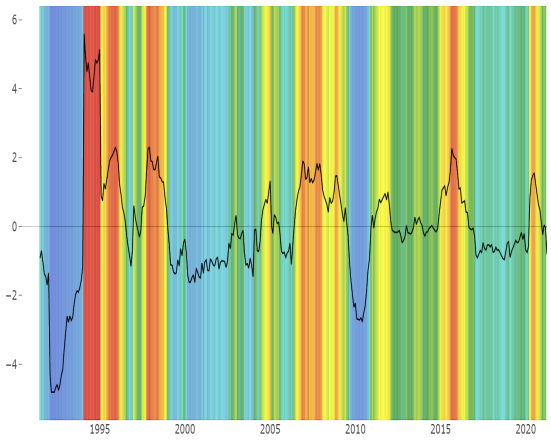
dencia de largo plazo. En el Gráfico 3 se observa que el indicador pasó a tonalidades verdes después de un periodo de auge (tonalidades amarillas y naranjas) entre marzo y septiembre de 2020, donde el comportamiento de la cartera se mantuvo en niveles superiores a dicha tendencia.

Gráfico 2: Promedio móvil de tres meses de los desembolsos semanales de la cartera comercial



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

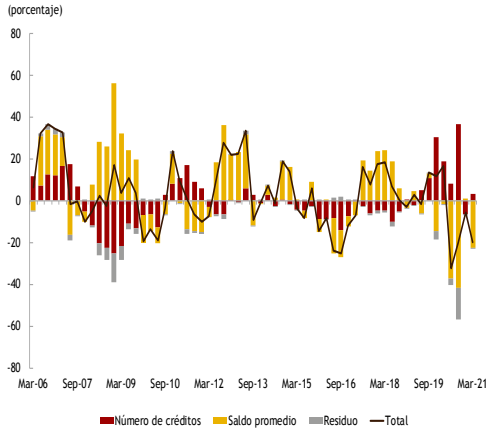
Gráfico 3: Indicador de auge de la cartera comercial



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

El saldo de la cartera puede definirse como el producto entre el número de créditos totales y el saldo promedio desembolsado por crédito. Así, es posible identificar si la cartera crece como resultado de un mayor desembolso promedio, o por cuenta de un mayor número de créditos asignados. De acuerdo con esta descomposición, el reciente patrón de la cartera comercial se explica por la caída en el saldo promedio pese al crecimiento en el número de créditos (Gráfico 4), lo cual es consistente con la menor dinámica de la cartera comercial en los últimos meses. Se observa que el número de deudores de la cartera comercial se ubica por encima de su promedio histórico, mientras que el saldo promedio por deudor se ha reducido de forma importante en el último trimestre. A marzo de 2021, el número total de deudores de la cartera comercial fue de 509.273 (frente a los 402.665 correspondientes al promedio de los últimos cinco años), con un saldo promedio por deudor de COP 411,4 millones (m), cifra que presentó un crecimiento real de -18,4 % con respecto a lo reportado un año atrás y es inferior al promedio de los últimos cinco años (COP 467,6 m).

Gráfico 4: Contribución del saldo promedio y número de créditos al crecimiento real anual de la cartera comercial



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Para el primer trimestre de 2021 el número de nuevos deudores ascendió a 36.740 y registró una caída del 2,6 % frente al nivel observado en diciembre de 2020 (35.819). Por su parte, el saldo promedio por deudor se ubicó en COP 61,3 m, cifra inferior al promedio de los últimos cinco años (COP 121,7 m), y al observado en marzo de 2020 cuando inició la pandemia (COP 95,6 m).

En línea con el comportamiento de la cartera co-

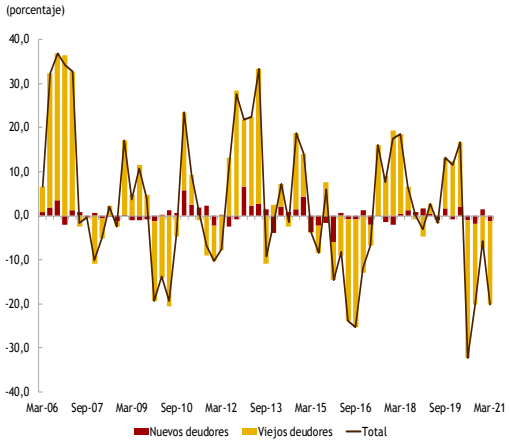
Cuadro 2: Situación de los indicadores de desempeño de la cartera comercial

	Marzo de 2020 (porcentaje)	Marzo de 2021 (porcentaje)	Promedio de los últimos cinco años
Participación en la cartera total sin titularizaciones	53,0	51,3	54,7
Crecimiento real anual	6,9	-3,7	1,0
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	-1,8	15,5	13,3
Crecimiento real anual de la cartera vencida	-2,5	-2,0	16,1
Crecimiento real anual de las provisiones	5,4	5,8	11,8
Indicador de calidad por riesgo (ICR)	10,7	12,8	10,8
Indicador de calidad por mora (ICM)	4,4	4,5	4,0
Indicador de calidad por mora con castigos (ICM con castigos)	8,2	9,3	7,4
Indicador de cubrimiento	135,9	146,7	137,8
Crecimiento real anual cartera en moneda legal (M/L)	3,6	0,1	1,9
Crecimiento real anual cartera en moneda extranjera (M/E)	37,3	-29,8	-5,2
Participación saldo denominado en moneda legal (M/L)	87,5	90,9	89,4

Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

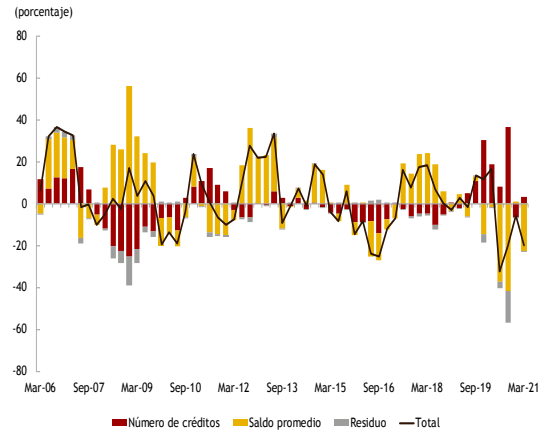
mercial agregada, a marzo de 2021 el saldo real de los nuevos créditos (i.e., créditos que nacieron en el último trimestre) presentó una contracción en comparación con marzo de 2020, al pasar de una tasa de crecimiento real anual de 14,6% al -18,9%. La contracción se observó tanto en los nuevos deudores como en los antiguos. No obstante, los créditos a deudores antiguos son los que más explican la desaceleración del saldo total de los nuevos créditos (Gráfico 5). Entre diciembre de 2020 y marzo de 2021, el saldo promedio presentó una rápida desaceleración, al pasar del 1,1% al -22,5%, mientras que el número de créditos pasó del -6,7% al 3,0% durante el mismo periodo (Gráfico 6).

Gráfico 5: Contribución por deudor al crecimiento real anual de la nueva cartera comercial



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 6: Contribución del saldo promedio y número de créditos al crecimiento real anual de los nuevos créditos comerciales



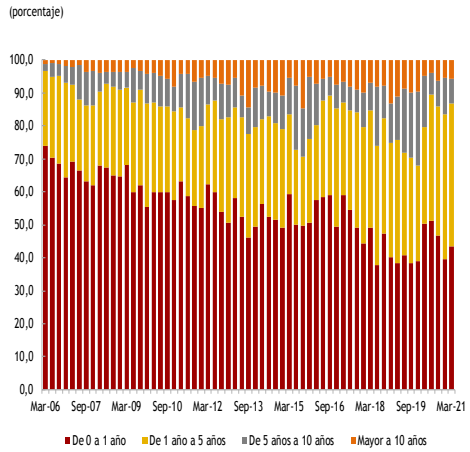
Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

En cuanto a las condiciones de plazo de los nuevos préstamos otorgados, se observa una reducción en los créditos de corto plazo y una mayor participación de los créditos a mediano plazo. A marzo de 2021, la mayor proporción del saldo de los nuevos créditos se concentra en plazos menores a los cinco años (86,9% frente a 79,6% en el mismo mes de 2020). Dentro de este grupo, la deuda con plazos menores a un año contribuyó con 43,6 puntos porcentuales (pp) y la deuda a plazos entre uno y cinco años con 43,3 pp; mientras que en marzo de 2020 la contribución de estas modalidades fue de 50,3 pp y

29,2 pp, respectivamente (Gráfico 7).

Con respecto al costo de financiamiento, la tasa de interés efectiva anual promedio muestra una tendencia decreciente desde noviembre de 2016 y, a mayo de 2021, se ubica en 10,4 %, inferior al promedio de los últimos cinco años (12,9 %), la cual es consistente con la acelerada reducción de la tasa de referencia del Banrep desde febrero de 2020 (Gráfico 8).

Gráfico 7: Distribución por plazo de los nuevos créditos de la cartera comercial



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

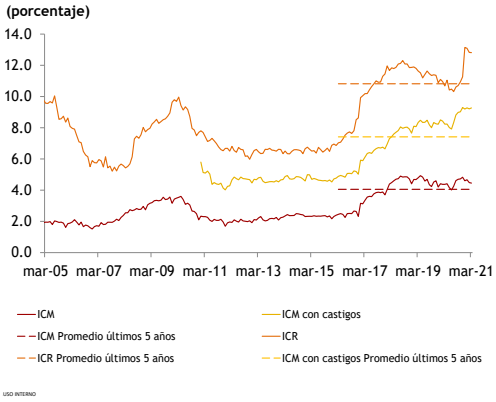
Gráfico 8: Tasa promedio de desembolso de la cartera comercial

Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

1.2 Análisis de riesgo

A marzo de 2021 los indicadores de riesgo de crédito muestran indicios de un deterioro como consecuencia de los efectos de la pandemia sobre la economía y el empleo. A esta fecha el indicador de calidad por riesgo (ICR) se ubicó en 12,8 %, por encima del nivel observado hace un año (10,7 %); mientras que el indicador de calidad por mora (ICM) se incrementó 7 puntos básicos (pb) frente al nivel observado un año atrás, ubicándose en 4,5 % (Cuadro 2). Ambos indicadores registran niveles superiores al promedio de los últimos cinco años. Al incluir los castigos en el cálculo del ICM, el indicador registra un nivel superior al de hace un año (9,3 %; Gráfico 9).

Gráfico 9: Indicadores de calidad por riesgo (ICR) y por mora (ICM) de la cartera comercial

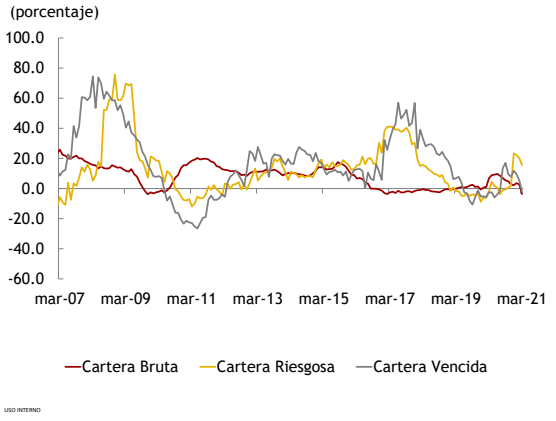


Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Para complementar el análisis de los indicadores tradicionales de riesgo de la cartera comercial, se presenta la razón entre el número de créditos riesgosos y el total de créditos (ICRO), y se realiza este mismo ejercicio para los créditos morosos (ICMO). Entre marzo de 2020 y un año después la razón de créditos riesgosos aumentó al pasar de 17,6 % a 18,2 %, mientras que el ICMO se redujo del 12,5 % a 10,3 %. Dado que los indicadores de riesgo calculados a partir del número de operaciones continúan siendo más al-

tos que aquellos calculados con base en el saldo (i.e., ICR e ICM), se puede inferir que las operaciones más riesgosas y con mayor morosidad son las de montos más bajos. Por su parte, el comportamiento del ICR de la cartera comercial muestra una aceleración de la cartera riesgosa durante los últimos meses, lo cual se explica por el deterioro de la economía durante la pandemia. Pese a ello, se observa un menor crecimiento en el ICM. Entre marzo de 2020 y el mismo mes de 2021, el crecimiento real anual de la cartera vencida pasó de -2,5% a -2,0% y el de la cartera riesgosa pasó de -1,8% a 15,5% (Gráfico 10).

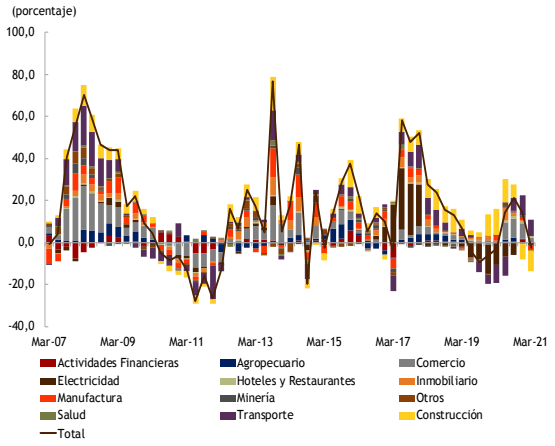
Gráfico 10: Crecimiento real anual de la cartera bruta, riesgosa y vencida, modalidad comercial



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Al examinar el riesgo por sectores económicos, se observa una reducción en el ritmo de crecimiento de la cartera vencida para la mayoría de los sectores, siendo construcción y manufactura los sectores con las mayores reducciones en morosidad; mientras que comercio y transporte presentan los mayores incrementos (Gráfico 11). La heterogeneidad en el comportamiento de la cartera vencida responde a la forma en que la pandemia ha golpeado la actividad económica. Entre septiembre de 2020 y marzo de 2021, el crecimiento de la cartera morosa en el sector de construcción pasó de 10,9% a -9,5% y en el sector de manufactura del 0,2% al -2,3%, siendo los sectores con la menor contribución al crecimiento de la cartera vencida. Por su parte, en el sector de comercio la cartera morosa pasó de crecer del 9,1% al 1,8% y en el sector transporte del 6,0% al 7,7%, ambos sectores afectados por las medidas de prevención adoptadas por las autoridades durante la pandemia.

Gráfico 11: Contribución sectorial al crecimiento de la cartera vencida de comercial



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

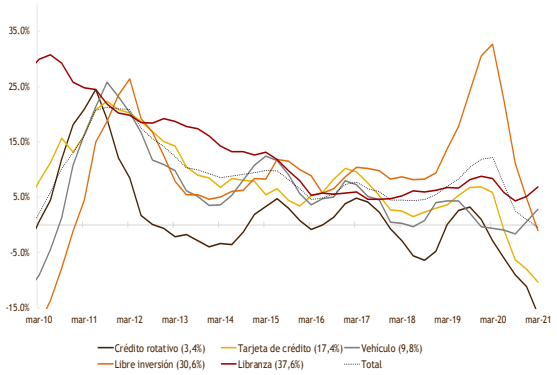
En resumen, las cifras reportadas al cierre de marzo de 2021 muestran algunos efectos de la crisis del COVID19 sobre las condiciones de crédito de la cartera comercial. Se observa una desaceleración en el crédito, la cual estuvo explicada por una caída en el saldo promedio de los créditos pese al aumento en el número de desembolsos. Se destaca el aumento del plazo de la cartera y la reducción en las tasas de interés, lo cual obedece a las bajas tasa de interés propiciadas por la fuerte reducción en la tasa de política. Los indicadores de riesgo muestran un aumento en la cartera riesgosa y un menor ritmo de crecimiento de la cartera vencida. Asimismo, se observa que la dinámica de la cartera comercial y su desempeño varía entre sectores de acuerdo con la forma en que la pandemia ha afectado la actividad económica.

2 Cartera de consumo

2.1 Condiciones de crédito

La cartera de consumo es la modalidad que ha registrado el mayor ajuste en su crecimiento al compararse con la dinámica que exhibía en el período previo al inicio de la pandemia del coronavirus. En efecto, entre febrero de 2020 y marzo de 2021 la tasa real anual de crecimiento de esta cartera pasó de 13,0 % a -0,5 %, siendo este su nivel más bajo desde finales de 2009. Dicho comportamiento responde principalmente a una correción en el crecimiento de los segmentos de libre inversión y tarjetas de crédito, los cuales representan cerca del 50 % del total de préstamos de esta modalidad (Gráfico 12).

Gráfico 12: Crecimiento real anual de la cartera de consumo por segmento

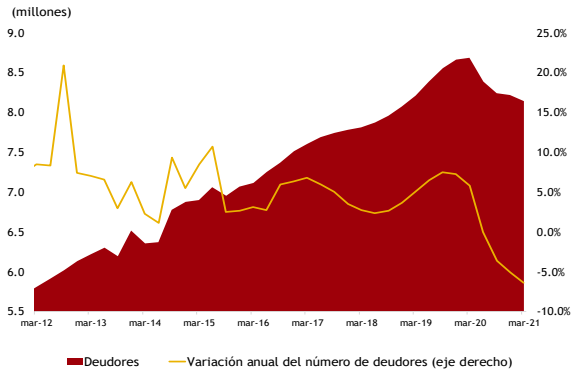


Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

A la par que el saldo de cartera presentó una disminución, el número de deudores también se contrajo (Gráfico 13). Pese a lo anterior, a partir de junio de 2020 el número de nuevos deudores ha aumentado gradualmente y a marzo de 2021 el saldo promedio que estos concentran es el más alto de los últimos 10 años (Gráfico 14).

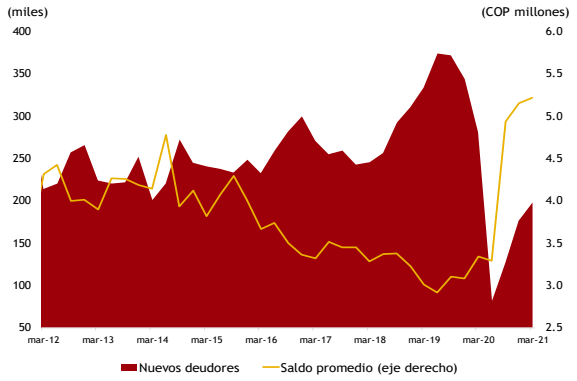
Por su parte, en términos de la composición por plazos de las obligaciones de consumo se continuó observando el mismo comportamiento que se venía exhibiendo desde principios de 2019, donde los créditos

Gráfico 13: Cambio en el número total de deudores de la cartera de consumo



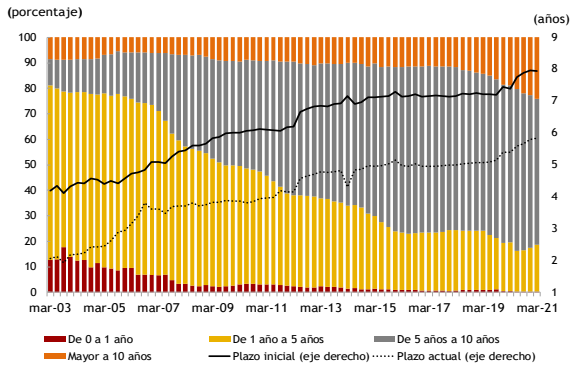
Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 14: Nuevos deudores de la cartera de consumo



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 15: Composición por plazo de la cartera de consumo



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

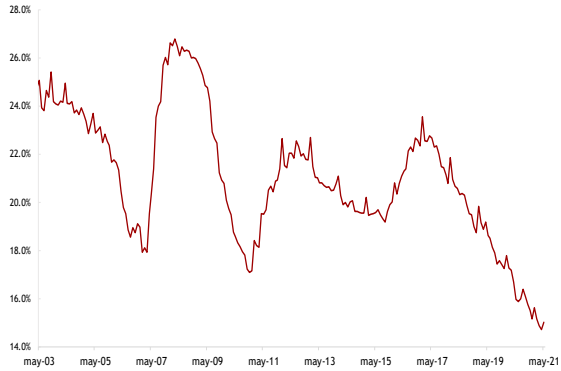
pactados a largo plazo han adquirido una mayor participación: a marzo de 2021 el 24,1 % de los créditos se encontraban pactados a más de 10 años (Gráfico 15). Esta proporción es superior cuando solo se analizan las nuevas operaciones de crédito (31 %, máximo valor desde que se cuenta con información), donde además se destaca que en el transcurso del último año dicha proporción aumentó 11 puntos porcentuales (pp).

En cuanto a las nuevas colocaciones de consumo, la información más reciente permite ver que estas han continuado recuperándose gradualmente, posterior al colapso observado a principios de 2020. Si bien los niveles actuales de desembolsos son inferiores a los que se registraban en el período pre-pandemia, se encuentran cerca a los registrados hasta mediados de 2019 (Gráfico 16). El incremento en las nuevas colocaciones se ha facilitado en la medida en que las tasas de interés de estos préstamos son las más bajas desde que se cuenta con información[7] (Gráfico 17).

Gráfico 16: Desembolsos mensuales de la cartera de consumo

Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 17: Evolución de la tasa de colocación de créditos de consumo



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

2.2 Análisis de riesgo

La evolución de la calidad de la cartera de consumo durante el transcurso de la pandemia ha estado marcada por dos etapas. En primer lugar, entre los meses de marzo y julio de 2020 se registró una mejora en los indicadores de calidad de cartera y una reducción del crecimiento de la cartera vencida de todos los segmentos de crédito (Gráfico 18). Lo anterior fue consecuencia de la implementación de las medidas de gestión de riesgo de crédito por parte de las entidades financieras en linea con lo dispuesto en las circulares de la SFC, que implicaron una menor velocidad de entrada de créditos al grupo de vencidos. A medida que se fueron culminando estas medidas y algunos de los deudores no pudieron retomar el pago de sus obligaciones por la afectación a su ingreso, el crecimiento de la cartera vencida repuntó y a partir de finales de 2020 el ICM comenzó a presentar niveles elevados de morosidad, que para el caso de tarjetas de crédito y rotativo son los máximos observados en la historia del indicador[8] (Gráfico 19).

Al calcular la razón entre el número de créditos riesgosos y morosos con respecto al total (ICRO e IC-

[7] La información de desembolsos de cartera proviene del formato 88 de la Superintendencia Financiera de Colombia y se encuentra disponible desde 2002.

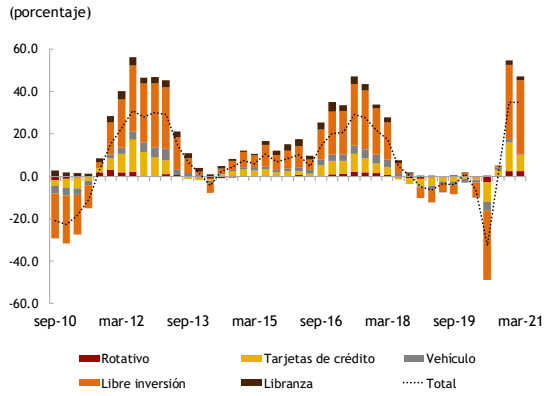
[8] La información para el análisis de los segmentos de las carteras proviene del formato 453 de la SFC y se encuentra disponible desde junio de 2008.

Cuadro 3: Situación de los indicadores de desempeño de la cartera de consumo

	Marzo de 2020 (porcentaje)	Marzo de 2021 (porcentaje)	Promedio de los últimos cinco años
Participación en la cartera total sin titularizaciones	31,0	31,0	29,3
Crecimiento real anual	12,2	-0,5	6,1
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	2,1	44,2	12,3
Crecimiento real anual de la cartera vencida	-6,5	34,8	8,4
Crecimiento real anual de las provisiones	6,1	17,9	11,3
Indicador de calidad por riesgo [ICR]	7,6	11,1	8,6
Indicador de calidad por mora [ICM]	4,5	6,1	5,4
Indicador de calidad por mora con castigos [ICM con castigos]	13,0	15,8	14,1
Indicador de cubrimiento	163,8	143,3	143,8

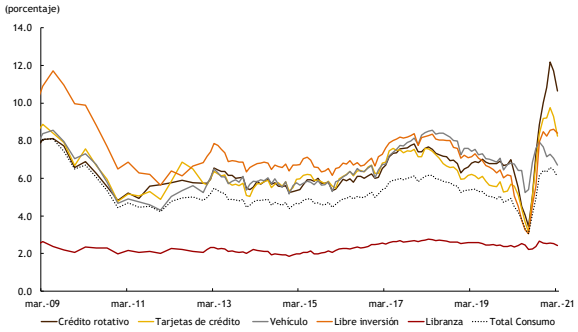
Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 18: Contribución por segmento del crecimiento real anual de la cartera de consumo vencida



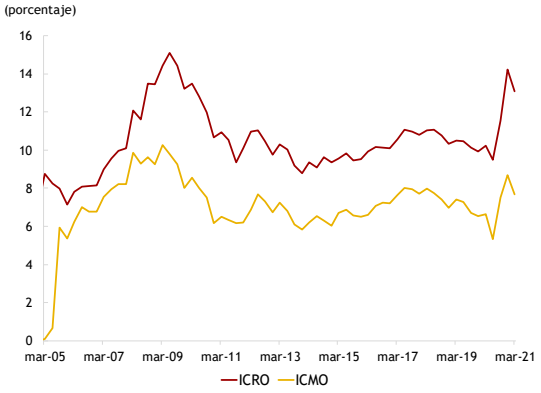
Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia;cálculos Banco de la República.*

Gráfico 19: Evolución del ICM de la cartera de consumo por segmento



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 20: Indicadores de riesgo por número de créditos



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

MO) se observa un comportamiento similar al descrito para los indicadores tradicionales (ICR e ICM), donde a partir de la segunda mitad de 2020 se observó un fuerte incremento, atribuible a la progresiva revelación del riesgo de crédito (Gráfico 20). No obstante, la comparación de los indicadores permite inferir que las operaciones más riesgosas y con mayor morosidad son las de montos más bajos.

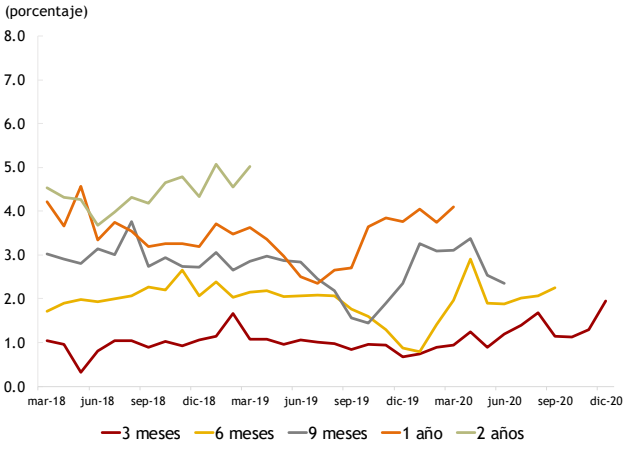
Por su parte, al evaluar la evolución de la calidad de las cosechas de créditos se observa que para el agregado se han presentado deterioros consistentes con la afectación que han exhibido los deudores, donde las cosechas de los créditos contemporáneos (3 meses) registran una morosidad superior a la observada años atrás, pero las evaluadas a distintos horizontes se mantienen en niveles relativamente estables

al compararse con su historia reciente (Gráfico 21, panel A). La relativa estabilidad agregada es principalmente atribuible a la dinámica de las cosechas de libranza, las cuales no se han visto practicamente afectadas por el choque derivado de la pandemia (Gráfic 21, panel B). En contraste, las cosechas de los préstamos de libre inversión exhiben niveles elevados de morosidad, destacándose el caso de los créditos contemporáneos (Gráfic 21, panel C).

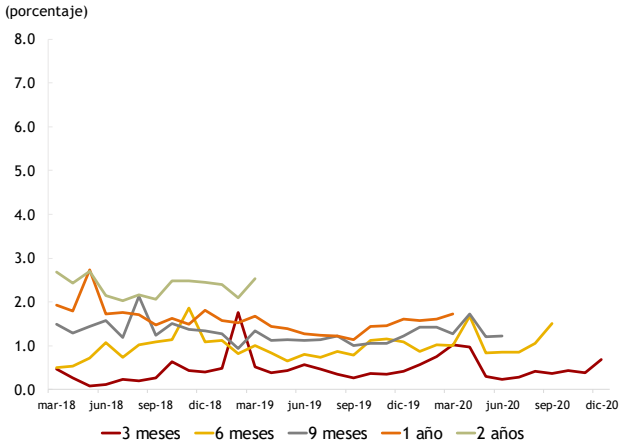
En síntesis, durante el transcurso de la pandemia se ha presentado un cambio en la dinámica que venía exhibiendo esta modalidad de crédito, pasando a registrar una contracción real al cierre del primer trimestre de 2021. Pese a lo anterior, el crédito ha continuado fluyendo en la economía, principalmente a través de colocaciones en segmentos que son considerados menos riesgosos (*i.e.* libranza), aunque estos se concentran en un menor número de deudores en la medida en que algunos han dejado de tener relaciones activas de crédito con los intermediarios financieros. Hacia futuro, los indicadores de calidad de cartera podrían deteriorarse un poco más en la medida en que deudores que aún se encuentran vinculados a algún programa de alivio financiero no logren recuperar su capacidad de pago, lo cual es consistente con el análisis presentado en el Reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la República del primer semestre de 2021, en el que se identifica al riesgo de crédito como la principal vulnerabilidad para la estabilidad del sistema financiero colombiano.

Gráfico 21: ICM por cosechas de crédito

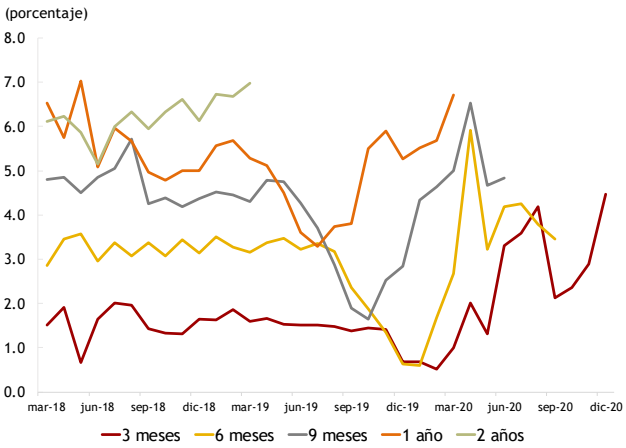
A. Cartera total de consumo



B. Libranza



C. Libre inversión



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

3 Cartera de vivienda

3.1 Condiciones de crédito

En marzo de 2021 la cartera de vivienda sin titularizaciones alcanzó un saldo de COP 75,6 b, lo que representa el 14,5 % de la cartera total de los EC y constituye la participación más alta observada desde 2004. Esta modalidad registró una tasa de crecimiento real anual de 6,7 %, revirtiendo la tendencia de desaceleración posterior a febrero de 2019,

Cuadro 4: Situación de los indicadores de desempeño de la cartera de vivienda

	Marzo de 2020 (porcentaje)	Marzo de 2021 (porcentaje)	Promedio de los últimos cinco años
Participación en la cartera total	13,5	14,7	13,2
Crecimiento real anual	5,9	6,7	7,2
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	11,5	71,8	23,8
Crecimiento real anual de la cartera vencida	-4,3	10,5	11,6
Crecimiento real anual de las provisiones	6,7	10,9	12,3
ICR	6,1	9,8	5,7
ICM	6,3	6,5	6,7
ICM con castigos	6,8	7,1	7,2
Indicador de cubrimiento	56,6	56,8	51,5
Participación de la cartera VIS en la cartera de vivienda	21,9	23,3	22,1
Participación de la cartera No VIS en la cartera de vivienda	78,1	76,7	77,9
Crecimiento real anual de la cartera VIS	6,4	13,8	7,3
Crecimiento real anual de la cartera No VIS	6,3	4,7	7,5

Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

cuando se observaron los mayores crecimientos de los últimos 5 años. La aceleración de la cartera estuvo impulsada principalmente por la dinámica del segmento VIS que presentó una tasa de crecimiento del 13,8%, mas del doble de la tasa observada un año atrás (Cuadro 4)[9].

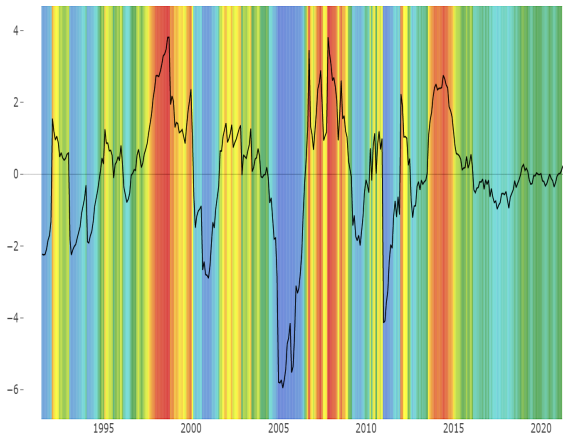
El indicador de auge de crédito utilizado en este informe muestra que, en comparación con el pico histórico (rojo) presentado en diciembre de 1999 y la mayor contracción (azul) registrada en marzo de 2005, a marzo de 2021 la cartera de vivienda se encuentra en terreno neutro (verde), registrando valores positivos por la aceleración observada en lo corrido de 2021 (Gráfico 22).

La cartera de vivienda se compone de 1.075.215 deudores que en promedio se endeudaron por un monto de COP 76,3 m. Los nuevos deudores durante el tercer trimestre fueron 31.400, lo que evidencia una recuperación frente a junio de 2020, donde sólo se registraron 15.238 (mínimo observado desde marzo de 2006). A marzo de 2021 los nuevos deudores presentan un saldo promedio de COP 108,6 m, máximo observado desde septiembre de 2015 (Gráfico 23).

[9]La fuente utilizada para desagregar la cartera en VIS y No VIS corresponde al Formato 341 de la SFC, mientras que el crecimiento de la cartera se obtiene a partir de los balances contables reportados por las entidades.

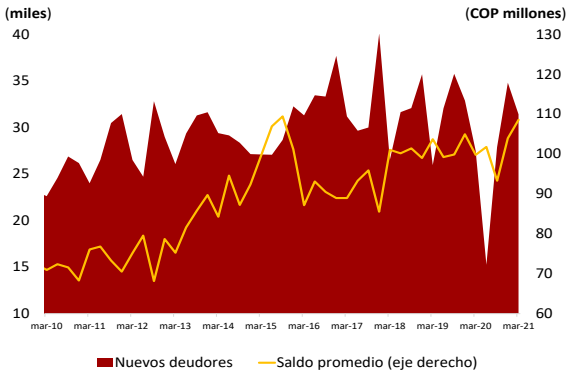
Durante el primer trimestre de este año se otorgaron un total de COP 5,3 b de nuevos créditos, lo que corresponde al 7,1% de la cartera total de vivienda. Finalmente, el otorgamiento de nuevos créditos creció 42,0% real con respecto a marzo de 2020, consolidando una recuperación después del mínimo histórico de junio de 2020, donde los nuevos créditos crecieron al -50,4% real anual (Gráfico 24).

Gráfico 22: Indicador de auge de la cartera de vivienda



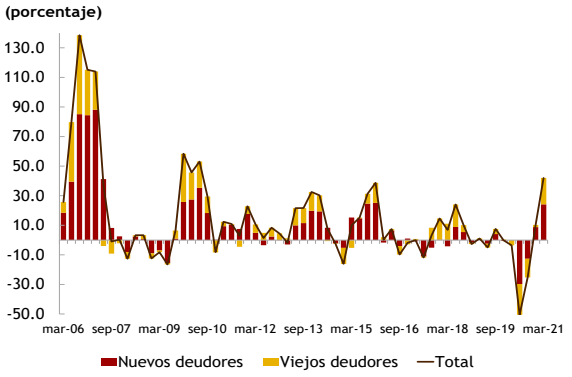
Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 23: Nuevos deudores de la cartera de vivienda



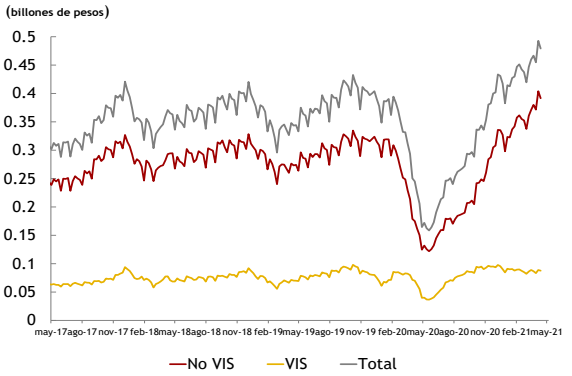
Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 24: Contribución por deudor al crecimiento real anual de la cartera nueva de vivienda



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 25: Promedio móvil de tres meses de los desembolsos semanales



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Las cifras más recientes de los desembolsos semanales confirman lo observado para los nuevos créditos. Debido a los efectos adversos de la pandemia, posterior a marzo de 2020 los desembolsos sufrieron una caída tanto en el segmento VIS como en el No VIS. A partir de septiembre de ese año, estos empezaron a mostrar una recuperación sostenida y a marzo de 2021 se registran niveles superiores a los observados antes de la crisis, registrando máximos históricos para el total de la cartera desde que se cuenta con información (abril de 2005; Gráfico 25).

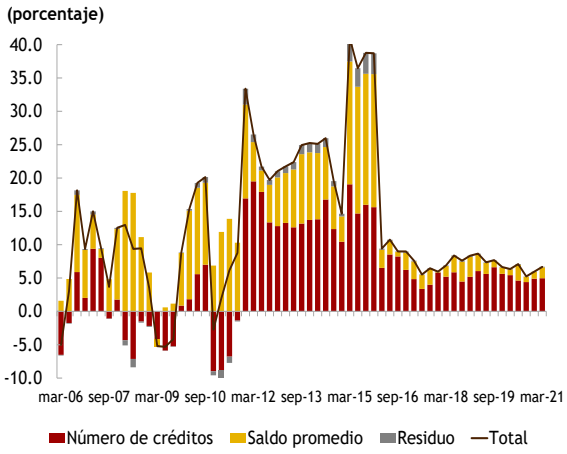
En cuanto al crecimiento de la cartera total de vivienda, desde 2012 se observó una tendencia decreciente en las tasas de crecimiento. A excepción del salto observado en 2015 por el efecto contable de la entrada de la cartera de *leasing*, esta modalidad se desaceleró consistentemente hasta mediados de 2017 y su crecimiento estuvo explicado principalmente por la expansión del número de créditos. Desde esa fecha el crecimiento ha sido estable con tasas que oscilan entre 5 % y 10 %, registrando una leve recuperación durante los últimos los trimestres, lo que en parte refleja el efecto del crecimiento de los nuevos créditos durante el semestre (Gráfico 26).

Desde 2011 la estructura de plazos de la cartera nueva ha tenido un cambio de tendencia (Gráfico 27). En particular, los créditos con un plazo mayor a 20 años han ganado participación en detrimento de todos los demás plazos, tendencia que se ha mantenido en el último año. A marzo de 2021 este segmento representa el 59,9 %, frente al 56,4 % registrado un año atrás. Por lo anterior, el plazo promedio de la cartera total ha aumentado, registrando un valor de 14,4 años al cierre del primer trimestre de 2021.

Por otro lado, la tasa de interés promedio de los desembolsos ponderada por capital ha exhibido una tendencia decreciente desde mediados de 2016, comportamiento que se ha acentuado desde junio de 2020 (Gráfico 28). Esta evolución ha estado explicada tanto por el comportamiento de las tasas de interés de los créditos No VIS, como el de la cartera VIS. A mayo de 2021 la tasa promedio de la carte-

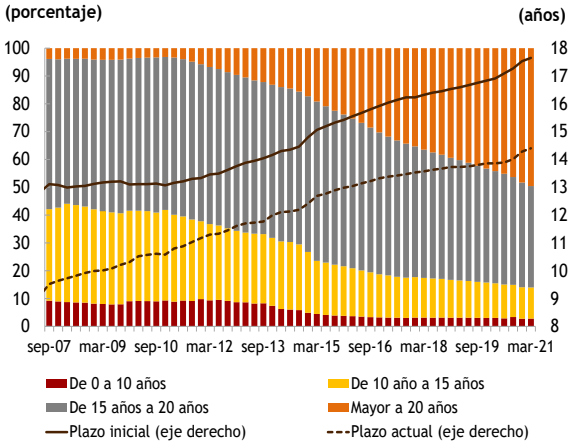
ra No VIS registró un mínimo histórico de 8,9%, lo que condujo también a un mínimo de 9,3% para la cartera total. Si bien esta dinámica es similar para el segmento VIS, la tasa promedio en este segmento registró un leve repunte en mayo de 2021.

Gráfico 26: Crecimiento de la cartera según saldos y registros



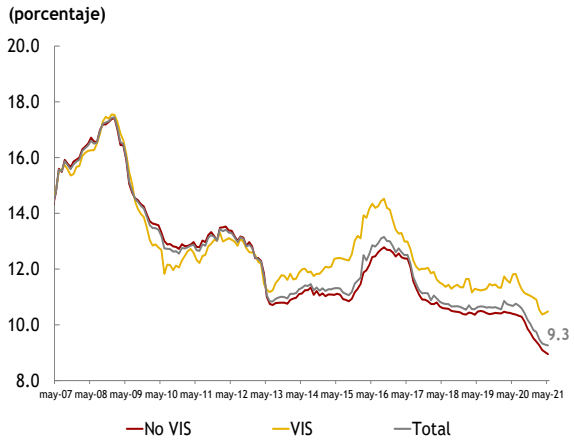
Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 27: Composición de la cartera nueva por plazo



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 28: Tasa de interés de los créditos hipotecarios



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

3.2 Análisis de riesgo

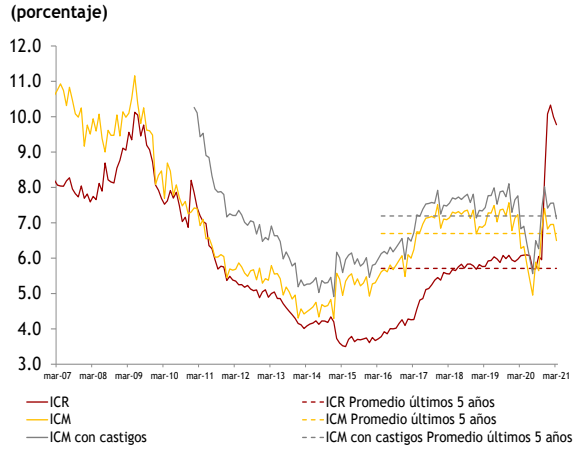
Entre marzo de 2015 y principios de 2020 tanto el ICM[10] como el ICR de la cartera de vivienda presentaron una tendencia creciente, con indicadores que se estabilizaron por encima de sus valores promedio de los últimos cinco años (Gráfico 29)[11]. La tendencia cambió para la cartera vencida a partir de marzo de 2020, mes en el cual se observó una reducción del ICM con y sin castigos debido al efecto de la alta participación de los períodos de gracia otorgados en esta modalidad (alrededor del 70%)[12], en respuesta a los efectos adversos de la pandemia. No obstante, a partir de julio de 2020 se observó un rebote en los indicadores de cartera vencida y desde octubre

[10] El ICM presentado en este informe para la cartera de vivienda difiere con aquel usualmente reportado por la SFC, debido a que mientras dicha institución usa las cuotas vencidas para los plazos de mora de uno a cuatro meses, en este reporte se incluye además el total del capital del crédito en el indicador desde el primer mes de mora.

[11] Para el caso de la cartera de vivienda, se evidencia que el ICM es mayor que el ICR, contrario a lo observado en las otras carteras. Lo anterior se debe a que mientras los estándares de mora son idénticos a los de las otras modalidades de crédito (más de 30 días de impago para considerarse en mora), la regulación indica que el rodamiento de calificación de A a B se da después de 60 días de impago para este tipo de créditos.

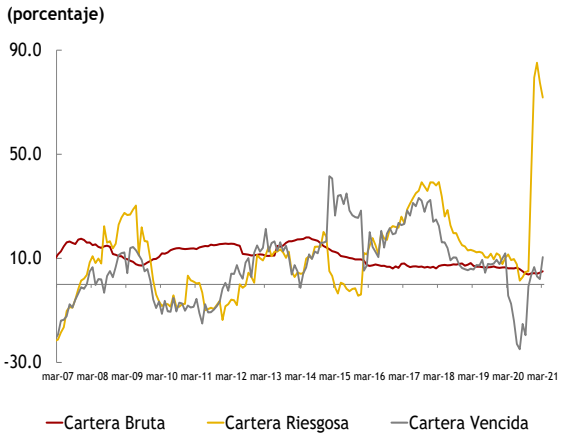
[12] Circulares Externas 007 y 014 de 2020 de la SFC.

Gráfico 29: Evolución de la calidad de cartera de vivienda



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 30: Crecimiento de la cartera riesgosa y vencida



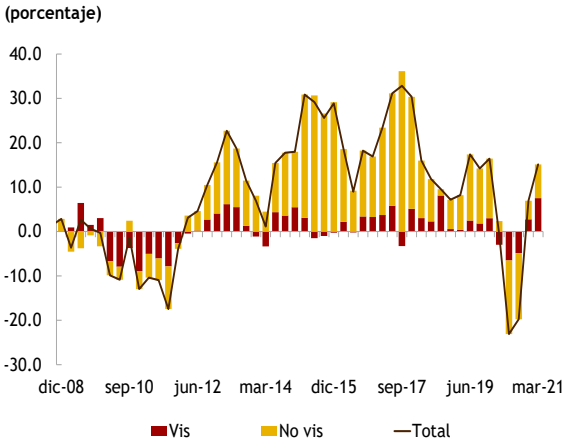
Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

del mismo año un aumento pronunciado del indicador de cartera riesgosa, lo que puede estar asociado a la finalización de las medidas anteriormente mencionadas. Dado lo anterior, a enero de 2021 el ICR registró su máximo nivel observado desde principios de 2006 (10,3%), lo que podría indicar, junto con la aceleración reciente de los desembolsos, un posible aumento futuro de la cartera vencida en la modalidad de vivienda.

El comportamiento de la cartera riesgosa y vencida mostró una tendencia decreciente desde inicios de 2018, y una caída pronunciada durante los primeros meses de 2020 (Gráfico 30). A partir del segundo semestre de ese año, tanto la cartera vencida como la riesgosa presentaron aceleraciones importantes y, en línea con lo observado para el ICR, la tasa de crecimiento de la cartera riesgosa alcanzó un máximo histórico de 85,2% en enero de 2021. La dinámica rezagada de la cartera vencida, en comparación a las otras modalidades que empezaron a registrar tasas de crecimiento positivas desde agosto (comercial y microcrédito) y septiembre de 2020 (consumo), alcanzó un crecimiento similar al observado en el periodo pre-pandemia hasta marzo de 2021 (10,5%).

Durante el último trimestre tanto el segmento VIS como el No VIS contribuyeron de forma similar al aumento reciente de la cartera vencida[13]. Los préstamos VIS morosos, que históricamente muestran la menor volatilidad, presentaron un crecimiento de 7,5%, una de las tasas más altas de los últimos años (Gráfico 31).

Gráfico 31: Contribución al crecimiento de la cartera vencida por segmento

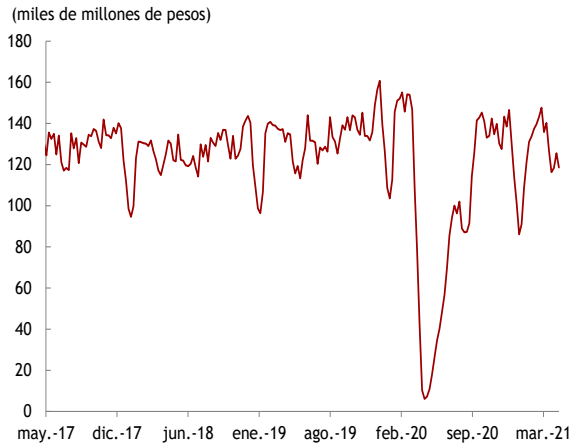


Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

[13]La cartera vencida por segmentos se calcula empleando el Formato 341 de la SFC, con lo cual el crecimiento de la cartera vencida total puede diferir de las cifras presentadas en el Gráfico 30, construido con información de balance de los EC.

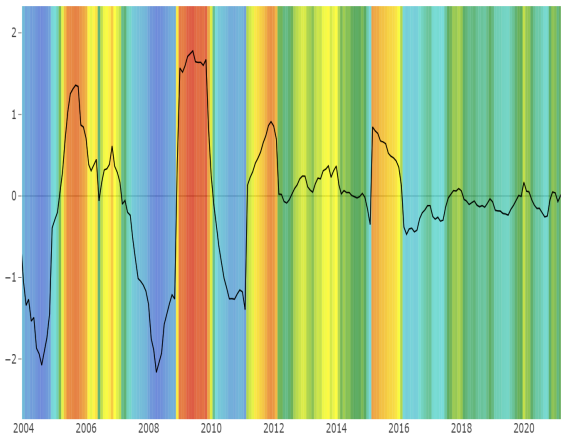
En síntesis, en el período comprendido entre marzo de 2020 y el mismo mes de 2021 la cartera de vivienda total exhibió tasas de crecimiento estables, con una leve repunte en el último mes, lo que responde al aumento acelerado de los desembolsos durante los primeros tres meses de 2021. Por su parte, los indicadores de calidad ICR e ICM alcanzaron su punto más alto en enero de 2021, después de evidenciar incrementos pronunciados desde el segundo semestre de 2020, lo que posiblemente está asociado a la finalización de las medidas tomadas en respuesta a los efectos adversos de la pandemia, a partir de las cuales se observó un alto porcentaje de créditos de vivienda en periodos de gracia.

Gráfico 32: Desembolsos semanales de microcrédito (real, promedio móvil de tres meses)



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 33: Indicador de auge de la cartera de microcrédito



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

4 Cartera de microcrédito

4.1 Condiciones de crédito

Tradicionalmente la cartera de microcrédito es la menos representativa para los EC en términos de volumen (2,6% de la cartera total, COP 13,4 b, ver Cuadro 5). Sin embargo, el desempeño de esta modalidad es esencial para la estabilidad financiera de la economía colombiana debido a que cuenta con un elevado número de deudores (aproximadamente 1,9 millones) y un amplio alcance geográfico. Consistente con el impacto que tuvo la crisis económica ocasionada por la pandemia global sobre los micronegocios, los desembolsos de microcrédito fueron los más afectados en comparación con otras modalidades, aunque en meses recientes se han recuperado a niveles similares a los observados en 2019 (Gráfico 32 - la caída de enero, aunque estacional, fue más fuerte que en meses similares de años anteriores). De la mano con lo anterior, el indicador de auge de la cartera de microcrédito se encuentra muy cerca de sus niveles de largo plazo (Gráfico 33).

En lo referente a las características de los créditos, la recuperación de los desembolsos de microcrédito ha estado acompañada (a diferencia de otras modalidades) por aumentos de la tasa de interés, lo cual puede estar explicado por el mayor riesgo de crédito, como se observará más adelante (Gráfico 34). Por su parte, el plazo promedio, tanto del saldo como inicial y vigente se ha mantenido estable tras el súbito aumento observado en el segundo trimestre de 2020, con un ligero incremento en la participación de operaciones con plazo menor a 3 años (Gráfico 35).

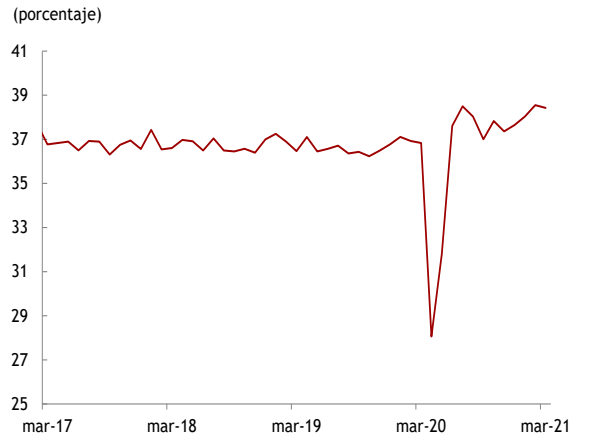
En el período comprendido entre septiembre de 2020 y marzo de 2021 el número total de deudores de microcrédito ha aumentando gradualmente, recuperando parte del terreno perdido como consecuencia de la pandemia (que llevaron al número de deudores a su nivel mínimo desde 2014, ver Gráfico 36).

Cuadro 5: Situación de los indicadores de desempeño de la cartera microcrédito

	Marzo de 2020 porcentaje	Marzo de 2021 porcentaje	Promedio de los último cinco años
Participación en la cartera total sin titularizaciones	2,5	2,6	2,7
Crecimiento real anual	1,2	0,4	0,8
Crecimiento real anual de la cartera riesgosa	-7,4	24,7	4,6
Crecimiento real anual de la cartera vencida	-5,4	9,1	2,9
Crecimiento real anual de las provisiones	0,6	21,5	5,9
ICR	10,9	13,5	12,0
ICM	6,9	7,4	7,3
ICM con Castigos	15,1	16,0	14,7
Indicador de cubrimiento	108,8	121,2	104,3

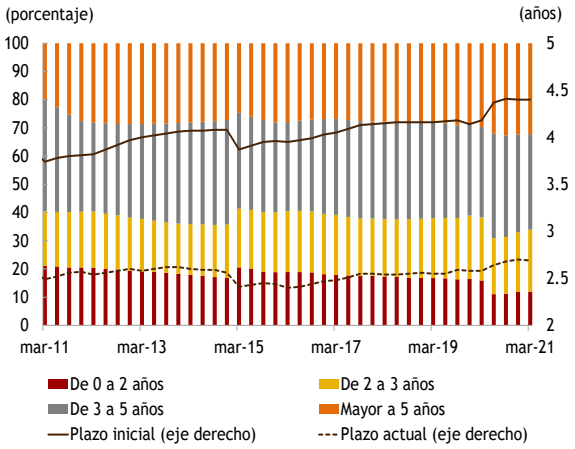
Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 34: Tasa promedio de los desembolsos de microcrédito



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

Gráfico 35: Composición por plazo del microcrédito

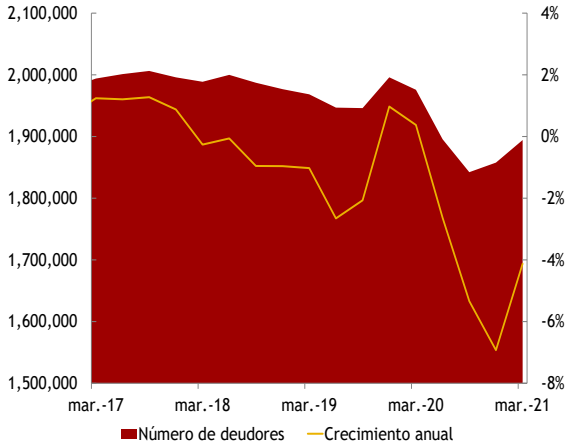


Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*
Nota: *Los promedios inicial y vigente corresponden a promedios ponderados por saldo vigente.*

En la medida en que esta recuperación ha sido parcial, el crecimiento anual del número de deudores es negativo en marzo de 2021.

Por su parte, se observa un aumento en el número de nuevos deudores de microcrédito (107 mil en marzo de 2021, 26,2 % superior a marzo de 2020). Por esta razón, en marzo de 2021 se observa una apreciable contribución de nuevos deudores (máxima en 6 años) a la dinámica de los nuevos microcréditos (Gráfico 37, Panel A). La contribución de deudores antiguos a los nuevos microcréditos fue negativa en el mismo mes. En todo caso, la recuperación de los desembolsos ha sido más dinámica que el crecimiento de los nuevos deudores: la contribución de un mayor sal-

Gráfico 36: Número total de deudores de microcrédito

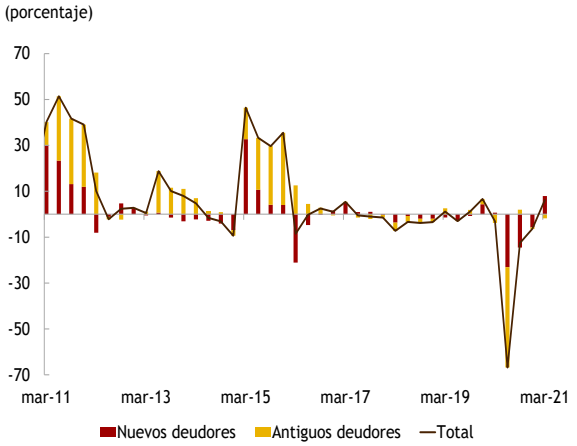


Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

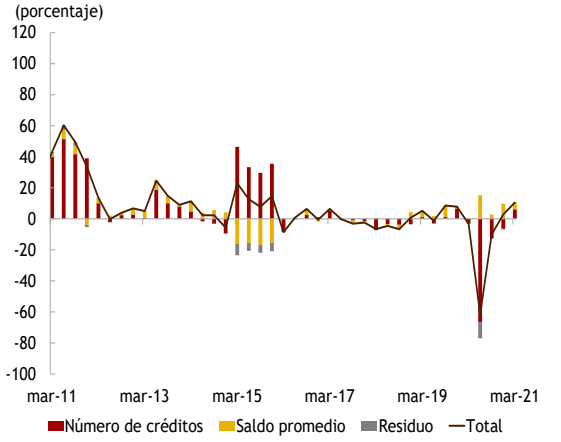
do promedio al desempeño de nuevos microcréditos ha sido positiva y es similar a la contribución del número de operaciones (Gráfico 37, Panel B).

Gráfico 37: Dinámica de los nuevos microcréditos

A. Contribución de nuevos y viejos deudores al crecimiento real anual



B. Contribución del saldo promedio y número de créditos al crecimiento real anual

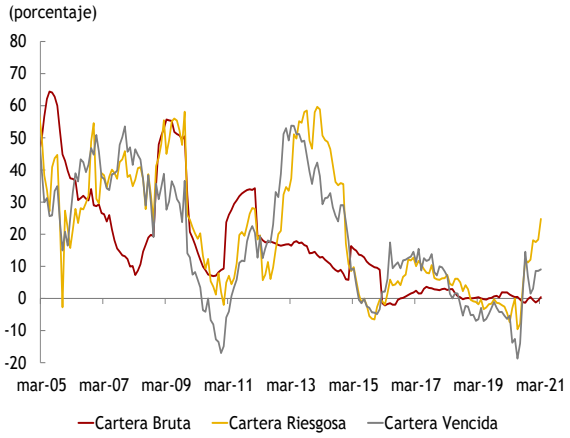


Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

4.2 Análisis de riesgo

En términos de calidad crediticia, el crecimiento de la cartera riesgosa de microcrédito ha continuado acelerándose en línea con la revelación del riesgo crediticio consecuencia de la pandemia (Gráfico 38). De momento, la materialización efectiva de este riesgo ha sido menos intensa, en la medida en que el crecimiento de la cartera vencida, aunque en niveles no observados desde 2017, se ha estabilizado en los trimestres más recientes. En todo caso, tanto la cartera riesgosa como la cartera vencida crecen a ritmos anuales superiores a la cartera total, por lo que los ICR e ICM del microcrédito registrados en marzo de 2021 superan aquellos observados en el mismo mes del año anterior (Cuadro 5 y Gráfico 39). En el primer trimestre de este año estos indicadores se han estabilizado. Al tiempo, desde el comienzo de la pandemia se ha expandido la brecha entre el ICM y el ICM con castigos de microcrédito, lo cual indica que los EC han castigado créditos vencidos con alguna intensidad en el pasado reciente.

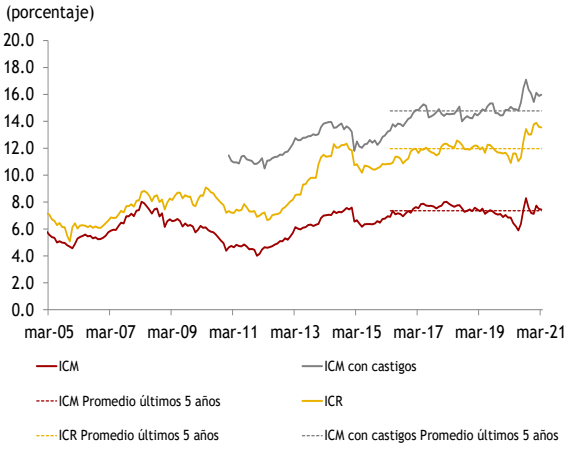
Gráfico 38: Crecimiento real anual de la cartera bruta, riesgosa y vencida de la cartera de microcrédito



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

En síntesis, gradualmente la cartera de microcrédito ha recuperado su dinámica tras el fuerte impacto de la pandemia y de la recesión en el segundo y tercer trimestre de 2020. Los desembolsos se han recuperado y se registra un crecimiento notable del número de nuevos deudores. Lo anterior es consistente con la recuperación de la actividad económica en lo corrido del año. Sin embargo, los rezagos de la pandemia persisten en la forma de peores indicadores de calidad del crédito que, si bien se han estabilizado, apuntan hacia un posible aumento de la cartera vencida en el futuro cercano. Este mayor riesgo se refleja, al tiempo, en mayores tasas de interés de los desembolsos. En este sentido, el deterioro en la cali-

Gráfico 39: Indicadores de calidad por riesgo (ICR) y por mora (ICM) de la cartera de microcrédito



Fuente: *Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.*

dad de la cartera podría afectar en el corto plazo las condiciones de crédito de una modalidad que, pese a su reducido volumen, cuenta con un muy amplio número de deudores.