

Reporte de Estabilidad Financiera



2025-II

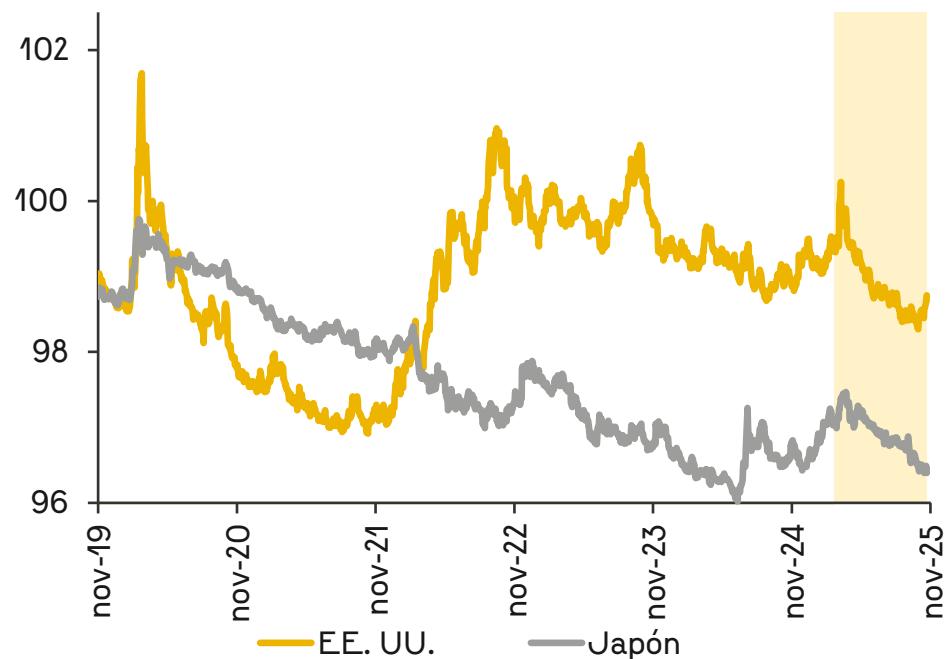
Departamento de Estabilidad Financiera,
Banco de la República

10 de diciembre 2025

¿Cuál es el contexto?

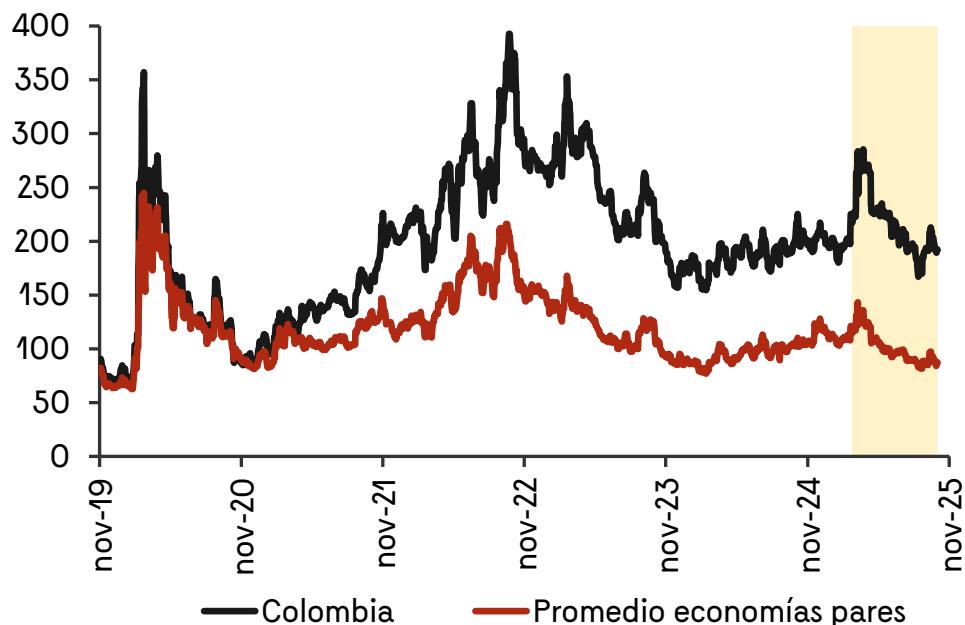
Los mercados globales muestran señales de recuperación, aunque persiste una elevada incertidumbre. En el ámbito local, la actividad económica mantiene un buen dinamismo; sin embargo, persisten riesgos que podrían afectar el sistema financiero.

Índice de condiciones financieras



Fuente: Goldman Sachs, Bloomberg.

Indicador de riesgo de la deuda pública
(CDS a 5 años)

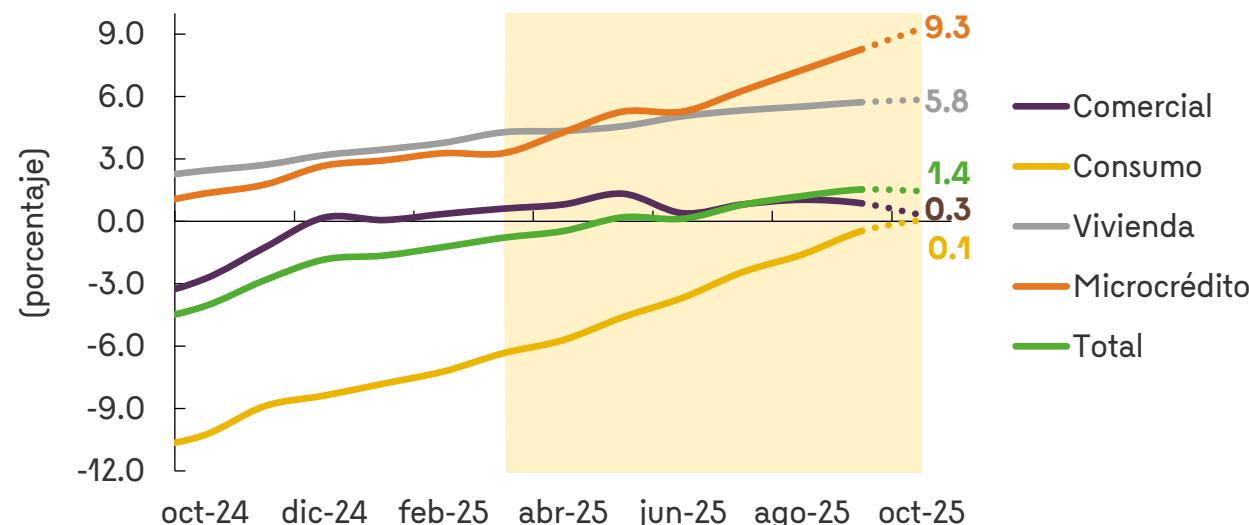


Nota: Para el promedio de las economías pares se tuvo en cuenta a Brasil, México, Perú y Chile.
Fuente: Bloomberg.

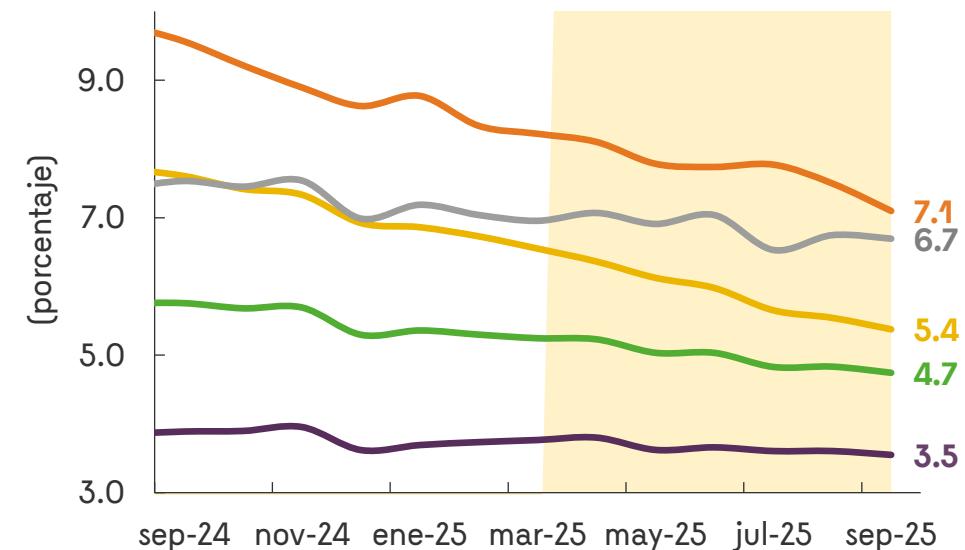
¿Cuál es el estado de los establecimientos de crédito (EC) en Colombia?	 El activo total creció...	 ... dada la dinámica de la cartera*...	 ... y las inversiones en TES.
Marzo 2025	0,7%	-0,6%	22,1%
Septiembre 2025	1,4%	2,1%	23,4%

La cartera bruta mostró una recuperación generalizada, aunque con diferentes velocidades entre modalidades, en un entorno de menor morosidad.

Crecimiento real anual



Indicador de calidad por mora

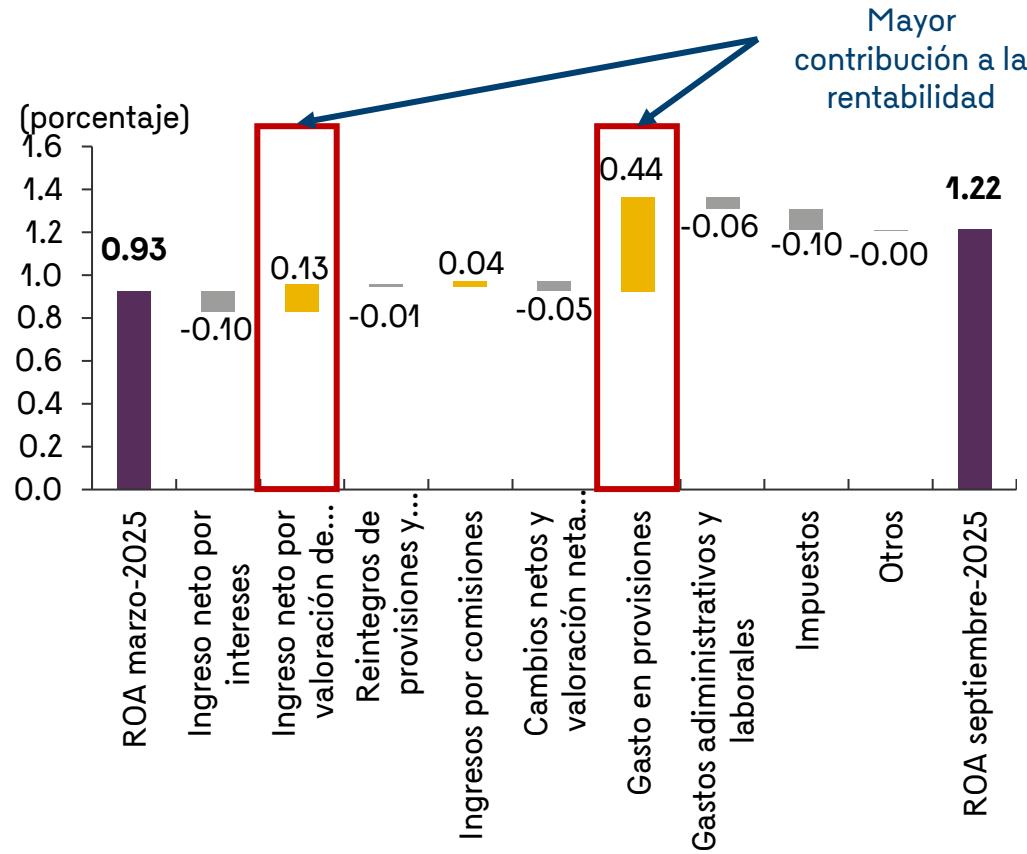


*Nota 1.

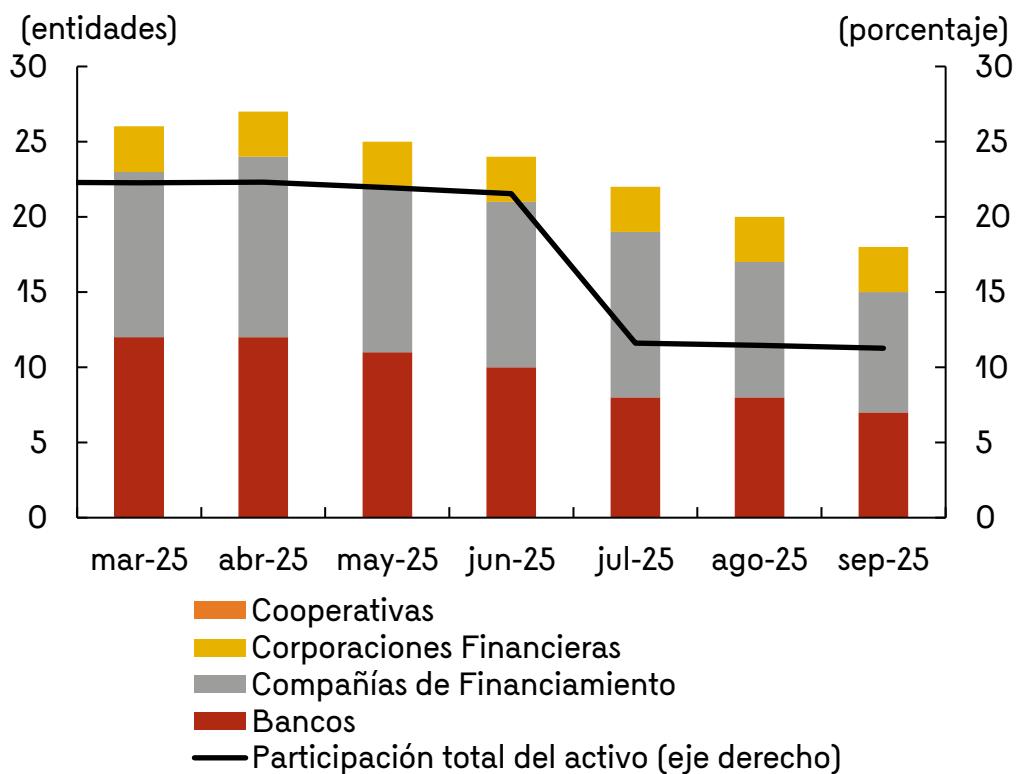


El indicador rentabilidad sobre activo (ROA) de los EC continuó su tendencia de recuperación acorde con la reducción de la morosidad.

Descomposición del ROA



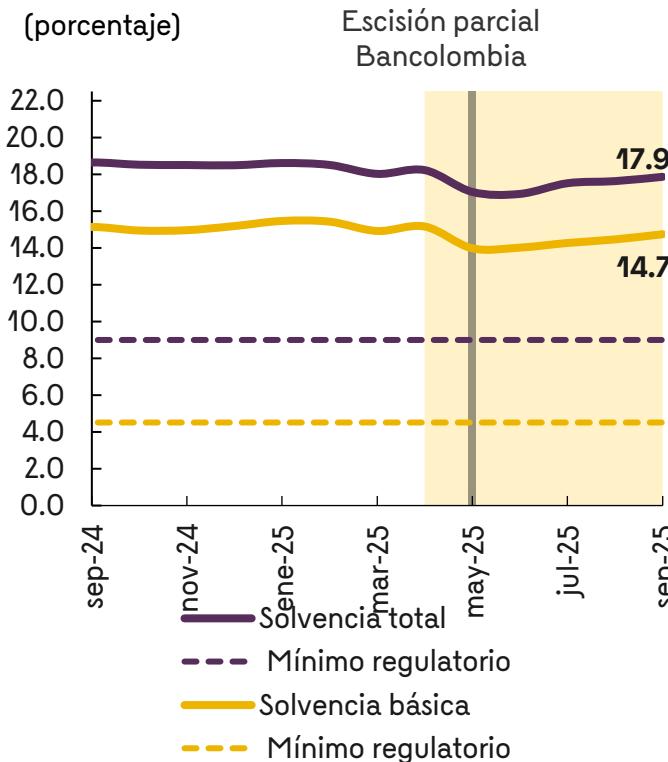
Número y participación de EC con pérdidas anuales



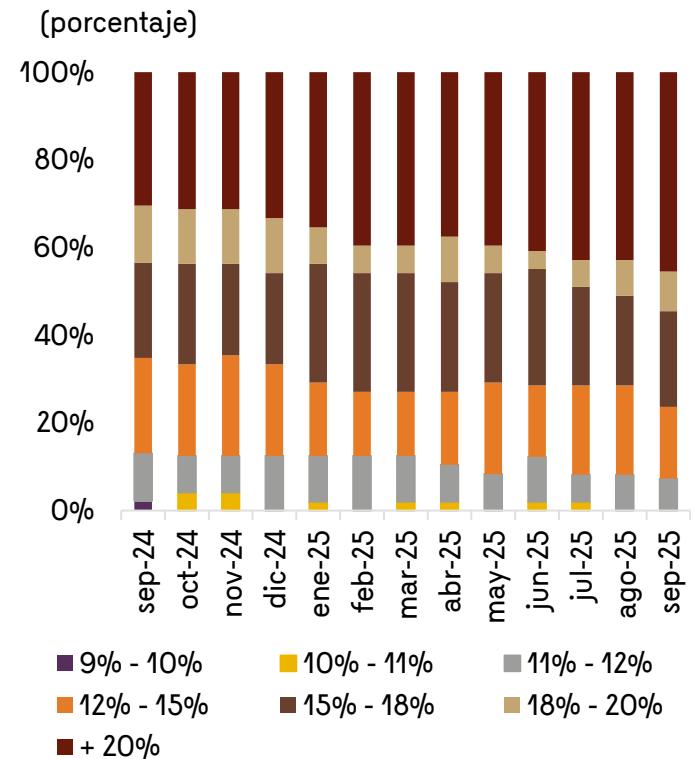


Los EC mantienen niveles de capital muy superiores a los mínimos exigidos y una sólida liquidez, respaldada por suficientes activos líquidos.

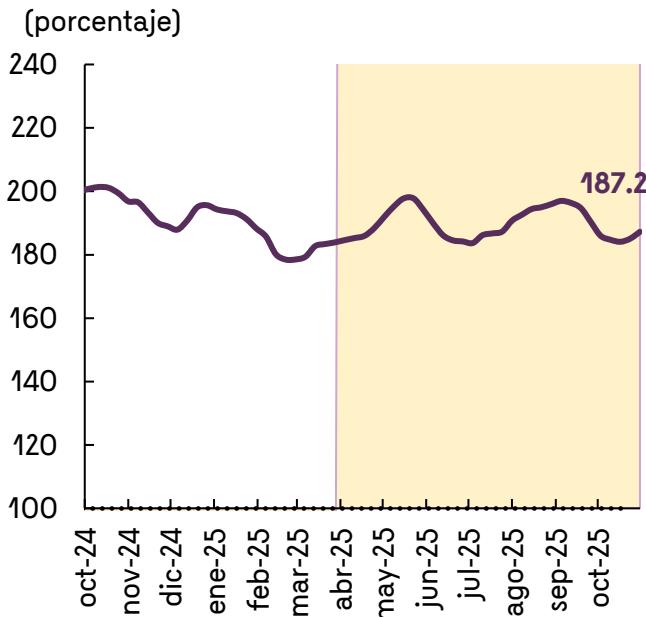
Indicadores de solvencia a nivel agregado



Distribución de la relación de solvencia total

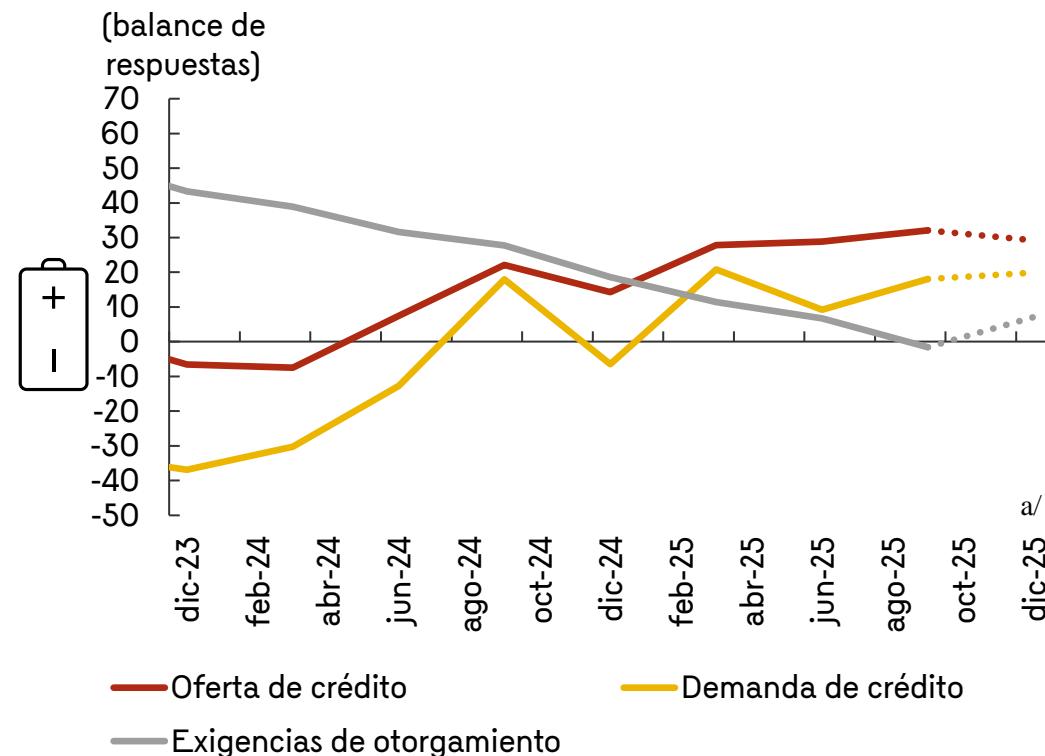


Indicador de riesgo de liquidez

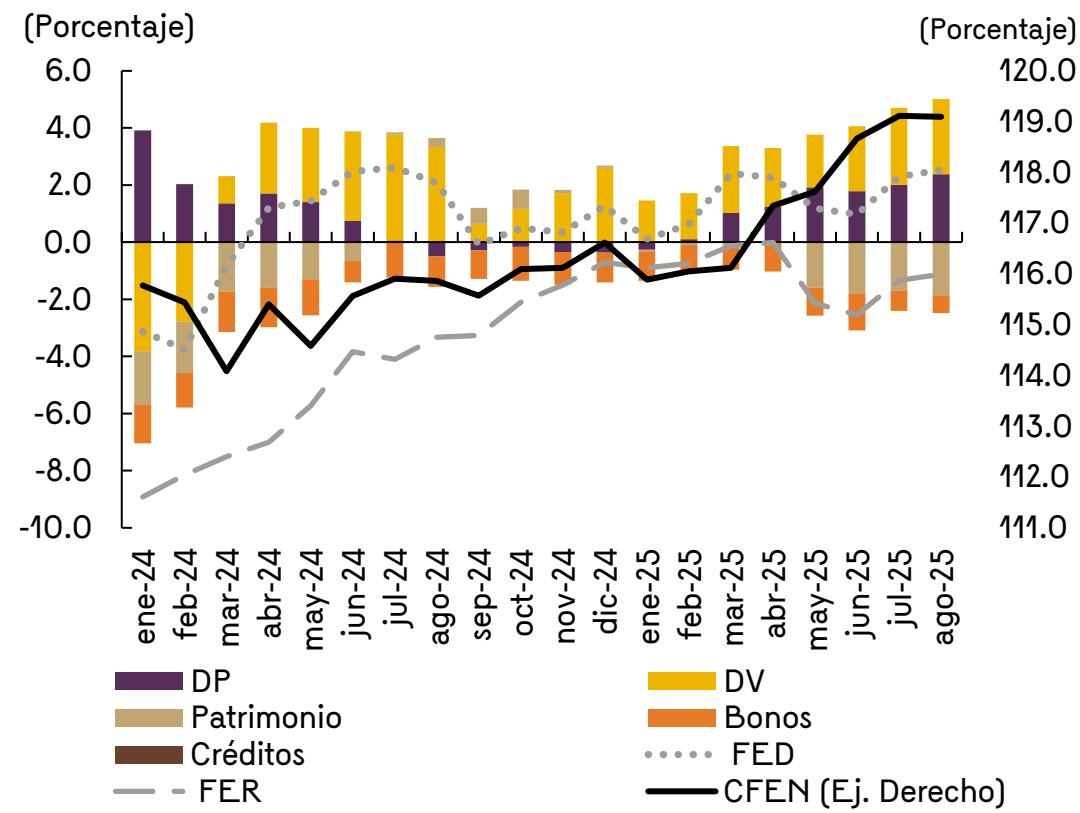


- Se espera que la cartera de créditos continúe su senda de recuperación para lo resto de 2025 y la primera parte de 2026.
- Bajo esta expectativa, los EC deberán continuar gestionando de manera adecuada su liquidez estructural, a través de mayores fuentes de fondeo estable.

Cambio en la percepción de los EC



CFEN de los EC y sus componentes



Teniendo en cuenta el contexto macro financiero, algunos riesgos que de materializarse podrían tener efectos en la estabilidad financiera local son:

POSIBLES CONSECUENCIAS

Deterioro en las expectativas fiscales

- ↑ percepción de riesgo.
- ↑ en los costos de financiación.
- ↓ en el valor de los títulos de deuda pública.
- Efectos en los flujos de capital.

Corrección abrupta de la tendencia del dólar

- ↑ costo de acceso a financiamiento.
- Efectos en flujos de capital y mercado cambiario.

Restricciones comerciales y en las transferencias

- Efectos adversos en crecimiento e inflación.
- Restricciones a las remesas.
- ↓ ingresos para las empresas que participan en mercados internacionales.
- ↑ de la morosidad.

Los ejercicios de estrés realizados confirman la solidez del sistema financiero colombiano.



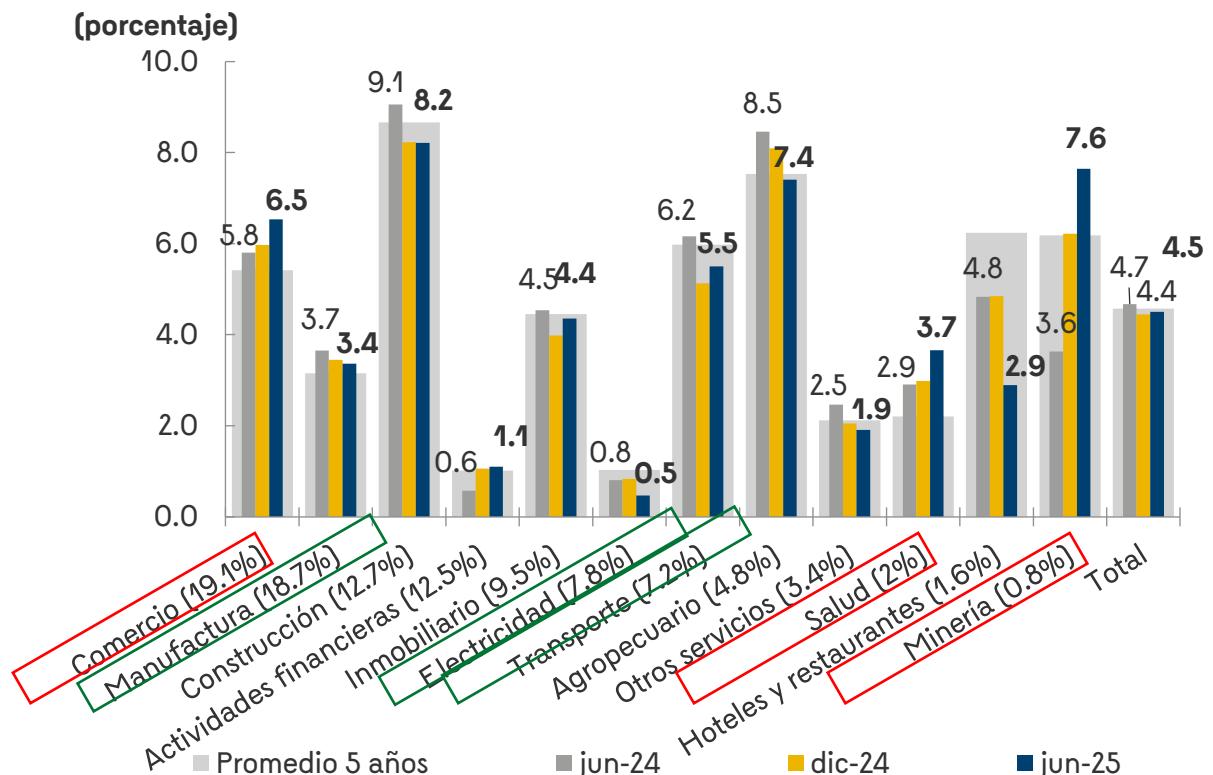
Empresas



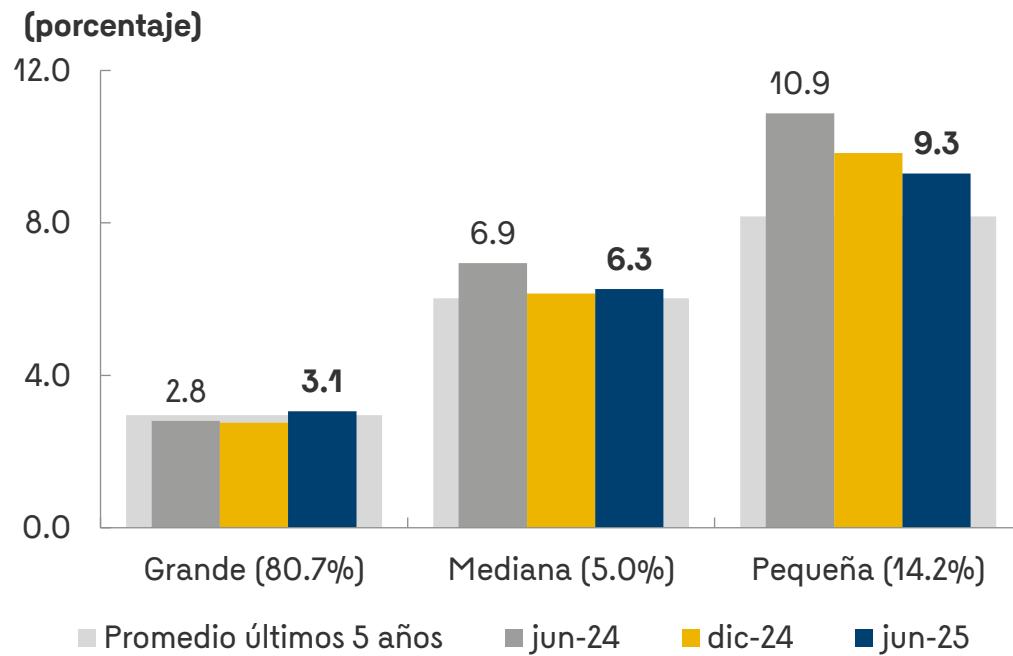
Los créditos de las empresas se deterioraron levemente durante el primer semestre de 2025

Los niveles de morosidad han estado diferenciados entre los distintos sectores económicos y tamaños de empresa.

ICM por sector económico



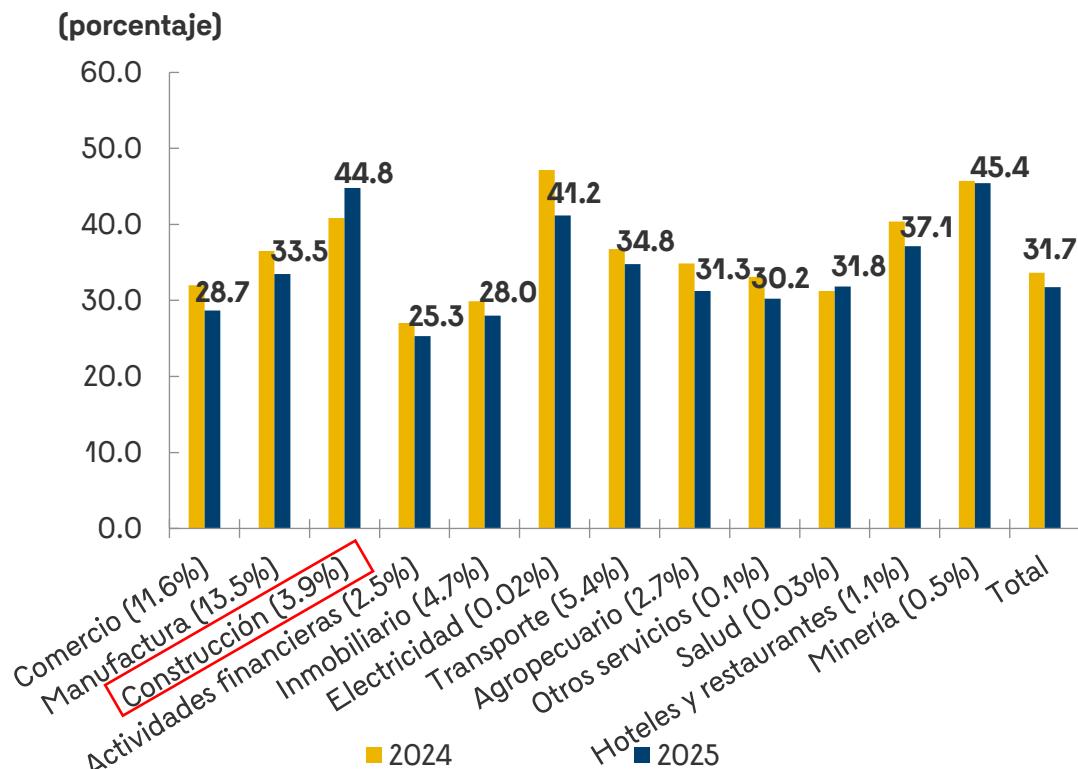
ICM por tamaño de empresa



Bajo diversos escenarios algunos sectores económicos presentarían mayores niveles de mora.

- Al simular los balances para 2025 bajo el **escenario central**, se estima que el porcentaje de firmas frágiles disminuiría, aunque con diferencias a nivel sectorial.
- Bajo el **escenario estresado**, se identificó que la mayor proporción de firmas vulnerables se concentraría en los sectores de manufactura, comercio y construcción.

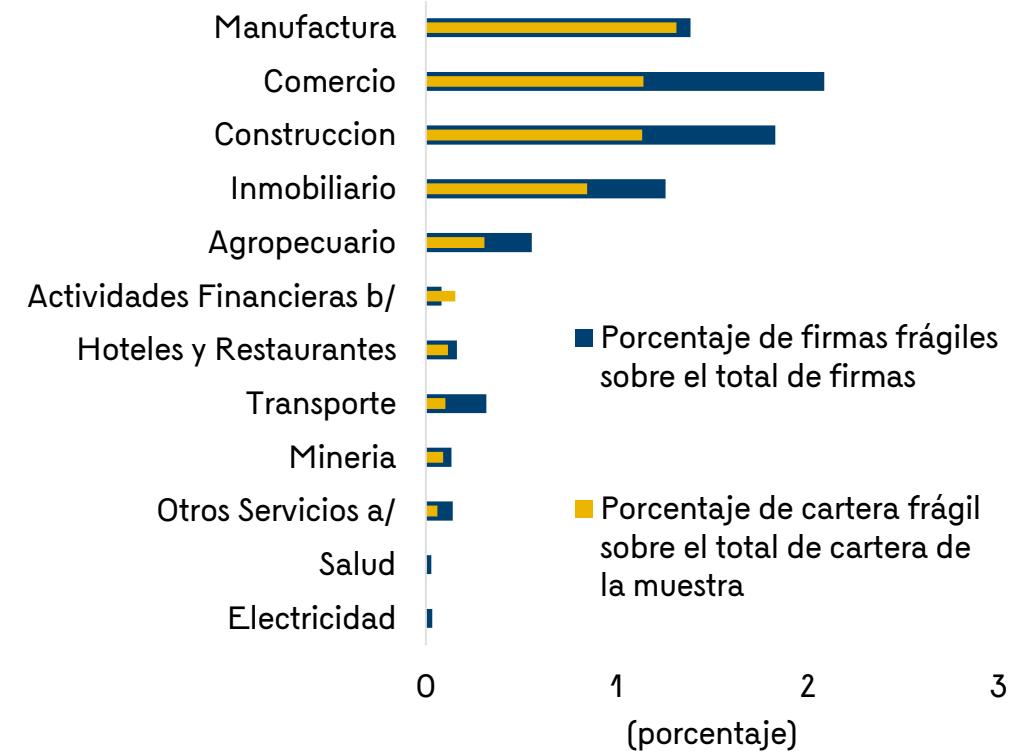
Porcentaje de firmas frágiles por sector bajo el escenario central.



Nota 3.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Porcentaje de firmas y cartera de cada sector que pasarían a ser vulnerables ante un **escenario estresado**

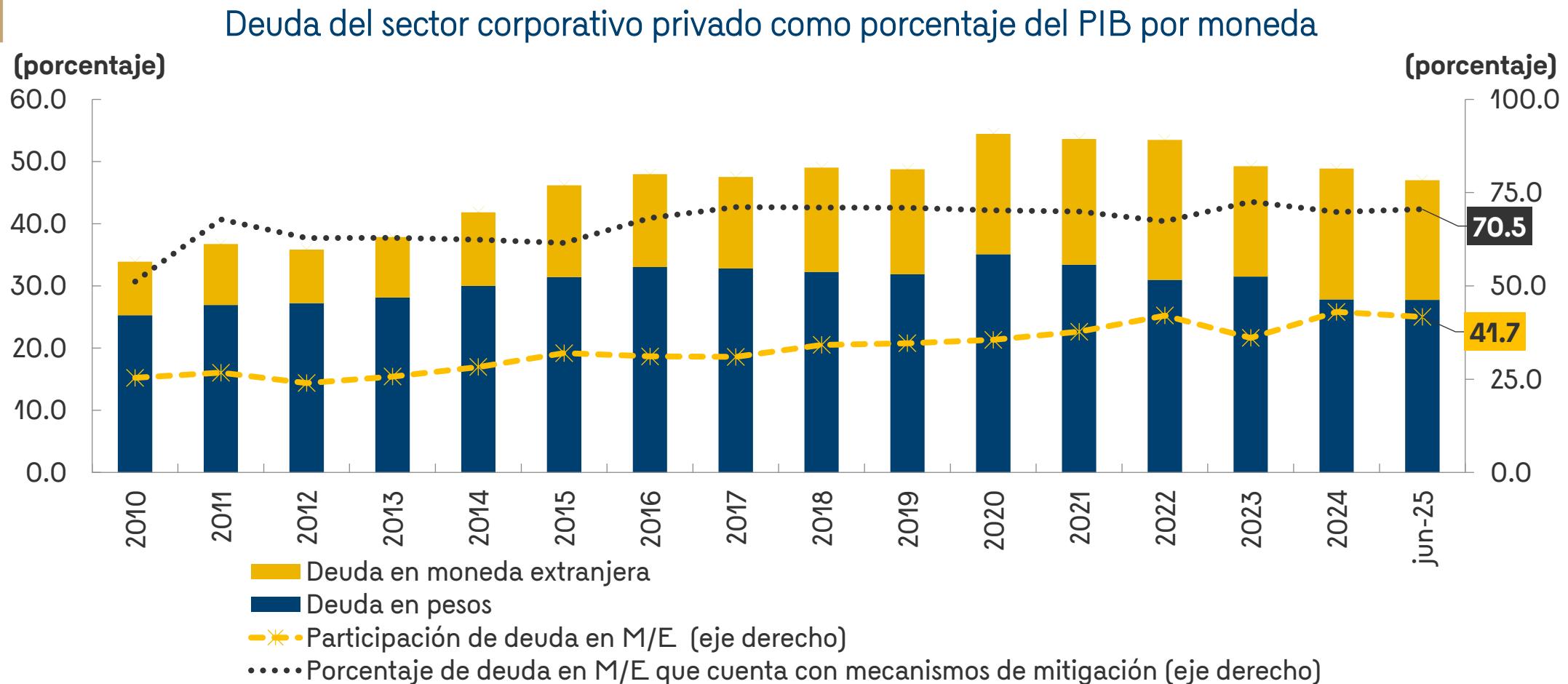


Nota 4.

Fuente: Superintendencia de Sociedades y Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

¿Qué ha pasado con el endeudamiento de las empresas?

Se observó una disminución de la deuda como porcentaje del PIB. Lo anterior dado una reducción de la deuda en ME, la cual cuenta en su mayoría con mecanismos de cobertura al riesgo cambiario.



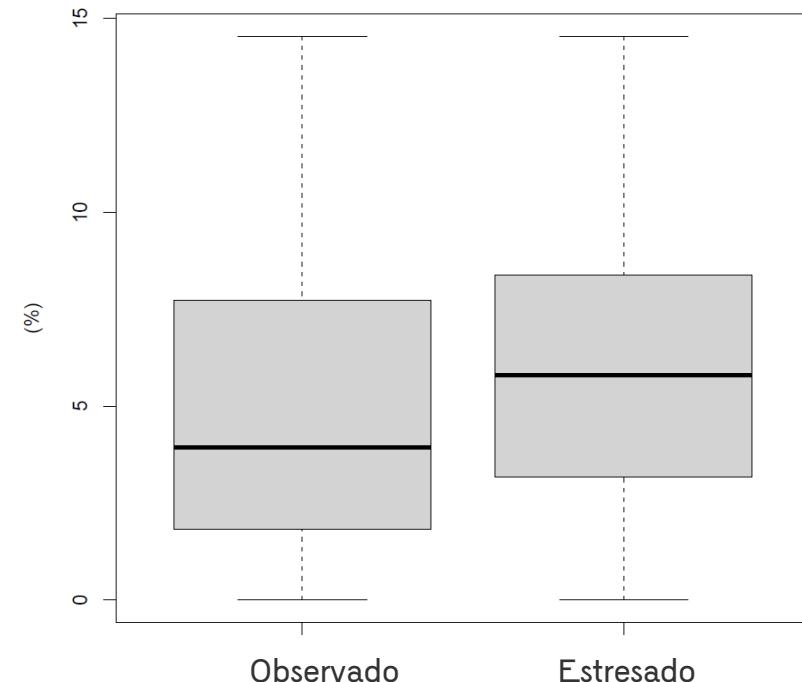
Nuevas políticas arancelarias podrían afectar la morosidad de algunos sectores económicos

- Si bien la exposición del sistema financiero a empresas con ingresos por exportaciones a EE.UU., es relativamente baja (8,1% de la cartera total a junio de 2025), existen sectores que podrían verse más afectados.
- En un ejercicio de simulación, algunos EC presentarían una mayor vulnerabilidad frente a nuevas políticas arancelarias.

ICM observado y estresado por sector económico para las firmas de la muestra

Sector	ICM observado	ICM estresado	Participación sectorial de la cartera comercial (%)
Manufactura	3.35	11.30	16.58
Agricultura	7.61	9.65	4.11
Comercio	6.01	8.53	18.01
Construcción	8.28	8.36	10.92

Distribución del ICM de la cartera comercial observado y estresado de los EC

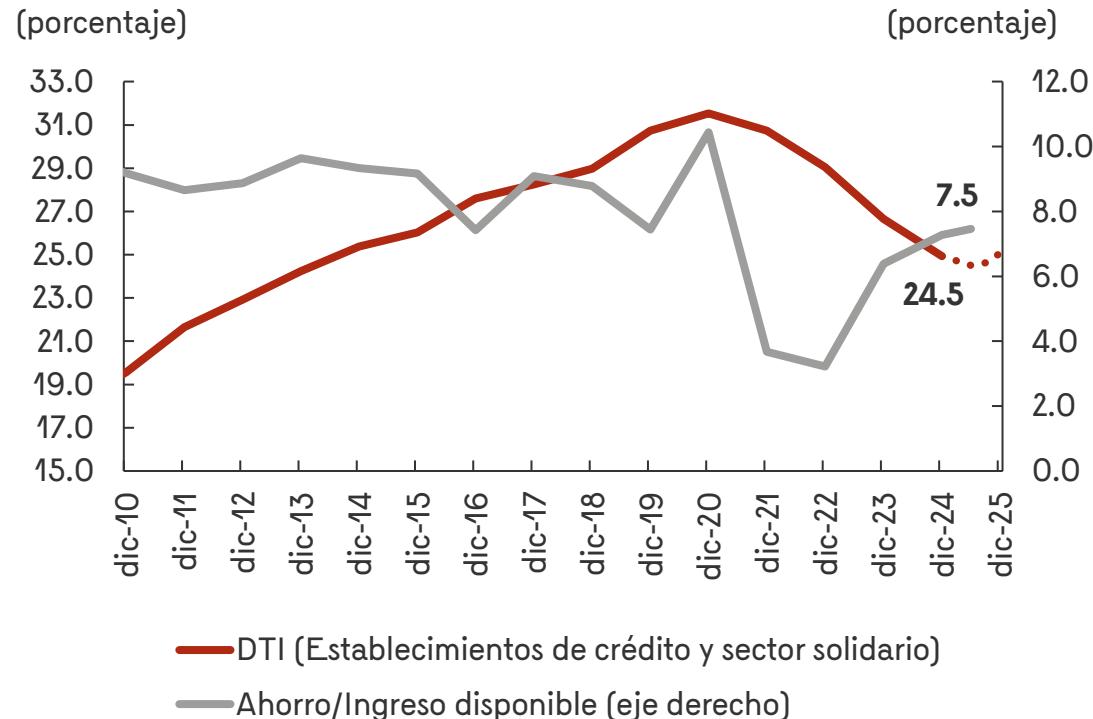


III. Hogares



El endeudamiento de los hogares ha comenzado a presentar crecimientos reales anuales positivos, aunque como proporción de su ingreso disponible continúa en niveles relativamente bajos. Existen riesgos externos que podrían tener implicación en los hogares.

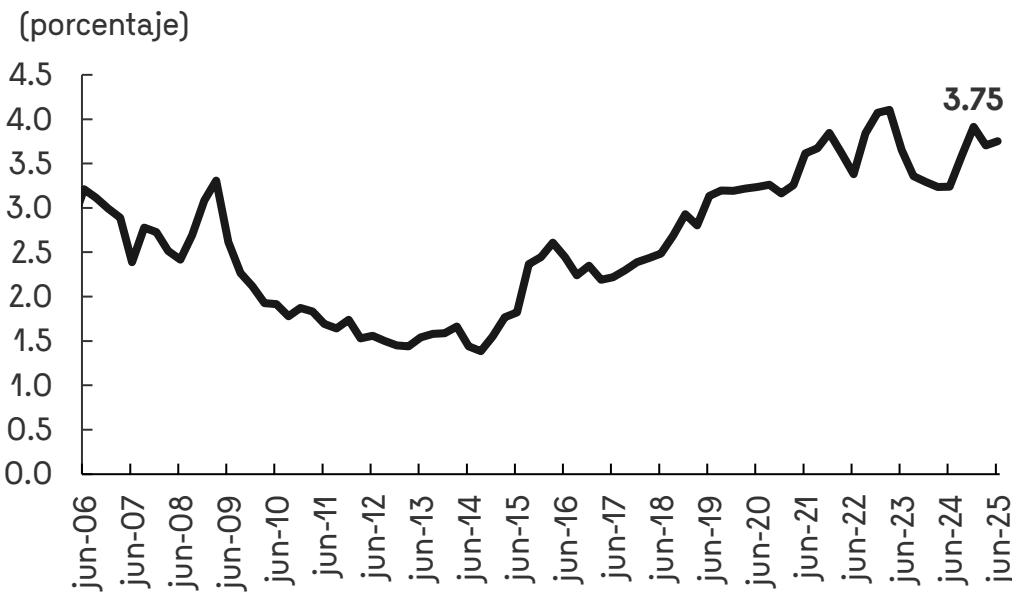
Deuda y ahorro como porcentaje del ingreso de los hogares



Nota 6.

Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia de la Economía Solidaria, Titularizadora de Colombia, Banco de la República y DANE; cálculos del Banco de la República.

Remesas como porcentaje del ingreso disponible

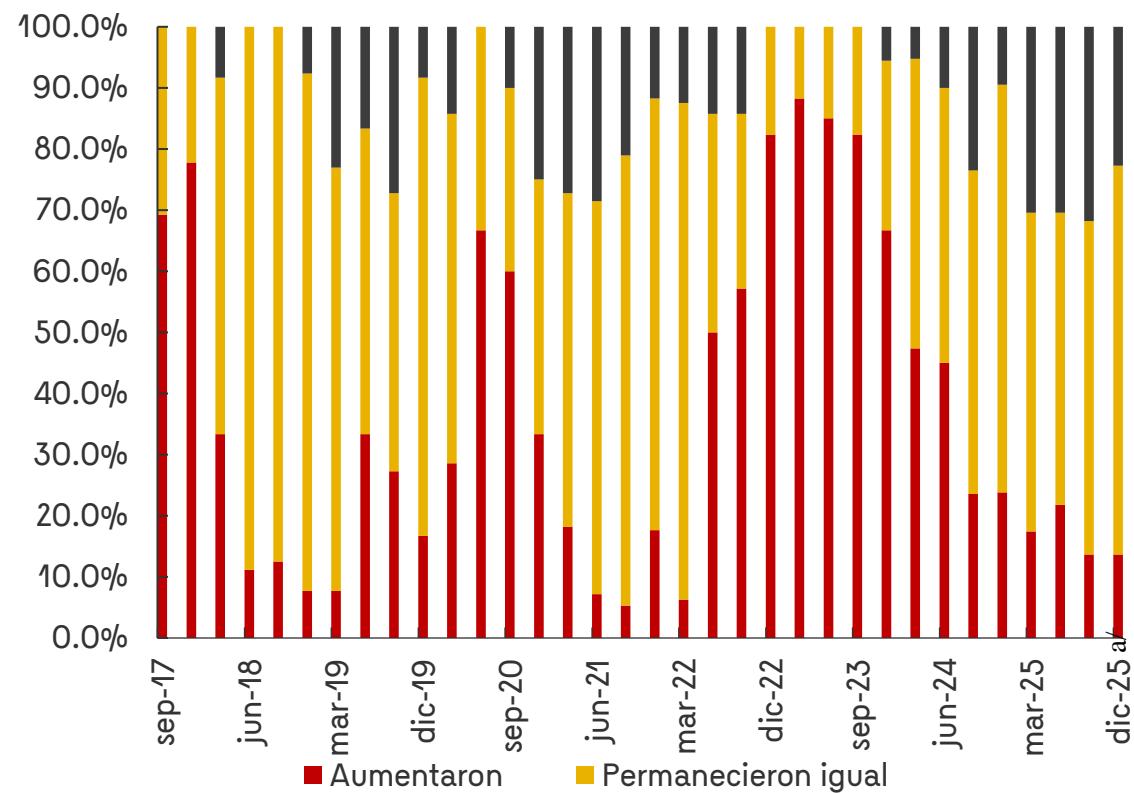


Nota 7.

Fuentes: DANE y Banco de la República.

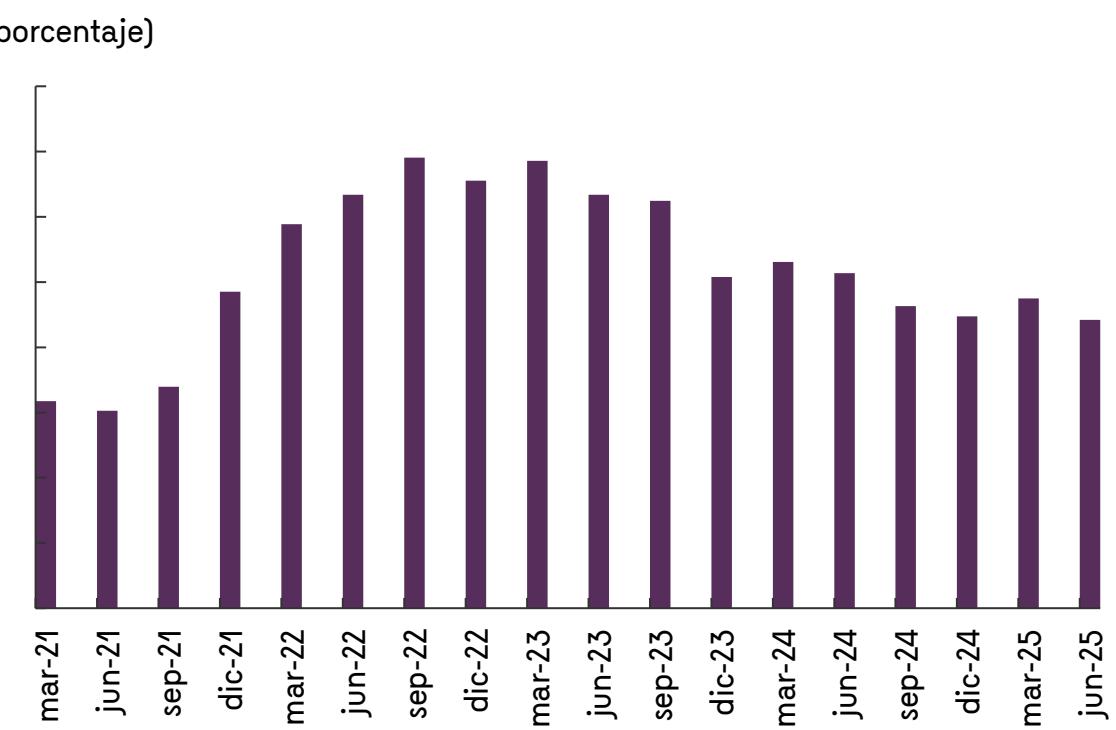
Las entidades continúan focalizando su otorgamiento de cartera en hogares con bajo nivel de riesgo; no obstante, en los últimos trimestres, han manifestado ser menos exigentes en las nuevas colocaciones.

Cambios de las exigencias de los bancos en la asignación de nuevos créditos de consumo



Fuente: Encuesta sobre la situación del crédito en Colombia, septiembre de 2025; cálculos del Banco de la República

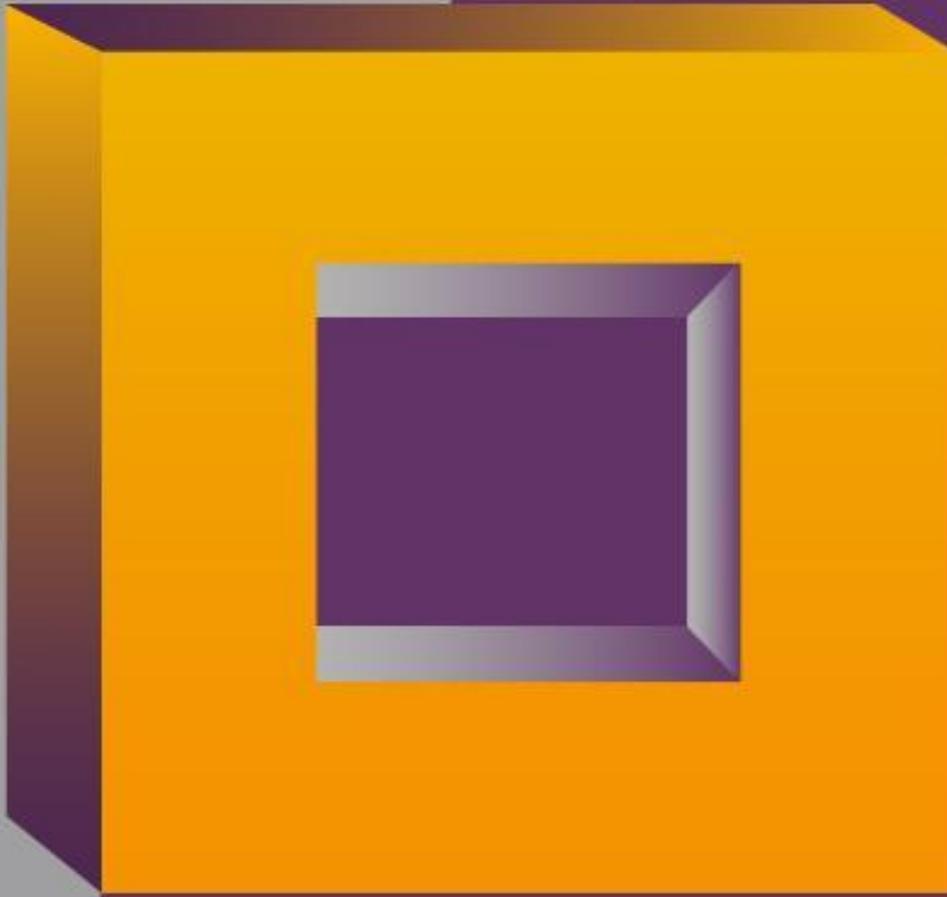
Participación de nuevos créditos de consumo otorgados a deudores de alto nivel de riesgo



Nota 8.

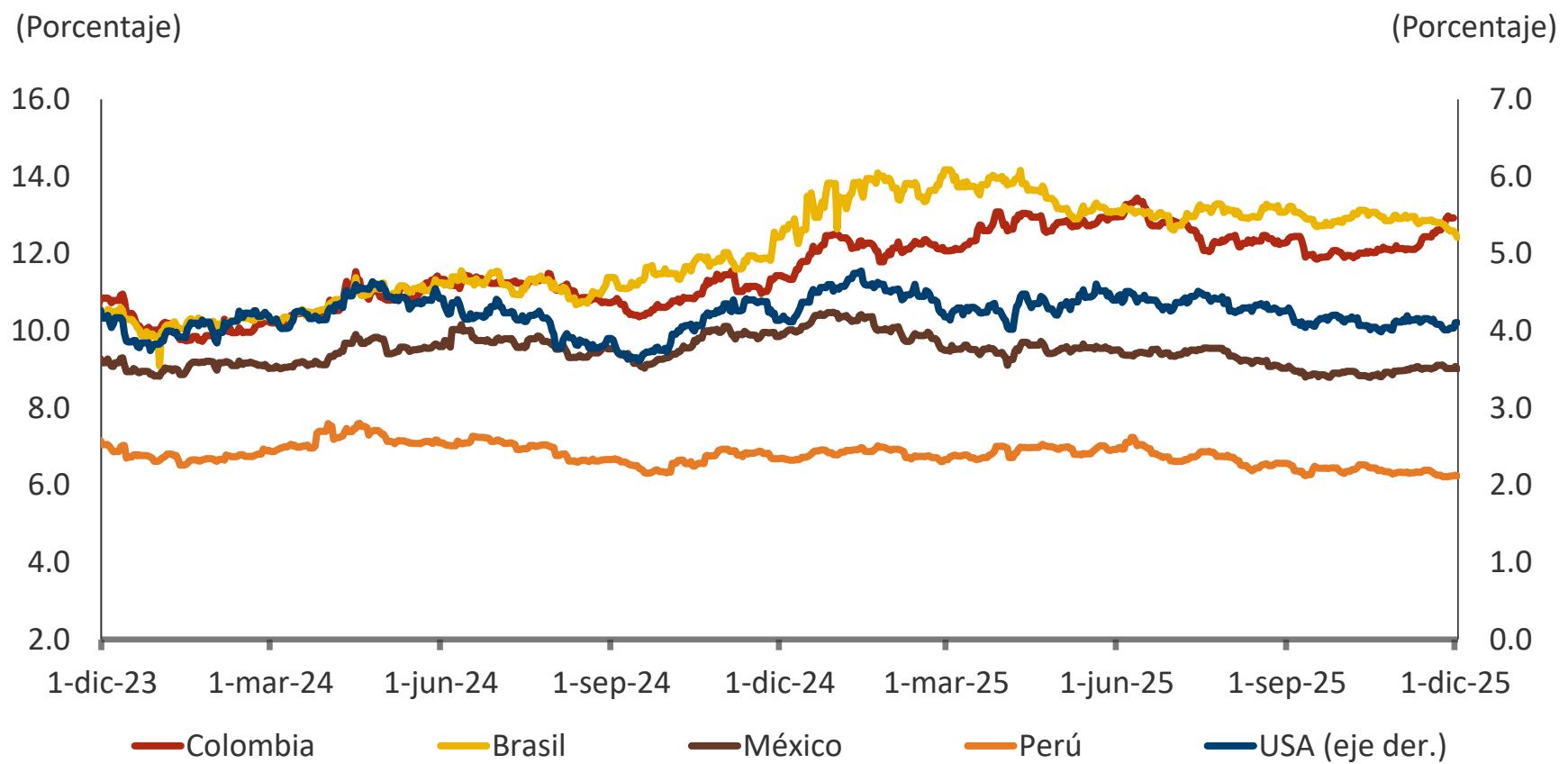
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos Banco de la República

IV. Riesgo de mercado



En línea con la incertidumbre fiscal local, los TES han presentado mayores desvalorizaciones que los bonos soberanos de otros países de la región.

Tasa títulos de bonos soberanos a 10 años

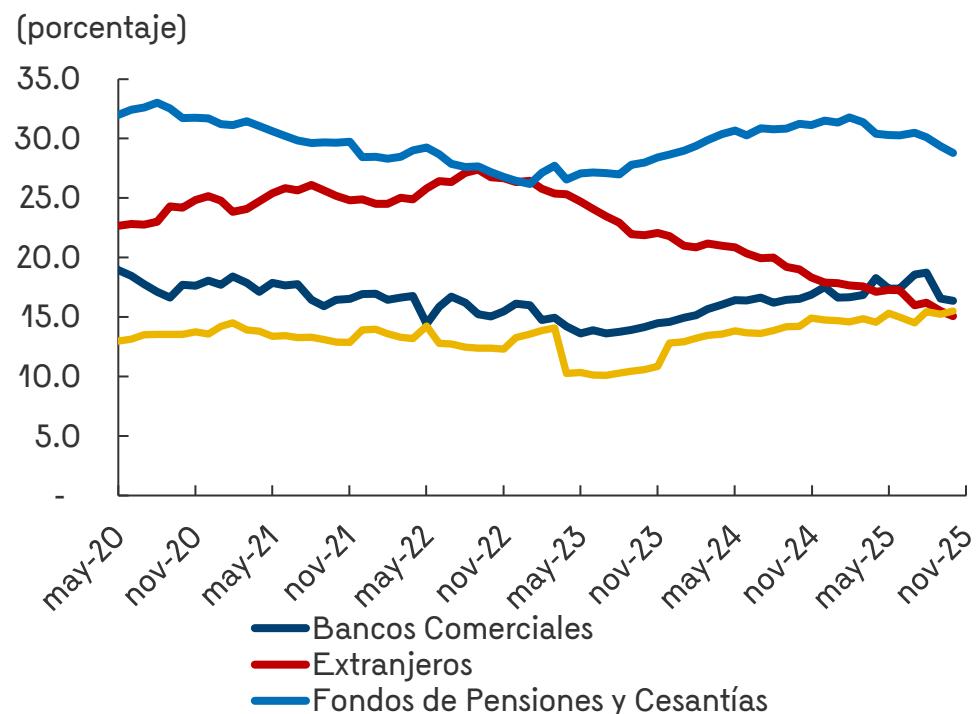


Fuente: Bloomberg.

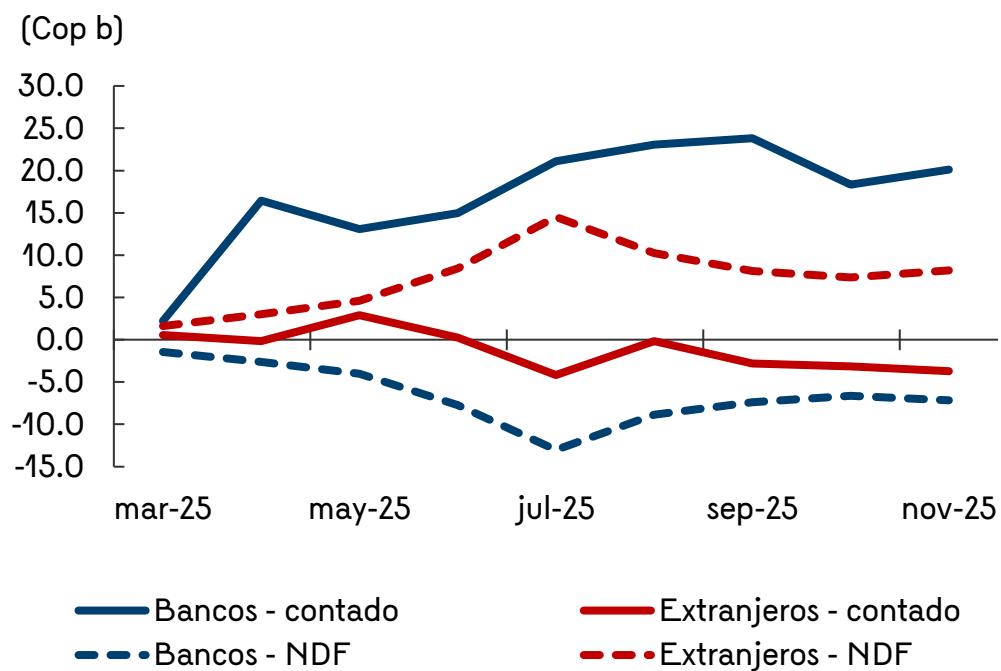
Las mayores emisiones de deuda pública han sido absorbidas principalmente por entidades del sistema financiero, mientras los inversionistas extranjeros han mantenido su tendencia vendedora.

En el caso de los Bancos, las acumulaciones se explican en parte por una estrategia de cobertura a sus posiciones cortas en NDF.

Participación en la tenencia total de TES de los principales tipos de inversionistas



Flujos acumulados de Bancos en spot y NDF de TES



Nota: La participación de extranjeros se calcula sin tener en cuenta las compras asociadas al TRS ejecutado entre el Gobierno y seis bancos extranjeros.
Fuente: DCV; cálculos del Banco de la República.

IV. Ejercicios de estrés



Ejercicio de estrés (2025T2 – 2027T2)

Escenario hipotético, adverso y poco probable, caracterizado por mayor incertidumbre en la política comercial, una caída sostenida en el precio del petróleo y una intensificación de las vulnerabilidades fiscales locales, en un entorno de mayor incertidumbre y reducción de los ingresos fiscales:

- Aumento persistente de la prima de riesgo local y ventas significativas de TES por parte de extranjeros (absorbidos en parte por los EC).
- Fuerte depreciación del peso frente al dólar.
- Incremento de la inflación y sus expectativas.
- Presiones al alza sobre la tasa de interés de política monetaria.
- Contracción de la demanda agregada, menor crecimiento económico y aumento en el desempleo.

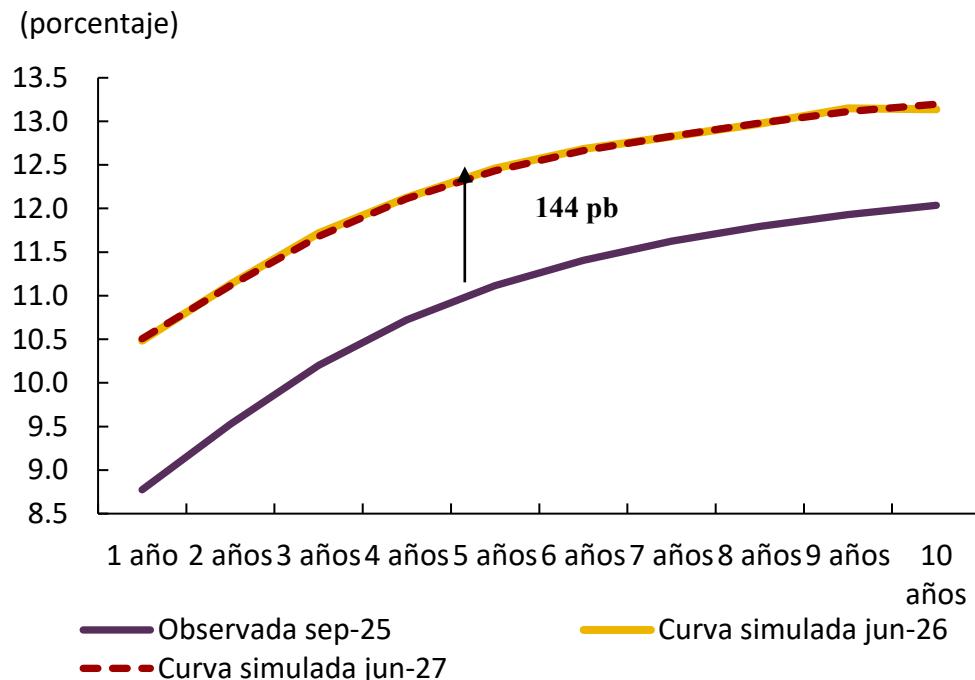
Variable	2026T2	2027T2
Precio petróleo	-22,4 USD	-6,8 USD
CDS	+178,6 pb	+108,1 pb
Depreciación anual (COP/USD)	11,9 %	12,2 %
Crecimiento real anual PIB	-1,0 pp	-0,9 pps

Las cifras de 2026T2 se presentan como cambios respecto a los valores observados en junio de 2025, y las de 2027T2 respecto a 2026T2.

Choques de riesgo por escenario macroeconómico

Riesgo de mercado:

En el contexto hipotético, se observarían desvalorizaciones de los títulos de deuda, particularmente en el primer año de simulación.



Riesgo de crédito:

La respuesta al alza de las tasas de interés de colocación, la desaceleración del crecimiento económico y el mayor desempleo llevarían a un mayor incumplimiento en el pago de las obligaciones crediticias. La materialización del riesgo de crédito se intensificaría por las características idiosincráticas de algunos deudores.

Modalidad	Deudores	Participación
Comercial	I. Firmas vulnerables*	10,5%
	II. Firmas expuestas a riesgo cambiario**	
	III. Firmas con menor dinamismo en el comercio***	
	IV. Firmas pertenecientes a subsectores de minería, salud, comercialización de energía, construcción residencial e industria.	0,24%
	V. EPS	
Consumo	Deudores vulnerables con carga financiera >= 80%	
		2,04%
Vivienda		2,45%

* Firmas que bajo el escenario estresado pasarían a presentar cartera morosa (simulación de balances y técnicas de machine learning) y que no contaban con garantía.

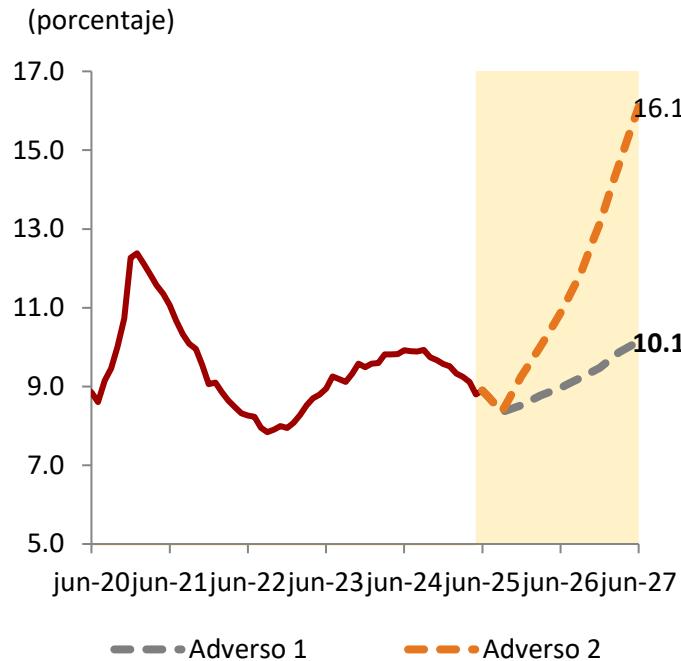
** Firmas descalzadas por cuenta de la depreciación del peso, con calificación A,B o C y sin garantía.

*** Firmas identificadas en la sección de firmas del presente REF.

Fuente: Depósito Central de Valores; Banco de la República (hasta septiembre de 2025).

La cartera bruta presentaría contracciones reales anuales y un deterioro significativo de su calidad por riesgo.

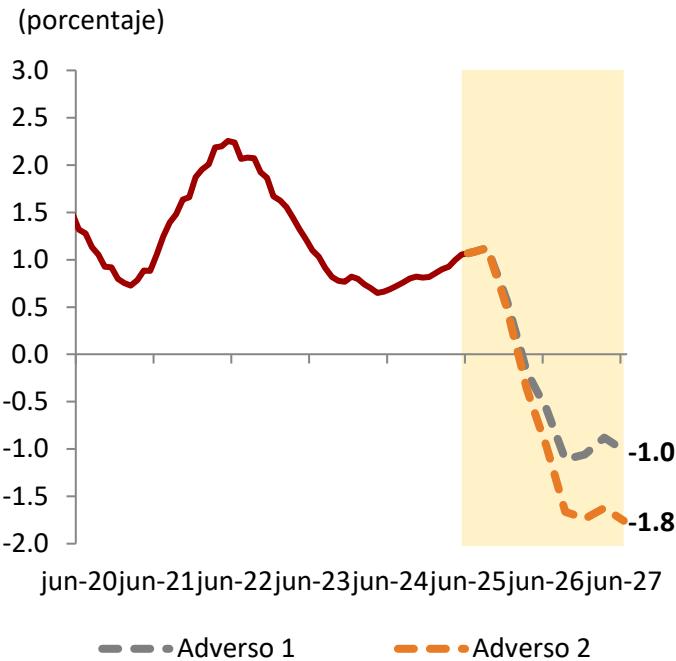
Indicador de calidad por riesgo (ICR)



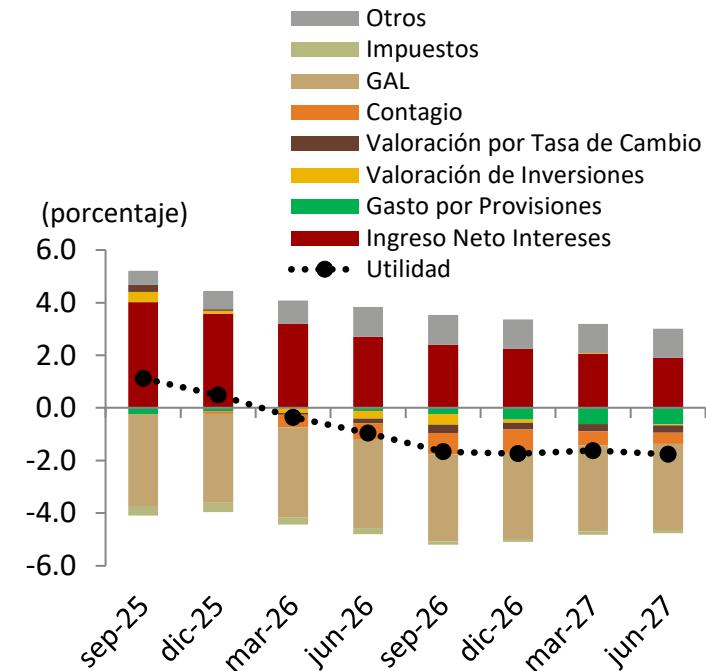
La materialización simultánea de los riesgos de mercado y de crédito, sumada a un menor crecimiento de la cartera, daría lugar a pérdidas agregadas para los EC.

- La desvalorización de los títulos de deuda impactaría negativamente los ingresos por inversiones, reduciendo el ROA.

Rentabilidad del activo (ROA)

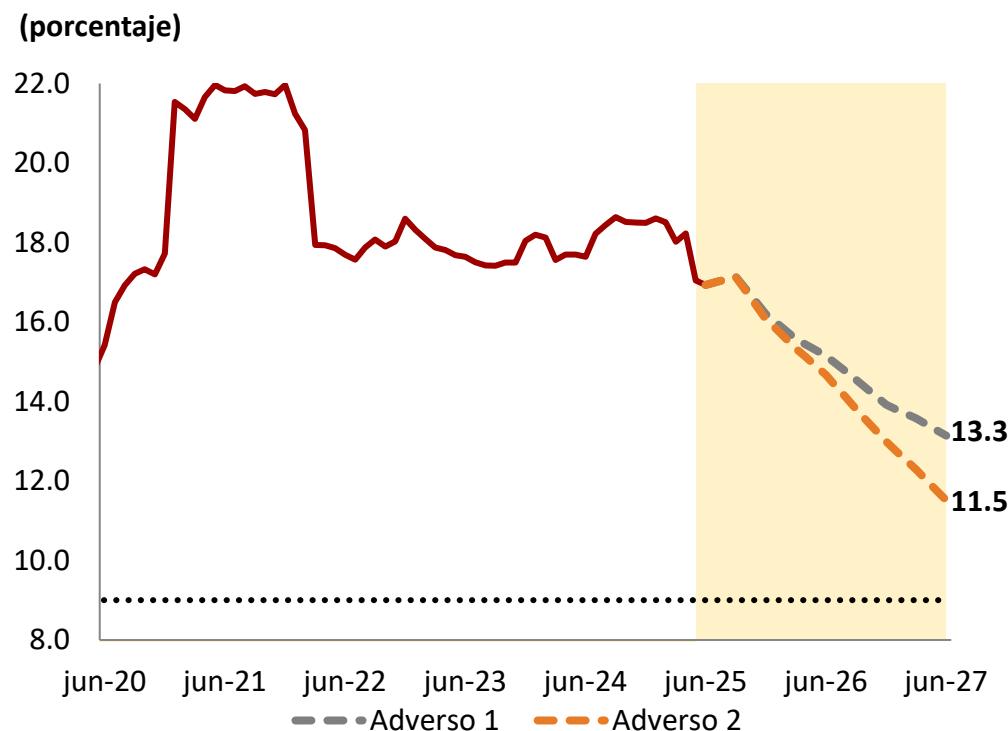


Descomposición del ROA



Los EC, en su conjunto, contaría con niveles de capital adecuados para hacer frente a las pérdidas ocasionadas, aunque el indicador de solvencia total disminuiría.

Solvencia total

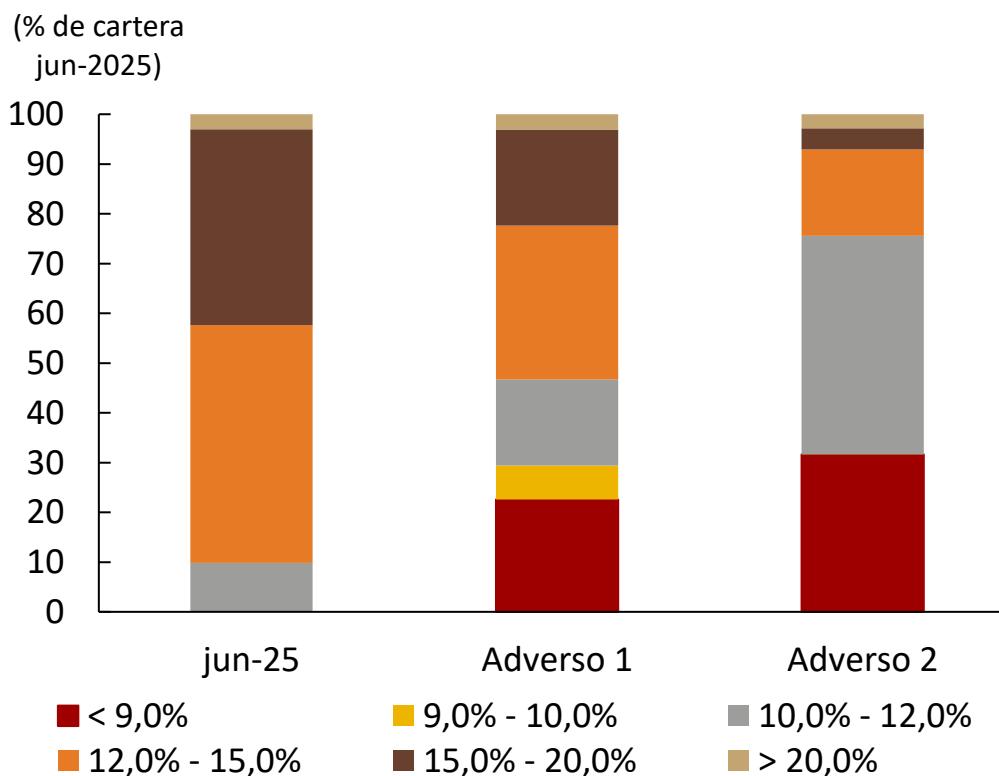


A nivel individual, algunos EC enfrentarían dificultades para cumplir con el capital mínimo requerido.

Adverso 1: EC que representan el 22,6% de la cartera total a junio de 2025.

Adverso 2: EC que representan el 31,7% de la cartera total a junio de 2025.

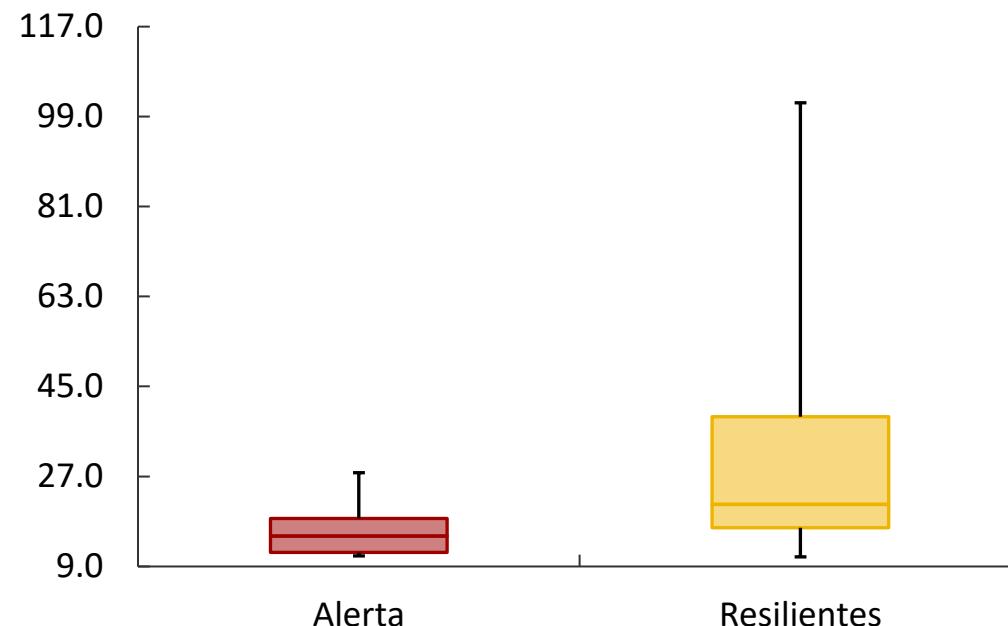
Distribución de la solvencia individual por participación de cartera



Las condiciones iniciales de las entidades son relevantes en la medida en que podrían exacerbar los choques del ejercicio, lo que resalta la relevancia de contar con niveles suficientes de capital para enfrentar pérdidas.

Distribución de la solvencia total inicial por EC resilientes y en alerta

(porcentaje)



80% de las entidades en alerta son Bancos



Cartera de créditos enfocada en comercial



Alta exposición al riesgo de mercado (TES)

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (hasta junio de 2025); cálculos del Banco de la República (septiembre de 2025 a junio de 2027).

V. Capítulo especial





Papel protagónico de las instituciones financieras no bancarias (IFNB)

- 
- 53% del activo total del sistema financiero colombiano.
 - Las sociedades fiduciarias (SFD), los fondos de pensiones y las comisionistas de bolsa (SCB) lideran la administración de activos.

Fondos de inversión colectiva (FIC)

- 
- Administrados principalmente por SFD y SCB
 - Transforman el ahorro de los hogares, las empresas y otras entidades en inversión

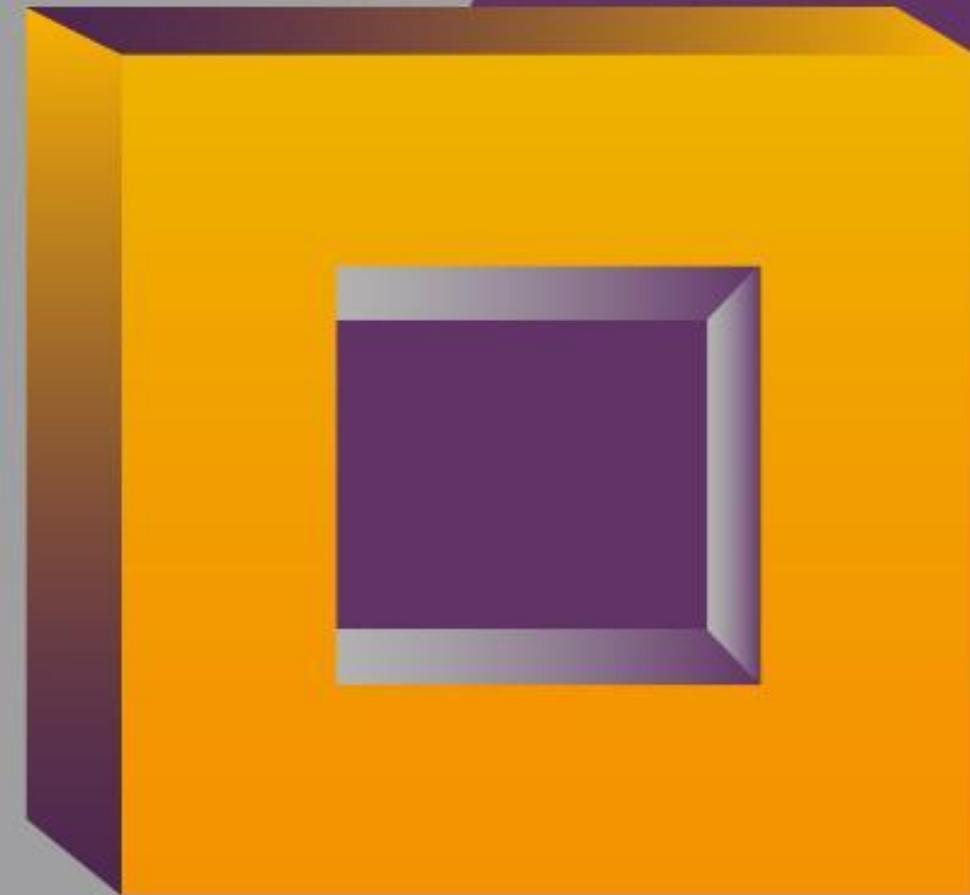
Interacción con los EC

- Las IFNB son una fuente importante de fondeo de los EC.
- Interacción con los EC a través de diversos canales

*Se considera el total del activo administrado y propio por cada tipo de IFNB: SCB, SFD, AFP y Aseguradoras. Sin embargo, no se tiene en cuenta la actividad de custodia que ejercen las SFD. Los activos custodiados a septiembre de 2025 alcanzaban los COP 367,9b.

Sombreados y Recuadros

REF 2025-II

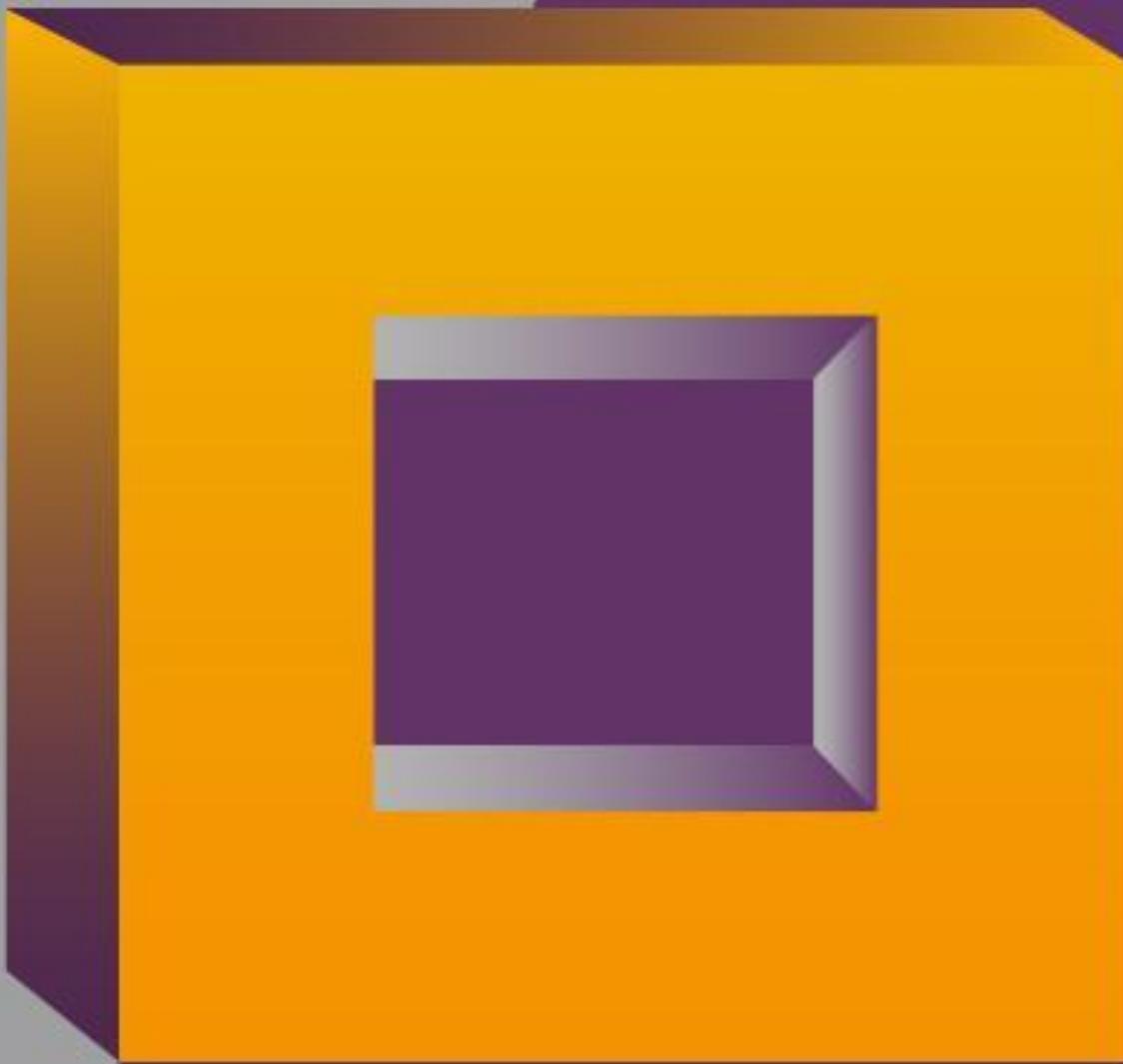


Recuadros:

1. Caracterización del riesgo cambiario de las firmas del sector real en Colombia en 2024.
2. **Stablecoins: promesa digital con potenciales efectos sobre la estabilidad financiera.**
 - Los stablecoins son cada vez más transados por lo que es fundamental identificar y monitorear los riesgos derivados de su adopción, así como avanzar en el diseño e implementación de una regulación adecuada.
3. **Coeficiente de fondeo estable neto (CFEN): la importancia de un requerimiento de liquidez estructural en Colombia.**
 - El CFEN fortalece la resiliencia de los EC y contribuye a la estabilidad financiera. El indicador de brecha de fondeo por moneda (BFM) complementa a este indicador al tomar en cuenta las exposiciones por moneda en términos de plazo y contraparte.
4. **La demanda por CDT en el mercado de fondos de inversión colectiva:**
 - Se analizan los determinantes de la demanda de CDT por parte de los fondos de inversión colectiva.

Sombreados:

1. Mapa de calor
2. Cooperativas de ahorro y crédito
3. Establecimientos de crédito: balances consolidados



Gracias



Notas:

Nota 1: Corresponde a la cartera neta de provisiones, que forma parte del activo. Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos del Banco de la República.

Nota 2: tonalidades grises (amarillas) indican un aporte negativo (positivo). 'Otros' incluye ingresos netos por operaciones en el mercado monetario y por participaciones de capital.

Nota 3: Las barras representan la proporción de firmas frágiles por sector para 2024 y para la simulación de 2025. El porcentaje en la leyenda corresponde la cartera frágil sobre la cartera total de las firmas que componen la muestra de la Superintendencia de Sociedades.

Nota 4: a/ En 'otros servicios' se agrupan las firmas que pertenecen a los siguientes sectores económicos: administración pública y defensa, educación, servicios sociales y de salud de afiliación obligatoria, otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales, hogares privados con servicio doméstico y el de organizaciones y órganos extraterritoriales.

b/ En el sector de actividades financieras y de seguros se excluyen las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La cartera comercial de la muestra de firmas representa el 52,3% de la cartera comercial total.

Nota 5: La deuda en moneda extranjera de proveedores y leasing con entidades del exterior no se tiene disponible por NIT y, por tanto, no se puede identificar si esta deuda pertenece a empresas con cobertura.

Nota 6: Endeudamiento con establecimientos de crédito, cooperativas de ahorro y crédito, fondos de empleados y la Titularizadora colombiana, y el ingreso disponible ajustado bruto de los hogares proveniente de las cuentas nacionales por sector institucional. Los segmentos punteados corresponden a pronósticos.

Nota 7: El ingreso utilizado como denominador en el indicador de la gráfica incluye un ajuste por la variación de la participación neta de los hogares en los fondos de pensiones.