



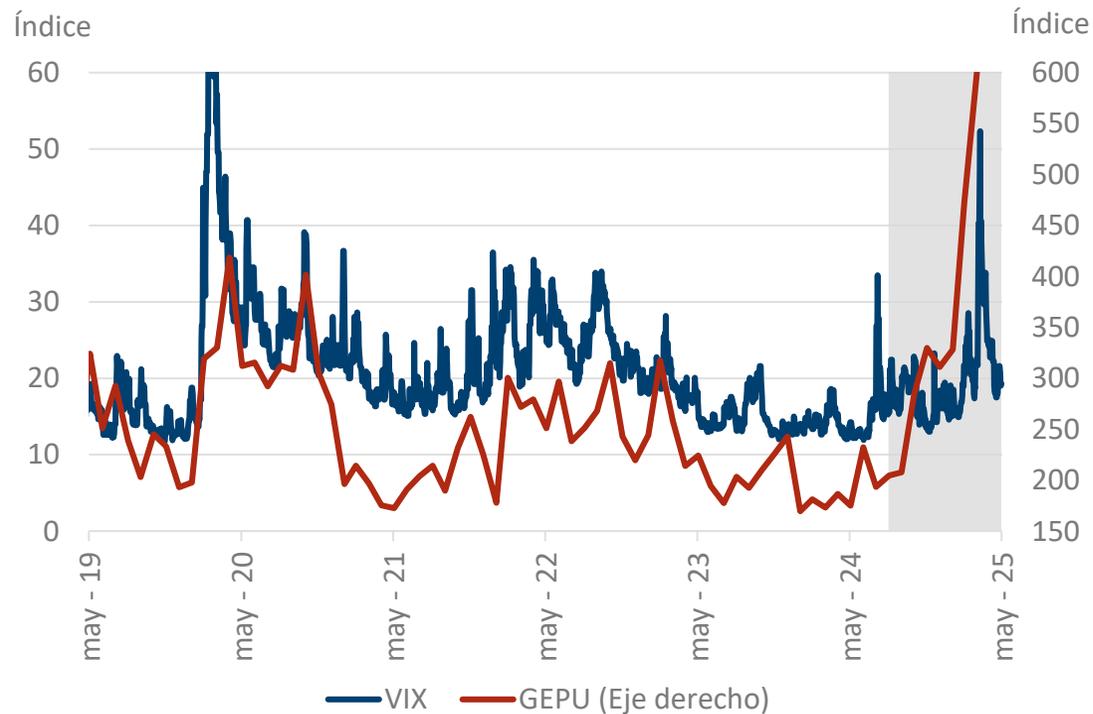
Reporte de Estabilidad Financiera: 2025-I

Departamento de Estabilidad Financiera,
Banco de la República

12 de junio de 2025

- La incertidumbre sobre el rumbo de la economía global y la volatilidad de los mercados financieros ha aumentado.
- En Colombia la actividad económica continúa recuperándose, mientras la inflación sigue descendiendo, sin embargo, persisten algunos riesgos en especial en el frente fiscal.

Indicadores de volatilidad de mercado e incertidumbre de la economía



Diferencial CDS Colombia vs. promedio de la región



Nota 1: La serie VIX se define como la volatilidad esperada a 30 días del S&P500.

Nota 2: La serie GEPU corresponde al índice de incertidumbre de la política económica global de Baker, Bloom & Davis.

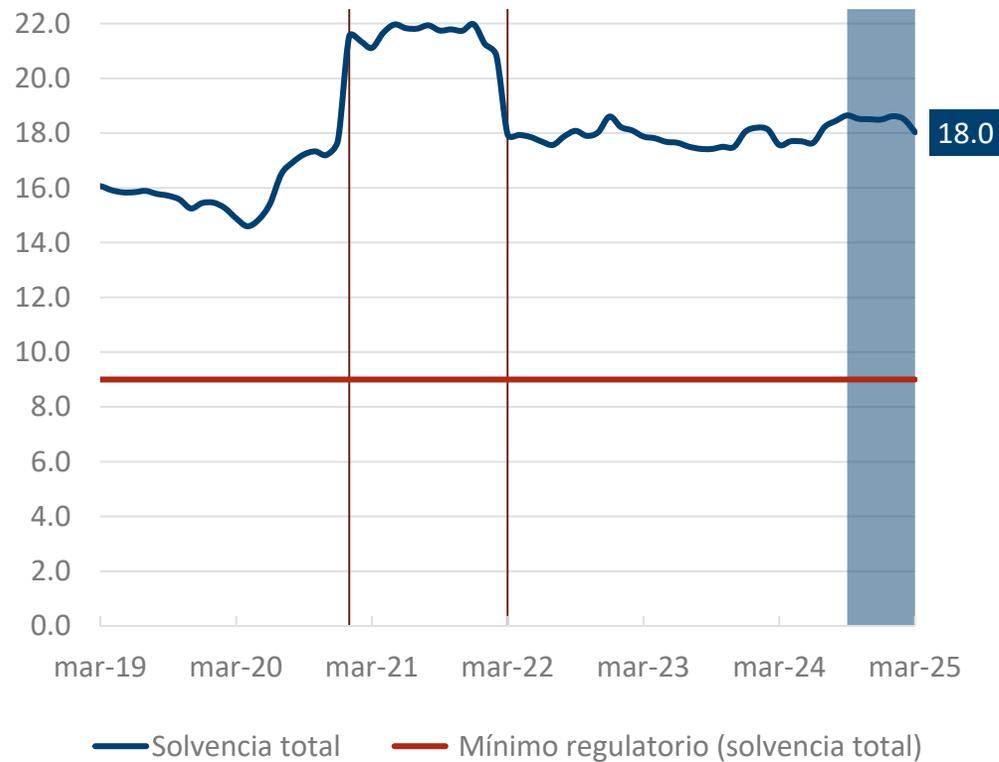
Fuente: Bloomberg, y Baker, Bloom & Davis

Nota: El diferencial de CDS se calcula como el promedio móvil de 30 días de la resta entre el nivel de CDS a 5 años de Colombia y el promedio del nivel de CDS a 5 años de Brasil, Perú, Chile y México.

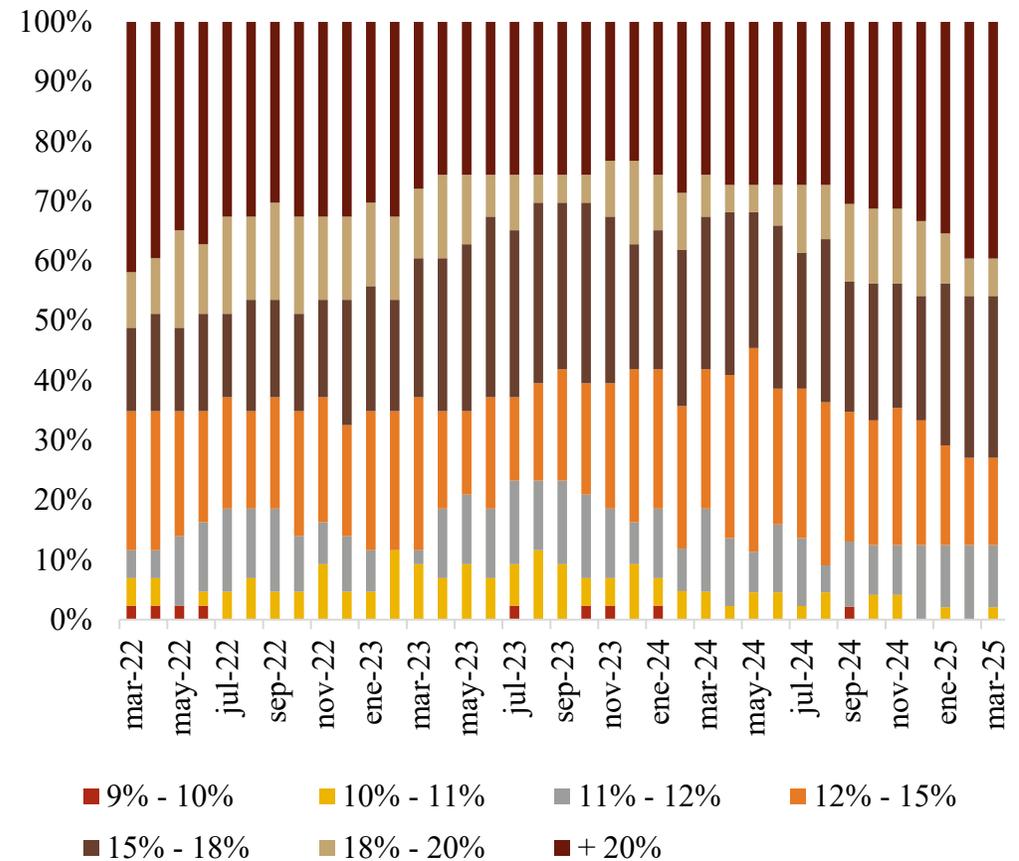
Fuente: Bloomberg.

Los establecimientos de crédito (EC) mantienen niveles de capital adecuados y superiores a los mínimos regulatorios.

Indicador de solvencia



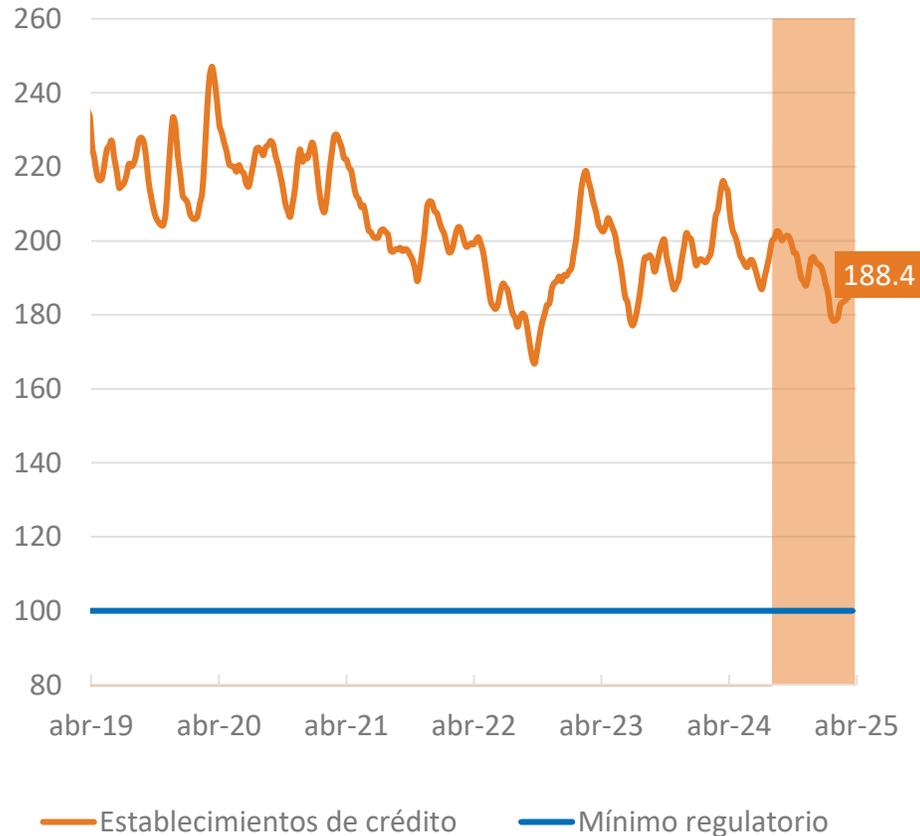
Distribución por entidad de la relación de solvencia total



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

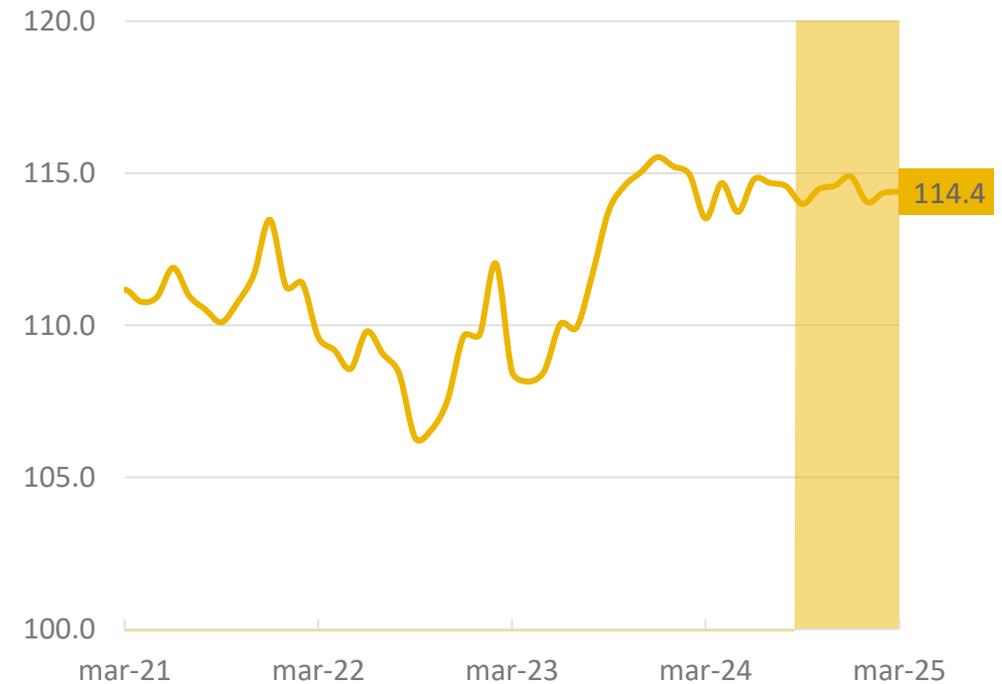
Los EC mantuvieron una posición de liquidez sólida lo que refleja su capacidad para atender necesidades de corto plazo.

Indicador de liquidez (IRL)



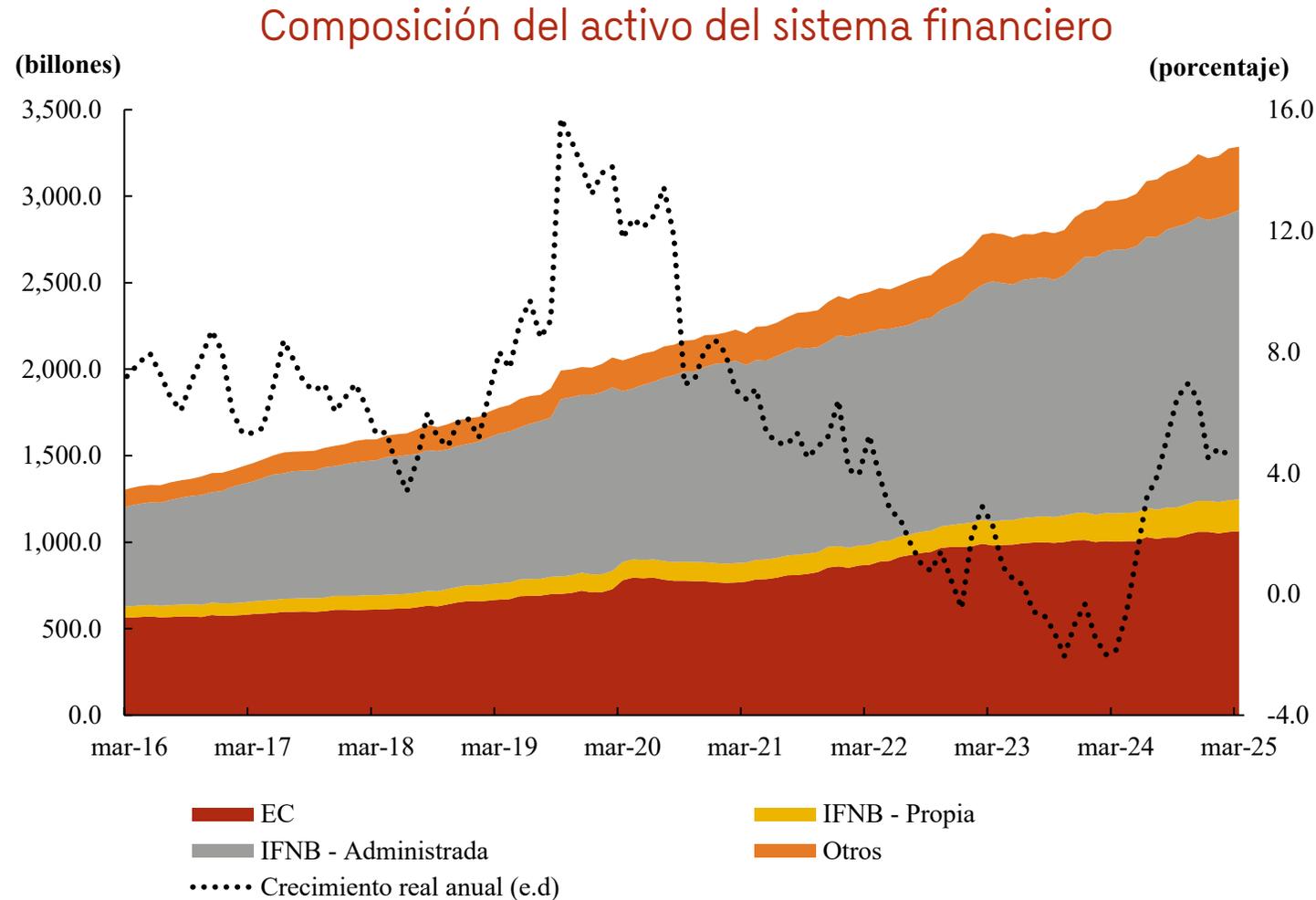
Nota: El IRL presentado para los EC se calcula como la razón entre el promedio de las últimas cuatro semanas del mes de los activos líquidos ajustados por liquidez de mercado y riesgo cambiario con respecto el promedio de las últimas cuatro semanas del mes de los requerimientos netos de liquidez.

Coefficiente de fondeo estable neto (CFEN)



Nota: La serie del indicador se presenta únicamente para las entidades del grupo 1 (bancos cuyo activo representa al menos el 2% del activo total de los bancos con corte al 31 de diciembre del año inmediatamente anterior).

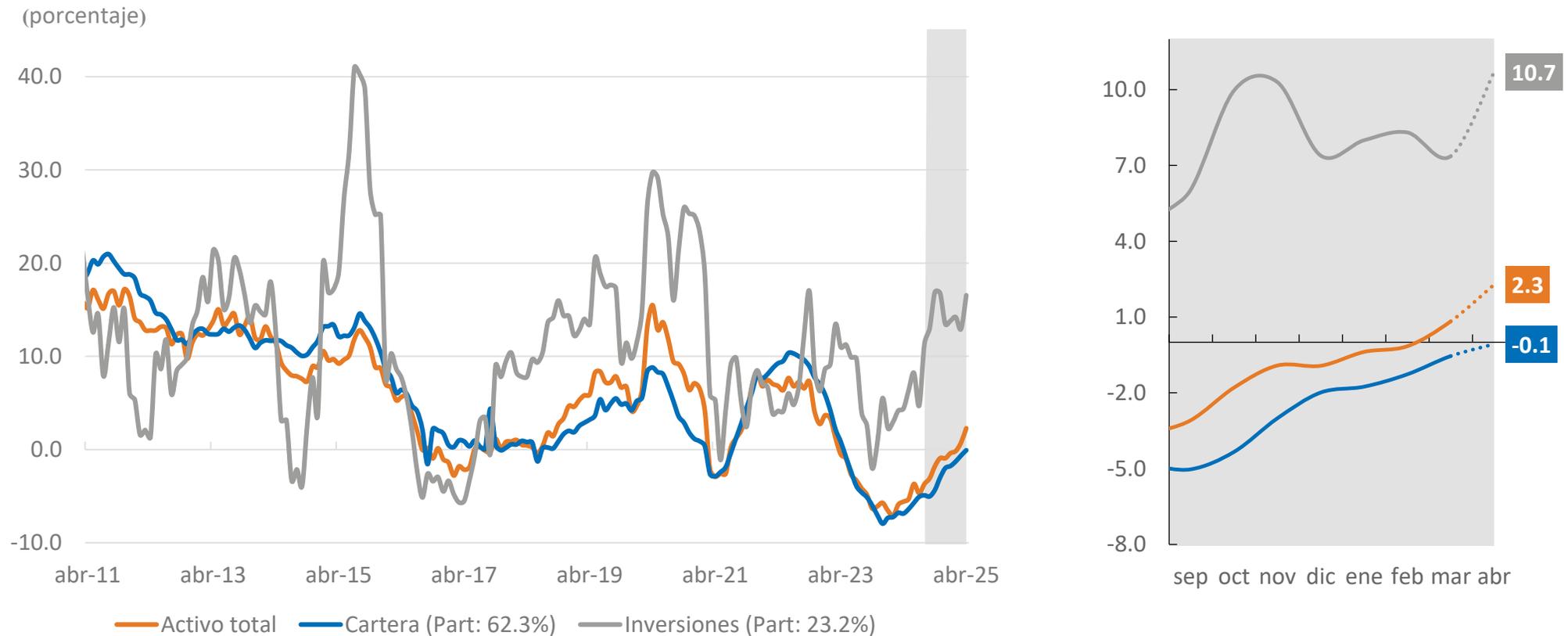
En marzo de 2025, el activo total del sistema financiero colombiano alcanzó COP 3.285,6 billones (b). Los EC concentraron el 32,4%, mientras que las instituciones financieras no bancarias (IFNB) representaron el 56,5%.



Nota: Otros agrupa a proveedores de infraestructura, instituciones oficiales especiales y sociedades especializadas en depósitos y pagos electrónicos.
 Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos del Banco de la República.

El crecimiento del activo de los EC se recuperó, impulsado por mayores inversiones y una mejora gradual en la colocación de cartera. Se prevén tasas de crecimiento positivas en la cartera desde mediados de 2025.

Crecimiento real anual del activo de los EC y sus principales componentes



Nota 1: los números en paréntesis indican la **participación** de cada componente en el activo total.

Nota 2: las líneas punteadas se construyen empleando datos semanales a abril de 2025 reportados en el formato 281 de la Superintendencia Financiera de Colombia, que cuenta con información semanal de las principales cuentas de balance de los establecimientos de crédito. Por lo anterior, el dato que se presenta puede variar levemente con respecto al reportado en los balances de los establecimientos de crédito.

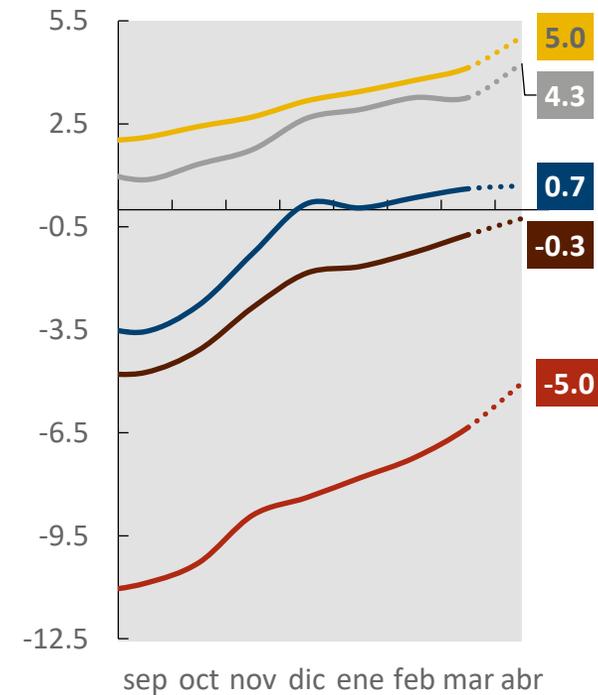
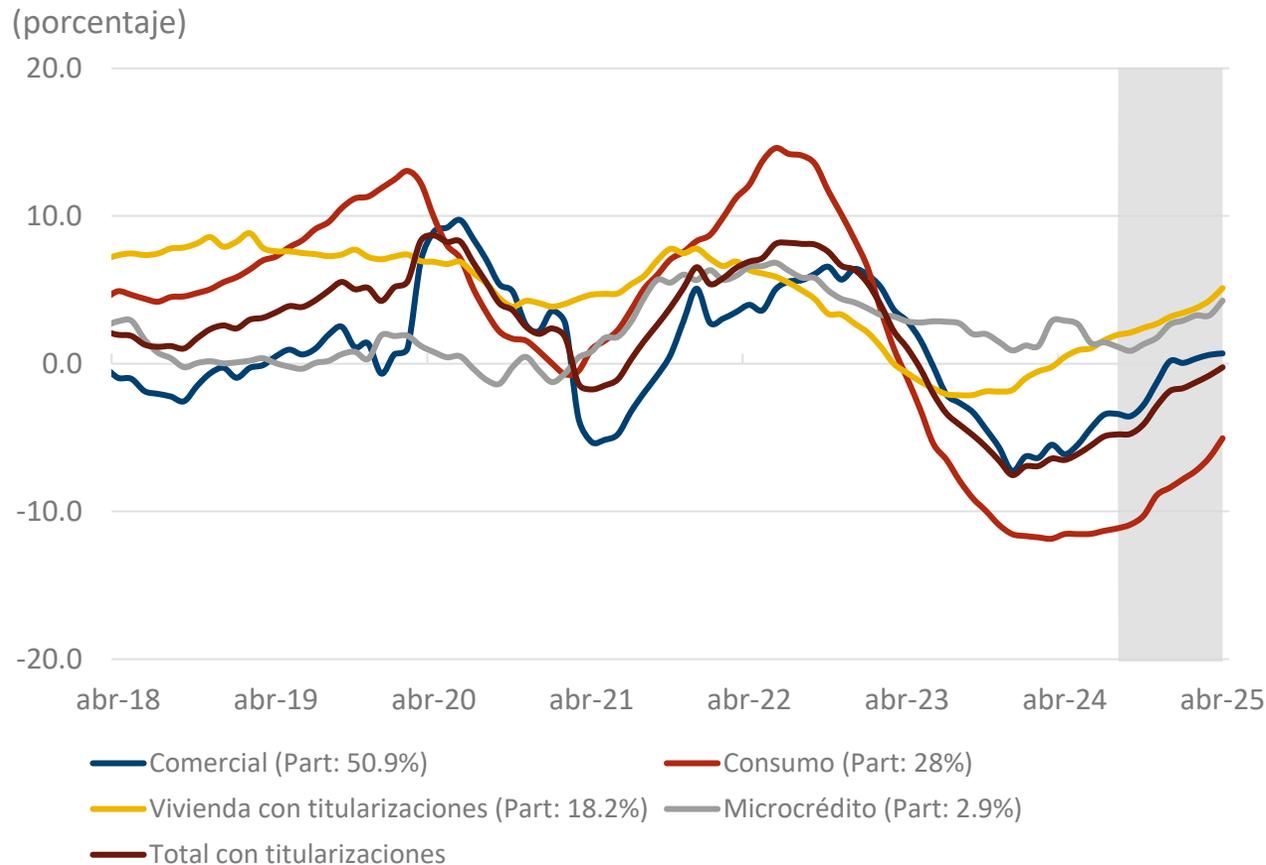
Nota 3: el saldo de la cartera de vivienda incluye al Fondo Nacional del Ahorro, que representa el 10,1%.

Nota 4: los crecimientos reales se calcularon utilizando el índice de precios al consumidor sin alimentos.

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

El crédito de vivienda y el microcrédito mostraron un mayor dinamismo, mientras que el de comercial retomó una senda de crecimiento positivo, aunque moderado. En contraste consumo continúa contrayéndose.

Crecimiento real anual de la cartera bruta de los establecimientos de crédito



Nota 1: los números en paréntesis corresponden a la **participación** de cada modalidad en la cartera total.

Nota 1: las líneas punteadas se construyen empleando datos semanales a abril de 2025 reportados en el formato 281 de la Superintendencia Financiera de Colombia, que cuenta con información semanal de las principales cuentas de balance de los establecimientos de crédito. Por lo anterior, el dato que se presenta puede variar levemente con respecto al reportado en los balances de los establecimientos de crédito.

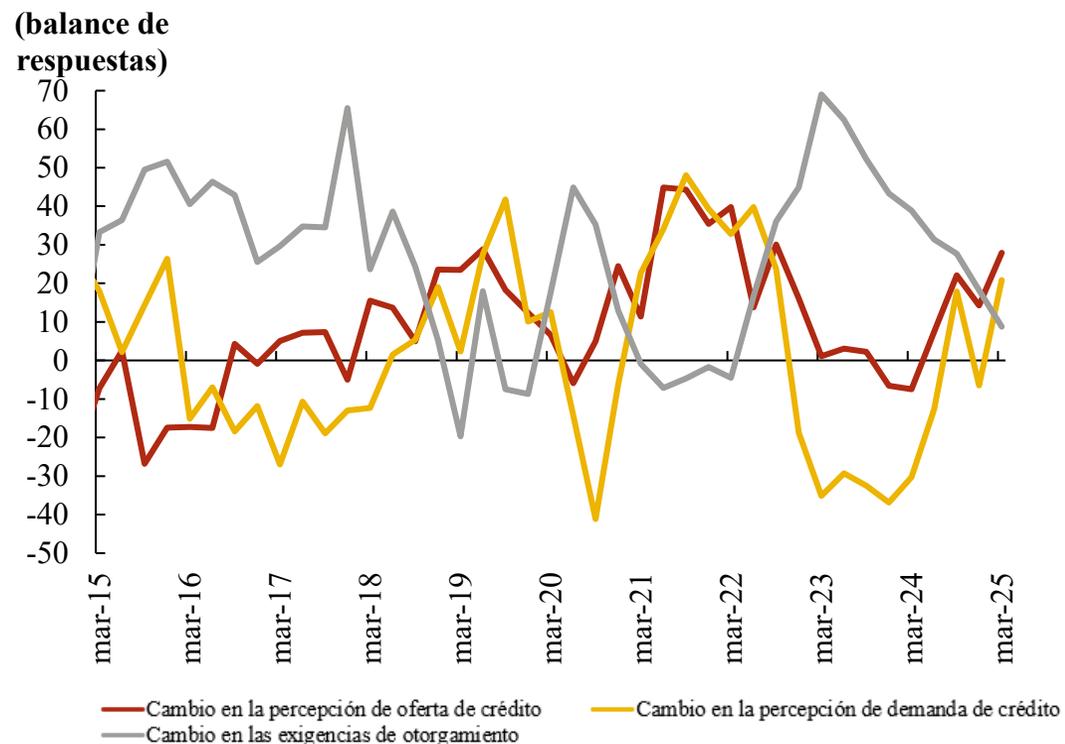
Nota 2: el saldo de la cartera de vivienda incluye al Fondo Nacional del Ahorro, que representa el 10,1%.

Nota 3: los crecimientos reales se calcularon utilizando el índice de precios al consumidor sin alimentos.

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

Las perspectivas de demanda, oferta y exigencias de los intermediarios crediticios y firmas soportan la expectativa de aceleración de la cartera.

Cambio en la percepción de demanda y exigencias para otorgar nuevos créditos



Nota: el balance de respuestas se define como la suma de la percepción alta menos la percepción baja.

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

Percepción de las empresas del sector productivo sobre la disponibilidad de crédito



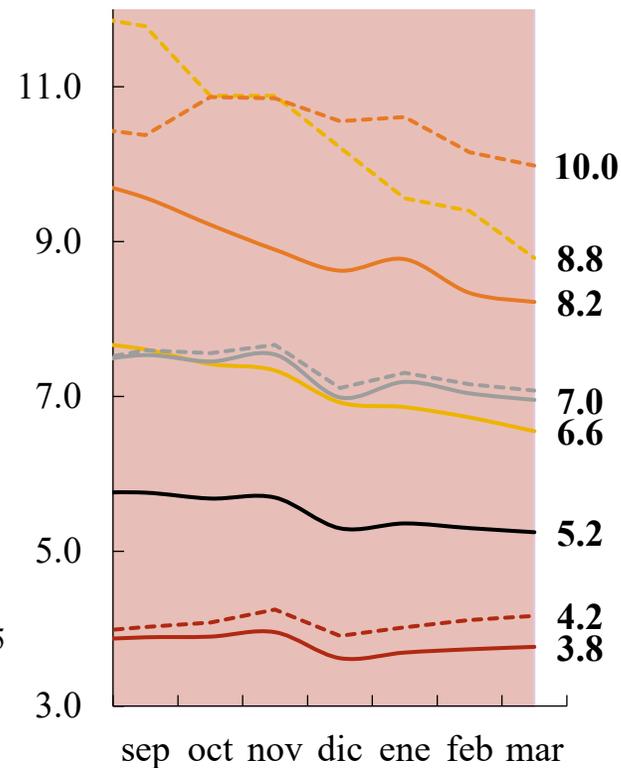
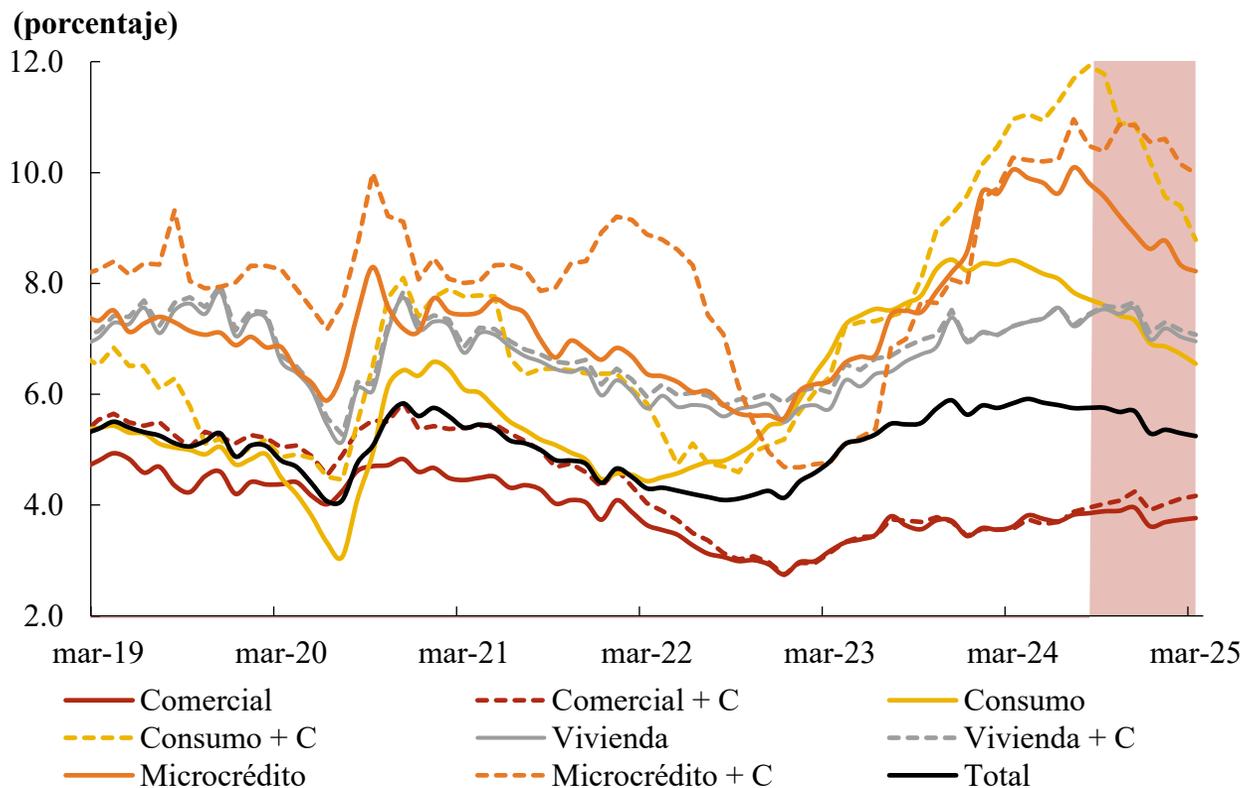
Nota 1: las empresas del sector productivo comprenden aquellas en los sectores de industria manufacturera y minería, grandes cadenas de almacenes, y transporte y comunicaciones.

Nota 2: el balance de respuestas se define como la suma de la percepción alta menos la percepción baja.

Fuente: Encuesta trimestral de expectativas económicas, abril de 2025; cálculos del Banco de la República.

Los indicadores de calidad de la cartera han mejorado, pero reflejan niveles de morosidad elevados frente al promedio de los últimos años.

Indicador de calidad por mora (ICM) e indicador de calidad por mora más castigos (ICM+C)



Nota 1: el indicador de vivienda incluye al Fondo Nacional del Ahorro.

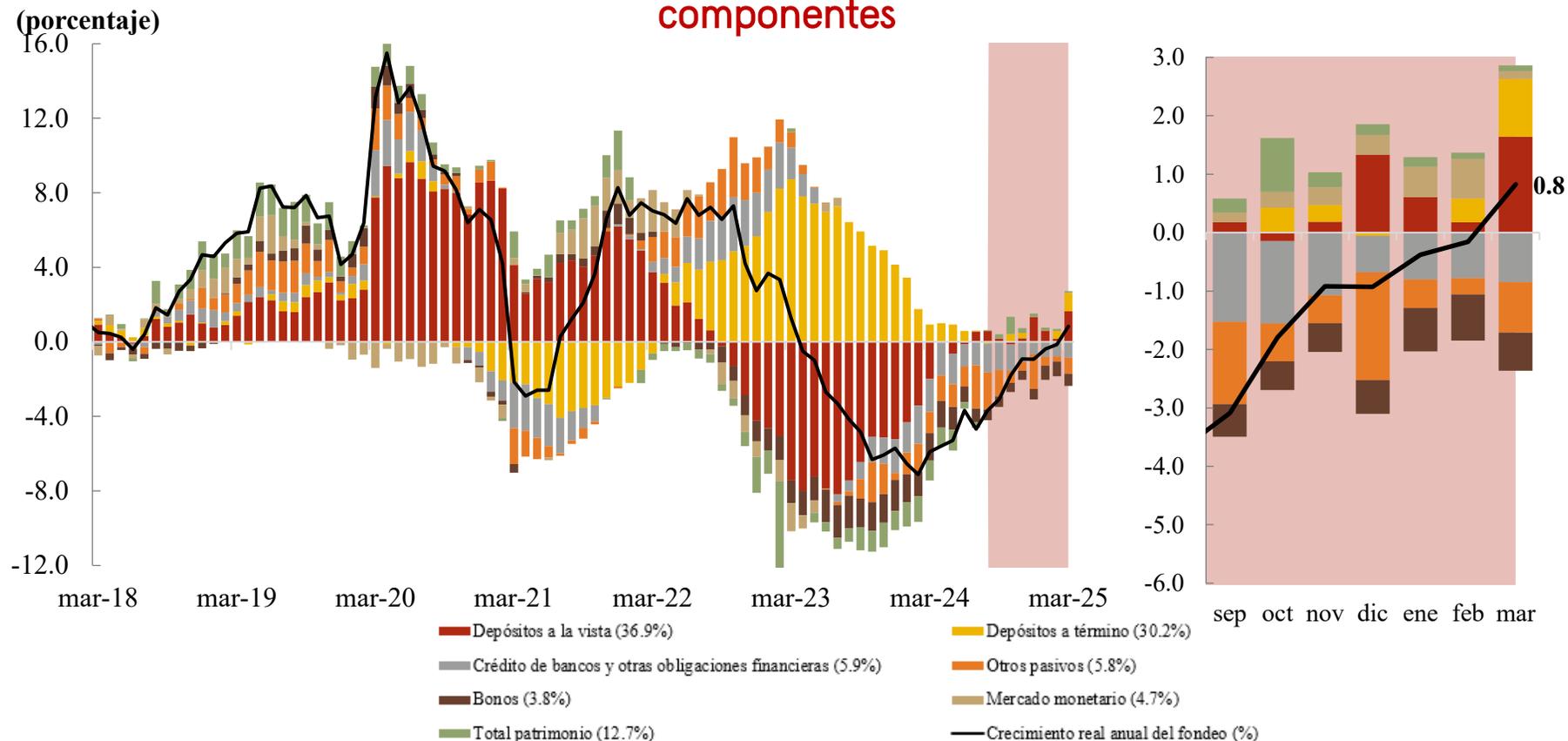
Nota 2: las líneas punteadas corresponden al indicador de calidad por mora con castigos (+C) que se calcula como la razón entre: i) la suma de la cartera vencida y los créditos castigados acumulados de 12 meses netos de recuperaciones y ii) la suma de la cartera bruta total y los créditos castigados acumulados de 12 meses netos de recuperaciones.

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

$$ICM = \frac{\text{Cartera mora} > 30 \text{ días}}{\text{Cartera total}}$$

El crecimiento del activo de los EC ha sido financiado principalmente con depósitos a la vista y a término. Se prevé que, ante la expansión proyectada de la cartera, los depósitos a término ganen participación en la estructura de fondeo.

Crecimiento real anual del fondeo y contribución al crecimiento de sus componentes



Nota 1: en paréntesis se encuentra la participación de cada rubro en el fondeo (pasivo + patrimonio).

Nota 2: los depósitos a término incluyen los CDT y CDAT.

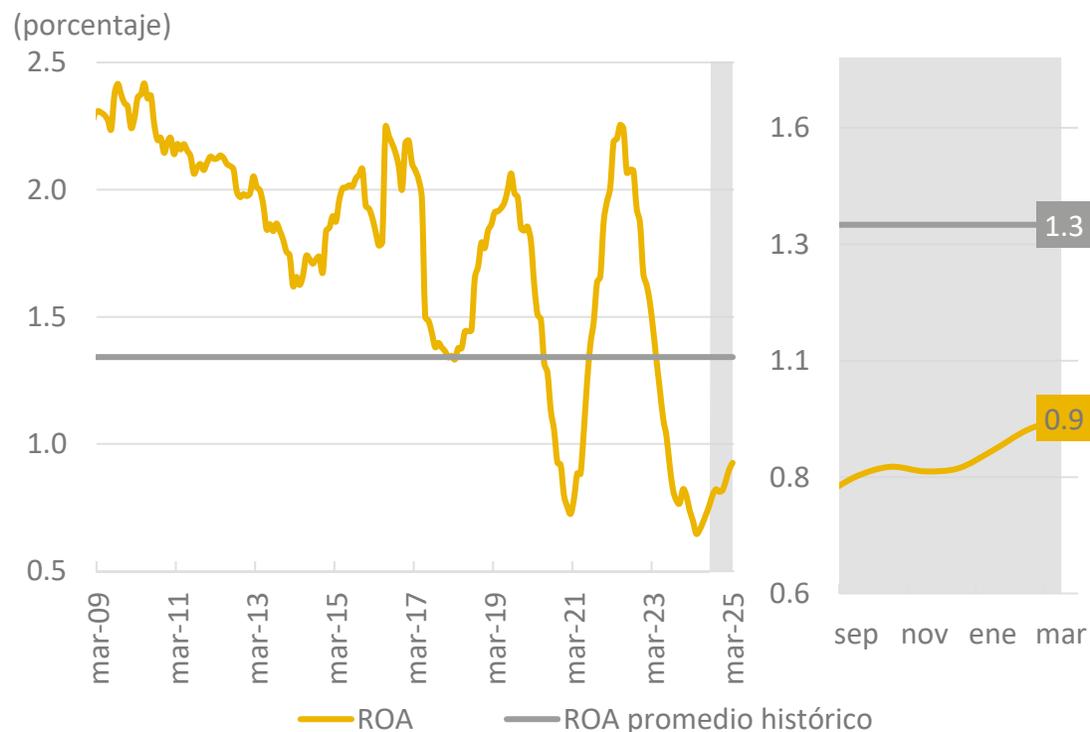
Nota 3: el rubro de otros pasivos incluye principalmente cuentas por pagar y bonos convertibles en acciones (Bocas y Boceas).

Nota 4: el crecimiento real anual del fondeo se calcula utilizando el índice de precios al consumidor sin alimentos.

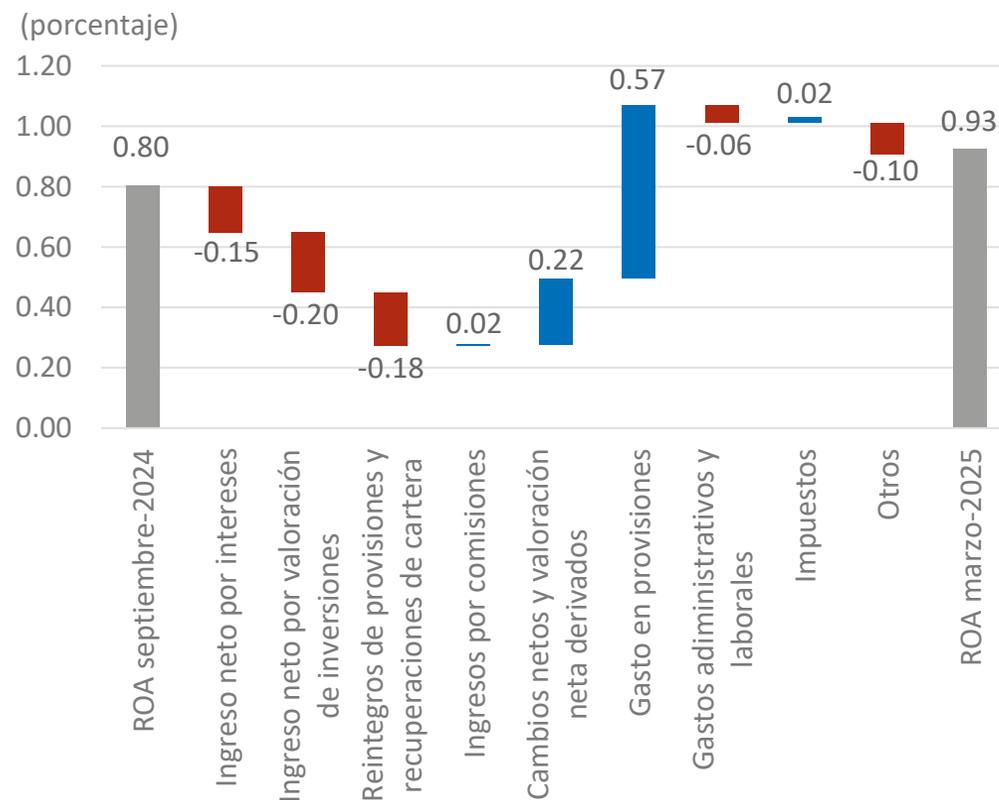
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

La rentabilidad continuó la tendencia de recuperación gradual que exhibe desde mediados de 2024, acorde con la reducción gradual del riesgo de crédito. Se espera que esta mejoría persista en los próximos meses a pesar de la alta incertidumbre.

Rentabilidad del activo (ROA) agregado



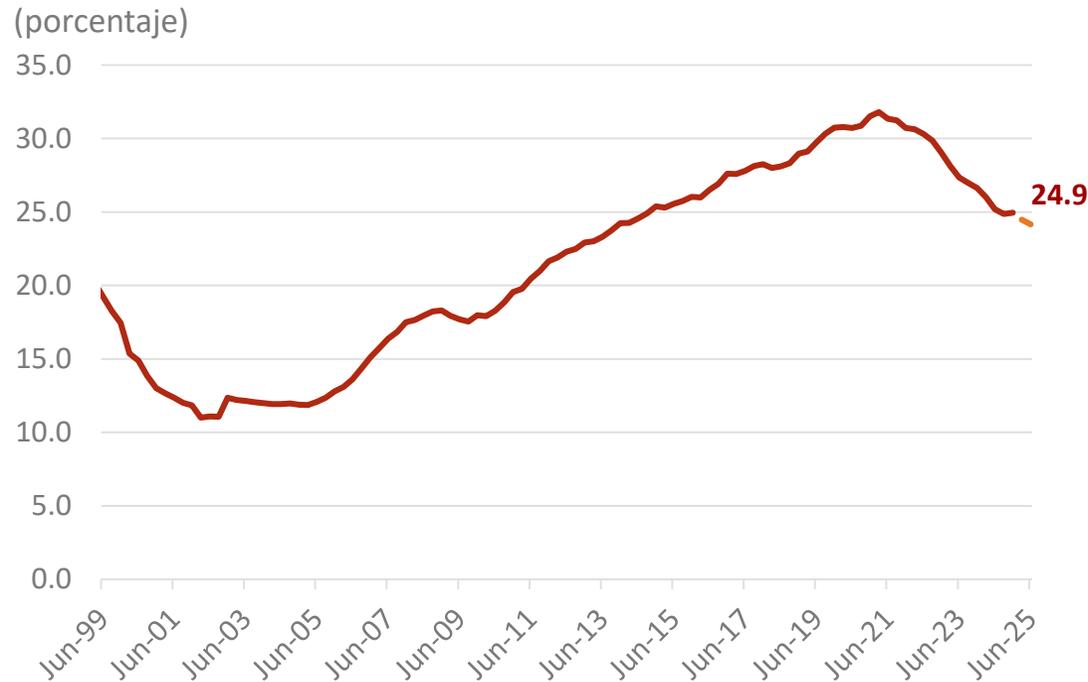
Descomposición del ROA agregado



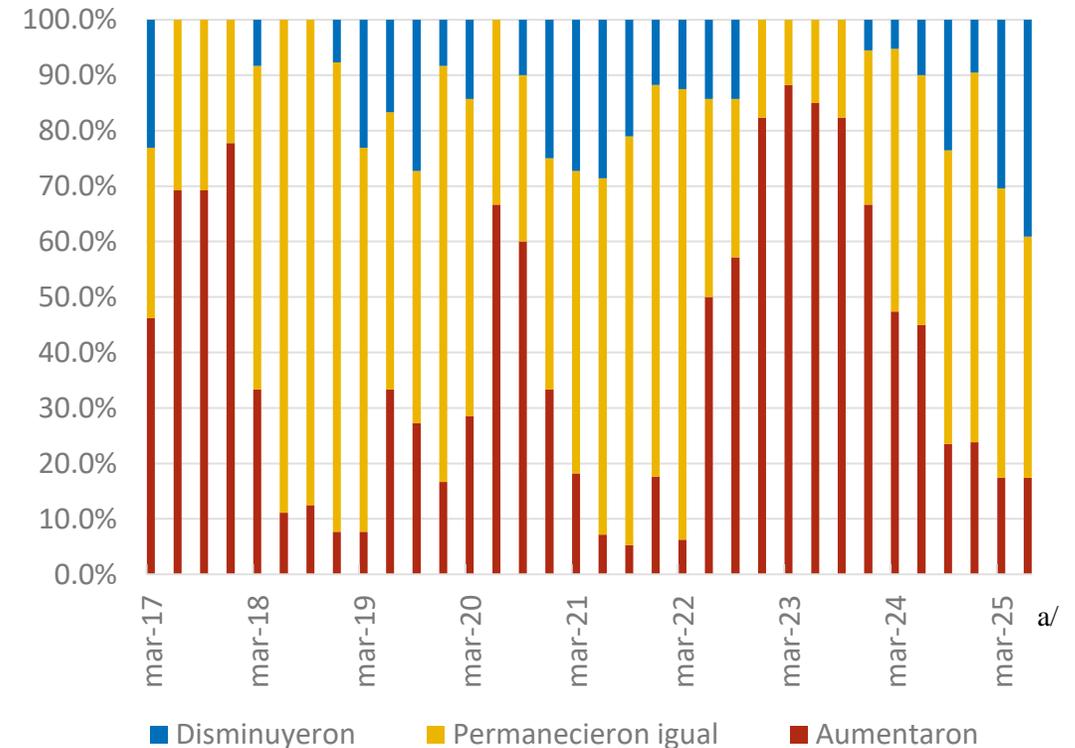
Nota 1: Las tonalidades rojas indican un aporte negativo al ROA, mientras que las azules indican un aporte positivo.
 Nota 2: el rubro 'otros' incluye ingresos netos por operaciones en el mercado monetario y por participaciones de capital.
 Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos del Banco de la República.

- El apalancamiento de los hogares continuó disminuyendo durante 2024 y se espera que esta tendencia se mantenga durante la primera mitad de 2025.
- La postura de los bancos frente a nuevas colocaciones sigue siendo restrictiva; sin embargo, un número creciente de entidades ha relajado sus exigencias.

Deuda a ingreso de los hogares



Cambios en las exigencias de los bancos en la asignación de nuevos créditos de consumo (porcentaje de entidades)



Nota: El gráfico presenta el indicador de deuda a ingreso (DTI por sus siglas en inglés). Para ello se utiliza el endeudamiento de los hogares 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 puntuados corresponden a pronósticos del indicador elaborados por el equipo técnico del Banco de la República.

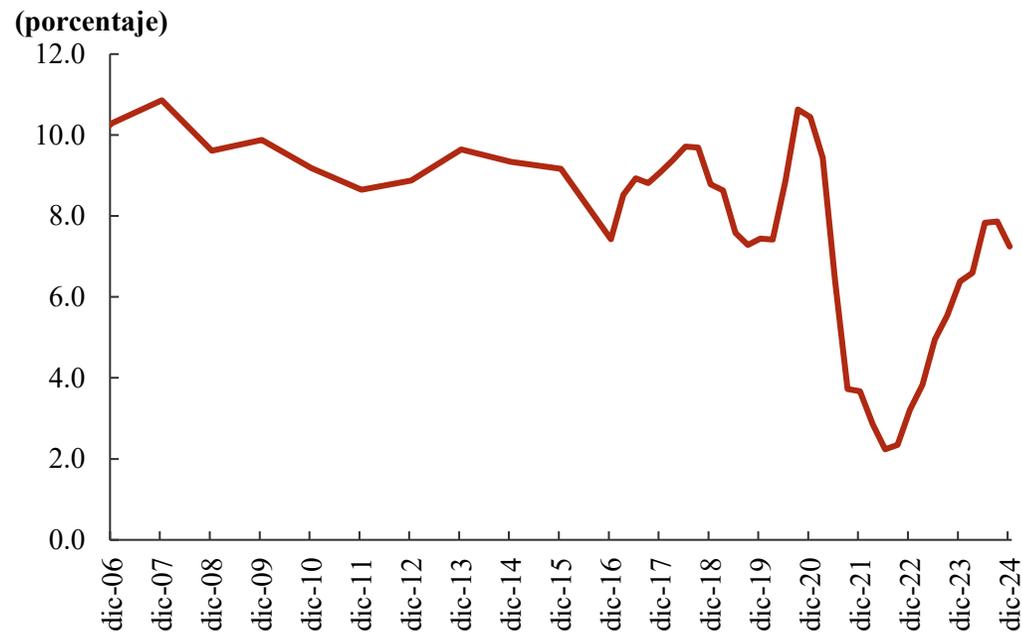
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia de la Economía Solidaria, Titularizadora de Colombia, Banco de la República y DANE; cálculos del Banco de la República.

a/ Expectativas para el próximo trimestre.

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

El ahorro de los hogares ha mostrado una recuperación respecto a los mínimos alcanzados en 2022; sin embargo, choques en los ingresos podrían comprometer este proceso de ajuste.

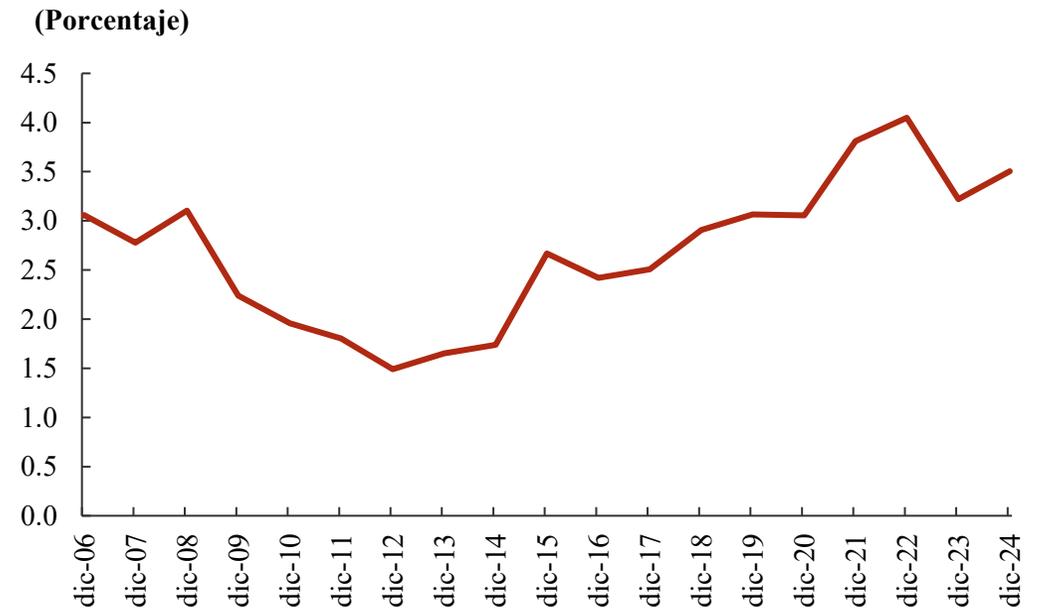
Ahorro bruto de los hogares como porcentaje del ingreso disponible



Nota: Valores anuales definidos como la suma de los cuatro trimestres. El nivel de ahorro fue ajustado al alza respecto al presentado en reportes anteriores producto de la revisión de las cifras de las cuentas nacionales realizada por el DANE.

Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

Remesas como porcentaje del ingreso disponible

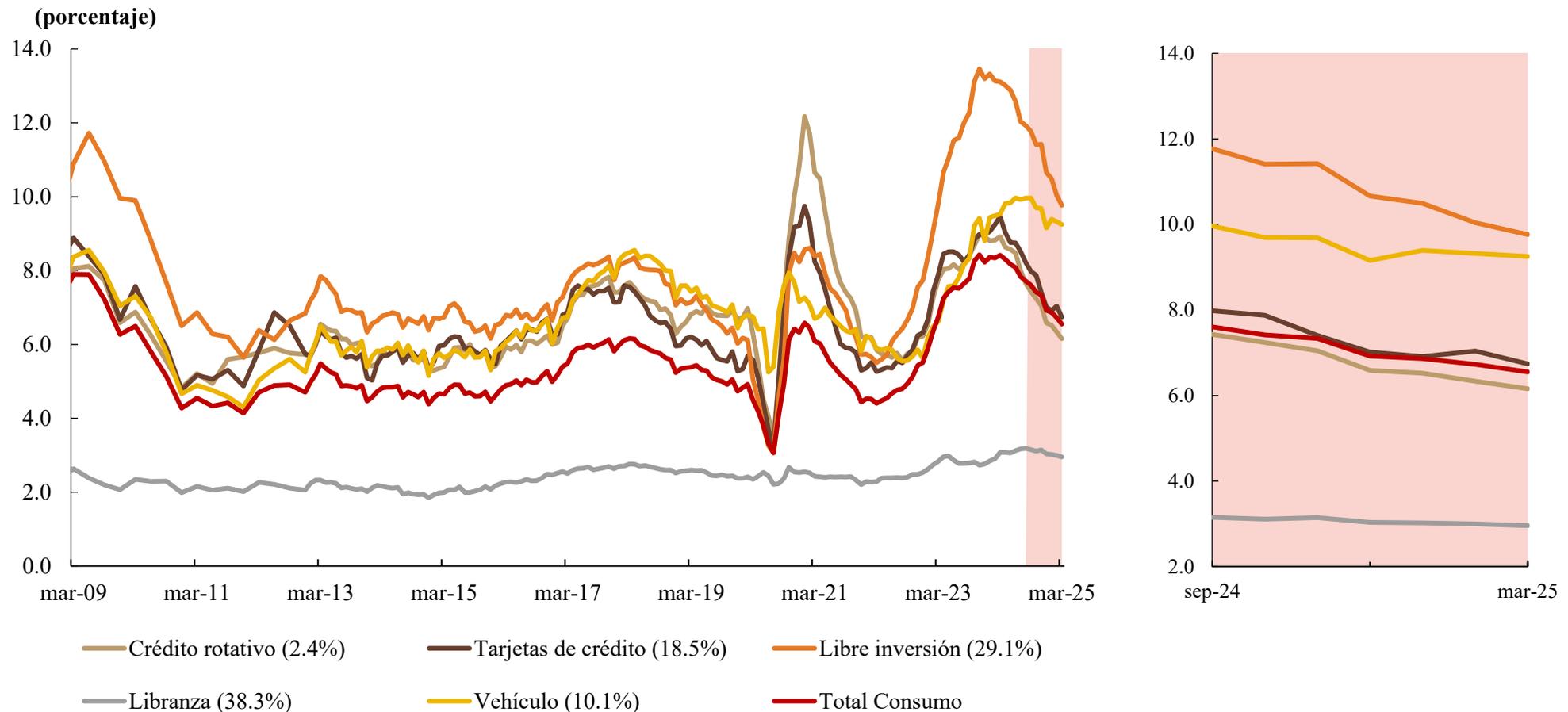


Nota: El Banco de la República calcula las remesas con base en la información que le reportan los intermediarios del mercado cambiario. El ingreso utilizado como denominador en el indicador de la gráfica incluye un ajuste por la variación de la participación neta de los hogares en los fondos de pensiones.

Fuente: DANE y Banco de la República.

Todas las modalidades de crédito de consumo muestran una tendencia decreciente en su morosidad

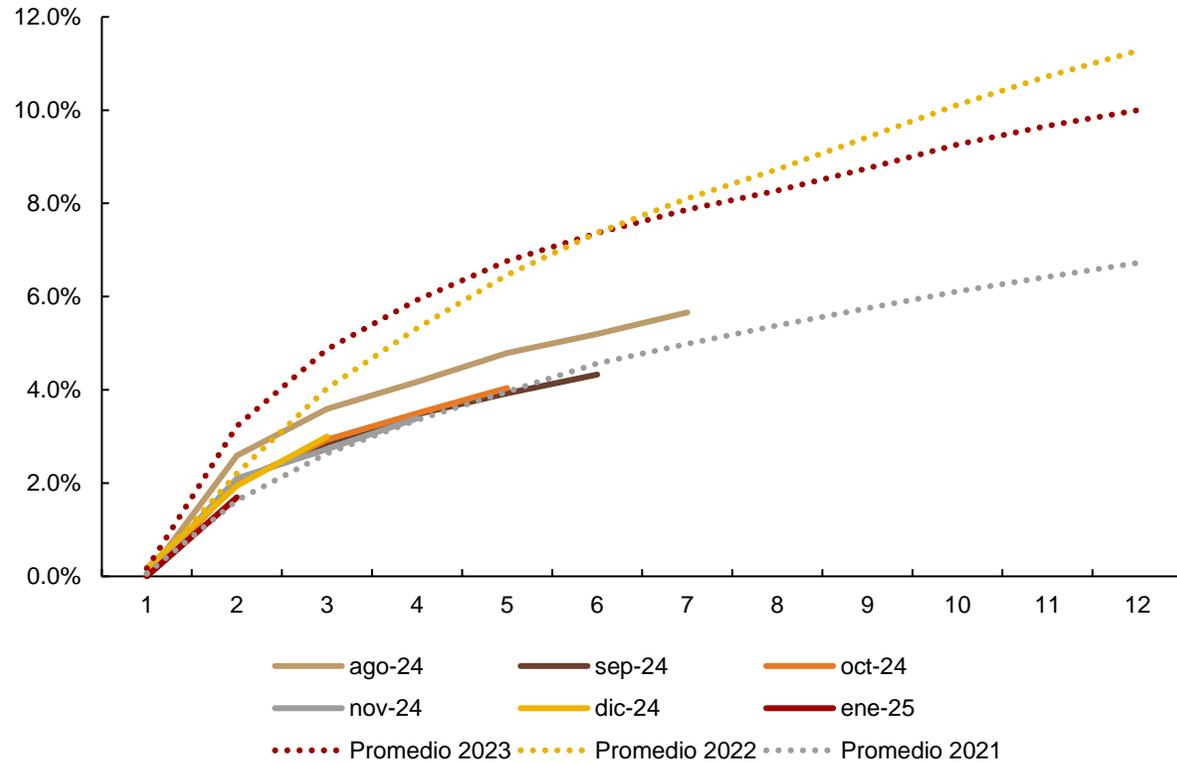
Indicador de calidad por mora (ICM) por segmento de cartera de consumo



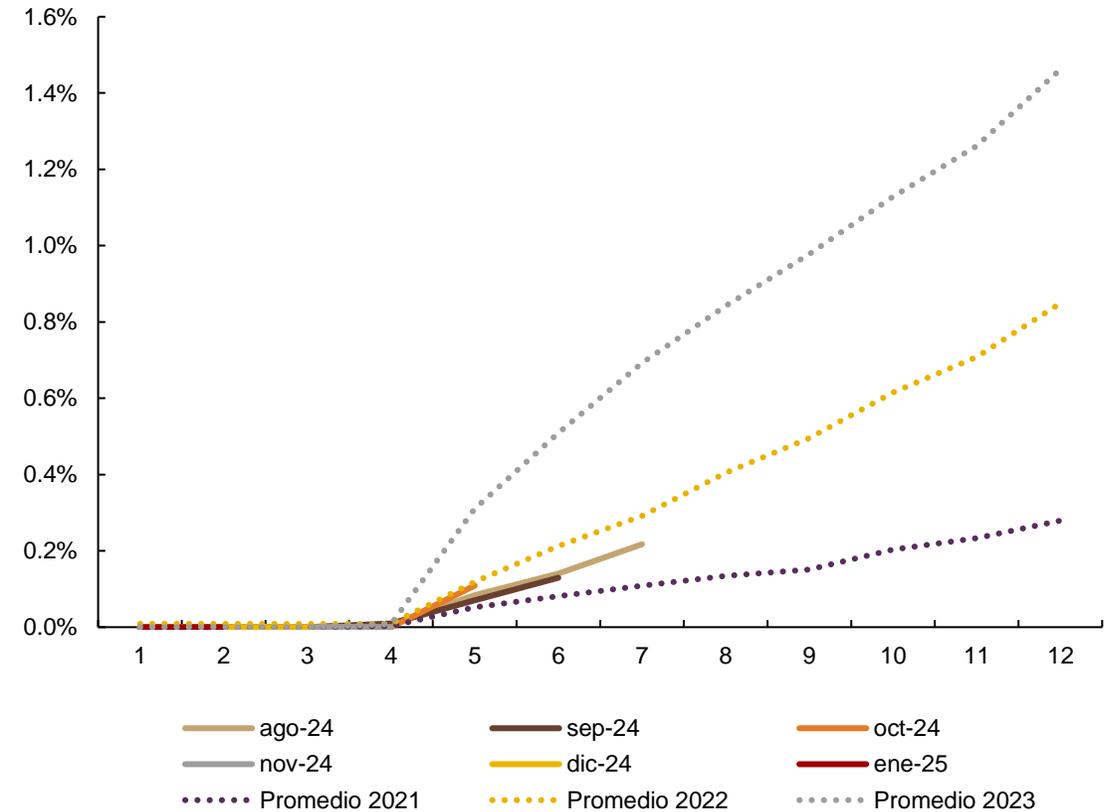
La morosidad de los créditos originados en el pasado reciente ha sido inferior a la observada en los años previos, tanto para la cartera de consumo como para la de vivienda.

Indicador de calidad por mora por cosecha

Total consumo



Total vivienda

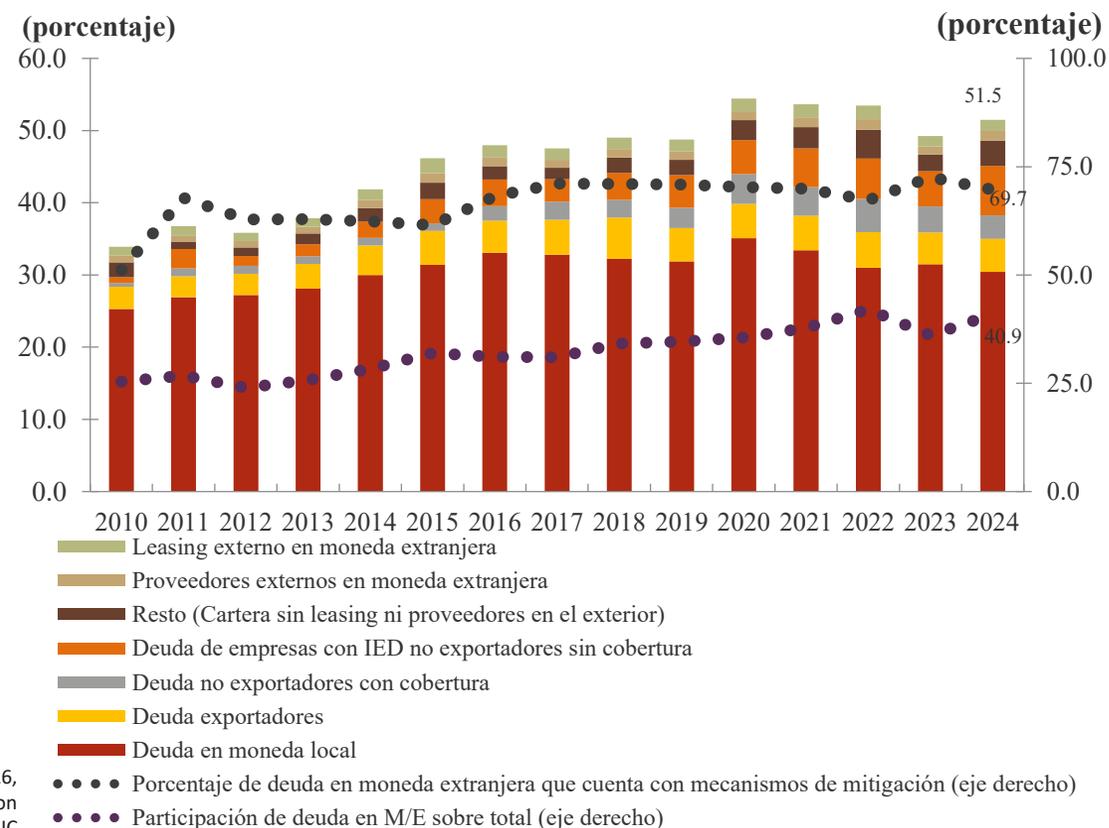
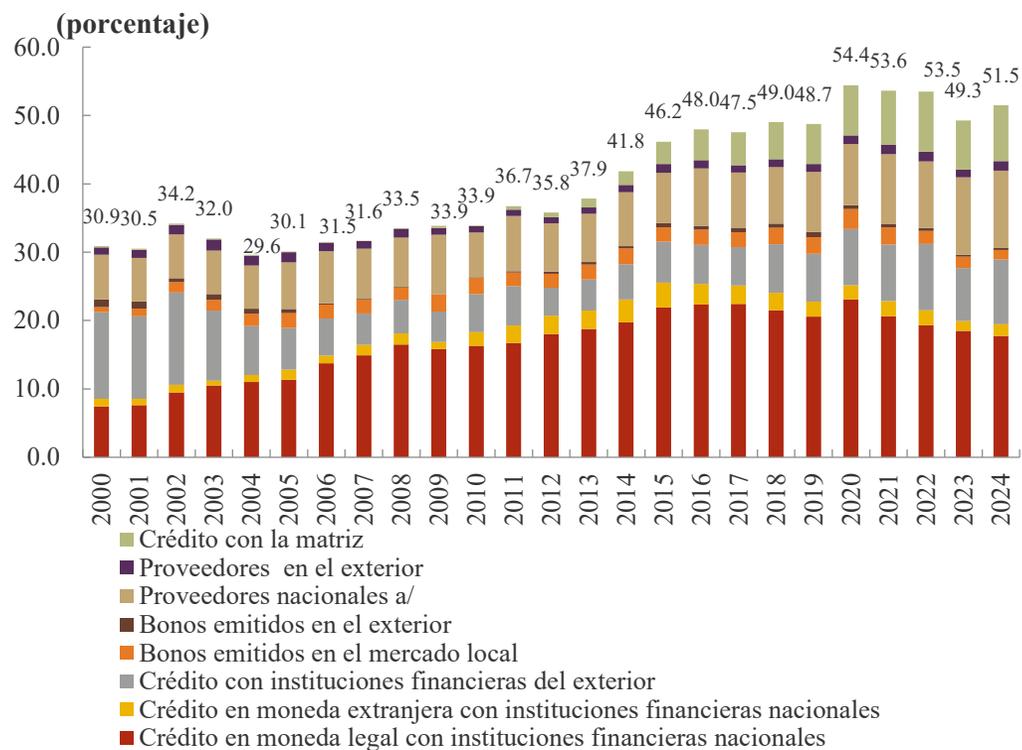


En 2024, la deuda corporativa como proporción del PIB aumentó, en un contexto de depreciación del peso y recuperación de la actividad económica. La mayor parte de la deuda en moneda extranjera contaba con mecanismos que mitigan el riesgo cambiario.

Deuda del sector corporativo privado como porcentaje del PIB

Por instrumento

Por cobertura cambiaria, IED y comercio exterior del deudor



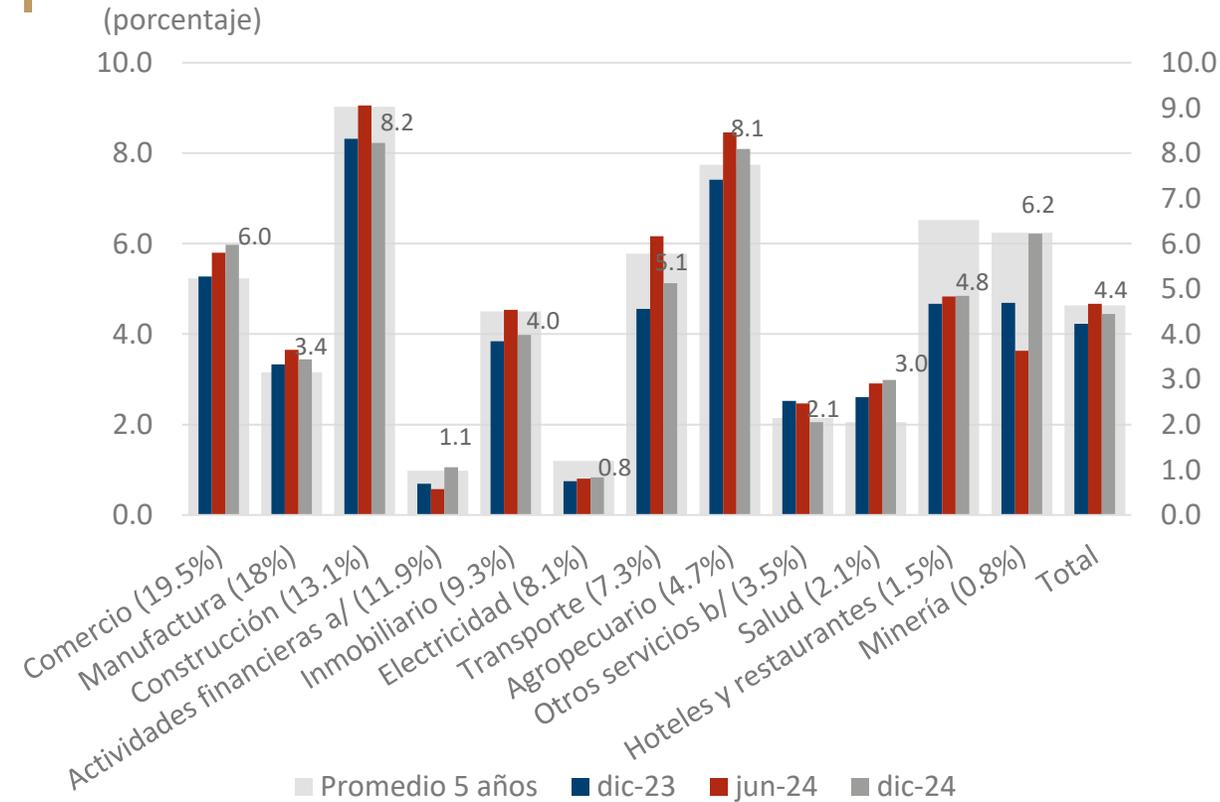
a/Sólo incluye la información de las empresas que reportan estados financieros a la Superintendencia de Sociedades. En el año 2016, todas las empresas registraron sus estados financieros utilizando las NIIF, lo cual no permitió la identificación del saldo de deuda con proveedores nacionales. Por ende, para aproximar el dato de estas empresas se calculó, para las firmas que registraron utilizando el PUC entre 2007 y 2015, el porcentaje promedio en este periodo que los proveedores de corto y largo plazo representaron del pasivo corriente y no corriente, respectivamente, y se supuso un porcentaje igual para las entidades que presentaron estados financieros a partir de 2016. Debido a que aún no se han publicado los estados financieros de 2024, se utiliza el crecimiento anual del PIB para proyectar el valor de 2024. Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia de Sociedades y Banco de la República; cálculos del Banco de la República.

Nota: La deuda en moneda extranjera de proveedores y leasing con entidades del exterior no se tiene disponible por NIT y, por ende, no se puede identificar si esta deuda pertenece a empresas con cobertura. Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y Banco de la República; cálculos del Banco de la República

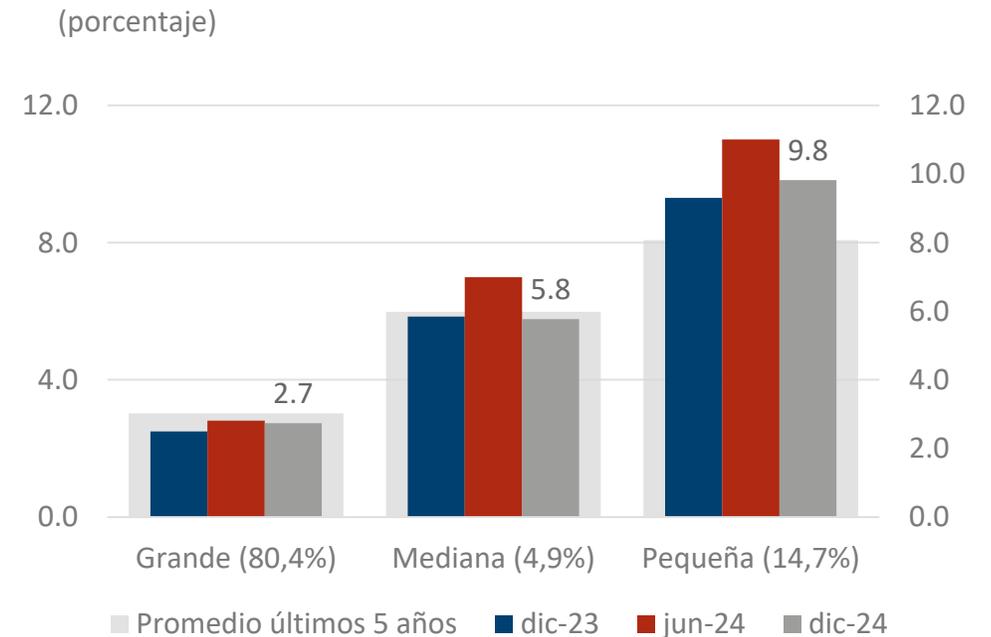
Durante 2024 se observaron señales de deterioro en la cartera comercial del sector corporativo privado, especialmente en los sectores de comercio y manufactura y en los deudores de menor tamaño.

Indicadores de riesgo de crédito del sector corporativo privado

Indicador de calidad por mora (ICM) por sector



ICM por tamaño de empresa



a/ En el sector de actividades financieras y de seguros se excluyen las entidades vigiladas por la SFC.

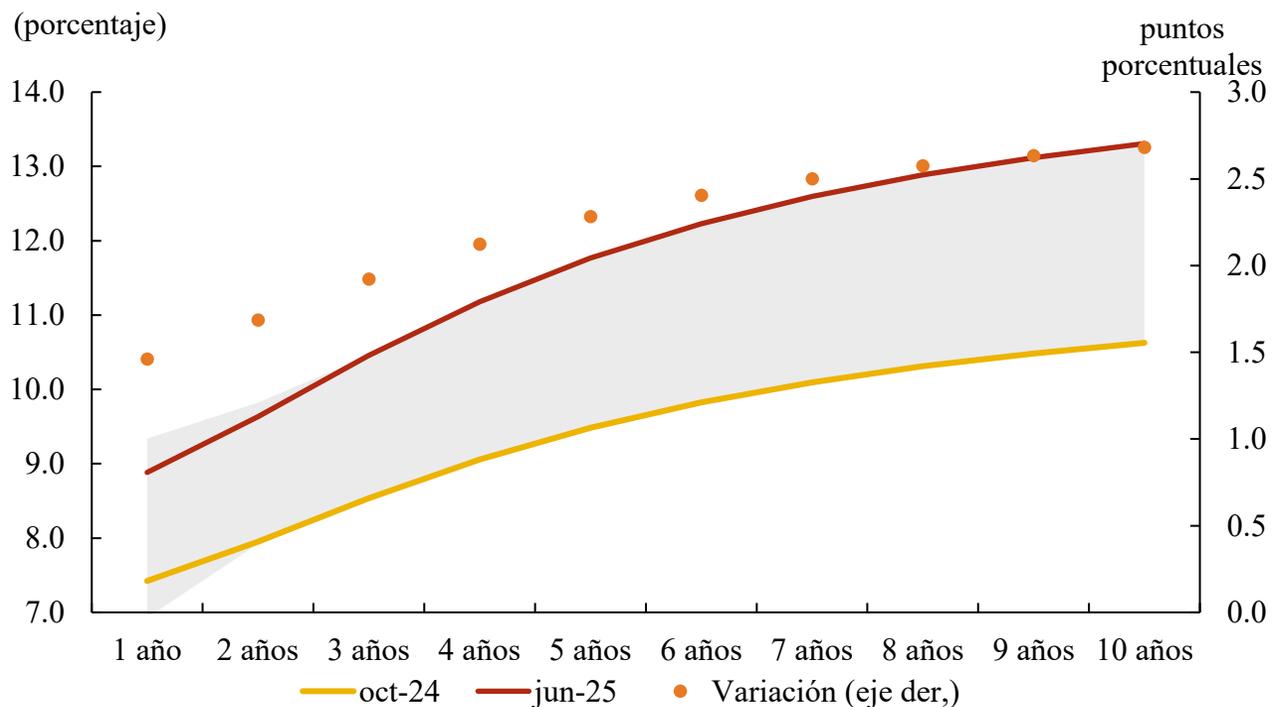
b/ En 'otros servicios' se agrupan las firmas que pertenecen a los siguientes sectores económicos: administración pública y defensa, educación, servicios sociales y de salud de afiliación obligatoria, otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales, hogares privados con servicio doméstico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

Nota: los sectores están organizados de izquierda a derecha del más representativo al menos representativo. La participación de cada sector en la cartera total del sector corporativo privado está en paréntesis.

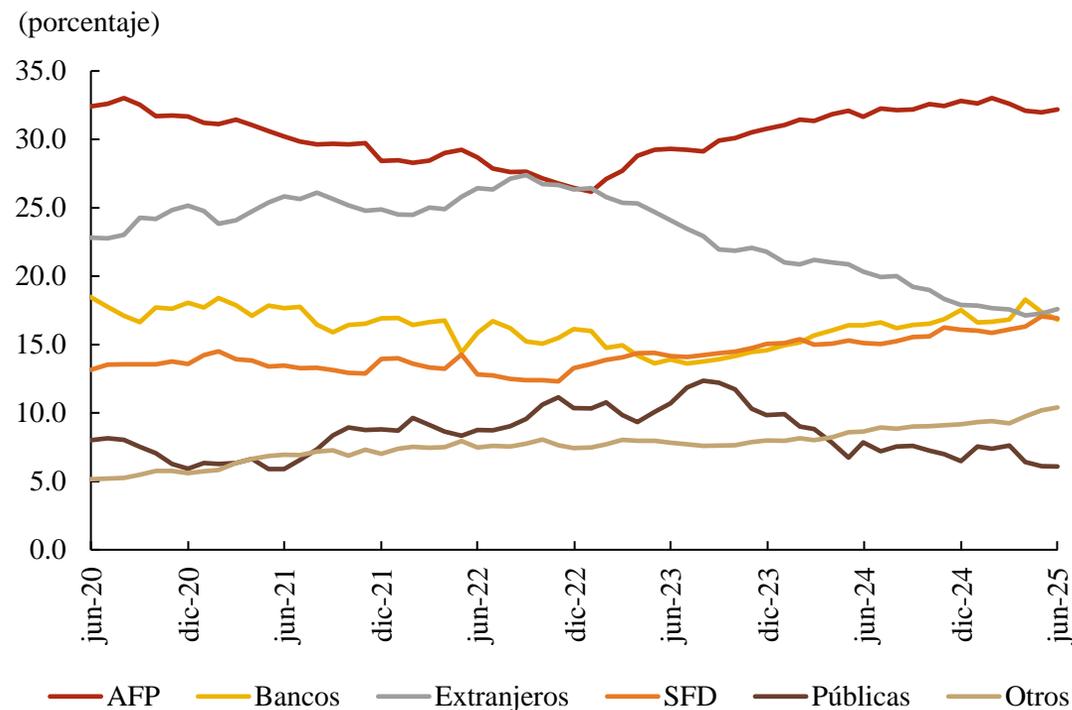
Fuente: SFC; cálculos del Banco de la República.

- Los mercados de deuda pública y privada en Colombia se desvalorizaron debido a la mayor incertidumbre fiscal local, que elevó el riesgo país, y a la caída del precio del petróleo, en un contexto de incertidumbre global.
- Las AFP, los bancos y los inversionistas extranjeros siguen siendo los principales tenedores de TES en el mercado de contado. No obstante, se han observado cambios en su participación.

Curva de rendimientos de TES denominados en pesos



Participación en la tenencia total de TES por tipo de inversionista

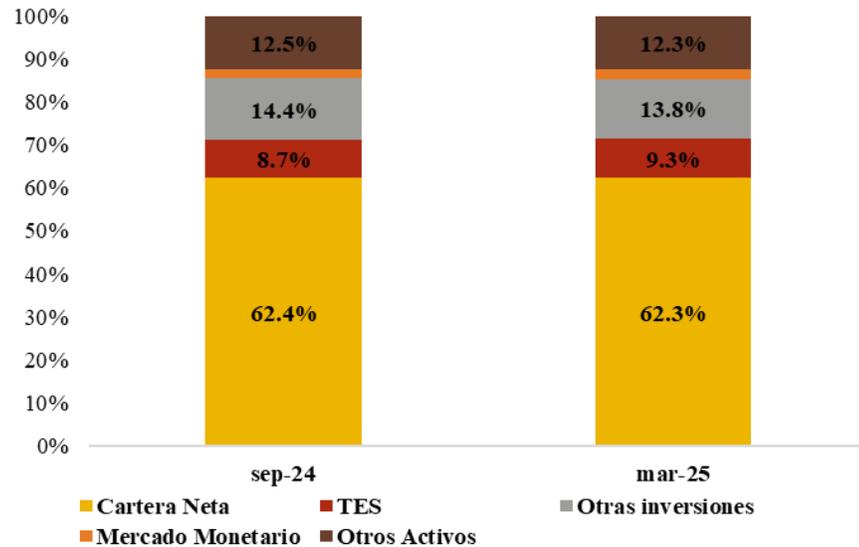


Nota: Comparación entre el 31 de octubre de 2024 y el 9 de junio de 2025. El área sombreada representa el rango entre el que fluctuó la curva en cada vértice durante el periodo de análisis. Aumentos en el nivel de las tasas de interés corresponden a caídas en los precios de los bonos, y viceversa.
Fuente: DCV; cálculos del Banco de la República.

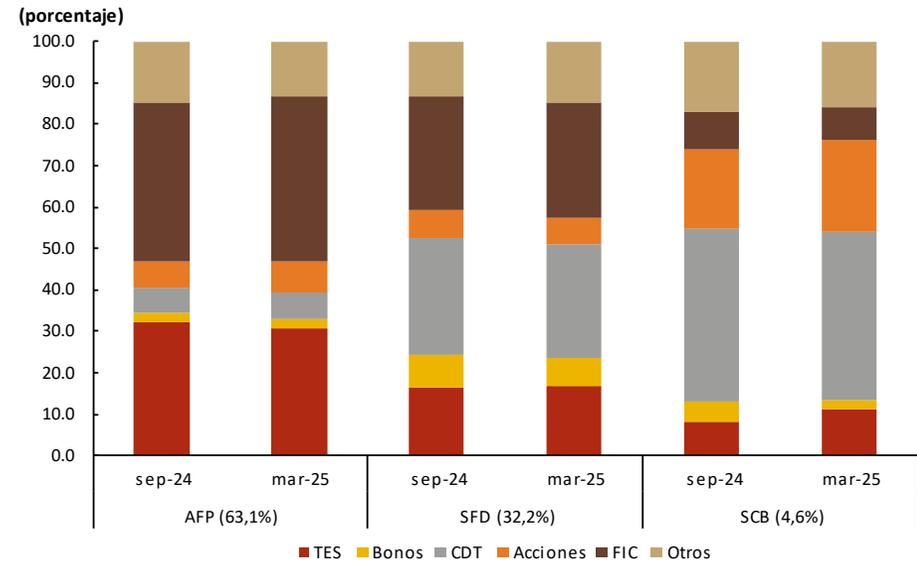
Nota: Información al 5 de junio de 2025. Otros incluye aseguradoras, SCB y otros.
Fuente: DCV; cálculos del Banco de la República.

Los TES ha venido ganando participación en los balances de los EC y las IFNB

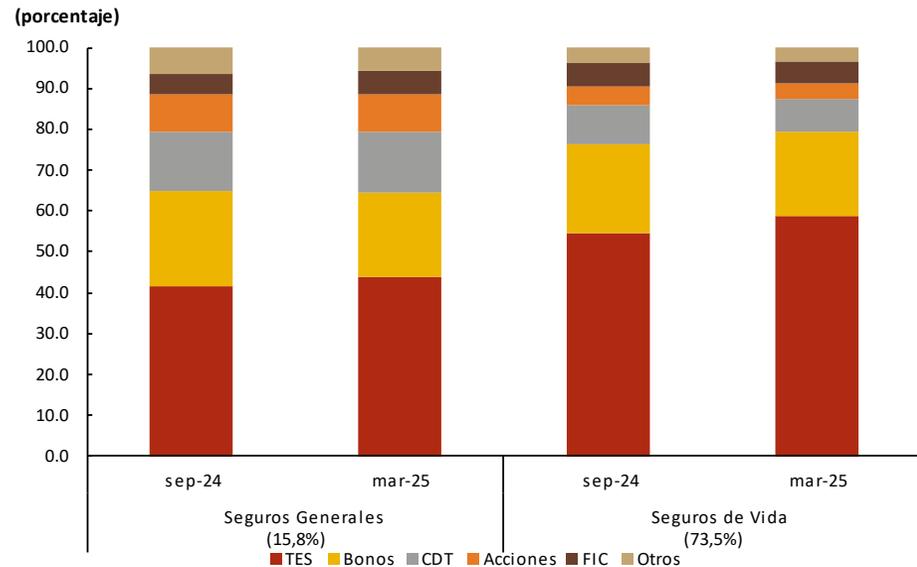
Composición del activo de los EC



Composición de los portafolios administrados por las IFNB

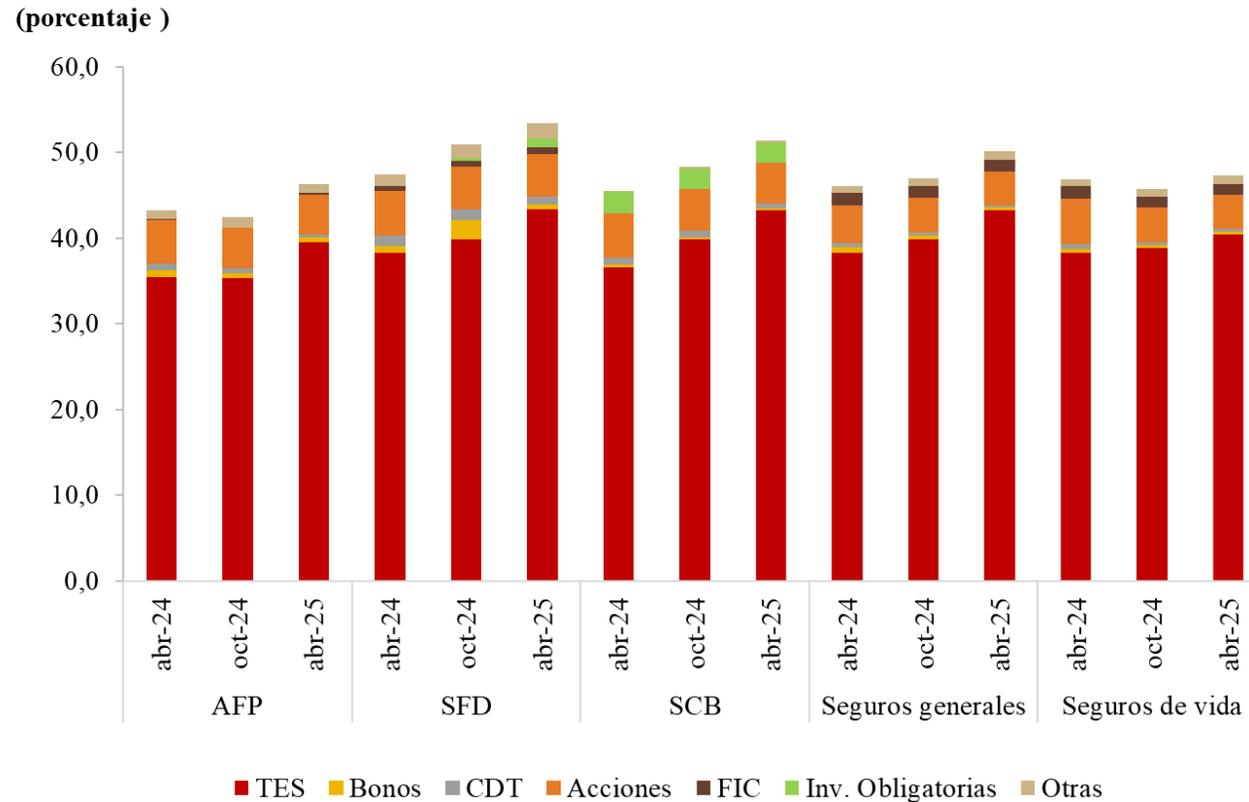


Composición de los portafolios propios de las IFNB



La concentración y la exposición a tipos de activos similares entre IFNB y EC puede ser un canal de transmisión de riesgos. Aproximadamente el 48% del portafolio de inversión de EC se compone de activos que también se encuentran en los portafolios de las IFNB, con una proporción significativa concentrada en TES.

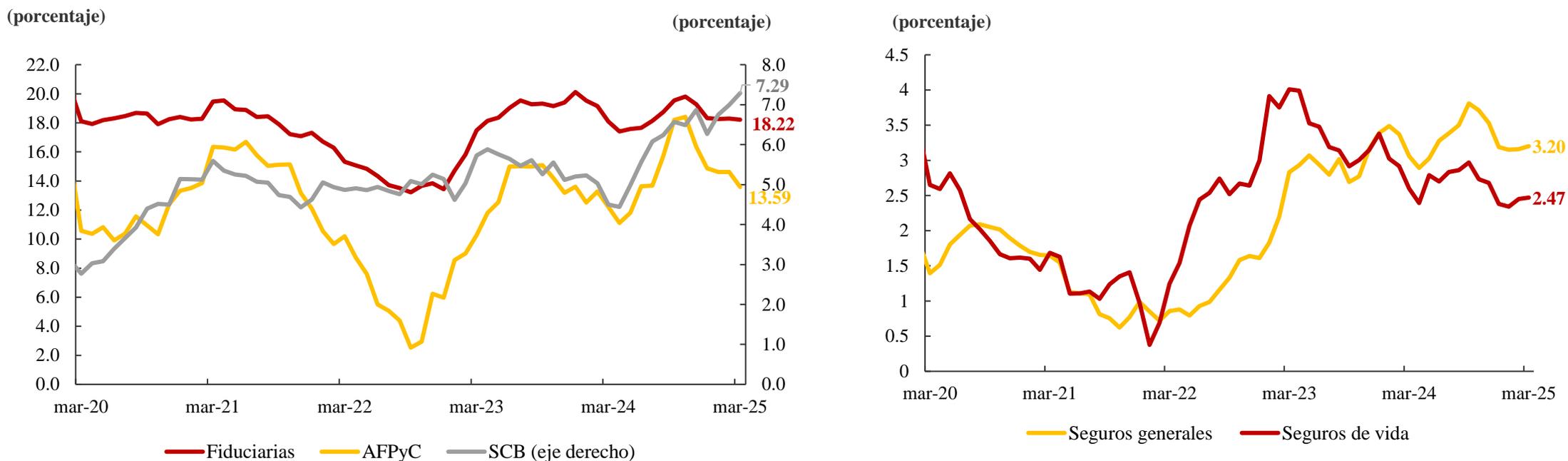
Peso de las tenencias comunes entre EC e IFNB en el portafolio de inversión de los EC



Siglas: sociedades fiduciarias (SFD); sociedades comisionistas de bolsa (SCB); administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP); certificados de depósito a término (CDT); fondos de inversión colectiva (FIC).

La rentabilidad de la mayoría de las instituciones financieras no bancarias (IFNB) presentó una tendencia decreciente durante el último trimestre de 2024. No obstante, sus niveles se mantuvieron cercanos al promedio observado en los últimos cinco años

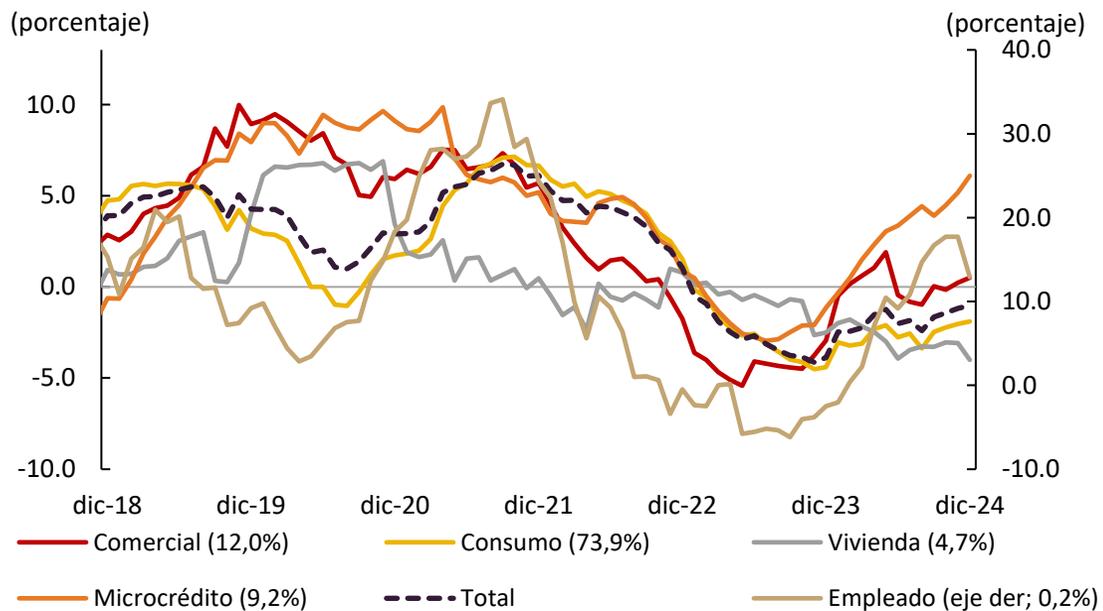
ROA de las IFNB (posición propia)



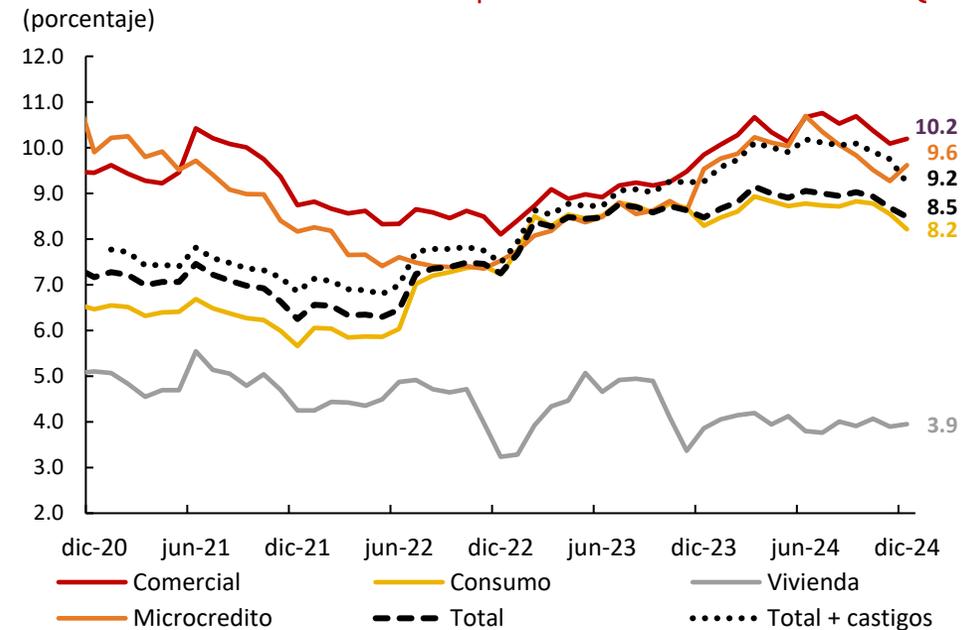
Siglas: sociedades fiduciarias (SFD); sociedades comisionistas de bolsa (SCB); administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP)

En línea con el comportamiento de los EC, durante 2024 la cartera de las cooperativas de ahorro y crédito (CAC) continuó mostrando recuperaciones en el crecimiento de su cartera y menores indicadores de morosidad

Crecimiento real anual de la cartera por modalidad



Indicador de calidad por mora a 30 días (ICM)



Nota 1: Los crecimientos reales se calculan utilizando el índice de precios al consumidor sin alimentos.

Nota 2: en el sector cooperativo de las CAC se diferencia del crédito a empleados del resto de la cartera de consumo.

Nota 2: En paréntesis se exponen las participaciones de cada componente.

Fuente: Fogacoop; elaboración del Banco de la República.

Vulnerabilidades

En un contexto de incertidumbre global, mayor volatilidad en los mercados financieros e incertidumbre fiscal a nivel local, factores que incrementan el riesgo de choques de confianza que puedan traducirse en aumentos en la prima de riesgo, el sistema financiero exhibe una alta resiliencia. Esta edición del Reporte destaca algunas vulnerabilidades, asociadas con:

- I. Mayor exposición del sistema a las fluctuaciones en los precios de los títulos de deuda pública.
- II. Elevada materialización del riesgo de crédito, aunque ha disminuido.
- III. Baja rentabilidad de los EC, lo que limita la capacidad de respuesta de algunas entidades ante choques adversos.

A pesar de los mayores riesgos y vulnerabilidades, los ejercicios de sensibilidad realizados confirman la solidez del sistema financiero colombiano.

Se presentan tres ejercicios de estrés con el objetivo de evaluar:

- I. la resiliencia de los establecimientos de crédito en un escenario hipotético, adverso y poco probable caracterizado por bajos niveles de inversión y decrecimiento económico, en un entorno de alta incertidumbre en torno a la situación fiscal local, que se refleja en una elevada prima de riesgo.
- II. la resiliencia de los establecimientos de crédito con estados financieros consolidados y que tienen subsidiarias en Centroamérica.
- III. la capacidad de los fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia (Ficaspp) para enfrentar escenarios extremos de retiros masivos.

Los resultados de los ejercicios de estrés sugieren que a nivel agregado los establecimientos de crédito tienen la suficiente capacidad para absorber pérdidas significativas. Por su parte, los Ficaspp muestran una alta resiliencia ante choques extremos de redenciones.

Ejercicios de estrés

Escenario macroeconómico

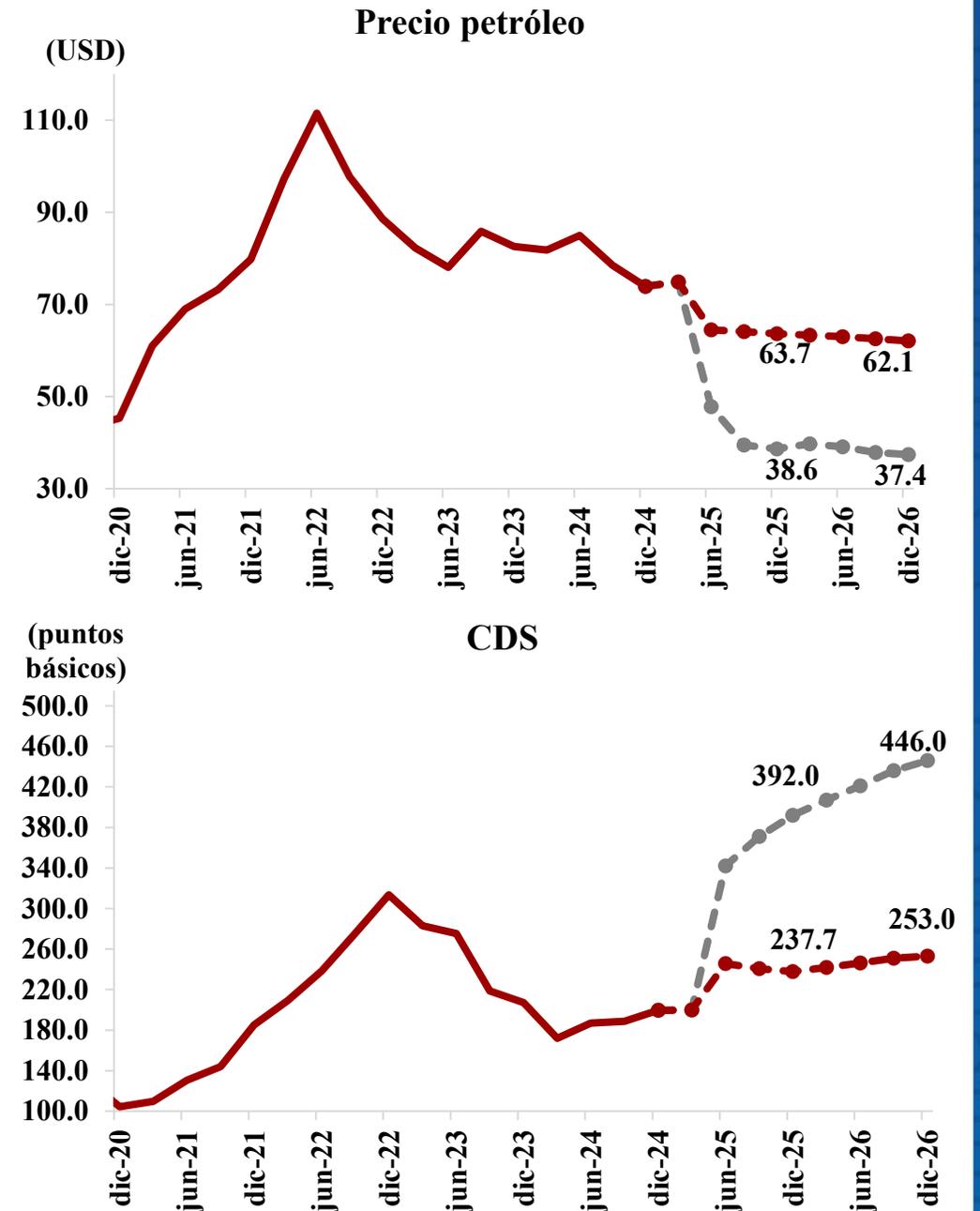
Partiendo de 2024T4 y simulando ocho trimestres adelante (2025T1-2026T4), el ejercicio de estrés evalúa el **impacto que tendría sobre los EC un escenario macroeconómico hipotético, adverso y poco probable**, caracterizado por:

Decrecimiento de la economía global, en un entorno de mayores presiones en el ámbito comercial, ante fuertes imposiciones arancelarias, y la exacerbación de las vulnerabilidades de la situación fiscal local.

Este escenario se construyó considerando los principales riesgos identificados en el REF 2025-I, así como aquellos señalados en las versiones de abril de 2025 del World Economic Outlook y el Global Financial Stability Report del Fondo Monetario Internacional para las economías emergentes.

Narrativa

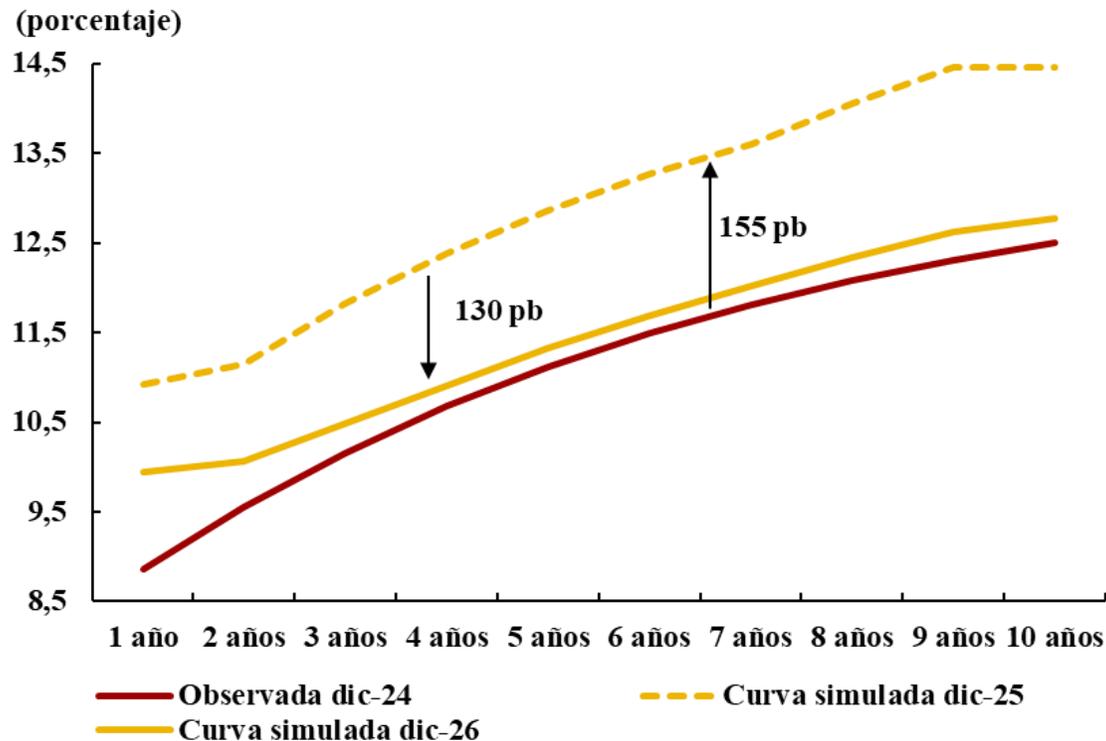
- ✓ En el contexto hipotético de presiones comerciales derivadas de imposiciones arancelarias se supone una economía global que decrece, lo que llevaría a una **fuerte caída en el precio del petróleo**.
- ✓ Las vulnerabilidades fiscales locales se exacerbarían, lo que se vería reflejado en un **aumento persistente de la prima de riesgo local**.
 - Fuerte liquidación de TES por parte de inversionistas extranjeros.
 - Fuerte depreciación del peso colombiano con respecto al dólar estadounidense.
 - Incremento en la inflación total y básica, y en sus expectativas.
 - Presión al alza en la tasa de interés de política monetaria.
 - Contracción de la demanda agregada.
 - Caída en el crecimiento económico, demanda de crédito y mayor tasa de desempleo.



Choques de riesgo por escenario macroeconómico

Riesgo de mercado:

En el contexto hipotético de elevada prima de riesgo, alta incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros, se observarían **desvalorizaciones de los títulos de deuda** en el primer año de simulación, seguidas de recuperaciones graduales.



Riesgo de crédito:

La respuesta al alza de las tasas de interés de colocación, el menor 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. Firms vulnerables* | 13,04% |
| | II. Firms expuestas a riesgo cambiario** | |
| Microcrédito | III. Firms con menor dinamismo en el comercio*** | |
| | IV. Firms pertenecientes a los subsectores de comercialización de energía, producción y distribución de gas, minería construcción residencial y salud. | |
| Consumo | Carga financiera $\geq 100\%$ | 1,92% |
| Vivienda | Desembolsos en el último año Sin deterioro a dic-2024. | 5,56%; |

* Firms que bajo el escenario estresado pasarían a presentar cartera morosa (técnicas de machine learning y simulación de balances).

** Firms descalzadas por cuenta de la depreciación del peso, con calificación A y sin garantía.

*** Firms identificadas en el Recuadro 1 del reporte

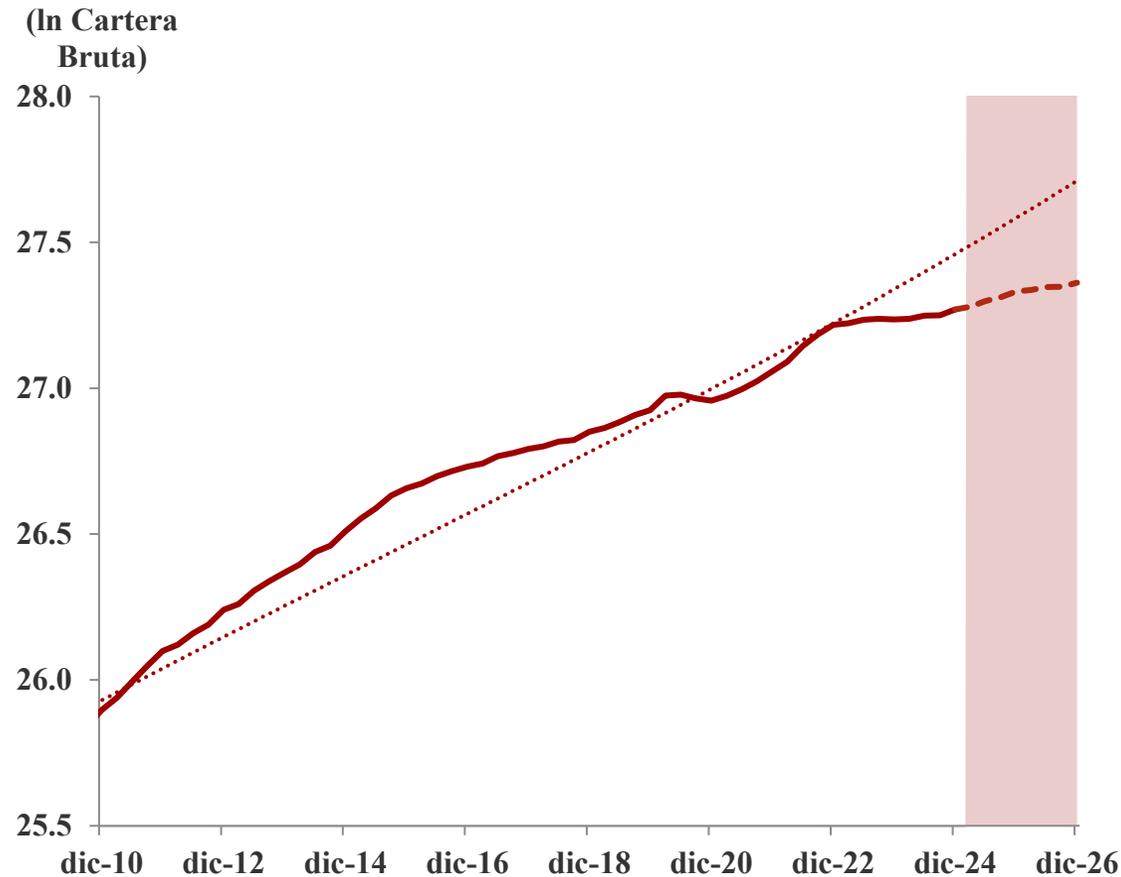
Resultados

Se presentan dos escenarios:

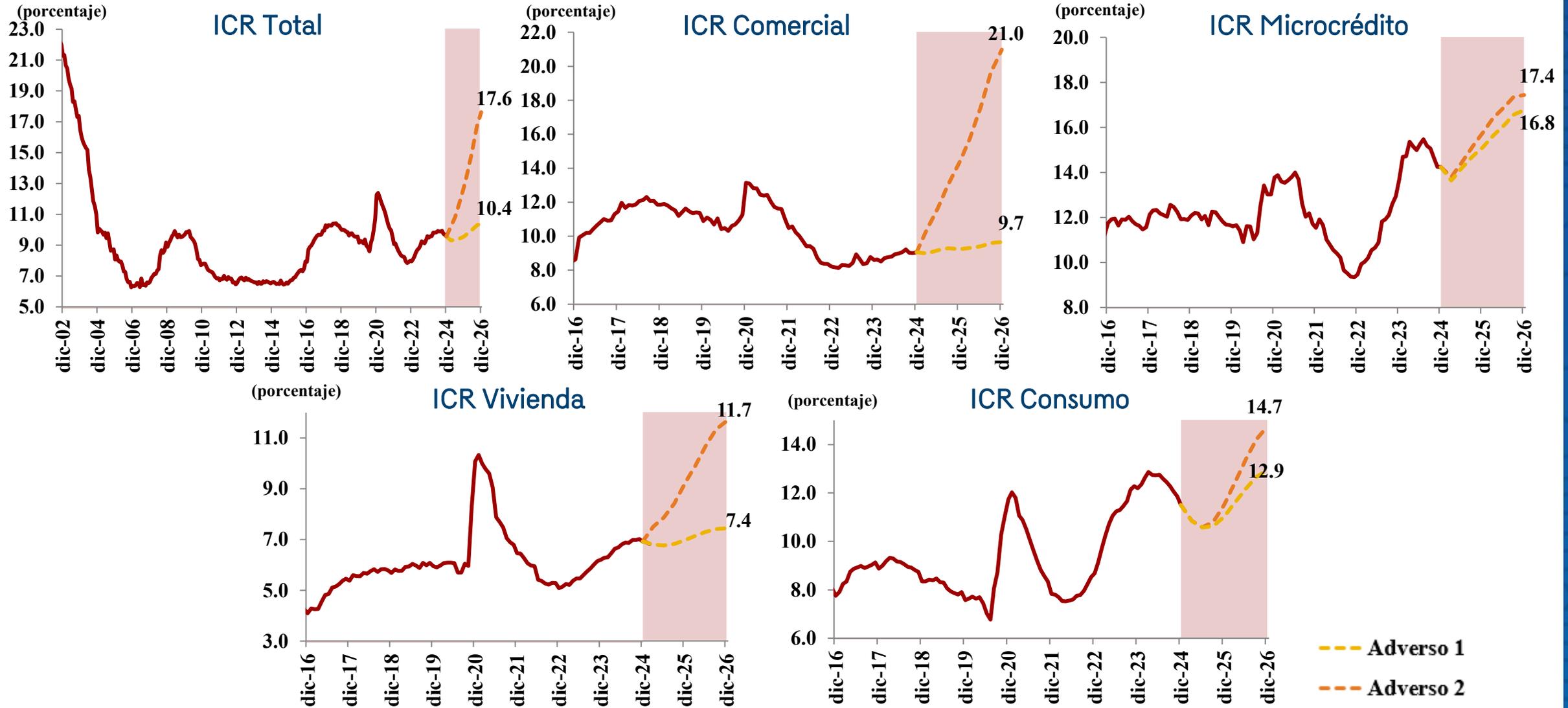
- Adverso 1: Materialización de riesgo de crédito que responde a las condiciones macroeconómicas adversas.
- Adverso 2: Materialización de riesgo de crédito por condiciones macroeconómicas adversas y por la reducción en dos niveles de calificación de deudores vulnerables.
- **Los resultados no constituyen un pronóstico ni sobre la evolución futura de la economía ni el sistema bancario colombiano.**
 - Los escenarios incorporan choques severos que suceden de forma simultánea y reflejan una situación atípica muy adversa.
 - En el ejercicio, ni las autoridades financieras ni los EC toman medidas correctivas para enfrentar el estrés financiero (cambios en la estrategia de negocio, aportes de capital adicional o sinergias o fusiones entre las entidades).
- Los resultados deben interpretarse como una evaluación cuantitativa de la resiliencia de los EC ante escenarios adversos, partiendo de sus condiciones financieras actuales y bajo supuestos restrictivos.

El contexto de alta incertidumbre, que desincentivaría el consumo y la inversión, y la respuesta al alza de las tasas de interés de colocación, ante la expectativa de incrementos en la tasa de política monetaria, impactarían negativamente la dinámica del crédito.

Saldo de la cartera bruta



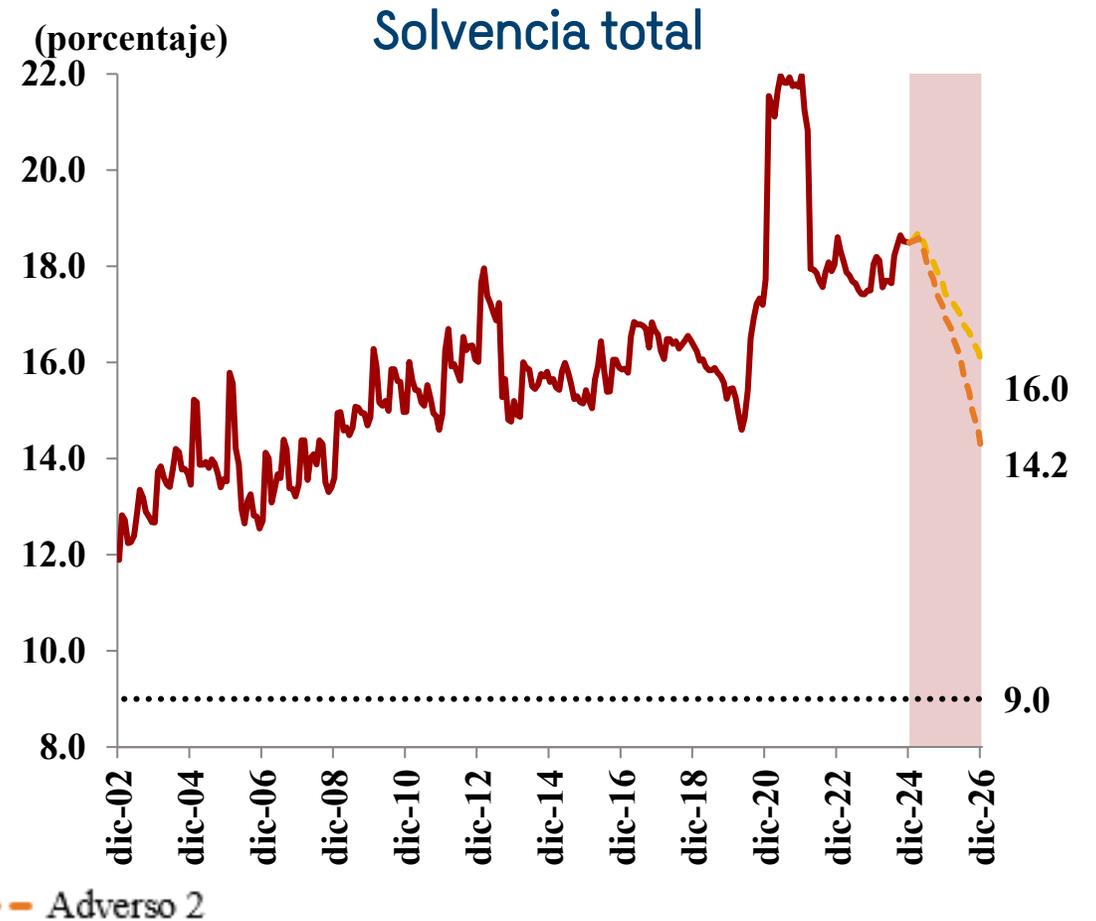
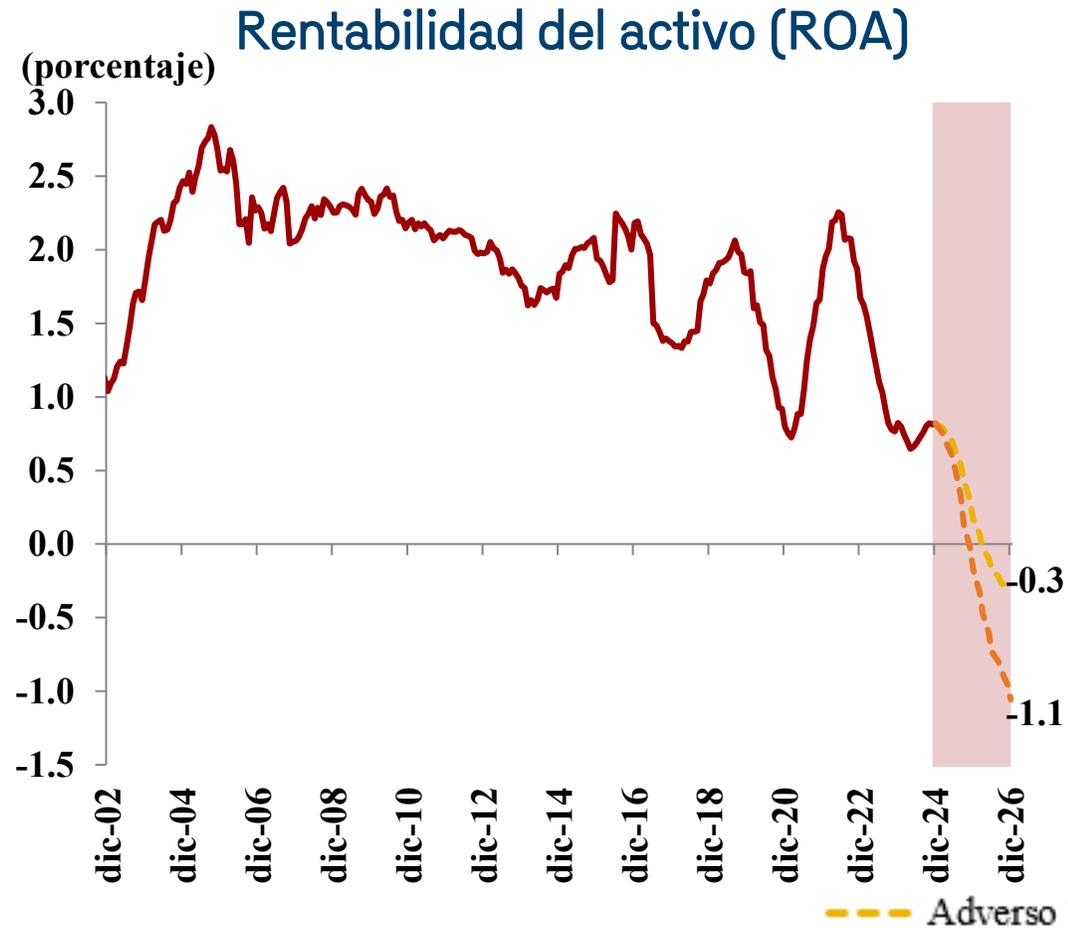
En los escenarios adversos 1 y 2, el ICR de la cartera total aumentaría hasta un nivel superior al promedio histórico (9,7%). El mayor incremento se observaría en las carteras comercial y vivienda, aunque en todas las modalidades el indicador en el adverso 2 sería superior al observado durante la coyuntura económica de 2020.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (hasta diciembre de 2024); cálculos del Banco de la República (marzo de 2025 a diciembre de 2026).

El ROA disminuiría durante todo el horizonte de simulación hasta registrar un nivel negativo por la materialización del riesgo de crédito, el menor crecimiento de la cartera y la desvalorización de las inversiones.

Los EC en su conjunto mantendrían niveles de capital adecuados para enfrentar pérdidas asociadas al escenario adverso considerado, aunque el indicador de solvencia total disminuiría.



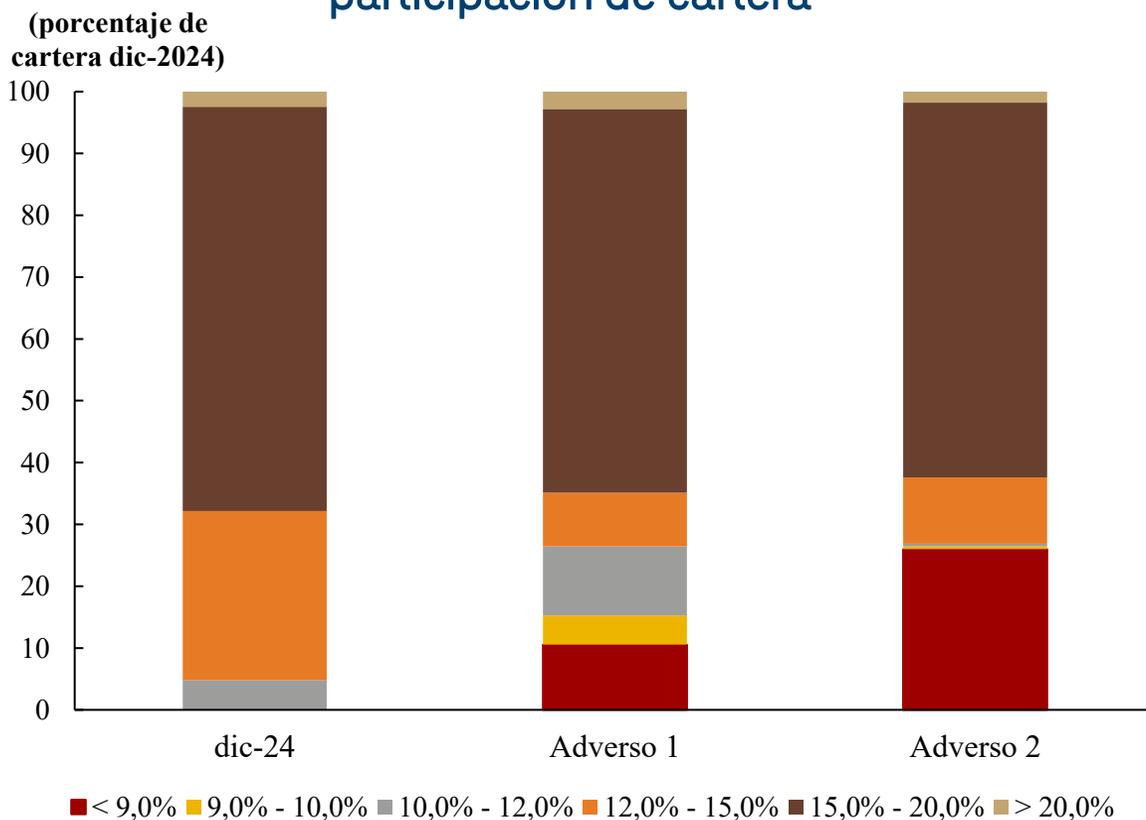
A nivel individual, algunos EC enfrentarían dificultades para cumplir con el capital mínimo requerido.

Adverso 1: EC que representan el 10,5% de la cartera total a diciembre de 2024.

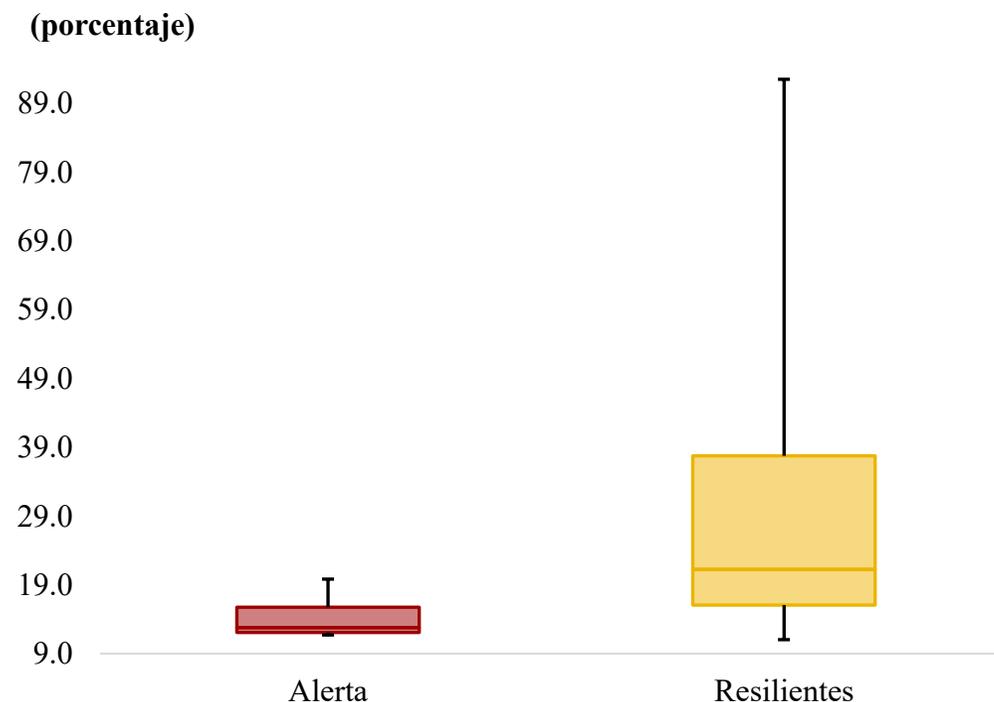
Adverso 2: EC que representan el 26,0% de la cartera total a diciembre de 2024.

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 individual por participación de cartera



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

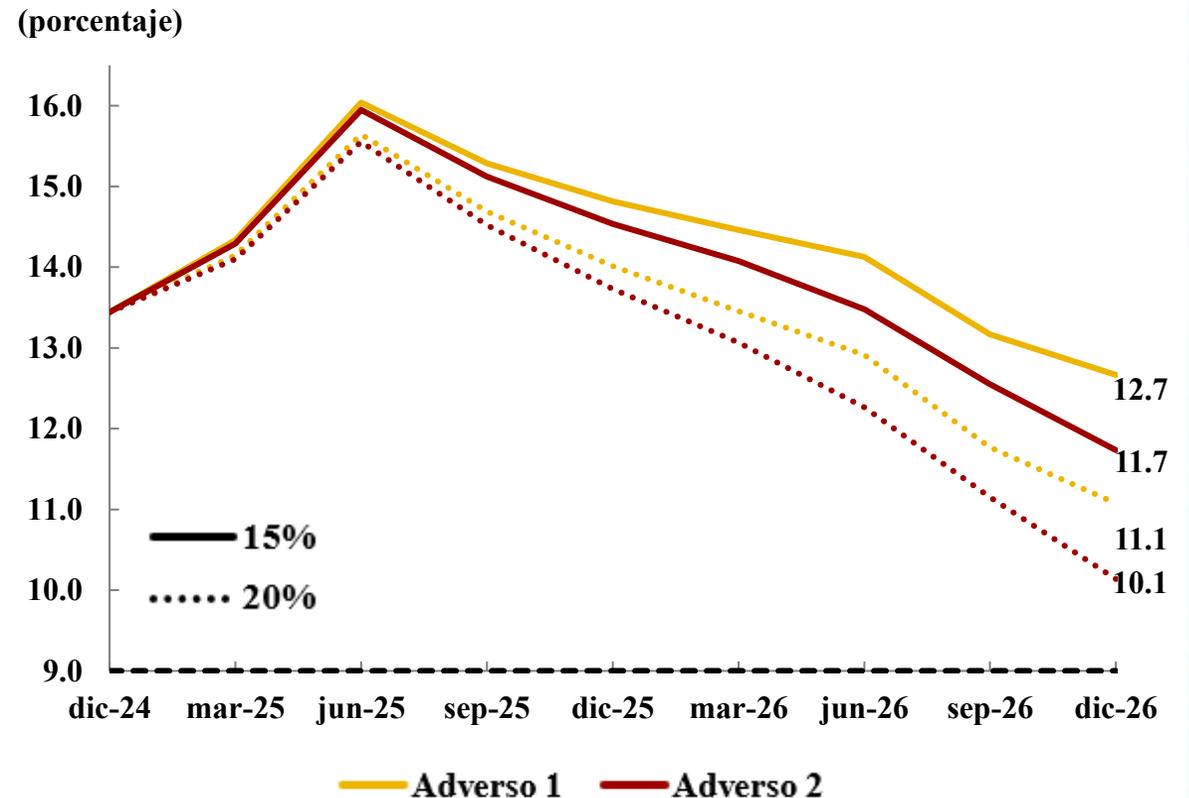


Ejercicio de sensibilidad de filiales bancarias en Centroamérica

Ejercicio de estrés adicional sobre los EC con estados financieros consolidados y que tienen subordinadas en Centroamérica:

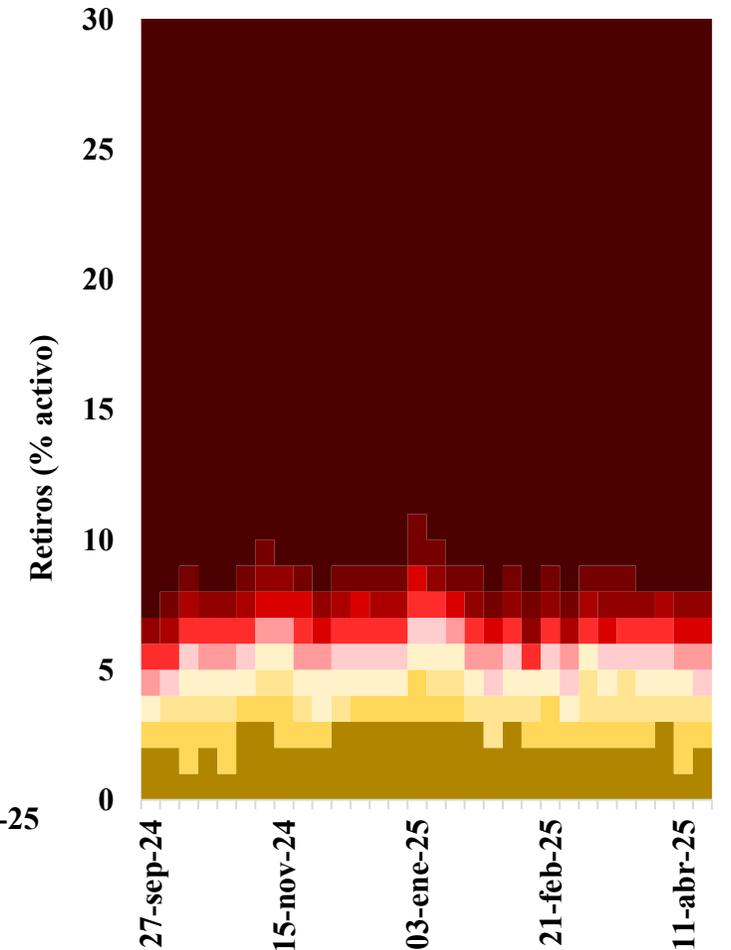
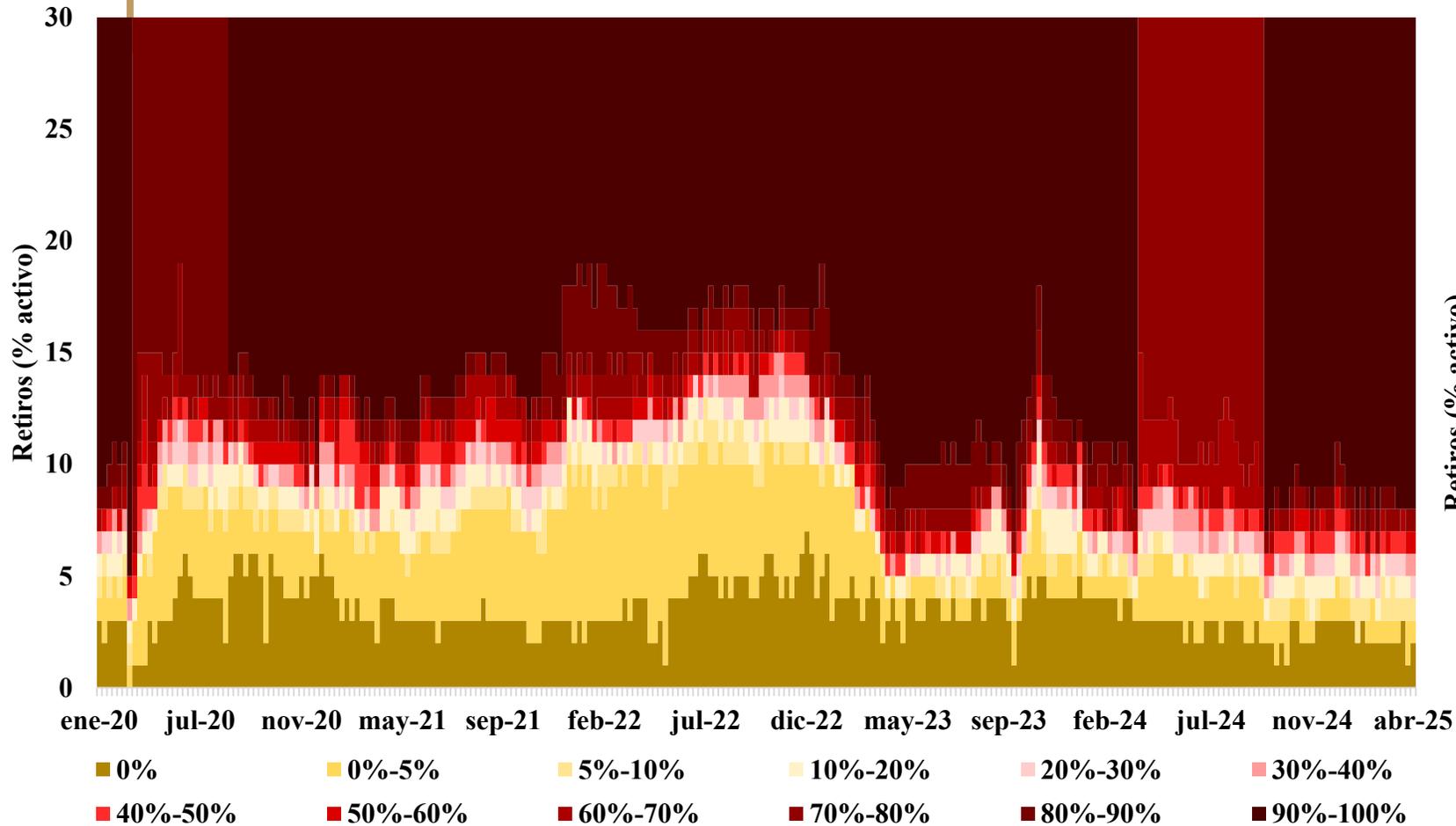
- El punto de partida es el ejercicio anterior -> solvencia consolidada.
- Se materializan gradualmente en los ocho trimestres del ejercicio dos choques adicionales:
 - Desvalorizaciones del 15% y 20% de los activos en dólares para aquellos EC que consolidan subordinadas bancarias en Centroamérica.
 - Depreciación del peso colombiano
- En todos los casos, el indicador de solvencia total se mantendría por encima del límite regulatorio, aunque se registrarían reducciones.

Solvencia total consolidada agregada ante escenarios de desvalorización de los activos en el exterior

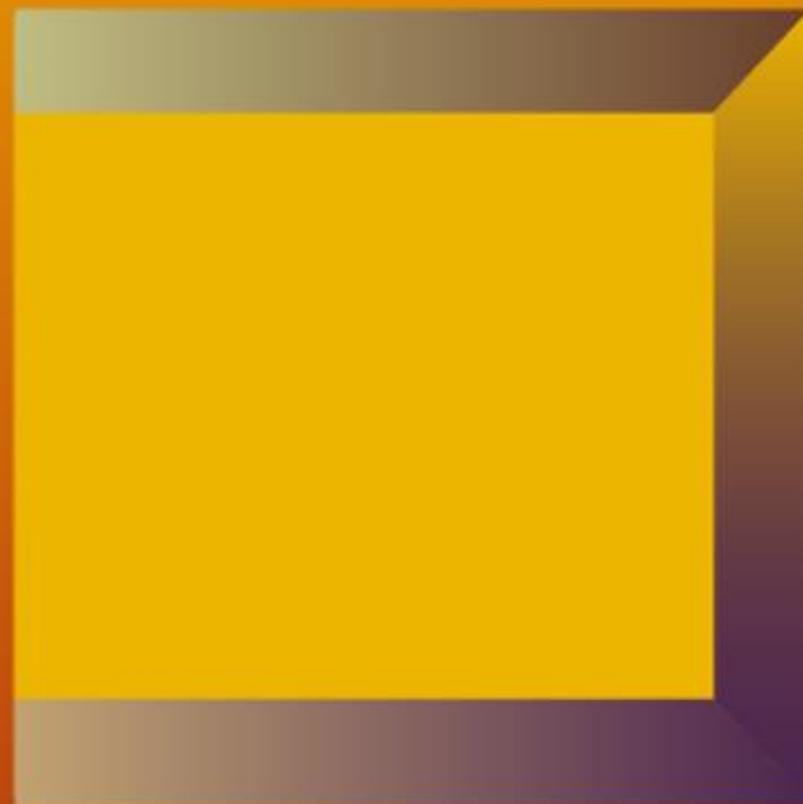


A abril de 2025, el nivel de redenciones requerido para que los fondos que representan conjuntamente el 20% del activo total incumplan el mínimo regulatorio continuó alrededor del 4,0%.

Resultado del ejercicio de estrés de los Ficaspp



Recuadro 1: Implicaciones sobre la estabilidad financiera colombiana de las tensiones comerciales y geopolíticas recientes y de potenciales sanciones por parte de Estados Unidos



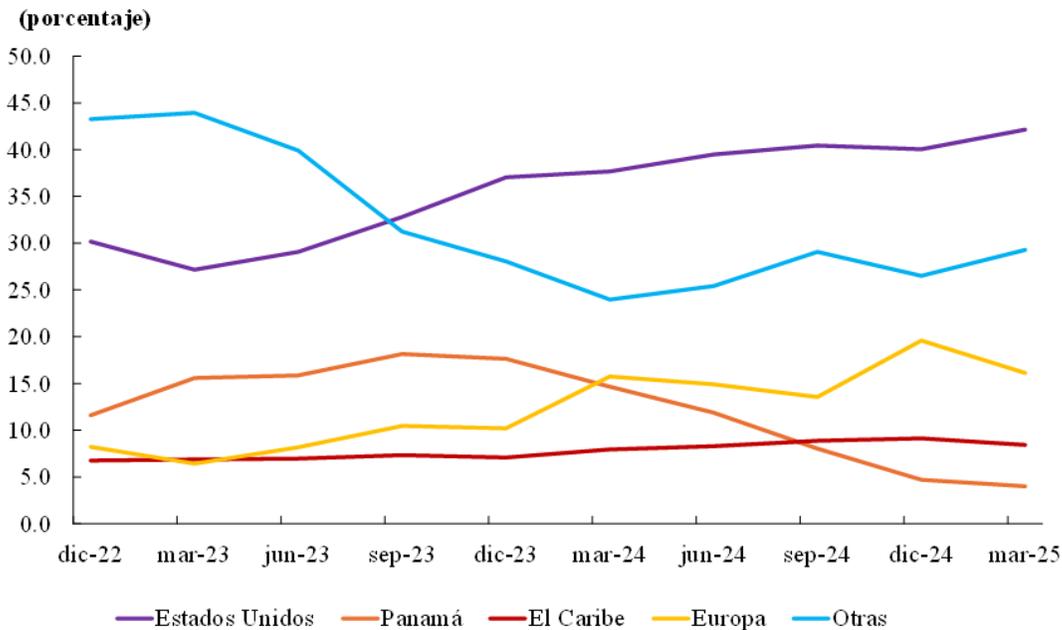
Implicaciones sobre la estabilidad financiera colombiana de las tensiones comerciales y geopolíticas recientes y de potenciales sanciones por parte de Estados Unidos

- **Motivación:** Los resultados de las elecciones presidenciales de 2024 en E.E. UU. alteraron el panorama geopolítico, con un giro en la política comercial que ha incrementado la volatilidad de los mercados y ha intensificado el uso de sanciones y aranceles, mediante la International Emergency Economic Powers Act (IEEPA).
- **Objetivo:** Analizar de forma preliminar los efectos potenciales de aranceles y sanciones sobre la economía colombiana, abordando el impacto en las líneas de crédito externo de los bancos, el riesgo de crédito de las firmas exportadoras y el riesgo de mercado del sistema financiero.
- **Consideraciones:** El análisis del recuadro se concentra en el impacto directo de los canales mencionados bajo supuestos simplificadores y restrictivos. Sin embargo, dada la mayor incertidumbre en términos de crecimiento, inflación, condiciones financieras, etc., hay múltiples canales de transmisión que exceden el alcance del recuadro (p.ej., remesas, efectos de equilibrio general).
- **Conclusiones:** Los bancos colombianos cuentan con planes de contingencia frente a sanciones que pudieran restringir su acceso al fondeo proveniente de Estados Unidos. El sistema financiero en agregado muestra solidez ante choques extremos de riesgo de crédito y mercado, aunque algunas entidades están más expuestas y deben reforzar sus análisis internos para contener los riesgos.

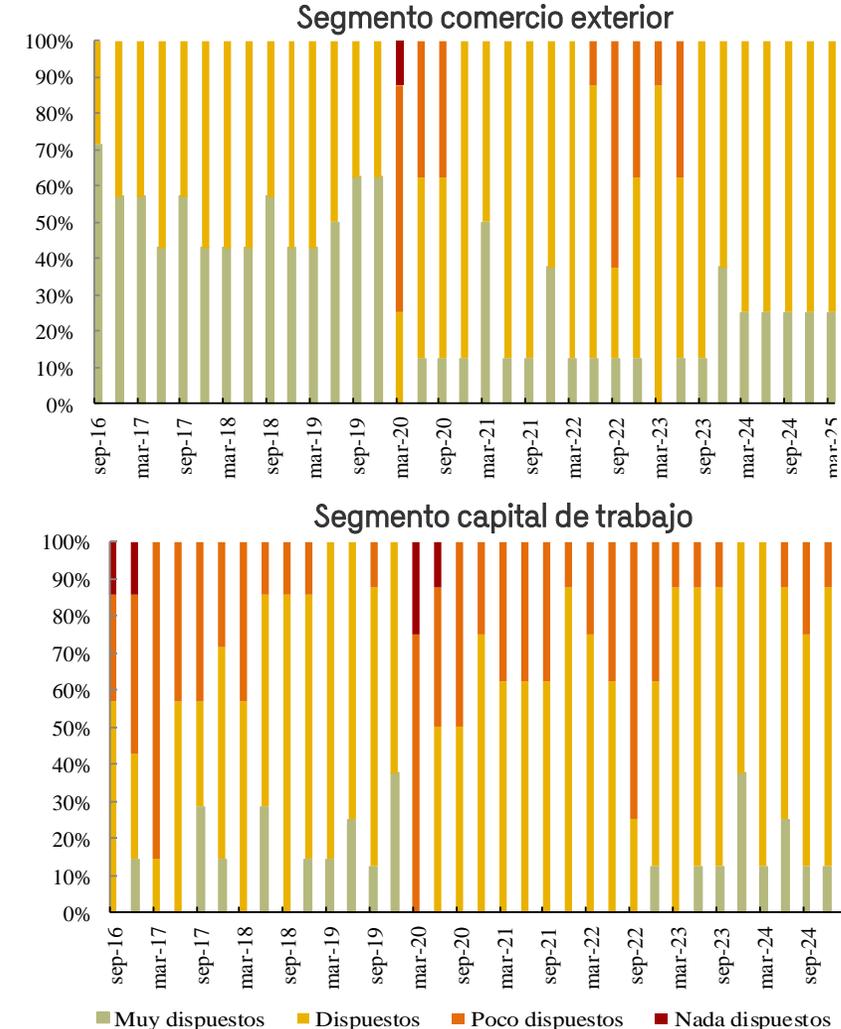
Posible efecto sobre el acceso a las líneas de crédito en moneda extranjera

Estados Unidos es la principal fuente de recursos para los bancos locales; pese a los incidentes recientes, la disponibilidad de los bancos extranjeros para prestarle a los locales continúa estable y positiva. Asimismo, la muestra de bancos que representa más del 90% del saldo total indica contar con planes de contingencia en caso de imposibilidad de acceder al mercado estadounidense.

Principales fuentes de fondeo de recursos de corto plazo en M/E
(porcentaje de respuestas, promedio móvil de cuatro trimestres)



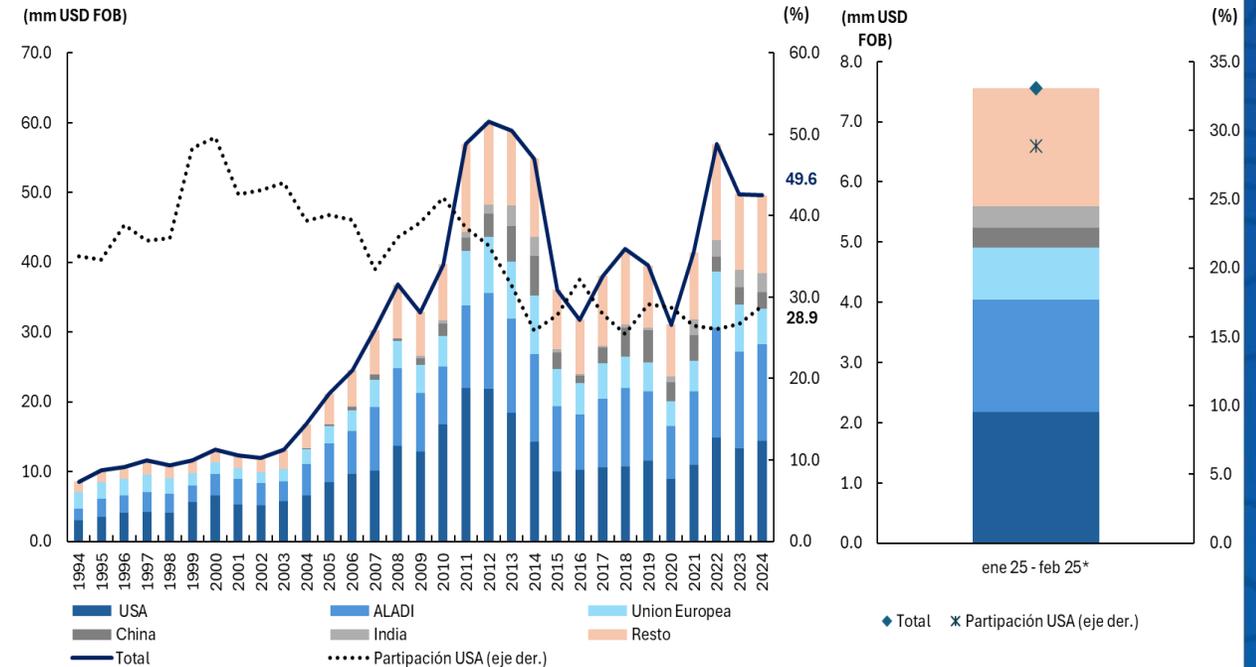
Disposición de los acreedores extranjeros para otorgar préstamos en M/E



Tensiones comerciales, geopolíticas - Implicaciones sobre las firmas exportadoras

- El contexto de incertidumbre y de menor dinamismo mundial podría afectar a la economía colombiana a través de menor demanda externa por parte de sus principales socios comerciales, impactando los ingresos de firmas exportadoras y su capacidad de pago de sus obligaciones financieras con EC locales.
- Se realizó un ejercicio estático de sensibilidad extremo con supuestos restrictivos (no contempla efectos de equilibrio general, ni acciones estratégicas de las empresas con el objetivo de sustituir exportaciones entre destinos) con información a 2023. Se supone una reducción de los ingresos por exportaciones equivalentes al percentil 5 de la distribución histórica de crecimientos anuales*.
- Con los ingresos estimados**, se calculó el indicador de cobertura de intereses (ICI, definido como la razón entre la utilidad operacional de la firma y los costos financieros) estresado, y se definieron las firmas en riesgo como aquellas cuyo ICI pasaría a presentar valores inferiores a 1.

Destino de las exportaciones de Colombia



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República. Notas: FOB se refiere al valor *free on board*, i.e., al precio de venta de los bienes embarcados a otros países, puestos en el medio de transporte, sin incluir valor de seguro y fletes. ALADI incluye los nueve países de Suramérica, México y Cuba. El asterisco (*) indica que la información es preliminar. En Resto, se incluyen alrededor de 170 jurisdicciones diferentes.

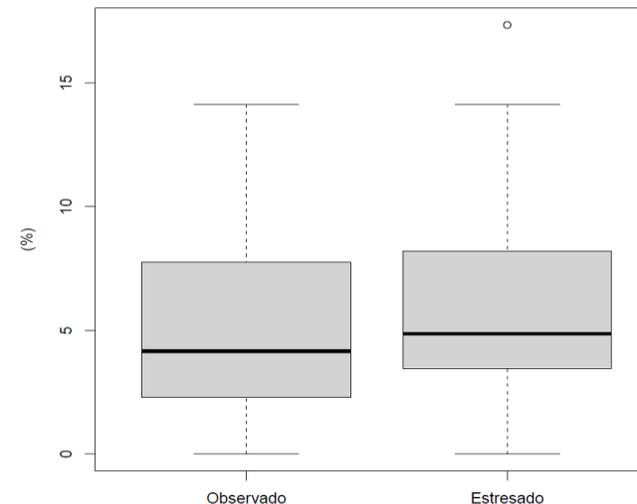
* Se supone una reducción de las exportaciones de Colombia a Estados Unidos de 22,8%, a la Unión Europea de 23,3%, a México de 16,2%, a China de 55,2% y el resto del mundo de 20,0%..

** Se excluyen las firmas pertenecientes a los sectores exentos de las medidas o a sectores que podrían no verse afectados por cuenta de aranceles más altos a competidores directos de otros países. Los sectores excluidos del análisis son: extracción de combustibles, minerales y oro, cultivo de fruta, cultivo y producción de café y fabricación de maquinaria eléctrica.

Tensiones comerciales, geopolíticas - Implicaciones sobre las firmas exportadoras

- 347 firmas cumplen con el criterio descrito. Estas se concentran en los sectores de manufactura (58,8% de las firmas identificadas), comercio (29,1%) y agropecuario (8,9%).
- Estos deudores tienen créditos con los EC por COP 6,9 b a diciembre de 2024 (1,9% de la cartera comercial).
- El ICM se vería en mayor medida afectado en los sectores de manufactura, comercio y agropecuario.
- Algunos EC podrían verse particularmente expuestos, con una cartera en riesgo entre el 1% y 2% del activo.
- A nivel agregado, el ICM de la cartera comercial de los EC aumentaría 1,9 pp. El mayor impacto se observaría en los bancos.
- Las firmas identificadas con este ejercicio son tenidas en cuenta en el capítulo 3 de este Reporte. De acuerdo con los resultados, el sistema en agregado es resiliente. Sin embargo, algunas entidades podrían verse particularmente expuestas, por lo cual es necesario que los EC realicen este tipo de caracterizaciones a nivel interno.

Distribución del ICM de los EC observado (dic-2024) y estresado



ICM observado (dic-2024) y estresado por sector económico

| Sector | Observado | Estresado | Participación en la cartera comercial (%) |
|--------------|-----------|-----------|---|
| Manufactura | 3.3 | 12.9 | 16.0 |
| Comercio | 5.6 | 7.2 | 18.4 |
| Agropecuario | 8.2 | 9.8 | 4.0 |
| Minería | 3.2 | 4.2 | 1.4 |
| Transporte | 4.6 | 4.8 | 7.4 |

ICM de los EC observado (dic-2024) y estresado a nivel agregado y por tipo de entidad

| Tipo Entidad | ICM Comercial (%) | | ICM total (%) | |
|-----------------------------|-------------------|-----------|---------------|-----------|
| | Observado | Estresado | Observado | Estresado |
| Bancos | 3.6 | 5.5 | 5.1 | 6.2 |
| Compañías de Financiamiento | 6.0 | 7.4 | 8.3 | 8.6 |
| Cooperativas Financieras | 7.4 | 7.5 | 7.6 | 7.6 |
| Total | 3.6 | 5.5 | 5.2 | 6.2 |

Fuente: DANE, Superintendencia de Sociedades, Superintendencia Financiera; cálculos del Banco de la República.

Tensiones comerciales, geopolíticas y potenciales - riesgo de mercado local

- El principal catalizador del riesgo de mercado es la incertidumbre respecto al tipo y magnitud de las potenciales sanciones o retaliaciones contra Colombia, lo cual puede afectar la confianza de los consumidores y su aversión al riesgo.
- Restricciones financieras podrían afectar el crecimiento económico, la inflación y la percepción de riesgo país, lo cual también podría afectar negativamente el desempeño de los activos locales.
- No es posible analizar exacta y aisladamente cuál es el efecto de los aranceles y potenciales sanciones de Estados Unidos a Colombia sobre el mercado de deuda pública, pero se tiene que la tasa de cambio y las tasas de los títulos de deuda del gobierno se mueven conjuntamente alrededor de las fechas en las que Estados Unidos anunció e implementó cambios en su política arancelaria.
- Se evalúa el impacto de una hipotética y poco probable materialización de un evento de riesgo de mercado sobre el sistema financiero local, vía afectaciones al mercado cambiario, analizando el desempeño promedio de los títulos de deuda el gobierno en días que la depreciación haya sido particularmente elevada.

Tensiones comerciales, geopolíticas y potenciales - riesgo de mercado local

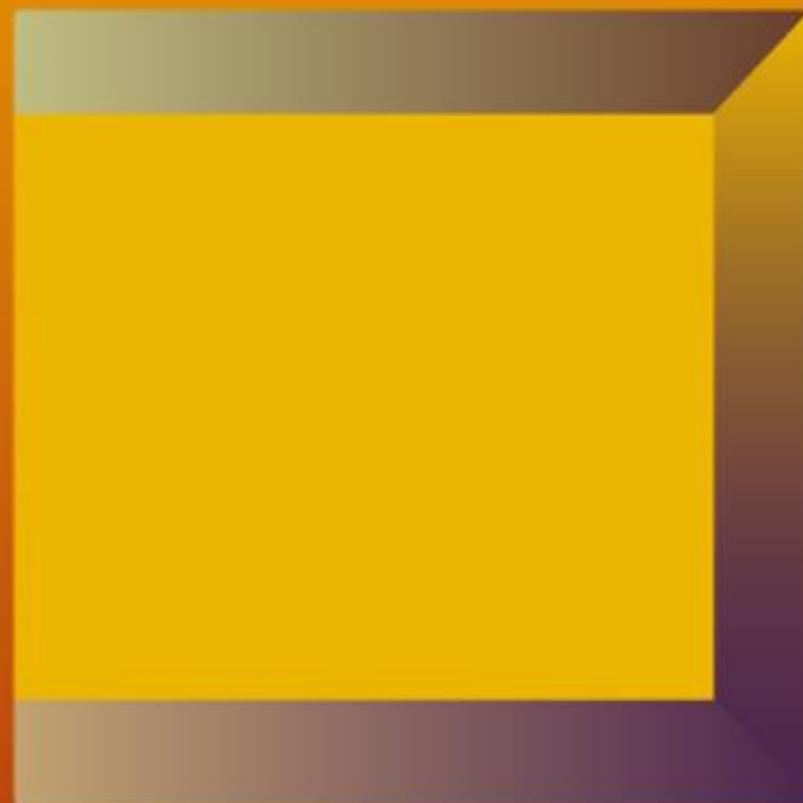
- Se identificaron los días en que la tasa de cambio tuvo aumentos diarios extremos y se calcularon los movimientos de la curva de rendimientos de los TES en esas fechas.
- La curva de rendimientos se desvaloriza en 0,29% en un solo día. Esto se traduce en pérdidas de COP 1,4 billones en el portafolio de deuda pública del sistema financiero (0,12% de su patrimonio).
- Si bien los bancos, y los fondos de pensiones y sociedades fiduciarias en posición administrada serían los más afectados, el resultado agregado es bajo en comparación con el Valor en Riesgo (VaR) del sistema financiero, que se ubicó en 1,1% del patrimonio a febrero de 2025.

Pérdidas por desvalorizaciones de la deuda pública

| Tipo entidad | (COP b) | (% Patrimonio) |
|---|--------------|----------------|
| Establecimientos de crédito | | |
| Bancos comerciales | -0.26 | -0.24 |
| Corporaciones financieras | -0.01 | -0.09 |
| Compañías de financiamiento | 0.00 | 0.00 |
| Cooperativas financieras | 0.00 | 0.00 |
| Instituciones financieras no bancarias(IFNB) | | |
| Fondos de pensiones posición propia | 0.00 | -0.02 |
| Fondos de pensiones posición terceros | -0.55 | -0.11 |
| Sociedades comisionistas de bolsa posición propia | 0.00 | 0.00 |
| Sociedades comisionistas de bolsa posición terceros | -0.01 | -0.03 |
| Sociedades fiduciarias posición propia | 0.00 | -0.03 |
| Sociedades fiduciarias posición terceros | -0.56 | -0.12 |
| Compañías de seguros y capitalización | -0.02 | -0.09 |
| Sistema en posición propia | -0.40 | -0.03 |
| Sistema Financiero | -1.41 | -0.12 |

Fuente: Depósito Central de Valores; cálculos Banco de la República.

Recuadro 2: El mecanismo de ATL y la función de prestamista de última instancia del Banco de la República



El mecanismo de ATL y la función de prestamista de última instancia del Banco de la República

- **Objetivos del recuadro:**
 - Informar al público acerca de la existencia del mecanismo de apoyos transitorios de liquidez (ATL) al que pueden acceder los establecimientos de crédito (EC) que prevean o afronten dificultades transitorias de liquidez, el cual contribuye a mitigar el efecto contagio sobre el resto del sistema financiero.
 - Recordar a los EC, e informar al público en general, las características del mecanismo de ATL y recalcar la importancia de que los EC participen en los simulacros para estar preparados en caso de presentarse un evento real de ATL.
- **Conclusiones:**
 - El mecanismo de ATL en Colombia cumple con los principios de la literatura internacional.
 - El Banrep incorpora constantemente los aprendizajes de los simulacros en la reglamentación y en sus procesos operativos.
 - El otorgamiento del ATL por parte del Banrep refleja que el EC solicitante pertenece al grupo de entidades solventes y financieramente viables, pese a estar enfrentando una situación de iliquidez.
 - Los simulacros facilitan que los EC estén operativamente preparados para acceder a este mecanismo.

Características de los ATL

Las características de los ATL han tenido como propósito minimizar el riesgo de contraparte al que se enfrenta el Banrep al desarrollar su función de PUI y estar a la vanguardia de la literatura y el contexto internacional.

| | |
|--------------------------------------|--|
| Condición de solvencia | <ul style="list-style-type: none"> No ser insolventes (de acuerdo con la definición de solvencia del Banrep - 40% de la relación de solvencia total y quebranto patrimonial superior al 50%). Cumplir con los mínimos regulatorios para la solvencia total (9%) o estar en programa de ajuste. |
| Monto | Hasta 15% de pasivos para con el público. |
| Plazo | 30 días calendario, el cual se puede extender por solicitud del EC hasta por 180 días calendario. El EC no podrá utilizar los recursos por más de 270 días calendario dentro de un periodo de 365 días. |
| Costo | Tasa de ventanilla de expansión + 375 puntos básicos (pb) = TPM + 100 pb + 375 pb |
| Títulos admisibles | <ul style="list-style-type: none"> Títulos provenientes de inversiones financieras y de operaciones de cartera (pagarés). Existe un orden de preferencia a favor de los primeros. A cada clase de título se le aplica un <i>haircut</i> de acuerdo con su nivel de riesgo. Los títulos deben ser desmaterializados o inmaterializados. |
| Requisitos de acceso y mantenimiento | <p>El EC:</p> <ul style="list-style-type: none"> i) no puede incrementar la suma total de sus operaciones activas y ii) debe proveer información requerida para que el Banrep verifique las condiciones de acceso y mantenimiento. |

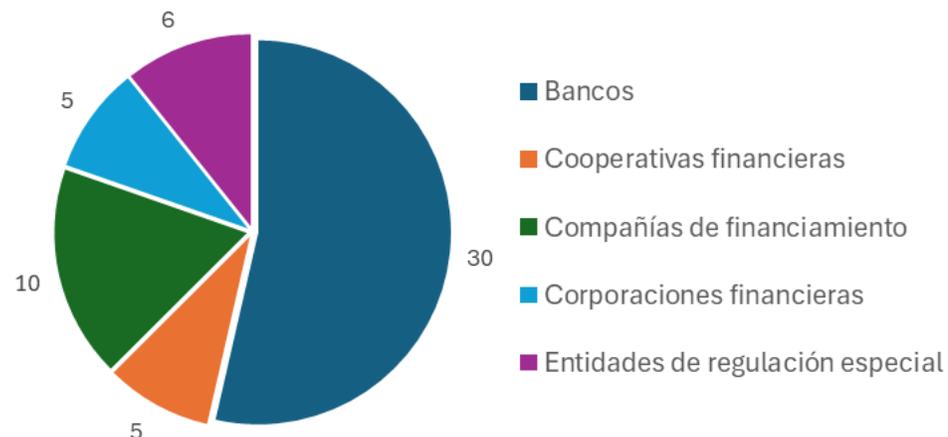
Simulacros y utilización de los recursos de ATL

El Banrep ha hecho un proceso de acercamiento y familiarización de la facilidad de ATL con sus potenciales usuarios por medio de los simulacros de ATL.

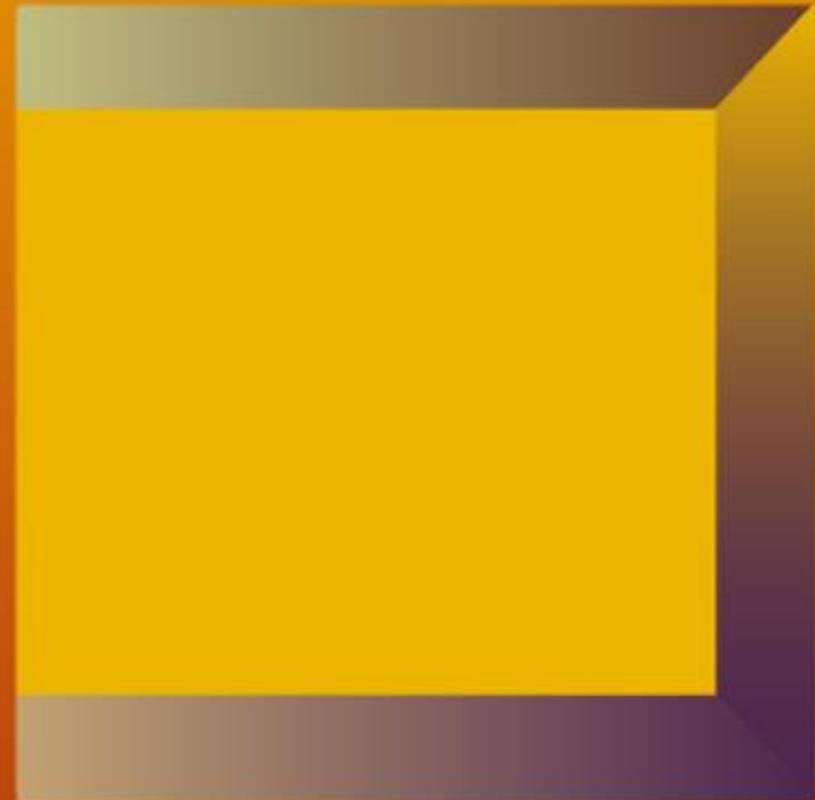
A partir de febrero de 2019 se realizan simulacros obligatorios con el propósito de:

- Mejorar la comprensión del mecanismo por parte de los EC y repasar la normatividad.
- Poner en práctica la utilización del mecanismo del ATL.
- Identificar potenciales mejoras del esquema.
- Preparar los procedimientos en recursos humanos, tecnológicos y operativos que implica la implementación de tal herramienta.
- Motivar a los EC para que creen su propio manual práctico de ATL.

Simulacros ciclo 2022-2025



**Recuadro 3:
Determinantes de la
rentabilidad de los
establecimientos de
crédito en
Colombia**



Determinantes de la rentabilidad de los establecimientos de crédito en Colombia

- **Motivación:** En los últimos años se enfrentó un escenario macroeconómico retador con desequilibrios derivados de la pandemia COVID-19. En este contexto, se registró una desaceleración en el crecimiento de la cartera y un deterioro en su calidad, lo cual impactó la rentabilidad del sistema financiero.
- **Objetivo:** Identificar los determinantes idiosincráticos y macroeconómicos de la rentabilidad de los establecimientos de crédito (EC)* que operan en Colombia entre 2016 y 2024 con base en metodologías usadas previamente para este tema.
- **Consideraciones:** El análisis no incluye la totalidad de entidades, debido a que no se posee la información completa de ellas durante el periodo de análisis. Se incluyen 36 entidades que representan alrededor del 97,5% del activo total de los EC.

Contexto

- Desde mediados de 2022, se observó una disminución de la rentabilidad de los EC.
- Este comportamiento obedeció principalmente a:

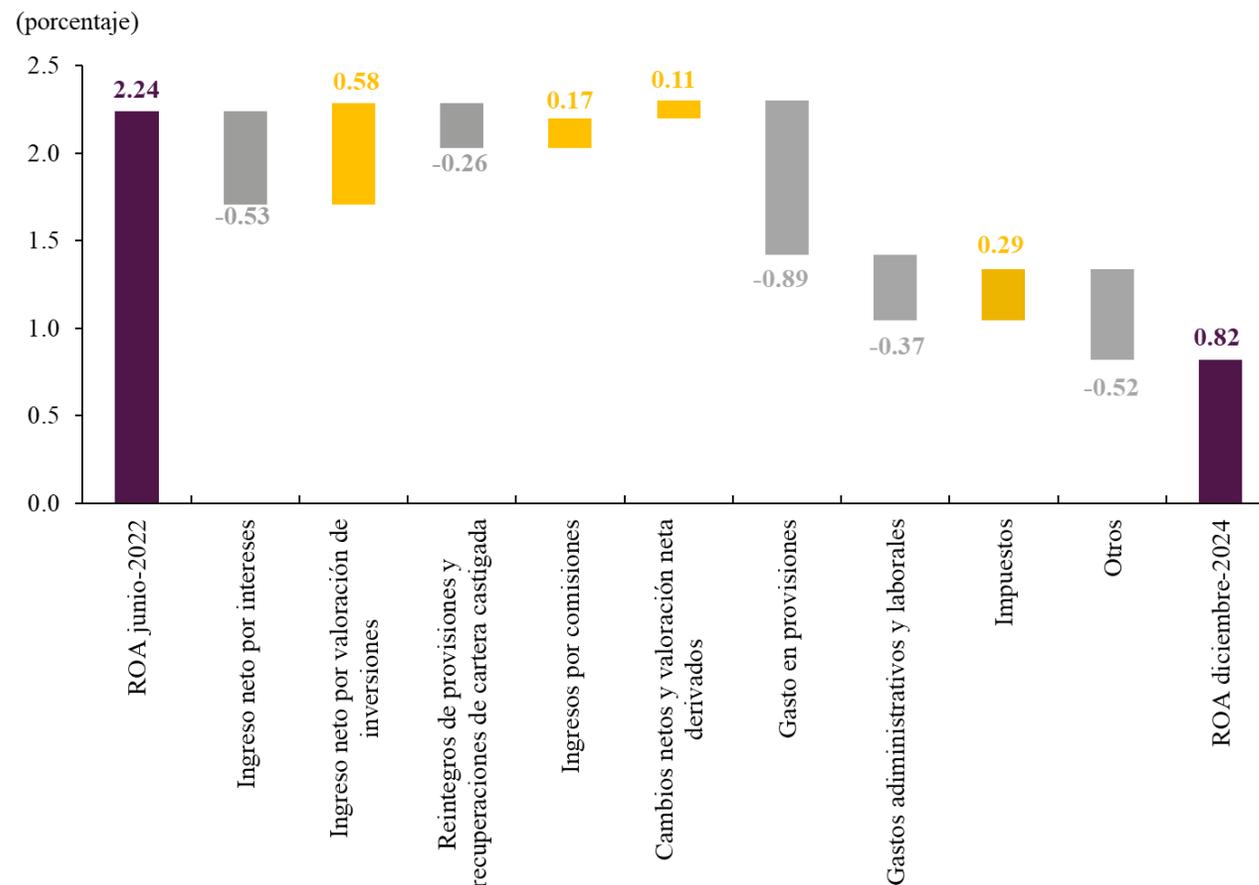
Mayor gasto en provisiones

Mayor materialización del riesgo de crédito tras el alto otorgamiento de crédito observado en 2021 y hasta mediados del 2022.

Menor margen de intermediación:

- Menores ingresos por intereses: desaceleración de la cartera.
- Mayores egresos por intereses de depósitos: mayor tasa en depósitos a término.

Gráfico 1. Descomposición del ROA



Nota 1: las tonalidades grises (amarillas) indican un aporte negativo (positivo) al ROA.

Nota 2: el rubro de otros incluye ingresos netos por operaciones en el mercado monetario y por participaciones de capital.

Fuente: SFC, cálculos del Banco de la República.

Determinantes de la rentabilidad de los establecimientos de crédito en Colombia

| Variables idiosincráticas | Citaciones |
|--|--|
| Crecimiento anual de la cartera neta real ¹ | Kohlscheen et al., 2018 |
| Razón entre los depósitos a término y el fondeo total ² | Almaqtari et al. (2018); Lamothe et al. (2024) |
| Indicador de Calidad por Mora (ICM) ³ | Dietrich and Wanzenried (2014); Horobet et al. (2021); Lamothe et al. (2024); Mashamba and Chikutuma (2023) |
| Razón entre los gastos administrativos y laborales (GAL) y el activo total | Almaqtari et al. (2018); Dietrich and Wanzenried (2014); Lamothe et al. (2024); Maudos (2017); Mashamba and Chikutuma (2023) |
| Tamaño de la entidad según su participación en el activo total de los EC. | Almaqtari et al. (2018); Kohlscheen et al. (2018); Lamothe et al., (2024); Petria et al. (2015) |
| Capital (Razón entre el patrimonio y el pasivo) | Almaqtari et al. (2018)); Dietrich and Wanzenried (2014); Kohlscheen et al. (2018); Lamothe et al. (2024) |
| Inversiones (Razón entre las inversiones y el activo total) | Maudos (2017); Petria et al. (2015) |

¹ Se utilizó como deflactor el IPC sin alimentos

² Definido como pasivo + patrimonio

³ Definido como la razón entre la cartera vencida y la total

Determinantes de la rentabilidad de los establecimientos de crédito en Colombia

| Variables macroeconómicas | Citaciones |
|---|---|
| Crecimiento anual de Producto Interno Bruto | Almaqtari et al. (2018); Dietrich and Wanzenried (2014); Kohlscheen et al. (2018); Lamothe et al., (2024); Petria et al. (2015) |
| Promedio mensual de la tasa interbancaria | Almaqtari et al. (2018); Kohlscheen et al. (2018); Lamothe et al., (2024); Mashamba and Chikutuma (2023) |
| Diferencia de los CDS a 5 años | Kohlscheen et al. (2018) |
| Tasa a largo plazo (TES 10 años) | Kohlscheen et al. (2018) |

Metodología

En línea con la literatura (Athanasoglou et al., 2008; Almaqtari et al., 2018; Dietrich and Wanzenried, G., 2014; Kohlscheen et al., 2018; Horobet et al., 2021), se estimó el siguiente modelo:

$$ROA_{i,t} = \alpha + \alpha_0 ROA_{i,t-1} + \alpha_1 CC_{i,t} + \alpha_2 depvista_{i,t} + \alpha_3 deptermino_{i,t} + \alpha_4 ICM_{i,t} + \alpha_5 gal_{i,t} + \alpha_6 tamaño_{i,t} + \alpha_7 capital_{i,t} + \alpha_8 inversiones_{i,t} + \beta_1 Crec_PIB_t + \beta_2 TIB_t + \beta_3 \Delta CDS_t + \beta_4 TES_{10y,t} + \eta_i + \varepsilon_{i,t}$$

- **Pruebas raíz unitaria:** Series estacionarias
- **Método de estimación:** System GMM (Arellano Bover) con efectos fijos de entidad
- **Pruebas de robustez:** i) se utilizó como variable dependiente el retorno sobre el patrimonio (ROE), ii) implementación de un modelo de efectos fijos para datos panel, iii) se calculó un modelo únicamente con las variables idiosincráticas.

Resultados

Variables idiosincráticas

| Variable | Estimado | P-value | Significancia |
|-------------------------------|----------|---------|---------------|
| Crecimiento cartera neta real | 0,005 | 0,001 | *** |
| Depósitos a término | - 3,536 | 0,010 | ** |
| ICM | - 0,024 | 0,018 | ** |
| GAL | 0,044 | 0,396 | |
| Tamaño | 0,011 | 0,017 | ** |
| Capital | 0,017 | 0,000 | *** |
| Inversiones | 0,006 | 0,115 | |
| Crecimiento PIB | 0,010 | 0,000 | *** |
| TIB | - 0,018 | 0,015 | ** |
| Δ CDS | - 0,000 | 0,679 | |
| Tasa TES a 10 años | 0,005 | 0,733 | |
| ROA _{t-1} | 0,128 | 0,161 | |

Significancia: $p < 0.01$:***, $p < 0.05$:**, $p < 0.1$:*

Número de observaciones: $n = 37$, $T = 36$, $N = 1332$

Prueba de Sargan-Hansen (p-value): 0,3706

• Variables idiosincráticas:

- Crecimiento real de la cartera neta: el otorgamiento de cartera genera mayores ingresos por intereses, lo cual incrementa la rentabilidad de los EC.
- Depósitos a término: estos depósitos suelen ser una fuente de fondeo más costosa que los depósitos a la vista, por lo que un incremento en la participación de esta fuente de fondeo generará mayores gastos por intereses.
- ICM: la materialización del riesgo de crédito genera unos mayores gastos en provisiones, lo cual genera una disminución en la rentabilidad de la entidad.
- Tamaño: al tener un mayor tamaño, la entidad cuenta con un mayor grado de diversificación de productos, préstamos y clientes que los bancos más pequeños.
- Capital: mayor fortaleza patrimonial se traduce en menores costos en fuentes de fondeo gracias a que el mercado percibe una menor probabilidad de quiebra. Lo anterior implica menores gastos por intereses.

Resultados

| Variable | Estimado | P-value | Significancia |
|-------------------------------|----------|---------|---------------|
| Crecimiento cartera neta real | 0,005 | 0,001 | *** |
| Depósitos a término | - 3,536 | 0,010 | ** |
| ICM | - 0,024 | 0,018 | ** |
| GAL | 0,044 | 0,396 | |
| Tamaño | 0,011 | 0,017 | ** |
| Capital | 0,017 | 0,000 | *** |
| Inversiones | 0,006 | 0,115 | |
| Crecimiento PIB | 0,010 | 0,000 | *** |
| TIB | - 0,018 | 0,015 | ** |
| Δ CDS | - 0,000 | 0,679 | |
| Tasa TES a 10 años | 0,005 | 0,733 | |
| ROA _{t-1} | 0,128 | 0,161 | |

Significancia: $p < 0.01$:***, $p < 0.05$:**, $p < 0.1$:*

Número de observaciones: $n = 37$, $T = 36$, $N = 1332$

Prueba de Sargan-Hansen (p-value): 0,3706

• Variables macroeconómicas:

- Crecimiento económico: la actividad económica tiene una relación procíclica con rentabilidad de los EC, donde:
 - Fases expansivas ciclo económico: aumentan la demanda de crédito, lo cual genera mayores ingresos por intereses, y se reduce la probabilidad de incumplimiento.
 - Fases recesivas ciclo económico: incrementa deterioro de la calidad de cartera.
- TIB: Este resultado puede explicarse por dos canales:
 - Un aumento en la tasa de interés podría reducir la cantidad de créditos otorgados porque la demanda de crédito suele ajustarse más rápidamente que la oferta de depósitos ante cambios en la tasa.
 - Una mayor tasa de interés eleva el costo que los clientes deben pagar por sus obligaciones a tasa variable, lo cual incrementa la probabilidad de impago.

Conclusiones

- Entre 2016 y 2024 la rentabilidad de los EC en Colombia fue influenciada a través de dos canales: el gasto en provisiones y el margen neto de intereses. Se encontró la relevancia de la materialización del riesgo de crédito (ICM), donde aumentos en la cartera en mora incrementaron el gasto en provisiones.
- En cuanto al margen neto de intereses, los resultados indican que los costos de fondeo por depósitos a término y la tasa interbancaria fueron las variables relevantes.
- Los ciclos de crédito y económico son relevantes en la rentabilidad. La cartera es el principal negocio de los EC, por lo cual su crecimiento constituye una de las principales fuentes de ingreso. El crecimiento económico tuvo un comportamiento procíclico con la rentabilidad.
- El desempeño reciente de los EC, en el que la rentabilidad ha permanecido en niveles históricamente bajos, es consistente con unas condiciones macroeconómicas adversas observadas en los últimos años



GRACIAS