**Sector Financiero Colombiano**

**Desempeño, Coyuntura y Perspectivas**

**I – Introducción**

La estabilidad del sector financiero de una economía es crucial para su desempeño. Recientes investigaciones han cuantificado el impacto que puede sufrir una economía cuando sus instituciones financieras, y en particular las crediticias, entran en crisis. Demirgüç-Kunt et al. (2006) señalan que una crisis bancaria puede llevar a una contracción de hasta el 4% del PIB. Por otro lado, Abiad et al. (2009) muestran que una crisis bancaria puede llevar a que una economía se desvíe definitivamente de la tendencia del producto que mantenía previo a la crisis. Lo anterior pone de presente la importancia de estudiar las dinámicas y tendencias de tal sector, pues de esta forma se puede estar al tanto de las fortalezas y peligros inherentes del sistema.

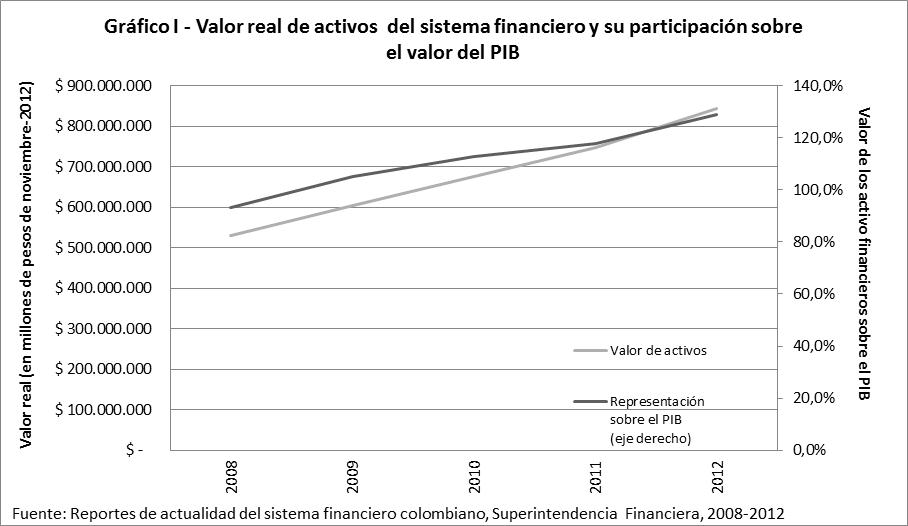
En Colombia, el sistema financiero constituye uno de los sectores más dinámicos de tal economía, pues sus activos han venido creciendo de forma robusta para alcanzar en la actualidad un valor cercano al 130% del producto interno bruto. La importancia de tal industria en Colombia, junto con los resultados empíricos señalados, invita a examinar el desempeño, la coyuntura y las perspectivas de la misma. Este es, precisamente, el objetivo del presente documento. En particular, las siguientes páginas hacen énfasis en la evolución de los establecimientos de crédito pues, como se mostrará más adelante, estos constituyen -e históricamente han constituido- el sector más representativo y dinámico del sistema financiero colombiano.

La idea principal que se presenta en este trabajo es que el sistema financiero –y los establecimientos de crédito en particular- constituye en la actualidad un sector estable y sólido, si bien es cierto que la coyuntura económica podría llevar a que perdiese la vigorosidad que ha exhibido en los últimos años.

Lo que resta del documento está dividido en las siguientes siete secciones: La segunda sección analiza la evolución de la estructura y el crecimiento del sistema financiero agregado. La tercera sección hace un análisis del desempeño –en términos de crecimiento, sostenibilidad y riesgo- de los establecimientos de crédito, señalando las mejoras en términos de riesgo y estabilidad que han caracterizado al sector en los últimos años. La cuarta sección conecta las tendencias analizadas con la coyuntura económica colombiana e internacional. Es allí en donde se ponen de presente las condiciones que podrían llegar a afectar negativamente el sector en el corto y mediano plazo. La quinta sección hace un análisis de las tendencias y la actualidad de las operaciones de crédito. La sexta sección analiza la estructura de fondeo de los establecimientos de crédito, así como el impacto que esto puede acarrear en términos del desempeño de tales entidades. La séptima sección conecta la información analizada con las perspectivas del sistema financiero. Finalmente, la octava sección resume los principales hallazgos y concluye.

**II - Tamaño y estructura**

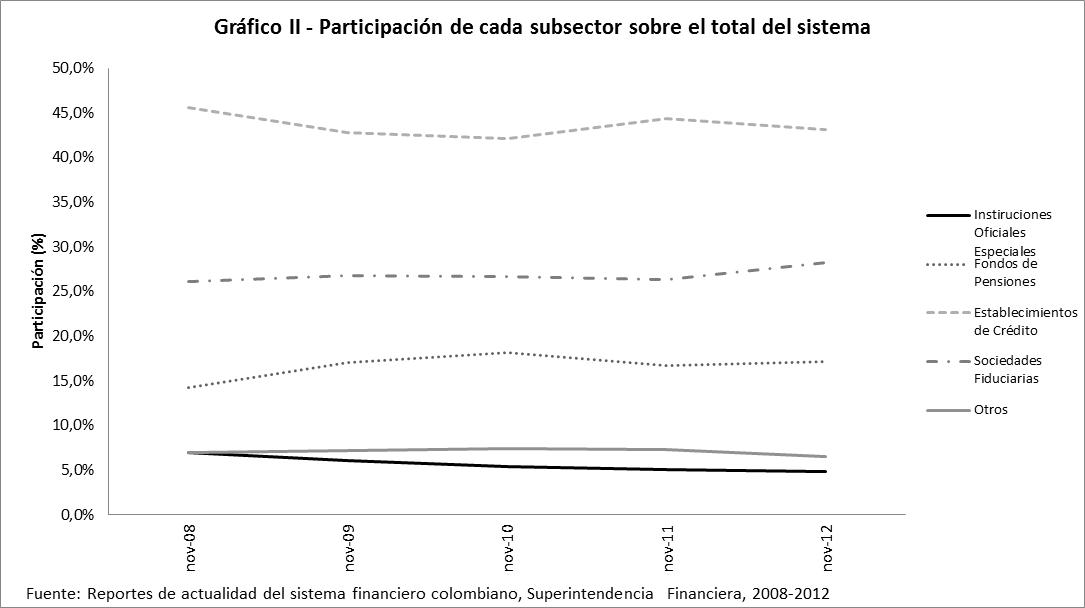
El sector financiero colombiano es uno de los más dinámicos e importantes en tal economía, pues maneja activos por un valor de COP $843.370 miles de millones. Esto representa un 129,1% del PIB proyectado para 2012[[1]](#footnote-1), cifra que muestra la creciente importancia si se compara con el 93,4% que representaba cuatro años atrás. Más importante aún, se trata de un sector que ha venido exhibiendo robustas tasas de crecimiento real en los últimos años, las cuales oscilan entre el 7 y el 14% entre el 2008 y el 2012.

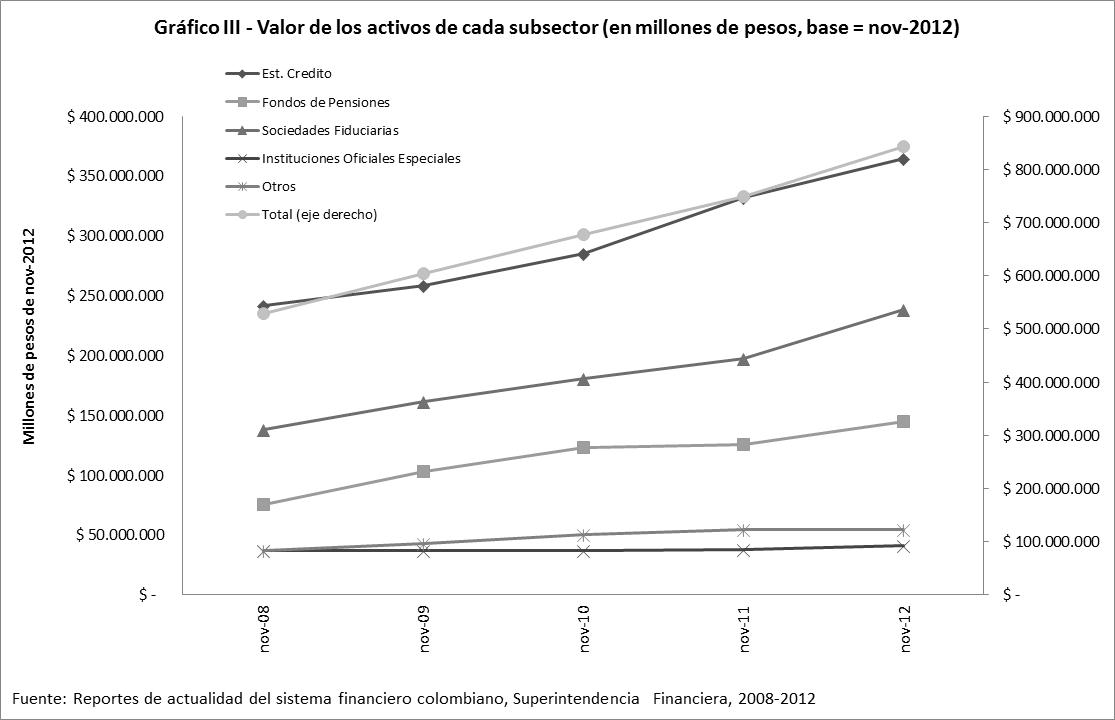




El sistema financiero se puede desagregar en distintos tipos de industrias. Dentro de las industrias con una menor participación se encuentran las Instituciones Oficiales Especiales (dentro de las cuales está la Banca de Segundo Piso, como Bancóldex), las Comisionistas de Bolsa y la Industria Aseguradora. Este tipo de negocios han pasado de representar el 14% al 12% en 4 años, lo cual indica no sólo una menor representación sino un menor dinamismo en comparación con las industrias más representativas del sistema financiero.

Tanto en la actualidad como históricamente, los sectores más representativos del sistema son los establecimientos de crédito, las sociedades fiduciarias y los fondos de pensiones, en ése mismo orden. Lo anterior se ve corroborado por el hecho de que estas tres industrias han pasado de representar el 86% del sistema en el 2008 a 88% en la actualidad. Por lo anterior, la tendencia de crecimiento real del sector financiero ha estado en consonancia con las tendencias de crecimiento de estos tres subsectores. Estos dos aspectos son precisamente los que se corroboran en los gráficos II y III.

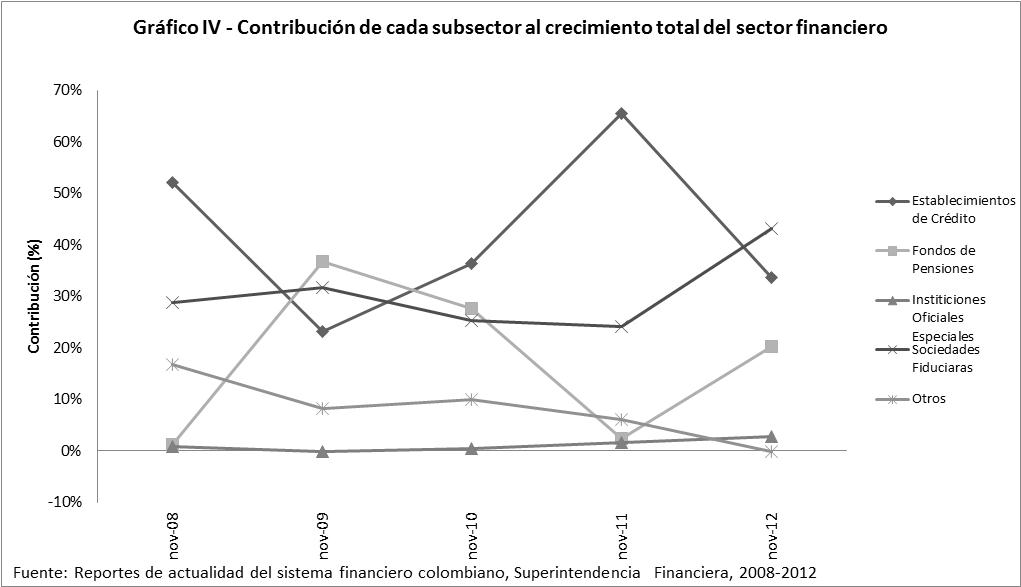




La importancia de los fondos de pensiones y de las sociedades fiduciarias está dada por el tipo de recursos que administran. Los fondos de pensiones reciben gran parte de los dineros destinados por empleados y empleadores para contrarrestar situaciones probables y/o futuras de minusvalía como el desempleo o la vejez. Actualmente el 85% de los activos de tal industria corresponde a los fondos de pensiones obligatorias - las contribuciones mínimas por trabajador establecidas por la ley - y el 8,1% corresponde a los recursos pensionales que los trabajadores deciden contribuir más allá de lo establecido por la legislación. Por otra parte, el 4,5% de los activos de tal subsector corresponde a los fondos que los empleadores destinan para atender las necesidades primarias de los empleados que queden desempleados (denominados cesantías). Finalmente, sólo el 2,2% corresponde a las operaciones financieras hechas por dichos fondos con recursos propios.

Las sociedades fiduciarias son aquellas que se encargan de administrar y desarrollar bienes inmuebles o recursos financieros, de acuerdo a los propósitos y finalidades consignadas en el contrato celebrado entre el cliente y la entidad financiera[[2]](#footnote-2). Gran parte de estos recursos son análogos a aquellos que dan impulso a los fondos pensionales, pues el 31% de los activos de este tipo de entidades corresponde a fiducias constituidas con fondos de la seguridad social - pensiones voluntarias y cesantías[[3]](#footnote-3) -. Por otro lado, del 69% de los activos restantes el 54% corresponde a fiducias privadas o públicas - en muchos casos derivadas de los excedentes de liquidez de los entes gubernamentales -, mientras que el 12% corresponde a las carteras colectivas. Así como ocurre con los fondos de pensiones, es muy baja la participación de los activos correspondientes a inversiones hechas con recursos propios, pues tan sólo el 1% de los activos corresponden a tal rubro para las sociedades fiduciarias.

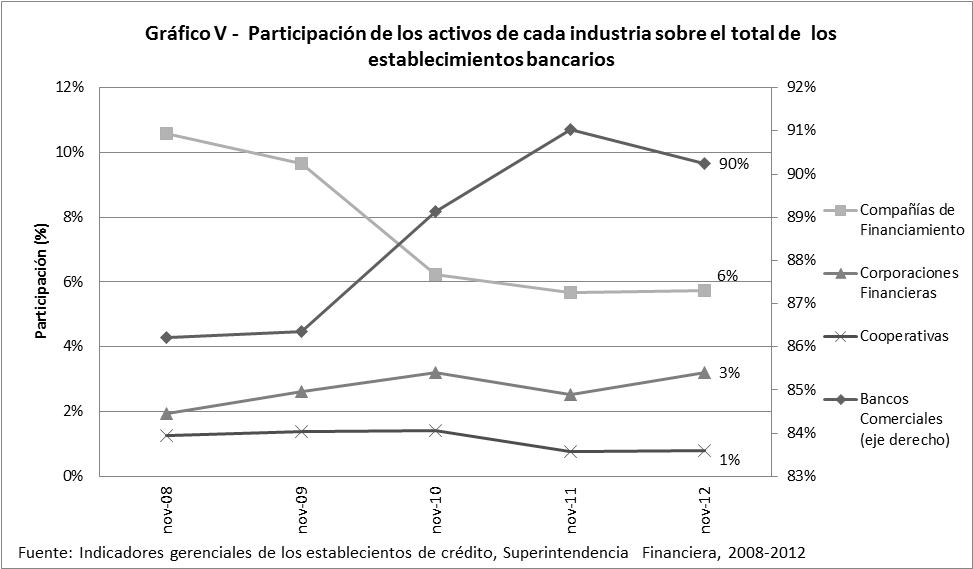
Pese a la importante representación de los fondos pensionales y de las sociedades fiduciarias, el sector más robusto y dinámico del sistema financiero es el de los establecimientos de crédito. Esto no sólo se puede deducir de una participación histórica superior al 42% del sistema agregado, sino del hecho que tal subsector es el que contribuye y moldea en mayor medida al crecimiento del sistema agregado. Tal y como se observa en el siguiente gráfico, los establecimientos de crédito han sido los que históricamente más han contribuido al crecimiento del sector financiero colombiano, apoyándolo en más del 23% todos los años, y con años como el 2008 o el 2011 en los que la contribución superó los niveles del 58% y el 66%, respectivamente. Lo anterior pone de presente la importancia del subsector de marras para la economía colombiana, pues es este el que en gran medida jalona y determina el desempeño agregado del sector financiero. Las siguientes secciones se ocuparán de las tendencias, la coyuntura y las perspectivas de tal industria, pues tal escrutinio llevará a un análisis más certero acerca del sector financiero como un todo.



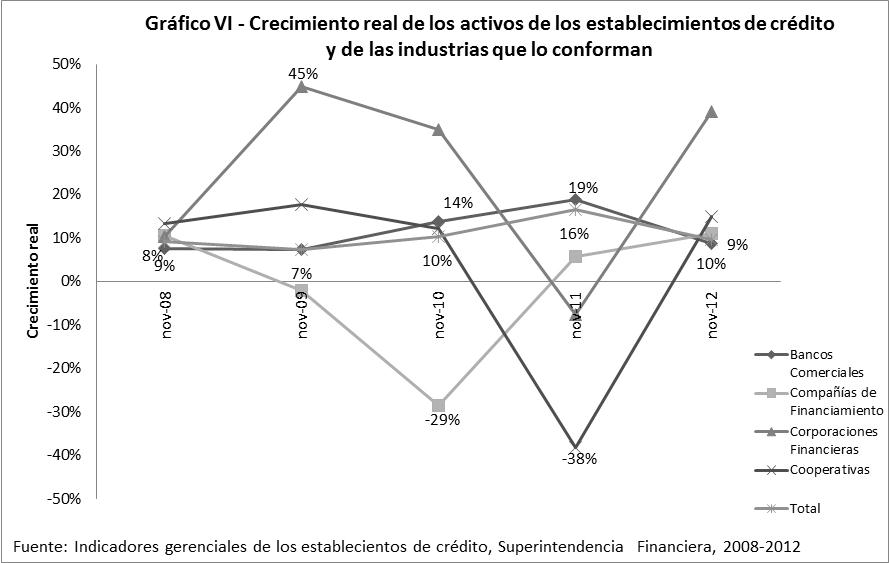
**III- Desempeño global de los establecimientos de crédito**

Los establecimientos de crédito están conformados por 56 entidades, entre las cuales se encuentran los bancos comerciales, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento, y las cooperativas. Los bancos comerciales son aquellos negocios cuya operación se basa en la captación de depósitos del público a la vista o a término, con el fin de realizar operaciones de crédito con tales fondos. Las corporaciones financieras, por su parte, son aquellas entidades cuya función se centra en los créditos e inversiones dirigidos a la creación, expansión, y/o reorganización de otras empresas, lo cual se hace mediante recursos captados a término. Por otro lado, las compañías de financiamiento comercial son aquellas que facilitan la comercialización de bienes y servicios, así como de arrendamientos financieros, mediante las operaciones de crédito cuyos recursos se basan en depósitos a término. Finalmente, las cooperativas financieras son los organismos cooperativos especializados cuya función es la de proveer créditos y administrar fondos de los grupos de individuos que la conforman.

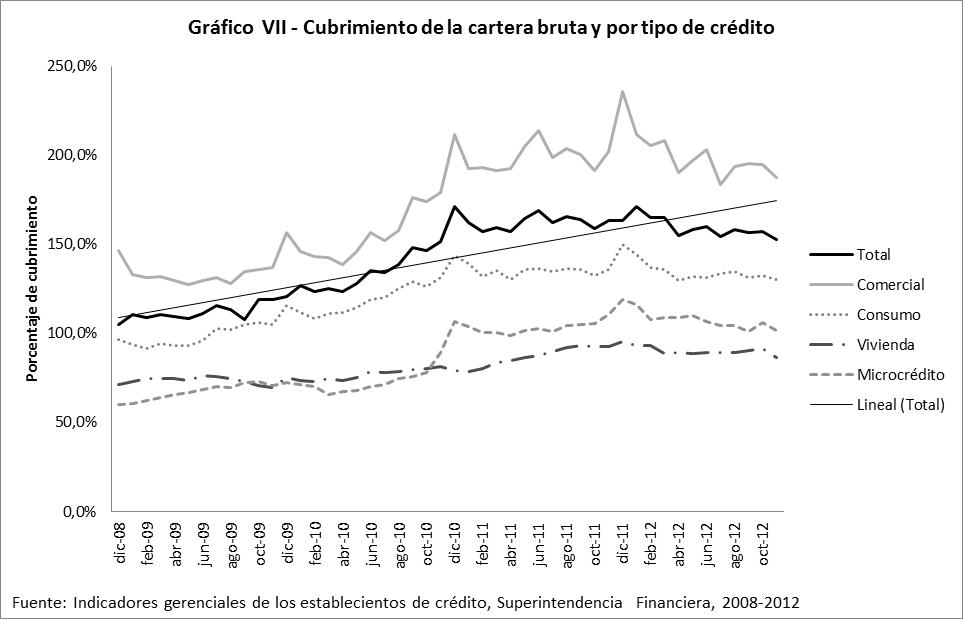
Al igual que con el sistema financiero, las tendencias y perspectivas de tal sector están íntimamente ligadas al devenir de un grupo particular de negocios: los bancos comerciales. Con tan sólo 23 entidades operando en Colombia, los bancos comerciales poseen el 90.3% de los activos de los establecimientos, y por tanto el 72.1% de los activos del sistema financiero consolidado. Este fenómeno responde en parte al hecho de que las Corporaciones de Ahorro y vivienda, las cuales se dedicaban exclusivamente al crédito hipotecario (Real Estate), han venido convirtiéndose en establecimientos bancarios a partir de la crisis financiera de final de siglo pasado.



El gráfico VI ilustra las tasas de crecimiento de los activos de los establecimientos de crédito, las cuales oscilan entre el 7 y el 16%. Estas tasas no sólo son estables, sino que están consistentemente por encima del crecimiento del PIB en tales años. El referido gráfico también muestra cómo las tasas de crecimiento de la totalidad de los establecimientos crediticios se mueve a la par con la de los bancos, pues la tendencia agregada no se ve fuertemente afectada ni por decrecimientos como los experimentados por las Compañías de Financiamiento Comercial o las Cooperativas en el 2010 y 2011 respectivamente, ni por picos como aquel exhibido por las Corporaciones Financieras en el 2009.

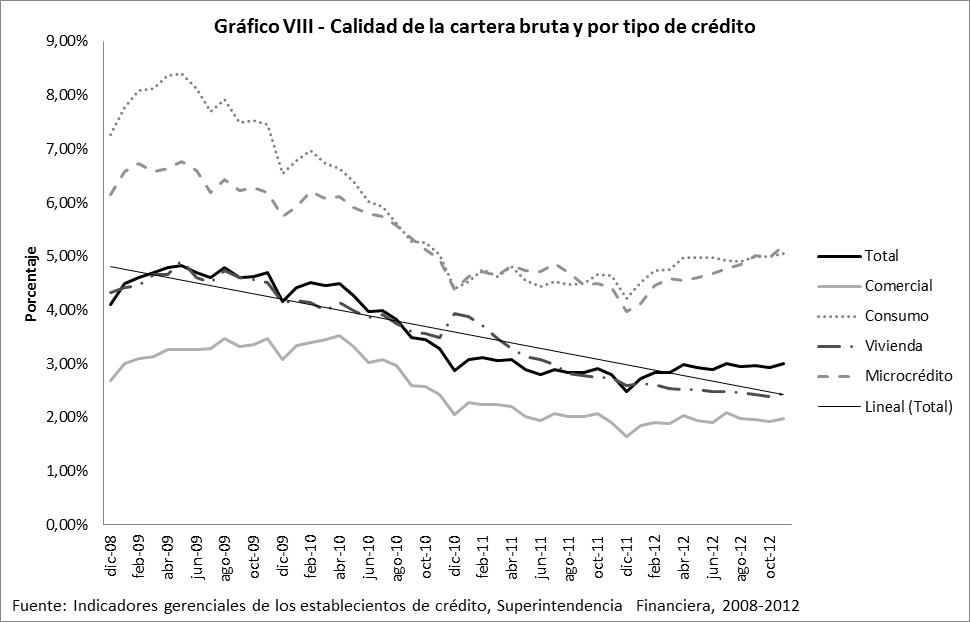


La importancia que tiene la estabilidad de los establecimientos de crédito para la economía colombiana nos invita a examinar los indicadores de calidad y riesgo de tales entidades. El gráfico VII muestra cómo ha habido un aumento significativo y sostenido del valor de las provisiones con respecto a aquellos de la cartera vencida de los establecimientos[[4]](#footnote-4). Se trata de un proceso que se cumple en el nivel agregado, y también en los cuatro tipos de créditos reconocidos por la Superintendencia Financiera: el crédito comercial[[5]](#footnote-5), de consumo[[6]](#footnote-6), microcrédito[[7]](#footnote-7) y de vivienda[[8]](#footnote-8). Es importante notar, sin embargo, que la cartera cuya cobertura más creció, pasando de niveles de cubrimiento ligeramente superiores al 130% a niveles cercanos al 200%, fue la comercial. Esto tiene que ver con la calidad de tal tipo de crédito; al tener índices más bajos de cartera vencida como proporción de la cartera bruta, los aumentos en las provisiones financieras se traducen en aumentos más que proporcionales en los índices de cobertura por tal modalidad de crédito.



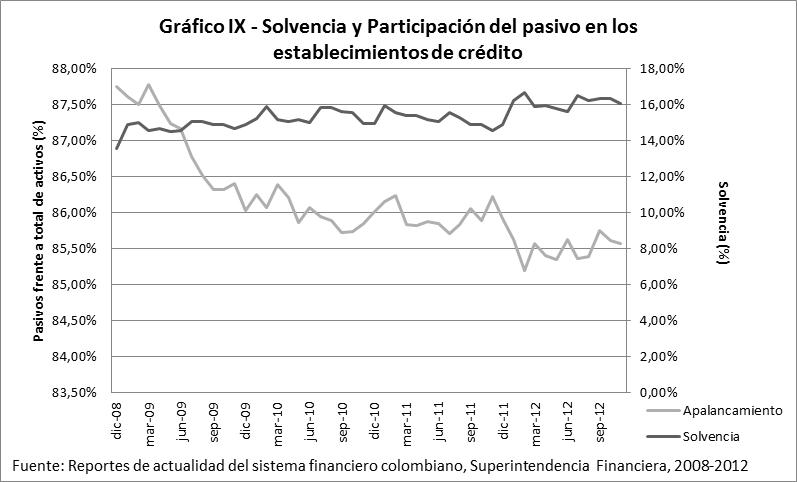
Esto nos muestra una creciente capacidad del sistema –tanto agregado, como desagregado por tipo de crédito- para asumir y cubrir potenciales pérdidas que se derivarían de préstamos riesgosos. Se trata de unas tendencias que ilustran una clara predisposición del sistema a asumir un menor riesgo financiero. Lo anterior es consistente con lo hallado por investigaciones recientes como la de Ramos-Toro (2012), en la que se encuentra que la toma de riesgo por parte de los bancos comerciales en Colombia ha disminuido de forma significativa desde el 2007.

La referida tendencia también está claramente exhibida en el gráfico VIII, el cual muestra una mejora sustancial en la calidad de cartera, por cuanto ha habido una reducción sostenida desde el 2008 en el porcentaje de la cartera vencida con respecto a la cartera bruta de los establecimientos bancarios[[9]](#footnote-9). En tal gráfico también se pone de presente que el crédito comercial es el que menor riesgo representa para los establecimientos de crédito, mientras que las carteras de consumo y microcréditos son las que representan un mayor riesgo, al ser más probable la ocurrencia del impago de un crédito por tales modalidades.



Junto a la reducción en la toma de riesgo se puede observar también una gran solidez en cuanto a solvencia y participación de los pasivos en la conformación de los activos de los establecimientos de crédito. La solvencia captura el nivel de suficiencia patrimonial con el cual se puede hacer frente a los riesgos derivados de los activos que posee el establecimiento de crédito, por lo que un mayor nivel de solvencia se traduce en una menor exposición para los ahorradores que depositan su dinero en tales entidades[[10]](#footnote-10). Tal y como lo muestra el gráfico IX, este índice exhibe una tendencia al alza en los últimos cinco años, pasando de un 13.6% en diciembre de 2008 a un nivel superior al 16% en noviembre de 2012. Es de notar que los índices de solvencia están -e históricamente han estado- significativamente por encima de los niveles requeridos por la ley, la cual establece un mínimo de solvencia de 9%. Esto implica que los establecimientos de crédito exhiben niveles robustos de suficiencia patrimonial, que a su vez se traduce en el hecho de que los depositantes en Colombia tienen bajos niveles de exposición frente al riesgo de los activos de tal subsector.

Por otro lado, la relación entre el valor total de los pasivos y el valor de los activos de los establecimientos de crédito ha mostrado una disminución en los últimos cinco años, pasando de niveles cercanos al 88% a los niveles actuales de 85,5%. Esto implica que la generación de valor en los activos ha estado asociada cada vez menos a incrementos en deudas ya sean de corto o largo plazo.



Asociado a los índices de solvencia y reducción en la toma de riesgo, se puede notar que los establecimientos de crédito se han caracterizado por sus altos niveles de rentabilidad en la última década. Así, la relación entre la utilidad anual y el patrimonio agregado de tales establecimientos se ha mantenido por encima del 15%, mientras que la relación de utilidad contra activos ha estado por encima del 2% en los últimos 8 años. Es de notar que los índices de rentabilidad de los establecimientos que se están analizando no exhibieron reducciones significativas en años como el 2009, en el que la economía colombiana experimentó una importante desaceleración con respecto a los años precedentes.

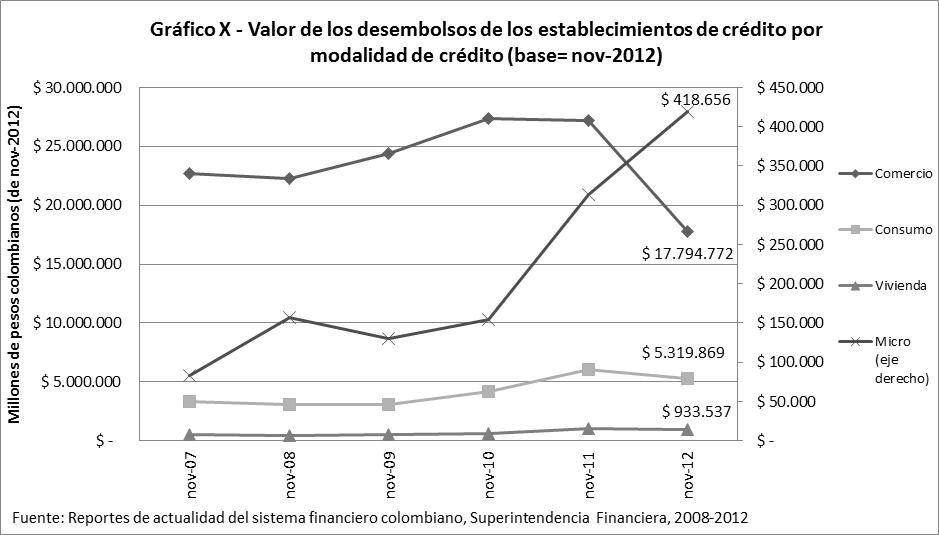


En suma, las estadísticas de los últimos años de los establecimientos de crédito son claras señales de la estabilidad y madurez del sistema financiero colombiano. Con mejoras en los niveles de cobertura y de calidad de la cartera, los riesgos asociados a la actividad de crédito han disminuido de forma importante en los últimos años en Colombia. De igual forma, la estabilidad en los índices de solvencia junto con la reducción en el apalancamiento del sistema revela una reducción en los riesgos tanto de los depositantes como del sistema consolidado. Es destacable el hecho de que las mejoras en términos de la solidez de los establecimientos de crédito estuvieron acompañadas de permanencia en los niveles de rentabilidad. Si se tiene en cuenta que los establecimientos de crédito representan 80% del sistema financiero, esta evidencia pone de presente que el sistema financiero colombiano en la actualidad se caracteriza por su buen estado.

**IV - Coyuntura**

El crecimiento anual de la cartera bruta se ubica a noviembre de 2012 en 14.6%, lo cual constituye una tasa de crecimiento robusta, incluso si se compara con el crecimiento de 22,2% y 16,4% que había experimentado ese mismo rubro en noviembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Pese a lo que parecería ser una tendencia inquebrantable al crecimiento, en la actualidad se puede observar síntomas de desaceleración, como lo es una reducción en el valor real de los desembolsos, tal y como se observa en la siguiente figura.



El gráfico X muestra cómo en el último año los desembolsos han caído en términos reales para casi todas las modalidades de crédito, con excepción del microcrédito. Así, en noviembre de 2012 los desembolsos dirigidos a los créditos de comercio, consumo y vivienda tuvieron disminuciones anuales de 34%, 13% y 14%, respectivamente, lo que deriva en una disminución agregada de 29%. Contrario a lo exhibido en estas carteras, los desembolsos por modalidad de microcrédito han exhibido un importante crecimiento del 34% anual, lo cual implica la continuación de una tendencia de fortalecimiento del microcrédito en Colombia, ya que a este crecimiento anual le precede uno del 102% en noviembre de 2011, y del 18% en el mismo mes de 2010.

La desaceleración agregada se puede comprender a partir de factores macroeconómicos e internacionales. Por un lado, entre febrero de 2011 y julio de 2012 el Banco Central de Colombia (en adelante Banco de la República) implementó una política monetaria contractiva, llevando a que las tasas pasaran del 3% al 5.25%. De acuerdo con Romer & Romer (2004) los cambios en la tasa de intervención tienen impacto cerca de un año después sobre la actividad económica, motivo por el cual las tendencias actuales responden en parte a la referida contracción monetaria del 2011 y del primer semestre del 2012.

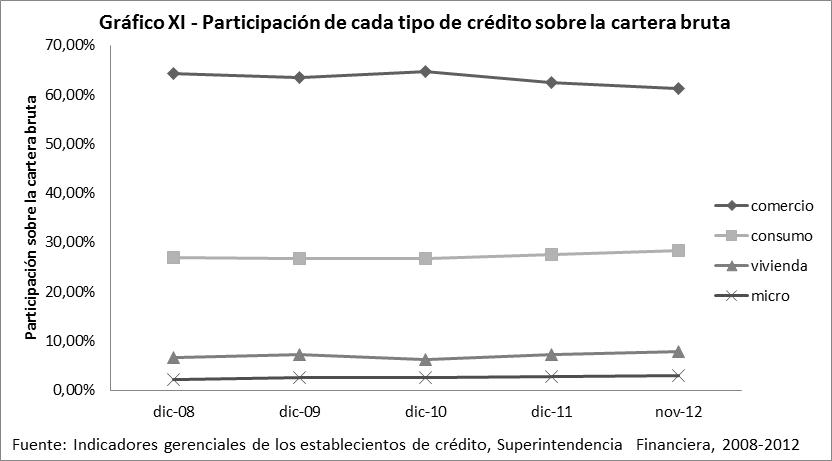
Otro factor que de forma importante puede estar afectando la actividad crediticia en la actualidad viene dado por la desaceleración del producto en el segundo semestre de 2012. En el último trimestre del referido año hubo un menor dinamismo en los niveles de inversión, lo cual se deriva de una desaceleración en las obras civiles, los equipos de transporte y la vivienda. La caída en las inversiones y construcciones de vivienda, a su vez, tiene un impacto directo e inmediato sobre la actividad crediticia, pues de ella se deriva la reducción observada en los desembolsos de crédito vivienda.

Finalmente, es de notar que el entorno económico internacional sigue enrarecido, ya que algunas importantes economías de la zona euro como España no prevén una mejora en la actividad económica, mientas que economías como la inglesa experimentan una desaceleración en la actualidad. Asimismo, la economía de Estados Unidos mantiene un crecimiento débil y frágil. Se trata de un ambiente que sigue afectando las expectativas de los agentes financieros en Colombia, lo que explica y perpetúa tanto el endurecimiento de los estándares de crédito. De esta forma se puede entender que, contrario a los hallazgos teóricos y empíricos de investigaciones como las de Nicoló et al (2010) o las de Jiménez et al (2009), la política monetaria laxa entre 2009 y 2011 haya coexistido con una reducción en los indicadores de riesgo bancario. Adicionalmente, este es uno de los factores que explica parcialmente la desaceleración en el crecimiento de la cartera bruta, así como en el valor de los desembolsos concedidos.

Así, la coyuntura nacional e internacional pone de presente que las observadas caídas en los desembolsos podrían constituir señales de desaceleración en la actividad crediticia. Si la tendencia hacia el freno en la actividad económica nacional se mantiene, estaremos ante un escenario en el que un sistema financiero sólido y más protegido que en el pasado enfrentaría los embates que representa la depresión en la actividad económica con más éxito que en el pasado. No sobra mencionar que así como la contracción monetaria de un año atrás puede estar influyendo de manera negativa en los desembolsos actuales, la demanda de crédito podría recibir un importante estímulo en los próximos meses de parte de la política monetaria. En efecto, en el último año la autoridad monetaria ha reducido la tasa de intervención del 5,25% a su nivel actual del 3,75%, con el propósito de contrarrestar los peligros tanto internos como de la economía internacional.

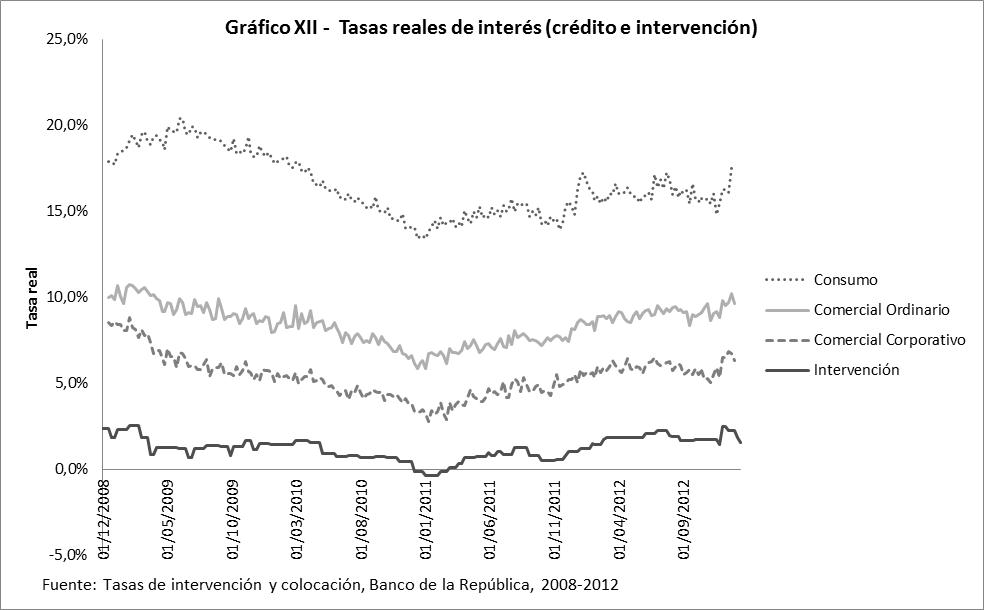
**V – Estructura y evolución de operaciones de crédito**

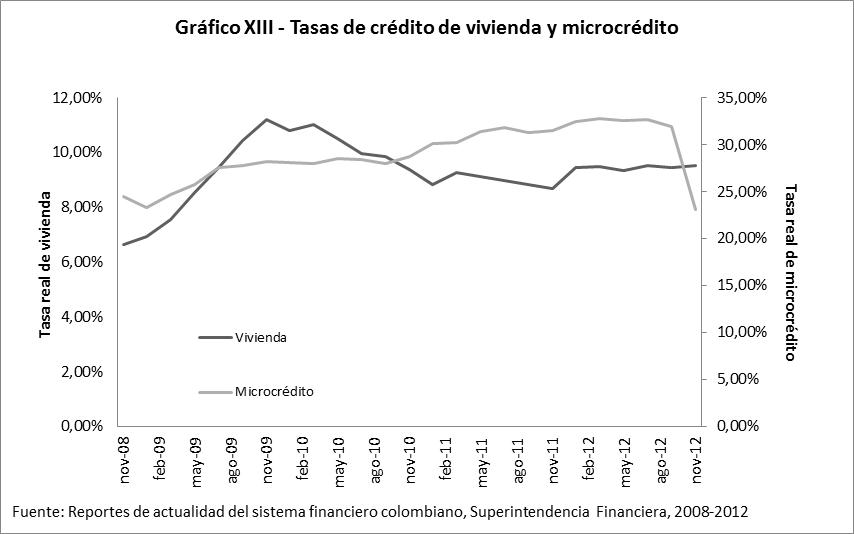
El gráfico XI muestra la participación de cada una de las carteras sobre la cartera bruta, de donde se puede deducir que las operaciones de los establecimientos de crédito están principalmente enfocadas en la cartera comercial, si bien las carteras de microcrédito, consumo y de vivienda han ganado importancia en los últimos años.



Esto se puede entender tanto por aspectos de oferta como de demanda. Por el lado de la oferta, esto puede responder a las estrategias corporativas de algunos de los bancos. Por un lado, como se mostró en el gráfico VIII, la cartera comercial vencida representa el 1,9% sobre la cartera bruta comercial, mientras que este indicador es del 2,45% para la cartera de vivienda, del 5,05% para la cartera de consumo, y del 5,21% para el microcrédito. Las bajas participaciones de las carteras de vivienda y microcrédito sobre el total responden en parte al hecho de que hay múltiples bancos que, pese a su importante participación en el mercado de crédito, tienen como política corporativa no conceder créditos de vivienda ni microcrédito[[11]](#footnote-11). En lo que se refiere a los factores de demanda, no se puede desconocer que las necesidades financieras de empresas medianas y grandes son mayores que las de otros segmentos de créditos, lo cual explica también la mayor participación de tal cartera sobre el total.

Las tendencias de las tasas reales[[12]](#footnote-12) cobradas por las distintas modalidades de crédito, presentadas en la siguiente figura, ponen en evidencia los factores que han afectado a la actividad, y que por tanto podrían hacerlo en el futuro próximo.



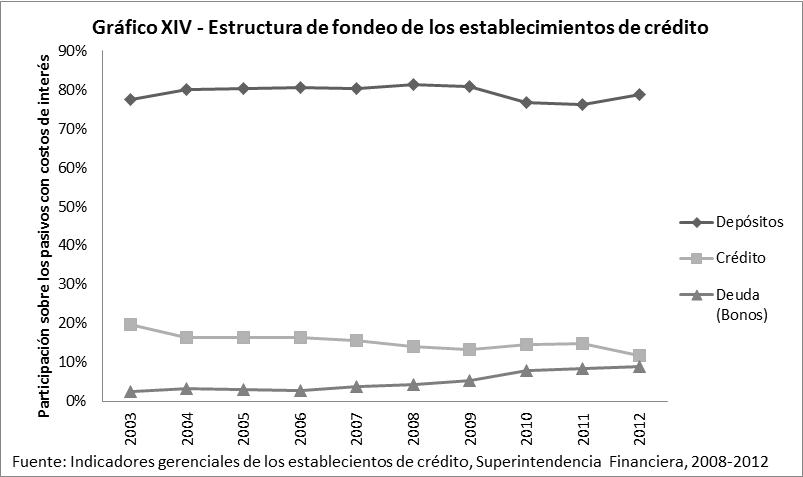


En primer lugar, es importante notar que las mayores tasas (microcrédito y consumo) corresponden precisamente a aquellas carteras de menor calidad, mientras que las tasas más bajas (comercio y vivienda) corresponden a aquellas carteras de mejor calidad. Esto es consistente con lo señalado por Stiglitz & Weiss (1981), quienes muestran que el cobro de tasas más altas ex-ante es el principal mecanismo para compensar el riesgo asumido por los prestamistas. En segundo lugar, es de notar que en los últimos cinco años las tasas se han movido en sintonía con las tasas de intervención del Banco de la República, lo que hace probable que en el corto plazo haya una reducción generalizada en las tasas cobradas por los créditos, dado que lo más plausible en el corto plazo es que la junta directiva de tal entidad profundice las reducciones en la tasa de intervención.

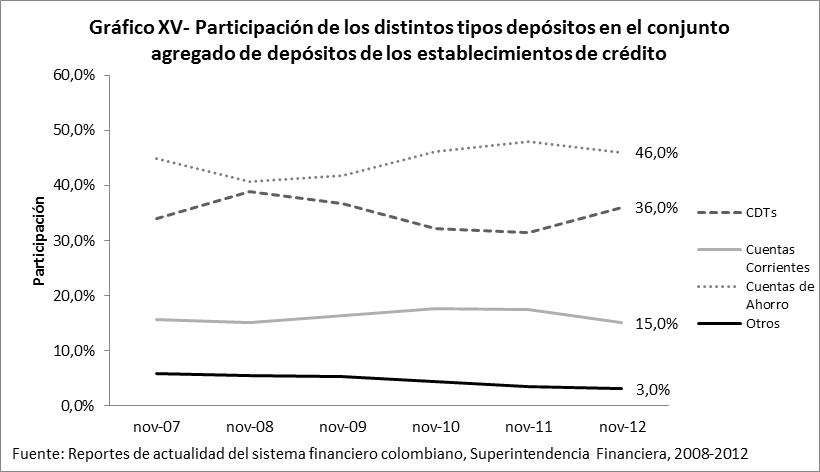
Un último aspecto importante para notar es la súbita reducción observada en las tasas cobradas por microcréditos, las cuales pasaron en menos de tres meses del 35% al 25%. Esto responde a un programa de préstamos masivos hechos por el Banco Agrario, el cual buscaba una cantidad sustancial de fondos dirigidos al sector agropecuario a tasas determinadas por el Fondo de Financiamiento del Sector Agropecuario (FINAGRO).

**VI- Estructura de Fondeo y sus implicaciones**

En Colombia, los depósitos bancarios son la forma principal de financiación de los establecimientos de crédito. Tal y como se observa en la siguiente gráfica, las emisiones de bonos y los créditos contraídos con otras instituciones financieras han sido mucho menos significativas dentro de la estructura de fondeo de tales entidades. Es importante señalar que en la última década las emisiones de bonos han cobrado más importancia, lo cual ha coexistido con una disminución de la participación de los créditos contraídos con otras instituciones financieras.

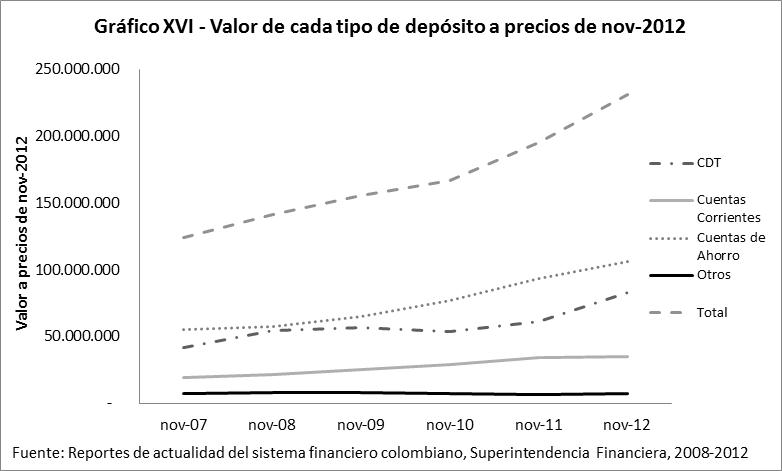


La evolución reciente de los dineros depositados en los establecimientos de crédito revela una creciente capacidad del sistema financiero colombiano para generar el ahorro requerido para múltiples proyectos de inversión, tanto de entidades privadas como públicas. Con crecimientos reales del 13% entre noviembre de 2010 y noviembre de 2011, y de 15% para los doce meses siguientes, los depósitos bancarios están exhibiendo un dinamismo que amplía las posibilidades de crecimiento del sistema financiero general. Este rubro se puede descomponer entre los CDT -certificados a término fijo cuya disponibilidad depende del plazo pactado-, las cuentas de ahorro -depósitos ordinarios a la vista con disponibilidad inmediata- y las cuentas corrientes –depósitos a la vista con disponibilidad inmediata también-. La siguiente figura muestra las tendencias en cuanto a la participación de los distintos tipos de depósitos sobre el total.

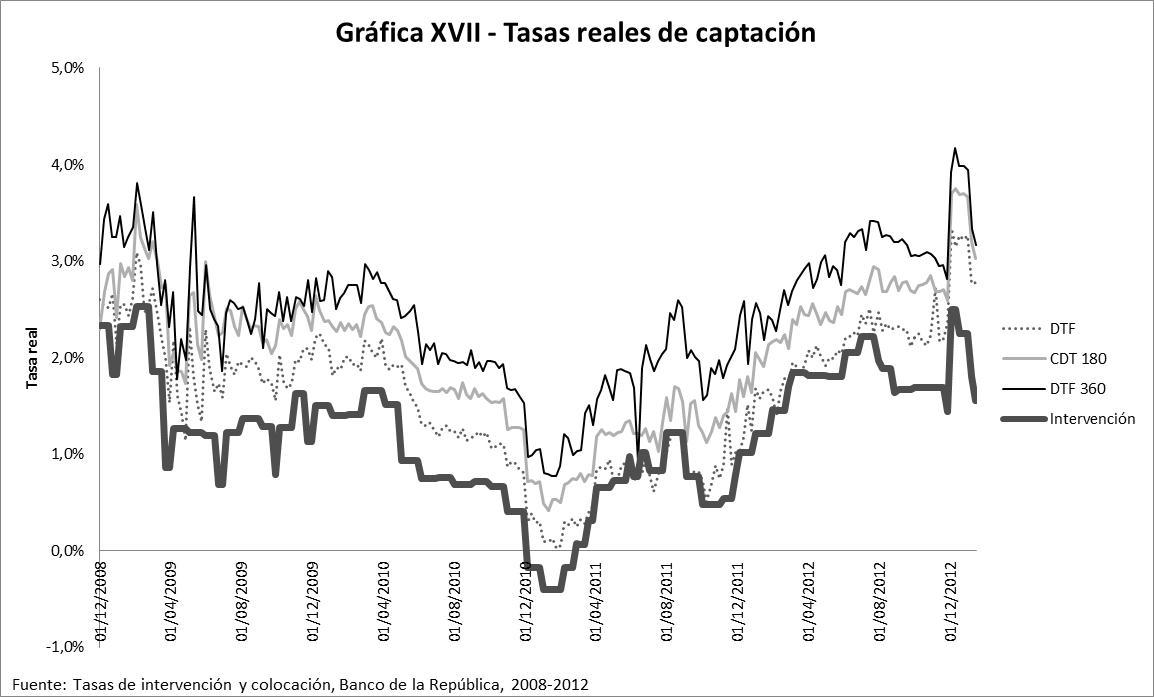


El gráfico XV muestra que la mayoría de las captaciones por depósitos de los establecimientos de crédito provienen de los CDT y de las cuentas de ahorro (82%, en conjunto, a noviembre de 2012). El hecho de que los CDT constituyan más de un tercio de los depósitos del sistema tiene un impacto positivo sobre las posibilidades de inversión de los establecimientos de crédito por dos motivos. En primer lugar, al ser un certificado a término definido, permite que los establecimientos comprometan el dinero en inversiones menos líquidas y de mayor plazo, lo cual permite la consecución de mayores rentabilidades. En segundo lugar, los CDT están sujetos a niveles de encajes menores que las cuentas de ahorros o las cuentas corrientes: mientras que estas tienen porcentajes de encajes equivalentes al 11,5%, aquellos tienen encajes que varían entre el 6% y el 0%, dependiendo del plazo[[13]](#footnote-13). Así, una mayor participación de los CDT sobre el total de los depósitos implica un menor nivel de reservas para los bancos, lo que a su vez amplía las posibilidades de inversión por parte de los establecimientos de crédito.

En la actualidad se observa un crecimiento robusto de los CDT, tal y como lo demuestra el crecimiento real del 11% en el valor agregado de estos certificados entre noviembre del 2010 y noviembre de 2011, y el subsecuente crecimiento real del 31% para los siguientes doce meses. Esto implica que, de mantenerse la tendencia observada, una amplia participación de esta forma de depósitos podría dar más espacio y flexibilidad financiera a los establecimientos de crédito a la hora de enfrentar los embates derivados del probable enfriamiento de la economía. Estas tendencias son las que se observan con más claridad en el gráfico XVI.



Tal y como ocurre con las tasas de créditos, las tasas de captación del sistema financiero se mueven en sincronía con las tasas de interés del Banco de la República. Esto se puede ver con mayor claridad en la siguiente figura, la cual ilustra las tendencias de las tasas DTF, CDT 180 y CDT 360. La DTF resulta del promedio ponderado de las tasas cobradas por los CDT a término de 90 días, mientras que las tasas CDT 180 y CDT 360 resultan del promedio de las tasas pagadas por los depósitos a término de 6 meses y un año, respectivamente. El gráfico XVII muestra que las fluctuaciones en las tasas reales de intervención llevan a variaciones en el mismo sentido en las tasas de captación. Así, con el escenario económico actual, existe una gran posibilidad de que el relajamiento en las tasas de intervención se alargue, lo cual podría llevar a caídas en los costos que los bancos deben pagar por concepto de los depósitos. Si bien es cierto que estas menores tasas permiten mayores utilidades a los bancos, también es cierto que la caída que se experimenta en el presente puede desincentivar a los ahorradores que pretendan depositar su dinero en el sistema financiero.



**VII – Perspectivas**

Las perspectivas del sistema financiero y en particular de los establecimientos de crédito dependen tanto del entorno macroeconómico, como de todos los aspectos analizados hasta este punto. En primer lugar, como se mencionó previamente, la economía colombiana sufre en la actualidad una desaceleración en su nivel de crecimiento, con un enfriamiento en la actividad industrial y en la construcción de vivienda. Por otro lado, se observan bajos niveles de inflación[[14]](#footnote-14) y una apreciada tasa de cambio frente al dólar[[15]](#footnote-15). Finalmente, el ambiente financiero internacional sigue estando enrarecido, pues economías europeas como la española y la inglesa prevén un año de bajo dinamismo económico, mientras que el crecimiento de Estados Unidos se caracteriza por su fragilidad.

Estas condiciones macroeconómicas podrían haber comenzado a afectar el desempeño de los establecimientos de crédito en el último trimestre, como lo sugieren las reducciones observadas en los desembolsos por créditos comerciales, de consumo y de vivienda en el último año. Esto hace probable una desaceleración en el crecimiento de la cartera bruta en los próximos meses, tanto por reducciones de demanda como por contracciones de oferta derivadas del endurecimiento de las condiciones en que se otorgan los prestamos. Esto tenderá a impactar en mayor medida a aquellos créditos de menor calidad, como lo son el crédito de consumo y el microcrédito. Por lo anterior, es probable que se frene el vigoroso crecimiento que los desembolsos por microcréditos han exhibido en los últimos años. En términos de la cartera bruta del sistema, el enfriamiento de la actividad crediticia podría empeorar si llegase a ahondarse la desaceleración que recientemente se ha observado en los niveles de inversión por concepto de vivienda y obras civiles. En suma, las perspectivas económicas pueden resultar en reducciones en los niveles de rentabilidad del sistema financiero en el corto plazo.

Pese a tales prospectos negativos, es importante enfatizar que las decisiones de política monetaria en el futuro próximo probablemente irán en el sentido de mayores reducciones en la tasa de interés. En ese contexto, los bancos pueden experimentar menores costos por concepto de los depósitos, y a la vez puede que la reducción en las tasas cobradas por los distintos tipos de créditos incentive el dinamismo de la cartera bruta del sistema. Con esto, las decisiones de política monetaria podrían mitigar parte del impacto que posiblemente sentiría el sistema financiero por la desaceleración de la economía.

Es importante destacar las condiciones de riesgo y de fondeo de los establecimientos de crédito, las cuales proveerán cierta estabilidad y protección provisional frente a los potenciales embates de la economía. Por un lado, ha habido una disminución significativa en los niveles de toma de riesgo del referido sector. Los estables y robustos niveles de solvencia, la reducción en los niveles de apalancamiento, así como las mejoras en los indicadores de cobertura y calidad son muestra de ello. Por otro lado, la creciente importancia de los CDT en la estructura de fondeo de los establecimientos de crédito brinda más maniobrabilidad a tales negocios para sobreponerse a la reducción de utilidades que se derivan naturalmente de un enfriamiento de la actividad económica y de unas menores tasas cobradas por los créditos concedidos. Estas buenas circunstancias con las que el sistema financiero enfrenta las nuevas condiciones económicas permiten descartar crisis de carácter sistémico en el mediano plazo.

**VIII- Conclusión**

El presente documento ha hecho un análisis del sistema financiero, partiendo de sus tendencias y montos más agregados, y llegando a exámenes más detallados del desempeño y las perspectivas de los establecimientos de crédito. La idea central del artículo es que el desempeño del sistema financiero en los últimos años ha sido destacable en términos de reducción en los factores que pueden dar inestabilidad al sistema. Es probable que tal condición permita un mayor grado de maniobrabilidad ante los factores que, de perpetuarse, podrían enfriar la dinámica económica colombiana.

Para llegar a tal idea, el documento analizó el sistema financiero en varias etapas. En la segunda sección se mostró que este ha exhibido tasas de crecimiento vigorosas y sostenidas en los últimos años, y que en la actualidad representa uno de los sectores cruciales para el producto agregado. Asimismo, tal sección mostró que la dinámica del referido sistema está inexorablemente atada al desempeño de los establecimientos de crédito, pues si bien ha habido importantes desaceleraciones en el crecimiento de las comisionistas de bolsa y de los fondos de pensiones, el sistema agregado fluctúa en sincronía con la actividad crediticia.

La tercera sección mostró que así como el desempeño del sistema financiero está atado al de los establecimientos de crédito, el de estos depende en gran medida del funcionamiento de los bancos comerciales. Adicionalmente, puso de presente un fortalecimiento de estos establecimientos en términos de la calidad y cobertura de la cartera de créditos, así como en cuanto a los índices de solvencia y apalancamiento.

La cuarta sección mostró cómo el enfriamiento en la actividad económica colombiana, el enrarecido ambiente financiero internacional, así como las etapas contractivas y expansivas de la política monetaria, coinciden plenamente con la reducción observada en los desembolsos de crédito. Esto apuntaría, por tanto, a una posibilidad de que en el corto y mediano plazo la demanda de créditos reciba un impulso derivado del relajamiento de las condiciones monetarias del país, lo cual en cierta medida contrarrestaría el enfriamiento reciente de la economía.

En el apartado de la estructura de fondeo del sector se mostró cómo el aumento en cuanto a importancia de los CDT, así como las recientes reducciones en las tasas de captación, podrán favorecer en el corto plazo la actividad crediticia del país. Tanto este aspecto favorable, aquellos analizados en el tercer apartado, así como los aspectos negativos analizados en la coyuntura, confluyen para llegar a la conclusión de que se trata de un sistema que enfrenta potenciales riesgos y disminuciones en su actividad y rentabilidad, pero que de igual manera tiene protección y estabilidad que mitigan la probabilidad de dificultades de envergadura en el corto y mediano plazo.

**IX - Referencias**

**Series estadísticas y fuentes primarias:**

1. Información del sistema financiero agregado tomado de <http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/comsectorfinanciero112012.pdf>; <http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/comsectorfinanciero112011.pdf>; <http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/comsectorfinanciero112010.pdf>; <http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/comsectorfinanciero112009.pdf>; <http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/comsectorfinanciero112008.pdf>.
2. Información de los establecimientos de crédito tomada de <http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/hojasf/hojasfin.htm>, consultada el 9 de febrero de 2013.
3. Información de la relación de solvencia tomada de <http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/patrimonio/patrimonio.htm>, consultada el 10 de febrero de 2013
4. Información de las tasas y desembolsos tomadas de <http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-bco.xls>; <http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-cf.xls>; <http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-cfc.xls>; <http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-coope.xls>. Consultada el 11 de febrero de 2013.
5. Información de las tasas de captación tomadas de <http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_tas_inter_capt_sem_men.htm>. Consultadas el 8 de febrero de 2013.
6. Información de los encajes tomada de <http://www.banrep.gov.co/documentos/reglamentacion/cambiaria/2008/Bol_25_2008_ResExt_5_6.pdf>. Consultada el 13 de febrero de 2013.

**Referencias adicionales:**

1. Abiad Abdul, Ravi Balakrishnan, Petya Koeva Brooks, Daniel Leigh, and Irina Tytell (2009). “What’s the Damage? Medium-term Output Dynamics After Banking Crises”. IMF Working Paper 09/245.
2. Jiménez, Gabriel, Steven Ongena, Jose Luis Peydro-Alcalde, and Jesus Saurina (2009). Hazardous Times for Monetary Policy: What Do Twenty-Three Million Bank Loans Say About the Effects of Monetary Policy on Credit Risk-Taking? Banco de España , documento de Trabajo 0833.
3. Nicoló, Gianni De, Dell’Ariccia, Giovanni, Laeven, Luc & Valencia, Fabian (2010). Monetary Policy and Bank Risk Taking. International Monetary Fund.
4. Ramos-Toro, Diego (2012). Estimating Risk and Excessive Risk-Taking in Colombia’s Commercial Banks. Revista Desarrollo y Sociedad, No. 70, pp. 187-218.
5. Christina D. Romer; David H. Romer (2004). [A New Measure of Monetary Shocks: Derivation and Implications](http://elsa.berkeley.edu/~dromer/papers/AER_September04.pdf) The American Economic Review, Vol. 94, No. 4, pp. 1055-1084.
6. Stiglitz, J. and A. Weiss (1981). Credit rationing with imperfect information. American Economic Review, Vol. 71.

1. Este cálculo corresponde a pronósticos del Banco de la República de febrero de 2013, que apuntan a un crecimiento de 3,6% de la economía y 2,4% de la inflación colombiana en el 2012. [↑](#footnote-ref-1)
2. Estos contratos se pueden celebrar con o sin la transferencia correspondiente de la propiedad sobre tales bienes. [↑](#footnote-ref-2)
3. La legislación vigente permite que las sociedades fiduciarias operen también como administradoras de los fondos de pensiones voluntarias y de cesantías. [↑](#footnote-ref-3)
4. El cubrimiento por morosidad se define como , donde las provisiones se definen como los dineros destinados a proteger contra la posibilidad de insolvencia derivada del impago de un crédito concedido, mientras que la cartera vencida es el valor de los créditos que no han sido pagados en los plazos pactados. [↑](#footnote-ref-4)
5. Éste tipo de crédito engloba los préstamos hechos a empresas por concepto de inversión en maquinaria, equipos y capital de trabajo. [↑](#footnote-ref-5)
6. El crédito de consumo comprende los créditos hechos a individuos que buscan financiar la compra de equipos, vehículos, muebles, entre otros. [↑](#footnote-ref-6)
7. Tal tipo de crédito hace referencia a los préstamos dirigidos a pequeñas empresas para sus inversiones y operación, y cuyo monto no exceda los 25.000 dólares [↑](#footnote-ref-7)
8. Los créditos de vivienda son los préstamos hipotecarios. [↑](#footnote-ref-8)
9. El índice de calidad tradicional de la cartera se define como , motivo por el cual una reducción de tal índice es comprendido como una mejora en la calidad de los activos de los establecimientos de crédito. [↑](#footnote-ref-9)
10. L a Superintendencia Financiera de Colombia calcula la solvencia de acuerdo a la siguiente ecuación:

    , donde *PT* corresponde al patrimonio técnico de las entidades menos las deducciones, *APR* corresponde al valor de los activos ponderados por su nivel de riesgo, y *VeR* corresponde al valor de la exposición de la entidad debido al riesgo de mercado. [↑](#footnote-ref-10)
11. Los bancos Corpbanca, Sudameris, HSBC, Citybank, y Colpatria no tienen cartera de microcrédito, mientras que Citybank, HSBC, Sudameris, BBVA y Occidente no tienen cartera de vivienda. Se trata de bancos que poseen el 38% de los activos de los establecimientos de crédito. [↑](#footnote-ref-11)
12. Para el cálculo de la tasa real se usa la inflación de los doce meses anteriores a cada periodo evaluado. [↑](#footnote-ref-12)
13. Los CDT a más de 18 meses no están sujetos a encajes, mientras que los demás CDT están sujetos a un porcentaje de encaje del 6%. [↑](#footnote-ref-13)
14. El crecimiento de los precios entre enero del 2012 y enero del 2013 fue del 2%, número que se encuentra en el límite inferior del rango al cual el Banco de la República le apuntaba a principio del año pasado en su esquema de inflación objetivo. [↑](#footnote-ref-14)
15. En declaraciones recientes el ministro de hacienda, Mauricio Cárdenas, ha señalado que la tasa de cambio debe y puede estar en niveles de COP$ 1.950 por dólar, cuándo en la actualidad se encuentra en niveles inferiores a los COP$ 1.800. [↑](#footnote-ref-15)