

Edición 1097

## Consideraciones sobre el crédito para 2017 y 2018

- El panorama económico local se ha tornado más desafiante frente a lo previsto por el mercado, los analistas y el propio Gobierno meses atrás. El anhelado proceso de recuperación, previsto inicialmente para 2017, empezará a materializarse en 2018. Aun así, si bien esta larga fase de ajuste terminó transmitiéndose, como era natural, en unos menores ritmos de crecimiento del crédito, lo cierto es que aún se mantienen en niveles saludables y continúan siendo proclives a una mayor profundización financiera, hoy cercana al 46%.
- Si bien los niveles de morosidad de la cartera han presentado incrementos notorios (aunque acordes con la actual fase del ciclo), los niveles de cobertura de la cartera se mantienen holgados en medio de la adecuada gestión de riesgos que ha venido realizando la banca.
- La batería de indicadores que alimentan los escenarios y el actual balance de riesgos, así como los ejercicios de *backtesting* a través de nuestro Indicador de Alerta Bancaria (IAB), sugieren que los niveles de tensión, que meses atrás se preveían menores frente a los de 2016, se mantendrán a lo largo de 2017 en un rango medio-alto. Tan solo hasta el primer semestre de 2018 empezarán a acercarse hacia niveles medio-bajo en medio de un escenario macroeconómico menos adverso. En este contexto, el crecimiento de la cartera a nivel agregado bordearía el 5,7% real durante 2017, lo que configuraría una desaceleración moderada frente al crecimiento de la cartera en 2016, cuando fue de 6,1%.
- Para 2018 las condiciones se tomarán más favorables para la demanda interna en medio de una mayor confianza y unas mejores condiciones para el consumo y la inversión, de allí que nuestros modelos de riesgo nos permitan proyectar crecimientos de la cartera más cercanos al 6,8% real. Este crecimiento configuraría una aceleración de 1,1 puntos porcentuales respecto a 2017, producto de un mejor panorama económico y un balance de riesgos más acotado.

10 de julio de 2017

Director:

**Santiago Castro Gómez**

ASOBANCARIA:

**Santiago Castro Gómez**  
Presidente

**Jonathan Malagón**  
Vicepresidente Técnico

**Germán Montoya**  
Director Económico

Para suscribirse a Semana Económica, por favor envíe un correo electrónico a [semanaeconomica@asobancaria.com](mailto:semanaeconomica@asobancaria.com)

Visite nuestros portales:

[www.asobancaria.com](http://www.asobancaria.com)  
[www.yodecidomibanco.com](http://www.yodecidomibanco.com)  
[www.sabermassermas.com](http://www.sabermassermas.com)

Edición 1097

## Consideraciones sobre el crédito para 2017 y 2018

El cambio generalizado en las perspectivas sobre el rumbo de la economía en materia de actividad productiva para 2017, frente a lo planteado meses atrás, ha sido una de las manifestaciones más claras sobre el grado de complejidad e incertidumbre que persiste en la coyuntura actual. El comportamiento reciente de varios indicadores líderes no permite anticipar de manera contundente que la economía haya retomado su senda de recuperación en el segundo trimestre de este año.

En efecto, la información que se ha ido conociendo en varios renglones de la actividad económica muestra aún signos de debilidad, lo que sugiere que la demanda interna todavía no ha logrado dinamizarse de manera vigorosa. En este nuevo panorama, el escenario de crecimiento económico más probable para 2017 contempla ritmos por debajo de 2,0%.

En este contexto, de elevada exigencia para la economía en su conjunto, la dinámica crediticia ha presentado una importante resiliencia, aunque no ha sido del todo ajena al comportamiento del ciclo económico. De manera que todo parece indicar que, por segundo año consecutivo, la cartera crecerá solo a un dígito en términos reales. Así, la profundización de la relación entre la cartera crediticia y el Producto Interno Bruto, que hasta 2015 venía presentando avances significativos, ha perdido impulso, y aunque no se ha materializado un retroceso en esa relación, lo cierto es que el objetivo de alcanzar niveles óptimos, cercanos al 58%, se sigue postergando.

Esta Semana Económica analiza el comportamiento reciente de la cartera bancaria, indaga y evalúa el balance de riesgos para el sector y proyecta cómo será la expansión crediticia para el periodo 2017-2018. Aunque no puede desconocerse que el escenario macroeconómico actual presenta retos de magnitudes considerables, las herramientas con las que cuenta el sector siguen enfilándose para superar con éxito esta importante y desafiante coyuntura.

### Balance de la cartera bancaria durante 2017

Enmarcado en el complejo entorno económico (ver Semana Económica 1093), en abril de 2017 la cartera bancaria creció 6,4%<sup>1</sup> real anual, una cifra que si bien contiene el efecto contable generado por cuenta de la incorporación de las cuentas de una compañía de Leasing a un entidad bancaria, resulta ser una cifra similar frente al cierre de 2016, inferior frente a 2015 y ostensiblemente más baja con respecto a la dinámica presentada para el periodo 2010-2014 (15,3%).

Sin embargo, a pesar del discreto comportamiento de la actividad económica que se hizo latente en los primeros meses de este año, la cartera crediticia presentó signos

<sup>1</sup> Esta variación incorpora la fusión de una compañía de Leasing por parte de una entidad bancaria desde octubre de 2016.

Editor

Germán Montoya  
Director Económico

Participaron en esta edición:

Rogelio Rodríguez Castillo  
Wilber Jiménez Hernández  
David González Quintero

Julio  
**27** Hotel JW Marriott  
Bogotá



**ENCUENTRO  
TRIBUTARIO**  
Crecimiento: compromiso de todos

INSCRIBIRME A ESTE EVENTO

## Edición 1097

de aceleración entre enero y abril frente al cierre de 2016. Ello permitió que la profundización financiera, medida como la relación cartera/PIB, siguiera avanzando hasta llegar a 46%. Si bien se siguieron registrando avances en este frente, la celeridad con que se han venido manifestando resultó mermándose frente a lo ocurrido hasta 2015. Esta situación resulta particularmente retadora si se tiene en cuenta que la cifra todavía dista de nivel óptimo que maximiza el crecimiento económico, estimado por Asobancaria en cerca de 58% (ver Semana Económica 1088).

Ahora bien, en el balance de los primeros meses de 2017 se ha identificado que la cartera de consumo y el microcrédito han explicado la aceleración en el crecimiento del crédito bancario. No obstante, a pesar del ciclo económico actual y la baja confianza de los consumidores, el mercado laboral está evidenciando una resiliencia particular al no registrar fuertes deterioros con respecto a años previos, lo cual ha propiciado crecimientos relativamente dinámicos de la cartera de consumo en la primera parte del año. En términos puntuales, en abril de 2017 la cartera de consumo creció

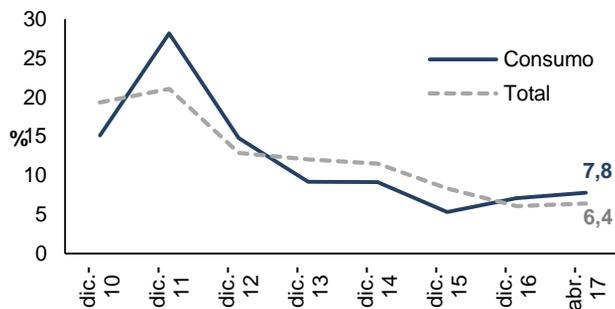
7,8% real anual (Gráfico 1.a.), una situación que se explica en buena parte por la mayor colocación de créditos delibere inversión y libranzas.

Por su parte, si bien la modalidad de microcrédito viene presentado mayor dinamismo frente a lo acontecido en 2016, su crecimiento sigue resultando bajo frente al promedio histórico (Gráfico 1.b.). A pesar de que en abril pasado esta cartera se incrementó 2,5% real anual, este dato resultó ser inferior frente a lo ocurrido al cierre del primer trimestre e, incluso, parece estar altamente influenciado por la baja base de comparación del año anterior, lo cual puede estar incidiendo en que se haya presentado cierta recuperación en la dinámica crediticia de este segmento en lo que va corrido del año.

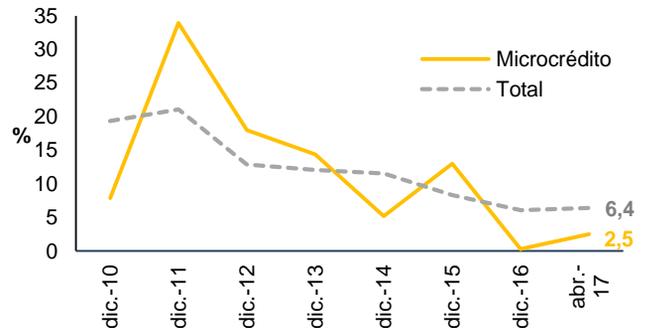
Por el contrario, la cartera de vivienda continuó desacelerándose paulatinamente. En abril de este año su crecimiento fue 7,9% anual (Gráfico 1.c.), lo que representa una leve moderación frente al 8,8% del cierre de 2016 y al 8,4% del mismo período de un año atrás. Este comportamiento que puede estar influenciado por varios factores.

**Gráfico 1. Crecimiento real anual de la cartera bruta por modalidad**

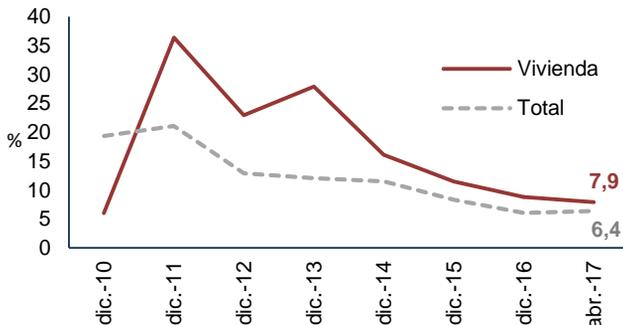
### a. Consumo



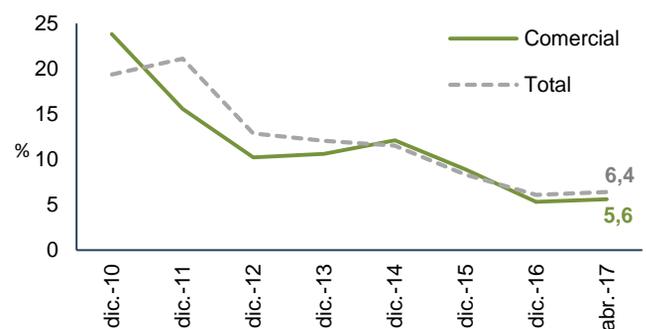
### b. Microcrédito



### c. Vivienda



### d. Comercial



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos: Asobancaria.

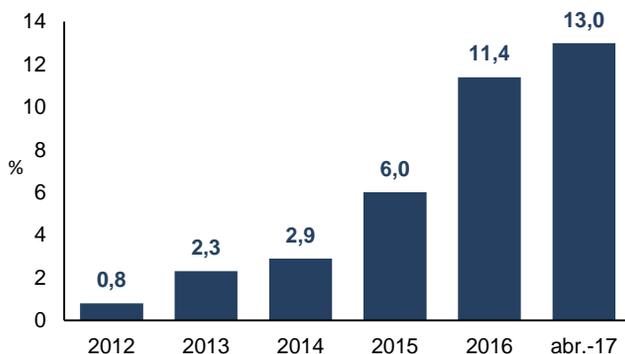
## Edición 1097

De un lado, el actual ciclo económico pudo haber restado dinamismo a la expansión de esta cartera. Pero, específicamente, i) la incidencia de una menor generación de ingresos por cuenta del ciclo económico, ii) unas tasas de interés por encima de sus niveles neutrales y iii) los elevados niveles de inflación habrían minado la capacidad de compra de vivienda y por consiguiente del apalancamiento de estos activos. Este comportamiento ha estado a su vez enmarcado en un ajuste natural en el ciclo de ventas, toda vez que durante varios años se alcanzaron niveles históricos de desembolsos y de saldos de cartera.

En contraste, la trayectoria sobre el comportamiento de la cartera comercial resulta algo menos contundente. En abril pasado, la cartera comercial creció 5,6% real anual (Gráfico 1.d.), un desempeño positivo en relación a los resultados de los últimos cinco meses, pero por debajo de los registros de un año atrás. Incluso, su crecimiento promedio anual, hoy en torno al 3,4%, contrasta con el 11,3% que registró en promedio durante el periodo 2011-2014. Este bajo crecimiento de la cartera comercial está muy relacionado con los retrocesos presentados en la inversión productiva durante 2016 y con el ciclo alcista de las tasas de interés que terminó por encarecer la colocación de cartera comercial.

En el caso particular de la cartera indexada al Indicador Bancario de Referencia (IBR), los resultados son positivos. En abril de este año, dicha cartera creció 78% real anual y, adicionalmente, su participación dentro de la cartera total, que ha mantenido una tendencia creciente, alcanza hoy el 13% (Gráfico 2), un resultado en buena parte atribuido a los múltiples esfuerzos para posicionar la IBR como la tasa de referencia en el mercado.

**Gráfico 2. Participación de la cartera indexada a IBR en la cartera total**



Fuente: Asobancaria.

Es importante resaltar que las tasas de interés del sistema bancario han venido respondiendo a las reducciones de la tasa de política monetaria (Cuadro 1). Esta situación se ha evidenciado con fuerza en segmentos como el microcrédito y comercial, cuyas tasas ha disminuido incluso más que la tasa de referencia. Si bien en segmentos como el consumo las tasas no han respondido con la misma celeridad, es importante señalar que los rezagos de la política monetaria en coyunturas como la actual, donde los niveles de riesgo tienden a exacerbarse, resultan no ser homogéneos entre las modalidades de crédito, lo que termina acotando la velocidad del ajuste.

**Cuadro 1. Variación en puntos básicos de las tasas de interés del mercado, junio de 2017\***

| Modalidad                               | Mensual | Anual  | Frente a nov-16 |
|---|---------|--------|-----------------|
| <b>Microcrédito</b>                     | -27,1   | -42,8  | -265,3          |
| <b>Comercial</b>                        | -45,9   | -177,7 | -247,5          |
| <b>Adq. Vivienda</b>                    | -27,2   | -46,5  | -69,9           |
| <b>Consumo</b>                          | -23,0   | 47,9   | -32,6           |
| <b>Tarjeta personas</b>                 | -21,3   | 174,6  | -13,7           |
| <b>Libranza</b>                         | -13,5   | 50,4   | 32,2            |
| <b>IBR (Overnight)</b>                  | -26,1   | -115,1 | -138,0          |
| <b>Tasa de política monetaria (TPM)</b> | -50,0   | -125,0 | -200,0          |

\* Cálculos con datos disponibles hasta el 23 de junio de 2017.

Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

En efecto, a la luz del comportamiento de los indicadores de calidad de cartera se evidencia un fuerte incremento en los niveles de riesgo, un hecho que resulta natural en un proceso de desaceleración económica.

El indicador tradicional de calidad de cartera, en este escenario, ascendió a niveles de 4,1% en abril, un incremento importante frente al 3,2% de un año atrás. Este incremento respondió, en parte, a la liquidación de Electricaribe, ordenada por la Superintendencia de Sociedades en marzo, lo que resultó en la reclasificación de sus obligaciones como cartera vencida. Este hecho se evidenció con el deterioro del indicador de calidad de la cartera comercial, que pasó de 3,1% en febrero a 3,5% en

## Edición 1097

abril. Además, los indicadores de calidad de consumo y de microcrédito también presentaron deterioros, alcanzando niveles de 5,7% y 7,9%, respectivamente. Por su parte, el indicador de calidad de la cartera de vivienda, hoy en 2,5%, continúa siendo el más bajo y el que menos deterioro registra (Gráfico 3.a.).

Hay que subrayar que si bien estos niveles de calidad, enmarcados en la coyuntura actual, muestran deterioros, no comprometen la estabilidad del sistema. En ello, la adecuada gestión de riesgos por parte de las entidades bancarias ha sido fundamental, pues no ha permitido mayores deterioros. Esto, a su vez, ha propiciado que los niveles de provisiones se mantengan en niveles robustos, con niveles de cubrimiento que hoy alcanzan 1,2 veces el total de la cartera vencida (Gráfico 3.b.). La gestión de riesgos por parte de la banca ha continuado y continuará, en este contexto, siendo proclive a preservar la estabilidad del sistema.

### Balance de riesgos: señales recientes

Más allá de la importante robustez que ha evidenciado el sistema bancario en un entorno de fuerte desaceleración de la actividad productiva (niveles de calidad acordes con el ciclo y holgura en materia de cobertura), se identifican sobre el panorama económico distintos factores de riesgo que pueden configurar un escenario aun más retador para el sector bancario en lo que resta de 2017 y buena parte

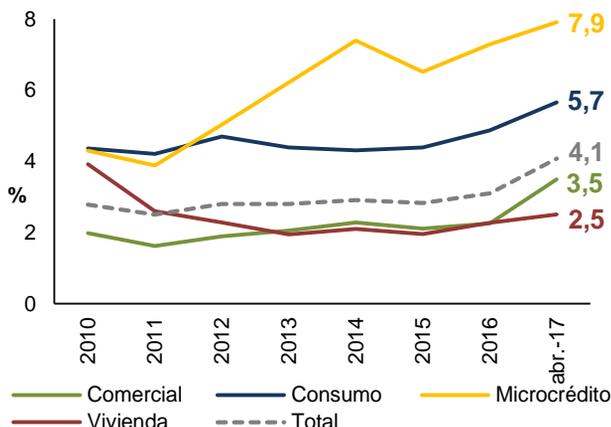
de 2018. Para continuar irrigando crédito de manera sostenible y contribuir a la mayor generación de valor agregado, se requiere redoblar esfuerzos en el monitoreo y gestión de los riesgos, balanceando tanto los factores que pueden generar amenazas, como los que podrían favorecer el dinamismo del aparato productivo.

Los elementos cuyo desempeño reciente ha generado mayores tensiones sobre el dinamismo futuro de la cartera y el sector se asocian hoy, particularmente, a i) la debilidad del consumo de los hogares, ii) el bajo crecimiento de la actividad económica, iii) los bajos niveles en la confianza de los consumidores y iv) la probabilidad latente de que la tasa de desempleo se deteriore. En efecto, en lo corrido del 2017, el crecimiento del consumo de los hogares se ha estancado en uno de los niveles más bajos de la última década (1,1%), superando solamente los registros que se observaron en la crisis financiera internacional del periodo 2008-2009 (-0,5%).

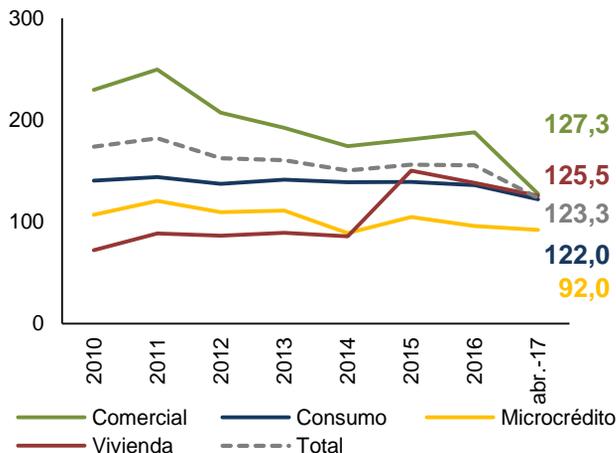
Dicha situación viene obedeciendo, esencialmente, a la contracción del consumo de bienes semidurables, uno de los componentes que más se ha deteriorado en lo corrido del año (-3,1%, Gráfico 4). Consecuentemente, las ventas del comercio minorista<sup>2</sup>, que han venido experimentando una moderación sostenida desde 2014, se contrajeron cerca de 1,4% en el cierre del primer trimestre de 2017, un registro incluso por debajo del exhibido durante la crisis financiera de finales de la década pasada, cuando se contraían a ritmos de 2,0%.

**Gráfico 3. Indicadores de calidad y cubrimiento de la cartera por modalidad**

**a. Indicador de calidad de cartera**



**b. Indicador de cubrimiento de cartera**

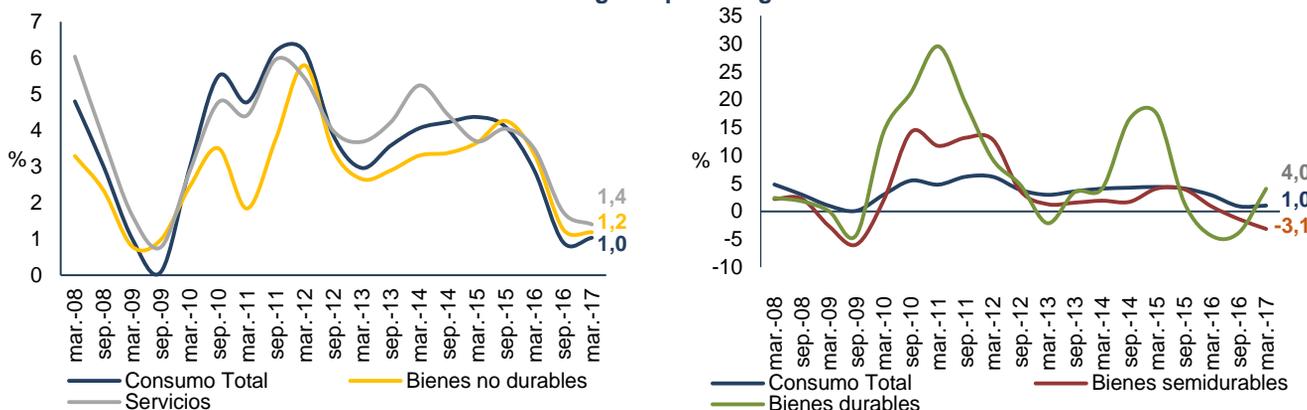


Fuente: Superintendencia Financiera.

<sup>2</sup> Sin comercio de combustibles ni vehículos.

Edición 1097

**Gráfico 4. Crecimiento anual del consumo de los hogares por categorías**



Fuente: DANE

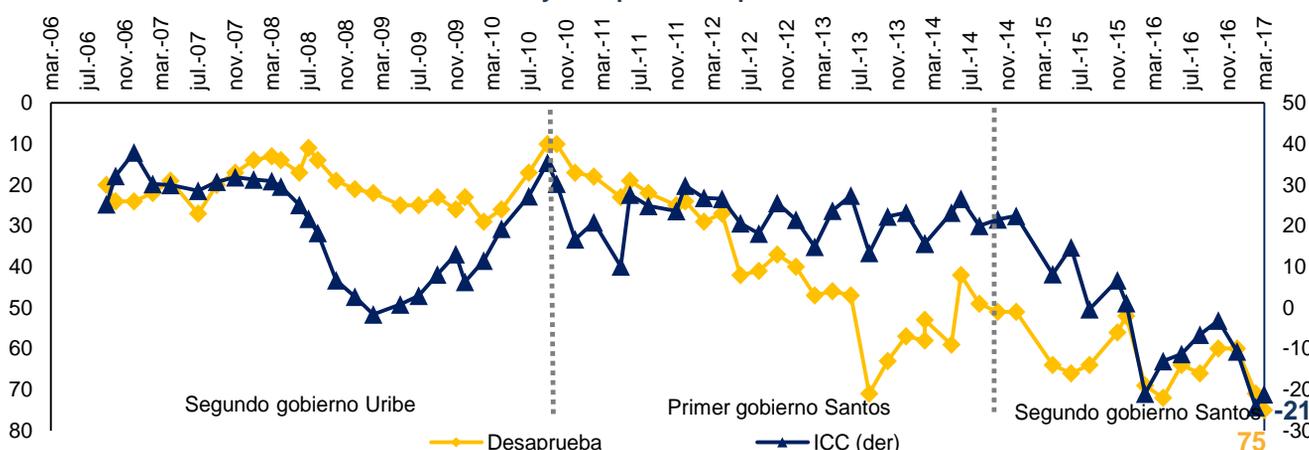
Sin embargo, no solo el sector comercio ha presentado importantes moderaciones. La información del primer trimestre de 2017 indicó que cinco de las nueve grandes ramas de la actividad productiva presentan contracciones en materia de generación de valor agregado. Los sectores de minas y construcción, este último como resultado de la fuerte moderación del subsector de edificaciones y de débil desempeño de las obras civiles, son los sectores cuyo potencial dinamizador no ha logrado concretarse.

Por otra parte, la confianza de los consumidores, hoy en los niveles más bajos de la última década, ha venido inquietando al mercado y explica parte del actual sesgo

bajista en materia de actividad. Si bien este comportamiento refleja las externalidades del fuerte periodo de ajustes por el que atraviesa la economía, parece también recoger buena parte del ruido político y los episodios de incertidumbre del panorama actual del país (Gráfico 5).

Un cuarto elemento se relaciona con el mercado laboral. Aunque debe reconocerse que ante la dureza del ciclo económico el mercado laboral ha mostrado una relativa resiliencia, también es cierto que sus perspectivas, hoy menos optimistas, han venido incorporando algunos riesgos alcistas dentro del actual balance de riesgos. Si

**Gráfico 5. Índice de Confianza del Consumidor y desaprobación presidencial<sup>3</sup>**



Fuente: Fedesarrollo y Gallup Poll.

<sup>3</sup>La desaprobación presidencial se cuantifica a través de las respuestas a la siguiente pregunta: En general, ¿usted aprueba o desaprueba la forma como se está desempeñando en su labor como Presidente de Colombia?

## Edición 1097

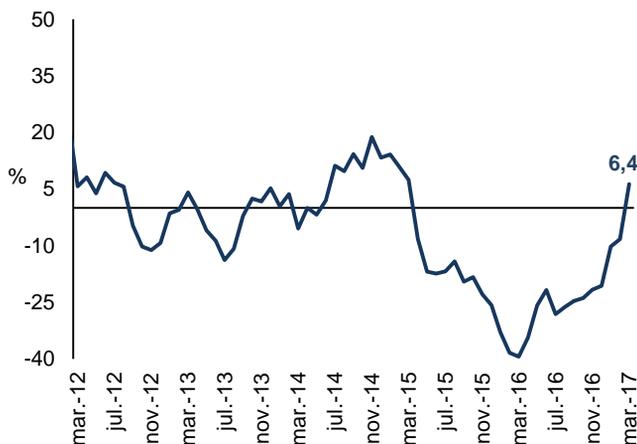
bien hasta abril la tasa de desempleo venía siendo inferior frente a los registros de 2016, con el dato de mayo se revivieron las alertas sobre un eventual deterioro del desempleo, todo ello en medio de un contexto de fuerte moderación económica y pocas señales de repuntes significativos en la actividad productiva.

Sin embargo, existen algunos elementos que podrían sopesar, aunque parcialmente, los vientos adversos y generar algunos estímulos al crecimiento de la cartera. El repunte de las importaciones de bienes de capital y el crecimiento de los despachos de cemento, así como la convergencia de la inflación a sus niveles de largo plazo y una política monetaria que vienen haciendo ya su tránsito hacia terreno expansivo podrían dar algún soporte a la senda de moderación y contribuir a acotar el ciclo de ajustes.

En efecto, tras casi dos años consecutivos de contracciones en las importaciones de bienes de capital, la tendencia se ha revertido y hoy registran crecimientos en torno al 6,4% (Gráfico 6). En esta misma línea, tras un año consecutivo de reducciones en los despachos de cemento (indicador líder de la construcción), en el primer trimestre de 2017 pasaron a terreno positivo, lo que permitirá impulsar el subsector de las obras civiles, con sus consabidos impactos encadenados con el resto de la economía.

La inflación, como se señaló, ha venido cediendo de forma significativa desde la segunda mitad del 2016,

**Gráfico 6. Crecimiento anual de las importaciones de bienes de capital\***



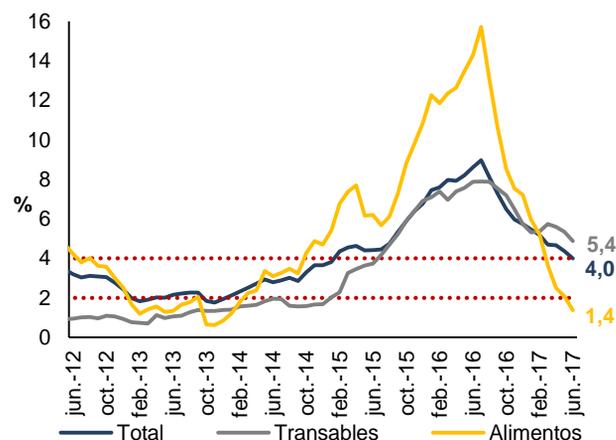
\*Corresponde al promedio móvil de tres meses.

Fuente: DANE.

situación claramente impulsada por el comportamiento del precio de los alimentos, lo que ha permitido que la inflación haya vuelto al rango meta en junio (Gráfico 7) y ha generado un mayor anclaje de las expectativas inflacionarias.

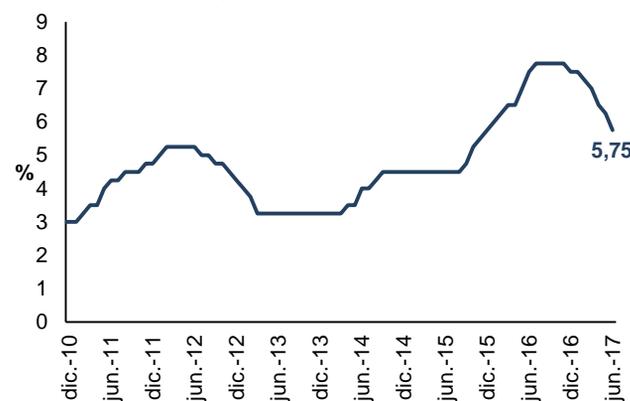
Estas menores presiones inflacionarias le han dado al Banco de la República (BR) un mayor margen para continuar disminuyendo su tasa de interés, lo cual configura un impulso al aparato productivo y a la dinámica del consumo privado. Si bien el BR tendrá que continuar monitoreando el balance de riesgos, tiene aún un espacio importante para afianzar su postura expansiva en lo que resta del año, lo que le permitiría llevar la tasa de referencia a niveles cercanos al 5,0%-5,5% (Gráfico 8).

**Gráfico 7. Tasa de inflación**



Fuente: DANE.

**Gráfico 8. Tasa de política monetaria**



Fuente: Banco de la República.

Edición 1097

## ¿Qué nos dice el Indicador de Alerta Bancaria (IAB)?

Ante el rebalanceo de las presiones que interactúan en el mercado y su incidencia sobre el sector, los resultados de nuestro Indicador de Alerta Bancaria (IAB) son ilustrativos en señalar los aún elevados niveles de tensión que enfrenta la industria bancaria. Debe recordarse que, precisamente, este indicador se diseñó con el propósito de contar con un índice de alerta temprana de los riesgos que afectan al sistema a partir del comportamiento de una batería de indicadores macroeconómicos y financieros que tienen incidencia sobre la dinámica de la industria bancaria (Semana Económica 980).

Los resultados del IAB hoy señalan que los riesgos del sector bancario durante el 2017 no se reducirán, sino que continuarán en los mismos niveles de tensión del 2016 y que incluso podrían mantenerse durante la primera parte de 2018. En efecto, la estimación de las variables y el posterior ejercicio de *backtesting* muestran que el IAB se situaría al cierre del año en un rango entre 50% y 68%, con un valor puntual de 56% en el escenario más probable, lo que representa un nivel de tensión medio-alto (Gráfico 8). Esta situación requerirá, sin duda, de un

seguimiento y monitoreo permanente por parte de las entidades del sector.

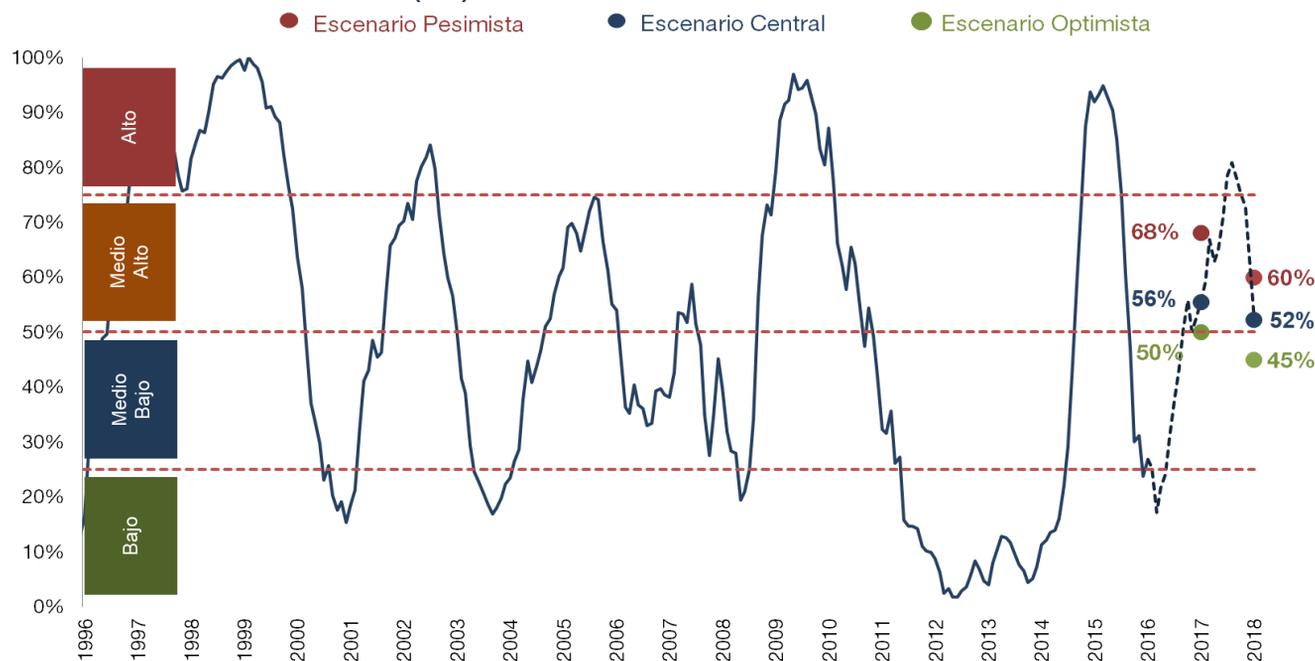
El resultado estimado del IAB para 2017 obedece principalmente a la articulación entre los recientes deterioros en la calidad y los crecimientos de un dígito en la cartera bruta, así como al ajuste en las proyecciones de las variables macroeconómicas. Dentro de estas últimas, se destaca la gradual reducción en el precio del petróleo y unas menores perspectivas de crecimiento económico en medio de la notoria debilidad en la demanda interna, con la lenta recuperación del consumo de los hogares.

Para el próximo año, el IAB sugiere que los niveles de riesgo se moderarán hacia el segundo trimestre y que incluso podrían llegar, en el escenario optimista, a niveles de alerta medio-bajo. El anterior comportamiento estaría sustentado en un mejor desempeño de la actividad productiva, una plena convergencia de la inflación hacia su rango meta y una mayor expansión crediticia.

## Perspectivas de la cartera bancaria

La dinámica del sector bancario junto con el desempeño reciente de los principales indicadores líderes del

**Gráfico 8. Índice de Alerta Bancaria (IAB)**



Fuente: Asobancaria.

## Edición 1097

mercado, han permitido ajustar las previsiones en materia crediticia para el período 2017-2018. Este ajuste se encuentra sustentado principalmente en: i) la revisión a la baja en las previsiones sobre el dinamismo de la actividad económica tanto para 2017 como para 2018, ii) los muy discretos niveles de confianza que aún persisten en el panorama económico local, iii) las aún moderadas perspectivas de recuperación de la demanda interna y iv) la trayectoria de los niveles de tensión que sugieren los resultados de IAB.

El nivel del ajuste en las proyecciones sobre el dinamismo crediticio incorpora, por supuesto, el impulso que genera el actual tránsito hacia una política monetaria expansiva. No obstante, a la luz de los rezagos naturales en los mecanismos de transmisión y los niveles de riesgo, el efecto positivo sobre el crédito y la economía será paulatino.

Al dirimir los distintos efectos de las variables que podrían incidir sobre la dinámica crediticia, el escenario más probable de crecimiento agregado de la cartera para 2017 bordea el 5,7% real (Cuadro 2).

**Cuadro 2. Proyecciones de cartera por modalidad (%)**

| Año   | Consumo | Comercial | Vivienda | Micro-crédito | Total      |
|-------|---------|-----------|----------|---------------|------------|
| 2015  | 5,3     | 8,9       | 11,5     | 13,0          | <b>8,3</b> |
| 2016  | 7,1     | 5,3       | 8,8      | 0,3           | <b>6,1</b> |
| 2017* | 6,5     | 4,8       | 8,9      | 2,8           | <b>5,7</b> |
| 2018* | 7,3     | 6,3       | 7,6      | 8,0           | <b>6,8</b> |

\* Crecimiento real anual proyectado.

**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia y Asobancaria.

Este nivel es consistente con una expansión de 8,9% real en el segmento de vivienda, el cual sería muy similar frente a lo presentado en 2016, un resultado atribuible en buena parte a la dinámica de las ventas de vivienda nueva realizadas durante 2016 y a los respectivos desembolsos en lo que resta de 2017.

Por su parte, la cartera comercial presentaría un crecimiento cercano a 4,8% real, lo que constituye una moderación frente al registro de 2016 (5,3%). Este menor crecimiento se estaría generando debido a i) el proceso de desaceleración en la mayoría de los sectores

económicos, ii) el menor ritmo en los procesos de financiamiento de las concesiones 4G frente a lo previsto meses atrás y iii) al efecto estadístico generado sobre la base de comparación debido a la incorporación de las cuentas de una compañía de Leasing por parte de una entidad bancaria en octubre de 2016.

En la misma línea, la cartera de consumo crecería alrededor de 6,5% real (frente al 7,1% en 2016) debido a la marcada desaceleración en la demanda de los hogares y a sus bajos niveles de confianza. En tanto, el segmento de microcrédito presentaría un crecimiento de 2,8%, un incremento moderado frente a lo ocurrido en 2016 y, en parte, explicado por la baja base de comparación frente al año pasado.

Con la conjugación de las nuevas proyecciones crediticias para 2017 y el ajuste de las perspectivas macroeconómicas, los primeros ejercicios de consistencia de la expansión del crédito para 2018 señalan que el nivel más probable de crecimiento de la cartera el próximo año sería de 6,8% real. Este crecimiento configuraría una aceleración de 1,1 puntos porcentuales respecto a 2017 producto de un mejor panorama económico y un balance de riesgos más acotado.

Este mayor crecimiento en 2018 estará soportado por una notable recuperación del microcrédito y un mayor impulso de la cartera comercial y de consumo. La reactivación de los canales de inversión, que permitirán materializar una expansión de la formación bruta de capital más contundente de cara al próximo año favorecería el mayor crecimiento de la cartera comercial. Este componente tendría un impulso adicional gracias a la mayor profundización de los procesos constructivos de los proyectos de la primera ola de las concesiones 4G.

Por su parte, factores como la mayor transmisión sobre las tasas de interés, los mayores niveles de capacidad instalada en el aparato productivo y las ganancias en materia de poder adquisitivo por cuenta del mayor crecimiento económico y las menores presiones inflacionarias favorecerían la dinámica del consumo privado y con ello la demanda de crédito de consumo. Esto permitiría que la cartera de consumo se expanda a ritmos cercanos al 7,3%.

La cartera de vivienda continuaría creciendo a ritmos saludables, pero levemente por debajo del crecimiento esperado para 2017. El principal factor de incidencia sería la menor dinámica de las ventas de vivienda nueva

## Edición 1097

durante 2017 y con ello los menores desembolsos previstos para el próximo año.

condiciones para el consumo y la inversión, y de allí que nuestros modelos de riesgo nos permitan proyectar crecimientos de la cartera más cercanos al 6,8% real.

## Conclusiones y consideraciones finales

El panorama económico local se ha tornado más desafiante frente a lo previsto por el mercado, los analistas y el propio Gobierno meses atrás. El anhelado proceso de recuperación, previsto inicialmente para 2017, empezará a materializarse en 2018. Sin embargo, si bien esta larga fase de ajuste terminó transmitiéndose, como era natural, en unos menores ritmos de crecimiento del crédito, lo cierto es que aún se mantienen en niveles saludables y continúan siendo proclives a una mayor profundización financiera, hoy cercana al 46%.

Si bien los niveles de morosidad de la cartera han presentado incrementos notorios (aunque acordes con la actual fase del ciclo), los niveles de cobertura de la cartera se mantienen holgados en medio de la adecuada gestión de riesgos que ha venido realizando la banca.

Existen, por supuesto, algunos factores de riesgo que pueden configurar un escenario aún más retador en materia crediticia para lo que queda de 2017 y buena parte de 2018: i) una recuperación del consumo de los hogares más lenta que la prevista, ii) una recuperación moderada de los canales de inversión iii) unos bajos niveles de confianza y iv) la probabilidad latente que la tasa de desempleo se deteriore en los próximos meses.

La batería de indicadores que alimentan los escenarios y el balance de riesgos a través del IAB sugieren que los niveles de tensión, que meses atrás se preveían menores frente a los de 2016, se mantendrán a lo largo de 2017 en un rango medio-alto. Tan solo hasta el primer semestre de 2018 empezarán a acercarse hacia niveles “medio-bajo” en medio de un escenario macroeconómico menos adverso. En este contexto, el crecimiento de la cartera a nivel agregado bordearía el 5,7% real durante 2017, lo que configuraría una desaceleración moderada frente al crecimiento de la cartera en 2016 (6,1%).

Si bien son múltiples los elementos de riesgo que explicarían este resultado, también es cierto que los efectos de la política monetaria y la gestión de riesgos han actuado y continuarán actuando a favor de contener una mayor desaceleración. Para 2018, sin embargo, las condiciones se tornarán más favorables para la demanda interna en medio de una mayor confianza y unas mejores

Edición 1097

## Colombia Principales Indicadores Macroeconómicos\*

|  | 2014  |       | 2015  |       |       |       | 2016  |       |       |       |        | 2017  |             |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------------|
|  | Total | T1    | T2    | T3    | T4    | Total | T1    | T2    | T3    | T4    | Total* | T1    | Total Proy. |
| PIB Nominal (COP Billones)                   | 757,0 | 192,5 | 197,1 | 202,4 | 207,1 | 799,3 | 209,3 | 214,0 | 216,2 | 223,1 | 862,7  | 224,5 | 916,2       |
| PIB Nominal (USD Billones)                   | 316,4 | 74,7  | 76,2  | 64,8  | 65,8  | 253,8 | 66,9  | 71,5  | 73,9  | 74,1  | 286,6  | 76,3  | 290,7       |
| PIB Real (COP Billones)                      | 515,5 | 131,1 | 132,0 | 133,6 | 134,5 | 531,3 | 134,6 | 135,2 | 135,3 | 136,6 | 541,6  | 136,2 | 551,3       |
| <b>Crecimiento Real</b>                      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |       |             |
| PIB Real (% Var. interanual)                 | 4,6   | 2,8   | 3,0   | 3,2   | 3,3   | 3,1   | 2,6   | 2,4   | 1,2   | 1,6   | 2,0    | 1,1   | 1,8         |
| <b>Precios</b>                               |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |       |             |
| Inflación (IPC, % Var. interanual)           | 3,7   | 4,6   | 4,4   | 5,4   | 6,8   | 6,8   | 8,0   | 8,6   | 7,3   | 5,7   | 5,7    | 4,7   | 4,6         |
| Inflación básica (% Var. interanual)         | 2,8   | 3,9   | 4,5   | 5,3   | 5,9   | 5,9   | 6,6   | 6,8   | 6,7   | 6,0   | 6,0    | 5,6   | ...         |
| Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)      | 2392  | 2576  | 2585  | 3122  | 3149  | 3149  | 3129  | 2995  | 2924  | 3010  | 3010   | 2941  | 3152        |
| Tipo de cambio (Var. % interanual)           | 24,2  | 31,1  | 37,4  | 53,9  | 31,6  | 31,6  | 21,5  | 15,8  | -6,3  | -4,4  | -4,4   | -6,0  | 4,7         |
| <b>Sector Externo (% del PIB)</b>            |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |       |             |
| Cuenta corriente                             | -6,1  | -7,1  | -5,5  | -8,0  | -6,1  | -7,4  | -5,1  | -3,8  | -4,8  | -3,4  | -4,4   | -4,1  | -3,6        |
| Cuenta corriente (USD Billones)              | -19,5 | -6,8  | -5,3  | -7,6  | -6,1  | -18,9 | -3,6  | -2,8  | -3,6  | -2,6  | -12,5  | -3,2  | -13,9       |
| Balanza comercial                            | -3,6  | -6,3  | -4,6  | -8,3  | -7,5  | -7,3  | -5,4  | -3,9  | -4,7  | -4,2  | -4,6   | -3,4  | -3,1        |
| Exportaciones F                              | 20,2  | 15,9  | 15,8  | 17,3  | 15,8  | 17,9  | 12,9  | 14,0  | 14,0  | 14,9  | 14,2   | 14,0  | 10,2        |
| Importaciones F.O.I                          | 23,9  | 22,1  | 20,4  | 25,6  | 23,3  | 25,1  | 18,3  | 17,9  | 18,7  | 19,1  | 18,8   | 17,4  | 13,3        |
| Renta de los factores                        | -3,9  | -2,4  | -2,5  | -2,0  | -0,8  | -2,2  | -1,6  | -1,8  | -1,9  | -1,4  | -1,7   | -2,5  | -1,8        |
| Transferencias corrientes                    | 1,4   | 1,5   | 1,5   | 2,3   | 2,2   | 2,1   | 1,9   | 1,9   | 1,8   | 2,2   | 2,0    | 1,8   | 1,6         |
| Inversión extranjera directa                 | 5,1   | 4,4   | 5,3   | 3,4   | 3,3   | 4,6   | 6,7   | 5,0   | 2,9   | 4,1   | 4,7    | 3,2   | 4,4         |
| <b>Sector Público (acumulado, % del PIB)</b> |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |       |             |
| Bal. primario del Gobierno Central           | -0,2  | 0,0   | 0,8   | 1,0   | -0,5  | -0,5  | 0,2   | ...   | ...   | ...   | ...    | ...   | ...         |
| Bal. del Gobierno Central                    | -2,4  | -0,4  | -0,2  | -1,0  | -3,0  | -3,0  | -0,9  | -1,1  | -2,7  | ...   | -3,9   | ...   | -3,3        |
| Bal. estructural del Gobierno Central        | -2,3  | ...   | ...   | ...   | ...   | -2,2  | ...   | ...   | ...   | ...   | -2,1   | ...   | -2,0        |
| Bal. primario del SPNF                       | 0,7   | 0,6   | 1,8   | 1,8   | -0,6  | -0,6  | 1,0   | 2,1   | 1,8   | ...   | 0,9    | ...   | 0,5         |
| Bal. del SPNF                                | -1,4  | 0,2   | 0,7   | -0,4  | -3,4  | -3,4  | 0,2   | 0,5   | -0,6  | ...   | -2,6   | ...   | -2,3        |
| <b>Indicadores de Deuda (% del PIB)</b>      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |       |             |
| Deuda externa bruta                          | 26,8  | 36,5  | 37,1  | 37,5  | 37,9  | 37,9  | 40,4  | 41,2  | 41,1  | 42,5  | 42,5   | ...   | ...         |
| Pública                                      | 15,8  | 21,8  | 22,2  | 22,4  | 22,7  | 22,7  | 24,2  | 24,8  | 24,8  | 25,2  | 25,2   | ...   | ...         |
| Privada                                      | 11,0  | 14,7  | 14,9  | 15,1  | 15,2  | 15,2  | 16,2  | 16,3  | 16,3  | 17,2  | 17,2   | ...   | ...         |
| Deuda bruta del Gobierno Central             | 40,5  | 39,8  | 40,5  | 45,3  | 45,1  | 45,1  | 43,6  | 44,4  | 45,1  | ...   | ...    | ...   | ...         |

Fuente: PIB y Crecimiento Real – DANE, proyecciones Asobancaria. Sector Externo – Banco de la República, proyecciones MHCP y Asobancaria. Sector Público – MHCP. Indicadores de deuda – Banco de la República, Departamento Nacional de Planeación y MHCP.

Edición 1097

## Colombia Estados Financieros\*

|   | abr-17<br>(a)  | mar-17         | abr-16<br>(b)  | Variación real anual<br>entre (a) y (b) |
|---|----------------|----------------|----------------|---|
| <b>Activo</b>                                       | <b>561.745</b> | <b>558.795</b> | <b>520.483</b> | <b>3,1%</b>                             |
| Disponible  | 37.441         | 37.441         | 35.629         | 0,4%                                    |
| Inversiones y operaciones con derivados             | 100.553        | 100.553        | 102.738        | -6,5%                                   |
| Cartera de crédito                                  | 401.736        | 398.438        | 360.743        | 6,4%                                    |
| Consumo   | 108.718        | 108.097        | 96.336         | 7,8%                                    |
| Comercial   | 230.724        | 228.561        | 208.743        | 5,6%                                    |
| Vivienda  | 51.104         | 50.636         | 45.234         | 7,9%                                    |
| Microcrédito  | 11.190         | 11.145         | 10.431         | 2,5%                                    |
| Provisiones   | 20.220         | 19.782         | 16.382         | 17,9%                                   |
| Consumo   | 7.507          | 7.323          | 5.962          | 20,3%                                   |
| Comercial   | 10.277         | 10.070         | 8.339          | 17,7%                                   |
| Vivienda  | 1.608          | 1.584          | 1.353          | 13,6%                                   |
| Microcrédito  | 815            | 792            | 716            | 8,8%                                    |
| <b>Pasivo</b>                                       | <b>490.077</b> | <b>487.468</b> | <b>451.967</b> | <b>3,6%</b>                             |
| Instrumentos financieros a costo amortizado         | 425.496        | 423.342        | 388.044        | 4,8%                                    |
| Cuentas de ahorro                                   | 157.234        | 154.348        | 157.741        | -4,8%                                   |
| CDT   | 145.800        | 144.525        | 112.398        | 23,9%                                   |
| Cuentas Corrientes                                  | 47.200         | 48.970         | 47.068         | -4,2%                                   |
| Otros pasivos                                       | 2.718          | 2.718          | 2.709          | -4,1%                                   |
| <b>Patrimonio</b>                                   | <b>71.668</b>  | <b>71.327</b>  | <b>68.516</b>  | <b>-0,1%</b>                            |
| <b>Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)</b> | <b>2.891</b>   | <b>2.316</b>   | <b>3.399</b>   | <b>-18,7%</b>                           |
| Ingresos financieros de cartera                     | 14.935         | 11.070         | 12.748         | 11,9%                                   |
| Gastos por intereses                                | 6.543          | 5.079          | 4.957          | 26,1%                                   |
| Margen neto de Intereses                            | 8.867          | 6.544          | 7.778          | 8,9%                                    |
| <b>Indicadores</b>                                  |                |                |                | <b>Variación (a) - (b)</b>              |
| <b>Indicador de calidad de cartera</b>              | <b>4,08</b>    | <b>3,87</b>    | <b>3,18</b>    | <b>0,90</b>                             |
| Consumo   | 5,66           | 5,36           | 4,84           | 0,82                                    |
| Comercial   | 3,50           | 3,31           | 2,46           | 1,04                                    |
| Vivienda  | 2,51           | 2,44           | 2,08           | 0,43                                    |
| Microcrédito  | 7,92           | 7,61           | 6,97           | 0,94                                    |
| <b>Cubrimiento**</b>                                | <b>123,3</b>   | <b>128,2</b>   | <b>142,8</b>   | <b>19,47</b>                            |
| Consumo   | 122,0          | 126,4          | 127,8          | -5,85                                   |
| Comercial   | 127,3          | 133,2          | 162,3          | -34,93                                  |
| Vivienda  | 125,5          | 128,4          | 144,0          | -18,52                                  |
| Microcrédito  | 92,0           | 93,3           | 98,4           | -6,39                                   |
| ROA   | 1,55%          | 1,67%          | 1,97%          | -0,4                                    |
| ROE   | 12,60%         | 13,63%         | 15,63%         | -3,0                                    |
| Solvencia   | 16,13%         | 15,83%         | 15,51%         | 0,6                                     |

\* Cifras en miles de millones de pesos.

\*\* El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones.