

Asobancaria

Informe Financiero Trimestral A Junio de 2009



Informe Financiero Trimestral A Junio de 2009

Presidente

MARÍA MERCEDES CUELLAR LÓPEZ

Director de Estudios y Regulación Financiera

ANDRÉS CARVAJAL

Director de Estadísticas Financieras

JEANNETTE GÓMEZ

Investigadores

JOSÉ RODRIGO VÉLEZ

CHRISTIAN DAVID BUSTAMANTE

ASOBANCARIA

Asociación Bancaria y de Entidades
Financieras de Colombia -
Asobancaria

Carrera 9 No. 74 - 08, Piso 9

Teléfono 326 6600

Fax: 326 6601

www.asobancaria.com

info@asobancaria.com



Resumen	v
1 Activos	1
1.1 Crédito	2
1.1.1 Consumo	2
Dinámica y Evolución	2
Calidad y Cubrimiento de Cartera	4
Gasto de Consumo de los Hogares y Crédito	4
1.1.2 Comercial	6
Dinámica y Evolución	6
Calidad y Cubrimiento de la Cartera	8
Diferencial de Tasas de Interés Reales en los Créditos Preferenciales	8
1.1.3 Vivienda	10
1.1.4 Microcrédito	11
1.2 Inversiones	11
Dinámica y Evolución	11
Relación entre Crédito e Inversiones	13
2 Pasivos	15
2.1 Depósitos y Exigibilidades	15
Dinámica y Evolución	15
Depósitos de Ahorro y Ciclo Económico.	16
3 Indicadores	19
3.1 Rentabilidad y Margen	19
3.2 Solvencia y Eficiencia	20
3.3 ¿Qué dicen los indicadores en conjunto?	21
4 Riesgos	24

4.1 Riesgo de Crédito	24
4.2 Riesgo de Mercado	26
4.3 Riesgo de Liquidez	26
4.4 Balance de Riesgos	27

LISTA DE FIGURAS Y CUADROS

Figuras

1.1	Crecimiento del activo y su composición	1
1.2	Determinantes del Crédito de Consumo	3
1.3	Indicadores de Calidad y Cubrimiento de Cartera	5
1.4	Crédito a los Hogares y Gasto de los Hogares	6
1.5	Relación de la Cartela Comercial con Variables de Actividad Industrial	7
1.6	Diferencial de Tasas y Crecimiento de la Cartera Preferencial.....	9
1.7	Dinámica de las Inversiones.....	12
2.1	Crecimiento de los depósitos y Exigibilidades (DEX) y su composición	16
2.2	Depósitos en cuentas de ahorro y consumo de los hogares	17
3.1	Dinámica del patrimonio técnico y solvencia.....	20
3.2	Principales Indicadores de Desempeño	22
4.1	Indicador de Calidad ajustado por Riesgo (ICR), Indicador de Calidad por Calificación (IC) e Indicador de Calidad de Cartera ICC.....	25

Cuadros

1.1	Estimación: Inversiones Líquidas y Factores de Riesgo de Crédito	14
3.1	Estimación del Sistema de Ecuaciones Simultaneas de los Indicadores.....	22

Durante el primer semestre de 2009, el desempeño de los establecimientos de crédito estuvo marcado por la capacidad de dichas entidades para mantener la sostenibilidad y salud en su actividad productiva a pesar de la complejidad del ambiente económico actual. En este sentido, los resultados reportados a junio de 2009 han permitido confirmar que los establecimientos de crédito han colaborado con el crecimiento económico del país y no han profundizado el ciclo recesivo, a diferencia de la crisis vivida en el país a finales de los noventas y de lo observado en otros países con el estallido de la crisis actual.

Al cierre de junio de 2009, los activos de las entidades de crédito totalizaron \$224,7 billones, lo que representa un crecimiento real del 11,2% frente al cierre del mismo mes del año anterior. El crecimiento de los activos se explicó por la dinámica en la principal actividad de la banca, irrigar créditos a la economía, que registró una variación real anual del 7,1%, así como por el rubro de las inversiones cuya variación fue de 23,6%.

El anterior resultado pone de manifiesto que, si bien la actual coyuntura significó una desaceleración en la tasa de crecimiento de la cartera, ésta continúa creciendo y se espera que retome la senda de crecimiento observada antes de la crisis, a medida que la economía se reactive. En efecto, la cartera alcanzó los \$147,4 billones y fue impulsada principalmente por la dinámica en los créditos destinados a las empresas (créditos comerciales), los cuales representan el 62,5% de la cartera y crecieron 10,2%. En cuanto a la cartera de consumo, se observó una contracción de 1,3%, lo que es consistente con la evolución del consumo de los hogares. Sin embargo, este no es un comportamiento generalizado en todas las entidades de crédito.

Por su parte, el pasivo de los establecimientos de crédito alcanzó \$196 billones de pesos, lo que representa una tasa de crecimiento de 10,2% real anual. La mayor parte del pasivo está compuesto por los depósitos y exigibilidades (76,2%), los cuales crecieron un 13,1% y tienen un saldo de \$149 billones. El resto de rubros que comprenden créditos de otras instituciones, títulos de deuda, entre otros, sumaron \$46,6 billones y registraron un comportamiento estable durante el primer semestre del año.

Durante lo corrido de este año, la política monetaria jugó un papel importante en la evolución de los depósitos y exigibilidades y sus componentes. Con el cambio en la postura de política entre diciembre de 2008 y junio de 2009, las tasas de interés de los CDT se redujeron paulatinamente, hasta el punto que este instrumento ha disminuido su importancia como alternativa de inversión. En el mes de junio, los CDT registraron una variación anual de 19,2%, mientras que en el mismo mes del año pasado la cifra era 28,7%. Dicha desaceleración fue compensada por la dinámica en las cuentas de ahorro que pasaron de contraerse 7,1% en junio de 2008 a crecer 7,7% en junio de este año.

La rentabilidad sobre el activo (ROA) ha cambiado poco en lo corrido del año, debido al buen manejo que se le ha dado al deterioro de la cartera mediante los sistemas de administración de riesgos. Adicionalmente, la menor dinámica en el mercado de crédito ha reducido el apalancamiento de la banca, que junto al comportamiento de la ROA, se transforma en una menor rentabilidad sobre el patrimonio (ROE). Sin embargo, las entidades han aprovechado la coyuntura para fortalecer su posición patrimonial, lo que se tradujo en una solvencia de 14,5%. De igual forma, mes a mes, los niveles de eficiencia continúan mejorando e indicaron que para generar \$100 de margen, son necesarios \$44,5, el menor valor que se ha observado a nivel histórico.

Finalmente, el balance de riesgos se concentra en el riesgo de crédito. El deterioro en las condiciones económicas de los hogares y la menor actividad productiva fueron los factores que más impactaron negativamente la demanda por crédito, lo cual llevó a un aumento en el nivel de riesgo de la cartera de los establecimientos de crédito. Por su parte, el riesgo de mercado ganó importancia en la medida que se observó una exposición mayor al riesgo de tasa de interés y un comportamiento volátil de la tasa de cambio, pero todavía no se considera el riesgo más relevante. Por último, el riesgo de liquidez fue el de menor peso en el balance, sin embargo su dinámica en los próximos meses estará sujeta a los efectos de las expectativas sobre la política fiscal sobre la valoración de los TES y a la disponibilidad de recursos en el mercado interbancario.

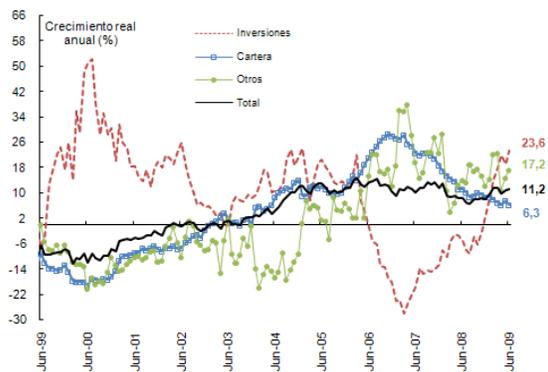
1. ACTIVOS

Durante el primer semestre de este año, se evidencio la buena capacidad de maniobra que tienen los establecimientos de crédito para continuar con su actividad productiva en un entorno de menor desempeño económico. El activo se expandió en 11,2% real anual y alcanzó los \$224,7 billones de pesos en junio de 2009. Esto significa que el crecimiento real anual registrado en este mes es mayor al promedio observado en lo corrido del año (10,8%) y es superior en 3 puntos porcentuales (pp) al crecimiento observado en junio del año pasado.

Gráfico 1.1

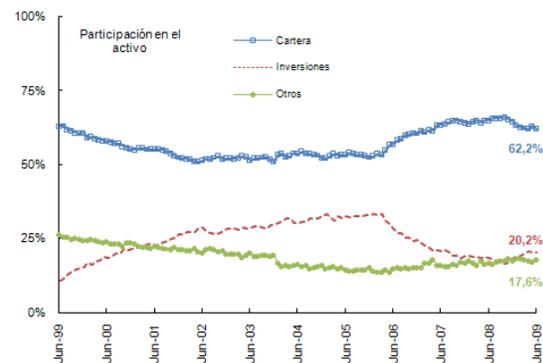
Crecimiento del activo y su composición

(a) Crecimiento del activo por componentes



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria.

(b) Participación de los componentes del activo



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria.

La evolución reciente de los principales componentes del activo -las inversiones están creciendo 23,6%, mientras que la cartera neta lo hace al 6,3%- obedece a un manejo prudente de los recursos por parte de los establecimientos de crédito.

Es de resaltar que a pesar del crecimiento en las inversiones, la cartera continúa siendo el principal componente de los activos, con un peso 62,2% al cierre de junio de este año.

En lo que resta de este capítulo se presenta un análisis detallado de lo que ha ocurrido en este primer semestre con la cartera y las inversiones, así como un análisis para distintos factores que los afectan.

1.1. Crédito

Al final del primer semestre de 2009, la cartera bruta de los establecimientos de crédito sumó \$147,4 billones, lo que representa un crecimiento anual de 7,1% en términos reales. No obstante, durante enero y junio de este año, el crecimiento de la cartera total continuó desacelerándose en relación con años anteriores, pero el ritmo de dicha desaceleración se redujo. Entre junio de 2007 y el mismo mes de 2008, la tasa de crecimiento cayó 11 pp, mientras que el crecimiento observado en junio de este año es 4,5 pp inferior a la registrada en junio del año pasado (11,6%).

Lo anterior parece ser una señal de que la menor dinámica del crédito puede revertirse paulatinamente en el segundo semestre de 2009. Según la Encuesta de Expectativas más reciente publicada por el Banco de la República (BR), en julio, el 39,5% de los encuestados creía que la disponibilidad de crédito era alta, lo cual representa un avance significativo ya que en enero de 2009 este porcentaje era de 19,8%; en este mismo sentido se han movido las expectativas a seis meses sobre la disponibilidad crédito, el 21% de los encuestados espera una mayor disponibilidad, comparado con el 6,2% de enero de 2009.

La modalidad de crédito que más participación tiene sobre la cartera total es la destinada a empresas (62,5%), y a su vez es la que registró el mejor comportamiento, siendo así el principal motor del crecimiento de la cartera. Adicionalmente, como se muestra más adelante, es la modalidad que mayores reducciones tuvo en las tasas de interés de colocación, alcanzando tasas de 9,42% en los créditos preferenciales. Paralelamente, la cartera de consumo, que cuenta con una participación del 25,8% de la cartera a junio, se contrajo 1,3%, lo que resulta consistente con la dinámica de las condiciones económicas de los hogares. En los siguientes apartados se profundiza en el análisis de cada modalidad de crédito a nivel individual y bajo el contexto macroeconómico actual.

1.1.1. Consumo

Dinámica y Evolución

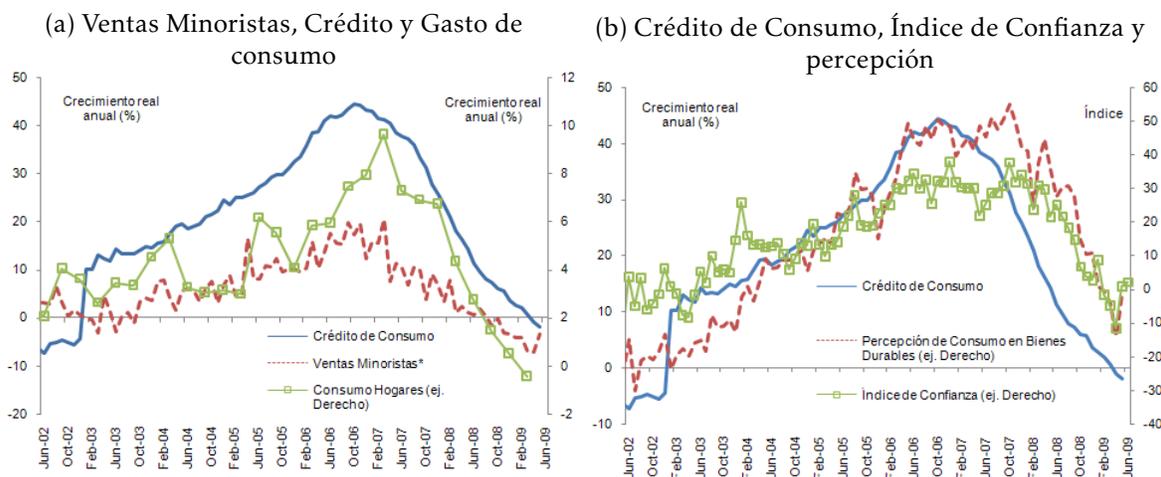
Durante los primeros seis meses de 2009, se observó un deterioro en la situación económica de los hogares colombianos, el desempleo se ubicó en 11,4% en junio y el Índice de los Salarios Reales -calculado por el BR- registró crecimientos negativos entre enero y mayo. Lo anterior desembocó en una menor disposición a endeudarse así como en realizar gastos en bienes de consumo.

De manera agregada, el consumo de los hogares pasó de crecer 4,3% en marzo del año pasado a una contracción del 0,45% en el mismo mes del presente año. De igual forma, las ventas minoristas -que son un indicador líder del consumo de los hogares- registraron una contracción de 3,4% en mayo de este año, la cual se concentró en el grupo de bienes durables. Estas cifras están en línea con los índices de confianza del consumidor y la percepción de consumo de bienes durables¹ que en marzo y abril de este año registraron los niveles más

¹Estos indicadores son contruidos y publicados por Fedesarrollo.

Gráfico 1.2

Determinantes del Crédito de Consumo



Fuentes Superintendencia Financiera y DANE, cálculos Asobancaria.

Fuentes Superintendencia Financiera y Fedesarrollo, cálculos Asobancaria.

bajos en seis años.

En este contexto, la dinámica de los créditos de consumo se desaceleró hasta el punto de presentar una contracción de 1% en abril y de 1,8% en mayo de este año. Al cierre del primer semestre del año, la cartera de los establecimientos de crédito destinada a financiar consumo sumó \$38 billones, lo cual representó una variación real anual negativa de 1,3%, completándose tres meses consecutivos de contracción. Sin embargo, al analizar el crecimiento de la cartera de consumo de cada entidad, se observa que no todos los establecimientos están contrayendo el crédito de consumo. Por ejemplo, en el mes de junio 8 bancos, que pesaron cerca del 50% en la cartera de consumo de la banca en el mismo mes de 2008, registraron un crecimiento real anual positivo y en algunos casos se observó crecimientos superiores al 10%.

La dinámica de los nuevos créditos (desembolsos) permite confirmar el menor desempeño de esta modalidad de cartera con respecto al año pasado. Dentro de esta modalidad, el plazo que registró la mayor caída anual fue el de 3 a 5 años (-24%), seguido por el plazo de 1 a 3 años (-19%). De igual forma, los desembolsos con un plazo menor a un año decrecieron un 12% real en el mismo periodo.

La transmisión de la reducción que realizó el BR de 550 puntos básicos (pb) en la tasa repo entre diciembre de 2008 y junio de 2009 se tradujo parcialmente a las tasas de mercado debido al incremento del riesgo de crédito. Tal como lo señala el Reporte de la Situación del Crédito (RSC) más reciente del Banco de la República,² los préstamos de consumo son la sexta actividad más riesgosa dentro de un conjunto de 13 actividades³, lo cual disminuye

²Este reporte presenta los resultados de una encuesta dirigida a los intermediarios financieros que realizan operaciones de crédito.

³Se tomaron las respuestas a la pregunta número 6 por parte de los bancos y compañías de financiamiento

la velocidad con la que puede responder la tasa de interés de los créditos de consumo ante reducciones en la tasa de interés de política. Aún así, en los últimos 7 meses, la tasa de interés absorbió cerca del 41 % de la reducción en la tasa repo, es decir, se redujo en 225 pb, lo cual resulta significativo considerando la coyuntura macroeconómica actual.

Calidad y Cubrimiento de Cartera

En línea con la desaceleración y posterior contracción de la cartera de consumo, la calidad de estos créditos se deterioró en el primer semestre de 2009. El Indicador de Calidad de Cartera⁴ (ICC) pasó de 7,8 % en enero de este año a 8,1 % en junio. Sin embargo, el deterioro observado entre enero y junio de 2009 (0,4 pp) es menor al observado en el mismo periodo de 2008 (0,8 pp). Este menor ritmo se debe principalmente a dos factores: (i) ajustes en las políticas de otorgamiento de nuevos créditos y (ii) a la menor tasa de crecimiento de la cartera vencida.

Respecto al primer factor, el RSC de junio muestra que el 53 % de los bancos encuestados y el 75 % de las compañías de financiamiento comercial (CFC) endurecieron sus políticas de otorgamiento de créditos de consumo en los últimos tres meses. Los factores a los que se les atribuye este incremento son una perspectiva económica menos favorable y una menor tolerancia al riesgo. El segundo factor, la desaceleración en el crecimiento de la cartera vencida, es el que más ha contribuido a la disminución en el ritmo de deterioro en el ICC. En el primer semestre de 2008, el crecimiento real anual promedio de la cartera vencida se ubicó en 59 %, mientras que en este año fue 20,7 %, lo cual significa una reducción de 38,3 pp.

En junio de este año, las provisiones como porcentaje de la cartera vencida (indicador de cubrimiento) llegaron cerca al 96 %. Esto representa un avance significativo en materia de cubrimiento ya que en el mismo mes de 2008 este porcentaje era 76,5 % y en 2007 era 72,9 %. Una de las razones del mejor desempeño del cubrimiento es la entrada en vigencia del Modelo de Referencia para Cartera de Consumo (MRCO) en julio de 2008. Este modelo implementó un esquema de provisionamiento mediante el concepto de pérdida esperada y llevó a los establecimientos de crédito a elevar sustancialmente el monto de provisiones.

Gasto de Consumo de los Hogares y Crédito

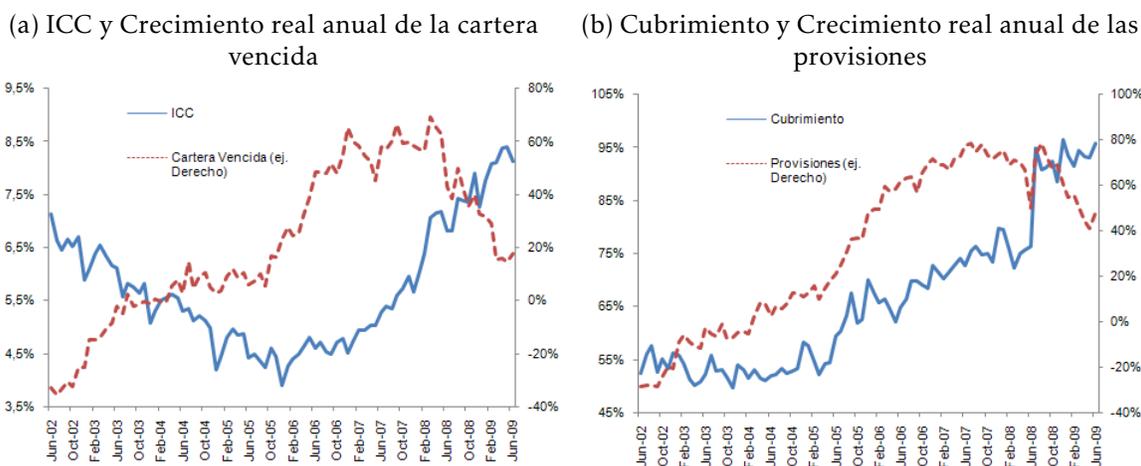
La relación entre la decisión de cuanto consumir y por cuanto endeudarse parece simple y algo evidente. Dado el ingreso para los hogares, su decisión de cuanto consumir implica directamente cuanto tendrán que pedir prestado con el objetivo de alcanzar dicho consumo. Sin embargo, medir o cuantificar dicha relación no es algo sencillo, tanto en términos de un hogar representativo como en términos agregados. Por un lado, obtener de forma agregada

comercial. El total de actividades son: comprar títulos de deuda, comprar otros títulos, prestar a entidades financieras, llevarlos al BR, prestar a entes territoriales o empresas públicas, prestar para consumo, prestar a empresas que producen para el mercado interno, prestar a constructores, prestar para adquisición de vivienda, prestar a empresas que producen en un alta proporción para al mercado externo, prestar para microcrédito, aumentar la posición propia en moneda extranjera y otra.

⁴Se calcula como el cociente entre la cartera vencida y la cartera bruta.

Gráfico 1.3

Indicadores de Calidad y Cubrimiento de Cartera



Fuente Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria.

Fuente Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria.

las decisiones óptimas de consumo de cada hogar no es posible, la medición más cercana del consumo planificado de los hogares es el Consumo Final Interno de los Hogares reportado por el DANE en las Cuentas Nacionales⁵. Por otro lado, el mercado de crédito, por definición, es un mercado donde la demanda no necesariamente iguala la oferta, según sea el estado de las condiciones económicas de los hogares y las políticas de otorgamiento de los establecimientos de crédito se presentará un exceso de oferta o demanda.

Aún así, se observa que el consumo y crédito de los hogares se mueven en el mismo sentido. En la Figura 1.4a, se presenta el crecimiento real de los desembolsos crédito a los hogares⁶ versus el crecimiento del consumo de los hogares reportado por el DANE. La figura muestra que ambas variables están correlacionadas, de hecho la dinámica de los desembolsos antecede a la de consumo.

En este sentido, al tomar el cociente entre los desembolsos a los hogares y el consumo de los mismos (desembolsos/consumo), se puede llegar a un indicador de financiación del consumo a través del crédito (ver Figura 1.4b). Durante los años 2003-2007, el cociente desembolsos/consumo mostró un comportamiento similar al del crecimiento de la economía, lo cual era el reflejo de la mejor condición de los hogares y la mayor disposición a destinar

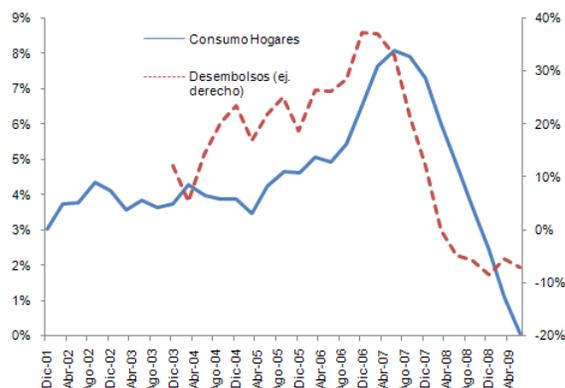
⁵Al descomponer el consumo que realizan los hogares se encuentra que, históricamente, la mayor parte de este se destina para comprar servicios, seguido por el consumo de bienes no durables, bienes semidurables y por último bienes durables. Para marzo de 2009, las cifras reportadas por el DANE muestran que la distribución del consumo fue: 48,4% en servicios, 35,2% en bienes no durables, 8,9% en bienes semidurables y 7,5% en bienes durables.

⁶Los desembolsos a los hogares se definen como la suma de los desembolsos realizados por los establecimientos de crédito por concepto de consumo, tarjetas a personas y adquisición de vivienda. Se tomó los desembolsos en vez del saldo de cartera, ya que estos últimos son una variable stock y no refleja de manera adecuada la evolución de los nuevos créditos.

Gráfico 1.4

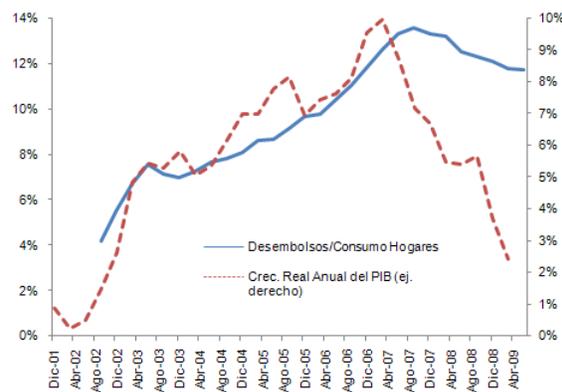
Crédito a los Hogares y Gasto de los Hogares

(a) Crecimiento real anual del consumo y los desembolsos de crédito a los hogares



Fuentes Superintendencia Financiera y DANE, cálculos Asobancaria.

(b) Relación Desembolsos versus Consumo y crecimiento real anual del PIB



Fuentes Superintendencia Financiera y DANE, cálculos Asobancaria.

parte de su ingreso al consumo. A su vez, el mercado de crédito recuperó su dinámica a tal punto que el RSC de 2005 mostraba que el 80% de las entidades encuestadas veían en los préstamos de consumo un uso probable para los excedentes de liquidez. Este ambiente permitió que el cociente desembolsos/consumo pasara de 4,2% en junio de 2002 a 13,6% en junio de 2007. Es decir, durante ese periodo los hogares mostraron una mayor disposición a endeudarse y los establecimientos financieros una mayor capacidad de irrigar el crédito hacia estos agentes.

Con la recesión económica internacional, la capacidad de los hogares para consumir se redujo y su demanda por crédito disminuyó. Lo anterior se tradujo en una reducción del cociente desembolsos/consumo el cual se situó en 11,5% para junio de este año. Se espera que para el segundo semestre del año, el consumo de los hogares se reactive y el crédito de consumo retome una senda positiva de crecimiento. Alguna evidencia en este sentido se presentó en la *Semana Económica 715* en la que se muestra como las compras mediante tarjetas crédito y débito crecieron casi el 4% anual, lo que sugiere que el consumo de bienes por parte de los hogares tenderá a recuperarse en los próximos trimestres.

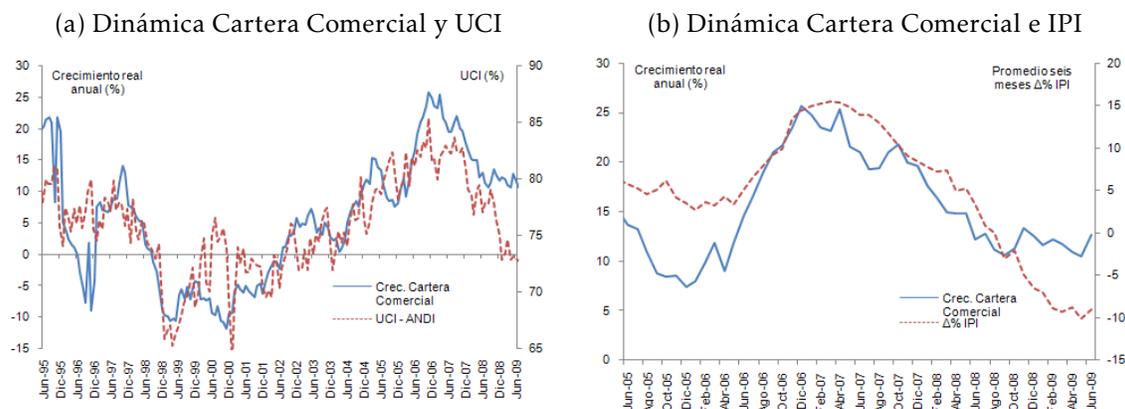
1.1.2. Comercial

Dinámica y Evolución

La menor actividad del sector real del primer semestre se tradujo en una desaceleración pausada en la cartera comercial. En los primeros seis meses de 2009, el crecimiento real anual promedio de los créditos a empresas se ubicó en 11,4%, cifra que es inferior en 3

Gráfico 1.5

Relación de la Cartela Comercial con Variables de Actividad Industrial



Fuente: Superintendencia Financiera y ANDI, cálculos Asobancaria

Fuente: Superintendencia Financiera y DANE - MMM, cálculos Asobancaria

pp al valor observado en el mismo periodo de 2008 (14,4%). En contraste, la dinámica de los desembolsos (los nuevos créditos) acumulados año corrido alcanzaron los \$104 billones, cifra superior en \$15 billones a la registrada en el mismo periodo del año anterior, lo que representa un crecimiento real anual del 13,6%.

El efecto de la actual coyuntura sobre el desempeño de las empresas y su relación con la dinámica de la cartera comercial se evidencia al comparar índices de producción y capacidad con la evolución del crédito. En los paneles (a) y (b) de la Figura 1.5 se presenta la relación entre la Utilización de la Capacidad Instalada⁷ (UCI), el Índice de Producción Industrial⁸ (IPI) y el crecimiento real de la cartera. Durante el periodo 2002-2006, el aumento en la UCI y en el IPI estuvo acompañado por la reactivación del crédito a empresas, ya que estas últimas contaban con un gran espacio para expandir su producción y era necesaria la financiación de nuevos proyectos. No obstante, a partir de principios de 2007, la actividad económica empezó a desacelerarse y redujo de forma significativa los ingresos de las empresas. Finalmente, en el 2008 y lo corrido de 2009, se observó una caída en la UCI y en el IPI, pero la cartera comercial no cayó en la misma proporción, lo cual puede ser indicio de que las empresas están financiando algunos costos de funcionamiento más no nuevos planes de inversión o producción.

En vista de este escenario y de menores expectativas de inflación, a partir de diciembre de 2008, el BR empezó un ciclo de recortes en las tasas de interés, el cual acumuló una reducción de 550 pb a junio de este año. La repuesta de las tasas de interés de los créditos empresariales fue rápida y de una magnitud similar a la reducción del BR, lo cual colaboró a disminuir el efecto de la crisis sobre el canal del crédito. Las tasas de colocación de los préstamos

⁷La utilización de la capacidad instalada es calculada por la Asociación Nacional de Industriales (ANDI) con periodicidad mensual. Fedesarrollo también calcula una medida de utilización de capacidad instalada a nivel trimestral.

⁸Obtenido de la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) del DANE.

ordinarios y preferenciales alcanzaron el 13,5% y 9,4% en junio de 2009, reflejando así una reducción de 280 pb y 348 pb en el segundo trimestre del año y una absorción del 51% y 63% de los recortes de la tasa repo del BR.

Calidad y Cubrimiento de la Cartera

El deterioro en la calidad de la cartera comercial se ha estabilizado. El ICC de esta modalidad alcanzó un valor de 3,3% en junio de 2009, y aumentó en 0,6 pp frente al valor observado hace un año. Por ejemplo, la variación en este indicador entre enero y junio fue de 0,2 pp, lo cual representa la mitad de la variación que se presentó en el mismo periodo del año anterior.

La dinámica del ICC en los primeros seis meses de este año, estuvo determinada por la desaceleración en el crecimiento de la cartera vencida. Aunque la cartera en mora continuó creciendo, es evidente que cada vez lo hizo a una tasa menor. Por ejemplo, la cartera vencida pasó de registrar una variación anual de 55,7% real en junio de 2008 a una de 36,3% un año después. Este comportamiento está acorde con los resultados de la última RSC del BR, en la que el 52,6% de los bancos aumentaron las exigencias para efectuar tales desembolsos en los últimos tres meses.

El indicador de cubrimiento se ubicó en 129,7%, valor que es suficiente para hacer frente al crecimiento de la cartera en mora. Es de resaltar el crecimiento estable que han tenido las provisiones desde junio de 2007, fecha a partir de la cual su crecimiento real anual ha estado muy concentrado en torno a la media de los últimos dos años (26,1%), lo cual refleja el comportamiento prudencial de los establecimientos de crédito y los efectos de la implementación del Modelo de Referencia para Cartera Comercial (MRC) que entro en vigencia a partir julio de 2007.

Diferencial de Tasas de Interés Reales en los Créditos Preferenciales

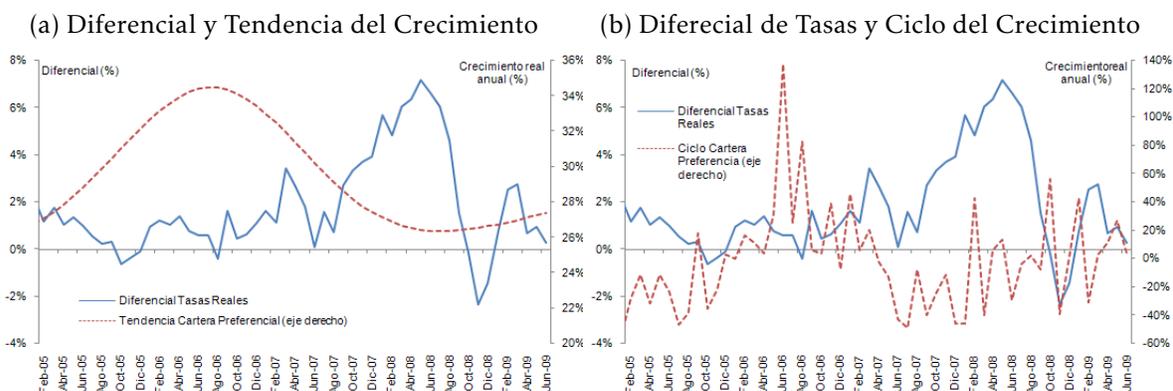
Se espera que una firma lo suficientemente representativa (en términos de tamaño, reputación, entre otras) del sector real tenga la posibilidad de acceder simultáneamente a líneas de crédito en el exterior y a los préstamos preferenciales⁹ otorgados por lo establecimientos de crédito locales. Es decir, dicha firma puede tomar la decisión entre financiarse a través del sistema financiero local o mediante entidades financieras en el exterior. La variable clave para tomar la decisión es la tasa de interés que le ofrezcan en cada opción.

Con el fin de establecer la relación entre las dos tasas de interés -la local y la externa- se utilizó un concepto de la teoría económica conocido como la *paridad cubierta de la tasa de interés*. Este concepto establece que, en la presencia de expectativas constantes y perfecta movilidad de capitales, la tasa de interés real local y externa deben ser iguales; por lo tanto

⁹Los créditos preferenciales son aquellos créditos otorgados donde el solicitante del crédito tiene la oportunidad de negociar la tasa de interés. Este tipo de operaciones se relacionan con los créditos desembolsados a las grandes empresas.

Gráfico 1.6

Diferencial de Tasas y Crecimiento de la Cartera Preferencial



Fuente: Superintendencia Financiera, BR y Bloomberg, cálculos Asobancaria

Fuente: Superintendencia Financiera, BR y Bloomberg, cálculos Asobancaria

la empresa es indiferente entre endeudarse localmente o externamente. Sin embargo, en la realidad estos dos supuestos no se cumplen a cabalidad. Por un lado, los agentes no tienen expectativas constantes ya que revalúan dichas expectativas de acuerdo con la nueva información que obtienen. Por otro lado, la movilidad de capitales está sujeta a la regulación de cada país que impone restricciones a la entrada o salida de estos capitales¹⁰.

En este sentido, al calcular la diferencia entre la tasa de interés real local y la real externa es posible determinar cuando la empresa tiene incentivos a utilizar alguno de los dos tipos de financiamientos. Una firma decidirá buscar una mayor proporción de recursos en el exterior en la medida que el diferencial de tasas aumente. En el caso de que tal diferencial se reduzca, será más atractivo para una empresa local sustituir endeudamiento interno por externo. La Figura 1.6 muestra el diferencial de tasas¹¹ y la tendencia del crecimiento real anual de la cartera preferencial (panel 1.6a) al igual que el ciclo de la misma serie¹² (panel 1.6b).

Al observar ambos paneles, se evidencia que en momentos de un alto diferencial de tasas, esto es, cuando la tasa interna supera la externa, las firmas son más proclives a buscar recursos en el exterior. Por ejemplo, a partir de mediados de 2007 y hasta finales de 2008 el BR efectuó una política monetaria contractiva para reducir las presiones inflacionarias. Ésta política impactó la tasa de colocación de créditos preferenciales, llevándola a niveles

¹⁰Otros factores que afectan la paridad de las tasas son: el factor de riesgo país, las expectativas sobre el movimiento de la tasa de cambio, entre otras.

¹¹Para la tasa de interés real en Colombia se empleó la tasa marginal mensual a la que son colocados los créditos preferenciales y se le descontó la inflación esperada para esa fecha un año antes. En cuanto a la tasa externa, se calculó una tasa ponderada de los créditos de firmas del sector no financiero con instituciones financieras en el exterior y se descontó con el *breakeven* a un año (como medida de expectativa de inflación en Estados Unidos). Aquí se asume que las empresas que tienen créditos en el exterior cuentan con el reconocimiento necesario para acceder a una línea de crédito preferencial con los establecimientos de crédito en Colombia. El diferencial de tasas reales se encontró como la diferencia aritmética de la tasa interna y la externa.

¹²El ciclo y la tendencia fueron obtenidos tras aplicar un filtro de Hodrick y Prescott a la serie de crecimiento real anual de la cartera preferencial.

mayores y ocasionando un crecimiento en el *spread*. Al analizar el comportamiento de la tendencia y del ciclo en este periodo, se obtiene que el crecimiento del crédito preferencial presentó una desaceleración importante en su tendencia, al tiempo que el ciclo producía contracciones en esta modalidad.

Sin embargo, es importante recordar que el efecto referenciado anteriormente debe tener en cuenta factores exógenos que introducen ruido en el análisis. Un escenario como este se presentó en 2008, en el que a pesar de que el diferencial de tasas alcanzó terrenos negativos, el crecimiento de la cartera no se disparó como se podría esperar *a priori*. El choque de oferta y demanda a los mercados ante la crisis financiera mundial redujo la disponibilidad de recursos tanto en el mercado interno, como en el externo (en éste último en mayor medida), lo que explica el comportamiento reciente de la dinámica del crédito preferencial local.

1.1.3. Vivienda

El crédito para adquisición de vivienda está empezando a responder a la política de subsidios emprendida por el gobierno central. Las medidas, que tienen como fin incentivar la demanda por vivienda nueva a través crédito hipotecario, contemplan un subsidio a la tasa de interés de nuevos créditos para adquisición de vivienda de entre 3% y 5%, y un aumento temporal de los subsidios asignados por las Cajas de Compensación Familiar a grupos familiares con ingresos menores a dos salarios mínimos. Estas medidas empezaron a regir en abril y marzo, respectivamente. Lo anterior se refleja en el crecimiento real anual de la cartera que pasó de 1,2% en julio del año pasado, a 6,7% en el mismo mes de 2009.

Se espera que el crédito continúe reaccionando, cada vez en mayor proporción, a medida que la medida se transmita completamente a la compra de vivienda nueva. Esto se debe a que, el grueso de la reacción ante estos beneficios aún no se ha transmitido, ya que el actual sistema de construcción de vivienda (posterior al a crisis de finales de los noventa) funciona por preventas de proyectos, lo cual implica que los desembolsos de los créditos hipotecarios se hacen una vez se entreguen y escrituren las viviendas (ver la *Semana Económica No. 716*).

Adicionalmente, el mejor comportamiento que ha tenido la demanda de créditos hipotecarios está fundamentado en las mejores expectativas de los compradores. Según la Encuesta de Opinión del Consumidor de Fedesarrollo, ante la pregunta “Cree usted que este es un buen momento para comprar vivienda?”, refleja un cambio diametral en las expectativas de los consumidores, ya que para noviembre de 2009 el balance de los que responden que sí ante los que lo hacen de forma negativa era -2%, mientras que para junio y julio del presente año este indicador se ubicó en 17,3% y 30%, mostrando una importante mejoría.

Otro aspecto relevante en la dinámica del crédito para adquisición de vivienda, es la reducción en las tasas de colocación de los mismos que cerraron el primer semestre del año en 14,9% y 12,5% para créditos en pesos y en UVR, lo que implica una reducción de 237 y 442 pb con respecto a las tasas de esta modalidad en la última semana de 2009.

Por otra parte, la calidad de la cartera hipotecaria si bien desmejoró 0,6 pp, parece mostrar síntomas de mejoría. El ICC alcanza el 4,6%, valor cercano al registrado en en-

ero y por debajo de los obtenidos en los tres meses anteriores a junio. Sin embargo, y previendo un peor escenario con respecto a la morosidad de esta cartera en el actual contexto macroeconómico, los establecimientos de crédito han aumentado su cubrimiento en 5,5 pp con respecto a junio de 2008. De esta forma el indicador de cubrimiento de la cartera alcanza el 76,1 %.

1.1.4. Microcrédito

La dinámica que se observó durante el primer semestre de este año en la cartera de microcrédito es bastante positiva. En junio de 2009 esta modalidad registró un crecimiento de 53,2% real anual, con esta cifra se consolidó una tasa de crecimiento promedio en el primer semestre de 52,4%, a diferencia del año anterior cuando se observó un valor de 8,5%. Este cambio se explica por dos situaciones.

La primera, es la entrada en vigencia desde la primera semana de abril de 2008 el cambio en la definición de microcrédito. El tope máximo hasta ese entonces era de 25 salarios mínimos legales mensuales vigentes (SMLMV) y quedó establecido en 120 SMLMV. La nueva definición, que tuvo como objetivo incrementar el acceso de pequeños y medianos empresarios a esta modalidad de crédito, incrementó el saldo de la cartera de microcrédito de forma sustancial y elevó de forma importante las tasas de crecimiento de esta cartera, efecto que se desvaneció terminando abril de este año, mes en el cual se completaron doce meses con el nuevo tope.

La segunda situación es la retransmisión de información que realizó una de las entidades entre julio y diciembre de 2008. La cual consistió en la reclasificación de unas operaciones en la modalidad de microcrédito. A esto se le suma que una importante proporción de los montos desembolsados en el último trimestre de 2008 tenían un plazo de entre uno y doce meses, lo que redundó en un crecimiento importante de saldo de esta cartera que se puede transmitir hasta finales del año en curso.

En cuanto a la calidad de la cartera, el ICC se mantuvo estable a lo largo del primer semestre, alcanzando en junio una cifra de 6,6%, mismo valor que se presentó en enero e inferior en 0,9 pp al observado en el mismo mes de 2008. En línea con la menor calidad de cartera, los establecimientos de crédito han reforzado el cubrimiento sobre esta modalidad, incrementando gradualmente el indicador de cubrimiento hasta ubicarlo en 68% a junio de 2009.

1.2. Inversiones

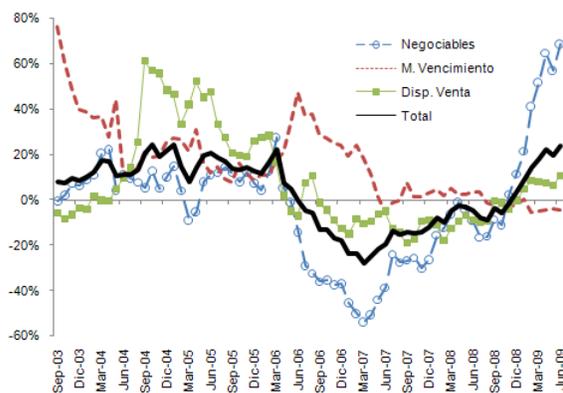
Dinámica y Evolución

Para junio de este año, las inversiones de los establecimientos de crédito registraron una variación anual de 23,6% en términos reales y sumaron \$45,3 billones. Con estas cifras se observa que su evolución mantiene la tendencia de los primeros cinco meses del año y se

Gráfico 1.7

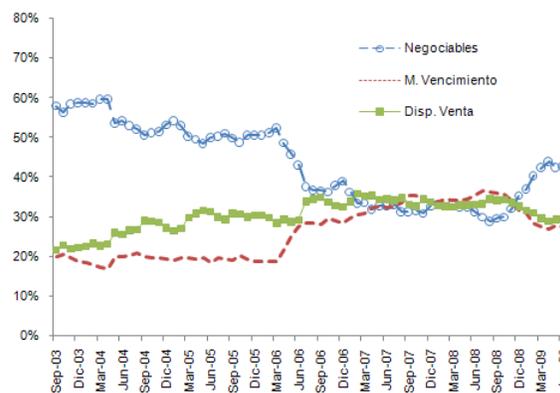
Dinámica de las Inversiones

(a) Crecimiento real anual de las inversiones por clasificación



Fuente Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria.

(b) Participación de las inversiones por clasificación



Fuente Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria.

aparta del comportamiento observado el año pasado cuando decrecieron sostenidamente en términos anuales (ver Figura 1.7a).

A partir de diciembre de 2008, los síntomas de una menor actividad productiva y de una disminución en el consumo por parte de los hogares, se tradujo en un deterioro en la calidad de la cartera y una mayor percepción de riesgo en el mercado de crédito. De igual forma, con el inicio del ciclo de recortes en la tasa repo por parte del BR, además de las expectativas de futuros recortes a principios de 2009, el balance retorno-riesgo se inclinó a favor de los Títulos de Tesorería (TES) que se convirtieron en un vehículo para mejorar el perfil de liquidez de las entidades.

Al interior del rubro de inversiones, la composición por clasificación¹³ sufrió cambios durante los últimos 12 meses. El aumento en la tenencia de TES se concentró en las inversiones más líquidas y/o de menor madurez. El mayor aumento se presentó en aquellas clasificadas como negociables, las cuales registraron el mayor crecimiento real anual en el mes de junio (68,7%) y aumentaron su participación en el total al pasar de 31,4% en junio de 2008 a 42,8% en el mismo mes de este año. Por el contrario, las inversiones disponibles para la venta (DV) y para mantener hasta el vencimiento (MHN) -las cuales deben permanecer más tiempo en el portafolio- registraron un crecimiento de 10,6% y una contracción de 4%, re-

¹³Las inversiones se clasifican de acuerdo a las siguientes categorías:

Negociables: son valores o títulos que se adquieren con el objetivo de negociarlas de forma inmediata y sin restricciones sobre la permanencia en el portafolio de las entidades.

Disponibles para la Venta (DV): son valores o títulos sobre los cuales no se tiene intención de enajenarlos en un periodo menor a un año.

Para Mantener Hasta el Vencimiento (MHV): son valores o títulos que permanecen en el portafolio de las entidades hasta el plazo de su maduración.

spectivamente. Adicionalmente, los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera¹⁴ (EOF) permiten confirmar lo observado por las cifras. Según la EOF, el porcentaje de entidades que disminuirían la duración de su portafolio pasó de 8% en enero de 2009 a 33% en junio de este año, lo que significa una mayor preferencia por activos de menor duración. En especial por TES tasa fija con un plazo menor a tres años, según la encuesta, en junio de 2009 el 36% de las entidades dijo que disminuiría su posición en estos títulos, valor que contrasta con el porcentaje registrado en enero de 21%.

En este sentido, los títulos con mayor crecimiento dentro del portafolio de las entidades son los TES clase B con una variación real anual de 49,2%. La exposición a títulos *Yankees* -títulos de deuda soberana denominados en dólares- y otros títulos de deuda también se aceleró en último año, para junio de 2008 estos títulos registraron un crecimiento real anual de 11,2% mientras que para junio del año pasado la cifra fue de 6,3%.

A pesar de este incremento en el apetito por títulos líquidos y en especial por títulos de deuda del gobierno, los establecimientos de crédito y en general los agentes que participan en el mercado de deuda pública han venido señalando a la política fiscal como un factor a tener en cuenta a la hora de invertir. Según la EOF de junio de 2009, el 33% de los encuestados expresó que la principal preocupación a la hora de realizar inversiones era precisamente la política fiscal; mientras que hace un año dicho porcentaje era de 5,13%. Entre los factores que más influyen en este comportamiento se encuentran el deterioro del balance fiscal y su efecto sobre la deuda de largo plazo. Por ejemplo, en el 2008 el Ministerio de Hacienda y Crédito (MHCP) público pronosticaba que el déficit como proporción del PIB sería del 2,6% para 2009, mientras que en el marco fiscal de mediano plazo más reciente (junio de 2009) presentado por el MHCP dicho porcentaje ascenderá a 3,7%.

Relación entre Crédito e Inversiones

En este informe, así como en los informes mensuales de mayo y abril, se ha planteado que el incremento en los factores de riesgo de crédito genera incentivos para que las entidades aumenten su exposición en TES. Con el fin de identificar las variables clave para explicar este fenómeno, se estimó la relación que puede existir entre la participación de las inversiones negociables y algunas variables que permitan aproximarse al riesgo presente en el mercado de crédito.

Para este ejercicio en particular, se escogió al ICC de la cartera comercial y de consumo como variables “proxys” de riesgo de crédito, ya que miden la morosidad de la cartera, la cual está directamente relacionada con la capacidad de pago de los clientes. Según el RSC del BR a junio de 2009¹⁵, los bancos encuestados consideraron que la capacidad de pago de los clientes es el principal factor que impide otorgar un mayor volumen de crédito. También

¹⁴Esta encuesta la realiza Fedesarrollo y la Bolsa de Valores de Colombia y tiene una periodicidad mensual. Las entidades que participan son bancos, corporaciones financieras, bancos de segundo piso, aseguradoras, fondos de pensiones y cesantías, y fondos de valores y fiduciarias. El objetivo de esta encuesta es establecer el estado actual y las perspectivas de los diferentes actores en el mercado de valores.

¹⁵Ver RSC de junio de 2009, página 3, gráfico 4 panel A.

Cuadro 1.1

Cuadro 1.1: Estimación: Inversiones Líquidas y Factores de Riesgo de Crédito

Variable	Cons.	ICC Comercial	ICC Consumo	IDP	Crisis
Coefficiente	0,32	1,97	1,33	0,69	-0.08
Error Estandar	0,06	0,48	0,34	0,01	0.25
<i>z ratio</i>	5,44*	4,11*	3,92*	2,81*	-7.51*
Número de Obs = 630		Wald $\chi^2_4 = 83,81$			
Número de Grupos = 15		Prob(χ^2_4) = 0,00			

Fuente: Superintendencia Financiera, cálculo Asobancaria *. Significativo al 5 %

se incluyó la variación porcentual del Índice de Deuda Pública (IDP)¹⁶ para capturar la rentabilidad del mercado de deuda pública y una variable dicotoma que toma el valor de 1 a partir de juli de 2007 y que tiene como fin capturar el escenario de crisis financiera mundial.

La estimación se realizó utilizando una base de datos panel, la cual contiene información mensual por entidad¹⁷ de cada de una de las variables en el periodo comprendido entre enero de 2006 y junio de 2009. Los resultados se presentan en el Cuadro 1.1, y muestran que hay evidencia de una relación directa entre la participación de las inversiones negociables y los ICC de comercial y consumo. En otras palabras, el incremento en los factores de riesgo en el mercado de crédito afecta de forma significativa la posición de las entidades en títulos de deuda. En particular, en promedio por cada punto porcentual que se deteriore la calidad de la cartera de consumo el peso de las inversiones negociables dentro del total aumenta en 1,33 pp. Un efecto similar tiene la menor calidad de la cartera comercial pero con mayor magnitud (1,97%) a la de consumo. Adicionalmente, entre mayor rentabilidad tengan los títulos de deuda pública, mayor será su demanda. De esta forma, si la rentabilidad aumenta en 1 %, la participación de las inversiones negociables lo hará en 0,69%.

En conclusión, la estimación realizada soporta los resultados de diferentes encuestas - RSC y EOF- que apuntan a una mayor preferencia de las entidades por activos líquidos, lo cual se refleja en la aceleración en el crecimiento y participación de inversiones líquidas dentro del portafolio de los establecimientos de crédito. No obstante, este ejercicio es una aproximación simplificada de la relación entre el crédito y las inversiones, y no considera factores como expectativas de inflación, percepción de la política fiscal y monetaria, retornos ajustados por riesgo de los créditos, entre otros, que pueden contribuir a explicar de una mejor forma el vínculo entre estas dos variables.

¹⁶El IDP es calculado por Corficolombiana y su metodología de cálculo se puede encontrar en el siguiente link: <http://www.corficolombiana.com.co/WebCorficolombiana/Repositorio/archivos/archivo111.pdf>.

¹⁷Se tomó uncamente 15 entidades bancarias. La base de datos panel está balanceada ya que se posee información para todos los meses y para todas las entidades.

El pasivo total de los establecimientos de crédito alcanzó los \$196 billones de pesos en junio de 2009, cifra que representa una tasa de crecimiento real anual del 10,2% para el mismo mes y de 11,1% promedio para el primer semestre de este año. Con esto, se mantiene el crecimiento que ha tenido esta cuenta desde finales de 2004. Los depósitos y exigibilidades (DEX), al representar un 76,2% del pasivo total en junio y con una tasa de crecimiento real de 10,9% anual, son la principal fuente del crecimiento de las obligaciones de la banca con el público y el sector privado. A continuación se presenta la evolución reciente de los componentes de los DEX de los establecimientos de crédito.

2.1. Depósitos y Exigibilidades

Dinámica y Evolución

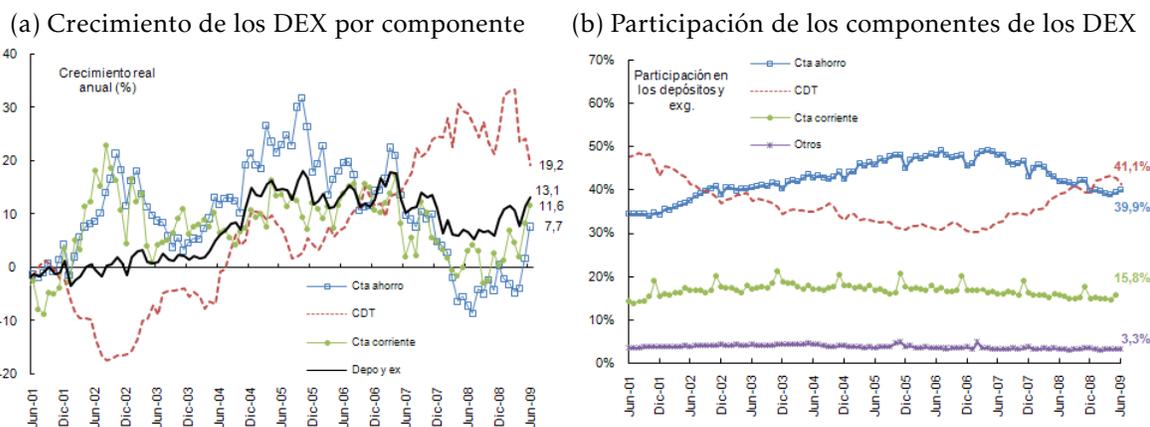
Los depósitos del público y del sector privado en los establecimientos de crédito continúan presentando una buena dinámica, reflejando la confianza del público en la solidez de la banca nacional. En junio del presente año alcanzaron un valor de \$149 billones de pesos, configurando un crecimiento real anual de 13,1% y registrando casi siete años de crecimientos positivos. Para el primer semestre del año en curso los depósitos crecieron a una tasa real anual promedio de 10,9%, cifra superior en 4,1 pp a la presentada para el mismo semestre del año inmediatamente anterior.

Las cuentas corrientes presentaron un crecimiento de 11,6% a junio, continuando con los crecimientos positivos que se han observado en este tipo de depósitos desde noviembre del año anterior. Los resultados positivos en el saldo de este tipo de cuentas han sido apoyados por las bajas tasas de inflación, dado que la demanda de estos depósitos está relacionada inversamente con el comportamiento de la inflación por su carácter transaccional.

El crecimiento de los depósitos en la banca está impulsado principalmente, y como ha sido una constante en los últimos dos años, por la dinámica que se ha presentado en los saldos de los Certificados de Depósito a Término (CDT). Desde mediados de 2007 y hasta mayo de 2009, la tasa de crecimiento de los CDT se ubicó por encima del 20%, lo cual se explica por las tasas de captación de recursos con este instrumento, que a su vez se vieron afectadas positivamente por la tasa de política monetaria vigente en este periodo (9,2% en promedio). De esta forma, los CDT se convirtieron en el instrumento de captación de recursos que más participación tuvo sobre los depósitos totales, alcanzando un valor de 41,1% en junio, frente a un 39,9% y 15,8% de las cuentas de ahorro y corrientes.

Gráfico 2.1

Crecimiento de los depósitos y Exigibilidades (DEX) y su composición



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria

Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria

Con respecto a las tasas a las que ofrecen los CDT, para junio la DTF¹⁸ se ubicó en 5,4%, 442 pb menos que en diciembre pasado y 480 pb inferior con respecto a la de octubre, mes en el cual alcanzó su mayor valor en los últimos siete años (10,2%). De forma similar a lo que ha ocurrido con la tasas de colocación de recursos, la DTF ha respondido a los recortes efectuados por el BR a partir de mediados de diciembre de 2009 en su tasa repo, de los cuales ha absorbido el 80%. En cuanto a los depósitos a término de mayor plazo, se observó que la DTF180 (CDT a 180 días) y la DTF360 (CDT a 360 días) alcanzaron el 6,32% y 6,22%, lo que indica una absorción del 72% y 86% de la reducción de la tasa de política.

De forma paralela a lo ocurrido con los CDT, los depósitos en cuenta de ahorro cerraron el segundo semestre del año con un crecimiento del 7,7% real anual. Este último dato hace evidente el cambio en la tendencia de la dinámica de los depósitos de ahorro, ya que entre mayo de 2008 e igual mes de 2009 el saldo de las cuentas de ahorro se contrajo, en promedio, a una tasa del 3,7% real anual, lo cual sugiere que los hogares están ahorrando de forma precautelativa.

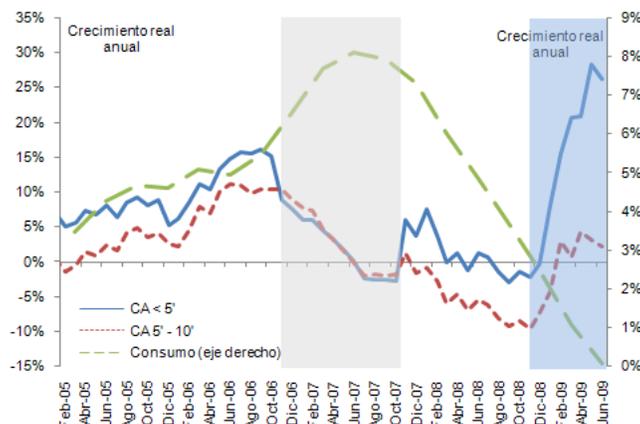
Depósitos de Ahorro y Ciclo Económico

Al realizar un análisis de la evolución de las cuentas de ahorro en el ciclo económico, se espera que en un periodo para el cual la actividad económica se encuentra en la parte ascendente del ciclo, los hogares perciban mayores ingresos y relajen su presupuesto de gastos, lo que les permite incrementar sus niveles de consumo pero también su ahorro. Al aproximarse al auge, las expectativas de los agentes y el -aún- mayor ingreso que perciben, tiende

¹⁸Tasa de interés calculada como el promedio ponderado semanal de las tasas de captación de los CDT 90 que pagan los bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial. Es calculada por el Banco de la República y tiene una vigencia semanal.

Gráfico 2.2

Depósitos en cuentas de ahorro y consumo de los hogares



Fuente: Superintendencia Financiera, DANE y cálculos Asobancaria

a acelerar la dinámica de crecimiento del consumo y la inversión a costa de reducir el stock de ahorro acumulado hasta ese entonces.

Sin embargo, el periodo de más alto ascenso viene seguido por uno de descenso, el cual, para efectos del análisis se divide en dos partes: uno de desaceleración, pero con variaciones positivas, y otro de tasas de crecimiento negativas. En el primero de estos periodos, con el cambio de las expectativas, los hogares empiezan a ajustar su nivel de consumo reduciendo el gasto en productos de los cuales consideran pueden prescindir, reforzando en mayor medida la dinámica de la parte recesiva del ciclo. De forma contemporánea, el ajuste del gasto también limita las posibilidades de incrementar el stock de ahorro, o inclusive lleva a que algunos hogares “desahorren”, lo que se refleja en tasas de crecimiento cero o incluso negativas del ahorro privado.

En el segundo periodo de la parte descendente del ciclo, la economía llega a la parte más baja del ciclo económico. Las expectativas de los agentes se deterioran y no esperan una rápida reactivación económica, por lo que un comportamiento racional para ellos sería ajustar en mayor medida los niveles de consumo e incrementar el ahorro, de forma tal que les permita hacerle frente a un peor escenario macroeconómico.

El ciclo más reciente de la economía colombiana es un fiel reflejo de la situación descrita. En la Figura 2.2 se muestra el crecimiento real anual del saldo de las cuentas de ahorro de menos de \$5 millones de pesos (el equivalente a menos de 11 salarios mínimos para los años anteriores) y de entre \$5 y \$10 millones (es decir, de 11 a 22 salarios mínimos). Adicionalmente, en el eje derecho se presenta el crecimiento interanual consumo acumulado durante cuatro trimestres.

Una inspección de esta figura deja ver el comportamiento descrito inicialmente. Durante

el año 2005 y hasta mediados de 2006, la economía colombiana se encontraba en una fase expansionista, con tasas de crecimiento promedio del Producto Interno Bruto (PIB) de 5,9% y de 4,5% para el consumo privado. Bajo este escenario, los hogares aumentaron el saldo de las cuentas de ahorro a tasas de crecimiento promedio de 8,4% para cuentas de menos de \$5 millones y de 3,7% para cuentas entre \$5 y \$10 millones. A medida que la economía se aproximaba al pico de crecimiento, situación que se presentó entre mediados de 2006 y finales de 2007, el PIB y el consumo crecieron a tasas promedio de 7,6% y 7,2% (las tasas de crecimiento más altas en varias décadas), los hogares incrementaron sus gastos y redujeron su ahorro, por lo que se presentaron importantes decensos en los saldos de las cuentas de ahorro y se alcanzaron terrenos negativos de crecimiento. Posterior a esto, empezando 2008, el PIB y el consumo comenzaron a desacelerarse, lo cual dejaba poco margen de maniobra a los agentes para ahorrar, manteniendo relativamente estable los saldos de las cuentas destinadas para este propósito.

No obstante, el empeoramiento de las condiciones económicas (crecimiento negativo del producto, mayor desempleo, etc.), ha ocasionado que a partir de finales de 2008 se haya presentado una mejor dinámica en el crecimiento de los depósitos de ahorro (ventana azul). Tal comportamiento resulta más notorio en las cuentas de menos de 11 salarios mínimos, cuyo crecimiento real anual alcanzó un crecimiento de 26,3% para el mes de junio, cifra que contrasta con la observada en diciembre del año anterior (-0,2%). Algo similar pero en menor escala, se ha presentado con las cuentas de entre 11 y 22 salarios mínimos, que pasaron de contracciones en 2008, a crecimientos positivos en lo corrido de 2009. Lo ocurrido a este respecto en el primer semestre del año permite concluir que, los hogares previendo un escenario macroeconómico menos favorable en el corto plazo, aumentaron sus niveles de ahorro para cubrirse contra posibles choques, y de esta forma suavizar su nivel de consumo.

3.1. Rentabilidad y Margen

Durante el primer semestre del 2009, la dinámica de la rentabilidad estuvo directamente relacionada con la evolución del crédito (ver sección 1.1). Factores como la contracción de la cartera de consumo ocasionada por una menor demanda de crédito y la prudencia de los bancos al endurecer las políticas de otorgamiento de crédito debido a la actual situación macroeconómica, llevaron a una reducción del apalancamiento (cociente activo - patrimonio) en más de medio punto porcentual entre junio de 2008 y el mismo mes de 2009. Este comportamiento se reflejó en una menor rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), que se ubicó en 19,63% y significó una reducción de 0,2 pp en términos anuales, a pesar del incremento en la rentabilidad sobre el activo (ROA) de 0,04 pp en el mismo periodo¹⁹.

En relación con el costo que asumen los establecimientos de crédito para conseguir recursos, medido a través de la tasa pasiva implícita (TPI)²⁰, registró un comportamiento estable en los primeros seis meses de 2009 y se ubicó en 7,1% al cierre de junio del presente año. Sin embargo, como se señaló en la *Semana Económica No. 706*, el efecto persistente que han tenido las medidas de encaje que tomó el BR entre 2007 y 2008, incentivó a captar recursos a través de CDTs mayores a 180 días en detrimento de otros canales, cómo las cuentas de ahorro, lo que se traduce en una diferencia de la TPI de 170 pb con respecto a la DTF. En contraste, para junio del año pasado esta diferencia era de -349 pp.

Entre tanto, la tasa activa implícita²¹ (TAI) alcanzó el 15,6%, lo cual representa una disminución de 0,2 pp al compararla con la cifra registrada en enero. Estos resultados dan muestras de cómo la absorción de los recortes de la tasa repo del BR empieza a disminuir marginalmente el costo de los desembolsos de créditos. El comportamiento estable en la TAI y la TPI en el último año se traduce en una variabilidad mínima sobre el margen de intermediación de los establecimientos²² de crédito, el cual se mantiene sobre el promedio de dicho periodo, es decir alrededor del 8%.

¹⁹La relación entre ROE y ROA se puede expresar de la siguiente forma:

La ROE se define como el cociente entre utilidades y patrimonio

$$ROE = Utilidades/Patrimonio.$$

Si se multiplica y divide el lado derecho de la expresión anterior por los activos se tiene que

$$ROE = (Activo/Patrimonio)(Utilidades/Activo) = Apalancamiento * ROA$$

la ROE es el resultado del apalancamiento por la ROA.

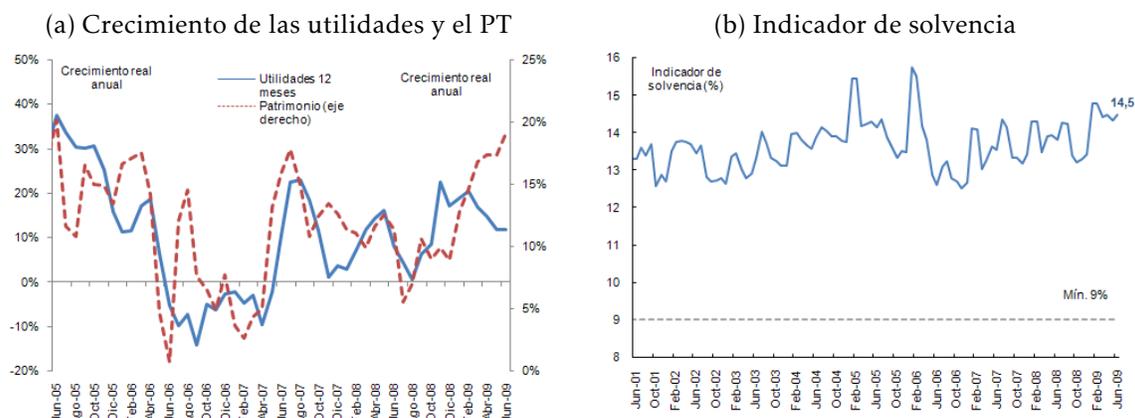
²⁰La tasa pasiva implícita es igual al cociente entre la suma 12 meses de los gastos por intereses y el promedio 12 meses de los depósitos.

²¹La tasa activa implícita es igual al cociente entre la suma de 12 meses de los ingresos por intereses y el promedio de 12 meses de la cartera.

²²El margen de intermediación se define como $MI = [(1 + TAI)/(1 + TPI)] - 1$, en donde TAI y TPI son las tasas activas y pasivas implícitas.

Gráfico 3.1

Dinámica del patrimonio técnico y solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria

La relación de préstamos a depósitos (el *Loan to Deposits ratio*, *L to D*) es un indicador que permite medir en qué proporción los depósitos son la fuente de recursos que emplean los establecimientos de crédito para otorgar préstamos. El valor del *L to D* para junio se ubicó en 0,98, indicando que la cartera se financia con el 98% de los depósitos, cifra que se encuentra en la línea de lo observado en el último par de años y refleja un buen estado de salud en el sistema. Su valor promedio entre 1997 y 2000 fue de 1,12, reflejando la debilidad de la banca en ese entonces, la cual no podía cubrir toda su cartera con los depósitos del público y por lo tanto requería de diferentes fuentes de financiamiento.²³ En contraste, para el primer lustro de este siglo, el *L to D* se ubicó en 0,9 en promedio, reflejando la poca profundidad financiera vivida posterior a la crisis que antecedió a este periodo.

3.2. Solvencia y Eficiencia

El sistema bancario se ha fortalecido patrimonialmente gracias a la actual coyuntura en el mercado de crédito y la dinámica de las utilidades. El crecimiento del patrimonio para junio se ubicó en 19,1% real anual, cifra superior a la tasa de crecimiento registrada en junio de 2008 (11,4%). La mayor fortaleza patrimonial se traduce en una mayor solidez en el patrimonio técnico (PT), que creció 16,5% en términos reales anuales, 1,9 veces más rápido de lo que lo hizo doce meses atrás. Dicha situación se muestra en la Figura 3.1a, en donde se observa el importante crecimiento del patrimonio técnico y su fuerte relación con el comportamiento de las utilidades.

La aceleración en el crecimiento del PT le permite a los establecimientos de crédito aumentar la relación de solvencia²⁴ hasta el 14,5%, a pesar del incremento del Valor en Riesgo

²³Tales como créditos con el exterior o en el mercado interbancario.

²⁴Se calcula como $Solvencia = PT / [APR + (10/9)VaR]$, donde *APR* representa los activos ponderados por nivel

(VaR). El valor del indicador de solvencia supera en 5,5 pp el requerido por la regulación colombiana .

Finalmente, el nivel de eficiencia de la banca muestra una evolución positiva. En junio, El indicador de eficiencia²⁵ se ubicó en 44,5 %, lo que indica que para generar \$100 pesos de margen, el sector bancario gasta \$44,5 pesos, \$6 menos que hace dos años y \$27 que en el mismo mes de 1998. El valor registrado es el más bajo en la historia de los establecimientos de crédito y refleja la mejor asignación de recursos.

3.3. ¿Qué dicen los indicadores en conjunto?

En la sección anterior se presentó un análisis por separado de los indicadores. Sin embargo, es necesario integrar la información que contiene cada uno de estos con el fin de establecer la forma en que se relacionan y su evolución futura. Por ejemplo, un aumento en la rentabilidad de las entidades trae como consecuencia un aumento en el patrimonio y con esto un mayor nivel de solvencia.

La Figura 3.2 resume en un gráfico radial el comportamiento de los indicadores presentados en la sección anterior (ROE, ROA, margen de intermediación, relación de solvencia, eficiencia, ICC y *L to D*) para junio y diciembre de 2008 y junio de 2009.

Como primera medida, se observa que se ha presentado una importante mejora en la solvencia y en la eficiencia, las cuales alcanzaron valores de 14,5 % y 44,6 %, respectivamente. El resultado anterior representa una mejora frente a los registrados seis y doce meses atrás. En contraste, la calidad de la cartera, tal como se hizo notar en el primer capítulo de este informe, se ha deteriorado en medio de un entorno macroeconómico desventajoso.

No obstante, la mayor eficiencia y solvencia, además de la menor calidad de la cartera, no han ocurrido en detrimento de la ROA y el margen de intermediación. Este último, se mantuvo en alrededor del 8 %, mientras que el ROA ha estado fluctuando en torno a una media de 2,4 % desde principios de 2006, situación que ha permanecido prácticamente igual a pesar de los cambios en los otros indicadores señalados anteriormente.

Con el propósito de analizar el comportamiento conjunto de los indicadores y su interrelación, se estimó un modelo de ecuaciones simultáneas que busca explicar la evolución del margen de intermediación, de la rentabilidad sobre el activo y la solvencia. La base de datos empleada para la estimación contiene datos mensuales para el total de los establecimientos de crédito desde enero de 2001 hasta junio del presente año.²⁶

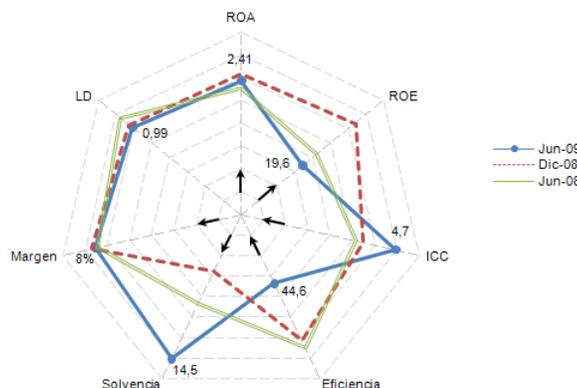
de riesgo y *PT* hace referencia al patrimonio técnico.

²⁵Definido como el cociente entre gastos operativos y margen ordinario.

²⁶La estimación se realizó empleando el método de mínimos cuadrados en 3 etapas (MC3E), dado que puede existir alguna relación entre las perturbaciones de las distintas ecuaciones del sistema ocasionada por la simultaneidad del mismo.

Gráfico 3.2

Principales Indicadores de Desempeño



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria.
 Nota: Rótulos de valores sólo para junio de 2009.
 Las flechas en cada eje señalan en qué dirección mejora cada indicador. En el caso del *L to D* no es claro cual es la dirección del en la que mejora indicador dado que, como se señalo anteriormente, bajos valores indican poca profundización del sistema financiero, mientras que mayores valores muestra una gran exposición por parte de la banca

Cuadro 3.1

Cuadro 3.1: Estimación del Sistema de Ecuaciones Simultaneas de los Indicadores

Dependiente	Variable	Coef.	Err. Est.	z	p value
Margen	Eficiencia	-0.023	0.008	-2.970	0.003
	ROA	0.191	0.034	5.600	0.000
	ICC	-0.078	0.027	-2.860	0.004
ROA	Eficiencia	-0.020	0.012	-1.610	0.107
	ICC	-0.310	0.037	-8.450	0.000
Solvencia	ROE	0.013	0.011	1.230	0.218
Margen	Margen	0.256	0.211	1.220	0.224

Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria

Los resultados presentados en el Cuadro 3.1 sugieren que el margen mejora en la medida que lo hace la eficiencia, el ROA y el ICC, dirección esperada y bastante intuitiva. Es claro que entre menores gastos pueda realizar la banca para generar rendimientos, mayor rentabilidad le otorguen sus activos y mejor calidad tengan estos (específicamente la cartera), el margen de intermediación será mayor. De forma similar, se encuentra que la mayor eficiencia mejora la rentabilidad que genera el activo, mientras que un deterioro en el ICC desencadena una menor ROA. En estas dos ecuaciones del sistema estructural, las variables seleccionadas como independientes explican una muy buena proporción de la variabilidad del margen y del

ROA, siendo de 88% y 94%, respectivamente.

En cuanto a la solvencia se encontró que una mayor rentabilidad sobre el activo y un margen de intermediación más amplio traen como consecuencia entidades más solventes. Lo anterior se explica porque mejores resultados en estos dos indicadores permiten mejorar la fortaleza patrimonial de la banca.

4.1. Riesgo de Crédito

En los pasados informes mensuales de la Asociación, y en este informe trimestral, se resaltó el incremento en los factores de riesgo en el mercado de crédito y cómo estos se tradujeron en un deterioro en la calidad de cartera, en términos de cartera vencida como proporción de la cartera total o ICC. No obstante, con el solo análisis del comportamiento del ICC no se agota todo el estudio de factores que afectan al riesgo de crédito. El Indicador de Calidad de Cartera por Calificación²⁷ (IC)²⁸ ayuda a complementar el análisis en la medida que se aparta del concepto de mora e introduce el de pérdida esperada. En este sentido, el IC mide cuanto de la cartera tiene algún riesgo de no pago y por ende un aumento (descenso) del IC implica que la cartera es más (menos) riesgosa.

A pesar del avance del IC al implementar el concepto de pérdida esperada, este indicador aún falla a la hora de diferenciar que “tan riesgosa” es la cartera. Por ejemplo, una entidad X que tiene \$100 de cartera total, de los cuales tiene \$10 en cartera calificada como E y \$90 en A, registraría un IC de 10%; ahora, una entidad Y con la misma cartera total de la entidad X pero con \$10 en cartera calificada como B y el resto en A, también registraría un IC de 10%. Lo anterior muestra que el IC no es capaz de diferenciar los diferentes niveles de riesgo que representa cada calificación. El IC para ambas entidades del ejemplo es igual a pesar de que para la entidad X la cartera riesgosa tiene un nivel de riesgo de incobrabilidad y para la entidad Y el nivel es de riesgo aceptable.²⁹

Por lo tanto, es necesario contar con un indicador que valore de forma adecuada la distribución de la cartera en las diferentes calificaciones o niveles de riesgo. Un primer paso en esta dirección puede ser la utilización del nivel de provisiones realizado en cada una de las calificaciones de cartera. Las provisiones de crédito reportadas en las hojas de balance de las entidades contabilizan las probabilidades de incumplimiento, la exposición y el efecto de las garantías, lo cual las convierte en un buen indicador del nivel de riesgo crediticio. En este sentido, se propone un Indicador de Calidad de Cartera ajustado por Riesgo (ICR), que se

²⁷La calificación de cartera se divide en: A = riesgo normal, B = riesgo aceptable, C = riesgo apreciable, D = riesgo significativo y E = riesgo de incobrabilidad.

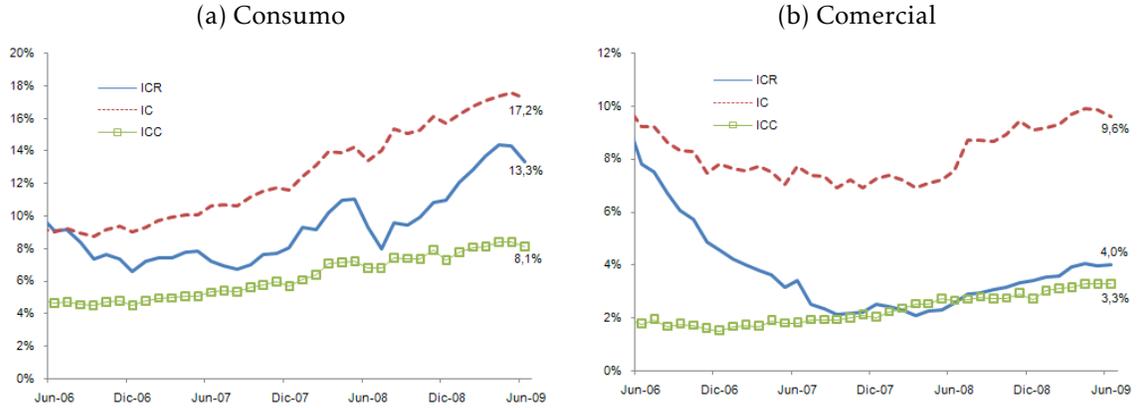
²⁸El IC se calcula como el cociente entre la cartera calificada en las categorías B, C, D y E y la cartera total:

$$IC = \frac{CarteraB + CarteraC + CarteraD + CarteraE}{CarteraTotal}$$

²⁹Un ejemplo similar se puede plantear para mostrar que el IC tampoco reconoce deterioros o mejoras en el riesgo para una misma entidad. Suponga que, para un mes cualquiera la entidad X tiene \$100 de cartera total, \$10 calificados como E y \$90 en el resto, es decir, el IC es de 10%. En el siguiente mes, el valor de la cartera total de la entidad se mantiene igual y la cartera “riesgosa” pasó de estar calificada en E a estar en B con lo que el IC permanece en 10%. Entonces, a pesar de que el nivel de riesgo de la cartera disminuyó el indicador continúa registrando el mismo porcentaje.

Gráfico 4.1

Indicador de Calidad ajustado por Riesgo (ICR), Indicador de Calidad por Calificación (IC) e Indicador de Calidad de Cartera ICC.



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria

calcula como el cociente entre la suma ponderada (por provisiones) de la cartera calificada como riesgosa -diferente de A- y la suma ponderada de la cartera en todas las calificaciones:

$$ICR = \frac{\sum_{i=B}^E w_i * Cartera Calificada en i}{\sum_{i=A}^E w_i * Cartera Calificada en i}$$

Donde w_i es el peso de las provisiones realizadas por la cartera calificada como $i = A, B, C, D$ y E dentro del total de provisiones. La intuición detrás del ICR es bastante simple: *Entre más riesgoso sea un crédito, mayor será la provisión que se realiza*. Siguiendo con el ejemplo anterior, supóngase que las provisiones realizadas por la entidad X suman \$3 y están distribuidas en \$2,1 para la cartera calificada en A y \$0,9 para la E , es decir, que el ICR para esta entidad es igual a $ICR_X = [(0,9/3) * 10] / [(2,1/3) * 90 + (0,9/3) * 10] = 4,5\%$. Para la entidad Y , las provisiones suman \$2 y se reparten entre \$1,6 para la cartera en A y en \$0,4 para la B , en este caso el indicador es igual a $ICR_Y = [(0,4/2) * 10] / [(1,6/2) * 90 + (0,4/2) * 10] = 2,5\%$. A diferencia de lo que ocurre con el IC, el ICR no es igual para ambas entidades, de hecho es mayor para la entidad que tiene cartera calificada en E .

La Figura 4.1 muestra la comparación entre el ICR, IC e ICC para las modalidades de consumo y comercial. Es notable como, en los últimos 12 meses, el IC mantiene una brecha promedio de 4,5 pp por encima del ICR para la cartera de consumo y de 5,8 pp para la cartera comercial. Esto indica que la distribución de la cartera en las diferentes calificaciones de riesgo tiene un efecto relevante a la hora de evaluar el riesgo de crédito y por ende el IC sobre-valora el nivel de riesgo que existe en la cartera de los establecimientos de crédito. De igual forma, el ICR está por encima del ICC lo cual indica que este último puede estar sub-valorando el riesgo de la cartera. No obstante, la dinámica de los tres indicadores señala que la calidad de la cartera se deterioró, y en una mayor profundidad en la cartera de consumo.

4.2. Riesgo de Mercado

En los primeros seis meses de este año, la evolución del riesgo de mercado estuvo marcada por el aumento en la exposición al riesgo de tasa de interés provocado por la mayor tenencia en TES por parte de los establecimientos de crédito. Entre enero y junio de 2009, la exposición a dicho riesgo pasó de \$728 mil millones a \$980 mil millones, lo que se traduce en un aumento de la participación -dentro del riesgo de mercado- de 79% al 83% durante el mismo periodo. A este comportamiento se le suma el deterioro en las expectativas sobre la política fiscal, que ha ganado importancia en los últimos seis meses (ver sección de Inversiones), lo cual ha llevado a un empinamiento indeseado en la curva de tasas de interés y finalmente un aumento adicional del riesgo de tasas de interés en lo que resta del año.

En relación con el riesgo asociado a la tasa de cambio, se observó un aumento en la volatilidad³⁰ de la TRM entre mayo y junio, al pasar de 15,21% a 16,57%. Este aumento en la volatilidad se puede explicar por la incertidumbre de los inversionistas acerca del desempeño económico mundial y nacional, al igual que por la inestabilidad política regional con sus consecuentes efectos sobre los flujos de comercio internacional. Como resultado de lo anterior, el valor en riesgo por tasa de cambio se ubicó en \$59.479 millones en junio, lo cual representa un crecimiento de 49% con respecto a mayo.

4.3. Riesgo de Liquidez

Como se ha resaltado a lo largo del informe, en el primer semestre de 2009, los establecimientos de crédito aprovecharon sus posiciones en TES para fortalecer el perfil de liquidez. La mayor tenencia de títulos líquidos permitió que los establecimientos de crédito tuvieran una mayor capacidad a la hora de enfrentar el deterioro del mercado de crédito y de la economía en general. Al tomar el Indicador de Liquidez (IL) como el cociente entre activos líquidos³¹ y pasivos líquidos,³² se observó que la liquidez mejoró respecto al año pasado. Para el mes de junio, el IL se ubicó en 58,5%, mientras que para el mismo mes del año pasado la cifra fue de 47%.

No obstante, entre mayo y junio se registró una reducción de 0,7 pp en el IL, lo cual se explica por los incrementos de \$3,6 billones en los depósitos de cuenta de ahorro y corriente y de \$3,1 billones en las posiciones pasivas. La dinámica del IL estuvo en línea con lo observado en el mes de junio en el mercado interbancario que dio algunas señales de estrechez de recursos. Durante dicho mes, el Indicador Bancario de Referencia (IBR) *overnight* mantuvo un spread positivo de 6,5 pb, en promedio, sobre la tasa repo. Para el caso de la DTF, el spread fue más amplio y llegó a registrar diferencias de 100 pb con respecto a la tasa del BR.

³⁰La volatilidad de la TRM se calculó como la desviación estándar de 20 días sobre el cambio porcentual diario y finalmente se anualizó.

³¹Se tomó como activos líquidos el disponible, las inversiones negociables y disponibles para la venta y las posiciones activas en el mercado monetario.

³²Los pasivos líquidos corresponden a los depósitos en cuentas de ahorro y corriente más las posiciones pasivas en el mercado monetario.

4.4. Balance de Riesgos

En lo corrido del presente año, el riesgo de crédito fue el de mayor importancia en el balance de riesgos y se espera que continúe siendo así en lo que resta del año. El deterioro en las condiciones económicas de los hogares y la menor actividad productiva fueron los factores que más impactaron el nivel de riesgo en la en la cartera de los establecimientos de crédito. El riesgo de mercado ganó importancia en la medida que se observó una exposición mayor al riesgo de tasa de interés y un comportamiento volátil de la tasa de cambio, pero todavía no se considera el riesgo más relevante. Finalmente, el riesgo de liquidez fue el de menor peso en el balance, sin embargo su dinámica en los próximos meses estará sujeta a los efectos de las expectativas sobre la política fiscal sobre la valoración de los TES y a la disponibilidad de recursos en el mercado interbancario.



ASOBANCARIA

Carrera 9 No. 74-08 Piso 9 | Teléfono: 326 6600
www.asobancaria.com | info@asobancaria.com