

Comentario | Colombia

## Segunda vuelta para elecciones presidenciales no frena el crecimiento de la cartera, aunque genera incertidumbre en la banca

16 de junio de 2022

Este reporte no constituye una acción de calificación

La segunda vuelta de las elecciones presidenciales de Colombia, el 19 de junio de 2022, ha mostrado una competencia estrecha entre el candidato por el Pacto Histórico, Gustavo Petro, y el candidato por la Liga de Gobernantes Anticorrupción (LIGA), Rodolfo Hernández. Los resultados de los comicios serán claves en la definición de la agenda política del país, ante un panorama de déficit fiscal alto, inflación creciente y presiones para aumentar el gasto social, en salud y educación, dado el mayor descontento social.

En un entorno en el que el aumento de las tensiones geopolíticas y el endurecimiento de la política monetaria han aumentado los costos de financiamiento, reducido el acceso al crédito y generado volatilidad en los mercados, se suma un año electoral en Colombia. Ante este ambiente, surge la pregunta sobre el impacto en la industria bancaria de las propuestas de los dos candidatos que van a segunda vuelta.

Nuestro escenario base considera el mantenimiento de la institucionalidad y las políticas pragmáticas en términos económicos. Dado que no existen mayorías en el Senado y la Cámara de Representantes, consideramos que el nuevo gobierno necesitará coaliciones para lograr consensos que le permitan incluir reformas estructurales. En este sentido, si bien hay divergencias en las propuestas sobre la política macroeconómica, el manejo del sector empresarial y del sistema pensional, ambos candidatos coinciden en un enfoque en la disminución de impuestos, particularmente a la pequeña y mediana empresa, lo que podrá generar un entorno favorecedor para la inversión.

El nuevo gobierno encuentra un entorno económico enrarecido por los elementos mencionados, en el cual se destaca la creciente inflación, 9,23% a abril de 2022, que ha llevado a un aumento consistente de la tasa de intervención del banco central en más de 450 puntos básicos desde septiembre de 2021, hasta ubicarse en 6%. Si bien el costo de vida es más alto, particularmente para los hogares de ingresos medios y bajos por el aumento del precio de los alimentos y de la energía, a la fecha, consideramos que existe un entorno positivo para el crecimiento de la economía colombiana y, al mismo tiempo, para la cartera de la banca. Esto, gracias a la fuerte dinámica de la economía al cierre del 2021, una política monetaria que se mantiene positiva en términos reales y un ajuste gradual de la política fiscal, entre otros aspectos.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**María Soledad Mosquera**  
Bogotá  
57 (601) 390-7225  
maria.mosquera  
@spglobal.com

### CONTACTO ANALÍTICO SECUNDARIO

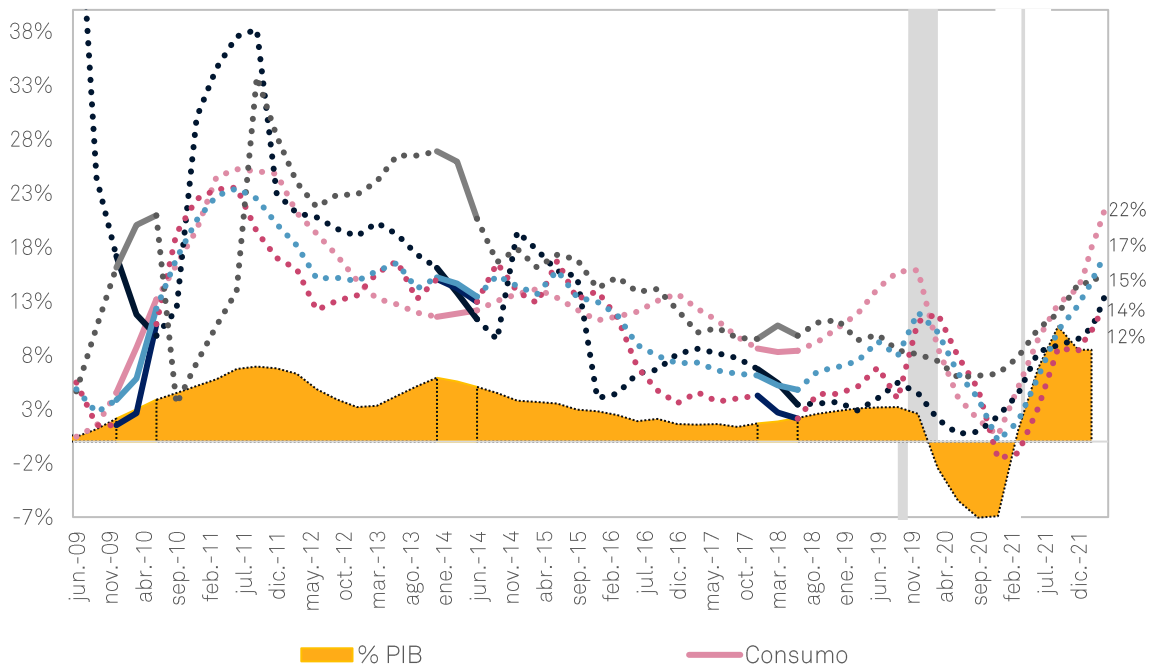
**María Carolina Barón**  
Bogotá  
57 (601) 390-4269  
maria.baron  
@spglobal.com

### COLABORADOR

**Daniel Rubiano**  
Bogotá  
57 (601) 390-6628  
daniel.rubiano  
@spglobal.com

En este contexto, a pesar de la incertidumbre local ante las elecciones presidenciales, el consumo de los hogares continua su rápida senda de crecimiento y las empresas retomaron sus planes de inversión. Como se observa en el Gráfico 1, al corte de mayo de 2022, la cartera total de la industria bancaria alcanzó un crecimiento anual superior al 17%, apalancado principalmente por los portafolios de consumo e hipotecario, con crecimientos anuales de 21% y 16%, respectivamente. También cabe notar que, más allá del efecto negativo que tuvo la pandemia en la economía y en el crecimiento de la cartera, las manifestaciones públicas y bloqueos sociales han tenido un impacto negativo mayor en estas variables desde finales del 2019 y 2022, el cual se hace más evidente con la prolongación de estas situaciones, Gráfico 1. Por lo tanto, concluimos que la incertidumbre sobre los resultados de las elecciones presidenciales no es un factor determinante en el crecimiento de la cartera en la industria bancaria colombiana, ni en este periodo electoral, ni en los últimos cuatro anteriores, mientras que las protestas sociales cobran relevancia coherentemente con la afectación que tienen en la dinámica de la economía.

**Gráfico 1**  
**Crecimiento anual de la cartera del sistema bancario y del PIB**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Banco de la República y DANE. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global S. A.  
Notas: 1) Las líneas continuas indican el periodo anterior a las elecciones. 2) Las líneas verticales indican los periodos de protestas sociales de los últimos tres años y medio.

Además de la influencia de los factores macroeconómicos y externos, la continuidad de esta alta demanda de crédito podría cambiar según los resultados de los comicios; una de las grandes inquietudes es si el descontento social llevará a problemas de orden público que pongan en peligro la producción del país. Por otro lado, a esto se suma nuestra perspectiva de disminución de la capacidad de pago de los hogares y empresas por la subida de tasas de interés, lo cual además consideramos estará acompañado del endurecimiento de las políticas de originación de crédito, en línea con el perfil conservador que ha mostrado la banca colombiana en escenarios de deterioro de los fundamentos crediticios.

A pesar del escenario de incertidumbre, nuestra expectativa es que la cartera de la banca colombiana crezca alrededor del 10% en 2022, y durante el 2023 y 2024 retome sus niveles promedio alrededor del 8%. En nuestra evaluación, las presiones inflacionarias, con un crecimiento acelerado de la cartera, suponen de los mayores riesgos para la calidad de los activos y la rentabilidad de la industria bancaria en los siguientes 18 meses.

Consideramos que el Banco de la República ha tenido una gestión independiente y ha implementado una política monetaria ortodoxa, enfocada consistentemente en contener la inflación y en procurar el crecimiento de la economía y del empleo. De la contienda electoral, entre las propuestas de los dos candidatos se encuentra darle un papel más activo al banco central en el crecimiento de la economía, control del déficit fiscal, entre otros; a esto se suma el anuncio de uno de los candidatos, Gustavo Petro, sobre la necesidad de cambiar la conformación de la junta directiva, dando mayor espacio a miembros ligados al sector productivo. Es importante mencionar que la junta directiva actual del banco completará su periodo institucional de cuatro años en febrero de 2025, por lo que debiéramos esperar estabilidad en los miembros actuales, al menos por los siguientes dos años y medio cuando se abre la oportunidad para que el gobierno nombre dos miembros. Otra posibilidad es que durante el nuevo gobierno renuncie alguno de los codirectores, en cuyo caso, el presidente nombraría su reemplazo.

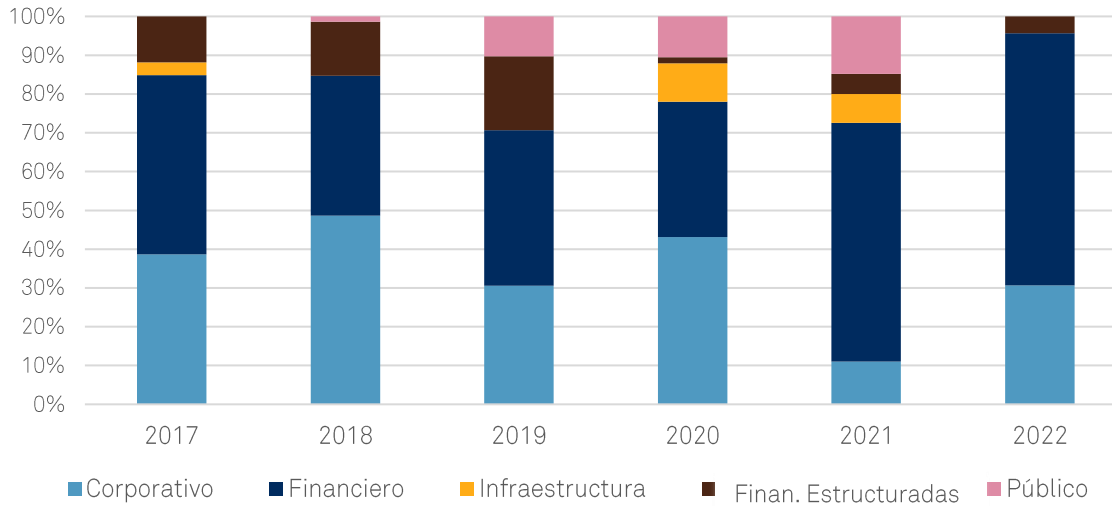
Por otro lado, las propuestas de ambos candidatos de continuar fortaleciendo el papel de la banca pública, de primer y segundo piso, como palanca de sectores productivos y herramienta para dar un mayor acceso al crédito a poblaciones vulnerables es positivo desde nuestro punto de vista. Consideramos que la pertenencia de Colombia a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) ha impulsado la mejora de los estándares de gobierno de las empresas estatales, necesarios para procurar un crecimiento eficiente, productivo y financieramente autosostenible. En este sentido, la banca pública de primer y segundo piso ha desarrollado desde hace más de una década órganos de toma de decisiones y control interno en procura de la independencia y limitación del riesgo político, lo cual debería asegurar la continuidad de estas entidades a través del tiempo y la adecuada asignación de recursos en los planes de desarrollo del gobierno. Entre los principales retos de esta propuesta están el fortalecimiento del portafolio de productos, el modelo comercial y la infraestructura tecnológica para que la banca pública sea competitiva frente a la banca privada en términos de calidad y cobertura del servicio, entre otros aspectos.

Otro elemento que podría tener impacto en la industria bancaria es el interés de ambos candidatos de incluir cambios en el sistema pensional de Colombia. Aunque ninguna de las dos candidaturas es precisa sobre el plan de implementación y el alcance, sí concluimos que en la medida en que exista el traslado de recursos o limitantes en el crecimiento del ahorro individual de los fondos de pensiones privados en contraprestación del fondo público, Colpensiones, la banca puede enfrentar nuevos retos, con un alcance incierto en este momento. Por un lado, los fondos de pensiones privados son de los inversionistas institucionales más grandes de Colombia, lo cual puede afectar la profundidad, liquidez y condiciones de negociación del mercado de capitales; en dicho mercado, los emisores de sector financiero han mantenido una participación activa e importante como se observa en el Gráfico 2.

También cabe mencionar que las emisiones de bonos son una fuente de financiación importante para la banca colombiana, con un 8% del total del pasivo a marzo del 2022, representados en \$50 billones de pesos colombianos (COP). Por otro lado, si bien no es un factor generalizado en la banca, ni de alta implicación, la rentabilidad de algunas entidades se podría afectar por una disminución de los dividendos recibidos por sus participaciones en algunas de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

Gráfico 2

### Participación por sectores de las emisiones de bonos en el mercado colombiano



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global S. A.

Nota: Acumulados anuales, excepto 2022 con corte a marzo.

Los candidatos también incluyen en su agenda ambiental la transformación hacia energías renovables, elementos que serán trascendentales para determinar la senda de sostenibilidad del país desde la perspectiva de la transición energética y reducción de la huella de carbono. En este sentido, los cambios en las políticas públicas pueden traer riesgos, pero también oportunidades, a los bancos expuestos a sectores con emisiones significativas de gases de efecto invernadero, como los generados en la producción y transporte de energías no renovables, la ganadería, entre otros.

Finalmente, aunque las propuestas de ambos candidatos recogen un enfoque promercado y proteccionista que puede promover el crecimiento de ciertos sectores de la economía, podría desincentivar la continua mejora en la productividad y ampliar las brechas de la industria nacional frente al internacional, y por tanto limitar su mercado potencial de exportaciones. En este sentido, se podría reducir la capacidad de pago de los deudores de las entidades bancarias relacionados con el sector exportador, para luego transmitirse hacia otros sectores vinculados en la cadena productiva. Asimismo, el gobierno entrante deberá decidir sobre temas relacionados con la financiación de los entes territoriales, de las universidades públicas, la inversión de empresas de servicios públicos, entre otros. Dichas definiciones podrán implicar modificaciones en la capacidad de pago del sector oficial, cuya cartera en la banca colombiana ha promediado en torno a 4% del total durante los últimos tres años.

#### Artículos relacionados:

- [Banca colombiana, fuerte para enfrentar riesgos en medio de inflación alta e incertidumbre por elecciones presidenciales](#), 26 de mayo de 2022.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones soberanas en moneda extranjera de 'BB/B' de Colombia; la perspectiva se mantiene estable](#), 5 de mayo de 2022.
- [Panorama económico para América Latina en el segundo trimestre de 2022: Conflicto en el extranjero amplifica los riesgos internos](#), 28 de marzo de 2022
- [Mayores tasas de interés e incertidumbre política ponen a prueba las calificaciones de emisores colombianos en 2022](#), 7 de marzo de 2022.

Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no necesariamente dependen de la acción de un comité de calificación, incluyendo, pero sin limitarse a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionadas.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P puede recibir honorarios por sus servicios de calificación y por sus análisis, los cuales normalmente pagan los emisores de los títulos o los suscriptores de los mismos o los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.