

Preguntas frecuentes

Perspectivas macroeconómicas de América Latina y retos del sector financiero en Colombia

15 de agosto de 2023

Este reporte no constituye una acción de calificación.

Contactos analíticos

Elijah Oliveros – Rosen

Nueva York
+1-212-438-2228
elijah.oliveros
@spglobal.com

María Soledad Mosquera

Bogotá
+57-601-390-7225
maria.mosquera
@spglobal.com

Andrés Marthá

Bogotá
+57-601-390-4266
andres.martha
@spglobal.com



Recientemente BRC Ratings – S&P Global realizó el seminario virtual “Perspectivas macroeconómicas de LATAM y retos del sector financiero en Colombia”. El webinar inició con las expectativas sobre las economías de la región, seguido de nuestra visión sobre la evolución de las calificaciones del sector financiero y, finalmente, los principales retos para la industria aseguradora, bancaria y de administradores de activos. Para escuchar el webinar y acceder a la presentación, haga clic [Aquí](#) (registro gratuito).

Durante el evento recibimos numerosas preguntas de los participantes, pero no pudimos responderlas todas dada la cantidad y el límite de tiempo de la sesión. A continuación, retomamos algunas de ellas para profundizar sobre los temas claves que se discutieron. Las preguntas han sido editadas para compilarlas y dar mayor claridad.

Perspectivas macroeconómicas, un escenario desafiante

¿Cómo están analizando el riesgo político de Colombia en el futuro próximo?

Si bien el riesgo político tiende a manifestarse en diversas formas en las dinámicas macroeconómicas y sociales, nuestro análisis se enfoca en qué impacto podrían tener en el crecimiento económico y en la trayectoria de las cuentas fiscales. Desde nuestro punto de vista, la incertidumbre política en los últimos años ha tenido un impacto negativo en la inversión privada, lo cual reduce el crecimiento económico, al igual que la recaudación fiscal. También incrementa la prima de riesgo que demandan los inversionistas, lo cual encarece el costo de crédito y, da como resultado un costo financiero más alto para el gobierno central.

Teniendo en cuenta las propuestas del gobierno del presidente Gustavo Petro que se debaten en el Congreso, ¿cuál sería el impacto si se llegasen a aprobar las reformas de salud, laboral y pensional en los pronósticos de una mejora de la calificación de grado de inversión y en el flujo de capital financiero, y el impacto en la tasa de cambio?

Existe un alto nivel de incertidumbre sobre la trayectoria de las reformas propuestas por el gobierno del presidente Gustavo Petro. Sin embargo, las principales reformas propuestas tienen un costo fiscal importante, el cual, si no se compensa con otras medidas, derivaría en un impacto negativo en las cuentas fiscales. También podría reducir el apetito de inversionistas por activos locales, lo cual podría incrementar las tasas de interés y, consecuentemente, debilitar el tipo de cambio.

¿Cuál es el país de mejores perspectivas en América Latina?

Si tomamos en cuenta dos tendencias estructurales importantes, tasas de interés neutrales más altas y la deslocalización (*near-shoring*), México se destaca en la región por ser un país relativamente bien posicionado para afrontar ambos factores. Déficits relativamente pequeños en cuentas externas y cuentas fiscales hacen que México pueda afrontar un contexto global de tasas de interés más altas a lo que estábamos acostumbrados, sin tener que hacer ajustes macroeconómicos muy drásticos. Los vínculos manufactureros de México con el mercado estadounidense y el acceso al mismo lo convierten en un candidato principal de beneficiarse del *near-shoring*.

Sector financiero: riesgos se acrecientan en 2023 y 2024

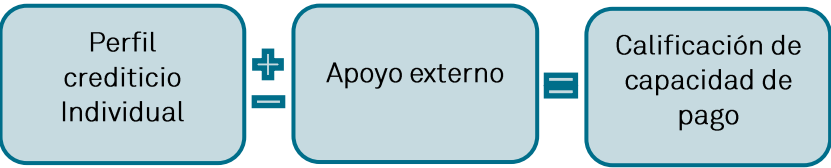
¿Cuáles son los principales factores que analizan para considerar un respaldo externo de los grupos económicos sobre las filiales en las calificaciones en escala nacional?

De acuerdo con nuestras metodologías de calificación en escala nacional, desde el perfil crediticio individual de la institución financiera se pueden sumar (o restar) niveles de calificación al incluir el análisis del componente de respaldo externo extraordinario, ya sea por pertenencia a un grupo económico o al gobierno, como se ilustra en la Gráfica 1. En este componente evaluamos la relación entre las partes; el punto de partida es evaluar si la matriz del grupo tiene una capacidad de pago superior a su filial de modo que le permita apoyarla en escenarios de estrés. Sumado a lo anterior, evaluamos otros aspectos para determinar si existe voluntad de apoyo de la matriz a la filial. Para esto revisamos aspectos como la alineación estratégica entre las entidades en términos de complementariedad de la oferta de valor o ingresos; si cuentan con sinergias corporativas en áreas como las comerciales, de control y gestión de riesgos o infraestructura. Valoramos positivamente si existe transferencia de la franquicia del grupo hacia la filial como un motivador para brindar respaldo extraordinario. Finalmente, evaluamos si hay un historial de apoyo patrimonial o de liquidez de la matriz hacia su filial.

Nuestra evaluación sobre este último componente de potencial respaldo extraordinario por parte del grupo o del gobierno es muy importante en nuestra perspectiva sobre la estabilidad de las calificaciones del sector financiero, puesto que sólo el 22% tienen un perfil crediticio individual de AAA, mientras que con el apoyo externo extraordinario aumenta a 75%.

Gráfica 1

Respaldo extraordinario por pertenencia a grupo económico o al gobierno



Fuente: BRC Ratings - S&P Global S. A.
Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

¿Cuáles son sus perspectivas en términos de crecimiento y de calidad de la cartera para la banca colombiana?

Nuestra perspectiva sobre el crecimiento de la cartera para 2023 es de ralentización en todos los segmentos de crédito, particularmente en consumo. La desaceleración de la economía y las tasas de interés altas han derivado en una menor demanda de crédito. A esto se suma la inflación elevada y el alto endeudamiento de los hogares que ya muestran los primeros indicios de presiones negativas sobre la calidad de cartera, particularmente para los productos de consumo e hipotecario. También vemos que los menores márgenes de rentabilidad afectan la capacidad de pago de las empresas, a la vez que aumenta la exigencia para el pago de la deuda por condiciones de financiamiento más restrictivas y costosas, entonces también esperamos un deterioro en la cartera de MiPymes y corporativos.

Cuando elaboramos nuestro escenario base para el crecimiento de la cartera, consideramos la desaceleración de la demanda del crédito y también una menor oferta por parte de la banca, porque en el pasado la industria ha mostrado ser conservadora (con prácticas de suscripción más estrictas y fortalecimiento de sus capacidades de cobranza) cuando el ciclo económico se

torna desafiante. Ya hemos evidenciado esta situación el primer semestre de 2023. Teniendo en cuenta esto, nuestra proyección de crecimiento anual de cartera para la banca colombiana al cierre de 2023 está alrededor del 8% (7.5%-9%), con una cartera en mora de 30 días aumentando a niveles similares a los máximos observados en el primer año de la pandemia y de los últimos 10 años: sobre el 5%. Lo anterior también afecta nuestra proyección sobre la rentabilidad de la banca, la cual ubicamos en alrededor del 9% para el 2023, y en niveles similares en 2024, mientras se decanta el impacto negativo de las altas tasas de interés y fondeo costoso durante la mayor parte de este año.

¿Consideran ustedes que el impacto por la aplicación de la regulación sobre el coeficiente del fondeo estable neto -CFEN- ya finalizó en la banca colombiana?

Podría suponerse que las presiones sobre el costo de financiamiento de la banca han disminuido con la implementación completa del CFEN en marzo de 2023. En nuestra opinión, el impacto de la mayor exigencia de un fondeo estable en las entidades bancarias, por el crecimiento acelerado de la cartera en 2022 y la implementación de la última fase regulatoria del CFEN, coincidió con un escenario inflacionario, subidas de tasas de interés, además de incertidumbre sobre el crecimiento de la economía y potenciales reformas. Esto exacerbó el aumento del costo de financiación para la banca e hizo que fuera mucho más alto de lo que esperaba el mercado. Tal situación se evidenció en el incremento del margen entre el costo de captación de depósitos a plazo frente a la tasa de intervención y de los títulos de deuda pública, TES.

Consideramos que el efecto de las presiones por la implementación del CFEN aún persisten, aunque se irán diluyendo gradualmente en lo que resta de 2023. En este punto, la desaceleración del crecimiento de la cartera, en línea con el menor dinamismo de la economía y el endurecimiento de políticas de originación, ejercen menor presión sobre los bancos para la consecución de fondeo estable y puede agilizar la recuperación del margen neto de interés.

En el mediano plazo, consideramos que la implementación del CFEN podría implicar un aumento estructural en el costo de fondeo de la banca, en la medida que las entidades deberán recomponer sus fuentes de fondeo hacia bonos o CDT con plazos superiores a un año. Alternativamente, también podría continuar aumentando la proporción de inversionistas minoristas en los depósitos a la vista, lo que potencialmente evitaría el aumento estructural del costo de fondeo; sin embargo, lograr esto último es un reto de gran envergadura. Si bien el margen de intermediación podría presentar un desempeño inferior respecto del comportamiento previo a la implementación del CFEN, consideramos que esta derivará en un perfil de riesgo de liquidez más robusto en el sistema bancario colombiano, que a su vez se traducirá en mayor capacidad para enfrentar escenario de estrés.

¿Qué tan expuesto está el sector bancario al sector de construcción e inmobiliario?

La construcción es uno de los sectores que incide de forma importante en la definición de nuestros escenarios base dada su importancia en el PIB de Colombia y su sensibilidad al ciclo económico. Consideramos que la banca colombiana muestra una exposición manejable al sector de la construcción; alrededor del 10% de la cartera comercial total, según la información más reciente, y que además presenta una disminución sobre los máximos observados durante los últimos cuatro años. Sin embargo, también vale la pena mencionar que la exposición a este sector en algunas entidades es un poco mayor al agregado de la industria, pero por el momento no nos hace considerar un cambio drástico en sus perfiles crediticios. Sobre el sector inmobiliario, la exposición de la banca colombiana es marginal, y consideramos que el marco regulatorio definido posterior a la crisis de finales de los 90, así como la gestión conservadora de

la banca en sus originaciones y recuperación de activos, limitan un deterioro drástico en la cartera hipotecaria (representa alrededor del 15% del total de la cartera).

¿Las entidades financieras de menor tamaño podrían enfrentar dificultades para acceder a fuentes de fondeo? Se observa una caída en las emisiones primarias de bonos por parte de los bancos y foco de los inversionistas profesionales en alta calidad crediticia. En caso de haber dificultades en este frente, ¿podrían derivar en algún tipo de riesgo sistémico?

En nuestra opinión, la banca colombiana históricamente ha logrado acceder a fuentes de fondeo bajo diferentes instrumentos, ya sea en el mercado de capitales, créditos bancarios o depósitos del público, inclusive en escenarios de restricciones de liquidez. Sobre las entidades financieras de menor tamaño, estas han mostrado una exposición al riesgo de liquidez conservadora, reflejada en un indicador de riesgo de liquidez (IRL) superior al promedio de la industria bancaria y CFEN sobre el 100%, aunque su requerimiento regulatorio es del 80%. Además, los depósitos de las entidades bancarias de menor tamaño, excluyendo las financieras cautivas de vehículos, están concentrados en inversionistas minoristas, lo que da mayor estabilidad en el tiempo.

En escenarios como 2022 y lo corrido de 2023, cuando el mercado primario de bonos se ha encontrado prácticamente cerrado, hemos observado que las entidades pequeñas han logrado sustituir gradualmente el fondeo proveniente del mercado de capitales por depósitos de inversionistas minoristas y líneas de crédito de entidades financieras. Con esto, han logrado contener el incremento de sus costos de fondeo y de las primas de riesgo frente a los líderes de industria, situación que ha mostrado una fuerte capacidad de estas entidades para enfrentar la iliquidez en el mercado primario de bonos. De otro lado, dada nuestra perspectiva de desaceleración en la tasa de crecimiento de la cartera, las presiones sobre las necesidades de fondeo también disminuyen, lo que a su vez reduce el riesgo de liquidez y financiación. No advertimos riesgos sistémicos en la industria bancaria colombiana; sin embargo, la turbulencia provocada por los eventos en Estados Unidos (Silicon Valley Bank y Signature Bank), entre otros, nos recuerdan la sensibilidad de la confianza de los inversionistas, particularmente de los institucionales, en la industria bancaria (lea "[Bancos en América Latina afrontarán efectos secundarios de la turbulencia provocada por SVB](#)", publicado el 15 de marzo de 2023). Por esto, consideramos que la calidad de las franquicias de la banca colombiana debería mitigar la volatilidad de los depósitos, al menos en los bancos más grandes.

¿Cuáles son las razones que explican solo siete bajas de calificaciones en un entorno de tanta incertidumbre, desaceleración y mayor riesgo de crédito?

Parte de la respuesta a esta pregunta se encuentra en que una fracción importante de las calificaciones de las instituciones financieras recibe niveles (*notches*) que mejoran su calificación por el respaldo potencial de los grupos económicos nacionales e internacionales a sus filiales en Colombia, como comentamos previamente, y que también explica la estabilidad en las calificaciones. A pesar de esto, la industria bancaria sí está mostrando un deterioro progresivo en la calidad de la cartera y los márgenes de rentabilidad están en los mínimos de los últimos 20 años; nuestros escenarios base también advierten un deterioro mayor en el desempeño del agregado de nuestros calificados del sector financiero frente al observado. Aun así, consideramos que no cambiarán drásticamente el perfil crediticio de nuestros calificados y, por tanto, nuestras calificaciones en el 2023. Cabe mencionar que algunas entidades, particularmente las que cuentan con calificaciones en las escalas de mayor riesgo, BBB e inferiores, podrían presentar mayor probabilidad de bajas de calificación.

¿Qué perspectivas ven en el sector Fintech no vigilado por la Superintendencia Financiera? ¿Cómo creen que los nuevos jugadores en este sector impactan la rentabilidad y el crecimiento de los establecimientos de crédito?

En nuestra opinión, si bien estas entidades presentaron un crecimiento notorio antes y durante la pandemia, el endurecimiento de las condiciones de financiamiento, tanto en acceso como en costo, han limitado su capacidad de crecimiento en 2022 y 2023. Aunque estas entidades mantienen el potencial de generar un efecto disruptivo para la banca colombiana en el largo plazo, su participación de mercado continúa siendo marginal y no ha afectado la posición de negocio de los bancos en Colombia. Sin embargo, cabe recordar que el nivel de bancarización en Colombia continúa siendo bajo frente a otros países de América Latina, 60% frente a 70% (cualquier producto bancario), lo que da a entender que hay un mercado potencial desentendido amplio, tanto para la banca tradicional como para las fintech no vigiladas. En nuestra opinión, el principal reto que enfrentan estas entidades es la consecución de fondeo estable de largo plazo que les permita soportar ritmos de crecimiento exponencial. En la medida que su crecimiento continúe fundamentado en fuentes de fondeo que pueden ser volátiles bajo escenarios de estrés, como se ha evidenciado en 2022 y 2023, consideramos poco probable que logren afectar de manera sensible la posición de negocio y la rentabilidad de las entidades financieras tradicionales.

¿Cuál es su expectativa sobre la evolución de los activos administrados en los fondos de inversión?

Nuestra perspectiva sobre el comportamiento de los activos administrados (AUM por sus siglas en inglés) en los fondos de inversión es positiva para 2023 y 2024. Los rendimientos de estos vehículos de inversión han presentado un comportamiento notable por la mayor causación de intereses y efectos positivos en su valoración. Sin embargo, esta dinámica favorable de los fondos de renta fija tradicionales limitará a los fondos de inversión alternativos, principalmente por el aumento en los costos de oportunidad y el ambiente de aversión al riesgo, pues las valoraciones de estos vehículos probablemente tendrán un impacto negativo ante el ajuste en las tasas de descuento. Con todo esto, esperamos que los activos administrados tengan un crecimiento relativamente favorable, con una expansión de 9% a cierre de 2023. Esto implicaría una disminución frente al 14% de 2022, pero resulta positivo respecto de lo observado en 2021 y la primera mitad de 2022 cuando el crecimiento estuvo entre 5% y 6%.

Dada la dinámica favorable de los AUM en fondos, esperamos que las comisiones de los administradores de activos presenten un comportamiento favorable durante 2023 y 2024, que compense, parcialmente la mínima dinámica del mercado de capitales y la rotación de los portafolios de renta fija y renta variable.

Artículos Relacionados

- [Mercado se descongela, pero sigue frío](#), 6 de julio de 2023
- [Entorno macroeconómico retador y la incertidumbre sobre la definición de los programas del Gobierno afectan instituciones de educación superior públicas](#), 8 de junio de 2023
- [Crecimiento más lento, financiamiento más restrictivo agudizan los retos](#), 26 de abril de 2023.
- [Panorama de los fondos de inversión en Colombia: Evolución de los AUM en fondos de inversión tradicionales y no tradicionales](#), 11 de abril de 2023.
- [2023: Sesgo a la baja en las calificaciones de capacidad de pago en escala nacional](#), 29 de marzo de 2023.

- [Empresas de servicios públicos bajo regulación presidencial: una medida que podría pasar factura](#), 27 de febrero de 2023.
- [Matrices de transición para las calificaciones en escala nacional 2013 – 2022 de BRC Ratings – S&P Global](#), 26 de enero de 2023.
- [Las empresas colombianas ante un entorno retador y volátil](#), 5 de octubre de 2022.
- [Panorama económico para América Latina en el cuarto trimestre de 2022: Se avecina un período de crecimiento por debajo de la tendencia](#), 26 de septiembre de 2022.
- [Panorama del sector corporativo e infraestructura de América Latina - Primer semestre de 2022](#), 4 de agosto de 2022.

Copyright © 2023 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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 cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad 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 dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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 recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de disseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían 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.spglobal.com/usratingsfees.

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