

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Nelson Vera y Julián Cortés

Noviembre 1º de 2017

Dinámica crediticia reciente

El período 2014-2017 ha sido de sobre-apalancamiento global y Colombia no ha sido la excepción. En efecto, durante este período la relación Cartera Crediticia/PIB escaló del 40% hacia el 48% y solo recientemente se han visto señales de moderación hacia un 47% (como cifra probable al cierre de 2017).

En este sentido puede afirmarse que dicha cartera ha venido exhibiendo un “aterrizaje crediticio suave”, mostrando ahora expansiones del 2.2% real anual (vs. los excesos de 15%-20% real de años anteriores), ver gráfico 1. En buena medida ello obedece a los aumentos de 300 puntos básicos (pb) en la tasa-repo del Banco de la República (BR) del período 2015-2016. Ahora bien, ese repliegue crediticio ha ocurrido de forma más clara y rápida en la cartera corporativa, la cual ahora se contrae a ritmos del -1.6% real anual. Por el lado de la demanda, esto ha tenido que ver con la debilidad económica local, donde Colombia ha completado 12 meses creciendo por debajo del 2%, y con la incertidumbre empresarial generada por el proceso de paz y la reforma tributaria (tras la Ley 1819 de 2016).

Además, en dicha cartera comercial el ciclo contractivo de la política monetaria suele transmitirse de forma rápida debido a que: i) estos créditos se otorgan principalmente a DTF/IBR + *spread*; y ii) tienen alta rotación (plazos cortos cercanos a 2 años). Prospectivamente, las rebajas en la tasa-repo del BR (-275pb durante diciembre de 2016-octubre de 2017) deberían propiciar un moderado rebote de esta cartera a lo largo de 2018.

Por el contrario, la cartera de consumo ha venido mostrando una “sospechosa” aceleración hacia el 7.4% real anual en agosto de 2017 (vs. 3.7% un año atrás). Esto va a contrapelo del deterioro en el desempleo urbano (bordeando 10.9% en el año corrido a agosto, +0.7% anual) y del mal comportamiento del índice de confianza del consumidor (-10 vs. +12 histórico). Esto solo se explica por una combinación de “complacencia” de los bancos con los deudores (el consabido *ever-green effect*) y/o de una estrategia de mantener la participación del mercado bancario. Es claro que en el caso de la cartera de consumo la transmisión de la política crediticia ocurre con menor velocidad, pues: i) cerca del 90% de los créditos se pactan a tasa fija; y ii) su horizonte de plazo se ha ido extendiendo de los tradicionales 2 años hasta casi 5 años en la actualidad. Esto implica que la reducción de -275pb en la tasa repo del BR del presente año no ha tenido mayor impacto sobre dichos créditos a tasa fija y donde los mecanismos de re-compra de cartera bancaria (peleándose la clientela) parecen estar operando aún de forma lenta.

De manera similar, la cartera hipotecaria ha venido mostrando crecimientos elevados del 7.9% real anual al corte de agosto de 2017 (vs. 6.9% un año atrás). En este caso la dinámica parece provenir de los subsidios-públicos PIPE I-II, ahora bajo el llamado “Colombia Repunta”. Sin embargo, las propias proyecciones del MHCP muestran contracciones del orden del -6% en las edificaciones durante 2017, dado el efecto del rasgamiento de la burbuja hipotecaria (afortunadamente no apalancada).

Continúa

Director: Sergio Clavijo

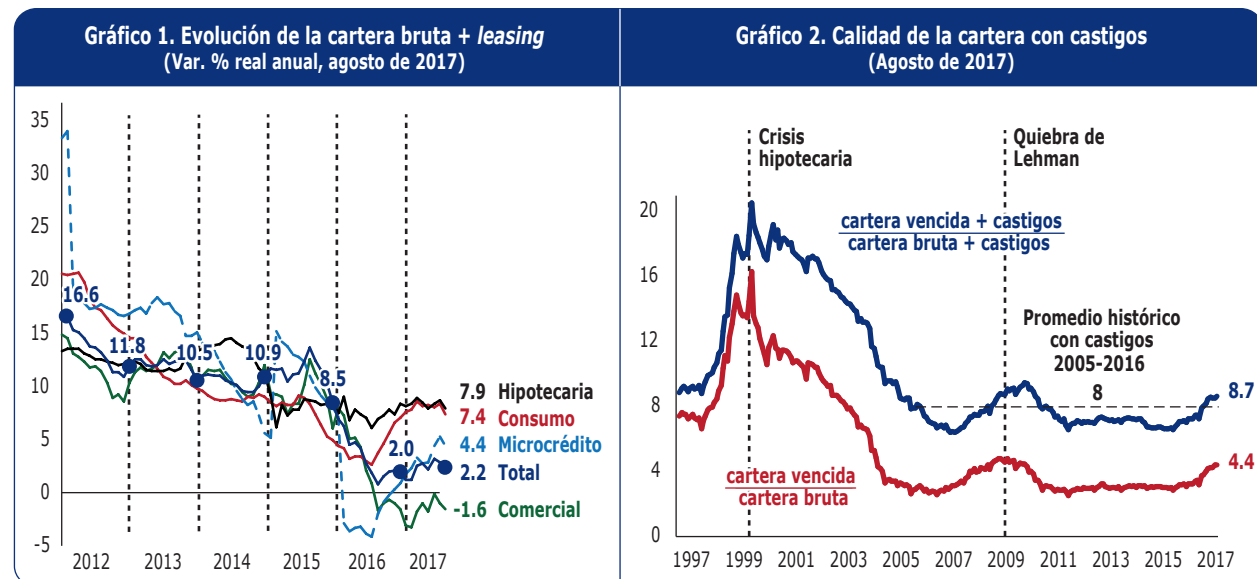
Con la colaboración de Nelson Vera y Julián Cortés

Independientemente de las ponderaciones que les den los bancos a estos factores a nivel individual, lo que es un hecho es que la calidad de la cartera vencida ha continuado deteriorándose hasta llegar al actual 4.4% (vs. 3.3% un año atrás). Ello ya ronda niveles del 8.7% al añadir los castigos que *motu-propio* hace el sector financiero, no muy diferente del pico que se tuvo en la crisis de Lehman en 2008-2009 (ver gráfico 2). Por tipo de cartera, el deterioro ha sido mayor en el consumo (rondando el 6% en su calidad vs. el 5% un año atrás) que en la comercial (3.8% vs. 2.5% un año atrás) e hipotecaria (2.8% vs. 2.2%).

A nivel macro-financiero, nótese que este deterioro de la cartera encierra la doble envoltente de: i) un elevado apalancamiento de los hogares, donde la relación [Cartera Consumo + Cartera Hipotecaria] / [Ingreso Disponible] bordea el 40% (pico histórico); y ii) una extensión de los plazos

que hoy alcanza los 5 años en consumo (habiéndose adicionado 2 años) y los 17 años en hipotecas (+3 años). Esto obviamente se refleja en un creciente servicio de la deuda de los hogares (capital + intereses), el cual se ubica ya en 12% de su ingreso disponible (elevándose desde 10% en 2008, a pesar de haberse diluido por la extensión de los plazos a capital).

Infelizmente, todo ello tiene agravantes adicionales de provisiones puntuales cercanas a los \$5 billones, derivadas de los líos de Ruta del Sol II-Odebrecht, Electricaribe y el desangre financiero de los SITPs (ver *Comentario Económico del Día* septiembre 27 de 2017). Todo lo anterior amerita entrar a analizar el papel atenuante que puede entrar a jugar la reciente circular de la Superfinanciera sobre renegociación temprana de créditos sin “marcación de morosidad”, lo cual haremos próximamente.



Fuente: Superfinanciera y Titularizadora Colombiana.

Fuente: Superfinanciera.