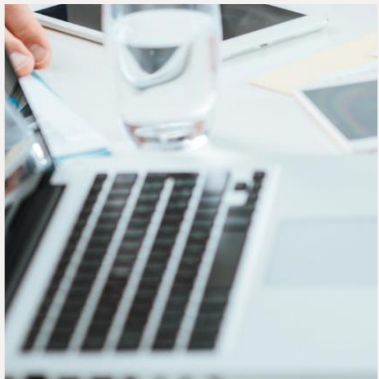
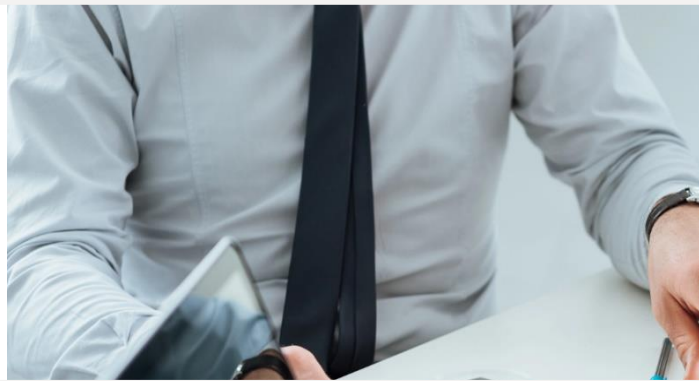


## ***Informe Trimestral de Establecimientos de Crédito***

***4t24: ¿Terminó el deterioro?  
En espera de una  
recuperación moderada***



## 4t24: ¿Terminó el deterioro? En espera de una recuperación moderada

**Autores:**

**Jaime Andrés Cárdenas**  
Analista de Sector Financiero  
[jaime.cardenas@corfi.com](mailto:jaime.cardenas@corfi.com)

**Andrés Duarte Pérez**  
Director de Sector Financiero  
[andres.duarte@corfi.com](mailto:andres.duarte@corfi.com)

- Para octubre de 2024, la cartera vencida total alcanzó 5,02% y la cartera bruta decreció 3,6% a/a real. Aunque estamos lejos de una recuperación total, podemos afirmar que el deterioro terminó, y proyectamos una mejora gradual en 2025 gracias a un entorno macroeconómico más favorable, menores tasas de interés y medidas como el Pacto por el Crédito, que busca fortalecer el crecimiento del crédito en sectores clave de la economía colombiana.
- Las utilidades de los Establecimientos de Crédito comenzaron a recuperarse desde el segundo trimestre de 2024, tras estabilizarse la calidad de la cartera total en promedio en 5,1%. La disminución en las provisiones y las tasas de fondeo, anticipan un incremento en la rentabilidad, marcando un cambio positivo para el sector financiero en 2025.
- Las provisiones de los Establecimientos de Crédito presentaron un crecimiento nominal anual de apenas 1,0% en octubre de 2024, muy por debajo del 8,6% registrado en diciembre de 2023. Esta desaceleración sugiere que el periodo más crítico del deterioro ya quedó atrás y apunta a una recuperación en los márgenes de intermediación ajustados por provisiones.
- La disminución en las tasas de colocación ha aliviado el costo de endeudamiento para empresas y hogares. Mientras tanto, la dinámica de las tasas de usura limita la colocación de crédito para las MIPYME y sectores como la economía popular y el agropecuario.
- En 2025, los Establecimientos de Crédito enfrentarán desafíos como nuevos estándares regulatorios, incluida la gestión del Riesgo de Tasa de Interés de Libro Bancario (RTILB) y ajustes en el Coeficiente de Fondeo Estable Neto (CFEN). Estas medidas buscan mejorar la estabilidad del sistema financiero en el largo plazo, pero pueden dificultar la recuperación de la actividad de intermediación este año.
- Frente a México, Chile y Perú, la cartera bruta colombiana tiene un comportamiento desfavorable en términos de crecimiento y calidad. Asimismo, la participación del crédito de consumo dentro del total de la cartera es mayor en Colombia.

A pesar de que, al cierre de octubre de 2024, la cartera comercial presentó su peor indicador de calidad del año (cartera vencida sobre la cartera bruta), ubicándose en 3,90%, podemos afirmar que el deterioro en el crecimiento y la calidad de la cartera total ha llegado a su fin. Aunque esto no implica un inicio inmediato de la recuperación, proyectamos esta recuperación inicie en 2025, ubicando al crecimiento de la cartera en 6,3% a/a (2,2% real), la calidad en 4,6%, y la rentabilidad del activo promedio por encima de 1,1%.

En este informe explicaremos lo siguiente:

Transición entre el final del deterioro y el inicio de la recuperación .....	2
¿De dónde venimos? .....	2
Principales variables de los Establecimientos de Crédito .....	4
Fondeo, tasas de interés y márgenes de intermediación .....	6
Rentabilidad de los Establecimientos de Crédito .....	7
Perspectiva 2025 .....	9
Cartera en Colombia Vs LatAm .....	12

06 de febrero de 2025

## Transición entre el final del deterioro y el inicio de la recuperación

Con los resultados acumulados a octubre de 2024, 29 de los 54 Establecimientos de Crédito (EC) y 12 de los 30 bancos registran pérdidas. No obstante, a nivel agregado, las utilidades anuales de los EC han mostrado una recuperación a partir del segundo trimestre del año. Además, la calidad de la cartera de créditos de 5,02% (cartera vencida sobre cartera bruta) mejora levemente frente al promedio de los doce meses anteriores de 5,13%, y las más recientes cosechas de crédito auguran una mejora en su calidad crediticia.

Ahora bien, en términos reales la cartera de crédito aún no ha dejado de decrecer, ubicándose en -3,6% a/a en octubre. Sin embargo, el crecimiento de la cartera de créditos fue cada vez menos negativo durante 2024. Paralelamente, las provisiones han dejado de aumentar, lo que ha reducido el costo del crédito (medido como la relación entre provisiones y cartera).

**En suma, aunque aún no podemos hablar de recuperación, si podemos concluir que el deterioro terminó, lo cual es indispensable para pasar a la siguiente fase del ciclo, donde esperamos una recuperación en los márgenes de intermediación ajustados por provisiones y, consecuentemente, un incremento en la rentabilidad del sector.**

Nuestra expectativa de una recuperación moderada para 2025 se sustenta en un entorno macroeconómico y monetario más favorable, caracterizado por un mayor crecimiento y menores tasas de interés, así como una mejora en la oferta y demanda de crédito.

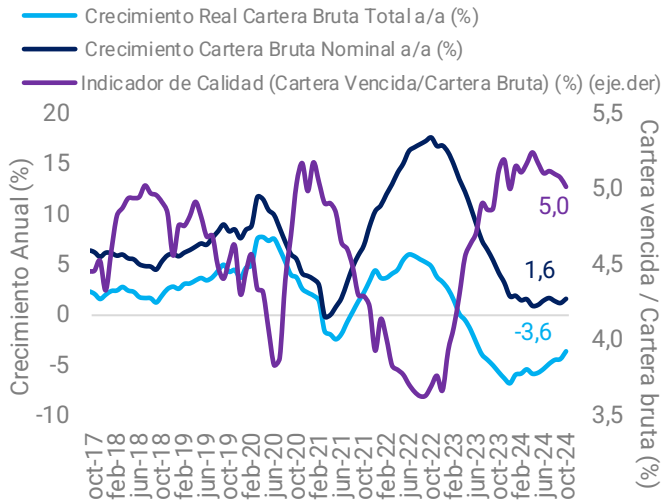
A continuación, presentamos nuestras perspectivas sobre los Establecimientos de Crédito, comenzando con una breve descripción del punto de partida, seguida del análisis de las principales variables del sector, nuestras proyecciones para 2025 y la identificación de los principales riesgos asociados a la recuperación esperada:

### ¿De dónde venimos?

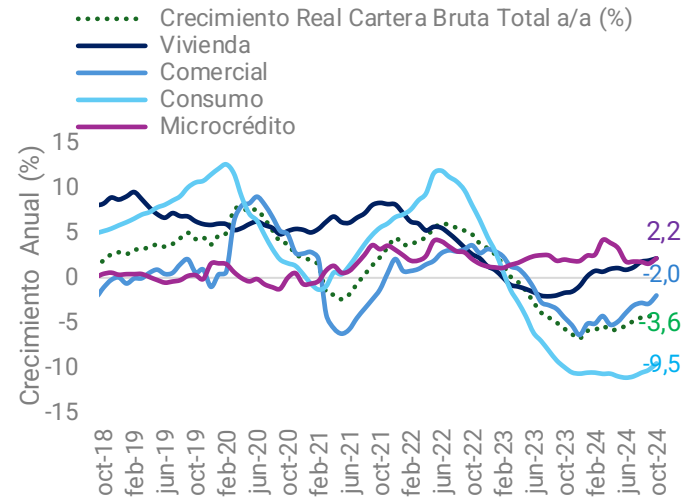
En términos generales, el crédito experimentó un fuerte crecimiento postpandemia a partir de marzo de 2021, impulsado principalmente por la cartera de consumo. Este aumento coincidió con el repunte de la inflación en Colombia, lo que llevó a la necesidad de adoptar una política monetaria contractiva para reducir la demanda y el sobreendeudamiento de los hogares.

El pico del crecimiento real de la cartera se alcanzó en junio de 2022, con un incremento interanual del 6,0% (11,9% en la cartera de consumo). Paralelamente, el Banco de la República (BanRep) elevó la Tasa de Política Monetaria (TPM), mientras que la Superintendencia Financiera implementó medidas macro prudenciales y los bancos endurecieron las condiciones de originación de crédito.

06 de febrero de 2025

**Gráfico 1. Desempeño de la Cartera de Créditos**


Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana. Corte octubre de 2024.

**Gráfico 2. Crecimiento Real de la Cartera Bruta (Var. Anual %)**


Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana. Corte octubre de 2024.

A partir de mediados de 2022, este entorno, sumado a la desaceleración económica en Colombia liderada por la caída en la inversión y el consumo de los hogares, comenzó a afectar significativamente la dinámica del crédito. La desaceleración y posterior contracción de la cartera total se intensificaron, cerrando 2023 en niveles negativos no vistos desde inicios de los años 2000. Esta contracción, junto con el deterioro en la calidad de la cartera, impactó negativamente los resultados y la rentabilidad de los Establecimientos de Crédito (Gráficos 1 y 2).

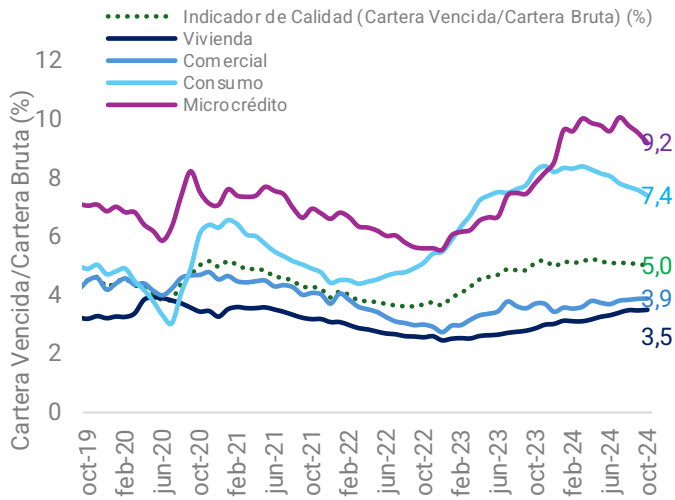
Durante 2023, el indicador de calidad de cartera se deterioró del 3,9% al 5,0%, y se mantuvo alrededor del 5,1% durante 2024, generando una mayor presión sobre los EC debido a la carga de las provisiones (Gráficos 3 y 4).

Para el cierre de 2023, los establecimientos de crédito reportaron utilidades por \$8,3 billones, lo que representó una disminución de \$7,9 billones frente al cierre del año anterior, equivalente a una caída cercana al 49%. Este deterioro estuvo asociado a la contracción del margen de intermediación ajustado por provisiones, producto del encarecimiento del fondeo y el aumento en las provisiones de la cartera de crédito.

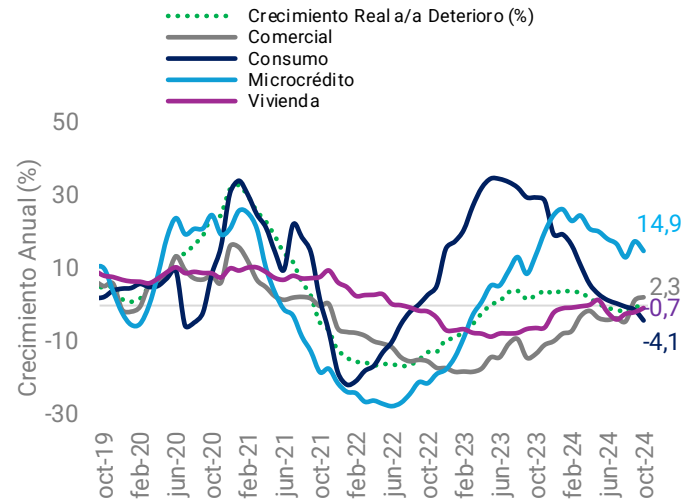
Durante 2024, las utilidades anuales continuaron deteriorándose en los primeros cuatro meses, aunque desde entonces se ha observado una recuperación gradual, reflejada también en la rentabilidad del activo promedio (RoAA). A octubre de 2024, el RoAA se situó en 0,84%, recuperándose frente a niveles del 0,65% registrados en abril de 2024 (mínimo del año). En 2023, el RoAA cayó 24 pbs cerrando en 0,82%.

Es importante destacar que, aunque los establecimientos de crédito (EC) atraesaron su "mala racha" en el camino hacia la recuperación, la estabilidad financiera del país se ha mantenido sólida. **Durante toda la fase de deterioro y este momento de inflexión, la solvencia y liquidez de los EC han superado consistentemente los niveles mínimos requeridos para garantizar la seguridad y estabilidad del sistema financiero.**

06 de febrero de 2025

**Gráfico 3. Calidad de la Cartera por Modalidad**


Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana. Corte octubre de 2024.

**Gráfico 4. Crecimiento Real Provisiones (Variación anual %)**


Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corficolombiana. Corte octubre de 2024.

**Liquidez y Solvencia:** Para octubre de 2024, el indicador de riesgo de liquidez (IRL) de los bancos se situó por encima del 180% (frente a un mínimo requerido de 100%), el Coeficiente de Endeudamiento Financiero Neto (CFEN) para entidades de importancia relativa, alcanzó el 114,5% (mínimo requerido de 100%), la solvencia total de los establecimientos de crédito fue del 18,52% y para los bancos de 17,06% (por encima del 9,0% exigido), y la cobertura de la cartera vencida (provisiones sobre cartera vencida) se ubicó en el 122%, para todos los establecimientos de crédito exceptuando las instituciones oficiales especiales. **Estos resultados reflejan la fortaleza del sistema financiero para enfrentar escenarios adversos prolongados, como el experimentado recientemente en el país.**

### Principales variables de los Establecimientos de Crédito

**Crecimiento de la Cartera:** Desde abril de 2023, la cartera bruta total ha registrado crecimientos reales negativos, acumulando 19 meses consecutivos de caídas desde entonces hasta octubre de 2024, con un promedio de -4,6%. Los primeros segmentos en experimentar contracción fueron consumo y vivienda, las cuales lo hicieron en marzo de 2023, seguidos por la cartera comercial en junio del mismo año. Exceptuando la cartera de microcrédito, que representa apenas el 3% del total de la cartera, la contracción fue generalizada en los segmentos principales: consumo, vivienda y comercial. Cabe resaltar que la cartera de consumo fue la más impactada, con una caída del 11,1% registrada en junio de 2024, la más grande caída observada desde 2001.

Para el cierre de octubre, la cartera comercial disminuyó 2,0% a/a (real), decreciendo menos frente a su punto bajo registrado en diciembre de 2023 (-6,4% a/a). Lo anterior como consecuencia de las elevadas tasas de interés, la baja actividad productiva y la caída de la inversión. En cuanto al crecimiento de la cartera de consumo para octubre de 2024 esta se ubicó en de -9,5% a/a, después de haber comenzado a desacelerarse en junio de 2022, alcanzando su peor momento en junio de 2024 (-11,1% a/a).

06 de febrero de 2025

Por su parte, la cartera de vivienda creció 2,2%, recuperándose frente a la contracción de 2,1% registrada en agosto de 2023. Las condiciones financieras más restrictivas, mayores dificultades para cumplir con las obligaciones crediticias, una inflación elevada y los requerimientos más estrictos para acceder a nuevos créditos, han venido cediendo y ahora esperamos una mayor recuperación en la medida en que se cumplan los objetivos enmarcados en el “Pacto por el Crédito”,

A diciembre de 2024, el Pacto por el Crédito ha logrado un cumplimiento del 19,2% respecto a la meta trazada para marzo de 2026, siendo vivienda e infraestructura los sectores de mejor cumplimiento con un 26,6%, seguida de Agropecuario (18,6%), Manufactura y Transformación Energética (17,8%) y el de menor cumplimiento es Economía Popular con un 14,0%.

**Calidad de la Cartera:** Desde finales de 2022, la calidad de la cartera comenzó a deteriorarse, particularmente en la modalidad de microcrédito y consumo, con un aumento en la morosidad que elevó los gastos en provisiones como consecuencia del mayor riesgo crediticio. Este incremento en provisiones, junto con mayores costos de fondeo y presiones sobre el margen neto de intereses, afectaron la rentabilidad de los Establecimientos de Crédito.

Durante 2024, la cartera vencida en proporción a la cartera bruta se ubicó en promedio en el 5,1%, con una mejora notable en la cartera de consumo, al pasar del 8,4% al 7,4% desde enero a octubre de 2024, microcrédito ubicándose en el 9,2% para octubre después de venir de un 9,7%, y aun sin que haya iniciado la recuperación en las carteras de vivienda y comercial.

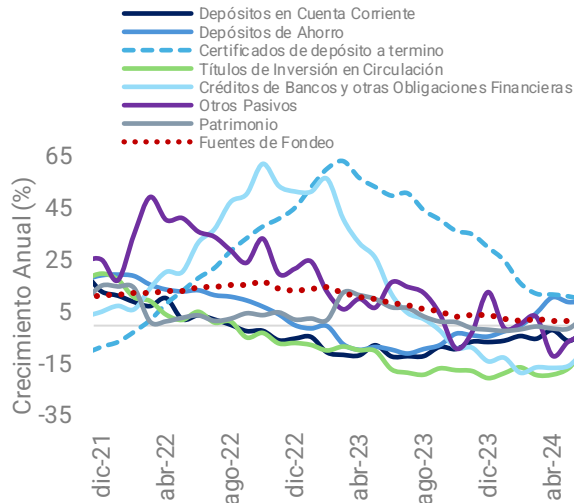
Anotamos que a octubre de 2024, salvo en la cartera de vivienda, las demás carteras presentan una calidad notablemente peor al incorporar los castigos de cartera, mecanismo que esperamos continúe utilizándose con intensidad hasta el primer trimestre de 2025. A octubre de 2024, el indicador de calidad para la cartera total se ubicó en 5,0%. Al incluir los castigos, el indicador asciende a 11,3%, superior a la observada en diciembre de 2023 de 10,3%.

Aunque aún no se puede hablar de recuperación en la calidad, hay elementos para esperar que esta inicie, toda vez que, el indicador de calidad por cosechas de la cartera de consumo, segmento que ha sido el más deteriorado, muestra una evolución favorable en comparación con los niveles observados a inicios de 2024.

**Provisiones:** Junto con la coyuntura de las tasas de interés, el impacto de las provisiones ha sido el factor más determinante en el deterioro de la rentabilidad y los resultados de los EC, al afectar de manera directa en el margen neto de intermediación.

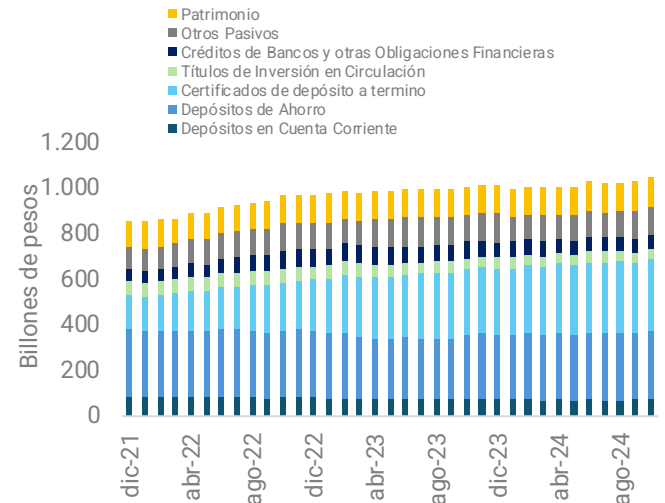
Además de la información de morosidad contenida en los indicadores de calidad de la cartera, las provisiones, resultado de aplicar modelos de medición de riesgo crediticio, incluyen un elemento de expectativa sobre el desempeño futuro. Por esto, el hecho de que el crecimiento total de las provisiones para octubre de 2024 se ubique en 1,0% a/a en términos nominales, el cual mucho menor a lo registrado en diciembre de 2023 (8,6%), se puede interpretar como una mejora en las expectativas de pago.

**Gráfico 5. Crecimiento Nominal de las Fuentes de Fondeo (Variación Anual %)**



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corfic Colombiana. Corte octubre de 2024.

**Gráfico 6. Fuentes de Fondeo**



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corfic Colombiana. Corte octubre de 2024.

### Fondeo, tasas de interés y márgenes de intermediación

Para finales de 2023, el incremento en el fondeo vía Certificados de Depósito a Término fue de 30,2% a/a, mientras que los Depósitos de Ahorro disminuyeron en 4,2% a/a, ubicando la participación dentro de las fuentes de financiamiento en 28,6% para los Certificados de Depósito a Término y 27,9% para los ahorros. Para octubre de 2024, el crecimiento de los Certificados de Depósito a Término se ubicó en 7,8% a/a, mientras que los Depósitos de Ahorro aumentaron 7,4% a/a, con lo que las participaciones sobre el fondeo total se ubican en 29,7% para los Certificados de Depósito a Término y de 29,0% para los Depósitos de Ahorro. Lo anterior, se alinea con lo esperado durante un año de disminución de tasas de interés (Gráficos 5 y 6).

Creemos que la tasa de política monetaria de BanRep cerrará el 2025 en 7,75%. consecuentemente creemos que va a continuar la recomposición del fondeo con los Certificados de Depósito a Término cediendo terreno frente a los Depósitos de ahorro. Es probable que durante 2025, el fondeo sea presionado por cambios programados en el CFEN para mediados de año.

Normalmente, tasas de interés más altas se traducen en mayores márgenes de intermediación, y viceversa. Entre diciembre de 2022 y octubre de 2024, el margen neto de intermediación se incrementó del 7,16% al 7,72%, mientras que los costos de fondeo, medidos a través de los CDT, disminuyeron cerca de 700 puntos básicos. En este contexto, el factor que ha impactado los resultados y la rentabilidad no ha sido el margen de intermediación en sí, sino el efecto de las provisiones, reflejado en el margen ajustado por provisiones.

Es así como, la disminución en la TPM de 1,75 p.p. que esperamos para finales de 2025 no debería afectar tanto al margen de intermediación, pero sí al margen ajustado en la medida en que disminuya el costo del crédito (provisiones sobre cartera).

06 de febrero de 2025

La disminución en las tasas de colocación de la cartera hipotecaria observada desde inicios de 2023 ha llevado las tasas de interés para vivienda a alrededor del 11% en diciembre de 2024, desde un nivel previo del 18%. Este descenso representa una presión negativa sobre los márgenes de la banca, considerando que para diciembre de 2024 la tasa de referencia del BanRep se ubicó en 9,5%. Para lograr márgenes positivos en esta cartera, es necesario que la TPM disminuya aún más.

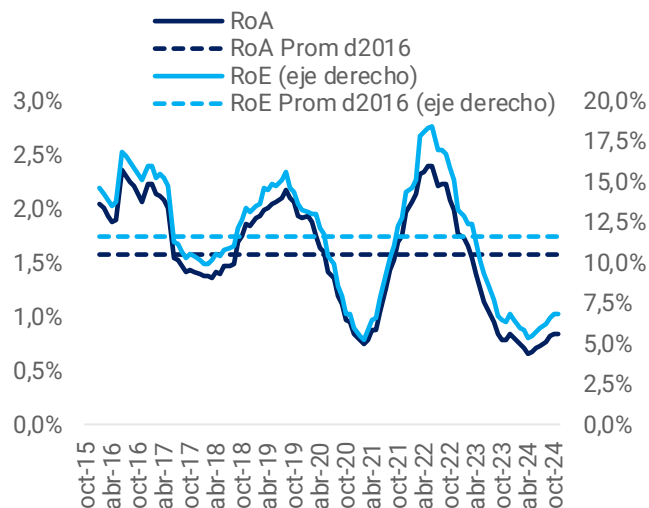
Por otra parte, los márgenes en las tasas de la cartera comercial y consumo vienen siendo afectados por la disminución en las tasas de usura, disminuyendo el aporte de estas carteras a la intermediación, siendo los tipos de crédito de los que se obtienen los mayores márgenes. Finalmente, recordemos que la banca comenzó su reducción de tasas de interés desde el segundo trimestre de 2023, mucho antes de que Banco de la República hiciera lo propio en diciembre de 2023, iniciando junto con la disminución de la inflación.

Teniendo en cuenta esto, la recuperación en los márgenes de intermediación requiere tanto de mayores disminuciones en las tasas de política monetaria por parte del BanRep como de que las tasas de los créditos no bajen al mismo ritmo. En este sentido, esperamos una recuperación lenta en el margen de intermediación para 2025.

## Rentabilidad de los Establecimientos de Crédito

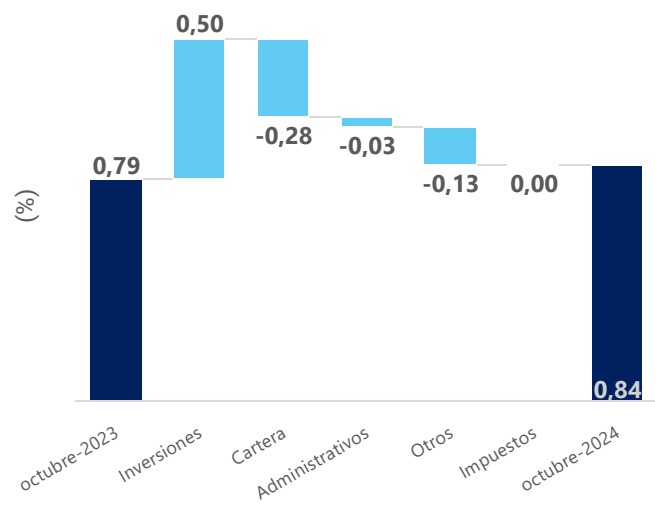
A partir de junio de 2024 se presentó una recuperación en la rentabilidad de los Establecimientos de Crédito (EC), que esperamos continúe durante 2025, acercándose, pero manteniéndose por debajo del promedio de 1,58% y 11,61% que presentan la rentabilidad del activo promedio (RoAA) y del patrimonio promedio (RoAE), medida desde enero de 2016. Al final de esta sección realizamos una explicación breve sobre nuestro modelo de rentabilidad. Continuando, al cierre de octubre los EC presentaron una rentabilidad nominal de 0,84% para el activo promedio y 6,82% para el patrimonio promedio (Gráfico 7). Esta rentabilidad luce muy baja frente al promedio histórico, aún más si tenemos en cuenta la inflación de 5,41% al corte de octubre.

**Gráfico 7. Evolución histórica de la rentabilidad sobre el activo (RoAA)**



Fuente: Superfinanciera. Cálculos: Corficolombiana.

**Gráfico 8. Cambio anual de la rentabilidad sobre el Activo (RoAA)**



Fuente: Superfinanciera. Cálculos: Corficolombiana.

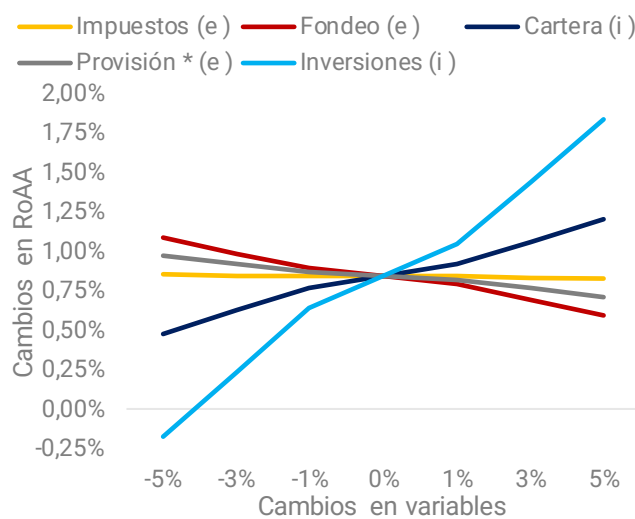


06 de febrero de 2025

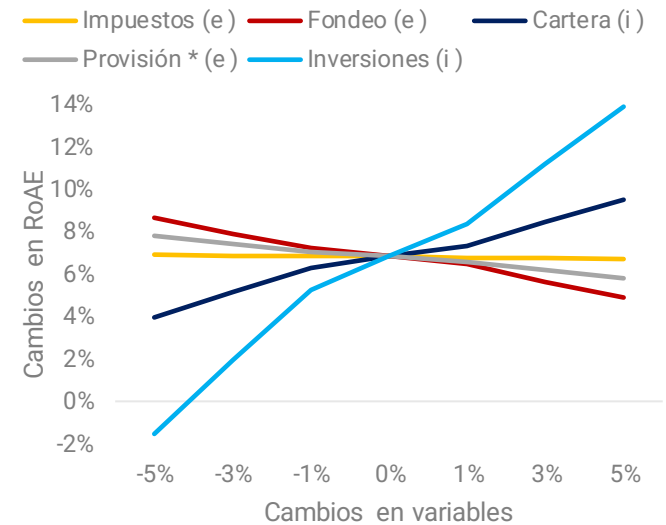
Durante el último año se presentó una mejora de apenas 5 pbs en la rentabilidad del activo de los EC, pasando de 0,79% a 0,84%. La leve mejora resulta de un mayor aporte del portafolio de inversiones sobre el RoA de 0,50 p.p., y un deterioro en el aporte de la cartera de créditos de -0,28 p.p. (Gráfico 8). Lo anterior es destacable toda vez que la relación entre los tamaños del portafolio de inversiones (incluyendo el disponible) y la cartera de créditos en los EC es de aproximadamente 2:1. El comportamiento de las inversiones se explica por la recuperación del carry sobre el portafolio de inversión, con tasas de valoración superiores a las tasas de fondeo.

Mientras tanto, el deterioro en la intermediación crediticia se explica por el hecho de que la banca se adelantara en aproximadamente ocho meses en la disminución de sus tasas de colocación frente a la disminución de tasas de BanRep, impactando negativamente al margen de intermediación desde abril de 2023. Lo anterior, sumado al deterioro en la dinámica de la cartera de créditos en términos del crecimiento y la calidad, resultando en un incremento en las provisiones, afectando negativamente la rentabilidad.

Continuando con el análisis, para evaluar la sensibilidad de la rentabilidad anual, tomamos las cifras de ingresos y gastos anuales al corte y les aplicamos diferentes variaciones (crecimiento/decrecimiento), y afectamos a todas las cuentas involucradas del estado de resultados y el estado de la situación financiera para los EC. El resultado de esta sensibilidad sobre la rentabilidad lo vemos en los gráficos 9 y 10.

**Gráfico 9. Sensibilidad del RoAA**


Fuente: Superfinanciera. Cálculos: Corficolombiana. (e) egresos, (i) ingresos

**Gráfico 10. Sensibilidad de la rentabilidad sobre el patrimonio (RoAE)**


Fuente: Superfinanciera. Cálculos: Corficolombiana. (e) egresos, (i) ingresos

En la actualidad, los cambios en los ingresos por inversiones tienen la mayor incidencia sobre la rentabilidad de los EC, con lo que un incremento de 1 p.p. en estos ingresos resulta en un aumento de 20 pbs en el RoAA y 1,51 p.p. en el RoAE. Mientras tanto, un incremento de 1 p.p. en los ingresos anuales actuales de la cartera aumentan solamente 7 pbs el RoAA y 55 pbs en RoAE.

Asimismo, el fondeo y las provisiones son los gastos que más inciden en la rentabilidad de los EC. Ante aumentos de 1% en los gastos relacionados con el fondeo, la rentabilidad del activo disminuye 5 pbs, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio lo hace en 38 pbs. Por su

06 de febrero de 2025

parte, un incremento de 1% en el gasto por provisiones anual, resulta en deterioros de 3 pbs y 20 pbs en el RoAA y RoAE respectivamente.

Para 2025, esperamos que inicie la recuperación en la calidad de la cartera total, disminuyan las tasas de fondeo, con BanRep ubicándose en 7,75% al cierre del año, y parte de la disminución de 175 pbs se traslade a las tasas de colocación; no la totalidad, toda vez que, los EC deben procurar recuperar algo de su margen de intermediación. Con esto en mente, simulamos un escenario en el que disminuyen los gastos por provisiones 4%, disminuyen los costos de fondeo en 2% y disminuyen los ingresos de la cartera de créditos 1%, resultando en una recuperación en la rentabilidad del activo de 28 pbs y de 1,50 p.p. en la rentabilidad del patrimonio, ubicándolas en 1,12% y 8,32% respectivamente; consistente con nuestra expectativa de recuperación moderada.

**Modelo de Rentabilidad:** Nuestro modelo de rentabilidad de los Establecimientos de Crédito (EC), calcula el efecto que tienen los cambios sobre diferentes variables del negocio de intermediación, en la rentabilidad del activo promedio (RoAA) y la rentabilidad del patrimonio promedio (RoAE) del conjunto de ECs o un EC individual. Las cifras de balance promedio corresponden al promedio simple del cierre actual y el cierre del año anterior. Asimismo, utilizamos la información de los últimos 12 meses para obtener el valor anual de las cuentas del estado de resultados. Las variables sensibilizadas en el ejercicio presentado incluyen los ingresos por cartera e inversiones, así como los gastos por provisiones, fondeo e impuestos.

### Perspectiva 2025

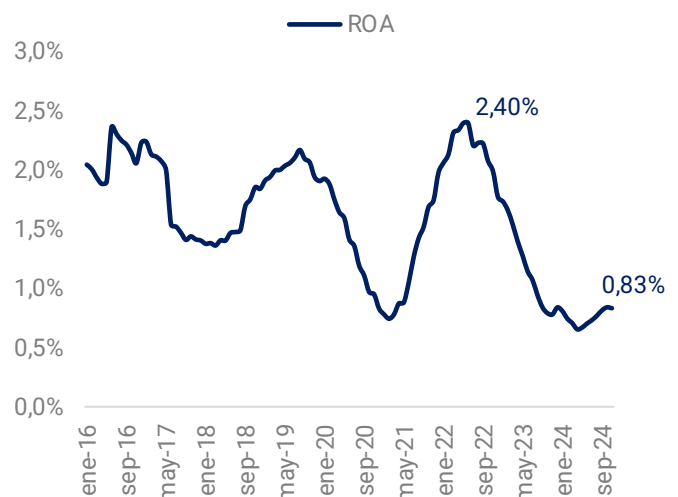
Colombia ha experimentado un ajuste macroeconómico y se espera que continúe la recuperación lenta en su crecimiento, de 1,8% en 2024 a 2,6% en 2025. A lo anterior se suma la disminución esperada en la inflación de aproximadamente 1,2 p.p. y en las tasas de referencia de aproximadamente 1,75 p.p. en 2025, de acuerdo con nuestras estimaciones. No obstante, el nivel de inversión se mantiene por debajo del promedio histórico, persiste la brecha negativa del producto y la incertidumbre respecto a la situación de empleo para los siguientes años. En consecuencia, somos moderadamente optimistas respecto a la mejora en el entorno de funcionamiento del crédito.

**Gráfico 11. Crecimiento Nominal Provisiones y Provisiones Contracíclicas**



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corfic Colombiana. Corte octubre de 2024.

**Gráfico 12. Comportamiento RoA 12 meses**



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corfic Colombiana. Corte noviembre de 2024.

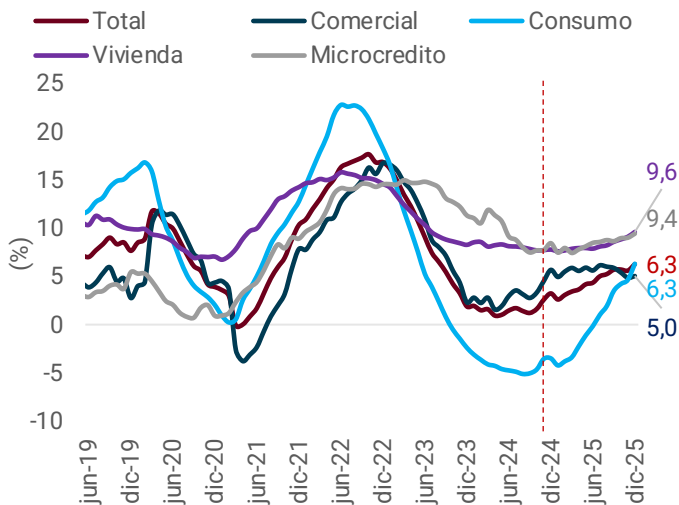
En este contexto, buena parte de la recuperación en la dinámica del crédito dependerá de las posturas en torno a la oferta y la demanda de recursos crediticios, que, de acuerdo con el Reporte de la Situación del Crédito en Colombia con corte a septiembre (Banco de la República, 2024), son positivas, con recuperaciones en la demanda y oferta de créditos, y posturas menos restrictivas en el otorgamiento.

Asimismo, se mantendrá el efecto de las medidas tomadas durante 2024, como la reducción de un punto porcentual en los requisitos de encaje para cuentas de ahorro del 8% al 7% y de CDTs de menos de 18 meses del 3,5% al 2,5%. Esta medida aumenta la capacidad de otorgamiento de crédito del sistema. Adicionalmente, el “Pacto por el Crédito”, un plan de desembolsos de crédito hacia sectores estratégicos, a ser desembolsados entre septiembre de 2024 y marzo de 2026, por un total de COP 55 billones adicional al promedio histórico, afectará positivamente al crecimiento de la cartera.

El efecto de estas medidas, junto con una mejora en la calidad de la cartera, facilitada por menores tasas de interés, repercutirá en la recuperación en los resultados y la rentabilidad de los establecimientos de crédito. En este punto debemos anotar que la recuperación en los resultados y rentabilidad que estamos estimando, asume un menor gasto por provisiones, acorde con la recuperación en la calidad de la cartera (Gráficos 11 y 12). Asimismo, asumimos que en 2025 no van a tener que reconstituirse la totalidad de las provisiones contracíclicas que fueron utilizadas en 2024.

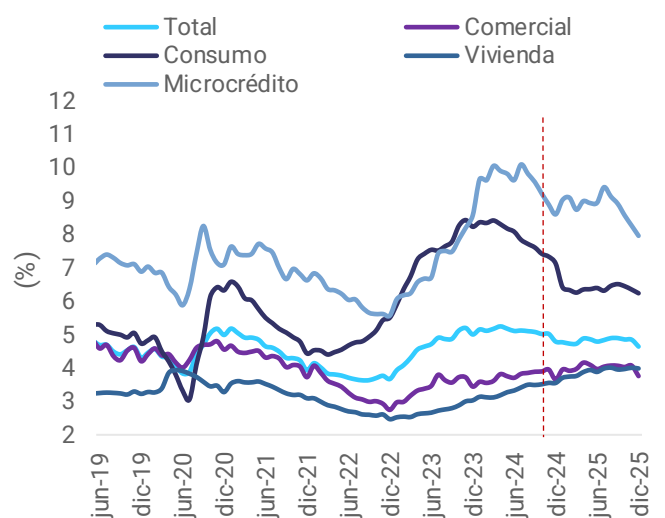
Recordamos que la desacumulación de provisiones contracíclicas que inició durante el periodo de deterioro de los EC (junio 2022), impidió un mayor declive en los resultados y la rentabilidad de los EC. Cabe resaltar que en la medida en que se restablezca la acumulación de provisiones del componente contracíclico, la recuperación de la rentabilidad puede llegar a verse limitada.

**Gráfico 13. Proyección de la Variación Nominal de la Cartera por modalidad**



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corfi colombiana.

**Gráfico 14. Proyección de la Variación Real de la Cartera por modalidad**



Fuente: Superfinanciera. Cálculos Corfi colombiana.

**Para 2025, anticipamos una recuperación sostenida con un crecimiento nominal anual del 6,1% para la cartera total** (Gráfico 13), impulsada por un mejor entorno macroeconómico y monetario, con incentivos puntuales sobre los sectores de vivienda, manufactura,

06 de febrero de 2025

agropecuario, turismo y la economía popular. La recuperación en la dinámica de la economía y la mejora en condiciones financieras deberá permitir la recuperación que estamos proyectando. **En esta línea, esperamos que los indicadores de calidad mejoren durante 2025, pasando de 5,0% al cierre de 2024 a 4,5% para cierre de 2025** (Gráfico 14).

**El deterioro en el panorama económico y de empleo, contrario a lo que estamos estimando para 2025 se constituye en el principal riesgo para el cumplimiento de nuestras expectativas. A su vez, el encarecimiento del costo del crédito para la Nación ante un deterioro en el equilibrio fiscal o por otras razones, incidiría negativamente en las condiciones financieras al interior del país, imposibilitando la recuperación planteada en la calidad de la cartera y la dinámica de oferta, y demanda crediticia.**

Asimismo, la continuación de la postergación de las decisiones y programas de inversión por parte de los privados se constituye en una fuente de incertidumbre, especialmente para la cartera de créditos comercial, que representa más de la mitad de la cartera bruta total.

Dicho lo anterior, hay muchas más fuentes de incertidumbre por lo que nos limitaremos a mencionar tres, relacionadas con la regulación sobre el sector financiero.

La disminución en las tasas de colocación comercial ordinario y de consumo ha generado una disminución en las tasas de usura, lo que ha afectado la recuperación de las carteras de consumo y microcrédito, ya que la menor tasa límite no permite asumir los niveles de riesgo actuales. Esta situación representa un obstáculo para atender a la “Economía Popular” y al sector agrícola. Además, estas reducciones resultan restrictivas para las MIPYME, limitando incluso la inclusión financiera. En este sentido, es poco probable que los establecimientos enfocados en consumo logren una recuperación, debido al reprecio basado en las tasas de usura, que impide alcanzar márgenes de intermediación positivos, considerando las provisiones.

**Adicional a esto, para 2025, los Establecimientos de Crédito enfrentarán diversos retos operativos. Entre ellos, destaca la adopción del concepto de depósitos operativos para el cálculo del Fondo Estable Disponible (FED) dentro del Coeficiente de Fondo Estable Neto (CFEN)<sup>1</sup>, que comenzará a regir con el corte de la información de finales de septiembre de 2025.**

**CFEN:** Para el CFEN, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), a través de la Circular Externa 013 de 2023, introdujo nuevos elementos y ajustes relevantes<sup>2</sup>. Los cambios relacionados con las operaciones interdependientes ya están en vigor, mientras que los reportes sobre depósitos operativos y no operativos serán obligatorios a partir del 30 de septiembre de 2025.

<sup>1</sup> El Coeficiente de Fondo Estable Neto (CFEN), adoptado de los acuerdos de Basilea e implementado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) desde el año 2019, es un indicador que busca que las entidades financieras gestionen adecuadamente su capacidad para responder ante perturbaciones de liquidez, limitando la excesiva dependencia de fuentes inestables de financiación, evitando de esta manera implicaciones sobre la estabilidad financiera, así, el CFEN busca que las entidades internalicen los costos asociados a los desajustes de fondeo, exigiendo que mantengan un perfil de fondeo estable en relación con la composición de sus activos. Desde su entrada en vigor, el CFEN ha incidido en una reducción en las captaciones de corto plazo, y un incremento en la preferencia del uso de fuentes de fondeo de mediano y largo plazo.

<sup>2</sup> i) Adopta el concepto de “depósitos operativos” para depósitos a la vista de clientes mayoristas del sector real, Fondos de inversión Colectiva, y entidades financieras vigiladas. De tal forma que se establece un factor de ponderación diferencial para estos depósitos en el cálculo del CFEN; ii) Se excluye del cálculo del CFEN las operaciones que impliquen la interdependencia entre activos y pasivos; y iii) Se pretende recopilar información desagregada que incluya los rubros de los depósitos operativos y no operativos.

06 de febrero de 2025

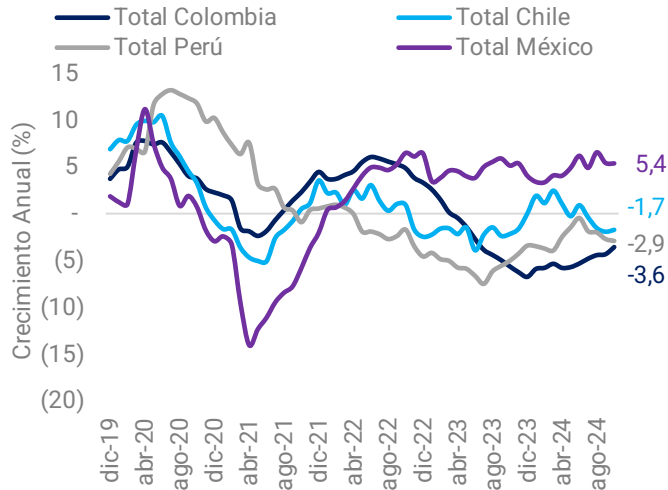
**RTILB:** La implementación de la gestión del Riesgo de Tasa de Interés del Libro Bancario (RTILB), la cual requiere incorporar medidas de riesgo adicionales a las actuales en la definición del perfil de riesgo de las entidades, incluyendo métricas, límites y alertas tempranas. Esto es fundamental, ya que una de las principales características del modelo de negocio bancario es la diferencia en los plazos de vencimiento y tasas entre sus activos y pasivos, lo que los hace susceptibles a cambios en las tasas de interés y en su estructura plazos.

### Cartera en Colombia Vs LatAm

**El debilitamiento del crédito no ha sido exclusivo de Colombia, sino que por el contrario también ha impactado a otros países de la región, como lo es el caso de Perú y Chile. En todo caso, destacamos que la dinámica de la cartera total colombiana (crecimiento y calidad) es inferior a la de sus pares. Asimismo, en Colombia se presenta una mayor participación de la cartera de consumo sobre la total.**

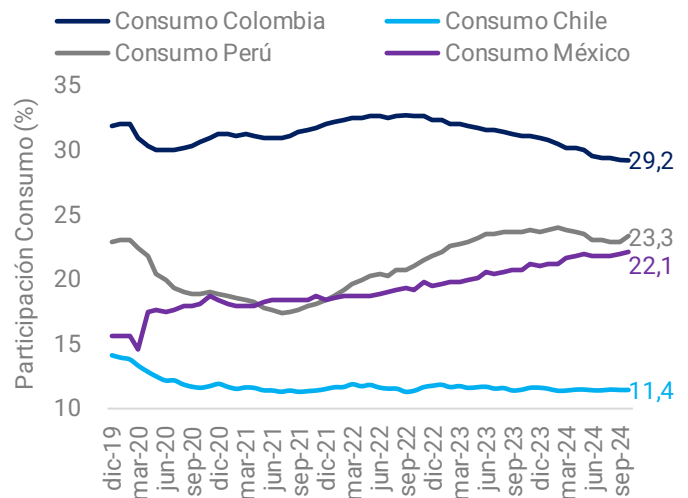
A octubre de 2024, Colombia, Chile y Perú registraron crecimientos anuales reales negativos en sus carteras brutas totales, con variaciones de -3,6%, -1,73% y -2,92%, respectivamente. México es el único país de la región que presenta un crecimiento positivo, con un 5,4% real interanual, mientras que Colombia muestra el desempeño más débil entre los cuatro países analizados (Gráfico 15).

**Gráfico 15. Crecimiento real Cartera Bruta LatAm**



Fuente: Superfinanciera (Colombia), Comisión para el Mercado Financiero (Chile), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú) y Comisión Nacional Bancario y de Valores (México) Cálculos Corficolombiana. Corte octubre de 2024.

**Gráfico 16. Participación Cartera de Consumo por país**



Fuente: Superfinanciera (Colombia), Comisión para el Mercado Financiero (Chile), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú) y Comisión Nacional Bancario y de Valores (México) Cálculos Corficolombiana. Corte octubre de 2024.

Al comparar la participación de la cartera de consumo entre los países de la región, se observa que en Colombia esta representa un 29,2% del total de la cartera bruta. Esta alta participación, junto con su mercado deterioro tanto en crecimiento como en calidad durante 2022 y 2023, ha sido el principal factor que ha afectado el desempeño de la cartera total en el país.

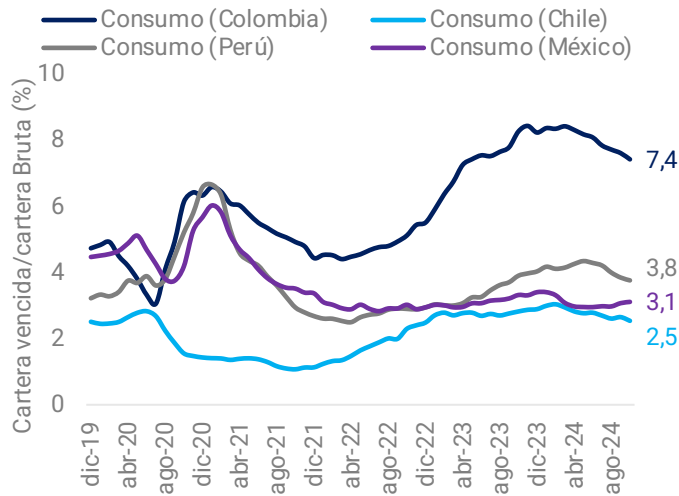
En contraste, la cartera de consumo representa solo el 11,4% del total en Chile, el 22,1% en México y el 23,3% en Perú (Gráfico 16). Además, la calidad de la cartera de consumo en

06 de febrero de 2025

Colombia ha mostrado el mayor deterioro desde comienzos de 2022, en comparación con los demás países de la región (Gráfico 17).

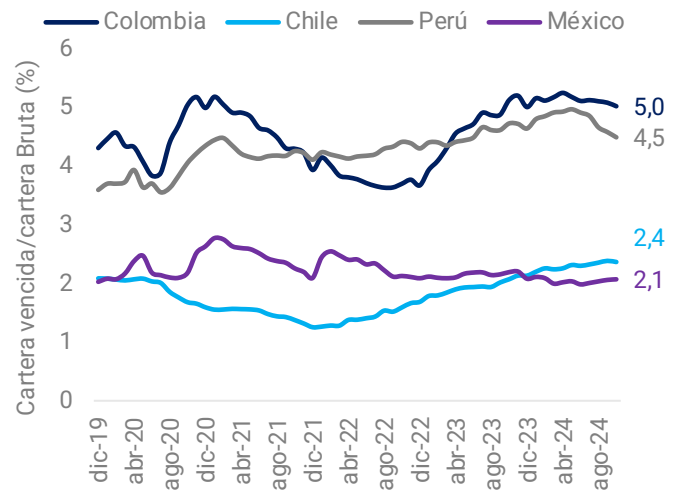
Finalmente, la calidad de la cartera colombiana es la peor frente a la que presentan México, Chile y Perú (Gráfico 18). **Para mejorar, es importante reconocer la situación actual y relativa a nuestros pares. La calidad de la cartera colombiana Para mejorar Esto aplica a la situación del crédito en general, así como a las condiciones del crédito corporativo y el riesgo crediticio de las empresas más representativas del país, situación que hemos analizado en otros informes.**

**Gráfico 17. Indicador de Calidad (Consumo)**



Fuente: Superfinanciera (Colombia), Comisión para el Mercado Financiero (Chile), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú) y Comisión Nacional Bancario y de Valores (México) Cálculos Corfiocolombiana. Corte octubre de 2024.

**Gráfico 18. Indicador de Calidad (Total)**



Fuente: Superfinanciera (Colombia), Comisión para el Mercado Financiero (Chile), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú) y Comisión Nacional Bancario y de Valores (México) Cálculos Corfiocolombiana. Corte octubre de 2024.

## Equipo de investigaciones económicas

### César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

[cesar.pabon@corfi.com](mailto:cesar.pabon@corfi.com)

### Macroeconomía y Mercados

---

#### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

[julio.romero@corfi.com](mailto:julio.romero@corfi.com)

#### Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

#### Nicolas Cruz Walteros

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)

#### Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

#### Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

[alejandra.gacha@corfi.com](mailto:alejandra.gacha@corfi.com)

#### Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

[mateo.pardo@corfi.com](mailto:mateo.pardo@corfi.com)

#### Maria Paula Castañeda

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[maria.castaneda@corfi.com](mailto:maria.castaneda@corfi.com)

### Análisis Financiero

---

#### Andrés Duarte

Director de Análisis Financiero

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

[andres.duarte@corfi.com](mailto:andres.duarte@corfi.com)

#### Jaime Cárdenas

Analista de Sector Financiero

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

[jaime.cardenas@corfi.com](mailto:jaime.cardenas@corfi.com)

#### Daniel Monroy

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

[danielf.monroy@corfi.com](mailto:danielf.monroy@corfi.com)

### Análisis Sectorial y Sostenibilidad

---

#### Fabián Osorio Quintero

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[cristhian.osorio@corfi.com](mailto:cristhian.osorio@corfi.com)

#### Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[dino.cordoba@corfi.com](mailto:dino.cordoba@corfi.com)

#### Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@corfi.com)

06 de febrero de 2025

**ADVERTENCIA**

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN PROFESIONAL PARA REALIZAR INVERSIONES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2.40.1.1.2 DEL DECRETO 2555 DE 2010 O LAS NORMAS QUE LO MODIFIQUEN, SUSTITUYAN O COMPLEMENTEN, U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

**Certificación del analista**

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

**Información de interés**

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corfi colombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.