



◆ Endeudamiento y carga financiera de los hogares en Colombia

Algunos estudios teóricos resaltan los beneficios de reducir las restricciones al financiamiento de los hogares, siempre y cuando esto les permita suavizar su consumo y asignar mejor el riesgo (Kose *et al.*, 2006; Friedrich, 2015). No obstante, cuando los hogares se endeudan por encima de sus capacidades y no pagan, afectan de manera negativa la calidad de la cartera de los establecimientos de crédito y pueden comprometer la estabilidad del sistema financiero.

Varios autores han argumentado que en los Estados Unidos una de las mayores diferencias entre la crisis financiera de los años ochenta y la que irrumpió con especial fuerza en 2008 fue el fuerte apalancamiento de los hogares en este último episodio. Al tener copada su capacidad de endeudamiento, los hogares vieron limitadas sus posibilidades de suavizar su consumo, lo cual tuvo efectos negativos persistentes sobre la actividad real (Sufi, 2011; Philippon y Midrigin, 2011; Baker, 2014). De forma similar, en Colombia Tenjo y López (2002) resaltan los altos niveles de apalancamiento de los hogares como uno de los factores que llevó a la crisis financiera de finales de los años noventa.

El análisis del endeudamiento de los hogares colombianos ha adquirido mayor relevancia a raíz de la mayor exposición de los establecimientos de crédito a este sector¹: a junio de 2015 el 38,3% de la cartera de estas entidades fue destinada a los hogares². El crecimiento de esta participación, lejos de ser un fenómeno coyuntural, hace parte de una tendencia global. De acuerdo con Japelli *et al.* (2010), en la medida en que el desarrollo de los mercados financieros y el acceso al financiamiento extranjero han generado alternativas de financiación empresarial, se han abierto nuevos espacios de crédito disponible para los hogares.

¹ Los establecimientos de crédito incluyen: bancos comerciales, compañías de financiamiento, corporaciones financieras y cooperativas financieras.

² Por cartera a los hogares se entiende la agregación de la cartera de consumo y la cartera de vivienda.

◆ Caracterización de la deuda de los hogares en Colombia

A junio de 2015 el endeudamiento de los hogares (incluyendo establecimientos de crédito, el Fondo Nacional del Ahorro, las cooperativas de ahorro y crédito y los fondos de empleados) ascendió a COP159 billones (b), equivalentes al 20% del PIB y al 31,7% del ingreso disponible de estos agentes³. Del total de esta deuda, el 68,2% corresponde a préstamos de consumo y el restante 31,8% a vivienda. En el último año el crecimiento real anual de esta deuda conjunta pasó de 10,6% a 9,1%, lo que respondió al menor incremento de la cartera de vivienda, que pasó de expandirse 16,7% en junio de 2014 a 10,0% en el mismo mes de 2015⁴. A pesar del menor dinamismo, la deuda actual se ha expandido con mayor rapidez que el ingreso disponible, lo que ha llevado a que el indicador de endeudamiento⁵ se encuentre en su mayor nivel (Gráfico 1, paneles A y B).

No obstante este incremento en el endeudamiento, el comportamiento crediticio de los hogares en los últimos años continúa siendo favorable. A junio de 2015 el indicador de calidad por riesgo (ICR)⁶ de la cartera de consumo y de vivienda, que muestra la percepción de los establecimientos con respecto a posibles materializaciones de impagos futuros, se mantuvo relativamente estable, después de presentar desaceleraciones desde mediados de 2009, en especial para la modalidad de vivienda (Gráfico 2). Una situación análoga se observa en el caso del indicador de calidad por mora (ICM)⁷, que mide la materialización del riesgo de crédito del portafolio de las entidades, en el cual también se observa una disminución con respecto a los niveles de finales de 2008 y principios de 2009 (Gráfico 3).

En conjunto los anteriores indicadores sugieren que el comportamiento crediticio de los hogares ha sido adecuado. A pesar de lo anterior, el desempeño de los hogares como sujetos de crédito es dispar entre las diferentes modalidades. En el caso de los créditos de consumo, se encuentra que los mayores niveles de morosidad se presentan en los segmentos de libre inversión (7,0%) y tarjetas de crédito (6,2%), mientras que los deudores de libranza exhiben el mejor comportamiento crediticio (2,1%). Por otro lado, se destaca que las mayores materializaciones de riesgo en la cartera de vivienda se presentan en los créditos denominados en unidades de valor real (UVR), con el segmento de vivienda de interés social (VIS) que alcanza un indicador de 11,5% y el no VIS uno de 11,3%. Sin embargo, en ambos casos los indicadores siguen en los niveles más bajos de los últimos cinco años (Gráfico 4, paneles A y B).

³ El ingreso disponible de los hogares es calculado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) y publicado en las cuentas económicas integradas, de las cuentas nacionales anuales.

⁴ Por su parte, la cartera de consumo presentó un leve repunte en el mismo período, pasando de 8,0% a 8,5%.

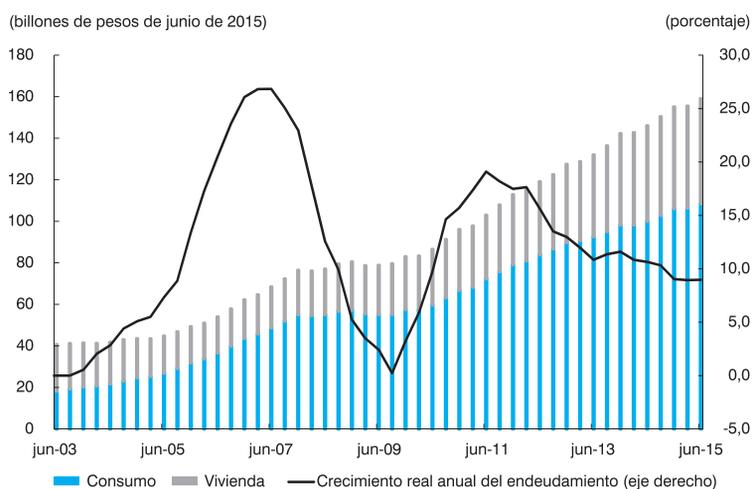
⁵ El indicador de endeudamiento se define como la razón entre el endeudamiento financiero de los hogares y su ingreso disponible.

⁶ El indicador de calidad por riesgo (ICR) se define como la proporción entre la cartera riesgosa y la total: la cartera riesgosa corresponde a todos los créditos con calificaciones diferentes de A, en una escala que va de A hasta E, donde A es la mejor calificación.

⁷ El indicador de calidad por mora (ICM) se define como la razón entre la cartera vencida y la total: la cartera vencida incluye los créditos que se han dejado de pagar por un período igual o mayor a treinta días.

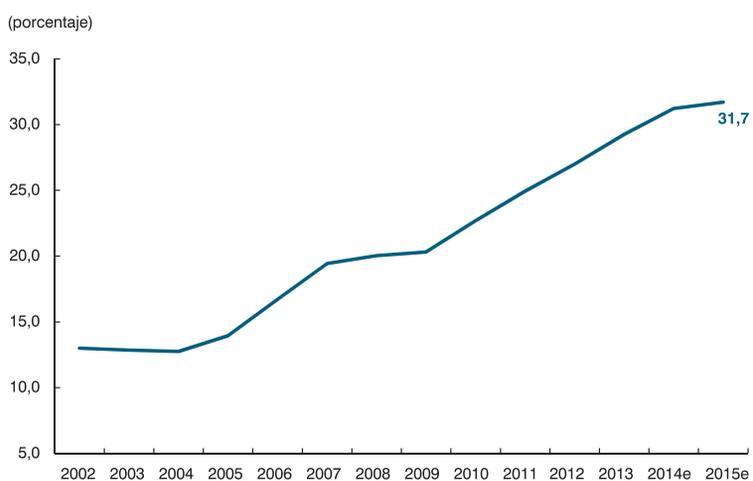
Gráfico 1

A. Composición y crecimiento real anual de la cartera destinada a hogares



Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia de la Economía Solidaria y Titularizadora de Colombia; cálculos del Banco de la República.

B. Endeudamiento de los hogares como proporción del ingreso disponible

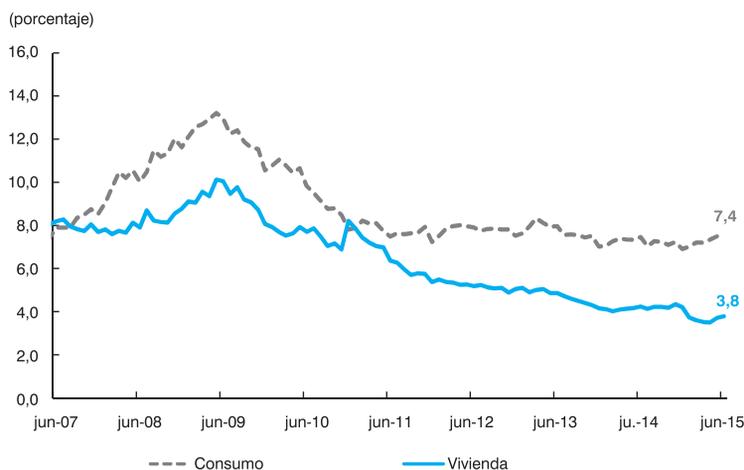


Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia de la Economía Solidaria, Titularizadora de Colombia y DANE; cálculos del Banco de la República.

◆ **Carga financiera de los hogares en Colombia**

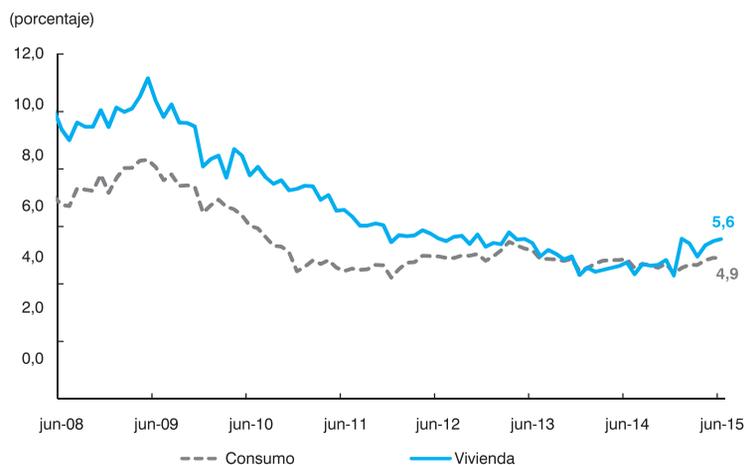
Como se mencionó, el indicador de endeudamiento financiero de los hogares ha mostrado un aumento sostenido en el pasado reciente, al alcanzar el 31,7% en junio de 2015. Para poner esta cifra en contexto, existen dos elementos a tener en cuenta. Por

Gráfico 2
Indicador de calidad por riesgo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Gráfico 3
Indicador de calidad por mora

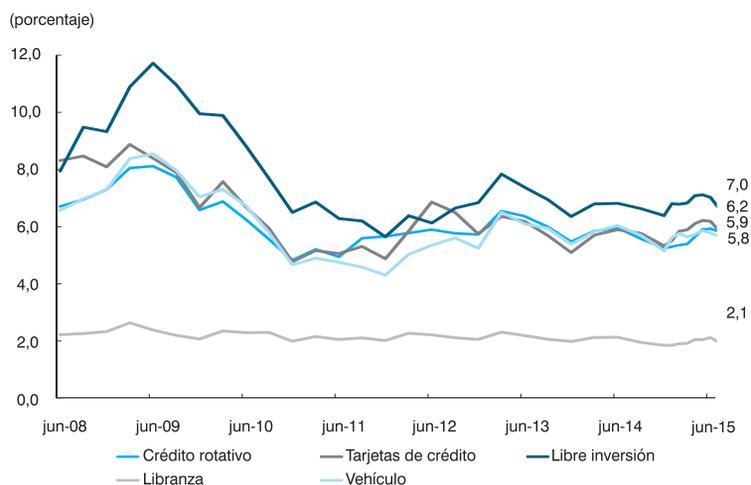


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

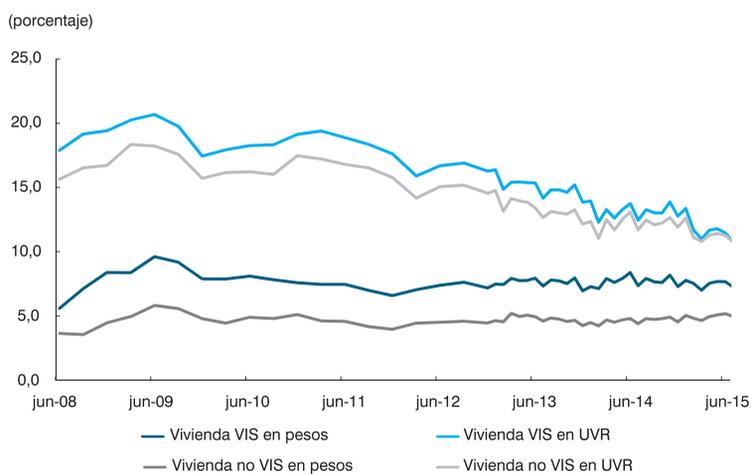
una parte, países con mayor grado de desarrollo económico tienden a tener niveles de endeudamiento de los hogares que superan, inclusive, el 100%. Un trabajo del Banco de la Reserva de Nueva Zelanda, en el cual se analiza una muestra de 26 países (en su mayoría desarrollados), muestra que para finales de 2013 todos reportaban niveles de endeudamiento de los hogares por encima del 50% del ingreso disponible, más de la mitad superaban el 100% y los tres más altos (Dinamarca, Holanda e Islandia) superaban el 200% (Hunt, 2014). Lo anterior parece estar relacionado con la mayor

Gráfico 4

A. ICM por modalidad de consumo



B. ICM por modalidad de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República

proporción del endeudamiento de los hogares asociada con créditos de vivienda en países desarrollados (Cerutti *et al.* 2015)⁸.

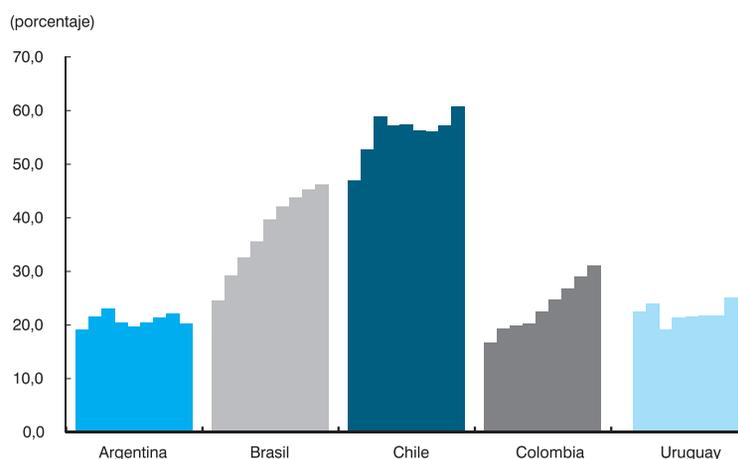
Teniendo en cuenta lo anterior, los niveles de endeudamiento de los hogares en Colombia no son en particular altos cuando se comparan con otras economías. Más aún, de acuerdo con una encuesta sobre el endeudamiento de las familias en América del Sur, realizada por el Banco Central de Chile en 2015⁹, el nivel de endeudamiento

⁸ Los autores también reportan, utilizando una muestra de más de cincuenta países, la relación positiva que existe entre el nivel del PIB per cápita y la razón de cartera de vivienda sobre PIB.

⁹ Encuesta elaborada para la XXIX Reunión de Presidentes de los Bancos Centrales de América del Sur en julio de 2015.

de los hogares en Colombia para finales de 2014 (31,1%) se encontraba por debajo del reportado en Brasil y Chile (46,2% y 60,8%, respectivamente); mientras que superaba a Argentina y Uruguay (20,2% y 25,1%, en su orden) (Gráfico 5). Si bien el endeudamiento de los hogares ha venido en ascenso en Colombia, su nivel no parece ser atípico en la región y podría ser el resultado de los mayores niveles de profundización e inclusión financiera que ha presentado el país en años recientes.

Gráfico 5
Razón de deuda a ingreso disponible



Fuente: Encuesta sobre endeudamiento de las familias en América del Sur; cálculos del Banco Central de Chile.

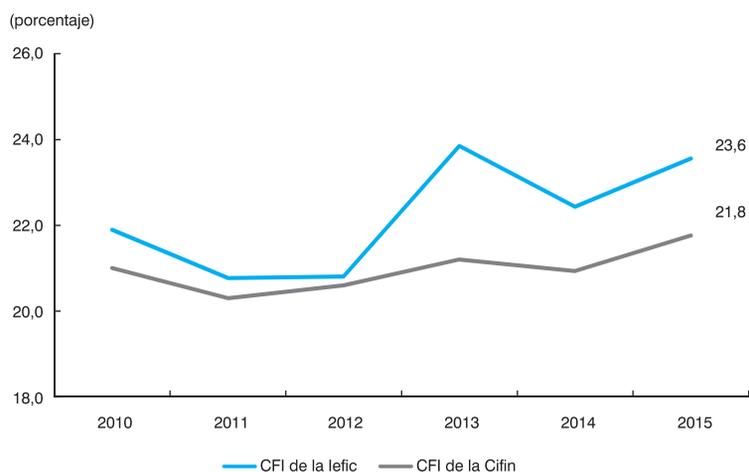
Un segundo elemento a tener en cuenta es que el indicador de endeudamiento financiero no es el único componente a analizar cuando se estudia la capacidad de pago de los hogares. El monto de la deuda es solo una de las características asociadas con una obligación; otras importantes son la tasa de interés y el plazo al que se contrate la deuda, elementos esenciales para evaluar la “carga financiera” de un hogar. El concepto de *carga financiera* hace referencia al porcentaje de ingreso que destinan los hogares al pago de sus obligaciones financieras, y se calcula como la cuota mensual que pagan las familias (incluyendo capital e intereses) sobre el ingreso mensual del hogar. Aumentos en el indicador de carga financiera implican que los hogares están destinando una mayor porción de ingresos al pago de deudas, lo que potencialmente podría afectar su capacidad de pago, si hubiese un cambio en sus condiciones financieras.

Los indicadores de carga financiera (CFI) de los hogares en Colombia, calculados con base en la información de la *Encuesta de carga financiera y educación financiera de los hogares* (Iefic) y el buró de crédito Cifin¹⁰, aumentaron entre 2014 y 2015.

¹⁰ Los CFI de los hogares calculados con base, tanto en la información de la *Encuesta de carga financiera y educación financiera de los hogares* (Iefic) como en la información de Cifin, se definen como la razón entre el servicio de la deuda (suma de amortizaciones y pago de intereses de los créditos) sobre el ingreso total de los hogares. Para el primer caso, la información corresponde a aquella reportada por los hogares en la encuesta (i. e.:

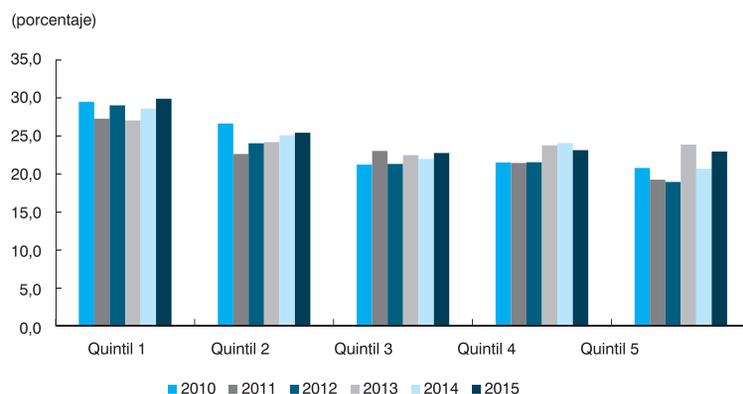
El CFI estimado con base en los datos de la Iefic aumentó de 22,4% a 23,6%, impulsado por la dinámica de los quintiles de ingreso 1 y 5. El CFI del quintil más alto pasó de 20,7% a 22,9%, mientras que el más bajo lo hizo desde 28,9% hasta 29,9%. Por su parte, el indicador calculado con la información del buró registró un leve aumento, pasando de 20,9% a 21,8% en el mismo periodo (Gráfico 6, paneles A y B)¹¹.

Gráfico 6
A. Indicador de carga financiera de los hogares



Fuentes: Encuesta de carga financiera y educación financiera de los hogares y Cifin; cálculos del Banco de la República.

B. Indicador de carga financiera por quintiles de ingreso



Fuente: Encuesta de carga financiera y educación financiera de los hogares; cálculos del Banco de la República.

familias bancarizadas en Bogotá), mientras que para el segundo, la información incluye los datos de las personas con deudas reportadas en el buró (para el total nacional) y un ingreso calculado con un modelo interno.

¹¹ El quintil 5 concentra la mayor parte de la deuda total de los hogares (53,4%), mientras que el 1 concentra el 4,6%.

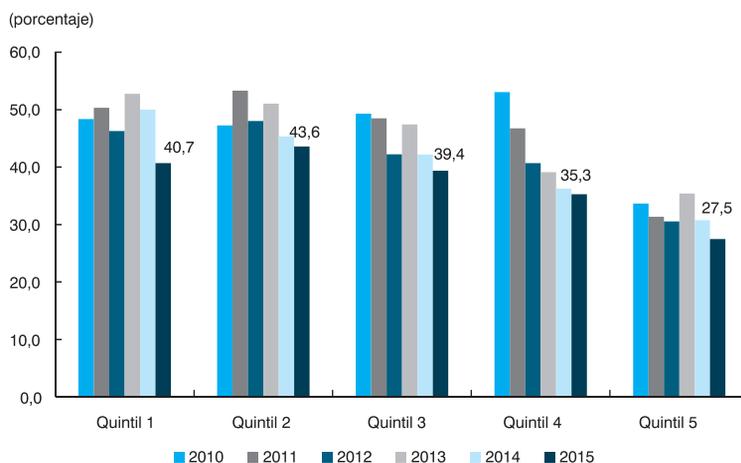
Al analizar los componentes de la carga financiera de los hogares, utilizando la información de la encuesta Iefic, se observa que las cuotas de mayor monto son las asociadas con los préstamos de finca raíz, vivienda y vehículos. Dentro de las fuentes de financiamiento informales, resaltan las altas cuotas asociadas con el “gota a gota” y con los créditos con amigos y familiares.

A pesar del incremento en el CFI entre junio de 2014 y un año después, y consistente con el comportamiento de los indicadores de riesgo presentados, el porcentaje de hogares que manifestó haber entrado en morosidad en el último año cayó para todos los quintiles (especialmente el 2 y el 3), a la vez que también disminuyó el porcentaje de hogares que expresó que sus gastos eran mayores a sus ingresos (Gráfico 7). Por último, también se debe tener en cuenta que si bien el CFI ha aumentado en años recientes en el país, aún se encuentra por debajo de los niveles que el Fondo Monetario Internacional considera altos (30%) o de vulnerabilidad (40%).

Con base en la información de la encuesta desarrollada por el Banco Central de Chile, se encuentra que Colombia presenta un nivel de carga financiera inferior al observado en Brasil y Chile, aunque superior al de los hogares argentinos. La comparación de los niveles del indicador de carga financiera entre regiones también resulta valiosa, pues permite corroborar la noción explicada, según la cual el análisis del endeudamiento por sí solo no permite dimensionar el problema de capacidad de pago de los hogares. Por ejemplo, a pesar de que Chile tiene el indicador de endeudamiento más alto de la muestra, su indicador de carga es inferior al de Brasil (Gráfico 8). Lo anterior está asociado, en parte, con la alta participación que tiene la deuda hipotecaria en Chile: al ser créditos de mayor plazo y estar respaldados por garantías idóneas, suelen representar una menor carga relativa en términos de cuota mensual que el endeudamiento de consumo.

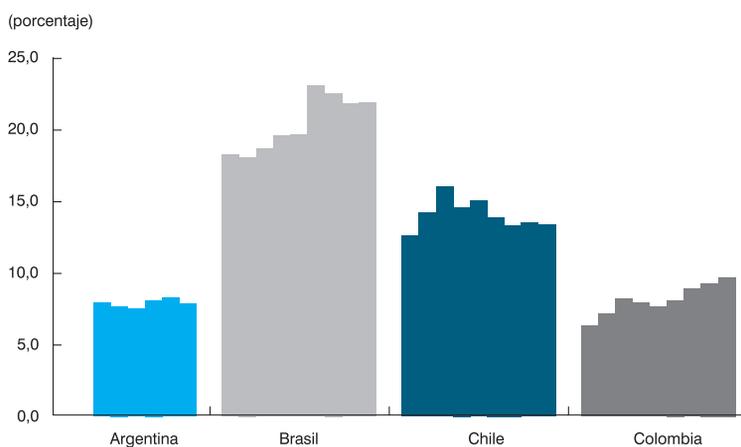
Efectivamente, cuando se compara la proporción de la deuda de los hogares que está destinada a créditos de vivienda, se encuentra que, de los nueve países de la muestra, solo Bolivia (64%) y Chile (68,2%) tienen una mayor participación de

Gráfico 7
Porcentaje de hogares cuyos gastos han sido mayores a sus ingresos



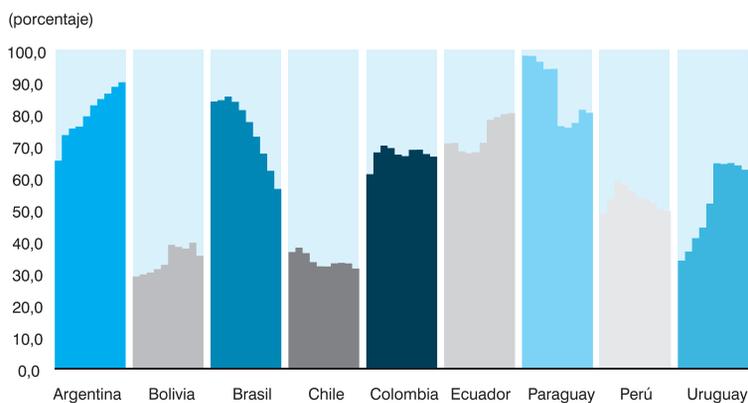
Fuente: Encuesta de carga financiera y educación financiera de los hogares; cálculos del Banco de la República.

Gráfico 8
Razón de carga financiera a ingreso disponible



Fuente: Encuesta sobre endeudamiento de las familias en América del Sur; cálculos del Banco Central de Chile.

Gráfico 9
Deuda bancaria de los hogares por tipo de crédito



Nota: el área oscura representa la participación de la cartera de consumo en el total del crédito bancario de los hogares.

Fuente: Encuesta sobre endeudamiento de las familias en América del Sur; cálculos del Banco Central de Chile.

deuda hipotecaria en las obligaciones financieras de los hogares. En el resto de los países el crédito de consumo representa, en promedio, el 70,4% de las deudas bancarias de los hogares, donde se resaltan los casos de Argentina (91,4%), Ecuador y Paraguay (81,5% en ambos casos) (Gráfico 9).

◆ Consideraciones finales

El proceso de profundización financiera que ha caracterizado a la economía colombiana luego de la crisis financiera de finales de los años noventa ha estado acompañado de incrementos sostenidos en los niveles de endeudamiento de los hogares. A pesar de lo anterior, aquellos se encuentran en valores cercanos al promedio de algunos países de la región y por debajo de los observados en economías avanzadas. Más aún, los indicadores de carga financiera también se encuentran en valores similares a los de otros países de la región y su aumento ha sido menos pronunciado que el del indicador de endeudamiento, lo que implica que los mayores niveles de financiamiento no se han traducido, de manera proporcional, en una mayor carga financiera para los hogares colombianos.

A pesar de lo anterior, el continuo monitoreo de estos indicadores es de suma relevancia para analizar la estabilidad financiera, ya que los hogares son uno de los principales deudores de los intermediarios de crédito y ante un eventual incumplimiento de sus obligaciones podrían generar dificultades en el desempeño del sistema. Asimismo, los indicadores de carga financiera aportan información significativa acerca de las dificultades que tiene un hogar para cumplir con su deuda.

En la medida en que el país continúe en su proceso de desarrollo financiero, promoviendo mayores niveles de inclusión de la población a los servicios financieros, cabe esperar que el análisis de endeudamiento y carga financiera de los hogares sea cada vez más relevante. El cuidadoso análisis de este tipo de indicadores es una herramienta valiosa para calibrar la capacidad financiera de un hogar e, idealmente, debería guiar las decisiones de endeudamiento de las familias y el estudio de riesgo de las entidades que otorgan crédito. 🏠

◆ José Darío Uribe Escobar ◆
Gerente general*

* Esta Nota Editorial se elaboró con la colaboración de Esteban Gómez, director del Departamento de Estabilidad Financiera. Las opiniones expresadas son de exclusiva responsabilidad del gerente general, y no comprometen a la Junta Directiva del Banco de la República.

◆ Referencias

Baker, S. (2014). "Debt and the Consumption Response to Household Income Shocks", SSRN Research Paper, núm. 2541142, abril.

Cerutti, E., Dagher, J.; Dell'Ariccia, G. (2015). "Housing Finance and Real-Estate Booms: A Cross-Country Perspective", IMF Staff Discussion Notes, núms. 15/12, Fondo Monetario Internacional, junio.

Friedrich, C. (2015). "Does Financial Integration Increase Welfare? Evidence from International Household-Level Data", Staff Working Papers, núms. 15-4, Bank of Canada.

Hunt, C. (2014). "Household Debt: A Cross-country Perspective", *Boletín*, vol. 77, núm. 4, octubre, Banco de la Reserva de Nueva Zelanda.

Japelli, T.; Pagano, M.; Di Maggio, M. (2010). "Household Indebtedness and Financial Fragility", working paper, Centre for Studies in Economics and Finance, University of Salerno.

Kose, M. A.; Prasad, E.; Rogoff, K.; Wei, S-J. (2009). "Financial Globalization: A Reappraisal", IMF Staff Papers, Palgrave Macmillan Journals, vol. 56 núm.1, pp. 8-62, abril.

Philippon, T.; Midrigin, V. (2011). "Household Leverage and the Recession", Working Paper, núm. w16965, abril, National Bureau of Economic Research (NBER).

Sufi, A. (2011). "Household Debt is at Heart of Weak U.S. Economy", Bloomberg, julio.

Tenjo, F.; López, E. (2002). "Burbuja y estancamiento del crédito en Colombia", *Coyuntura Económica*, Fedesarrollo, diciembre.