

## Consolidación de la recuperación y riesgos emergentes 2022

### Introducción

Las medidas sin precedentes adoptadas por las autoridades económicas y el uso de la flexibilidad del esquema prudencial permitieron mitigar las externalidades negativas hacia el sistema financiero global durante 2020 y 2021.

El cierre de 2021 coincide con la expectativa de finalización de los programas de política monetaria no-convencional que, sumadas a la racionalización del gasto público heredado de la pandemia y a una reactivación sectorial heterogénea, hace que la consolidación de la recuperación represente retos para la solidez del sistema financiero.

Este recuadro presenta el panorama de riesgos emergentes del sistema financiero colombiano para 2022. El análisis del equipo técnico de la Superintendencia se retroalimenta a partir del intercambio de ideas con organismos multilaterales, calificadoras de riesgo y reconocidos analistas del mercado. A través de este proceso se examina no sólo probabilidad de ocurrencia e incidencia potencial, sino su temporalidad. Cabe destacar que, en comparación a 2021, fueron adicionados al ejercicio tanto los riesgos derivados de conductas contrarias a la protección al consumidor como los asociados al clima.

La identificación presentada, es un subconjunto dentro de un espectro más amplio que involucra, temas particulares de seguimiento en cada industria financiera, así como actividades propias del ciclo de supervisión, que no son divulgados en este reporte.

### El punto de partida

La visión de riesgos emergentes para 2021 estuvo enmarcada en tres frentes principales.

En primer lugar, la incertidumbre frente a la velocidad de la reactivación de los sectores altamente afectados por cuenta del

confinamiento permitía esperar un deterioro de la calidad de cartera mayor al observado y una mayor cautela de los agentes a la hora de demandar créditos. Al cierre de 2021 es posible afirmar que la velocidad de recuperación de la actividad ante el buen ritmo de vacunación, una política fiscal y monetaria expansivas, conjugados con un proceso gradual y ordenado de desmonte de los programas de redefinición de los créditos, contribuyó a limitar el deterioro de los deudores pertenecientes a sectores que tuvieron una afectación relativamente mayor.

En segundo lugar, se anticipaba una mayor volatilidad en los mercados globales, debido a factores geopolíticos e idiosincráticos, sumado a la revisión en la calificación de la deuda soberana en moneda extranjera de Colombia. En este aspecto, el contexto favorable de las condiciones financieras globales y los anuncios tranquilizadores de los bancos centrales limitaron la exacerbación de la volatilidad, mientras que, la revisión del *rating*, al no ser sorpresiva, mantuvo las volatilidades dentro de su rango histórico.

Finalmente, la tendencia acelerada hacia la digitalización, acentuada por cuenta de la pandemia, generó mayores desafíos en materia de ciberseguridad ante la creciente conexión desde entornos no seguros.

### La perspectiva para 2022

#### Riesgo de Crédito

Paradójicamente, un contexto de recuperación de la actividad económica rápida y heterogénea también es en motivo de seguimiento. El elevado dinamismo económico impulsa el ciclo financiero, lo que, en un contexto de baja rentabilidad, una estancia de la política monetaria aún en terreno expansivo y una recuperación heterogénea podría traducirse en un mayor apetito de riesgo en nichos más riesgosos.

Es importante mencionar que, pese a la persistencia de niveles elevados de desempleo e informalidad, no se espera una afectación en los indicadores de cartera mayor a la observada. Lo anterior en la medida en que el saldo de cartera cubierta por el PAD y la que ha alcanzado alguna mora a pesar de estar en este programa, y/o bajo la primera ola de medidas, se ha estabilizado.

De otro lado, en general, los ciclos electorales elevan la incertidumbre, con el consecuente aplazamiento de inversión productiva y efectos sobre la demanda de crédito. La incidencia y severidad para el sistema financiero de este elemento dependerá de factores idiosincráticos, que son los principales determinantes de los *spreads* soberanos, una vez se descuentan factores macrofinancieros comunes de jurisdicciones comparables.

Finalmente, los cambios en los patrones de consumo y la disponibilidad o continuidad de subsidios a la demanda suponen un riesgo sobre el sector inmobiliario no residencial y el sector de vivienda. En efecto, resulta fundamental validar que el acelerado crecimiento de la cartera de vivienda se de en un entorno de originación sostenible, así como establecer el impacto potencial que puede tener, sobre algunos deudores, la vacancia de inmuebles no residenciales, como bodegas y oficinas.

### **Riesgos de Mercado, Liquidez, Fondeo y Libro Bancario**

En materia de riesgo de mercado, se identificaron dos fuentes de riesgo latente. De un lado, en 2022 la volatilidad asociada al ciclo electoral podría acentuar desvalorizaciones de los instrumentos de deuda (*pos-downgrade*) y renta fija. Por su parte, ante la rebaja observada en 2021 es posible esperar que las nuevas emisiones del sector corporativo en moneda extranjera se encarezcan dado el efecto del techo país (*country-ceiling*).

Luego de la aprobación de la Ley de Inversión Social, se envió un mensaje de consolidación fiscal, no obstante, el empinamiento en la curva y *country ceiling* podría exacerbarse en la

medida en que existan dudas sobre la sostenibilidad fiscal, con efectos sobre los flujos netos de capital y el peso.

La persistencia del choque inflacionario global supone una creciente expectativa sobre una normalización de la política monetaria de los bancos centrales avanzados más acelerada, incluyendo el desmonte de los programas de compras de activos.

Aun cuando hay abundancia de liquidez en el mercado algunos factores podrían generar presiones. De un lado, cabría esperar que el encarecimiento de los costos de fondeo incida de forma más pronunciada en entidades de menor tamaño. Y de otro, es previsible esperar mayores necesidades de incrementar el Fondeo Estable Disponible para apalancar el mayor crecimiento de cartera.

En cuanto al riesgo de tasa de interés de libro bancario, podría haber presiones sobre la madurez de algunos activos conformados en pandemia, ante las nuevas condiciones monetarias.

### **Riesgos no financieros**

La digitalización heredada desde antes de la pandemia, pero exacerbada por ésta, continúa demandando mayor atención de las entidades en la gestión de riesgos cibernéticos, situación que requiere de la mejora de capacidades de respuesta y atención y prevención de incidentes y fraudes. El fortalecimiento de la resiliencia operacional resulta crucial más aún cuando existe una creciente migración de los procesos misionales a la nube.

En materia de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo, el interés de supervisor estará en monitorear los riesgos que puedan materializarse tanto en el marco del Piloto de *Cash-In* y *Cash-Out* de La Arenera como en las transacciones con criptoactivos para aquellos acuerdos entre privados que haya por fuera de este espacio controlado.

En cuanto a conductas que puedan vulnerar al consumidor financiero, existen dos elementos que pueden exacerbar este riesgo. Por una

parte, el uso intensivo de la tecnología y canales digitales, que ha traído el diseño de nuevos productos más accesibles y a la medida de las necesidades del consumidor, supone también más acciones para la protección de los derechos de éste. De otra parte, el mayor apetito de riesgo puede venir de la mano con el incremento de prácticas abusivas al momento de incursionar en nuevos segmentos y aumentar la oferta de productos.

### **Riesgo de Suscripción**

La reactivación económica en sí misma viene acompañada de un incremento en la siniestralidad, a lo cual se suma la permanencia del Covid-19. Frente a los factores ligados a la reactivación sobresalen: (i) la elevada circulación de vehículos que incrementa la probabilidad de accidentes automovilísticos y (ii) la mayor exposición de la fuerza laboral a espacios distintos a centros de trabajo. Por su parte, la persistencia de la pandemia hace que (i) las nuevas mutaciones del virus y la velocidad de la vacunación mantengan el ritmo de contagios elevado; (ii) se incremente la incidencia y prevalencia de enfermedades mentales como secuelas de las medidas de aislamiento preventivo obligatorio, y (iii) se agraven enfermedades producto del aplazamiento voluntario en el agendamiento de tratamientos quirúrgicos y similares.

### **Riesgos Ambientales**

Los asuntos ambientales tienen el potencial de intensificar los riesgos financieros. Los riesgos físicos, como aumentos graduales en la temperatura, cambios en los patrones meteorológicos, así como fenómenos climáticos extremos pueden afectar: la siniestralidad en regiones específicas, los activos de los hogares y las empresas que se encuentran ubicados en ellas, y por ende, la capacidad financiera de éstos. Esto a su vez puede introducir cambios en los análisis de la tarificación, la estrategia y la gestión de riesgos de las aseguradoras y los establecimientos de crédito.

Dar cumplimiento a la ambiciosa meta de reducir las emisiones de gases efecto invernadero (GEI) en un 51% para 2030 y ser carbono neutral en 2050, puede generar impactos sectoriales

focalizados, que incluyen mayores costos, presiones sobre los ingresos y la rentabilidad. En consecuencia, el portafolio del sector financiero también puede sufrir afectaciones ante cambios del valor de mercado de emisores y contrapartes altamente expuestas al riesgo de transición hacia una economía baja en carbono, a la aparición de tecnologías limpias y a cambios en preferencias de consumidor.

### **Sector real y otras industrias financieras**

La velocidad de normalización de la política monetaria local y externa y la persistencia de la depreciación cambiaria, se espera incidan sobre el flujo de caja de emisores altamente apalancados en moneda externa.

Aunque la incertidumbre asociada a la evolución de la pandemia y aparición de nuevas mutaciones podría no desencadenar nuevas olas de confinamiento, sí reduciría la velocidad de recuperación de aquellas ramas de la actividad más propensas a restricciones para contener la velocidad del contagio, como es el caso de los restaurantes, los hoteles y el transporte de pasajeros. Así mismo las disrupciones en las cadenas globales de suministro que han introducido presiones a la inflación generan afectaciones sobre la actividad de emisores orientados al comercio doméstico y externo.

Por último, la evolución de la demanda de locales y oficinas, condicionada al cambio en la preferencia de los consumidores (por la migración a compras online) y trabajadores (esquemas híbridos o de trabajo en casa) son factores que serán determinantes en la evolución de los negocios fiduciarios inmobiliarios.

### **Conclusión**

Aunque 2022 representa un periodo de consolidación de la reactivación, algunos factores podrían exacerbar los riesgos a los que se enfrentan las entidades vigiladas. El riesgo de crédito continúa siendo el de mayor interés por su nivel de incidencia en caso de materializarse, aun cuando se encuentra acotado.