

# CONTROVERSIA SOCIAL Y ECONÓMICA

## El estancamiento del crédito de consumo durante la pandemia: ¿únicamente importa la tasa de interés?

### Stagnant Consumer Credit During the Pandemic: Does Only Interest Rate Matter?

Juan Pablo Rodríguez Cardona\*

Por lo general, la autoridad monetaria toma sus decisiones basada en dos grandes criterios: la inflación y el crecimiento del producto interno bruto (PIB). En Colombia, por mandato constitucional, el artículo 373 establece que el Banco de la República debe velar por mantener bajo control la capacidad adquisitiva del dinero. De acuerdo con esto, el Banco emplea el mecanismo de inflación objetivo, el cual utiliza la tasa de interés de política monetaria (TPM) –interés de los

repos *overnight*– para ajustar las necesidades de liquidez de los agentes en la economía, manteniendo un nivel de producto sostenible. La política monetaria contracíclica establece que, en periodos de auge, el Banco debe anclar la inflación y evitar el recalentamiento de la economía; de manera análoga, cuando ocurre una recesión, consistentemente debe reducir la tasa de interés con el fin de estimular el producto y su efecto en los precios. Detallando de mejor manera la última parte del ciclo mencionada, existen diversos mecanismos de transmisión mediante los cuales las tasas de interés activas y pasivas que percibe el ciudadano ordinario disminuyen, lo que,

\* Estudiante de IX semestre de Economía de la Universidad Externado de Colombia. Correo electrónico: [juan.rodriguez41@est.uexternado.edu.co](mailto:juan.rodriguez41@est.uexternado.edu.co)

en últimas, impulsa el crédito de los hogares y abarata el costo de capital de las firmas, de manera que la economía se torna más dinámica.

No obstante, durante el periodo de la gran recesión mundial generada por la pandemia de la COVID-19, el comportamiento del crédito de consumo fue atípico. Esta modalidad de crédito sufrió lo que se conoce en la literatura como un *credit crunch*, coherente con un endurecimiento en las condiciones de oferta, al mismo tiempo que la demanda se contrajo, aún con la disminución histórica de la tasa de interés de política monetaria.

De acuerdo con el modelo propuesto por Becerra y Melo (2010), se establece un problema en el que los establecimientos de crédito (EC) buscan maximizar su utilidad determinando la oferta de crédito ( $L_t^i$ ) y las necesidades de liquidez de depósitos por parte de los hogares ( $D_t^i$ ) y del banco central ( $BR_t^i$ ), dados los beneficios en el tiempo  $t$  para cada banco  $i$ :

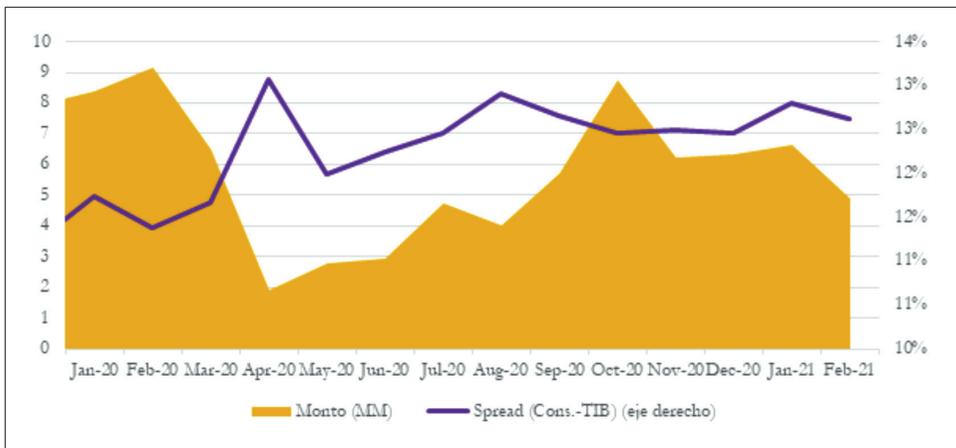
$$\pi_t^i = r_t^L L_t^i + r_t^{IB} IB_t^i - r_t^D D_t^i - r_t^{BR} BR_t^i - C(L_t^i, D_t^i)$$

Donde  $r_t^L$ ,  $r_t^D$ ,  $r_t^{IB}$ , y  $r_t^S$  corresponden a las tasas de interés de colocación, los depósitos, el costo de los recursos

en el mercado interbancario y la TPM respectivamente, multiplicados por su monto; mientras que la función  $c$  hace referencia a los costos administrativos. Cuando se generan las condiciones de primer orden, un requisito fundamental para que el modelo funcione es que  $r_t^{IB} - r_t^{BR} \approx 0$ . Esto quiere decir que, en el óptimo, la transmisión funciona si la tasa de interés es equivalente entre las operaciones interbancarias y repo en su plazo más corto. Dicha condición se cumple en el contexto colombiano dada la estrechez entre la tasa interbancaria (TIB) y la TPM. De esta manera, los diferenciales que se generen entre de las tasas de interés de fondeo de los EC en el mercado interbancario con las demás tasas activas de crédito generan incentivos para que los bancos varíen su portafolio de activos. Para el análisis de este artículo en concreto, un aumento del diferencial entre  $r_t^L - r_t^{IB}$  permite a los bancos aumentar los beneficios a medida que se intensifique la oferta de crédito, bien sea por la reducción del costo de capital o un aumento en la rentabilidad de estas operaciones.

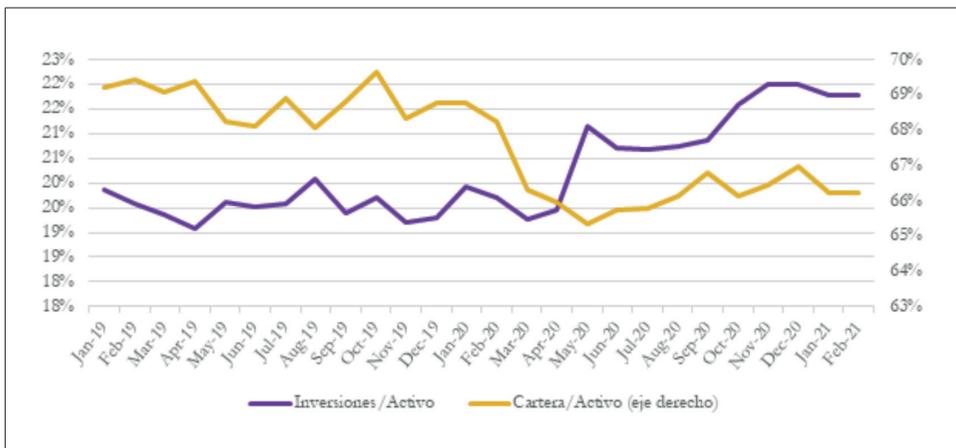
La anterior explicación es cierta para el periodo prepandemia. Sin embargo, durante el segundo trimestre de 2020 —cuando la economía tuvo su mayor punto de estrés— esto no sucedió, especialmente para la cartera de consumo.

Figura 1. Monto del crédito mensual de consumo (miles de millones) y el diferencial (eje derecho) entre la tasa de colocación de la modalidad de consumo (promedio mensual ponderado por monto) respecto a la tasa interbancaria



Fuente: Elaboración propia basada en Banco de la República y Superintendencia Financiera.

Figura 2. Participación porcentual de las inversiones y la cartera bruta (eje derecho) en el total de activos de los establecimientos de créditos



Fuente: Elaboración propia basada en Banco de la República.

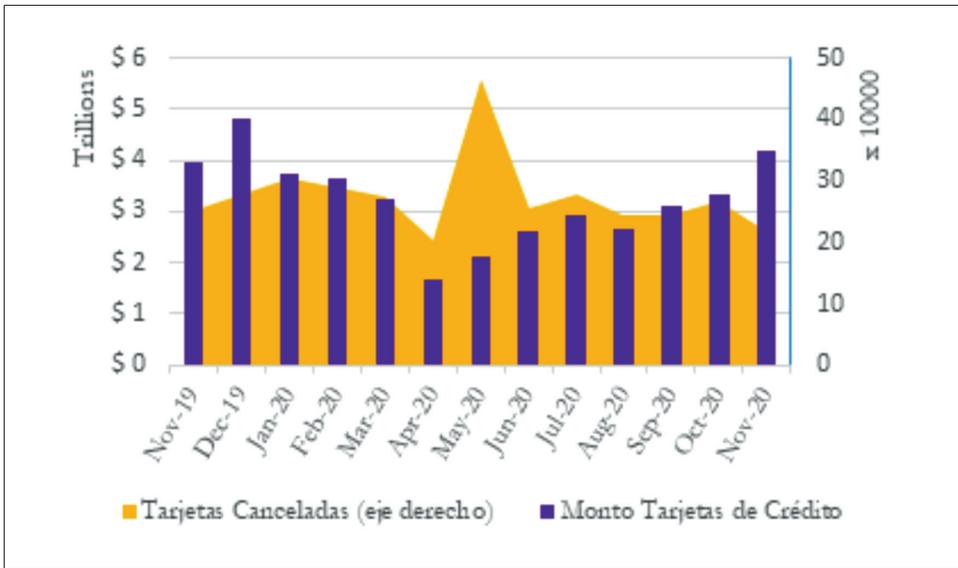
El crédito de consumo establece un comportamiento estacional, donde enero se caracteriza por ser el mes en el que los montos retroceden, entre otras cosas por el fin de las festividades. Luego se observaría un crecimiento

hasta finales del segundo trimestre, donde nuevamente se presentaría una caída, precediendo un aumento hacia fin de año de dicho monto. Lo que se observa en la figura 1 es particularmente algo distinto. El año 2020

comenzó con un monto cercano a los \$8,3 billones con un *spread* cercano al 11 %; como motivo central, la pandemia paralizó de repente el consumo: por el lado de la oferta, debido a las cuarentenas y la disminución de la producción, pero en mayor medida por la contracción de la demanda, explicada por el cambio en las preferencias del consumidor y la disminución del ingreso. En abril, dicho *spread*

aumentó en 170 puntos básicos, con lo cual la cartera de consumo debió fortalecerse dentro de los activos de los bancos. Sin embargo, como se observa en la figura 1, los montos se contrajeron a mínimos nominales de 9 años atrás, con una cifra de \$1,8 billones, evidenciando la pro-ciclicidad de la cartera de consumo.

Figura 3. Monto de uso y cancelación de las tarjetas de crédito



Fuente: Elaboración propia basada en Superintendencia Financiera.

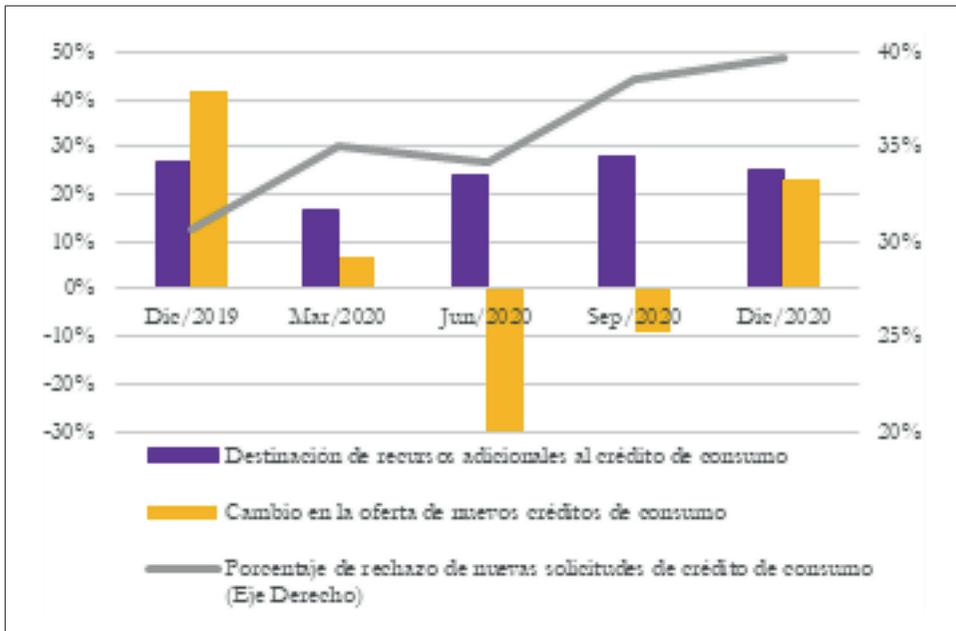
En cuanto al uso de crédito y los cambios en las preferencias del consumidor promedio, una parte puede verse explicada por la pandemia. El número creciente de casos, tanto a nivel nacional como internacional, fue un factor que promovió las cuarentenas para evitar el esparcimiento exponencial del virus; incluso, aunque

no se presentaran restricciones legales, gran parte de la población decidió de manera autónoma restringir su movilidad. Por ejemplo, la figura 3 evidencia la caída en el monto de las tarjetas de crédito en abril de 2020, seguido de múltiples cancelaciones de dichos plásticos. De manera general, esta crisis trajo consigo dos secuelas que mar-

carían cambios en el consumo: una primera consecuencia fue la reducción de actividades de ocio, como viajes, actividades de recreación y compras, entre otras cosas. Por otra parte, la segunda y más intensa consecuencia fue un choque a los hogares por pérdida de ingreso, materializado en el

aumento repentino de la tasa de desempleo. Debido a la gran incertidumbre que para aquel entonces generó la pandemia, estos factores produjeron un cambio negativo en el patrón de consumo previo a 2020 y, por ende, la demanda de la modalidad de consumo disminuyó drásticamente.

Figura 4. Oferta de crédito de la modalidad de consumo



Fuente: Elaboración propia basada en Banco de la República (rsc).

En cuanto a la oferta de crédito de consumo, esta también se vio impactada negativamente por la pandemia. En la medida que los bancos percibieron un creciente riesgo de crédito y mayores tasas de impago en sus clientes por la pérdida de ingresos, los estándares o *scores* para los nuevos desembolsos aumentaron y se volvieron más selectivos, de modo que la oferta de crédito se contrajo tanto en el margen intensivo

como en el extensivo (Horvath, Kay & Wix, 2021). Así mismo, los bancos limitaron la cantidad de préstamos y se focalizaron en los prestatarios con una mejor posición, afectando de esta manera a los menos solventes. Dicha contracción se observa en la figura 4. El primer punto que cabe resaltar es el aumento del porcentaje de rechazos de nuevas solicitudes de crédito, pues si se compara el cuarto trimestre de 2020

con el de 2019, la proporción de refutaciones aumentó en cerca de 10 puntos porcentuales. Lo anterior es acorde con el decrecimiento en la oferta de nuevos créditos de consumo, especialmente durante el segundo trimestre, cuando el cambio fue de (-)30 %. Por consiguiente, a partir de la figura 4 se percibe que no hubo una intensión por parte de lo EC de colocar recursos adicionales al crédito de consumo, evidenciando una contracción generalizada de la oferta de crédito bajo esta modalidad.

Con el fin de evitar la contracción de crédito por parte de los bancos comerciales hacia los agentes en el mercado, el Banco de la República, al igual que muchos de sus pares a nivel internacional, reforzaron los mecanismos de liquidez en el mercado mediante instrumentos de política monetaria convencional y no convencional, como la aceptación por primera vez en la historia de títulos de deuda privada en las operaciones expansivas, inundando así el mercado de liquidez. Ahora bien, si se proveyó al sistema de mayor liquidez, pero la modalidad de crédito disminuyó, ¿qué ocurrió con esos recursos adicionales captados por los bancos?

Si bien es cierto que lo ocurrido con el crédito de consumo no necesariamente se repitió para las otras modalidades, efectivamente se redujo la tasa de crecimiento del total de desembolsos. Al contrario del efecto esperado por el comportamiento de las tasas de interés, en el agregado, los bancos

decidieron optar por configurar el portafolio de sus activos. La figura 2 muestra dicho cambio: desde enero hasta mayo de 2020, la cartera total cayó proporcionalmente al total de los activos en cerca de 4 puntos porcentuales. Al mismo tiempo, las inversiones como porcentaje del activo tuvieron un aumento generalizado durante 2020. Es decir, los bancos no canalizaron estos recursos al público directamente como era de esperar de acuerdo con las medidas tomadas por la autoridad monetaria, sino que estos redujeron su exposición al riesgo de crédito y diversificaron su portafolio de activos, aumentando las inversiones de manera relativa a la cartera.

Por lo tanto, aunque se podría pensar que durante las crisis los bancos comerciales no siguen los incentivos propuestos por el mercado, en realidad sí se comportan de manera racional. El problema radica en que esta vez el riesgo toma un papel más importante que la rentabilidad, pues el fenómeno de la recomposición de activos también se presentó durante la gran crisis financiera y, en general, durante periodos de estrés financiero. La lección que nos deja esta crisis es que en tiempos de incertidumbre como el actual, es necesario controlar los diferentes tipos de riesgos que enfrenta el sistema financiero, en especial el riesgo de impago o de crédito, y además, generar una diversificación eficiente del portafolio de activos para minimizar la pérdida generada por la materialización de los

riegos en la economía, bien sea por la eventual pérdida de ingresos de los agentes o por la formación de una burbuja en los precios de los activos. Aunque estas situaciones de crisis son devastadoras para la economía y así mismo para los ciudadanos, son grandes retos que deben afrontar los hacedores de política, y de estos desafíos es necesario aprender.

En el caso puntual de Colombia, cabe rescatar la acción inmediata del Banco de la República en la disminución histórica de la TPM, las compras a corto plazo de títulos de deuda privada y la cobertura de dólares para los agentes mediante el mecanismo de *forward non delivery* que, en conjunto, suavizaron el estrés cambiario y generaron liquidez en el sistema financiero. Pero sin duda alguna, vale la pena destacar el papel que tuvo el Programa de Acompañamiento a los Deudores (PAD) y la capitalización del Fondo Nacional de Garantías (FNG); en la medida que el primero otorgó alivios sobre los créditos ya causados, mientras que el segundo sirvió como colateral de los créditos, especialmente en el financiamiento del sector privado.

Observando esta crisis desde un punto de vista retrospectivo, sin estos mecanismos, sin duda alguna la contracción del crédito hubiese sido a una escala mayor; y partiendo de que el consumo en Colombia pesa más de dos terceras partes del producto, la contracción del PIB hubiese podido ser más grande.

De acuerdo con esto, es importante reactivar nuevamente el crédito, en especial la modalidad de consumo, para retomar a la senda de crecimiento previa a la crisis, pero eso sí, sin desmeritar el riesgo que aún persiste en la economía. Por lo tanto, es menester que las autoridades económicas sigan monitoreando de cerca el indicador de profundización de la cartera, el de calidad por riesgo (ICR) y de calidad por mora (ICM).

## Referencias

ANIF. (1.º de marzo de 2021). Comentario económico del día. <https://www.anif.com.co/comentarios-economicos-del-dia/>

BANCO DE LA REPÚBLICA. (26 de abril de 2021). Reporte de la situación del crédito en Colombia. <https://www.banrep.gov.co/es/serie-publicaciones/reportes-situacion-credito-colombia>

BECERRA, Ó., & MELO, L. F. (2010). Metas de inflación y la transmisión de tasas de interés. En M. Jalil y L. Mahadeva, *Mecanismos de transmisión de la política monetaria en Colombia* (pp. 135-172). Universidad Externado de Colombia.

HORVATH, A., KAY, B., & WIX, C. (2021). Social Science Research Network. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3613408](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3613408)

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA. (26 de abril de 2021). Boletín semanal. Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/>