

Perspectivas de la política monetaria e implicaciones en el sistema financiero colombiano



Wilson Tovar

Gerente

wtovar@accivalores.com

Maria Alejandra Martinez Botero

Directora

maria.martinez@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas

laura.fajardo@accivalores.com

Maria Lorena Moreno Varon

Analista de renta fija

maria.moreno@accivalores.com

Hugo Camilo Beltran Gomez

Analista de renta variable

hugo.beltran@accivalores.com

Sara Sofia Guzman Suarez

Practicante

sara.guzman@accivalores.com

Lyhz Valentina Tovar Rodriguez

Practicante

lyhz.tovar@accivalores.com



[@accionesyvaloressa](#)



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores](#)

[Suscríbete a nuestros informes](#)

Puntos clave

- En noviembre de 2025, los bancos acumulan una utilidad neta de COP\$12.02 billones, lo que representa un incremento anual del 60% y un ROE de 13.18%, por encima del mismo período del año anterior (7.35%).
- Con una senda alcista de política monetaria del Banco de la República, estimamos que las tasas de interés de captación se ubicarían al cierre de 2026 entorno al 10.5%, mientras que las tasas de colocación comerciales, de consumo e hipotecarias podrían llegar hasta el 15.2%, 20.6% y 13.2%, respectivamente.
- El ciclo expansivo de la cartera se revertiría en 2026, reflejando las presiones de la política monetaria sobre el mercado de crédito, aunque parcialmente compensado por un alto consumo privado.

Estado actual e indicadores de los establecimientos de crédito.

Al cierre de noviembre de 2025, los activos del sistema financiero colombiano alcanzaron los COP\$3,510.9 billones (193% del PIB), lo que representa una variación anual real de 2.8%. De este universo, el 32% corresponde a los activos de los establecimientos de crédito (COP\$1,125.2 billones) y, específicamente, el 20% constituye la cartera de crédito y operaciones de leasing financiero (COP\$700.9 billones).

En este contexto, la cartera bruta en Colombia creció a una tasa real anual de 1.2% en noviembre, por encima de la cifra registrada hace un año (0.6%). Al descomponer este resultado, 0.6 pps se explican por el segmento de cartera comercial, seguido por una contribución de 0.4 pps de los créditos de consumo y 0.2 pps de vivienda. Con ello, se completan 7 meses consecutivos de crecimiento real de la cartera de crédito, después de una tendencia contractiva entre diciembre de 2022 y abril de 2024.

Por establecimientos de crédito, Bancolombia destaca con un crecimiento de cartera por encima del promedio, con una tasa de 10.4% en noviembre. A este le sigue el Banco Davivienda (8.1%) y por debajo del agregado total se encontraron el Banco de Bogotá (6.3%) y el Banco de Occidente (5.0%). Bancolombia se destaca por un crecimiento más acelerado de su cartera frente a sus pares desde enero del 2024, mientras que Banco de Occidente y Bogotá tuvieron una desaceleración más moderada entre 2022 y 2024, cuando el total del sistema financiero registró una tendencia de corrección. Por su parte, Davivienda mostró una contracción de su cartera de crédito desde julio de 2023 y solo a partir de noviembre de 2024 empezó a recuperarse a un ritmo similar al del total del sistema financiero.

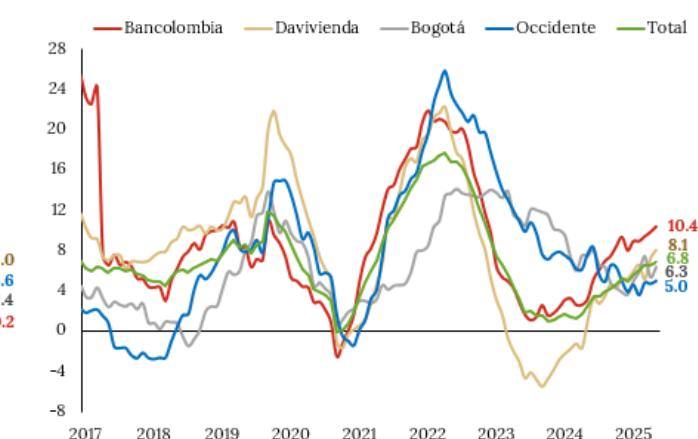
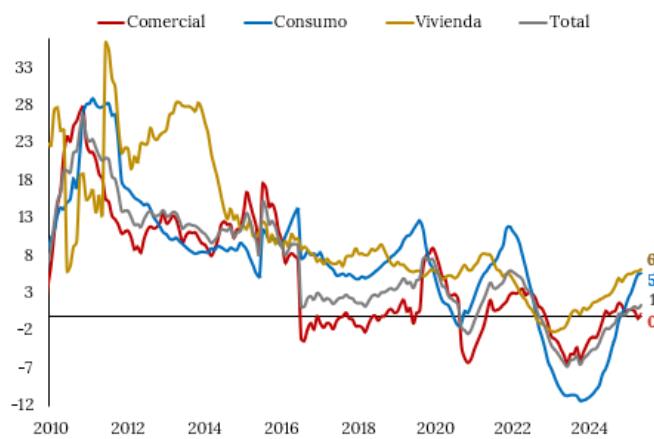
Gráfica 1: Evolución de la cartera bruta de crédito en Colombia

Panel A. Crecimiento real de cartera por segmento

Panel B. Crecimiento real de cartera por banco

(Var. Anual, %)

(Var. Anual, %)

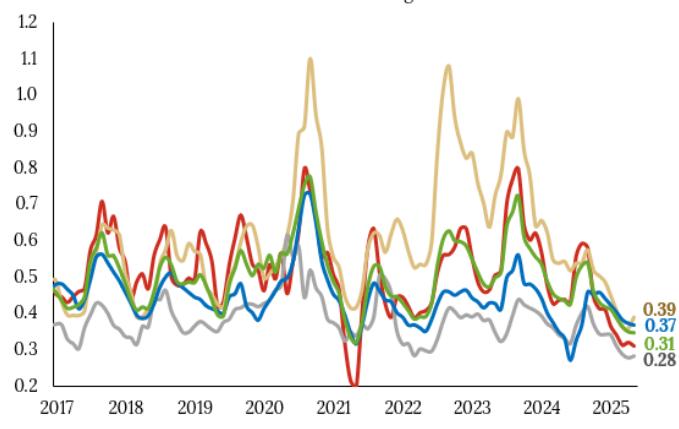
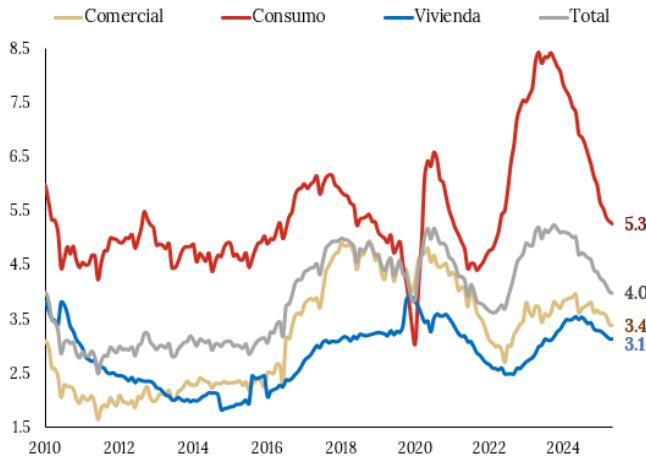


Fuente: Superintendencia Financiera - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Gráfica 2: Indicadores de calidad de la cartera de crédito

Panel A. Calidad de la cartera
(Cartera vencida/Cartera total)

Panel B. Deterioro de cartera por entidad
(Deterioro/Cartera total)



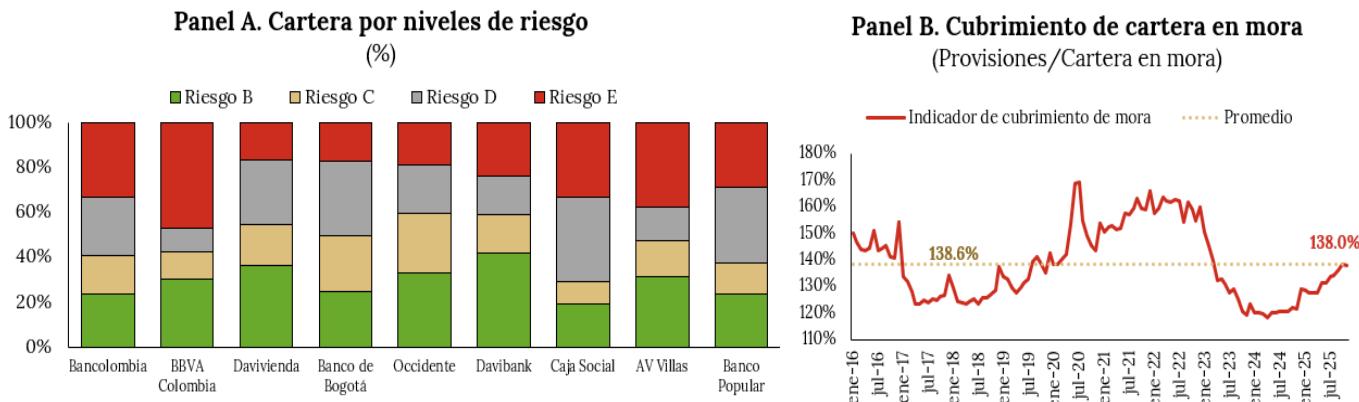
Fuente: Superintendencia Financiera - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Asimismo, respecto a la calidad de la cartera total, se evidenció una mejora en noviembre de 2025, al ubicarse en 4.0%, frente al 5.0% registrado un año antes, en línea con un mayor dinamismo de la actividad económica. Al desagregar por modalidad, la cartera de consumo presentó mejoría, con una

reducción en este indicador desde 7.3% en noviembre de 2024 a 5.3% en 2025. Esta fue seguida por la cartera de vivienda, con un descenso desde 3.6% a 3.1% y la cartera comercial desde 4.0% hasta 3.4% en dicho período. Estas mejoras en calidad se expresan en menores provisiones por deterioro de cartera: en noviembre, se trasladó un 0.35% de la cartera a deterioro, una magnitud inferior al 0.43% en el mismo período de 2024. En el promedio histórico, Davivienda presenta mayor deterioro de su cartera frente al promedio del sistema, mientras que Bancolombia ha mostrado una estrecha correlación con el total de bancos, pero se aparta de la tendencia desde marzo de 2025 con un notorio descenso en sus provisiones.

Al desagregar la cartera vencida por nivel de riesgo, BBVA Colombia tiene la proporción más alta de cartera de difícil recuperación (Riesgo E), seguido por AV Villas y Caja Social. Por su parte, en términos de los indicadores de solidez del sistema financiero, los establecimientos de crédito se caracterizan por su adecuada relación de solvencia y liquidez, lo que los protege de eventuales choques económicos o financieros. En particular, la solvencia total de los bancos en noviembre fue de 15.9%, el indicador de riesgo de liquidez (IRL) de 182.1%, el indicador de cobertura por mora se situó en 138.0% (por cada peso de cartera con mora mayor a 30 días los bancos cuentan con cerca de \$1.4 para cubrirlo) y, finalmente, el Coeficiente de Fondeo Estable Neto (CFEN) es de 118.4%, superior al nivel regulatorio del 100%. Estas cifras indican que el sistema financiero colombiano cumple con suficiencia los límites mínimos exigidos y no se prevén situaciones críticas de riesgo sistémico ante choques o situaciones de estrés.

Gráfica 3: Estado de la cartera de crédito vencida y en mora



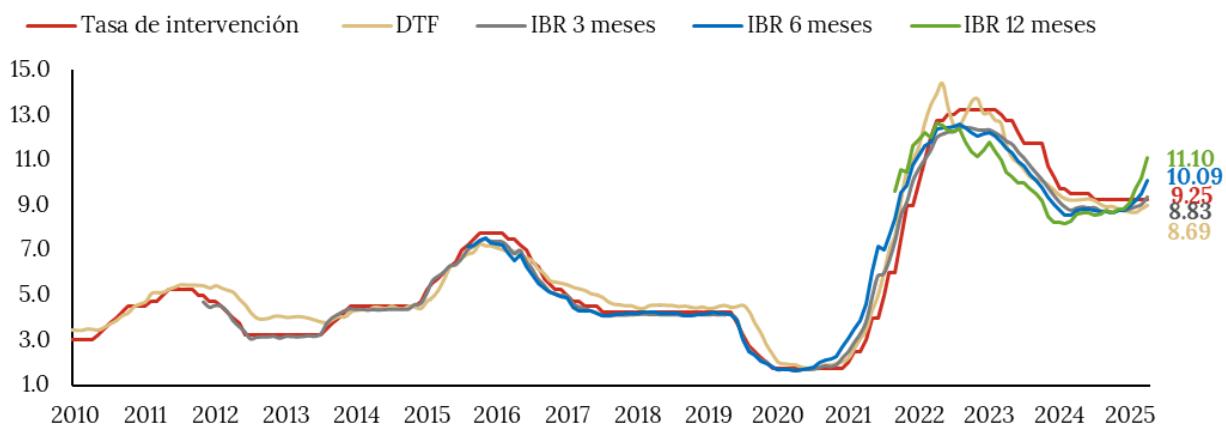
Fuente: Superintendencia Financiera - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Por otro lado, las tasas de captación han reflejado la moderación en el ritmo de recortes de la tasa de intervención y recientemente capturan una posible senda de incremento de tasas por parte del Banco de la República. En particular, la Tasa de Depósitos a Término Fijo (DTF) se ubicó en 8.98% en enero, lo que representa el cuarto mes consecutivo de incremento desde el mínimo de 8.76% de septiembre de 2024. En esta línea, el Indicador Bancario de Referencia (IBR) a tres, seis y doce meses se incrementó, al pasar de un promedio de 8.77% en enero de 2025 a 10.18% actualmente. El cambio es más notorio en el IBR a doce meses, que creció de 8.63% a 11.10%, un nivel no visto desde noviembre de 2023, lo que ha indicado una señal adelantada de senda alcista de tasas de política monetaria por parte del mercado interbancario.

Por último, en términos de rentabilidad, los bancos acumulan a noviembre una utilidad neta de COP\$12.02 billones, lo que representa un incremento nominal anual del 60% y un ROE de 13.18%, por encima del nivel de rentabilidad acumulada en el mismo período del año anterior (7.35%). Esta mejora en utilidades está asociada con un alza en el margen neto de intermediación (NIM) de la colocación de

créditos, que se ubicó en 6.10% en noviembre (vs. 5.80% hace un año). Al descomponer este resultado, Bancolombia por sí solo se lleva el 32.3% de las utilidades totales y destaca por un ROE de 19.4%. En segundo lugar, Davivienda y BBVA Colombia mostraron un ROE de 10.8% y 8.2%, respectivamente. El Banco AV Villas registró un resultado neto positivo por segundo mes después de más de 11 meses de pérdidas, mientras que el Banco de Bogotá y de Occidente registraron una caída en su ROE en noviembre.

Gráfica 4: Tasas de captación del sistema financiero



Fuente: Superintendencia Financiera - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Tabla 1: Mapa de calor de rentabilidad de bancos en Colombia

Retorno sobre patrimonio (ROE)															LTM
	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	Jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25		
Bancolombia	8.8%	20.3%	12.2%	14.5%	31.8%	18.5%	15.0%	36.4%	38.1%	28.5%	28.3%	28.1%	19.4%		25.2%
Davivienda	20.1%	4.7%	5.4%	5.7%	11.9%	10.9%	14.1%	13.1%	12.5%	15.0%	17.3%	13.3%	10.8%		10.3%
Banco de Bogotá	7.5%	2.1%	5.1%	4.5%	9.7%	5.8%	7.7%	8.5%	15.6%	7.8%	15.4%	10.5%	2.4%		7.3%
Banco de Occidente	9.8%	5.5%	10.5%	10.6%	12.7%	13.3%	9.7%	13.1%	13.3%	6.8%	13.2%	10.5%	3.3%		9.3%
Banco AV Villas	-5.2%	-1.1%	-7.0%	-6.2%	-5.6%	-5.1%	-4.4%	-4.1%	-3.8%	-3.4%	-3.0%	0.9%	0.9%		-3.6%
Banco Popular	-8.5%	-4.1%	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.5%	1.9%	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%		0.2%
Banco Davibank	-2.5%	-1.3%	-1.8%	-4.8%	0.5%	-2.1%	-3.1%	-2.1%	6.7%	2.0%	2.9%	5.2%	2.1%		0.4%
BBVA Colombia	-11.1%	-7.2%	-2.9%	0.6%	8.8%	4.3%	7.5%	7.5%	6.6%	6.8%	5.1%	9.7%	8.2%		4.3%
Total	11.5%	5.3%	8.4%	7.8%	15.5%	10.4%	10.6%	9.9%	16.0%	10.9%	11.8%	16.2%	11.9%		10.6%

Fuente: Superintendencia Financiera - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Postura de política monetaria y transmisión al sector financiero

La política monetaria afecta directamente el mercado de crédito, impactando los principales indicadores del sistema financiero. En particular, la postura de la política monetaria altera el nivel general de las tasas de interés del mercado, influyendo sobre la oferta de crédito bancario de la economía. En Colombia, el Banco de la República interrumpió su senda descendente iniciada en 2023, manteniendo estable su tasa en 9.25% desde abril de 2025, en un esfuerzo por controlar las presiones

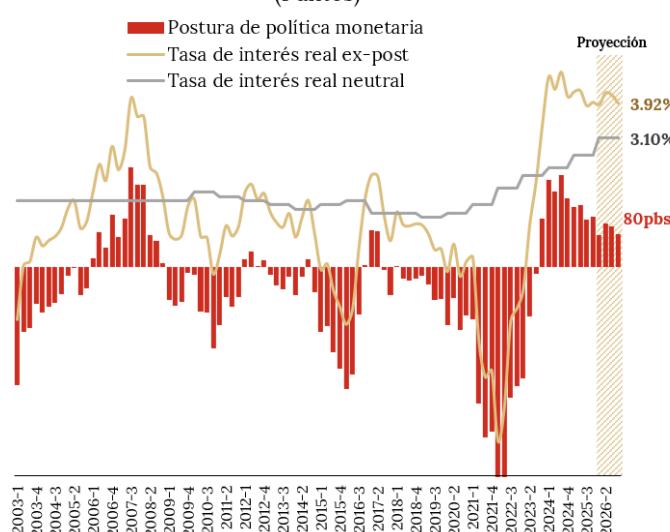
inflacionarias persistentes posteriores a la pandemia. Asimismo, se espera que 2025 haya cerrado con una brecha positiva de producto -revirtiendo la tendencia de años anteriores-, con un crecimiento del PIB de 2.8%, por encima del nivel de PIB potencial (2.6%), de acuerdo a la capacidad productiva de la economía. En el frente inflacionario, Colombia completaría en 2025 el quinto año por fuera del rango meta (2-4%) y la inflación de final de año en 5.10% indica un proceso desinflacionario estancado.

Sin embargo, a pesar de los recortes y posterior estabilidad de la tasa nominal en 2024 y 2025, la tasa de interés real ex-post de la economía ha disminuido desde 4.55% en marzo de 2024 hasta 3.95% en diciembre de 2025. Esto se debe a que la tasa de interés nominal durante dicho período cayó en 300 pbs (9.25% vs. 12.25%), pero la inflación sólo descendió en 226 pbs (5.10% vs. 7.36%). Más aún, la postura de política monetaria -definida como el spread entre las tasas de interés real neutral y observada-, pasó de 210 a 122 puntos básicos. Con ello, si bien la política monetaria continúa en terreno contractivo, la magnitud de este spread se ha disminuido sostenidamente en el tiempo, acercándose a la tasa neutral.

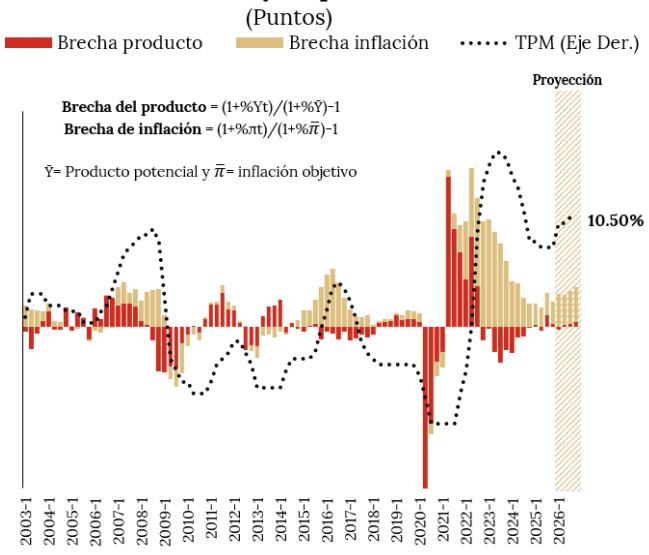
De cara al 2026, las presiones inflacionarias, fiscales y de riesgo país llevarían al Banco de la República a incrementar su tasa de interés hasta el 10.50% y la inflación cerraría el año alrededor del 6.33%. Esta senda alcista implica -en el escenario base- dos incrementos de 50 puntos básicos en el primer semestre del año y un siguiente incremento de 25 puntos básicos en el segundo semestre. A partir de allí, la tasa se mantendría estable en el nuevo nivel de 10.50%, frente al actual nivel de 9.25%. En términos de postura de política monetaria, el año cerraría con un spread de 80 puntos básicos entre las tasas reales neutral y proyectada, con un punto máximo al cierre del primer semestre de 104 puntos básicos.

Gráfica 5: Evolución de la postura de política monetaria en Colombia

Panel A. Spread entre tasa de interés real ex-post y tasa de interés real neutral para Colombia (Puntos)



Panel B. Estimación de brecha de inflación y de producto (Puntos)

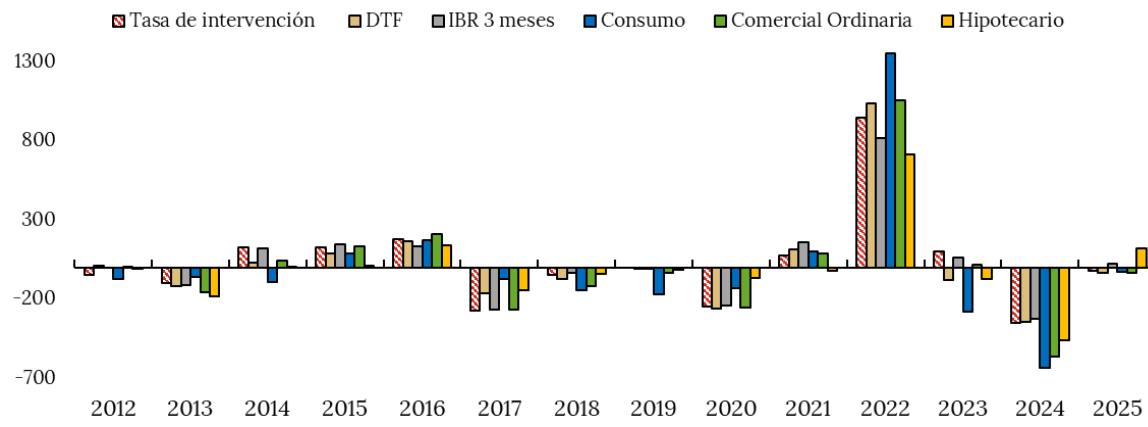


Fuente: Banco de la República - Proyecciones Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Como consecuencia, la postura proyectada de tasa de interés del Banco de la República presionará las tasas de captación y colocación de los establecimientos de crédito. Al observar la trayectoria histórica desde el 2012, el banco central ha tenido dos fases claves de incrementos de tasas. Primero, entre 2014 - 2016 y, posteriormente, entre 2021 - 2023 en medio del repunte inflacionario post-pandemia. En estos episodios, en promedio, por cada 100 puntos básicos de alza en la tasa de política monetaria, la tasa DTF

se incrementó en 87 puntos básicos y la tasa IBR a 3 meses en 93 puntos básicos en un espacio de tiempo de doce meses. En tasas de colocación, las tasas comerciales son las más sensibles, con aumentos de 99 puntos básicos, seguido por las tasas de consumo (87 pbs) y las tasas hipotecarias (50 pbs). Asimismo, las tasas de captación en establecimientos de crédito con mayores restricciones de liquidez se mueven más rápidamente y, posteriormente, se ajustan las tasas de colocación del sistema financiero.

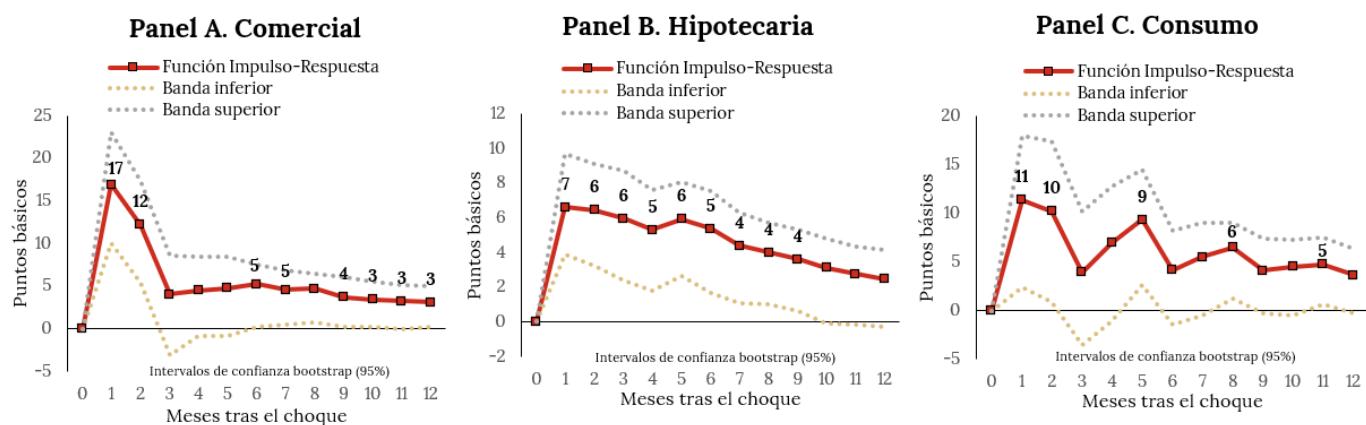
Gráfica 6: Cambio interanual de las tasas de interés de intervención, captación y colocación
 (Puntos básicos)

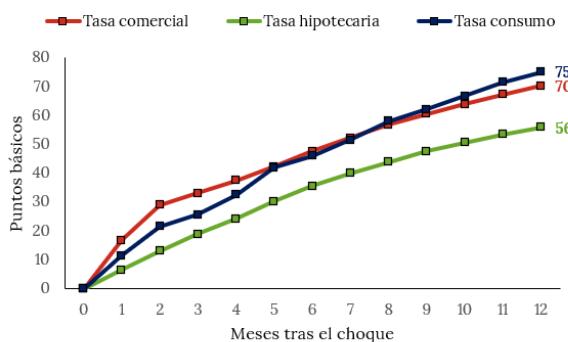


Fuente: Banco de la República - Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Asimismo, usando un modelo VAR en diferencias, la función de impulso respuesta indica que la transmisión de la política monetaria a las tasas del mercado se produce con mayor intensidad en los primeros dos meses tras el choque, pero el efecto puede permanecer hasta por doce meses. Los resultados econométricos sugieren una sensibilidad de 70, 56 y 75 puntos básicos por cada 100 puntos básicos de incremento de la tasa de política monetaria sobre las tasas comerciales, hipotecarias y de consumo, respectivamente. Este resultado es estadísticamente significativo en horizontes de corto y mediano plazo.

Gráfica 7: Transmisión sobre las tasas de colocación por cada 100 puntos básicos de incremento en tasas de interés de política monetaria



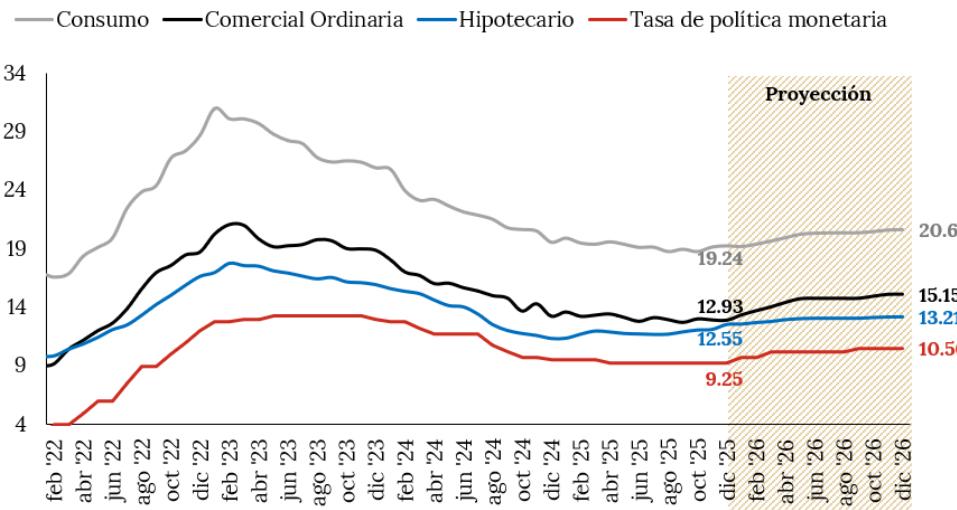
Panel D. Función acumulada**Tabla 2. Resumen resultados modelo VAR**

(Pass-through tasa Banrep a tasas de colocación)

Horizonte	Impacto Acumulado	IC 95% Inferior	IC 95% Superior	Signif.
Tasa de interés comercial				
1	16.87	11.52	22.14	Sí
6	47.56	16.49	75.97	Sí
12	70.26	18.35	112.92	Sí
Tasa de interés hipotecaria				
1	6.6	4.25	8.36	Sí
6	35.56	15.42	49.3	Sí
12	55.85	18.05	79.2	Sí
Tasa de interés consumo				
1	11.4	44.3	17.15	Sí
6	46.06	0.69	77.6	Sí
12	75.1	-0.82	122.97	No

Fuente: Investigaciones Económicas Acciones y Valores

En este sentido, de materializarse la senda alcista del Banco de la República, estimamos que las tasas de interés de captación (Tasa IBR a 3 meses) se ubicarían al cierre de 2026 entorno al 10.5%, mientras que las tasas de colocación comerciales, de consumo e hipotecarias podrían llegar hasta el 15.2%, 20.6% y 13.2%. Esto reflejaría el canal de transmisión del mercado de crédito, ajustando las expectativas de los agentes del sistema financiero. En particular, se anticipa que los bancos maximicen su margen neto de intermediación con una composición de cartera en favor del segmento comercial -por su alta sensibilidad de tasas- y del segmento de consumo ante el dinamismo del ingreso disponible de los hogares. Sin embargo, el segmento hipotecario sería el más rezagado, al incorporar los incrementos de tasas y el riesgo de morosidad y desistimientos de proyectos de vivienda.

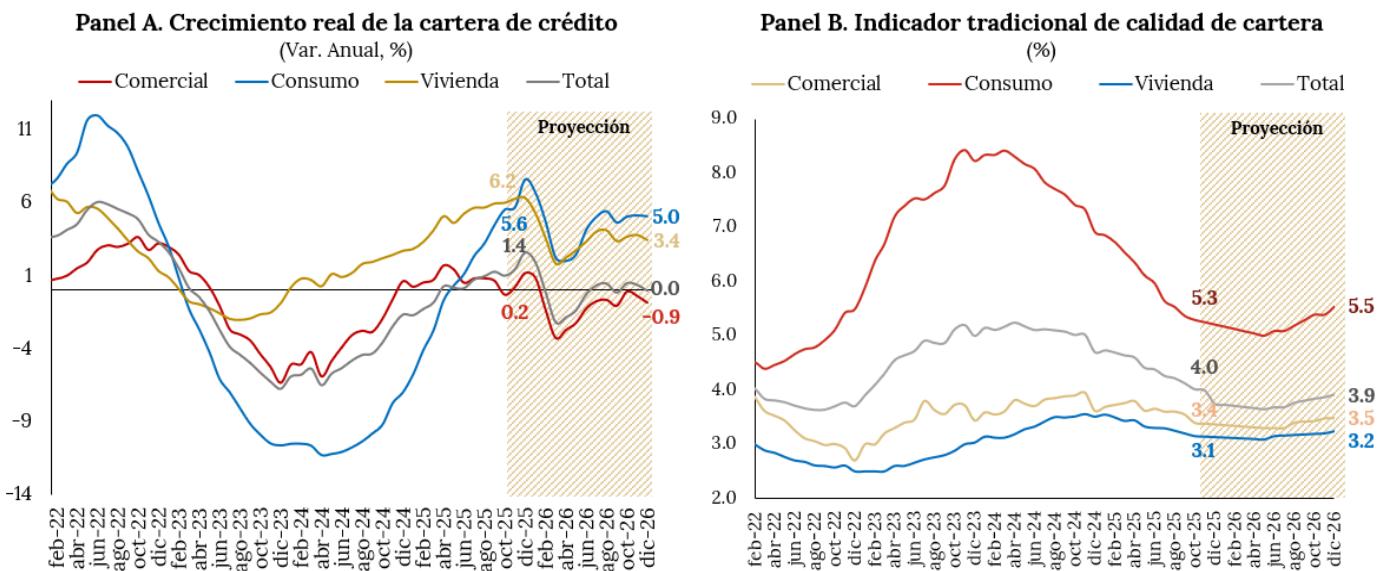
Gráfica 8: Tasas de interés de colocación de los establecimientos de crédito (%)

Fuente: Proyecciones Investigaciones Económicas Acciones y Valores

Pronóstico de crecimiento y calidad de cartera de crédito

El ciclo expansivo de la cartera bruta se revertiría en 2026, reflejando las presiones de la política monetaria sobre el mercado de crédito, aunque parcialmente compensado por un alto consumo privado. En particular, al cierre del primer trimestre, la cartera bruta real podría contraerse cerca de 2.2%, como reflejo de la transmisión rezagada de la política monetaria en los primeros meses de 2026. Sin embargo, al cierre del año, el crecimiento real sería cercano al 0%, a la baja frente al 1.4% registrado en noviembre de 2025. Al desagregar por segmentos de crédito, la cartera comercial sería la más afectada por la política contractiva, cerrando el 2026 con un crecimiento real anual de -0.9%. Entre tanto, la cartera hipotecaria registraría una expansión de apenas un 3.4% y la cartera de consumo sería la más resiliente con un crecimiento de 5.0%.

Gráfica 9: Crecimiento y calidad de la cartera de crédito



Fuente: Proyecciones Investigaciones Económicas Acciones y Valores

La composición de la cartera se mantendría relativamente estable con una preponderancia de los créditos comerciales (51%), seguidos por créditos de consumo (29%) y vivienda (17%). Esto refleja una tendencia de largo plazo entre los establecimientos de crédito por equilibrar los altos retornos que ofrecen los créditos de consumo, pero con niveles más moderados de riesgo de los sectores comerciales e hipotecarios. No obstante, persiste un riesgo a la baja en caso de un repunte en el número de desistimientos de vivienda -especialmente en el segmento VIS- debido al incremento de los topes normativos de estas viviendas y las tasas de interés más altas. En caso de materializarse este escenario, la tasa de crecimiento de la cartera hipotecaria podría reducirse, afectando especialmente a aquellos bancos con mayor exposición como el banco Davivienda.

En este contexto, la calidad de la cartera se mantendría relativamente estancada en 3.7% entre enero y junio de 2026, pero comenzaría una presión alcista hacia el segundo semestre del año. En particular, el indicador tradicional de calidad llegaría a 3.9% al final del año, presionando las métricas de cartera vencida, morosidad y provisiones. De darse este resultado, implicaría que el saldo de la cartera vencida de los establecimientos de créditos pasaría de COP\$28.13 billones a COP\$31.28 billones en el transcurso del 2026. Este incremento estaría asociado a un aumento de las provisiones en una proporción equivalente

(cerca de 11% anual), lo que constituye un gasto adicional que podría presionar el NIM y las utilidades netas al cierre de 2026. Como consecuencia, los bancos tienen incentivos para endurecer las condiciones de otorgamiento de nuevos créditos y limitar el acceso a clientes riesgosos, en detrimento de la inclusión financiera de nuevos hogares.

Perspectiva 2026: Entre el boom de consumo y la restricción monetaria en Colombia

En conjunto, el sistema financiero colombiano cerró el 2025 desde una posición de fortaleza patrimonial, liquidez y rentabilidad. Sin embargo, de cara al 2026, enfrentará la confluencia de dos fuerzas económicas: por un lado, un dinamismo del consumo privado que ubicará la brecha del producto en terreno positivo, pero -a la vez- un ajuste al alza de la tasa de interés de política monetaria, como un esfuerzo del banco central por anclar la inflación. Con ello, para los establecimientos de crédito, la transmisión de los incrementos en la tasa de política hacia las tasas de captación y colocación anticipa una desaceleración de sus carteras de crédito, con presiones rezagadas sobre la calidad y el costo del riesgo. En este contexto, los bancos deberán balancear la preservación del margen neto de intermediación (NIM) con una gestión prudente del riesgo de sus carteras y, simultáneamente, optimizar su composición de fondeo hacia fuentes de menor costo. Con ello, se busca preservar la rentabilidad del sistema financiero, en medio del buen dinamismo de la actividad económica, pero navegando las restricciones monetarias por cuenta de las presiones inflacionarias.

Referencias

1. **Amortegui et al. (2021)** Transmisión de los cambios en la tasa de interés de política monetaria (TPM) hacia las tasas de interés de los establecimientos de crédito (EC). Informe de política monetaria, abril de 2021.
2. **Banco de la República (2025)** Informe de política monetaria. Octubre de 2025.
3. **Galindo, A y Steiner, R. (2020)** Transmisión asimétrica de tasas de interés en un esquema de inflación objetivo: El caso colombiano
4. **Superintendencia Financiera de Colombia (2025)** Informe de actualidad del sistema financiero. Noviembre de 2025.
5. **Superintendencia Financiera de Colombia (2025)** Principales indicadores de los establecimientos de crédito. Noviembre de 2025.
6. **Taboada, B. y Villamizar, M. (2024)** Mitos y realidades de la política monetaria. ¿Cuáles son los canales de transmisión de la política monetaria?

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.