

Nueva estructura de los mercados monetarios internacionales y el posicionamiento del IBR como referente local

- El mercado monetario es uno de los componentes más importantes del sistema financiero, puesto que en él se opera la deuda a plazos inferiores a un año emitida por el Gobierno, los intermediarios financieros y las entidades públicas y privadas. Entre sus funciones principales se encuentran: (i) facilitar la financiación a corto plazo de los emisores de deuda, (ii) propender por una ejecución eficaz de la política monetaria y (iii) contribuir a la adecuada formación de la estructura temporal de tasas de interés.
- Las tasas de interés de corto plazo son formadas con base en las operaciones del mercado monetario. Con estas se construye «la parte corta de la curva de rendimientos». Dentro de las principales tasas de corto plazo utilizadas en los mercados monetarios, a nivel mundial, se encuentran la *London Inter Bank Offered Rate* o comúnmente conocida como LIBOR y la *Europe Interbank Offered Rate* o EURIBOR.
- Si bien la LIBOR y la EURIBOR han sido los referentes para el mercado monetario internacional en las últimas tres décadas, las revelaciones sobre la manipulación realizada en su formación durante los años 2004-2012 ha puesto en evidencia sus problemas, además de restarles protagonismo y confianza por parte del mercado. Estos hechos llevaron a que los principales actores del mercado monetario reaccionaran seleccionando a la *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) como una tasa alternativa para derivados en dólares estadounidenses y otros contratos financieros.
- En Colombia existe el Indicador Bancario de Referencia (IBR) que mide el costo en el tiempo del peso colombiano y refleja las expectativas del precio al que las entidades participantes están dispuestas a captar u ofrecer recursos en el mercado interbancario.
- Aunque en la última década el IBR se ha consolidado como una tasa de referencia empleada por los consumidores financieros en el país, se requieren mayores esfuerzos tanto de la banca como del BR, el MHCP y el AMV para que este indicador se siga posicionando como la tasa de referencia en todas las transacciones financieras locales.

3 de septiembre de 2018

Director:

Santiago Castro Gómez

ASOBANCARIA:

Santiago Castro Gómez
Presidente

Liz Bejarano Castillo
Vicepresidenta Técnica (e)

Andrés Rojas González
Vicepresidente de Asuntos
Corporativos

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Para suscribirse a Semana Económica, por favor envíe un correo electrónico a semanaeconomica@asobancaria.com

Visite nuestros portales:
www.asobancaria.com
www.yodecidomibanco.com
www.sabermassermas.com

Nueva estructura de los mercados monetarios internacionales y el posicionamiento del IBR como referente local

En los mercados financieros existen diversidad de subyacentes: acciones, *commodities*, divisas, tasas de interés, entre otros. Las tasas de interés, particularmente, son operadas principalmente en el mercado monetario a través de productos de renta fija y su precio se encuentra en función del comportamiento de otras variables macroeconómicas como la inflación y las tasas de política monetaria.

Son las tasas de interés las que dan forma al mercado monetario, uno de los componentes más importantes del sistema financiero, puesto que en él se opera la deuda a plazos inferiores a un año emitida por el Gobierno, los intermediarios financieros y las entidades públicas y privadas. Entre sus funciones principales se encuentran: (i) facilitar la financiación a corto plazo de los emisores de deuda, (ii) propender por una ejecución eficaz de la política monetaria y (iii) contribuir a la adecuada formación de la estructura temporal de tasas de interés.

Asimismo, en este mercado, los agentes invierten recursos en instrumentos con bajos niveles de riesgo y alta liquidez a un plazo, por lo general, inferior a un año. Entre los principales instrumentos transados en el mercado monetario se encuentran los títulos valores, los préstamos interbancarios y de títulos:

1. Títulos de deuda pública de corto plazo: son los títulos representativos de la deuda adquiridos por el Estado colombiano para financiar inversiones de mediano y largo plazo y resolver problemas de liquidez para afrontar pagos en el corto plazo, por lo general, cuando los ingresos son menores o los gastos superiores a lo previsto.
2. Certificados de depósito (CD): emitidos por un banco, corporación financiera o compañía de financiamiento comercial, son títulos otorgados a un cliente que ha hecho un depósito de dinero con el propósito de constituir una inversión a un plazo determinado. Un CD restringe el acceso a los fondos hasta la fecha de vencimiento de la inversión a cambio de unos rendimientos pactados al momento de constitución del depósito. En Colombia los CD son conocidos como Certificados de Depósito a Término (CDT) y presentan gran variedad de plazos.
3. Papeles comerciales: son títulos emitidos por empresas del sector real para financiar sus tesorerías.

Editor

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Participaron en esta edición:

Liz Bejarano Castillo
Andrés Lanziano Roper
Camilo Sánchez Quinto
Alejandro Forigua Espinosa



Centro de Convenciones - Cartagena de Indias, Colombia
SEPTIEMBRE
19 20 21
2018

Cl@b 2018

18° Congreso Latinoamericano
de Tecnología e Innovación Financiera

INSCRIBETE AQUÍ

¿Quieres participar con tu
trabajo de investigación
y que llegues a ser uno de los
mejores
en el sector
financiero?

Inscríbete aquí

2ª Edición

Call for Papers
Contribuyendo al desarrollo
del sistema financiero

**30° Simposio de
Mercado
de Capitales**

29 y 30 de noviembre del 2018 Medellín, Colombia.

ASOBANCARIA

Edición 1152

4. Préstamos interbancarios: forma de financiación realizada entre las entidades financieras, particularmente los bancos, para fondear sus tesorerías. El plazo generalmente es de un día (*overnight*), los recursos se transan sin respaldo y están circunscritos a bancos con muy bajo riesgo crediticio.

5. Préstamo de títulos: son operaciones donde se intercambian temporalmente títulos por dinero o títulos por títulos. El prestatario recibe temporalmente el dinero o un determinado título y el prestamista obtiene una rentabilidad. Como respaldo de la operación, el prestamista recibe un título, eliminando así el riesgo de contraparte. Este nombre genérico aplica fundamentalmente a tres operaciones del mercado monetario: (i) los repos, cuyo nombre viene del inglés *repurchase agreements*; (ii) las simultáneas, las cuales son conocidas en el mercado internacional como *buy sell backs*; y (iii) las transferencias temporales de valores, que en algunos mercados se conocen como préstamo de títulos¹.

En este escenario, esta Semana Económica pretende exponer el funcionamiento del mercado monetario, en particular, el de la negociación de productos indexados a tasas de interés y analizar cómo, a partir de los casos de manipulación ocurridos con la LIBOR o la EURIBOR, se requiere internacionalmente sustituir las tasas usadas actualmente por un nuevo indicador que será el referente de la liquidez mundial. Por último, se realiza un análisis del caso colombiano y sus indicadores, teniendo en cuenta la evolución del mercado local.

Tasas de interés del mercado monetario

Las tasas de interés de corto plazo se originan con base en las operaciones del mercado monetario y, aunque existen otras que tienen su propia estructura de formación, con estas se construye «la parte corta de la curva de rendimientos»². La existencia de estas tasas permite el desarrollo del mercado de deuda de largo plazo pues son el insumo para realizar la proyección del valor de la curva de rendimientos en el tiempo. De igual forma, las tasas de interés de corto plazo son utilizadas como activo subyacente de las operaciones de derivados.

Dentro de las principales tasas de corto plazo utilizadas en los mercados monetarios se encuentran la *London Inter Bank Offered Rate* o comúnmente conocida como LIBOR y la *Europe Interbank Offered Rate* o EURIBOR.

La LIBOR es una tasa de interés determinada por las tasas que los bancos se ofrecen entre ellos para depósitos a corto plazo³ en el mercado londinense y es publicada diariamente para cinco divisas (dólar estadounidense – USD, libra esterlina – GBP, euro – EUR, yen japonés – JPY y franco suizo – CHF) y a siete plazos diferentes (diario – *overnight*, semanal, mensual, bimensual, trimestral, semestral y anual). Esta tasa se utiliza para fijar el precio de instrumentos financieros tales como los contratos futuros con interés a corto plazo, los *swaps* de tasas de interés y de inflación, los bonos de tasa flotante o hipotecas de tasa variable.

Para el cálculo de la LIBOR diariamente se realiza, para cada divisa, una encuesta entre ocho y dieciséis bancos seleccionados según su volumen en el mercado, su reputación y su conocimiento de la divisa respectiva. Los bancos que participan en la elaboración de esta tasa operan en más de cincuenta países, por lo que su influencia es internacional (Cuadro 1.a). Paso seguido, la tasa es calculada como el promedio de los tipos de interés que los bancos participantes prevén para conseguir un préstamo en el mercado monetario interbancario. Aproximadamente, a las 11:30 a.m. la tasa LIBOR es publicada por la *British Bankers Association* (BBA).

Por su parte, la EURIBOR es la tasa de interés de corto plazo a la que se prestan euros los bancos europeos (Cuadro 1.b). Esta tasa se establece a partir de una estadística diaria con base en una encuesta realizada a las entidades que forman parte del panel de cotizantes de la EURIBOR.

Los plazos a los que se cotiza la EURIBOR van de una a tres semanas y de uno a doce meses. El cálculo y la publicación de esta tasa se realiza todos los días no festivos del calendario *Target* (establecido por el Banco Central Europeo -ECB-, por sus siglas en inglés) a las 11:00 a.m. hora de Frankfurt. Su cálculo es la media aritmética redondeada a tres decimales de las cotizaciones realizadas por las entidades que forman

¹ Uribe, J. D. (2006, junio). Revista del Banco de la República, Nota editorial, *El mercado monetario en Colombia*.

² La curva de rendimiento es una representación gráfica que muestra la relación entre rendimiento y la madurez de títulos públicos.

³ Consultado en <http://www.banrep.gov.co/es/libor>

Cuadro 1. Panel de bancos cotizantes
a. De la LIBOR

Banco	USD	GBP	EUR	CHF	JPY
Bank of America N.A. (London Branch)	o				
Barclays Bank plc	o	o	o	o	o
BNP Paribas SA (London Branch)		o			
Citibank N.A. (London Branch)	o	o	o	o	
Cooperatieve Rabobank U.A.	o	o	o		
Crédit Agricole Corporate & Investment Bank	o	o			
Credit Suisse AG (London Branch)	o		o	o	
Deutsche Bank AG (London Branch)	o	o	o	o	o
HSBC Bank plc	o	o	o	o	o
JP Morgan Chase Bank, N.A. (London Branch)	o	o	o	o	o
Lloyds Bank plc	o	o	o	o	o
Mizuho Bank, Ltd.		o	o		o
MUFG Bank, Ltd.	o	o	o	o	o
National Westminster Bank plc	o	o	o	o	o
Royal Bank of Canada	o	o	o		
Santander UK Plc		o	o		
Société Générale (London Branch)		o	o	o	o
Sumitomo Mitsui Banking Corporation Europe Limited	o				o
The Norinchukin Bank	o				o
UBS AG	o	o	o	o	o

b. De la EURIBOR

País	Banco	País	Banco
Alemania	Deutsche Bank		BNP - Paribas
	DZ Bank		Crédit Agricole s.a.
Bancos Internacionales	J.P. Morgan Chase & Co.	Francia	HSBC France
Bélgica	Belfius		Natixis / BPCE
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)		Société Générale
España	Banco Santander	Italia	Intesa Sanpaolo
	CECABANK		Monte dei Paschi di Siena
	CaixaBank S.A.		Unicredit
Grecia	National Bank of Greece	Luxemburgo	Banque et Caisse d'Épargne de l'État
Holanda	ING Bank	Portugal	Caixa Geral De Depósitos (CGD)
Reino Unido	Barclays Capital		

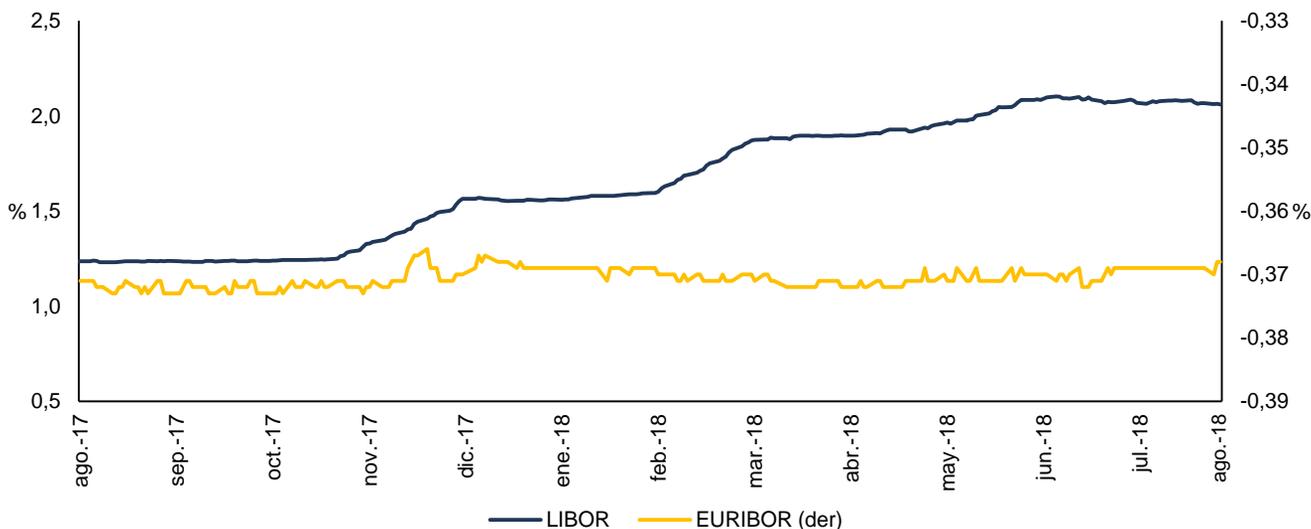
Fuente: ICE LIBOR y euribor-rates.eu. Elaboración Asobancaria.

parte del panel, eliminando el 15% más alto y el 15% más bajo de los tipos de interés recolectados.

Las tasas derivadas de la EURIBOR son las principales referencias de la zona euro a la hora de determinar los costos o rendimientos de los instrumentos financieros a tipo de interés variable (bonos y obligaciones, préstamos, etc.). Por ello, su evolución afecta tanto a ahorradores como a deudores.

Actualmente, la LIBOR y la EURIBOR han incrementado su tipo de interés en sus diferentes plazos aproximadamente 90 pbs y 3 pbs, respectivamente. El comportamiento evidenciado por estas tasas de interés es el reflejo de la subida de las tasas de intervención realizadas en el último año tanto en el Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED, por sus siglas en inglés) como en el ECB (Gráfico 1).

Gráfico 1. Comportamiento tasas a un mes del mercado monetario para en los últimos 12 meses



Fuente: Bloomberg. Elaboración Asobancaria.

Problemas de la LIBOR y la EURIBOR

Si bien la LIBOR y la EURIBOR han sido los referentes para el mercado monetario internacional en las últimas tres décadas, las revelaciones sobre la manipulación realizada en su formación durante los años 2004-2012⁴ han puesto en evidencia sus problemas, además de restarles protagonismo y confianza por parte del mercado.

El primer indicio de manipulación de la LIBOR tuvo lugar después del estallido de la crisis económica de 2008, donde, después de la caída de *Lehman Brothers*, el sistema financiero quedó debilitado como resultado del contagio generado por las emisiones de los CDO⁵. En este punto, debido a la situación de desconfianza por los altos niveles de *default* de varias entidades a nivel mundial, los bancos se resistían a conceder créditos, aumentando sus restricciones crediticias y, a su vez, incrementando sus tasas de interés.

Lo anterior generó que se esfumara la liquidez del mercado de deuda interbancaria, por lo que dejó de existir suficiente información de las transacciones reales realizadas con la LIBOR. A pesar de esta situación, aún seguían existiendo en el mercado activos y operaciones

indexadas a la LIBOR, por lo que los bancos debían continuar cotizándola.

Durante 2008, los diarios económicos *Financial Times* y *The New York Times* denunciaron que algunos bancos estaban informando costos injustificadamente bajos en el cálculo de la LIBOR. Específicamente, afirmaban que los bancos cotizaban tasas de interés más bajas con el objetivo de proteger su imagen y obtener financiación a menor costo.

Posteriormente, y después de varias investigaciones realizadas por las entidades reguladoras de Estados Unidos, Reino Unido y Japón, en 2012 el banco británico Barclays admitió haber manipulado la formación de la LIBOR. En agosto de ese mismo año, los bancos HSBC, Royal Bank of Scotland, Citigroup, JP Morgan, Deutsche Bank y UBS fueron llamados a declarar sobre una posible manipulación de la tasa. Finalmente, durante 2013 estos bancos fueron encontrados culpables pagando millonarias multas.

Con respecto a la manipulación realizada a la EURIBOR, de acuerdo con las investigaciones realizadas por la *European Banking Authority* (EBA) y el *European Securities and Markets Authority* (ESMA) durante el

⁴ González, A. (2014, septiembre). Memoria de trabajo fin de grado, la manipulación del LIBOR y el EURIBOR.

⁵ *Collateralized Debt Obligation*: Herramienta financiera utilizada para empaquetar obligaciones financieras, para posteriormente convertirla en un título de deuda operable en el mercado secundario.

Edición 1152

periodo 2004-2012 se detectaron una serie de anomalías en las cotizaciones sobre esta tasa, a través de acuerdos entre las entidades participantes para fijar el nivel que cada uno iba a colocar en el cálculo de este indicador.

Como resultado de la investigación, en el 2013 le fue impuesta una sanción de 485 millones de euros a las entidades *Credit Agricole*, HSBC y JP Morgan por participar en un acuerdo para manipular la EURIBOR.

SOFR: la tasa que reemplazará a la LIBOR como referente del mercado monetario mundial

La situación anteriormente descrita generó que los principales actores del mercado monetario reaccionaran y es por ello que el *Alternative Reference Rate Committee* (ARRC), ente regido por la FED y encargado de las decisiones de política monetaria de Estados Unidos, haya seleccionado la *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) como una tasa alternativa para derivados en dólares estadounidenses y otros contratos financieros.

La SOFR se define como la tasa *overnight* que refleja el costo de solicitar recursos en el mercado de repos⁶ norteamericano. La tasa es calculada sobre las 8:30 a.m. (*East Time*) con la información de los volúmenes de los préstamos interbancarios *overnight* sobre los bonos del tesoro. Su formación estará sujeta a las operaciones reales del mercado monetario, evitando así la manipulación hecha en tasas como la LIBOR y EURIBOR, cuyo cálculo se realiza con base en una encuesta.

De igual forma, esta nueva tasa cuenta con un plan de *back-ups* que incluye: (i) personal de dedicación exclusiva para la generación de la tasa, (ii) dispersión geográfica entre el personal y las plataformas involucradas en la recopilación y (iii) administración y publicación de datos por parte de la FED. Entre los datos más destacados de la tasa se encuentran:

- El lanzamiento de la SORF se realizó el pasado 3 de abril de 2018.
- La *Chicago Mercantile Exchange* (CME) realizó el lanzamiento de futuros indexados a la SOFR el pasado 7 de mayo de 2018.

- Se espera un volumen transaccional diario de USD 800 mil millones.

- El periodo de transición, de acuerdo con la FED, se extenderá hasta el 2021.

Según la *Association for Financial Professionals* (AFP), la actividad comercial diaria de la SOFR se encuentra alrededor de los USD 800 mil millones, que es aproximadamente 1.500 veces el volumen diario de transacciones LIBOR. Adicionalmente, se espera que una vez discontinuada la LIBOR, la SOFR se posicione como el indicador que le proporcione a los integrantes de los mercados financieros una mayor transparencia en un segmento tan importante del mercado de capitales.

Una vez que eso ocurra, la LIBOR perderá su condición de tasa de interés global de referencia y ese título deberá ser asumido por otras tasas. No obstante, en la actualidad la LIBOR continúa siendo la tasa de interés de referencia de una amplia gama de productos financieros mayoristas y minoristas, cuyo valor total supera los USD 240 billones⁷.

Caso colombiano: la tasa de referencia en el mercado interbancario DTF vs. IBR

En Colombia las dos tasas utilizadas para operar los productos de corto plazo son la tasa de los Depósitos a Término Fijo (DTF) y el Indicador Bancario de Referencia (IBR). Estas tasas de interés se determinan por: (i) su oferta y demanda, (ii) la coyuntura y el crecimiento económico, (iii) la tasa de inflación, (iv) la solvencia de los bancos, (v) la confianza mutua y (vi) la confianza del consumidor.

En la actualidad se han evidenciado los múltiples problemas que tiene la DTF como tasa referente del mercado. Entre las principales deficiencias de esta tasa, se encuentra que:

- Su estructura metodológica, con un cálculo realizado de forma semanal, refleja con rezago los cambios de política monetaria.
- El indicador no mide correctamente el costo del financiamiento bancario debido a la concentración en los

⁶ Operación de recompra en la que una entidad financiera vende a un inversor un activo con el compromiso de comprarlo en una fecha determinada a un precio determinado.

⁷ Consultado en <https://www.brinknews.com/why-LIBOR-will-disappear-and-what-it-means-for-you/>

Edición 1152

depósitos hechos por oficina y la heterogeneidad del riesgo.

- El cálculo de la DTF otorga una alta ponderación a los depósitos hechos a través de las redes de oficinas de las entidades financieras, medio que no necesariamente es representativo de la totalidad de las captaciones de la economía, dada la diversidad de financiación a corto plazo que las entidades financieras tienen a su disposición.

- Todas las entidades financieras son incluidas para el cálculo del indicador, independientemente de su perfil de riesgo de crédito. Esto cobra importancia cuando un perfil de riesgo más grande implica rentabilidades mayores y, por lo tanto, tasas de captación mayores. Así, el indicador falla como representante del costo del dinero al no tener en cuenta cambios en la tasa de política monetaria, producto de la heterogeneidad en los perfiles de riesgo.

Este tipo de deficiencias, sumado a la conversión realizada a nivel mundial hacia tasas que se formen con operaciones reales del mercado monetario, le abre una oportunidad al IBR para que se establezca como la tasa referente del mercado monetario colombiano.

El IBR y el mercado monetario

Hace diez años algunas entidades del sistema financiero colombiano se reunieron, y en un esfuerzo conjunto con el Banco de la República (BR), el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) y la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), desarrollaron el IBR. Esta tasa de interés de corto plazo mide el costo en el tiempo del peso colombiano y refleja las expectativas del precio al que las entidades participantes están dispuestas a captar u ofrecer recursos en el mercado interbancario. De esta manera, las condiciones de oferta y demanda son efectivamente representadas por el indicador.

El IBR se forma a partir de una subasta en la que cada una de las ocho entidades bancarias participantes cotiza la tasa a la cual está dispuesta a ofrecer o captar recursos en el mercado interbancario. Dicha subasta se realiza a las 10:00 a.m. del día hábil y durante los siguientes quince minutos, a cuyo término el BR calcula una mediana de las cotizaciones y emite el IBR vigente para cada periodo. Cabe resaltar que el IBR se calcula a un plazo diario (*overnight*), mensual, trimestral y semestral. Mientras que para la tasa *overnight* se tienen en cuenta los créditos interbancarios, para los demás plazos se utilizan las

operaciones *swap*. Así, el indicador refleja con menor rezago los cambios de postura del Emisor y, en específico, los cambios en la postura de la política monetaria.

Cabe resaltar que el esquema de formación del IBR acogió los principios para la construcción de índices de referencia de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés), en los que se recomienda tener en cuenta en la formación del indicador:

- (i) Existencia de protocolos y controles para la presentación del indicador.
- (ii) Contenido y transparencia de las metodologías.
- (iii) Proceso de gobierno para prevenir posibles intentos de manipulación del indicador.

Considerando lo anterior, el IBR cuenta con un reglamento y un protocolo de cotizaciones en los cuales se establecen las reglas aplicables al esquema de formación y los lineamientos que deben seguir las entidades que conforman el esquema de formación del IBR para la cotización diaria de la tasa en sus diferentes plazos.

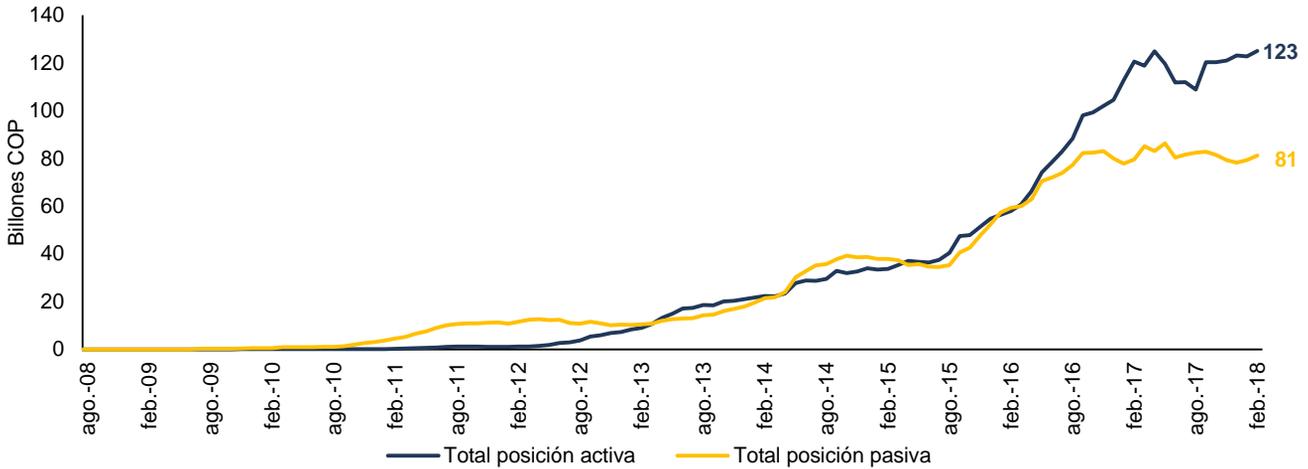
Adicionalmente, el indicador tiene su propio gobierno corporativo denominado Comité Rector del IBR. Este organismo se encuentra conformado por siete de los ocho bancos participantes del esquema y tiene como invitados un representante del BR, uno del MHCP y uno del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), así como la presencia de Asobancaria que funge como Secretaría Técnica.

Así las cosas, en la última década el IBR se ha consolidado como una tasa de referencia empleada por los consumidores financieros. No obstante, se requieren mayores esfuerzos tanto de la banca como del BR, el MHCP y el AMV para que este indicador se siga posicionando como la tasa de referencia en todas las transacciones financieras locales, aumentando sus volúmenes de operación y, con esto, logrando una mayor profundización en el mercado (Gráfica 2).

Conclusiones y consideraciones finales

En un mundo donde los productos financieros se transan con mayor facilidad y en el que, además de los eventos coyunturales que provocan los cambios en el valor de los diferentes activos, las nuevas tecnologías han generado

Gráfico 2. Evolución productos atados al IBR - entidades bancarias



Fuente: Cifras Asobancaria.

un panorama aun más desafiante para los participantes de los mercados financieros debido a la complejidad que supone encontrar rentabilidades positivas, es muy importante contar con parámetros de referencia confiables para realizar las diferentes tareas que demanda la administración efectiva de una tesorería.

En estas condiciones, el adecuado reflejo de las condiciones actuales de los mercados financieros es de suma importancia para la toma de decisiones. El IBR, al igual que la SOFR, se presenta como la solución a un problema de estructuración de tasas de interés que no reflejaban el verdadero estado del mercado monetario, ni el costo del dinero en el tiempo. No obstante, su total posicionamiento es aún una tarea en marcha y en la que se deben aunar esfuerzos por parte de los principales participantes del mercado monetario.

Desde Asobancaria consideramos que el IBR es una tasa que promueve la estabilidad y solidez de las operaciones monetarias y, por ende, del sistema financiero local. Adicionalmente, creemos que es de vital importancia que el progreso de la economía colombiana venga acompañado de esfuerzos por parte de las autoridades para lograr un mayor nivel de desarrollo en el mercado monetario. Esto se logrará a través de avances regulatorios que permitan que los mercados locales tengan un crecimiento sostenible y, a su vez, aporten en mayor medida al crecimiento económico de la nación.

Edición 1152

Colombia Principales Indicadores Macroeconómicos

	2015					2016					2017					2018*			
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	Total
Producto Interno Bruto**																			
PIB Nominal (COP Billones)	804,7	209,6	213,6	218,0	222,7	863,9	226,4	230,1	233,5	237,9	928,1	242,3	246,6		985,6	242,3	246,6		985,6
PIB Nominal (USD Billones)	255,5	67,0	71,3	74,5	74,0	287,0	77,0	75,8	79,5	79,7	311,0	87,1	84,2		331,4	87,1	84,2		331,4
PIB Real (COP Billones)	804,7	204,3	204,1	204,9	207,3	820,5	207,2	208,6	208,6	210,7	835,2	212,6	213,8		856,9	212,6	213,8		856,9
PIB Real (% Var. interanual)	3,0	3,4	2,2	0,8	1,4	2,0	1,4	2,2	1,8	1,6	1,8	2,6	2,5		2,9	2,6	2,5		2,9
Precios																			
Inflación (IPC, % Var. interanual)	6,8	8,0	8,6	7,3	5,7	5,7	4,7	4,0	4,0	4,1	4,1	3,1	3,2		3,1	3,1	3,2		3,1
Inflación sin alimentos (% Var. interanual)	5,2	6,2	6,3	5,9	5,1	5,1	5,1	5,1	4,7	5,0	5,0	4,1	3,8		3,4	4,1	3,8		3,4
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	3149	3129	2995	2924	3010	3010	2941	3038	2937	2984	2984	2780	2931		2974	2780	2931		2974
Tipo de cambio (Var. % interanual)	31,6	21,5	15,8	-6,3	-4,4	-4,4	-6,0	1,5	0,4	-0,9	-0,9	-5,5	-3,5		-0,3	-5,5	-3,5		-0,3
Sector Externo (% del PIB)																			
Cuenta corriente	-6,3	-5,6	-3,7	-4,8	-3,2	-4,2	-4,7	-3,2	-3,6	-2,0	-3,3	-3,5	...		-3,0	-3,5	...		-3,0
Cuenta corriente (USD Billones)	-18,5	-3,4	-2,6	-3,5	-2,6	-12,0	-3,4	-2,5	-2,8	-1,7	-10,4	-2,8	...		-11,4	-2,8	...		-11,4
Balanza comercial	-6,2	-6,2	-3,9	-4,6	-3,5	-4,5	-3,5	-3,3	-3,1	-1,6	-2,8	-2,2	...		-3,2	-2,2	...		-3,2
Exportaciones F.O.B.	15,7	14,7	14,9	14,9	14,5	14,8	15,3	14,9	15,6	15,1	15,2	15,6	...		...	15,6	...		...
Importaciones F.O.B.	21,9	20,9	18,8	19,5	18,0	19,3	18,8	18,2	18,7	16,7	18,1	17,8	...		...	17,8	...		...
Renta de los factores	-2,0	-1,7	-1,8	-2,1	-1,8	-1,8	-3,1	-2,0	-2,6	-2,6	-2,6	-3,4	...		-2,3	-3,4	...		-2,3
Transferencias corrientes	1,9	2,2	2,0	1,9	2,1	2,1	1,9	2,1	2,2	2,2	2,1	2,0	...		1,8	2,0	...		1,8
Inversión extranjera directa	4,0	7,7	5,2	3,1	4,1	4,9	3,4	3,3	6,3	4,6	4,4	2,7	...		...	2,7	...		...
Sector Público (acumulado, % del PIB)																			
Bal. primario del Gobierno Central	-0,5	-0,2	0,3	0,1	-1,1	-1,1	-0,7	0,2	0,6	-0,8	-0,8	-0,1	...		-0,2	-0,1	...		-0,2
Bal. del Gobierno Central	-3,0	-0,8	-1,0	-2,5	-4,0	-4,0	-1,1	-1,2	-2,0	-3,6	-3,6	-0,6	...		-3,1	-0,6	...		-3,1
Bal. estructural del Gobierno Central	-2,2	...	...	...	...	-2,2	...	...	...	...	-1,9	...	...		-1,9	...	...		-1,9
Bal. primario del SPNF	-0,6	1,0	2,1	1,8	0,9	0,9	-0,1	1,2	2,0	0,5	0,5	...	...		0,6	...	...		0,6
Bal. del SPNF	-3,4	0,3	0,6	-0,7	-2,4	-2,4	-0,7	-0,3	-0,8	-2,7	-2,7	...	...		-2,4	...	...		-2,4
Indicadores de Deuda (% del PIB)																			
Deuda externa bruta*	37,9	40,4	41,2	41,1	42,5	42,5	39,0	39,1	40,2	40,2	40,2	36,7	...		...	36,7	...		...
Pública	22,7	24,2	24,8	24,8	25,2	25,2	23,3	22,8	23,4	23,2	23,2	21,2	...		...	21,2	...		...
Privada	15,2	16,2	16,3	16,3	17,2	17,2	15,7	16,2	16,8	17,0	17,0	15,4	...		...	15,4	...		...
Deuda bruta del Gobierno Central	40,8	43,1	43,9	44,5	46,0	42,5	43,6	44,1	45,6	46,6	43,1	43,7	...		...	43,7	...		...

* Proyecciones para el cierre de 2018. ** Datos corregidos por efectos estacionales y de calendario - DANE, base 2015.

Fuente: PIB y Crecimiento Real – DANE, proyecciones Asobancaria. Sector Externo – Banco de la República, proyecciones MHCP y Asobancaria. Sector Público – MHCP. Indicadores de deuda – Banco de la República, Departamento Nacional de Planeación y MHCP.

Edición 1152

Colombia

Estados financieros del sistema bancario*

	jun-18 (a)	may-18	jun-17 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	588.500	586.106	570.604	-0,1%
Disponible	34.865	36.486	40.096	-15,7%
Inversiones y operaciones con derivados	107.181	106.561	98.535	5,4%
Cartera de crédito	429.009	427.125	408.621	1,7%
Consumo	119.555	118.895	110.752	4,6%
Comercial	239.223	238.658	234.719	-1,2%
Vivienda	58.218	57.577	51.752	9,0%
Microcrédito	12.013	11.995	11.398	2,1%
Provisiones	26.211	25.881	21.245	19,6%
Consumo	9.558	9.531	7.933	16,7%
Comercial	13.778	13.499	10.822	23,4%
Vivienda	2.026	1.999	1.652	18,8%
Microcrédito	850	840	825	-0,1%
Pasivo	512.255	511.698	497.789	-0,3%
Instrumentos financieros a costo amortizado	446.110	446.088	431.580	0,2%
Cuentas de ahorro	165.228	162.659	159.275	0,5%
CDT	153.502	155.121	147.021	1,2%
Cuentas Corrientes	49.745	49.346	48.393	-0,4%
Otros pasivos	3.387	3.268	3.189	2,9%
Patrimonio	76.245	74.408	72.815	1,5%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	4.269	3.419	3.921	5,5%
Ingresos financieros de cartera	21.792	18.161	22.452	-5,9%
Gastos por intereses	7.917	6.588	8.814	-13,0%
Margen neto de Intereses	14.516	12.055	13.400	5,0%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,89	4,88	4,15	0,73
Consumo	5,85	5,90	5,82	0,03
Comercial	4,69	4,65	3,52	1,17
Vivienda	3,13	3,12	2,66	0,47
Microcrédito	7,78	7,69	7,81	-0,03
Cubrimiento	125,0	124,2	125,2	0,17
Consumo	136,6	135,8	123,1	13,48
Comercial	122,9	121,5	131,0	-8,14
Vivienda	111,3	111,4	120,1	-8,80
Microcrédito	90,9	91,1	92,6	-1,75
ROA	1,46%	1,41%	1,38%	0,1
ROE	11,51%	11,39%	11,06%	0,5
Solvencia	15,76%	15,71%	16,14%	-0,4

* Cifras en miles de millones de pesos.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Edición 1152

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2015					2016					2017		2018
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	
Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC	49,9	49,9	50,2	50,3	50,2	50,2	49,8	50,2	49,9	49,6	49,6	49,4	
Efectivo/M2 (%)	12,53	12,72	12,76	12,69	12,59	12,59	12,39	12,24	12,19	12,18	12,18	12,40	
Cobertura													
Municipios con al menos una oficina, un corresponsal bancario o un cajero automático (%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100		
Municipios con al menos una oficina (%)	66,2	66,3	66,1	66,4	66,4	66,4	66,2	66,5	66,5	66,5	66,5	66,5	
Municipios con al menos un corresponsal bancario (%)	98,6	98,7	98,5	98,4	98,3	98,3	98,6	98,8	98,8	98,8	98,8		
Acceso													
Productos personas													
Indicador de bancarización (%) SF*	76,30	77,10	77,30	77,40	77,30	77,30	77,10	78,50	79,10	80,10	80,10		
Indicador de bancarización (%) EC**	75,40	76,20	76,40	76,50	76,40	76,40	77,20	77,60	78,25	79,20	79,20		
Adultos con: (en millones)													
Cuentas de ahorro EC	23,01	23,38	23,53	23,63	23,53	23,53	24,05	24,35	24,68	25,16	25,16		
Cuenta corriente EC	1,75	1,75	1,74	1,71	1,72	1,72	1,72	1,72	1,71	1,73	1,73		
Cuentas CAES EC	2,81	2,82	2,83	2,83	2,83	2,83	2,82	2,83	2,83	2,97	2,97		
Cuentas CATS EC	0,103	0,103	0,103	0,103	0,103	0,103	0,103	0,103	0,103	0,103	0,103		
Otros productos de ahorro EC	0,582	0,612	0,626	0,646	0,769	0,769	0,767	0,779	0,777	0,781	0,781		
Crédito de consumo EC	8,28	8,53	8,51	8,63	8,74	8,74	8,86	8,99	9,04	9,17	9,17		
Tarjeta de crédito EC	8,94	9,12	9,20	9,37	9,58	9,58	9,81	9,96	10,00	10,27	10,27		
Microcrédito EC	3,50	3,59	3,57	3,52	3,56	3,56	3,69	3,63	3,63	3,68	3,68		
Crédito de vivienda EC	1,31	1,34	1,35	1,36	1,39	1,39	1,40	1,41	1,41	1,43	1,43		
Crédito comercial EC	-	-	-	-	-	1,23	1,00	0,992	0,985	1,02	1,02		
Al menos un producto EC	24,66	25,02	25,20	25,35	25,40	25,40	25,77	26,02	26,33	27,1	27,1		
Uso													
Productos personas													
Adultos con: (en porcentaje)													
Algún producto activo SF	64,5	64,6	65,4	66,0	66,3	66,3	67,1	67,4	67,6	68,6	68,6		
Algún producto activo EC	63,5	63,5	64,3	65,0	65,1	65,1	66,1	66,3	66,5	66,9	66,9		
Cuentas de ahorro activas EC	71,7	67,8	69,8	71,6	72,0	72,0	73,4	73,7	72,9	71,8	71,8		
Cuentas corrientes activas EC	86,3	85,2	85,4	84,8	84,5	84,5	84,5	83,8	83,9	83,7	83,7		
Cuentas CAES activas EC	87,3	87,5	87,5	87,5	87,5	87,5	87,7	87,5	87,5	89,5	89,5		
Cuentas CATS activas EC	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5		
Otros productos de ahorro activos EC	53,1	55,1	65,8	65,9	66,6	66,6	65,1	65,6	64,3	62,7	62,7		
Créditos de consumo activos EC	82,4	82,5	82,4	82,7	82,8	82,0	83,0	83,2	83,4	83,5	83,5		
Tarjetas de crédito activas EC	92,0	92,2	92,2	92,3	92,3	92,3	91,7	91,1	90,8	90,1	90,1		
Microcrédito activos EC	70,8	70,5	99,0	66,3	66,2	66,2	71,8	71,0	71,4	71,1	71,1		

Edición 1152

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2015					2016					2017		2018
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	
Créditos de vivienda activos EC	79,1	78,4	79,1	79,4	79,3	79,3	79,2	79,3	79,2	78,9	78,9		
Créditos comerciales activos EC	-	84,2	83,3	84,2	84,9	85,3	85,6	85,5	85,1	84,7	84,7		
Acceso													
Productos empresas													
Empresas con: (en miles)													
Al menos un producto EC	726,8	730,3	729,3	725,9	751,0	751,0	751,0	756,8	759,2	775,2	775,2		
Cuenta de ahorro EC	475,5	480,7	480,4	481,0	500,8	500,8	500,8	507,0	508,7	522,7	522,7		
Cuenta corriente EC	420,4	419,6	419,2	412,0	420,9	420,9	420,9	424,5	425,5	430,7	430,7		
Otros productos de ahorro EC	11,26	11,39	11,70	13,39	15,24	15,24	15,24	14,37	14,13	14,12	14,12		
Crédito comercial EC	223,2	236,9	228,8	229,7	242,5	242,5	242,5	247,0	240,1	243,6	243,6		
Crédito de consumo EC	96,65	97,66	97,77	98,09	98,72	98,72	98,72	100,4	101,1	102,5	102,5		
Tarjeta de rédito EC	77,02	76,32	77,10	78,51	79,96	79,96	79,96	84,24	84,74	94,35	94,35		
Al menos un producto EC	726,7	730,3	729,3	725,9	751,0	751,0	751,0	756,8	759,1	775,1	775,1		
Uso													
Productos empresas													
Empresas con: (en porcentaje)													
Algún producto activo EC	75,2	70,6	74,9	74,5	74,7	74,7	74,7	74,5	73,2	73,3	73,3		
Algún producto activo SF	75,2	70,6	74,9	74,5	74,7	74,7	74,7	74,0	73,2	73,3	73,3		
Cuentas de ahorro activas EC	49,1	39,3	48,7	48,1	49,1	49,1	49,1	49,7	46,9	47,2	47,2		
Otros productos de ahorro activos EC	45,3	45,4	55,6	56,1	57,5	57,5	57,5	53,6	52,5	51,2	51,2		
Cuentas corrientes activas EC	90,5	89,0	89,3	89,0	89,1	89,1	89,1	88,4	88,5	88,5	88,5		
Microcréditos activos EC	60,8	60,6	61,7	63,0	63,2	63,2	63,2	63,1	63,0	62,0	62,0		
Créditos de consumo activos EC	84,8	84,3	84,8	85,1	84,9	84,9	84,9	85,1	85,4	85,1	85,1		
Tarjetas de crédito activas EC	85,6	88,4	88,8	88,7	88,6	88,6	88,6	88,8	88,3	89,4	89,4		
Créditos comerciales activos EC	89,2	90,4	89,9	90,3	91,3	91,3	91,3	91,3	90,4	90,8	90,8		
Operaciones													
Total operaciones (millones)	4.333	-	2.390	-	2.537	4.926	-	2.602	-	2.860	5.462		
No monetarias (Participación)	44,7	-	48,0	-	48,1	48,0	-	49,8	-	50,7	50,3		
Monetarias (Participación)	55,3	-	52,0	-	51,9	52,0	-	50,2	-	49,3	49,7		
No monetarias (Crecimiento anual)	33,3	-	30,4	-	15,4	22,22	-	12,9	-	18,9	16,01		
Monetarias (Crecimiento anual)	6,09	-	8,3	-	5,4	6,79	-	5,2	-	7,1	6,14		
Tarjetas													
Crédito vigentes (millones)	13,75	13,84	14,30	14,43	14,93	14,93	14,79	14,75	14,71	14,89	14,89	14,91	
Débito vigentes (millones)	22,51	23,22	23,83	24,61	25,17	25,17	25,84	26,39	27,10	27,52	27,52	28,17	
Ticket promedio compra crédito(\$miles)	215,9	202,5	204,5	188,9	205,8	205,8	200,9	199,5	187,9	201,8	201,8	194,1	
Ticket promedio compra débito (\$miles)	137,4	123,8	129,4	125,6	138,3	138,3	126,1	127,5	121,6	133,4	133,4	121,2	

*EC: Establecimientos de crédito; incluye Bancos, Compa as de financiamiento comercial, Corporaciones financieras, Cooperativas financieras e Instituciones Oficiales Especiales.

**SF: Sector Financiero; incluye a los Establecimientos de crédito, ONG y Cooperativas no vigiladas por la Superintendencia Financiera.

Fuente: Profundización – Superintendencia Financiera y DANE. Cobertura, acceso y uso - Banca de las Oportunidades. Operaciones y tarjetas – Superintendencia Financiera.