

22 de septiembre de 2014

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Jonathan Malagon González
Vicepresidente Económico
+57 1 3266600
jmalagon@asobancaria.com

Participaron en la elaboración de
este documento:

Jonathan Malagón

Liz Bejarano

Angela Vaca

Ricardo Acuña

Para suscribirse a Semana Económica
por favor envíe un correo electrónico a
farjos@asobancaria.com o visítenos
en <http://www.asobancaria.com>

Una mejor transmisión de la política monetaria en Colombia: reemplazo de la DTF por el IBR

Resumen. El incremento en la demanda interna y la dinámica del consumo que se ha presentado en nuestro país durante lo que va corrido del año, sumados al temor a un recalentamiento de la economía y aumento en la inflación, han llevado a que el Banco de la República eleve la tasa de interés de intervención en cinco ocasiones durante los últimos cuatro meses, pasando de 3,25% a 4,5%. Sin embargo, dichos aumentos no se han transmitido adecuadamente a las tasas de captación y colocación del sector financiero.

El efecto sobre las tasas de colocación de la cartera en todas sus modalidades ha sido prácticamente nulo, por lo que no se ha observado una disminución clara en la dinámica de crecimiento del crédito. Parte de este efecto, se debe a que la mayoría de los productos financieros del activo (cartera de créditos) y pasivos (CDT, bonos, depósitos) se encuentran atados a la DTF, tasa que no ha reflejado los incrementos en la tasa de intervención.

De manera general, pueden identificarse dos distorsiones al comparar la evolución de la DTF respecto de la tasa de política monetaria del Banco de la República. Una relacionada con el tiempo que tarda la DTF en responder a cambios en la política monetaria, que de manera persistente es aproximadamente de dos meses. La segunda distorsión, está relacionada con un menor nivel de elasticidad. Es decir, la DTF no recoge los cambios en la política monetaria en la misma magnitud, ante un cambio de un punto porcentual (1%) en la tasa de intervención del Banco, la DTF refleja en promedio de 0,85 puntos porcentuales. Estas distorsiones no solo impiden la correcta transmisión de la política monetaria a la economía sino que afectan negativamente la labor de intermediación de los establecimientos de crédito.

Esta situación pone de manifiesto la necesidad de contar con una tasa representativa del verdadero costo del dinero en la economía, que sirva como vehículo eficiente en la transmisión de la política monetaria del país. Las deficiencias metodológicas y de mercado no permiten que la DTF cumpla esta función, por lo que el IBR, luego de cinco años de creación debería ser considerado como un sustituto natural de la actual de la DTF. Si bien, generar un cambio de tal magnitud no está exento de dificultades y retos en su implementación, los beneficios para los agentes económicos y finalmente para la economía y el desarrollo del mercado financiero serán recompensados en el largo plazo. En esta tarea, la labor conjunta de las entidades financieras, el Banco de la República, la Superintendencia Financiera de Colombia y el Ministerio de Hacienda será fundamental. El siguiente paso será crear una hoja de ruta que permita realizar una transición ordenada y convertir al IBR, en el indicador de referencia para el mercado financiero colombiano.

Una mejor transmisión de la política monetaria en Colombia: reemplazo de la DTF por el IBR

La política monetaria tiene como objetivo principal asegurar la estabilidad de precios y mantener el crecimiento sostenible de la economía y del empleo, hecho que contribuye a mejorar el nivel de vida de la población. De su correcta transmisión a la economía depende la estabilidad inflacionaria y el mayor control del Banco Central sobre las principales variables macroeconómicas de un país.

María Mercedes Cuéllar
Presidenta

Jonathan Malagon González
Vicepresidente Económico
+57 1 3266600
jmalagon@asobancaria.com

La tasa de intervención es la principal herramienta de los bancos centrales para transmitir la política monetaria a la economía y cumplir con sus metas inflacionarias anuales, al afectar directamente a las demás tasas de interés de la economía e indirectamente al crédito. Mediante una política monetaria restrictiva, el Banco Central busca encarecer el costo del capital a través de un aumento en la tasa de interés activa y pasiva, para lo cual eleva la tasa de intervención.

Una efectiva transmisión de la política monetaria debe contar con dos características fundamentales: (i) debe tener un rezago no muy extenso desde el momento en que se toma la decisión de política y la materialización de su efecto real sobre la economía, y (ii) debe reflejar una alta correlación entre la tasa de intervención y otras tasas representativas del mercado.

Participaron en la elaboración de este documento:

Jonathan Malagón

Liz Bejarano

Angela Vaca

Ricardo Acuña

En el caso colombiano, una de las tasas de referencia más importantes del mercado financiero ha sido la DTF. Créditos, depósitos, títulos y otros contratos se encuentran indexados a esta tasa, cuya creación data de 1982, hace ya 32 años. La DTF, creada con el objetivo puntual de dinamizar la economía colombiana durante un período post-crisis, no ha reflejado adecuadamente el costo del dinero en el tiempo y ha afectado la transmisión de política monetaria a la economía.

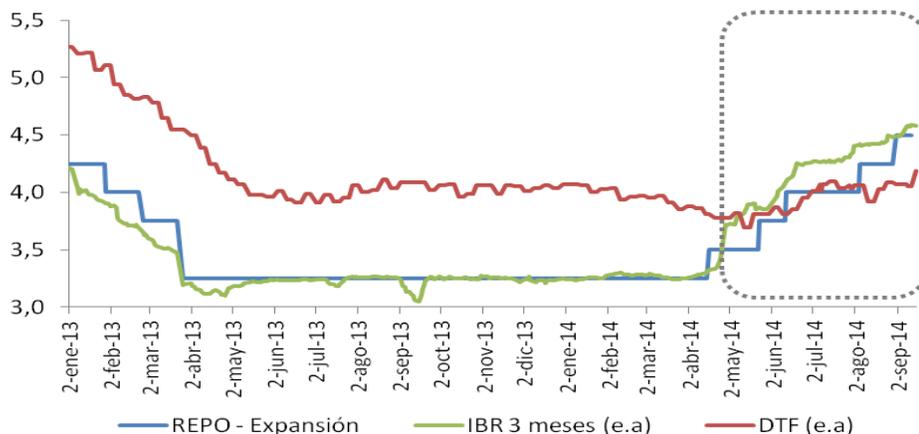
En esta Semana Económica se presenta un análisis sobre la dinámica actual de la tasa de interés de intervención y su efecto sobre las tasas de interés de referencia del mercado financiero. Siendo la DTF una de las principales tasas de referencia, se explican las principales razones por las cuales los aumentos de la tasa de intervención no se están reflejando en este indicador y los efectos sobre el sistema financiero. Finalmente, se presentan argumentos en pro de reemplazar la DTF por un indicador con mayor capacidad de ajuste y reacción a los movimientos de tasas de interés del Banco de la República.

Evolución reciente de las tasas de interés

El incremento en la demanda interna, la dinámica del consumo, y el temor a un recalentamiento de la economía ha llevado al Banco de la República a elevar la tasa de interés de intervención. Es así como en lo corrido del año, el emisor ha aumentado la tasa repo en cinco ocasiones, pasando de 3,25% a 4,50% mediante aumentos progresivos de 25 puntos básicos desde el mes de abril. Sin embargo, dichos aumentos no se han transmitido a las tasas activas (de colocación) y pasivas (de captación) del sector financiero.

Parte de este efecto, se debe a que la mayoría de los productos financieros del activo (cartera de créditos) y pasivos (CDT, bonos, depósitos) se encuentran indexados a la DTF, tasa que no ha reflejado los incrementos en la tasa de intervención. (Grafico 1)

Gráfico 1. Evolución de tasas de interés del mercado



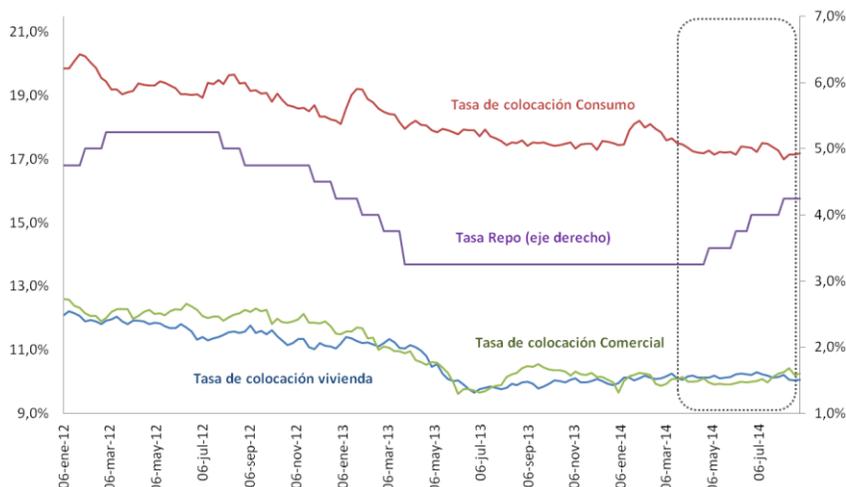
Fuente: Banco de la República

Esta distorsión entre la tasa de intervención y la DTF, impide la correcta transmisión de la política monetaria a la economía y afecta negativamente la labor de intermediación de los establecimientos de crédito, la cual es altamente sensible a las variaciones de tasas de interés del balance. Efectos diferenciados sobre las tasas de referencia del mercado (activas y pasivas) dificultan la gestión de riesgos del balance y afectan en el margen de intermediación de las entidades bancarias.

(i) Evolución de la tasas de activas o de colocación

Durante el año corrido y a pesar de la política contractiva del emisor, la tasa de interés activa o de colocación no ha presentado incrementos. Las tasas de colocación de crédito de vivienda y de consumo han permanecido estables en los últimos meses en un promedio de 10,17% y 17,25% respectivamente (Gráfico 2). Por su parte, la tasa de colocación de crédito comercial se ha incrementado de forma marginal en las últimas semanas, alrededor de 27 puntos básicos.

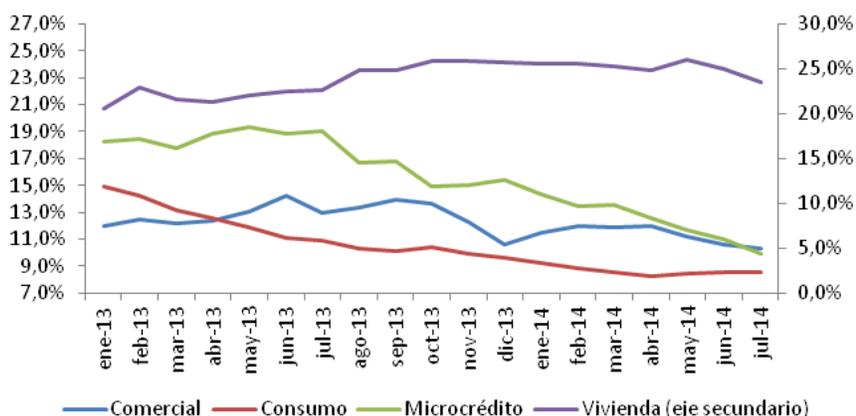
Gráfico 2. Evolución de tasas de colocación



Fuente: Datos Superintendencia Financiera de Colombia, tasas promedio ponderadas por monto, corte semanal hasta 29 de agosto de 2014. Serie suavizada mediante el modelo Holt Winters multiplicativo para eliminar el componente estacional.

Estos tímidos efectos sobre la tasa de colocación de cartera, hacen que las tasas de crédito para los usuarios no suban y por lo tanto la dinámica de crecimiento de la cartera permanezca en los niveles observados. La modalidad de microcrédito es la única que ha reducido su ritmo de crecimiento de forma importante, pasando de una tasa de crecimiento de 14,4% en enero a una de 9% en julio de este año. Las demás modalidades de crédito mantienen los niveles de crecimiento promedio o ligeramente disminuidos. La cartera de vivienda mantiene su tasa de crecimiento en 25% anual, la cartera comercial crece a niveles del 11,3% y la cartera de consumo crece 8,6% (Gráfico 3).

Gráfico 3. Variación real de la cartera por modalidad

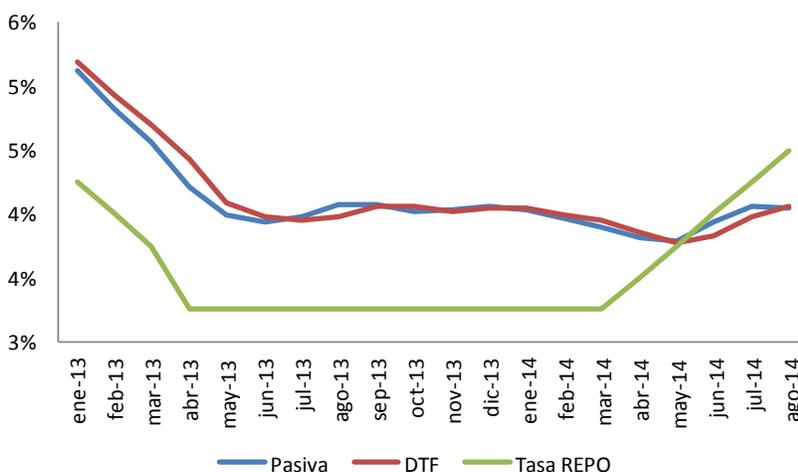


Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos Asobancaria, cortes mensuales.

(ii) Evolución de las tasas pasivas o de captación

Por su parte, las tasas pasivas, aquellas que los bancos remuneran sobre las cuentas de ahorro, corrientes y CDT, tampoco han reflejado los aumentos en la tasa de intervención. La respuesta de las tasas pasivas ante las decisiones de política monetaria ha sido leve y con un rezago significativo desde el momento en el que el Banco eleva la tasa de intervención hasta que dicha variación tiene un efecto real sobre la captación de recursos (Gráfico 4).

Gráfico 4. Evolución de tasas de interés del mercado



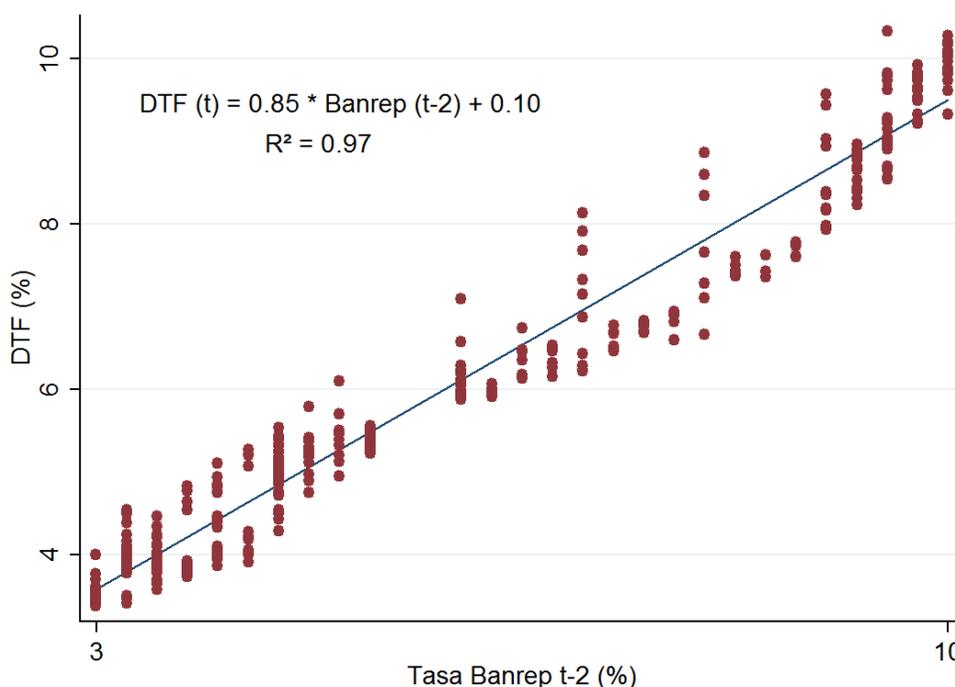
Fuente: Banco de la República, con cortes mensuales.

La DTF no recoge de forma adecuada los movimientos de tasa de interés.

De manera general, pueden identificarse dos distorsiones al comparar la evolución de la DTF respecto de la tasa de política monetaria del Banco de la República. Mediante un modelo de vectores autorregresivos (VAR) realizado por Asobancaria, utilizando datos semanales desde enero de 2006 hasta agosto de 2014, se pudo determinar que una de dichas distorsiones está relacionada con el tiempo que tarda la DTF en responder a cambios en la política monetaria, que de manera persistente es aproximadamente de dos meses.

La segunda distorsión, está relacionada con un menor nivel de elasticidad. Es decir, la DTF no recoge los cambios en la política monetaria en la misma magnitud, ante un cambio de un punto porcentual (1%) en la tasa de intervención del Banco, la DTF reflejará en promedio de 0,85 puntos porcentuales (Gráfico 5).

Gráfico 5. Regresión lineal entre la tasa de intervención del Banco de la República y la DTF



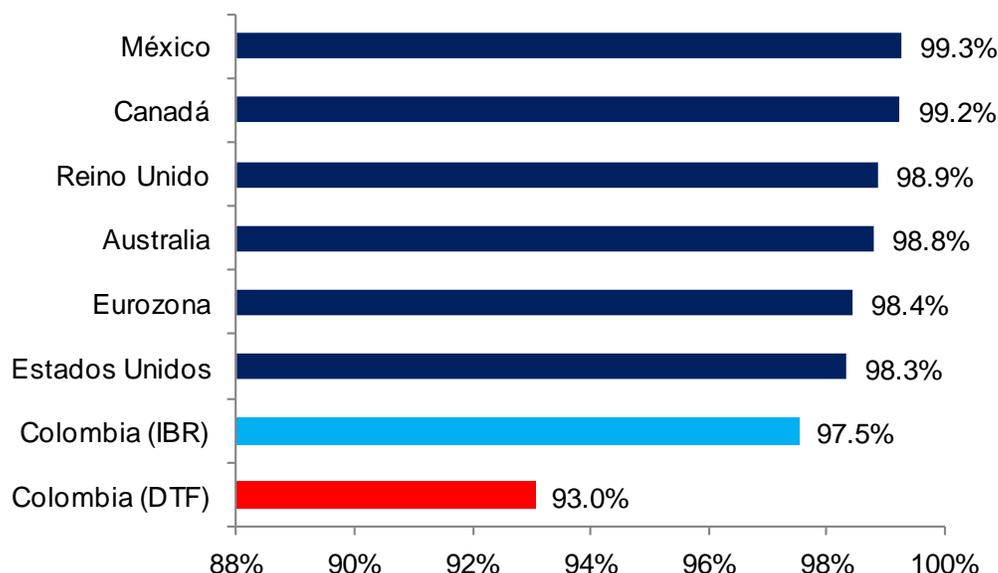
Fuente: Cálculos Asobancaria.

Estas dos distorsiones no deberían representar un problema, siempre y cuando fueran estables en el tiempo, de modo que la transmisión de política monetaria sea más predecible. Sin embargo, el factor predominante para determinar la utilidad de la DTF como herramienta de transmisión de la política monetaria a la economía es su nivel de correlación con la tasa de intervención del Banco de la República.

La correlación entre ambas variables entre 2001 y 2014 (frecuencia diaria) se ubica en 93%. Esta cifra, si bien puede parecer alta, se encuentra por debajo de los estándares internacionales, donde la correlación se ubica en un rango entre 98% y 99%. Cabe señalar que el IBR de 3 meses presenta (desde su creación en agosto de 2012) una correlación de 97,5% con la tasa del Banco de la República; en el mismo

periodo, la correlación de la DTF con la tasa Banco de la República fue de 91,5%. (Gráfico 6).

Gráfico 6. Correlación tasa de política monetaria y la tasa de referencia de 3 meses del mercado monetario



Fuente: Datos Bloomberg. Elaboración Banco de Bogotá

¿Por qué la DTF no refleja los cambios en la tasa de política monetaria?

(i) Vigencia y rezago del cálculo

Una de las principales características de un indicador del mercado monetario debería ser su sentido de oportunidad, los cambios en la política monetaria deben verse reflejados casi inmediatamente en otras tasas para evitar el arbitraje y un posible descalce entre la tasa activa y pasiva de los bancos (The Monetary Policy Committee, 2002). Factores como los anuncios de política macroeconómica local e internacional afectan de manera inmediata el costo del dinero y las condiciones de financiación. En este sentido, el hecho de que el cálculo de la DTF sea semanal no es consistente con un mercado cuyas condiciones pueden cambiar de manera importante de un día para otro.

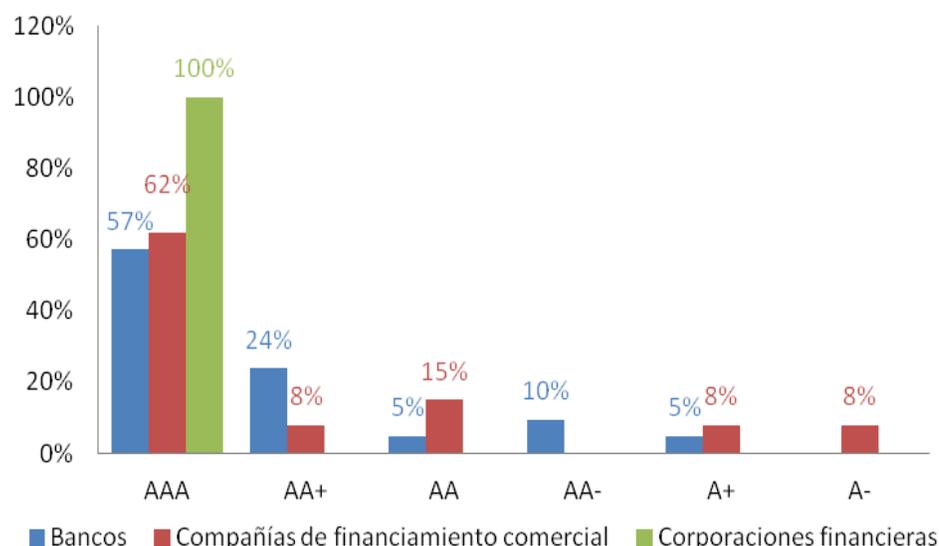
Tomando un caso extremo, y suponiendo que la DTF incorporara rápidamente las nuevas condiciones de mercado, un cambio en el mercado un día viernes (*día t*) solo se reflejará en la DTF que tendrá vigencia a partir del día lunes de dos semanas después ($t+10$). Este ejemplo refleja el rezago con el que responde el indicador frente a nuevas condiciones en el mercado monetario.

(ii) Heterogeneidad del riesgo

En el cálculo de la DTF se incluye de forma indistinta las captaciones a 90 días de instituciones financieras (bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento) con diferentes niveles de riesgo de crédito (Gráfico 7). Esto implica

que en la tasa se mezclan diversas rentabilidades de los depósitos de instituciones financieras de mayor riesgo, que captan recursos a tasas más altas que aquellas rentabilidades ofrecidas por entidades de menor riesgo.

Gráfico 7. Calificación de largo plazo de las entidades que participan en las captaciones de CDT



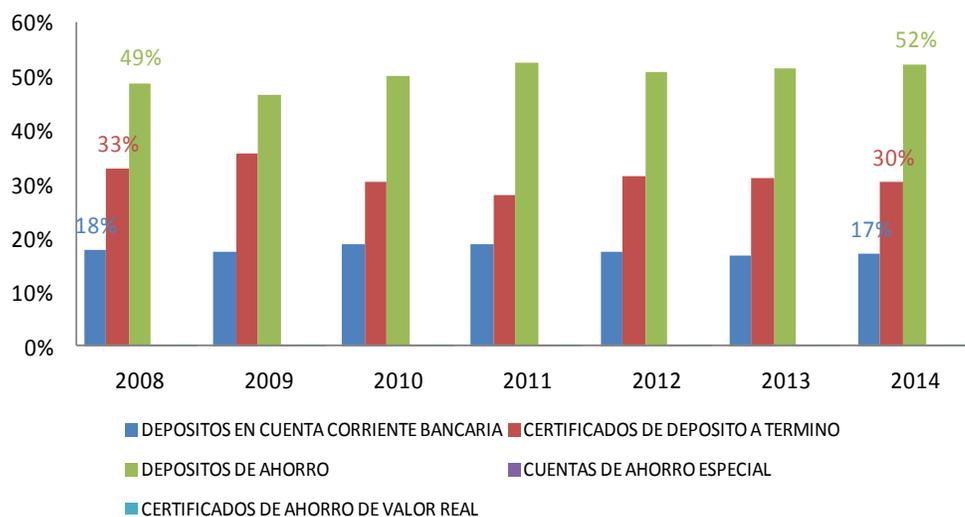
Fuente: Información con corte agosto 2014, Fitch Ratings, cálculos Asobancaria

La experiencia internacional demuestra que metodologías similares son útiles al ponderar índices entre perfiles homogéneos (por ejemplo, bonos del tesoro y tasa prime en Estados Unidos). La utilidad de una tasa estándar calculada con perfiles de riesgo heterogéneos es cuestionable.

(iii) No recoge el costo de financiación bancario

Los establecimientos de crédito tienen a disposición distintas fuentes de financiación de corto plazo. Sin embargo, el cálculo de la DTF otorga una alta ponderación a las captaciones hechas a través de la red de oficinas, las cuales no son necesariamente representativas del verdadero costo del dinero para las entidades financieras.

De las principales fuentes de financiación de corto plazo, las predominantes en el sistema bancario colombiano son los depósitos de ahorro con un 52% del total, los CDT con un 30% y finalmente los depósitos en cuenta corriente con un 17% (Gráfico 8). Aproximadamente el 70% de las captaciones del público corresponden a depósitos en cuenta corriente y depósitos de ahorro.

Gráfico 8. Fuentes de financiación de corto plazo de entidades bancarias

Fuente: Información con corte a Diciembre, Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos Asobancaria

(iv) Deficiencias de mercado

Dada la importancia de la DTF como referente en la economía, muchos productos bancarios de captación y colocación se encuentran atados a esta tasa. Los riesgos generados en estas posiciones no pueden ser cubiertos mediante un mercado de derivados debido a que el swap de DTF es prácticamente inexistente. Si existiera, resultaría muy caro tomar dicha cobertura.

Adicionalmente, la existencia del Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) genera distorsiones en el precio de los CDT y ha llevado a que los agentes busquen colocar sus recursos a plazos más largos, para minimizar el impacto del gravamen en las utilidades, y en última instancia generando menor representatividad para los montos obtenidos a través de colocaciones de CDT.

Una mejor transmisión de la política monetaria en Colombia: reemplazo de la DTF por el IBR

La puesta en marcha del Indicador Bancario de Referencia (IBR) fue la respuesta de los actores del sistema a suplir la necesidad de un indicador del mercado monetario. El esquema de formación del IBR entró en vigencia en enero de 2008, hace más de cinco años. Este indicador, desarrollado por el sector privado con el respaldo del Banco de la República y el Ministerio de Hacienda, fue calculado entre enero de 2008 y julio de 2012 para los plazos de 1 día y 1 mes. Posteriormente y ante la necesidad de contar con un indicador de más largo plazo se introdujo, desde agosto de 2012, el IBR para el plazo de 3 meses.

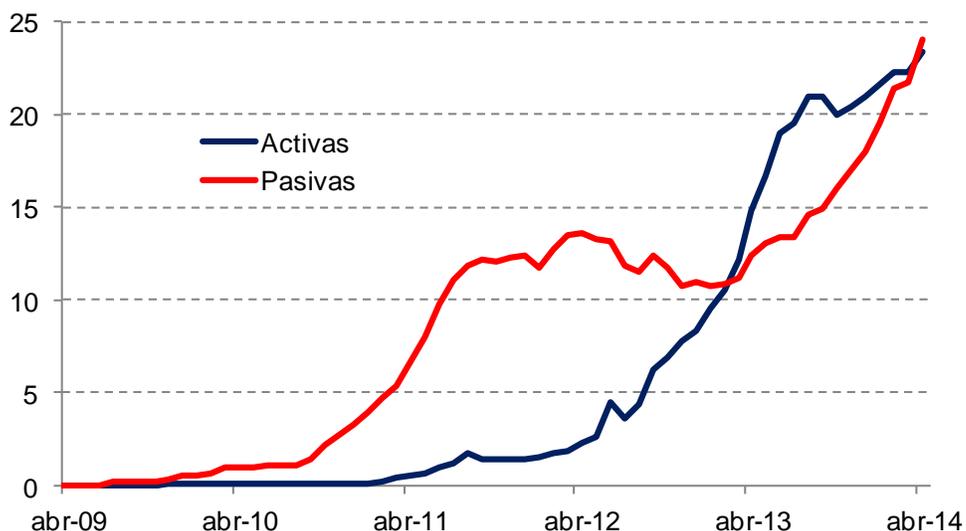
El IBR es una tasa de interés de referencia de corto plazo denominada en pesos colombianos, que refleja el precio al que los bancos están dispuestos a ofrecer o a captar recursos en el mercado monetario. En este sentido, representa de forma adecuada el costo del dinero para los bancos, así como las condiciones de oferta y demanda en el mercado monetario en un momento dado. Dentro de las principales ventajas del IBR frente a la DTF están las siguientes:

- ✓ Presenta una mayor correlación con la tasa de política monetaria del Banco de la República (el IBR 3 meses tiene un coeficiente de correlación de 97,5%) y recoge sin rezagos los cambios de postura del ente emisor.
- ✓ Se ve menos afectada por temas regulatorios y/o de impuestos.
- ✓ Es representativa de las condiciones en el mercado monetario, al ser afectada principalmente por la expectativa de política monetaria, y en particular de la tasa de referencia del Banco de la República. Esto se logra a través de la formación del IBR de 1 y 3 meses, como un swap de tasa de interés (Overnight Indexé Swap -OIS).
- ✓ Elimina el concepto de “riesgo heterogéneo”, en la medida que la calificación de riesgo de corto plazo de las entidades que se postulan para participar en el mencionado esquema debe estar dentro del primer escalón del grado de inversión. Lo anterior, con el objeto de garantizar la homogeneidad de los participantes, en términos de riesgo de crédito.
- ✓ El esquema cuenta con un modelo de Gobierno Corporativo, cuyo estricto cumplimiento busca garantizar la confianza y transparencia de este indicador.
- ✓ El IBR se calcula con periodicidad diaria, por lo que recoge más rápidamente los cambios observados en política monetaria.
- ✓ Cuenta con un mercado activo y creciente de derivados, que permite cubrir o tomar exposición en el indicador.

Evolución del IBR como tasa de referencia del mercado

En efecto, el IBR ha empezado a cobrar una mayor importancia en el mercado de productos financieros. Con corte a abril de 2014, las posiciones atadas a IBR de entidades bancarias sumaban \$24,0 billones en posiciones pasivas (captaciones, bonos) y \$23,4 billones en posiciones activas (colocaciones). (Gráfico 9).

Gráfico 9: Posiciones activas y pasivas en IBR de entidades bancarias (COP billones)



Fuente: Asobancaria, con base en información reportada por las entidades bancarias.

En términos relativos al tamaño de balance de las entidades financieras, también se han registrado crecimientos importantes. Así, a abril de 2014, las posiciones activas al IBR de los bancos representaban el 5,8% del activo de estas entidades, en tanto que las posiciones pasivas representaron 6,9% del pasivo. Este crecimiento se ha dado en un periodo de apenas cinco años: en diciembre de 2009, la participación en el activo era nula, en tanto que en el pasivo apenas representaba 0,3%.

El clamor por modificar la DTF no es nuevo

Durante los últimos 15 años, se han producido diferentes propuestas para modificar el cálculo o reemplazar la DTF por otro indicador, argumentando tanto los defectos de la tasa en su metodología como el hecho que no representa el costo real del dinero para las entidades financieras. Entre las voces que han propuesto modificar la DTF podemos mencionar:

(i) En 2001, un informe de Investigaciones Económicas de la Corporación Financiera del Valle (Corfivalle) (Restrepo, 2001) generó la propuesta de utilizar la tasa de rendimiento de los títulos de deuda interna del Gobierno Nacional como insumo para construir un indicador de tasa de interés. El artículo señala que estos títulos subsanan algunas de las deficiencias encontradas en la DTF, como un riesgo homogéneo y un mercado líquido. Si bien en la actualidad el mercado de TES de corto plazo no se encuentra activo, la propuesta es un reflejo de la búsqueda de un indicador alternativo, que refleje adecuadamente los cambios en política monetaria y las condiciones del mercado.

(ii) En 2006, el Borrador de Economía del Banco No. 371 de la República apuntaba a recomendaciones similares. De hecho, en las conclusiones, el autor deja muy claro su punto de vista sobre la DTF: *“en el largo plazo, el país debería definir otro indicador de referencia”* (traducción libre). Al igual que en el informe de Corfivalle, el autor sugiere utilizar como referencia una curva de deuda pública en el mercado monetario (como en el caso de México).

(iii) En el 2011, ANIF en su informe Enfoque Mercado de Capitales, Edición 70, pondera las bondades del IBR como un indicador más fidedigno que la DTF, haciendo énfasis en las deficiencias de la DTF como un indicador representativo de mercado dado que en la formación del mismo no confluyen las fuerzas de mercado. El informe concluye que la mayor eficacia del IBR para transmitir la política monetaria de corto plazo debería llevar al indicador a consolidarse como *“el referente del mercado de capitales en Colombia, sustituyendo la imperfecta DTF.”*

Vale la pena resaltar, que esta propuesta, a diferencia de los documentos generados anteriormente sobre esta problemática, está acompañada de la existencia de un indicador que se han venido validando y posicionando en el mercado desde hace cinco años.

Consideraciones Finales

Los argumentos expuestos hasta el momento se alinean en una misma dirección: la necesidad de contar con una tasa representativa del verdadero costo del dinero en la economía, que sirva como vehículo eficiente en la transmisión de la política monetaria del país. Las deficiencias metodológicas y de mercado no permiten que la DTF cumpla esta función, por lo que el IBR, luego de cinco años de creación debería ser considerado como un sustituto natural de la actual DTF.

Si bien, generar un cambio de tal magnitud no está exento de dificultades y retos en su implementación, los beneficios para los agentes económicos y finalmente para la economía y el desarrollo del mercado financiero serán recompensados en el largo plazo. En esta tarea, la labor conjunta de las entidades financieras, las autoridades, Banco de la República, Superintendencia Financiera de Colombia, Ministerio de Hacienda será fundamental. El siguiente paso será crear una hoja de ruta que permita realizar una transición ordenada para convertir al IBR, como el indicador de referencia para el mercado financiero y de capitales colombiano.

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2011	2012	2013					2014				2015	
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.
PIB Nominal (COP MM)	621,6	664,5	172	175	179	181	707	186	...	...	...	739,2	776,9
PIB Nominal (USD B)	328	366	94	91	93	94	367	95	...	...	...	375,2	384,6
Crecimiento Real													
PIB real (% Var. Interanual)	6,6	4,0	2,9	4,6	5,8	5,3	4,7	6,4	...	...	...	4,8	5,1
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	3,7	2,4	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	2,5	2,8	...	...	3,7	3,5
Inflación básica (% Var. Interanual)	3,9	3,2	2,5	2,1	2,2	2,2	2,2	2,5	2,5	...	...	3,0	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	1943	1768	1832	1929	1915	1927	1927	1965	1881	...	...	1970	2020
Tipo de cambio (Var. % interanual)	1,5	-9,0	2,2	8,1	6,3	9,0	9,0	7,3	-2,5	...	...	2,2	2,5
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,0	-3,3	-3,4	-2,6	-4,1	-3,6	-3,5	-4,2	...	...	...	...	...
Cuenta corriente (USD mmM)	-9,4	-12,1	-3,2	-2,2	-3,7	-3,3	-12,4	-4,0	...	...	...	...	...
Balanza comercial (USD mmM)	6,2	5,2	0,7	1,4	0,1	0,6	2,8	-0,2	...	...	...	...	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	56,7	60,0	14,4	15,5	14,7	15,3	59,9	14,0	...	...	...	...	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	50,5	54,6	13,7	14,1	14,6	14,7	57,1	14,3	...	...	...	...	...
Servicios (neto)	-4,6	-5,5	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	-5,6	-1,4	...	...	...	...	...
Renta de los factores	-16,0	-15,9	-3,6	-3,4	-3,5	-3,6	-14,1	-3,4	...	...	...	...	...
Transferencias corrientes (neto)	4,9	4,6	1,0	1,2	1,2	1,1	4,6	1,0	...	...	...	...	...
Inversión extranjera directa (USD mM)	13,4	15,8	3,7	4,0	4,8	3,9	16,4	3,4	...	...	...	...	...
Sector Público (acumulado)													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	-0,1	0,2	0,8	2,4	2,4	0,3	0,3	0,5	...	...	...	...	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2,8	-2,3	0,4	1,3	0,7	-2,4	-2,4	0,1	...	...	...	...	...
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	0,1	1,8	1,9	3,6	4,0	1,5	1,5	...	...	...	...	...	...
Bal. del SPNF (% del PIB)	-1,8	0,4	1,4	2,5	2,1	-0,9	-0,9	...	...	...	...	...	...
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	22,9	21,6	21,7	22,2	24,0	24,4	24,4	...	...	...	...	...	...
Pública (% del PIB)	12,9	12,7	12,4	12,3	13,6	13,8	13,8	...	...	...	...	...	...
Privada (% del PIB)	10,0	8,8	9,3	10,0	10,4	10,6	10,6	...	...	...	...	...	...
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	35,4	35,3	33,3	32,3	32,4	33,9	33,9	...	...	...	...	...	...

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

Colombia. Estados financieros*

	jun-14 (a)	may-14	jun-13 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	407.246	406.480	365.286	8,5%
Disponible	27.845	28.353	25.918	4,5%
Inversiones	70.810	73.086	69.157	-0,4%
Cartera Neta	270.406	266.807	236.280	11,3%
Consumo Bruta	77.366	76.775	69.349	8,5%
Comercial Bruta	169.809	167.168	149.451	10,5%
Vivienda Bruta	27.151	26.722	21.129	25,0%
Microcrédito Bruta	8.227	8.173	7.211	11,0%
Provisiones**	12.146	12.031	10.859	8,8%
Consumo	4.741	4.716	4.498	2,6%
Comercial	6.254	6.181	5.469	11,3%
Vivienda	575	564	485	15,3%
Microcrédito	576	570	406	37,8%
Otros	38.186	38.234	33.931	9,5%
Pasivo	350.270	348.439	317.913	7,2%
Depósitos y Exigibilidades	270.485	266.310	238.991	10,1%
Cuentas de Ahorro	136.918	135.191	119.296	11,7%
CDT	79.658	79.484	72.039	7,6%
Cuentas Corrientes	45.390	43.416	40.519	9,0%
Otros	8.519	8.219	7.138	16,1%
Otros pasivos	79.786	82.129	78.922	-1,6%
Patrimonio	56.976	58.041	47.373	17,0%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	3.810	3.235	3.451	7,4%
Ingresos por intereses	14.709	12.170	13.989	2,3%
Gastos por intereses	5.016	4.155	5.124	-4,8%
Margen neto de Intereses	9.682	8.007	8.857	6,4%
Ingresos netos diferentes de Intereses	9.682	4.389	4.914	91,7%
Margen Financiero Bruto	14.914	12.396	13.771	5,4%
Costos Administrativos	6.479	5.344	6.243	1,0%
Provisiones Netas de Recuperación	2.104	1.702	2.103	-2,7%
Margen Operacional	6.330	5.350	5.426	13,5%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	3,07	3,05	0,03	3,04
Consumo	4,78	4,75	5,14	-0,36
Comercial	2,26	2,25	1,89	0,37
Vivienda	2,02	2,00	2,34	-0,31
Microcrédito	7,18	6,90	5,88	1,31
Cubrimiento**	144,17	145,59	152,53	-8,36
Consumo	128,29	129,30	126,22	2,07
Comercial	163,13	164,46	193,68	-30,55
Vivienda	104,65	105,71	98,29	6,36
Microcrédito	97,40	101,10	95,90	1,49
ROA	1,75%	1,67%	1,96%	-0,2%
ROE	12,70%	12,16%	14,28%	-1,6%
Solvencia	16,20%	16,20%	16,21%	0,0%

1/ Calculado como la diferencia entre ingresos y gastos por intereses menos Prima amortizada de cartera - cuenta PUC 510406

2/ Indicador de calidad de cartera en mora = Cartera Vencida /Cartera Bruta.

*Datos mensuales a abril de 2014 del sistema bancario. Cifras en miles de millones de pesos. Fuentes y cálculos Asobancaria.

** No se incluyen otras provisiones. El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones.