



Edición 979

## Crecimiento por debajo de 4%: *una nueva realidad económica para Colombia en 2015*

• Pese a que los resultados en materia de crecimiento en 2014 dan cuenta de una sólida demanda interna (soportada en el consumo y la inversión), en 2015 la economía enfrenta riesgos bajistas debido a la incertidumbre mundial y a la descolgada de los precios del petróleo.

• La economía colombiana es altamente dependiente a la cotización del crudo: cerca del 55% de las exportaciones provienen de las ventas de petróleo, el 35% de la Inversión Extranjera Directa (IED) total se dirige al sector minero-petrolero y cerca del 19% de los ingresos fiscales de la nación provienen del sector petróleo (Ecopetrol).

• Producto de la nueva realidad petrolera el Gobierno y el mercado han procedido a corregir a la baja su previsión de crecimiento para 2015 hacia el rango 4.2%-4.3%. Sin embargo, el nuevo Programa de Equilibrio General de Asobancaria (PEGASO 2.0), alimentado con diversos escenarios de precios del petróleo para 2015 y con los nuevos supuestos macroeconómicos, nos permite señalar que la economía difícilmente crecerá por encima del 4.0%. Los efectos colaterales de los menores precios del crudo en 2015, los efectos adversos de la Reforma Tributaria sobre la dinámica de la actividad productiva y la menor tracción en el consumo y la inversión, sumado a la lenta velocidad con que responderán los sectores transables en el muy corto plazo al estímulo cambiario nos hablan ahora de un crecimiento hacia el rango 3.5%-4.1%, con un pronóstico central de 3.8%.

• El Gobierno, en este panorama, deberá definir muy bien si las medidas contra cíclicas provendrán de nuevos estímulos fiscales y/o si el Banco de la República (BR) deberá extender por un tiempo prolongado su política monetaria expansiva. La Asociación Bancaria luce optimista sobre el curso de la economía, reconociendo que su expansión se compara de manera favorable frente al mundo emergente y a América Latina. Sin embargo, es prudente en alertar sobre los riesgos que se ciernen sobre la dinámica local y externa.

19 de enero de 2015

Director:

**Santiago Castro Gómez**

ASOBANCARIA:

**Santiago Castro Gómez**  
Presidente**Jonathan Malagón**  
Vicepresidente Económico**José Manuel Gómez**  
Vicepresidente Jurídico

Para suscribirse a Semana Económica, por favor envíe un correo electrónico a [semanaeconomica@asobancaria.com](mailto:semanaeconomica@asobancaria.com) o visítenos en <http://www.asobancaria.com>

Visite nuestros portales:  
[www.asobancaria.com](http://www.asobancaria.com)  
[www.cuadresubolsillo.com](http://www.cuadresubolsillo.com)  
[www.abcmicasa.com](http://www.abcmicasa.com)



Edición 979

## **Crecimiento por debajo de 4%: una nueva realidad económica para Colombia en 2015**

Los resultados en materia de actividad para 2014 han mostrado una fuerte solidez de la demanda interna (soportada en el consumo y la inversión), lo que le ha permitido a la economía mantener ritmos de crecimiento en torno al 5.0%. Las ganancias en materia de empleo (con más de un millón de empleos adicionales a lo largo de 2014) y una inflación controlada, en medio de una política monetaria que se tornó ampliamente expansiva durante 2013 y buena parte de 2014, permitieron mantener el dinamismo en la demanda interna y el consumo privado. El consumo privado, en el acumulado enero-septiembre de 2014, se expandió a ritmos de 5.1% anual, mientras la inversión presentó un crecimiento saludable de 13.0%. Nuestras perspectivas para 2014, en este escenario, continúan apuntando a un crecimiento de 4.8% (en torno al potencial) en medio de la continua solidez del consumo privado (con impulso de las ventas minoristas y el empleo) y la inversión, un resultado consiente con un crecimiento esperado de 4.2% en el cuarto trimestre de 2014.

Sin embargo, durante 2015 la economía enfrenta riesgos bajistas por cuenta de la incertidumbre mundial y la descolgada de los precios del petróleo. En este nuevo escenario, el Gobierno procedió, en su más reciente actualización del Plan Financiero, a corregir a la baja su previsión de crecimiento para 2015 hacia niveles de 4.2%. El mercado, que comenzó a digerir el alcance de la descolgada del precio del crudo en el contexto local, ha venido también corriendo su pronóstico de crecimiento. De hecho, en tan sólo 4 meses sus previsiones pasaron de señalar un crecimiento en 2015 en torno al 4.7% a uno más cercano a 4.3%. Sin embargo, Asobancaria cree que, pese a esta corrección bajista, los analistas todavía sobreestiman el curso y la dinámica de crecimiento. Por tanto, tomamos distancia del consenso de los analistas y señalamos un crecimiento más cercano hacia la parte baja del rango esperado por el mercado (gráfico 1). En la presente Semana Económica se explorará la dinámica de crecimiento en 2015 y los factores de riesgo que difícilmente nos permitirán alcanzar un crecimiento por encima del 4.0%.

### **Petróleo: una “caída libre” el que el mercado no descontaba.**

La economía colombiana a lo largo de 2014 se mantuvo ligada, más allá de la demanda interna, a la dinámica del mercado externo y a los diferentes episodios de volatilidad derivados de i) las expectativas sobre la liquidez mundial (asociada a las decisiones de la FED en EE.UU.), ii) a los flujos de inversión y la mayor exposición de los títulos de Renta Fija en los mercados globales (efecto JP Morgan) y iii) a la dinámica del petróleo, cuyos precios han presentado una descolgada alarmante en los últimos meses en respuesta al cambio en las condiciones de oferta de crudo mundial. Sin embargo, no fue sino este último factor el que generó un cambio en el panorama local y en las perspectivas de corto y mediano plazo, exacerbando la incertidumbre en medio de la alta dependencia de Colombia a la dinámica del crudo en los mercados internacionales.

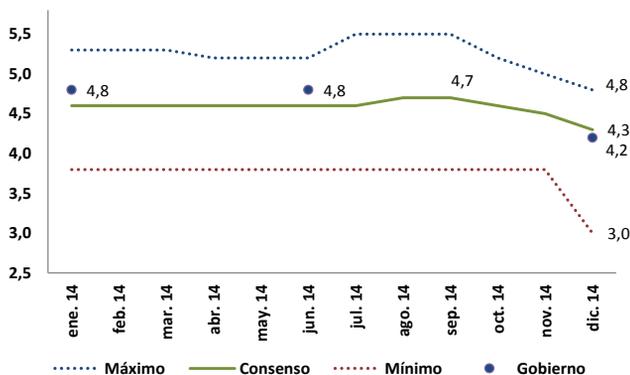
**Editor**

Germán Montoya  
Director de Estudios  
Macroeconómicos y Financieros



La nueva dinámica en los precios del crudo, representada en la fuerte descolgada que han registrado desde junio, apareció como ese “cisne negro” que ni los mercados ni los policy makers pudieron anticipar meses atrás. El precio del crudo, en el caso del WTI (West Texas Intermediate) ya acumula una disminución de 53% en el último semestre, cayendo a niveles de USD 46 barril (pb) frente a los USD 105-107 de junio/julio de 2014. Y aunque esta descolgada en los precios ha aumentado las primas de riesgo de países emergentes y la volatilidad cambiaria, los efectos en Colombia se han sentido con más fuerza dada su mayor exposición y vulnerabilidad. La fuerte devaluación que ha experimentado el tipo de cambio desde que se inició la descolgada del precio del petróleo ha sido un “termómetro” del grado de vulnerabilidad local y de la percepción de los mercados en el contexto regional (gráfico 2). Una vulnerabilidad que, en contraste con el resto de países de la región, se desprende de tres frentes principales.

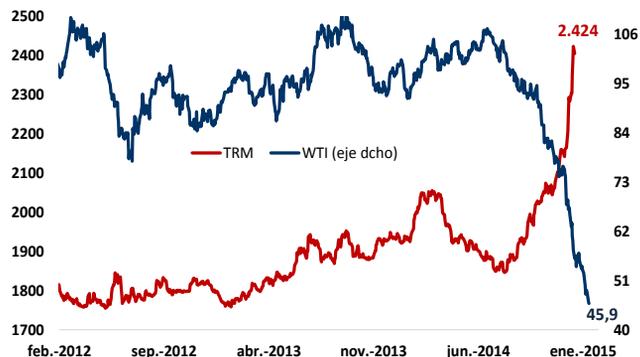
**Gráfico 1. Evolución del consenso de mercado sobre crecimiento para 2015**



Fuente: Latin Focus Consensus Forecast y MHCP. Elaboración Asobancaria

Por un lado, la caída en los precios amenaza con un deterioro en las cuentas externas. Las exportaciones de petróleo en Colombia representan cerca de un 55% del total de exportaciones, lo que incrementa la vulnerabilidad asociada a la reversión de nuestros términos de intercambio (gráfico 3).

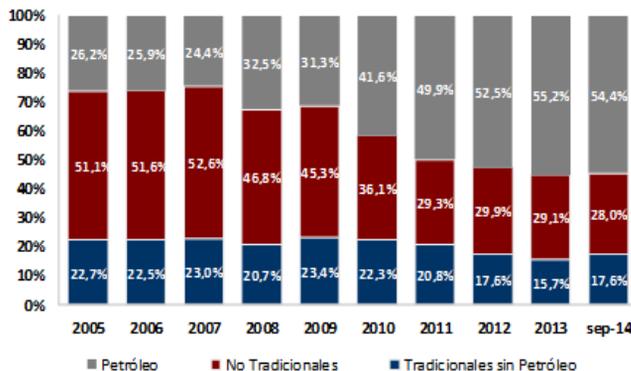
**Gráfico 2. WTI y tasa de cambio**



Fuente: EIA y Banco de la República. Elaboración Asobancaria.

Este nuevo panorama ha contribuido a ampliar el déficit comercial y ha insertado un riesgo adicional en el financiamiento de los cada vez más abultados déficits en la cuenta corriente en un contexto de normalización monetaria en EE.UU. y de recomposición de flujos de inversión a favor de las economías desarrolladas.

**Gráfico 3. Composición de las exportaciones colombianas**

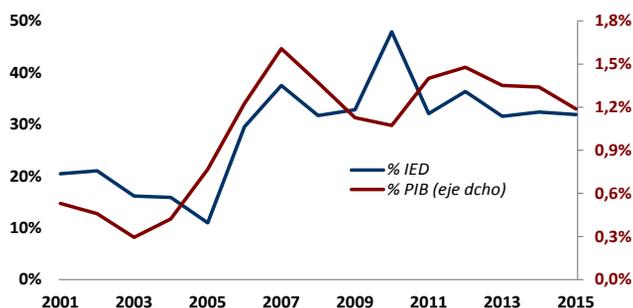


Fuente: DANE. Elaboración Asobancaria.



De otro lado, compromete también la dinámica de la Inversión Extranjera Directa (IED) hacia el sector minero-petróleo y que en los últimos años ha llegado a representar cerca del 35% del total de la IED en el país. Este hecho incorpora un riesgo no despreciable en la dinámica de la inversión en 2015 y se muestra como un factor de riesgo adicional en la financiación del déficit externo (gráfico 4).

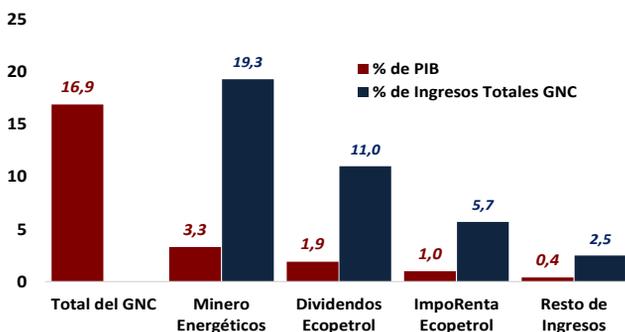
**Gráfico 4. Inversión Extranjera Directa en Petróleo (en % de IED total y PIB)**



Fuente: Banco de la República y MHCP. Elaboración Asobancaria.

Finalmente, y quizás como uno de los frentes macroeconómicos más vulnerables, compromete los ingresos de la nación y le inserta incertidumbre a la dinámica de las cuentas fiscales ante los menores ingresos tributarios, regalías y dividendos de Ecopetrol que este nuevo escenario supone.

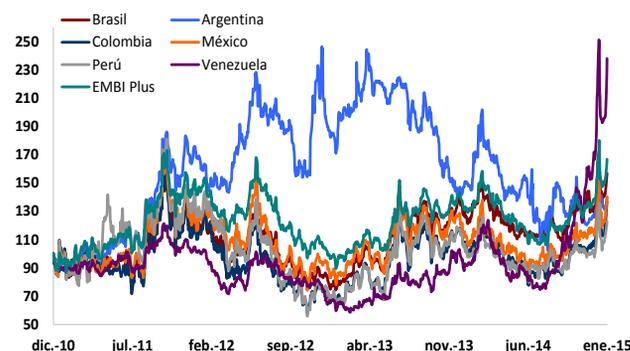
**Gráfico 5. Ingresos del GNC por rubros, 2013**



Fuente: Banco de la República y MHCP. Elaboración Asobancaria

Los ingresos fiscales del sector minero-petróleo representan cerca del 19% del total de ingresos del Gobierno Nacional Central –GNC– (gráfico 5). Esta alta dependencia de los ingresos de la nación a la dinámica de los precios del petróleo ha incorporado incertidumbre en materia fiscal de cara al 2015-2016 y de allí que los niveles de riesgo país hayan empezado a recoger la mayor incertidumbre fiscal y en las cuentas externas, con un incremento significativo en la prima de riesgo país (EMBI) a partir del segundo semestre de 2014 (gráfico 6)

**Gráfico 6. Evolución EMBI Latam (Spread) (Dic – 2010 = 100)**



Fuente: Banco de la República y MHCP. Elaboración Asobancaria.

## 2015: Un aterrizaje no tan suave...!

### Ligero rebote de precio del crudo en 2015

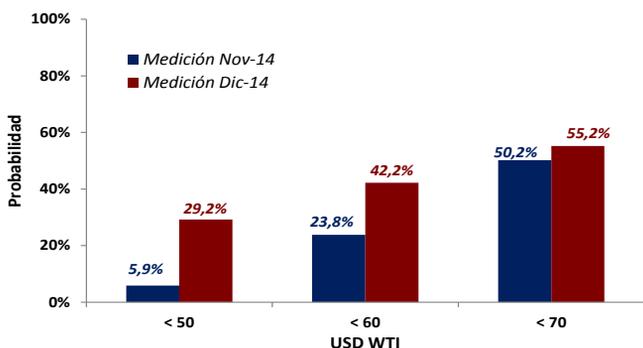
Pese a que el impacto final de este choque sobre la economía colombiana dependerá de forma crucial de si la destorcida del precio del petróleo se trata de un fenómeno temporal o permanente, el posible carácter transitorio de esta caída ha venido perdiendo peso en un contexto en el que las expectativas del mercado le han venido otorgando una mayor probabilidad al cambio estructural en la dinámica del crudo mundial y a unos precios que se mantendrán bajos por un tiempo prolongado.



Las estimaciones más recientes del Fondo Monetario Internacional (FMI) han venido corrigiendo a la baja su balance de probabilidades en materia de precios para 2015, ahora incluso con una mayor probabilidad a que el WTI se ubique de forma sistemática por debajo de los USD 50 dpb durante los próximos 12 meses (gráfico 7).

No obstante, aunque persiste la incertidumbre sobre la velocidad y profundización del ajuste en los precios del crudo, creemos que existe un espacio de reversión (moderado) a lo largo del año (con mayor probabilidad a partir del 2H15) como respuesta a tres factores puntuales.

**Gráfico 7. Balance probabilidades WTI 2015 (FMI)**



Fuente: FMI y elaboración Asobancaria.

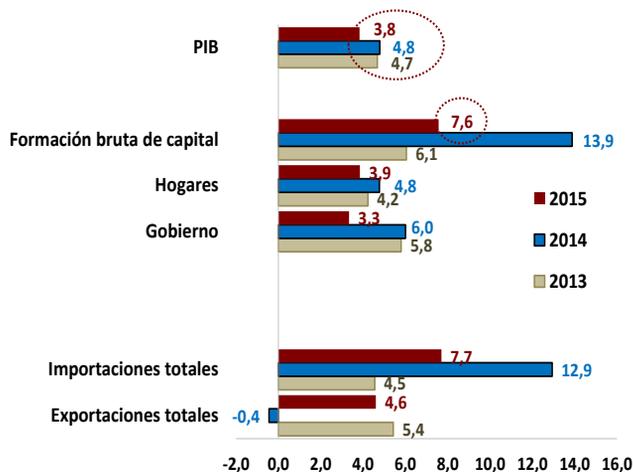
En primer lugar, la probabilidad de que la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) decida recortar su niveles de producción de crudo por debajo de los 30 millones de barriles diarios a partir de junio se ha incrementado en la medida en que las finanzas públicas de algunos de los países miembros de la OPEP parecen no ser sostenibles durante mucho tiempo a los precios actuales, lo que genera un alto incentivo para que a lo largo de 2015 se anuncien recortes moderados que permitan presionar al alza los precios. De otro lado, los posibles menores niveles de inversión en exploración como consecuencia de la menor rentabilidad que supone los precios actuales podrían comenzar a generar perspectivas alcistas de cara al 2015 que podrían comenzar a materializarse en el segundo semestre del año. Las estimaciones más recientes del *Energy Information Administration* –EIA-, proyectan una caída en la producción de la OPEP y una moderación en el ritmo de crecimiento de la producción de EE.UU.

Finalmente, el mayor nivel de demanda de crudo estimado para 2015 permitirá mayores presiones alcistas. Según el EIA el consumo mundial de petróleo presentará un incremento de 1.2% en 2015, pasando de 91.4 millones bpd en 2014 a 92.5 millones de bpd en 2015, lo que generará un espacio de reducción en los precios internacionales a lo largo del año.

### Crecimiento en 2015: entre 3.5% y 4.1%

En este contexto, y pese a que el mercado ha venido señalando un crecimiento del PIB en torno al 4.0%-4.3% en 2015, nuestro nuevo Programa de Equilibrio General de Asobancaria (PEGASO 2.0), alimentado con diversos escenarios de WTI para 2015, nos permite señalar que la economía difícilmente crecerá por encima del 4.0%. Los efectos colaterales de los menores precios del crudo en 2015, la menor tracción de los sectores de minería, comercio y construcción, los efectos adversos de la Reforma Tributaria sobre la actividad productiva, la notoria moderación en el consumo y la inversión, sumado a la lenta velocidad con responderán los sectores transables en el muy corto plazo al estímulo cambiario, nos hablan ahora de un crecimiento hacia el rango 3.5%-4.1%, con un pronóstico central de 3.8% (gráfico 8 y 9).

**Gráfico 8. Crecimiento del PIB por demanda (2013 y proy 2014-2015)**



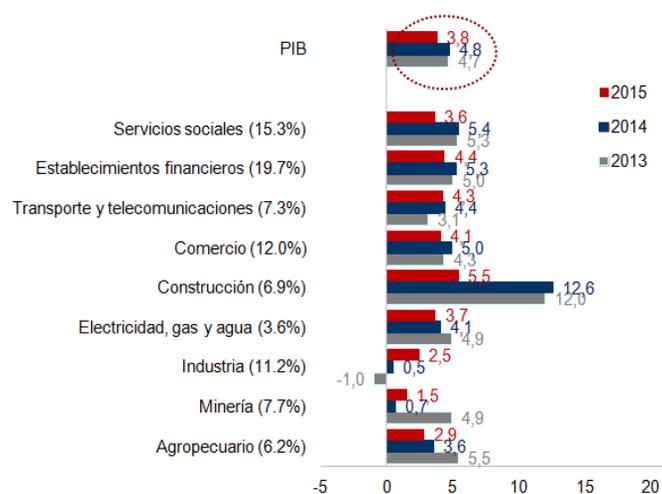
Fuente: DANE – Cálculos Asobancaria



Consideramos que la demanda interna continuará soportando el crecimiento en 2015, aunque con menos holgura. Y es que la caída en los precios del petróleo, por el lado de la demanda, terminará restándole tracción no sólo a las exportaciones (particularmente a las minero petroleras), sino al consumo privado, la inversión y el gasto de gobierno. Creemos que los ritmos de crecimiento del consumo privado presentarán una moderación en 2015 por cuenta del menor dinamismo de la actividad productiva y el menor crecimiento de la venta de bienes durables.

El escenario central de nuestro programa de equilibrio general señala un crecimiento del consumo de los hogares en 2015 cercano a 3.9% (frente al 4.8% esperado en 2014). Esperamos, no obstante, que el consumo privado continúe siendo el rubro que más contribuya al crecimiento y a la expansión de la demanda interna. Pese a que este senda dependerá naturalmente de la magnitud de los choques externos (precios del petróleo y crecimiento mundial), no esperamos ritmos de crecimiento menores en nuestro escenario central dadas i) las ganancias en materia de empleo en 2014, ii) la reducción de la informalidad, iii) la estabilización en el crecimiento de la cartera de consumo y iv) unas tasas de interés expansivas y que permanecerán a lo largo del año por debajo de sus niveles neutrales.

**Gráfico 9. Crecimiento del PIB por oferta (2013 y proy 2014-2015)**



Fuente: DANE – Cálculos Asobancaria

La inversión, en medio de un balance de pesos y contrapesos, presentará también una notoria moderación. Esperamos que los ritmos de expansión de la inversión se moderen en 2015 por cuenta de i) el deterioro de la inversión en el sector minero energético ante las menores cotizaciones del crudo, ii) la eventual moderación de la inversión pública como efecto de la mayor austeridad fiscal del Gobierno (y que en todo caso dependerá de la magnitud del choque externo) y iii) el impacto (no despreciable) de la reforma tributaria en la actividad real en respuesta al incremento en las tarifas efectivas del impuesto al patrimonio. Para la Asociación Bancaria este último factor han incorporado una talanquera adicional en la dinámica de la actividad productiva con efectos adversos en las expectativas y las decisiones de ahorro e inversión en la medida en que termina “castigando” de forma significativa a las empresas con mayores requerimientos de capital (con gran incidencia en las empresas del sector minero-energético). Estos factores nos permiten esperar un crecimiento de la inversión cercano a 7.6%, lo que supone una marcada desaceleración frente al 13.9% esperado en 2014.

Sin embargo, no esperamos ritmos de expansión menores en nuestro escenario central por cuenta de algunos factores que permitirán darle soporte a la inversión a lo largo de 2015. Por un lado, los nuevos impulsos a los programas de construcción de vivienda anunciados por el Gobierno en los meses de octubre/noviembre (con un costo fiscal estimado de \$ 2.2 billones en 2015) permitirán compensar parte de la moderación en la inversión.

En efecto, la segunda fase del programa de vivienda gratuita, la continuación del programa de vivienda para ahorradores (VIPA) que incorporó la construcción de 86 mil viviendas adicionales por valor máximo de COP 45 millones y de cerca de 100 mil viviendas adicionales entre COP 45 y COP 85 millones, sumado a los 130 mil cupos adicionales para subsidios a la tasa de interés para crédito hipotecario permitirán dinamizar la inversión en estos segmentos. De otro lado, durante 2015 se comenzarán a materializar las primeras ejecuciones de los proyectos de infraestructura de cuarta generación (4G) por cerca de \$ 75.000 millones. Finalmente, siendo 2015 el último año de gobierno de alcaldes y gobernadores, esperamos una mayor ejecución en los rubros de inversión de la mayoría de municipios y departamentos del país, lo que dará un impulso adicional a la inversión a lo largo del año.



El sector externo, por su parte, continuará restando impulso al crecimiento. Pese a que esperamos una moderación de la importaciones (7.7% frente al 12.9% esperado en 2014) en medio de la menor expansión de la demanda interna y la mayor debilidad del tipo de cambio, su ritmo de crecimiento continuará siendo mayor al de las exportaciones, las cuales presentarán un crecimiento cercano a 4.6% (frente a la contracción de 0.4% esperada en 2014). Este desempeño, que luce modesto, vendrá explicado por el menor crecimiento en las ventas de bienes tradicionales (petróleo), efecto que no alcanzará a ser totalmente compensado con el incremento de las exportaciones de bienes no tradicionales en medio de la mayor devaluación y la mayor competitividad cambiaria que ello supone. Adicionalmente, el renacer de las medidas proteccionistas en la región, como las implementadas recientemente por el gobierno ecuatoriano en contra de los productores colombianos, derivará en un menor “techo de demanda”. El gasto público también se moderará en 2015. Esperamos que el gasto público presente un crecimiento en torno al 3.3% en 2015 (frente al 6.6% con que estaría cerrando el 2014), un resultado consistente con el reciente ajuste de los gastos del Gobierno recientemente aprobado en el Presupuesto General de la Nación y que señala una moderación en el crecimiento de los gastos de funcionamiento del Gobierno Nacional Central (GNC) en 2015 (4.9% frente al 13.2% de 2014).

Por el lado de la oferta, la nueva coyuntura externa y local presenta un balance fuerzas mixto pero con un claro componente bajista. Por un lado, pese al mayor dinamismo que obtendrían algunos segmentos de la agricultura y la industria dadas las ganancias vía competitividad cambiaria en medio de la mayor devaluación del peso, la inminente moderación en el sector minero energético ante la pérdida de tracción de la actividad petrolera le restará un impulso significativo a su crecimiento. Creemos que el efecto negativo de la actividad minera, que le estaría permitiendo crecer a una tasa modesta de 1.5% en 2015 (frente al 0.7% esperado en 2014), no alcanzará a ser compensado con el crecimiento de la agricultura y la industria, ésta última en un proceso de recuperación aún débil y con un crecimiento que en 2015 bordearía tan sólo el 2.5% (jalonado con la eventual reapertura de Reficar, una de las principales refinerías del país), pero que, en todo caso, permanecerá condicionado a la dinámica del sector externo y la demanda local.

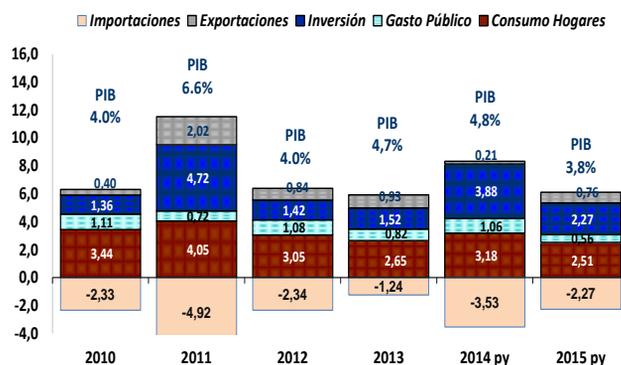
De otro lado, pese a que el sector transporte se verá también beneficiado con la eventual reducción del precio de los combustibles (derivada de la caída de los precios del petróleo), el sector de comercio (12% del PIB) se verá afectado de forma negativa ante el menor estímulo derivado de las menores compras de bienes durables (particularmente importados).

## Gráfico 10. Proyecciones de crecimiento económico

### a. Escenarios

Escenarios PIB 2015 (PEGASO 2.0)			
WTI 2014	WTI Escenarios Asobancaria 2015		
	Bajista	Central	Alcista
USD 53 (cierre)	USD 35 (cierre)	USD 60 (cierre)	USD 85 (cierre)
USD 93 (prom. año)	USD 45 (prom. año)	USD 55 (prom. año)	USD 73 (prom. año)
Var 2015-2014 (WTI promedio)	47,7	38,6	20,2
Escenarios PIB 2015	3,5%	3,8%	4,1%

### b. Contribuciones por componentes de demanda (pp)



Fuente: DANE y cálculos Asobancaria.

Esperamos, en nuestro escenario central, que el sector transporte continúe en 2015 con ritmos de expansión en torno al 4.3%, mientras que el comercio, que durante 2014 habría crecido en torno al 5.0% gracias a las ganancias en materia de empleo (mayor formalidad) y al continuo fortalecimiento del poder adquisitivo de los hogares, presentará durante 2015 un crecimiento menos robusto (4.1%) en medio de la moderación de la demanda interna.



## Balance de riesgos.

El principal factor de riesgo en materia de crecimiento económico en 2015 continuará siendo el petróleo dada nuestra alta dependencia a la dinámica de sus precios: cerca del 55% de las exportaciones provienen de las ventas de petróleo, el 35% de la IED total se dirige al sector minero-petrolero y cerca del 19% de los ingresos fiscales provienen de este sector.

Nuestro nuevo escenario central en materia de precios del petróleo (en torno a USD 60 dpb y en línea con el escenario central del FMI) nos permite esperar esta menor tracción en la actividad productiva para 2015 y bajo la cual no se lograría mantener ritmos de crecimiento en torno al 4.0%. Sin embargo, nuestro escenario alcista, que incorpora i) una previsión relativamente optimista en materia de precios y en la cual el WTI podría alcanzar un nivel de cierre en 2015 en torno a los USD 85 dpb, ii) un mejor comportamiento del consumo privado y la inversión y iii) un mayor crecimiento de las exportaciones no mineras, nos permite esperar un crecimiento más cercano al 4.1% que el 3.8% de nuestro escenario central (gráfico 10). Un crecimiento que, no obstante, continuaría ubicándose por debajo de su potencial (en torno al 4.8%).

El escenario bajista de nuestro rango de previsión dependerá de la materialización de varios factores. Por un lado, incorpora la materialización de los riesgos internacionales (menor crecimiento global), una menor celeridad en los planes de construcción de vivienda y una mayor caída de nuestros términos de intercambio en medio de un escenario adverso en materia de producción y demanda de petróleo (en ausencia de recortes por parte de la OPEP, pocos o nulos riesgos geo-políticos, una mayor debilidad en el crecimiento mundial que deteriore la demanda y el consumo y un eventual incremento en los niveles de oferta de crudo mundial).

En este escenario, los precios del crudo podrían descender a niveles cercanos a los USD 35 dpb a lo largo de 2015. En la medida en que nuestro escenario central depende del cumplimiento de las metas de producción de petróleo y carbón, el incumplimiento de estas, sumado al deterioro adicional en nuestras exportaciones netas que este escenario supone, permitirán que la economía presente un crecimiento más cercano al 3.5%, lo que se constituiría

como un dramático aterrizaje frente al crecimiento de 4,8% que habría registrado la economía en 2014.

## Consideraciones Finales

La dinámica de crecimiento en 2015 en medio de los riesgos del contexto externo y la nueva realidad de los precios del crudo nos han colocado en una senda de crecimiento mucho menor a la que el mercado y el propio Gobierno anticipaba meses atrás. Sin embargo, en opinión de la Asociación Bancaria las nuevas estimaciones del mercado y del Gobierno están aún sobre estimando la dinámica de crecimiento en 2015, que enfrenta incluso riesgos bajistas significativos en caso de que las condiciones locales y externas presenten un mayor deterioro.

La caída en los precios del petróleo y la consecuente caída en nuestros términos de intercambio, el menor ingreso nacional que ello supone, sumado a los efectos nocivos del nuevo impuesto a la riqueza sobre la inversión y el empleo que incorporó la Reforma Tributaria han colocado ciertas talanqueras a la dinámica de la actividad económica que no permitirán que la economía experimente un crecimiento superior al 4.0% en 2015. Nuestro nuevo Programa de Equilibrio General (PEGASO 2.0), que incorpora los factores de riesgo y los nuevos supuestos macroeconómicos, señala un crecimiento más cercano al 3.8%, con un rango entre 3.5%-4.1% y cuya eventual materialización (bajista o alcista) dependerá de factores que, ahora, lucen equiprobables.

El Gobierno, en este panorama, deberá definir muy bien si las medidas contra cíclicas provendrán desde lo fiscal o si el Banco de la República (BR) deberá continuar extendiendo por un tiempo prolongado su política monetaria expansiva. La Asociación Bancaria luce optimista sobre el curso de la economía, reconociendo que su expansión se compara de manera favorable frente al mundo emergente y a América Latina. Sin embargo, es prudente en alertar sobre los riesgos que se ciernen sobre la dinámica local y externa. El Gobierno y el BR tendrán que afinar sus instrumentos de política contra-cíclica si queremos capotear los vientos y nubarrones que han comenzado a enrarecer el panorama.



## 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	187	187	189	...	767,5	822,0	
PIB Nominal (USD B)	328	366	94	91	93	94	367	95	96	93	...	320,8	349,1	
<b>Crecimiento Real</b>														
PIB real (% Var. Interanual)	6,6	4,0	2,9	4,6	5,8	5,3	4,7	6,4	4,3	4,2	...	4,8	3,8	
<b>Precios</b>														
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	3,7	2,4	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	2,5	2,8	2,9	3,7	3,7	3,3	
Inflación básica (% Var. Interanual)	3,9	3,2	2,5	2,1	2,2	2,2	2,2	2,5	2,5	2,4	2,8	2,8	...	
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	1943	1768	1832	1929	1915	1927	1927	1965	1881	2028	2392	2392	2355	
Tipo de cambio (Var. % interanual)	1,5	-9,0	2,2	8,1	6,3	9,0	9,0	7,3	-2,5	5,9	24	24,2	-1,6	
<b>Sector Externo</b>														
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,0	-3,3	-3,4	-2,6	-4,1	-3,6	-3,5	-3,8	-4,3	-5,3	...	...	...	
Cuenta corriente (USD mmM)	-9,4	-12,1	-3,3	-2,3	-3,7	-3,3	-12,4	-3,8	-4,1	-5,0	...	...	...	
Balanza comercial (USD mmM)	6,2	5,2	0,7	1,4	0,1	0,6	2,8	-0,6	-0,5	...	...	-1,8	...	
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	56,9	60,1	14,4	15,5	14,7	15,3	58,8	13,5	14,5	15,0	...	37,9	...	
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	51,6	56,1	13,7	14,1	14,6	14,7	56,6	14,3	15,1	...	...	39,6	...	
Servicios (neto)	-4,6	-5,5	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	-5,6	-1,4	-1,6	-1,7	...	...	...	
Renta de los factores	-16,0	-15,9	-3,6	-3,4	-3,5	-3,6	-14,1	-3,0	-3,2	-3,6	...	...	...	
Transferencias corrientes (neto)	4,9	4,6	1,0	1,2	1,2	1,1	4,6	1,0	1,0	1,0	...	...	...	
Inversión extranjera directa (USD mmM)	13,4	15,8	3,7	4,0	4,8	3,9	16,4	3,4	4,9	3,6	...	...	...	
<b>Sector Público (acumulado)</b>														
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	-0,1	0,2	0,8	2,4	2,4	0,3	0,1	0,5	...	...	...	0,2	...	
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2,8	-2,3	0,4	1,3	0,7	-2,4	-2,4	0,1	...	...	...	-2,3	...	
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	0,1	1,8	1,9	3,6	4,0	1,5	1,5	...	...	...	...	1,8	...	
Bal. del SPNF (% del PIB)	-1,8	0,4	1,5	2,5	2,1	-0,9	-0,9	0,6	...	...	...	-1,0	...	
<b>Indicadores de Deuda</b>														
Deuda externa bruta (% del PIB)	22,9	21,6	21,7	22,2	24,0	24,4	24,4	23,6	24,4	24,9	...	24,9	...	
Pública (% del PIB)	12,9	12,7	12,4	12,3	13,6	13,8	13,8	13,6	14,3	14,7	...	14,7	...	
Privada (% del PIB)	10,0	8,8	9,3	10,0	10,4	10,6	10,6	10,3	10,1	10,2	...	10,2	...	
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	35,4	35,3	33,3	32,3	32,4	33,9	34,8	...	...	...	...	33,6	...	

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\*

	nov-14 (a)	oct-14	nov-13 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
<b>Activo</b>	<b>437.989</b>	<b>424.037</b>	<b>387.343</b>	<b>9,1%</b>
Disponible	29.696	30.127	28.340	1,1%
Inversiones	78.098	73.987	71.214	5,8%
Cartera Neta	286.687	280.297	249.696	10,8%
Consumo Bruta	82.925	81.444	73.210	9,3%
Comercial Bruta	179.081	174.477	156.125	10,7%
Vivienda Bruta	28.840	28.414	23.930	16,3%
Microcrédito Bruta	8.582	8.536	7.738	7,0%
Provisiones**	12.741	12.574	11.308	8,7%
Consumo	4.971	4.906	4.585	4,6%
Comercial	6.549	6.478	5.751	9,9%
Vivienda	641	621	516	19,8%
Microcrédito	579	570	456	22,5%
Otros	43.509	39.626	38.094	10,2%
<b>Pasivo</b>	<b>376.569</b>	<b>364.895</b>	<b>334.570</b>	<b>8,6%</b>
Depósitos y Exigibilidades	283.938	281.153	257.284	6,5%
Cuentas de Ahorro	139.373	139.138	130.553	3,0%
CDT	88.605	87.728	76.544	11,7%
Cuentas Corrientes	47.185	45.965	42.526	7,0%
Otros	8.775	8.323	7.661	10,5%
Otros pasivos	92.631	83.741	77.286	15,6%
<b>Patrimonio</b>	<b>61.421</b>	<b>59.142</b>	<b>52.773</b>	<b>12,3%</b>
<b>Ganancia/Pérdida del ejercicio</b>	<b>6.606</b>	<b>6.170</b>	<b>5.939</b>	<b>7,3%</b>
Ingresos por intereses	27.770	25.079	25.773	3,9%
Gastos por intereses	9.622	8.651	9.226	0,6%
Margen neto de Intereses	18.102	16.386	16.532	5,6%
Ingresos netos diferentes de Intereses	9.399	8.592	8.723	3,9%
Margen Financiero Bruto	27.501	24.978	25.255	5,1%
Costos Administrativos	12.081	10.913	11.684	-0,3%
Provisiones Netas de Recuperación	4.158	3.638	3.853	4,1%
Margen Operacional	11.262	10.427	9.718	11,8%
<b>Indicadores</b>				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	<b>3,06</b>	<b>3,03</b>	<b>3,00</b>	<b>0,06</b>
Consumo	4,63	4,49	4,82	-0,20
Comercial	2,27	2,30	2,12	0,15
Vivienda	2,17	2,12	2,10	0,06
Microcrédito	7,50	7,30	6,14	1,36
Cubrimiento**	<b>143,15</b>	<b>145,63</b>	<b>148,67</b>	<b>-5,52</b>
Consumo	129,58	134,23	129,83	-0,25
Comercial	161,43	161,64	173,76	-12,33
Vivienda	102,65	103,03	102,70	-0,05
Microcrédito	89,95	91,40	95,97	-6,01
ROA	1,75%	1,78%	1,83%	-0,1%
ROE	12,49%	12,69%	13,48%	-1,0%
Solvencia	15,26%	15,26%	14,18%	1,1%

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 noviembre 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.