

Edición 1077

Estándares de Basilea III para el mercado de derivados

- Los derivados financieros son instrumentos vinculados directamente a activos específicos, de cuyo comportamiento proviene su valor. Estos se conocen como subyacentes y abarcan una gran variedad de activos, desde bonos y acciones hasta *commodities*, índices y divisas. Debido al potencial que ofrecen los derivados para cubrir riesgos asociados a las fluctuaciones de las tasas de interés y la tasa de cambio, estos instrumentos son parte fundamental en el correcto funcionamiento del sistema financiero.
- Luego de la crisis económica y financiera de 2008, la percepción del público en general frente a los derivados financieros se ha tornado negativa. Lo anterior obedece en cierta medida a que este tipo de instrumentos, específicamente los *Credit Default Swaps* (CDS), fueron uno de los mecanismos a través de los cuales el sistema financiero estadounidense se contagió de los activos tóxicos que algunos bancos tenían dentro de sus balances. Sin embargo, fue la inadecuada gestión de riesgos de estos instrumentos lo que contribuyó a la crisis, mas no los instrumentos derivados *per se*.
- Las grandes pérdidas que originaron las operaciones de derivados en 2008, se ocasionaron en mayor medida por el deterioro de la calidad crediticia de las entidades, mientras que solamente una tercera parte de las pérdidas correspondió a impagos de las operaciones. Esta realidad exigió que los entes reguladores y académicos miraran más allá de los enfoques tradicionales utilizados anteriormente para la medición de los riesgos de mercado y de crédito.
- Como respuesta a la nueva realidad del mercado, el Acuerdo de Basilea III, publicado en junio de 2011, incluyó nuevos estándares para afrontar estos riesgos, dentro de los cuales se destacan: (i) la introducción del concepto de ajustes a la valoración por riesgo de crédito CVA (*Credit Valuation Adjustment*) y DVA (*Debt Value Adjustment*) y (ii) las nuevas reglas en gestión del Riesgo de Crédito (*Credit Risk Management – CRM*). Si bien los reguladores locales han realizado avances en la introducción de estos estándares, como la introducción del CVA y DVA, aún queda camino por recorrer.
- En particular, vale la pena resaltar la importancia de avanzar en el reconocimiento de las técnicas de mitigación de riesgo de crédito establecidas en Basilea II y III, como los acuerdos de colateral, que son ampliamente utilizados en mercados de referencia, así como en mercados regionales. Estas técnicas permiten reducir el consumo de capital regulatorio, un efecto que aún no es reconocido en la regulación local. Incorporar las técnicas de mitigación de riesgo al mercado de derivados OTC, permite reducir el riesgo sistémico, hace más competitivos los instrumentos derivados emitidos por las entidades locales y potencia el crecimiento del mercado en general.

13 de febrero de 2017

Director:

Santiago Castro Gómez

ASOBANCARIA:

Santiago Castro Gómez
Presidente

Jonathan Malagón
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya
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

Edición 1077

Estándares de Basilea III para el mercado de derivados

Los derivados financieros son instrumentos vinculados directamente a activos específicos y de cuyo comportamiento proviene su valor. Estos se conocen como subyacentes y abarcan una gran variedad de activos como bonos, acciones, *commodities*, índices y divisas y son empleados con distintos fines, muchos de ellos asociados a la gestión de riesgos, la cobertura de posiciones en los mercados financieros, el arbitraje entre mercados e incluso la especulación (FMI, 1998)¹.

A nivel general pueden identificarse tres categorías predominantes dentro de los derivados financieros: (i) opciones, (ii) *swaps* y (iii) *forwards* y futuros. En primer lugar, las opciones son instrumentos que a través de un contrato le dan el derecho a su comprador de adquirir o vender activos a un precio determinado hasta una fecha específica. Por su parte, los *swaps* son instrumentos a través de los cuales dos contrapartes intercambian flujos de efectivo generados por instrumentos financieros, buscando determinados beneficios.

Por otro lado, en un contrato de futuros dos contrapartes acuerdan comprar o vender un nivel determinado de activos, a un precio específico y en una fecha dada. Los *forwards* tienen la misma esencia de los futuros, solo se diferencian en que estos últimos son: (i) transados en mercados multilaterales y estandarizados (como las bolsas de valores) a través de plataformas electrónicas y (ii) tienen una serie de características estándar como el tamaño del contrato, las fechas de vencimiento y su forma de liquidación. Los futuros se negocian en el mercado organizado o estandarizado. Por su parte, en el mercado *Over The Counter* (OTC) se realizan las operaciones de derivados directamente entre las partes sin la participación de una bolsa de valores, de tal forma que las partes negocian directamente las condiciones del contrato de acuerdo con sus necesidades.

En esta Semana Económica se describe la evolución y crecimiento del mercado de derivados OTC a nivel mundial y se hace un recuento de las principales recomendaciones de Basilea III² en materia de gestión de riesgo de crédito para estos instrumentos financieros. Adicionalmente, se exponen cuáles han sido los avances en la normativa local respecto de las recomendaciones de Basilea y, finalmente, se expone la importancia, en materia de competitividad, de reconocer las técnicas de mitigación de riesgo de crédito, como los acuerdos de colateral, en el marco normativo local.

¹ Departamento de Estadística del Fondo Monetario Internacional, FMI. (1998). Derivados Financieros. Washington D.C.: Publicaciones Fondo Monetario Internacional.

² Los Acuerdos de Basilea hacen referencia a los acuerdos de supervisión bancaria o recomendaciones sobre regulación bancaria emitidos por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria. Están formados por los acuerdos Basilea I, Basilea II y Basilea III.

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participaron en esta edición:

Liz Marcela Bejarano
Angela María Vaca
Ricardo Acuña



24 DE FEBRERO
DE 2017

Hotel JW
Marriott Bogotá

ENTRADA LIBRE
CON PREVIA INSCRIPCIÓN

INSCRIBIRME A ESTE EVENTO

Siganos en nuestras
Redes sociales:  @asobancaria
 Asobancaria Colombia
 @asobancaria
www.asobancaria.com

Crecimiento de los instrumentos OTC a nivel mundial

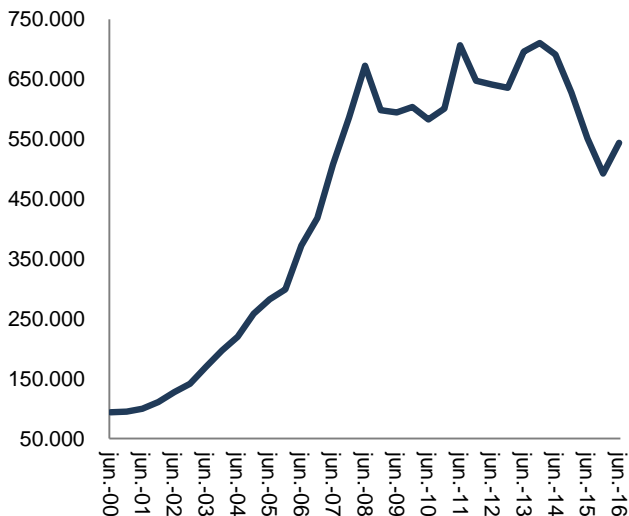
Debido al potencial que ofrecen para cubrir determinados riesgos como los de tasa de interés, de mercado y de tasa de cambio, los instrumentos derivados son utilizados cada vez con mayor frecuencia tanto por entidades financieras como por empresas del sector real. Específicamente, dado que no requieren de mercados especializados para ser transados, los derivados OTC han presentado un gran desarrollo en países con poca profundidad en sus mercados de capitales. Según información del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés), entre junio de 2000 y junio de 2016, el mercado internacional de derivados OTC tuvo un crecimiento considerable. En efecto, el valor nominal³ de todos los contratos OTC durante este período pasó de USD 94.008 billones a cerca de USD 544.052 billones (Gráfico 1).

El mercado de derivados OTC tuvo un crecimiento exponencial hasta la crisis de 2008, lo que permitió que entre el 2000 y el 2008 el valor de los instrumentos OTC a nivel global pasara de cerca de USD 100.000 billones a

más de USD 650.000 billones (Gráfico 1). Si bien después del período de crisis el mercado ha presentado algunas volatilidades, desde finales de 2015 se ha observado una tendencia creciente en el valor global de los contratos OTC.

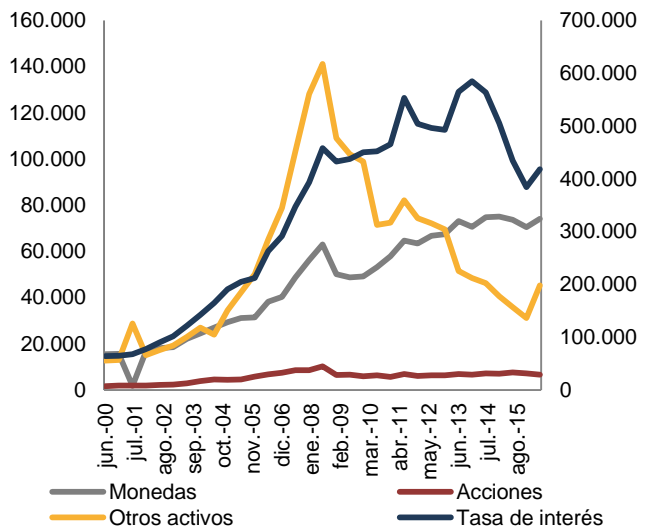
El Gráfico 2 presenta la evolución del valor nominal de los contratos OTC a nivel global según su activo subyacente. En el eje izquierdo se muestran los contratos que tienen como subyacente algún tipo de moneda, acciones u otros activos, como *commodities* o titularizaciones. El eje derecho, por su parte, presenta el valor de aquellos contratos cuyo subyacente es alguna tasa de interés. Como se puede apreciar, entre junio del 2000 y junio de 2016, los cuatro tipos de contrato presentaron crecimientos positivos. Sin embargo, los crecimientos más significativos los registraron aquellos contratos cuyo subyacente eran las tasas de interés o las monedas. En el caso de los contratos sobre tasas de interés, en este período su valor a nivel global aumentó de poco menos de 20.000 billones de dólares hasta casi 600.000 billones en 2013, año a partir del cual empezó a reducirse su valor hasta alcanzar su nivel actual, cercano a los 400.000 billones.

Gráfico 1. Valor nominal de los contratos OTC a nivel global (USD billions)



Fuente: Bank for International Settlements, BIS.
Cifras con corte a junio de 2016.

Gráfico 2. Evolución de los contratos OTC según su activo subyacente (USD billions)



Fuente: Bank for International Settlements, BIS.
Cifras en billones de USD con corte a junio de 2016.

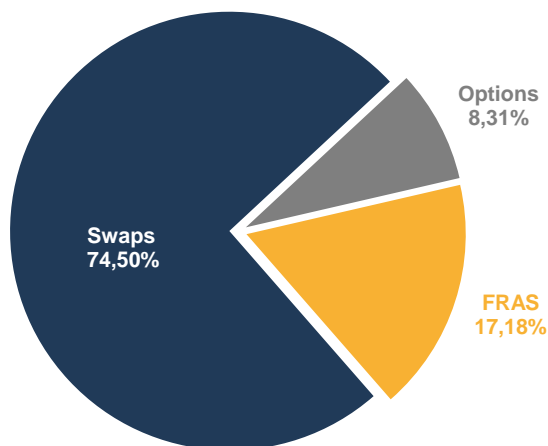
³ El valor nominal de un derivado se expresa en términos de la cantidad de activo subyacente a su precio de mercado.

Edición 1077

Por su parte, llama la atención el comportamiento del valor nominal de los contratos con otros activos como subyacentes. Este tipo de contratos tuvo un crecimiento exponencial desde mediados del año 2000, alcanzando un valor nominal global máximo de 140.000 billones de dólares entre finales de 2007 e inicios de 2008. Los contratos de derivados sobre activos titularizados fueron uno de los principales mecanismos de transmisión de la crisis hipotecaria *subprime* a los mercados financieros internacionales, razón por la cual el valor nominal de este tipo de contratos se ha reducido drásticamente desde el inicio de la crisis, alcanzando los 50.000 billones de dólares en la actualidad.

Dada la necesidad que tienen las empresas tanto del sector financiero como del sector real de cubrir el riesgo de tasa de interés implícito en sus mecanismos de financiación, no es de extrañar que este tipo de subyacente sea el predominante en los derivados OTC. Dentro de estos instrumentos, los *swaps* representaban el 74,5% del total, seguidos por los *Future Rate Agreement* (FRA, por sus siglas en inglés)⁴ con un 17,18%, mientras que las opciones solamente representaban un 8,31%, con cifras a junio de 2016 (Gráfico 3).

Gráfico 3. Desagregación de los contratos de derivados sobre tasa de interés por tipo de instrumento



Fuente: Bank for International Settlements, BIS. Cifras con corte a junio de 2016.

⁴ Un FRA es un contrato que se realiza entre dos partes para determinar la tasa de interés que se pagará sobre una obligación que será adquirida en una fecha futura.

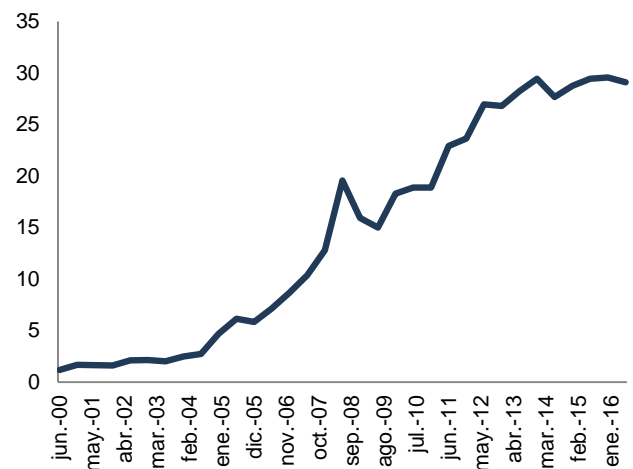
Evolución del mercado de derivados OTC a nivel local

Siguiendo la tendencia global, el mercado de derivados OTC local ha presentado un crecimiento relevante y significativo durante los últimos años. El Gráfico 4 muestra los montos transados en millones de dólares en el mercado de *forwards* colombiano tanto por el sistema financiero como por el sector real. Como se observa, el mercado de *forwards* ha tenido un rápido crecimiento, al pasar de transar 1.700 millones de dólares en junio del año 2000 a casi 30.000 millones en junio de 2016.

Cabe resaltar que en medio de la crisis financiera de 2008 se presentó una caída en el total transado en este mercado, la cual se vio seguida por una rápida recuperación.

Es importante mencionar que el proceso de profundización del mercado de derivados OTC en Colombia se ha visto impulsado con el surgimiento y la consolidación del Indicador Bancario de Referencia (IBR). Desde su surgimiento, el monto de los *swaps* sobre tasa de interés

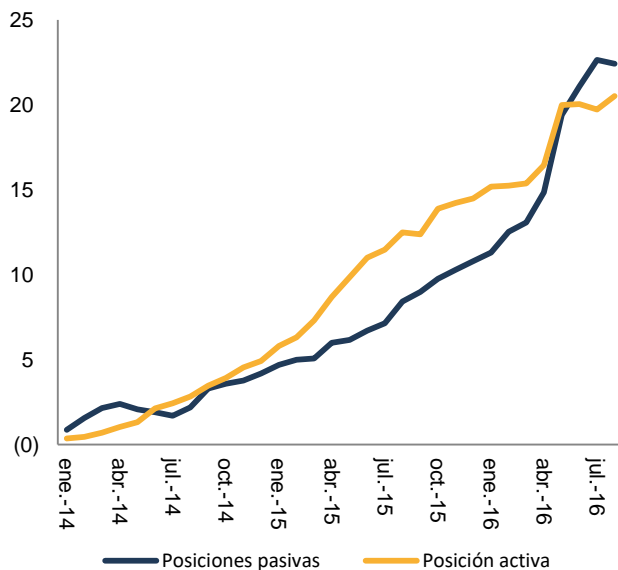
Gráfico 4. Evolución del mercado de forwards en Colombia (USD millones)



Fuente: Banco de la República. Cifras con corte a junio de 2016.

ha presentado un crecimiento acelerado. Solo en 2016, las posiciones activas de los establecimientos bancarios en estos instrumentos pasaron de \$37 billones de pesos en abril a \$49 billones en el mes de agosto, lo que equivale a un crecimiento del 32,4%. Por su parte, las posiciones pasivas han presentado la misma tendencia, entre abril y agosto de 2016 presentaron un crecimiento del 31,5%, al pasar de \$38 billones de pesos a \$50 billones (Gráfico 5).

Gráfico 5. Posiciones activas y pasivas atadas al IBR (COP billones)



Fuente: Asobancaria, con información reportada por las entidades afiliadas.
Cifras con corte a agosto de 2016.

Si bien son evidentes los avances en la profundización del mercado de derivados local, resulta fundamental seguir avanzando en la introducción a la normativa local de los estándares internacionales de Basilea III en materia de gestión y mitigación de riesgo de crédito, lo cual aumentaría la competitividad de las entidades locales frente a sus competidores extranjeros y, en general, potenciaría el crecimiento del mercado de derivados.

Recomendaciones de Basilea III para el mercado de derivados

La crisis financiera marcó un antes y un después en la gestión de riesgos sobre el mercado de derivados. Las grandes pérdidas que originaron las operaciones de derivados durante este periodo se ocasionaron en mayor medida por el deterioro de la calidad crediticia de las entidades y, solamente, una tercera parte correspondió a impagos reales de las operaciones. Esta nueva realidad exigió a los entes reguladores, académicos y administradores de riesgos observar más allá de los enfoques tradicionales utilizados anteriormente para evaluar el riesgo de mercado y crédito.

Como respuesta a esta situación, el Acuerdo de Basilea III, publicado en junio de 2011, se enfocó principalmente en el desarrollo de estándares y el fortalecimiento de los siguientes aspectos: (i) aumento del nivel de los requerimientos y calidad de los instrumentos que componen el capital, (ii) introducción de un estándar de liquidez, (iii) gestión de Riesgo de Crédito o de contraparte⁵ en los Mercados de derivados OTC; (iii) definición y regulación específica para entidades denominadas SIFI (*Systemically Important Financial Institution*). Las entidades catalogadas como SIFI son instituciones de gran tamaño que representan un mayor riesgo sistémico para el sistema financiero internacional.

Introducción del concepto de CVA y DVA en la valoración de derivados OTC

En materia de gestión de riesgo de crédito, un avance que vale la pena destacar es la introducción de los conceptos de CVA (*Credit Valuation Adjustment*) y DVA (*Debt Value Adjustment*), como un ajuste positivo o negativo sobre el "fair price"⁶ o precio justo del instrumento derivado, con el fin de reflejar la posibilidad del default del cliente o deterioro de su calidad crediticia.

El CVA mide el riesgo de crédito de la contraparte (ajuste positivo sobre el precio justo) sobre el cual se exigen requerimientos de capital, mientras que el DVA mide el propio riesgo de incumplimiento de la entidad, es decir,

⁵ Según la Superintendencia Financiera de Colombia se entiende por riesgo de contraparte a la posibilidad de que una entidad incurra en pérdidas y disminuya el valor de sus activos como consecuencia del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales deberá atender el incumplimiento con sus propios recursos o materializar una pérdida en su balance.

⁶ El *fair price* o precio justo es la forma tradicional de valorar y determinar un precio para el instrumento derivado en el cual se asume que las entidades son libres de riesgo.

Edición 1077

que la entidad pueda hacer default antes que su contraparte. Cabe resaltar que estos cargos solo se aplican a las operaciones de derivados OTC que no son compensadas y liquidadas en la cámara de contrapartida central (CCP), lo cual incentiva de forma importante la liquidación de operaciones a través de estas entidades.

La introducción del DVA y CVA, junto con los requerimientos de capital sobre los mismos, mejora sin duda la capacidad de las entidades financieras para soportar las pérdidas derivadas de un deterioro de la calidad crediticia de sus contrapartidas.

Mitigantes de riesgo de crédito (CRM)

En el documento de Basilea II se establece que “*cuando los bancos acepten colateral financiero admisible (por ejemplo, efectivo o valores, según se define de forma más concreta en los párrafos 145 y 146), al calcular sus requerimientos de capital les estará permitido reducir su riesgo de crédito frente a una contraparte para tener en cuenta el efecto de cobertura del riesgo que se deriva del colateral*”. Además, en esta sección del documento de Basilea se describen: (i) los requisitos necesarios para que pueda concederse una reducción de capital regulador ante la existencia de cualquier forma de colateral, (ii) los requisitos generales de certeza jurídica de entrega o cesión del colateral siempre que se haya producido el incumplimiento, insolvencia o quiebra de la contraparte y (iii) los criterios para determinar el colateral financiero admisible.

Posteriormente, Basilea III fortaleció las disposiciones y el marco regulatorio relacionado con las técnicas de mitigación de riesgo de crédito o CRM por sus siglas en inglés (*Credit Risk Mitigation*). El propósito principal de las técnicas de CRM es transferir, cubrir o compensar la exposición al riesgo de crédito.

Una de las técnicas más importantes de CRM es la constitución y aceptación de acuerdos de colateral o de respaldo crediticio. Bajo un acuerdo de colateral (garantías), las contrapartes se ven obligadas a atender los llamados al margen de las operaciones de derivados OTC poniendo colaterales (en efectivo o valores) que puedan ser utilizados para compensar una pérdida

derivada de una situación de *default* o en caso de incumplir los acuerdos definidos en los anexos de crédito de los contratos marco. Los acuerdos de colateral pueden ser unilaterales (solo una de las contrapartes pone garantías) o bilaterales (ambas contrapartes están obligadas dependiendo de si la exposición es positiva o negativa).

Estos acuerdos de colateral son formalizados generalmente entre las partes a través de un *Credit Support Annex (CSA)* cuando las operaciones son celebradas bajo un *ISDA Master Agreement*⁷ o a través de un Anexo de Respaldo Crediticio cuando lo están bajo un Contrato Marco Local. Esos acuerdos regulan la constitución, los términos y las reglas bajo las cuales se hacen los llamados al margen y se colocan o se transfieren colaterales entre las contrapartes.

El *closeout netting* o compensación de operaciones es otra de las técnicas de mitigación de riesgo de crédito más utilizadas en las operaciones de derivados OTC. La compensación de operaciones es la consolidación de múltiples operaciones, transacciones o posiciones con el objetivo de crear un solo valor, permitiendo que los montos adeudados a una contraparte sean compensados con los montos a recibir con la misma contraparte para llegar a un valor neto, cuando cualquiera de las partes incurra en un proceso de insolvencia o de naturaleza concursal, de toma de posesión para liquidación o acuerdos globales de reestructuración de deudas.

La compensación permite la terminación simultánea e inmediata de todas las operaciones para que un solo monto de liquidación sea el afectado por las medidas concursales, lo cual elimina el riesgo de que la parte cumplida siga honrando las obligaciones con la parte afectada sin la certeza de que aquella cumplirá con sus obligaciones. Así, la parte no afectada podrá reclamar el monto neto de todos los derechos dentro del proceso concursal con los demás acreedores.

Avances en la adopción de los estándares en la normativa local

Si bien los reguladores locales han realizado avances en la introducción de los estándares de Basilea III para el

⁷ El Acuerdo Maestro ISDA es el contrato más utilizado para las transacciones de derivados OTC a nivel internacional, diseñado para permitir la documentación completa y flexible de los derivados OTC. El contrato consta de un master agreement, un schedule o suplemento, confirmaciones, definiciones y el *credit support annex* o anexo de respaldo crediticio. El acuerdo maestro de ISDA es publicado por la Asociación Internacional de Intercambios y Derivados (ISDA por sus siglas en inglés).

Edición 1077

mercado de derivados, dentro de los cuales vale la pena destacar la introducción de los conceptos de CVA y DVA en la valoración de los instrumentos derivados, aún queda camino por recorrer. El marco regulatorio local aún no reconoce las técnicas de CRM dentro de los cálculos de riesgo de crédito que afectan los límites de cupos de crédito individual y consolidado y la relación de solvencia bancaria.

El artículo 2.35.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, relacionado con las definiciones y normas de carácter general de los Instrumentos Financieros Derivados y Productos Estructurados, define la Exposición Crediticia de un Instrumento Derivado como “(...) la máxima pérdida potencial por un instrumento financiero derivado en caso de incumplimiento de la contraparte, sin tener en cuenta las garantías otorgadas(...)” (Subrayado fuera del texto), con lo cual los acuerdos de colateral de las entidades locales no se tienen en cuenta como alivio para los requerimientos de capital bancario. En línea con lo establecido en el Decreto, las disposiciones del Anexo 3 del Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF), relacionadas con la metodología y cálculo de la exposición crediticia de un instrumento financiero derivado, tampoco consideran la existencia de colaterales.

En contraste con lo anterior, el Decreto 4765 de 2011, “Por el cual se reglamenta el artículo 74 de la Ley 1328 de 2009 y se modifican algunas disposiciones en materia de instrumentos financieros derivados y de productos estructurados”, sí reconoce la existencia de las garantías y su efectividad en operaciones con instrumentos derivados en caso de insolvencia, procedimientos de naturaleza concursal, toma de posesión para liquidación o acuerdos de reestructuración de una de las contrapartes.

Cabe resaltar que en los mercados de EE.UU y Europa se reconocen ampliamente los acuerdos de colaterales en operaciones de derivados. A nivel regional, en México, Chile y Brasil, países que cuentan con los mercados de derivados más desarrollados de la región, ocurre lo mismo. En efecto, la mayoría de las operaciones que realizan los bancos locales con contrapartes internacionales se realizan bajo contratos que exigen colateral.

Respecto del *closeout netting*, el artículo 74 de la Ley 1328 de 2009, establece que este mecanismo es aplicable sobre operaciones de derivados OTC que se realicen entre residentes y entidades vigiladas por la

Superintendencia Financiera o con agentes del exterior autorizados, en ciertas circunstancias y sujetas a unos requisitos especiales del proceso. Los requisitos para aplicar esta condición están contenidos en el Decreto 4765 de 2011, siendo uno de los más importantes el registro de las operaciones en un sistema de registro autorizado.

Conclusiones y comentarios finales

Con la crisis financiera de 2008, se revelaron falencias en la gestión del riesgo de crédito en los instrumentos derivados, lo cual exigió a los entes reguladores y académicos ver más allá de los enfoques tradicionales utilizados para la medición del riesgo de mercado y crédito, así como generar nuevas herramientas no solo en la medición sino en la mitigación de los riesgos. Los estándares de Basilea III, publicados en junio de 2011, fueron la respuesta a esta nueva realidad.

Si bien la regulación local ha incorporado elementos de los estándares internacionales como el CVA y DVA, vale resaltar la importancia de avanzar en el reconocimiento de las técnicas de mitigación de riesgo de crédito establecidas en Basilea II y III, como los acuerdos de colateral, los cuales son ampliamente utilizados en mercados de referencia, así como en mercados regionales. Estas técnicas permiten reducir el consumo de capital regulatorio de las entidades locales, tal y como lo realizan sus contrapartes en mercados internacionales, haciendo más competitivos los instrumentos derivados ofrecidos por las entidades locales y potenciando el crecimiento del mercado en general.

Finalmente, no reconocer los mitigantes de riesgo de crédito podría: (i) desincentivar el uso de las garantías en las operaciones de derivados OTC, (ii) generar arbitrajes regulatorios frente a entidades de otras jurisdicciones y (iii) generar mayores niveles de riesgo sistémico para el sistema financiero, en la medida en que ante un evento de crédito las entidades no tendrían herramientas adicionales a su propio capital para hacerle frente a incumplimientos de las contrapartes.

Edición 1077

Colombia Principales Indicadores Macroeconómicos

	2013		2014				2015				2016			2017		
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	Total Proy.	Total Proy.
PIB Nominal (COP Billones)	710,5	186,7	188,0	190,7	192,1	757,5	193,6	198,0	202,6	206,7	800,8	209,1	213,1	213,3	871,3	932,7
PIB Nominal (USD Billones)	368,7	95,0	100,0	94,0	80,3	316,6	75,1	76,6	64,9	65,6	254,3	69,2	73,1	74,0	294,2	295,9
PIB Real (COP Billones)	493,8	127,8	128,2	129,4	130,0	515,5	131,3	132,1	133,6	134,3	531,4	134,5	134,7	135,2	545,4	557,6
Crecimiento Real																
PIB Real (% Var. interanual)	4,9	6,5	4,1	4,2	3,5	4,6	2,8	3,0	3,2	3,3	3,1	2,5	2,0	1,2	1,8	2,3
Precios																
Inflación (IPC, % Var. interanual)	1,9	2,5	2,8	2,9	3,7	3,7	4,6	4,4	5,4	6,8	6,8	8,0	8,6	7,3	5,7	4,8
Inflación básica (% Var. interanual)	2,2	2,5	2,5	2,4	2,8	2,8	3,9	4,5	5,3	5,9	5,9	6,6	6,8	6,7	...	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	1927	1965	1881	2028	2392	2392	2576	2585	3122	3149	3149	3022	2916	2880	2962	3152
Tipo de cambio (Var. % interanual)	9,0	7,3	-2,5	5,9	24,2	24,2	31,1	37,4	53,9	31,6	31,6	17,3	12,8	-7,8	-5,9	6,4
Sector Externo (% del PIB)																
Cuenta corriente	-3,4	-4,3	-4,3	-4,9	-7,3	-6,2	-7,0	-5,2	-7,6	-6,1	-7,4	-5,4	-3,7	-4,6	-5,9	-4,7
Cuenta corriente (USD Billones)	-12,4	-4,0	-4,2	-4,9	-6,4	-19,5	-6,8	-5,3	-7,6	-6,1	-18,9	-3,5	-2,7	-3,4	17,4	-13,9
Balanza comercial	-0,8	-1,9	-2,0	-2,6	-6,2	-3,7	-6,0	-4,4	-7,8	-7,2	-7,3	-5,9	-4,0	-4,8	-6,3	-3,1
Exportaciones F.O.B.	18,2	16,8	16,9	17,3	16,4	20,2	15,1	15,2	16,2	15,4	17,9	13,8	14,0	14,2	15,6	10,2
Importaciones F.O.B.	19,0	18,7	18,9	19,9	22,4	23,9	21,1	19,6	24,0	22,6	25,1	19,8	18,0	18,9	21,9	13,3
Renta de los factores	-3,9	-3,5	-3,3	-3,5	-2,6	-3,9	-2,3	-2,4	-1,9	-0,8	-2,2	-1,5	-1,6	-1,7	-1,3	-1,8
Transferencias corrientes	1,3	1,1	1,0	1,2	1,5	1,4	1,4	1,5	2,2	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,7	1,6
Inversión extranjera directa	4,4	4,1	5,0	3,7	4,3	5,1	4,2	5,1	3,2	3,2	4,6	7,4	4,8	2,7	4,1	4,4
Sector Público (acumulado, % del PIB)																
Bal. primario del Gobierno Central	0,0	0,5	1,1	1,4	-0,2	-0,2	0,0	0,8	1,0	-0,5	-0,5	0,2	...	...	...	...
Bal. del Gobierno Central	-2,4	0,1	0,1	-0,5	-2,4	-2,4	-0,4	-0,2	-1,0	-3,0	-3,0	-0,9	-1,1	-2,7	-3,9	-3,3
Bal. estructural del Gobierno Central	-2,3	...	...	...	...	-2,3	...	...	...	...	-2,2	...	...	...	-2,1	-2,0
Bal. primario del SPNF	1,4	0,9	2,4	2,3	0,2	0,7	0,6	1,8	1,8	-0,6	-0,6	1,0	2,1	1,8	0,9	0,5
Bal. del SPNF	-0,9	0,5	1,4	0,5	-2,0	-1,4	0,2	0,7	-0,4	-3,4	-3,4	0,2	0,5	-0,6	-2,6	-2,3
Indicadores de Deuda (% del PIB)																
Deuda externa bruta	24,2	25,1	25,6	26,1	26,8	26,8	36,4	36,9	37,4	37,9	37,9	40,3	41,0	41,0	...	...
Pública	13,7	14,3	15,0	15,4	15,8	15,8	21,7	22,1	22,3	22,7	22,7	24,4	25,0	24,7	...	...
Privada	10,5	10,8	10,6	10,7	11,0	11,0	14,7	14,8	15,1	15,2	15,2	16,3	16,5	16,3	...	...
Deuda del Gobierno Central	37,2	35,8	35,5	36,9	40,0	40,5	39,8	40,5	39,9	42,3	45,1	41,1	42,1	...	...	...

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 1077

Colombia Estados Financieros*

	nov-15 (b)	oct-16	nov-16 (a)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	502.606	542.757	553.752	4,0%
Disponible	34.311	34.781	37.695	3,7%
Inversiones y operaciones con derivados	97.550	93.778	96.378	-6,8%
Cartera de crédito	350.555	390.612	394.617	6,2%
Consumo	93.218	103.696	105.324	6,6%
Comercial	204.616	227.604	229.578	5,9%
Vivienda	42.368	48.433	48.772	8,6%
Microcrédito	10.353	10.878	10.942	-0,3%
Provisiones	15.358	18.371	18.758	15,3%
Consumo	5.684	6.702	6.886	14,3%
Comercial	7.682	9.412	9.558	17,4%
Vivienda	1.253	1.514	1.538	15,8%
Microcrédito	731	739	773	-0,2%
Pasivo	436.730	471.981	482.244	4,2%
Instrumentos financieros a costo amortizado	373.158	407.726	417.531	5,6%
Cuentas de ahorro	158.947	149.716	158.109	-6,1%
CDT	99.440	140.255	136.795	29,8%
Cuentas Corrientes	47.780	45.927	47.934	-5,3%
Otros pasivos	3.437	3.324	3.203	-12,1%
Patrimonio	65.876	70.777	71.508	2,4%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	9.048	9.876	10.319	7,6%
Ingresos financieros de cartera	30.346	34.210	37.913	17,9%
Gastos por intereses	9.708	14.796	16.469	60,1%
Margen neto de Intereses	20.083	19.983	22.027	3,5%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	3,00	3,32	3,34	0,34
Consumo	4,62	5,00	5,14	0,52
Comercial	2,29	2,60	2,54	0,25
Vivienda	2,02	2,25	2,30	0,28
Microcrédito	6,63	7,21	7,40	0,77
Cubrimiento**	145,8	141,5	142,3	3,49
Consumo	131,9	129,3	127,2	-4,67
Comercial	164,1	158,9	163,8	-0,28
Vivienda	146,3	138,8	136,8	-9,53
Microcrédito	106,5	94,2	95,4	-11,05
ROA	1,97%	2,19%	2,03%	0,1
ROE	15,07%	16,97%	15,84%	0,8
Solvencia	14,75%	15,46%	15,31%	0,6

* Cifras en miles de millones de pesos.

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