



Abril 27, 2009

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Franz Hamann
Vicepresidente Económico
+57 1 3266634
fhamann@asobancaria.com

Coyuntura Económica y Financiera en América Latina

Resumen

América Latina está sufriendo con intensidad los efectos de la recesión global. La caída de la demanda mundial, los menores precios de las materias primas y, en menor medida, la reducción de las remesas, están afectando adversamente la actividad económica y el empleo. Las perspectivas para este año continúan oscureciéndose, manteniendo elevados los niveles de aversión al riesgo, tanto en los mercados financieros como en las firmas y los hogares. No obstante, hasta el momento los sistemas financieros han permanecido sólidos en la región.

En esta Semana Económica resaltamos varios aspectos de la coyuntura actual en América Latina. Primero, la fuerte desaceleración regional se ha traducido en una menor dinámica del crédito -en especial de consumo- y en un aumento de las primas de riesgo. Segundo, la reducción de las tasas de interés de los bancos centrales, de forma casi sincronizada, ha sido la principal herramienta de política, dadas las restricciones fiscales en la mayoría de los países de la región. Tercero, como resultado de lo anterior, las tasas de interés de mercado están respondiendo parcialmente a la política monetaria, siendo las de los créditos de consumo las que han mostrado mayor resistencia a la baja. Cuarto, a diferencia de episodios anteriores de dificultades externas, el canal del crédito continúa operando en la mayoría de los países, destacándose Brasil, Perú, Chile y Colombia.

Finalmente, puesta en contexto, observamos con preocupación la coyuntura colombiana. En particular, la velocidad de la desaceleración, junto con el reducido espacio para una política fiscal contra cíclica, podrían minar la confianza de empresarios y consumidores, especialmente si los líderes de opinión terminan convenciendo al público de que Colombia está experimentando una “crisis”.

Calendario de Eventos

Fecha	Evento	Ciudad	Lugar	Tarifa*
May 7	Foro de Vivienda	Bogotá	Gun Club	\$700.000
May 21-22	XXI Simposio de Mercado de Capitales	Medellín	Hotel Intercontinental	\$1.450.000
Jul 9-10	XLIV Convención Bancaria2009 y XVII Muestra de Productos y Servicios para el Sector Financiero	Cartagena	Centro de Convenciones	\$1.600.000
Ago 13-14	IX Congreso Panamericano de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo	Cartagena	Hotel Las Américas	\$1.450.000
Ago 20-21	I Congreso Latinoamericano de Acceso a Servicios Financieros	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000
Sep 10-11	XII Congreso de Tesorería	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.600.000
Oct 1	III Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad	Bogotá	Club El Nogal	\$700.000
Oct 22-23	VIII Congreso de Derecho Financiero	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000
Nov 19-20	VII Congreso de Riesgo Financiero	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000

*No incluye IVA.

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

Coyuntura Económica y Financiera en América Latina

Franz Hamann

57 1 3266634

Miguel Medellín

57 1 3266643

Alexander Campos

57 1 3266635

Rápida desaceleración y menores expectativas de inflación

Las economías latinoamericanas están recibiendo por cuenta de la crisis financiera internacional, un choque externo de una intensidad comparable únicamente a la crisis de la deuda a comienzos de la década de 1980. En la coyuntura actual, después de sufrir el contagio a través del canal financiero, la región está padeciéndolo ahora con mayor rigor mediante el canal real. La caída en los precios de las materias primas y el descenso en la demanda externa, están reduciendo los ingresos por exportaciones de bienes y servicios. Simultáneamente, el aumento del desempleo en las economías industrializadas está disminuyendo el flujo de remesas hacia la región. Con la menor actividad, la situación y las perspectivas de empleo continúan desmejorando, de tal forma que la confianza está cediendo y la aversión al riesgo aumentando, reforzando la caída del gasto del sector privado.

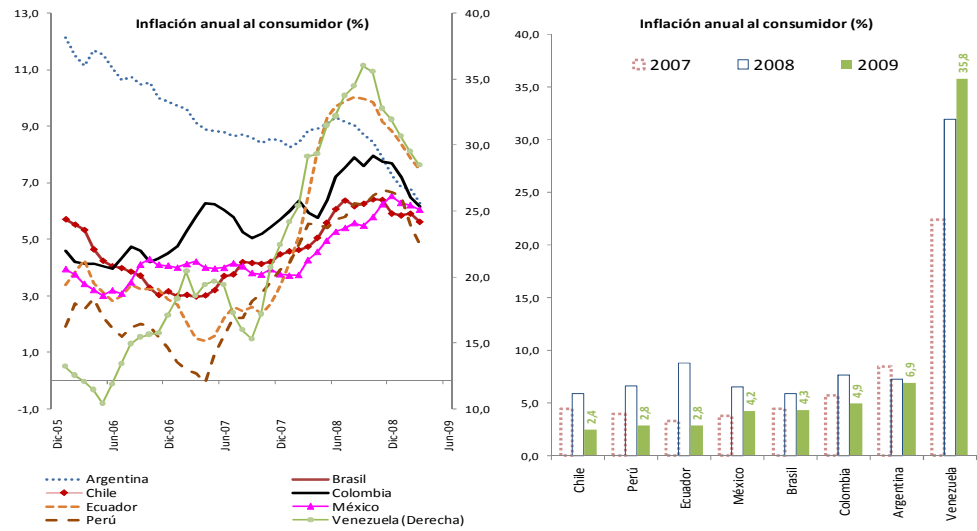
Cuadro 1. Tasa de crecimiento anual del PIB en América Latina

	2007	2008 - Trimestres				2008	Variación
	(a)	1T	2T	3T	4T	(b)	(b)-(a)
Argentina	8,7	8,5	7,8	6,9	4,9	7,0	-1,7
Brasil	5,7	6,1	6,2	6,8	1,3	5,1	-0,6
Chile	4,7	3,4	4,6	4,6	0,2	3,2	-1,5
Colombia	7,5	4,1	3,9	2,9	-0,7	2,5	-5,0
Ecuador	2,5	6,5	8,3	8,0	3,4	6,5	4,0
México	3,3	2,6	2,9	1,7	-1,6	1,9	-1,4
Perú	8,9	10,3	11,7	10,7	6,7	9,8	0,9
Venezuela	8,4	5,0	7,3	4,1	3,2	4,8	-3,6

Fuente: Bloomberg – Cálculos Asobancaria

El lado positivo de la recesión global es que el pronunciado descenso de los precios de las materias primas y la menor demanda interna han moderado apreciablemente la inflación doméstica. Con una mayor brecha del producto y menores presiones en los mercados de factores, se espera que esta tendencia prevalezca el resto del año en casi todos los países, con la notable excepción de Venezuela, donde probablemente el desabastecimiento de bienes y servicios y un agudo ajuste cambiario podrían evitarlo (Gráfico 1).

Gráfico 1. Inflación al consumidor y pronósticos (%)

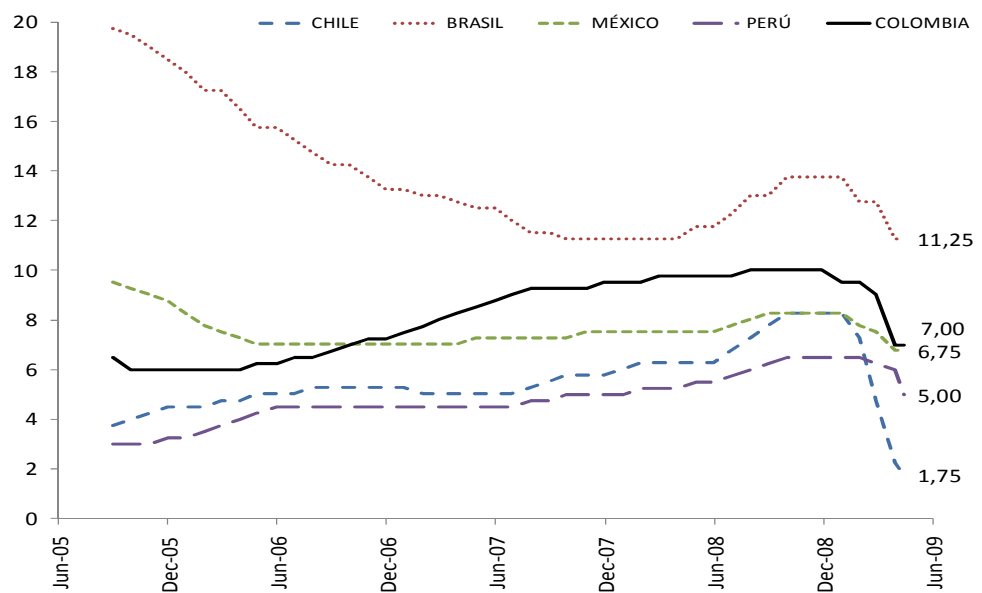


Fuente: Bloomberg – Latin Focus Consensus Forecast

Política de estabilización concentrada en recortes de tasas

En este contexto, muchos bancos centrales han provisto abundante liquidez en moneda nacional, mientras que otros han comenzado un ciclo más o menos sincronizado de recorte de sus tasas de interés (Gráfico 2) y otros pocos inclusive han reducido o flexibilizado los encajes.

Gráfico 2. Tasa de interés de expansión de los bancos centrales (%)



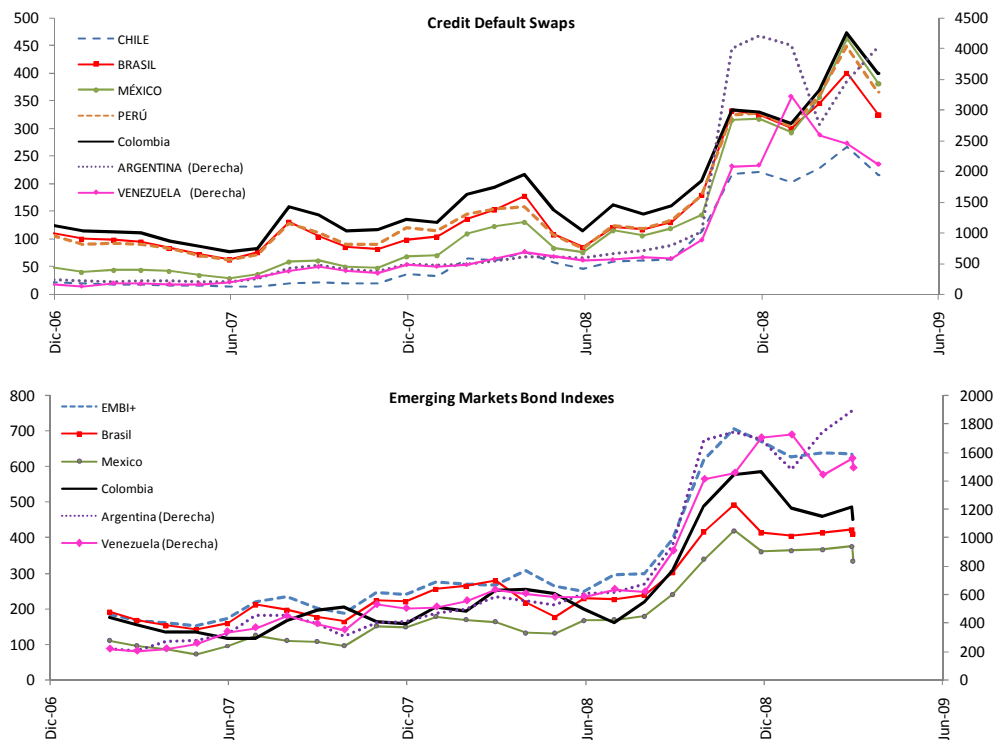
Fuente: Bloomberg

En contraste, con amplias divergencias entre países, la política fiscal no ha tenido un espacio tan amplio para sostener la demanda interna como el que ha disfrutado la monetaria. Ha habido disminuciones de impuestos y aumentos de subsidios en algunos países y, en otros, aumentos y/o anticipación del gasto en infraestructura¹. Los gobiernos menos endeudados han podido diseñar paquetes de estímulo fiscal, como en los casos de Chile, Brasil y Perú. Otros, como México y Colombia, han acudido al FMI para cubrir sus eventuales necesidades de liquidez externa, a través de la nueva línea de crédito flexible.

Las tasas de interés están respondiendo parcialmente

Si bien los bancos centrales han recortado sus tasas de interés y las expectativas de inflación están controladas, la mayor aversión al riesgo en los mercados financieros ha limitado el alcance de la política monetaria en la mayoría de los países (Gráfico 3). El drenaje de liquidez en los mercados financieros ha aumentado significativamente las tasas de interés de los créditos desde finales septiembre en todas las economías de la región. Este hecho afectó más a los créditos comerciales en países como Chile, Colombia y Brasil, mientras que su impacto sobre el crédito de consumo se sintió con particular fortaleza en México y Argentina (Cuadro 2).

Gráfico 3. Indicadores de riesgo soberano (puntos básicos)



Fuente: Bloomberg – JP Morgan

¹ CEPAL, La Reacción de los Gobiernos de las Américas frente a la Crisis Internacional, Abril de 2009.

Vale la pena resaltar que una constante regional es la menor respuesta relativa de las tasas de interés de consumo frente a las de los créditos comerciales. Mientras que estas últimas han respondido rápidamente al cambio en la postura monetaria, las de los créditos de consumo no han reaccionado a la misma velocidad o, peor aún, en la mayoría de los países, han tendido a aumentar.

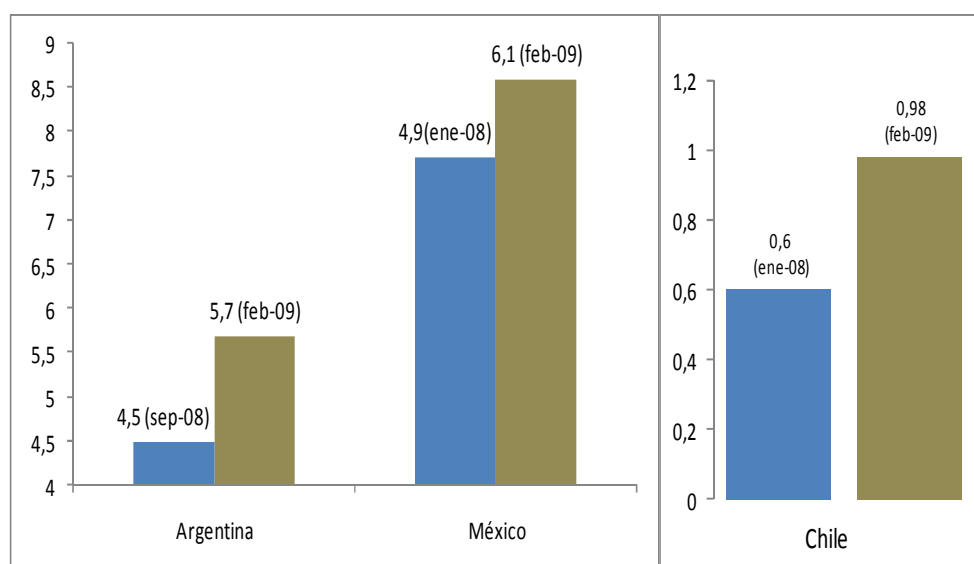
Cuadro 2. Tasas de interés de los créditos de consumo y comerciales (%)

País	Modalidad	Jul-08	Sep-08	Nov-08	Dic-08	Feb-09	Mar-09	Reducción (p.b)**
Argentina	Consumo	31,8	32,6	34,2	35,3	36,4	n.a.	219
	Comercial	22,5	17,9	32,6	27,8	22,0	20,4	(1.216)
Chile	Consumo	31,9	33,4	34,7	35,6	36,3	35,4	61
	Comercial	10,1	11,8	15,2	14,9	12,1	9,1	(618)
Colombia	Consumo	25,7	25,8	25,7	25,6	25,5	25,0	(68)
	Comercial	15,1	15,5	16,3	16,6	15,5	14,0	(228)
Brasil	Consumo	51,4	53,1	58,3	58,1	52,7	n.a.	(560)
	Comercial	38,1	40,0	45,4	43,7	43,4	n.a.	(200)
México	Consumo	34,2	41,8	41,8	41,9	41,8	n.a.	-
	Comercial	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Perú	Consumo	35,1	34,7	35,7	37,8	41,6	42,3	659
	Comercial	10,1	10,9	11,1	11,0	11,2	10,8	(24)

Fuentes: Bancos centrales y Superintendencias Financieras de cada país. Cálculos Asobancaria. ** La reducción se mide entre diciembre 2008 y marzo 2009 o entre diciembre 2008 y febrero 2009.

En promedio, las tasas de interés de los créditos empresariales se han reducido 457 puntos básicos en lo corrido del año, siendo particularmente significativa la caída en países como Argentina, Chile y Colombia. En contraste, las de los créditos de consumo han aumentado 50 puntos básicos en promedio. Los países donde se registran los mayores aumentos son Perú y Argentina, mientras que entre aquellos donde se han reducido figuran Brasil y Colombia.

Gráfico 4. Indicador de Calidad de la Cartera de Consumo (vencida/total, %)



Fuente: Superintendencias Bancarias. Cálculos: Asobancaria.

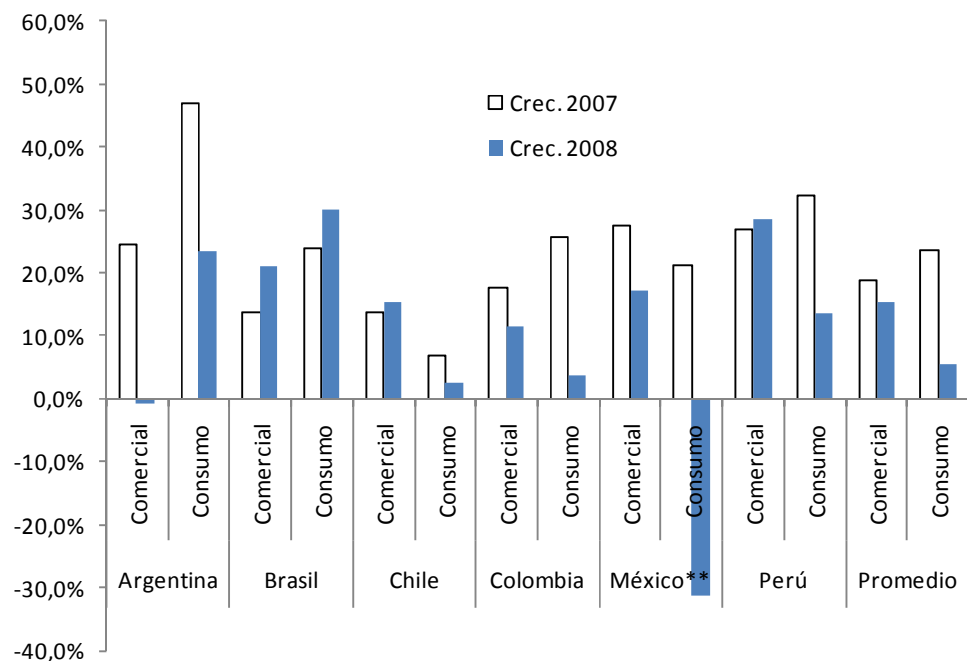
Pese al descenso en el costo financiero que ha supuesto el cambio en la política monetaria, el incremento del riesgo crediticio domina el comportamiento de las tasas

de interés para los préstamos de consumo. En efecto, desde comienzos de 2008 en muchos países de la región se ha venido registrando un deterioro del indicador de calidad de los créditos de consumo y, según reportes preliminares, esta tendencia se ha acentuado en lo corrido del presente año (Gráfico 4). Esto hace que la prima de riesgo tienda a aumentar, diluyendo la reducción de las tasas de mercado.

El canal del crédito continúa operando

A pesar de los factores ya reseñados, uno de los aspectos que más vale la pena resaltar es que en la actual coyuntura el canal del crédito ha continuado funcionando. A diferencia de las economías industrializadas y de Asia, donde el comercio internacional se paralizó y el crédito colapsó, en América Latina éste continúa creciendo. Esto no quiere decir, sin embargo, que la dinámica del crédito no se haya resentido. La desaceleración ha sido marcada en el caso del crédito de consumo. Mientras que en 2007 este segmento se incrementó a tasas reales superiores al 20%, en 2008 pasó a crecer a una tasa cercana al 5% (Gráfico 5).

Gráfico 5. Tasa de crecimiento real del crédito en América Latina (% anual)



Fuente: Bancos Centrales de cada país y Superintendencias Financieras. Cálculos Asobancaria.

**La fuerte caída en México refleja el traspaso de cartera de instituciones de la banca comercial a Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (Sofom E.R.).

Es importante destacar que, pese a la fuerte desaceleración de la cartera de consumo, el crédito al segmento empresarial sigue registrando una dinámica importante, creciendo a tasas de dos dígitos en términos reales. Este comportamiento es compatible con una mayor demanda de financiación por parte de las empresas en un entorno de debilidad de la economía, en el cual se reduce la capacidad de generación de recursos internos para su operación.

Consideraciones finales

Según el FMI, el principal riesgo que enfrenta el crecimiento en la región es que un desapalancamiento más profundo en las economías avanzadas se tradujera en una parada prolongada de la financiación externa, que requiriera un ajuste más drástico del gasto doméstico. La menor demanda interna tendría como consecuencia un descenso más pronunciado de la actividad y la generación de empleo, agudizando la recesión en las economías de la región.

Por este motivo, resulta crucial que las autoridades, donde tengan espacio, contribuyan a sostener la demanda interna, relajando adicionalmente las políticas monetaria y fiscal, sin comprometer la sostenibilidad de la deuda, para no estrechar el acceso a los mercados financieros internacionales, ni incrementar su riesgo soberano.

Con un caudal menos abundante de recursos externos, el principal reto para la política monetaria y la supervisión financiera consiste en preservar un adecuado funcionamiento de los mercados domésticos, para permitir un ajuste macroeconómico ordenado, con los menores costos posibles en producción, empleo y pobreza. Para estos propósitos es fundamental mantener operando normalmente los canales de crédito, permitiendo un flujo continuo de la liquidez demandada por los diferentes agentes, a los costos establecidos por los mercados, de acuerdo con el riesgo prevaleciente en cada caso.

Para mitigar el riesgo de iliquidez externa, los gobiernos y los bancos centrales pueden acudir al crédito multilateral, como lo han hecho México y Colombia, a través de la nueva línea del FMI para economías con fundamentales y marcos de política sólidos. Igualmente, como en los casos de Brasil y México, los países podrían buscar acuerdos de swaps de monedas con la Reserva Federal de los Estados Unidos.

La posibilidad de contar con esta clase de apoyos financieros ha mejorado recientemente el acceso de las economías de la región a los mercados financieros internacionales, disminuyendo las presiones hacia la depreciación de las monedas y la desvalorización de los activos domésticos.

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2007		2008					2009					2010
	Est.	Prov.	T1	T2	T3	T4	Prov.	T1	T2	T3	T4	Prov.	Prov.
PIB Nominal (USD mM)	208.0	239.6	61.1	64.5	61.7	53.8	239.6	44.0	43.5	44.2	46.1	195.8	192.7
PIB Nominal (COP MM)	432	477	114	117	121	124	477	111	115	120	124	469	501
PIB per cápita (USD)	4755	5423	1394	1466	1400	1218	5423	992	981	993	1032	4388	4275
Tasa de Desempleo (%)	10.9	11.0	11.1	11.2	11.0	10.6	11.0	15.7	15.4	14.9	14.0	14.0	15.4
Población (millones)	43.8	44.2	43.9	44.0	44.1	44.2	44.2	44.3	44.4	44.5	44.6	44.6	45.1
Crecimiento Real													
PIB real (% Var. Interanual)	7.5	2.5	4.1	3.9	2.9	-0.7	2.5	-3.0	-2.1	-1.3	0.1	-1.6	2.5
PIB real (% Var. Trimestral anualizada)	...	...	-2.9	3.3	1.2	-4.1	...	-11.7	7.4	4.2	1.6	...	...
Demanda interna (% Var. Interanual)	8.5	3.5	4.7	4.2	4.1	1.0	3.5	-3.1	-2.0	-1.6	-0.3	-1.7	1.5
Inversión bruta (% Var. Interanual)	13.7	7.7	8.1	9.9	13.1	0.0	7.7	-7.7	-6.2	-5.6	-2.1	-5.4	7.7
Consumo final (% Var. Interanual)	6.9	2.2	3.6	2.5	1.4	1.3	2.2	-1.6	-0.6	-0.3	0.3	-0.5	3.2
Privado (% Var. Interanual)	7.6	2.5	4.2	2.8	1.5	1.7	2.5	-1.8	-1.0	-0.6	0.1	-0.8	3.6
Público (% Var. Interanual)	4.5	1.3	1.4	2.9	1.2	-0.1	1.3	-1.0	-0.7	0.6	0.9	0.0	1.9
Exportaciones (% Var. Interanual)	11.3	8.3	14.5	9.0	3.4	6.3	8.3	-4.8	-3.4	-1.6	0.6	-2.3	4.2
Importaciones (% Var. Interanual)	13.9	10.2	12.9	9.4	8.1	10.3	10.2	-4.5	-3.6	-2.7	-0.9	-2.9	10.1
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	5.7	7.7	5.9	7.2	7.6	7.7	7.7	6.1	5.1	4.8	4.4	4.4	4.2
Inflación básica (% Var. Interanual)	4.4	5.1	4.7	4.9	5.2	5.1	5.1	4.9	4.7	4.4	4.2	4.2	3.9
Inflación (IPC, % Var. trimestral)	...	...	3.4	2.5	0.5	1.1	...	1.9	1.5	0.2	0.7	...	...
Salarios nominales (% Var. Interanual)	5.7	7.3	6.0	6.3	6.1	3.1	7.3	-7.4	12.5	9.0	6.0	5.3	5.0
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2015	2244	1822	1923	2175	2244	2244	2581	2658	2735	2550	2550	2650
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-10.0	11.4	-16.8	-1.9	8.0	11.4	11.4	41.7	38.2	25.8	13.7	13.7	3.9
Tipo de cambio real (Var. % interanual)	-11.4	8.0	-18.4	-3.9	5.8	8.0	8.0	36.3	33.3	21.4	10.0	10.3	1.2
Sector Monetario													
Base monetaria (% Var. Interanual)	19.9	12.9	7.5	9.4	20.3	14.3	12.9	4.9	5.5	3.5	4.5	5.9	6.8
M3 (% Var. Interanual)	17.8	15.5	12.6	14.1	16.2	19.1	15.5	7.9	8.5	6.5	7.5	11.9	12.8
Tasa Banco Central (REPO, fin de per.)	9.5	9.5	9.75	9.75	10.00	9.50	9.5	7.00	7.00	7.00	7.00	7.0	7.0
Tasa de corto plazo (fin de periodo)	9.01	10.33	9.53	9.92	10.05	10.33	10.3	8.13	7.25	7.25	7.25	7.3	8.0
Tasa de largo plazo (fin de periodo)	10.3	12.5	11.60	12.50	12.01	12.50	12.5	12.00	11.50	11.00	11.00	10.3	10.5
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-2.8	-2.8	-2.0	-1.9	-2.7	-4.9	-2.8	-2.7	-3.4	-3.1	-3.2	-4.1	-2.6
Cuenta corriente (USD mM)	-5.8	-6.8	-1.2	-1.2	-1.7	-2.7	-6.8	-1.2	-1.5	-1.3	-1.5	-8.0	-5.0
Balanza comercial (USD mM)	-0.6	1.0	0.4	1.1	0.3	-0.9	1.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.4	0.2
Exportaciones F.O.B. (USD mM)	30.6	37.4	8.8	10.6	10.4	8.7	37.4	9.2	9.2	9.2	9.2	36.9	39.0
Exportaciones tradicionales	14.2	19.9	4.6	5.9	5.7	3.8	19.9	4.7	4.7	4.7	4.7	18.8	19.9
Exportaciones no tradicionales	16.4	17.5	4.2	4.8	4.7	4.9	17.5	4.5	4.5	4.5	4.5	18.1	19.1
Importaciones C.I.F. (USD mM)	31.2	37.5	8.4	9.5	10.1	9.5	37.5	9.3	9.3	9.3	9.3	37.3	38.8
Servicios (neto)	-2.6	-2.8	-0.7	-0.8	-0.9	-0.8	-2.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-2.8	-2.9
Transferencias corrientes (neto)	5.2	6.0	1.3	1.4	1.5	1.3	6.0	1.3	1.3	1.3	1.3	5.2	5.6
Inversión extranjera directa (USD mM)	9.1	10.6	2.8	2.6	2.6	2.5	10.6	1.5	1.5	1.5	1.5	5.8	6.2
Términos de intercambio (% Var. Interanual)	2.7	13.3	11.7	12.4	18.0	4.3	13.3	5.2	0.5	-11.8	-9.0	-4.1	1.5
Reservas internacionales (USD mM)	20.6	23.7	21.8	22.5	23.7	23.7	23.7	22.7	21.8	20.8	20.0	20.0	18.0
Cobertura de las importaciones	7.9	7.6	7.0	7.2	7.6	7.6	7.6	7.2	7.0	6.7	6.4	6.4	5.6
Sector Público													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0.8	0.4	3.5	3.2	1.1	-2.2	0.4	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2.8	-2.4	1.0	0.3	-2.8	-4.8	-2.4	-3.3	-3.2	-3.0	-2.9	-3.1	...
Bal. primario del SPC (% del PIB)	...	0.5	...	...	...	...	0.5	...	...	...	...	0.2	...
Bal. del SPC (% del PIB)	-0.6	-0.1	1.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.1	-2.3	-2.2	-2.1	-2.0	-2.3	-3.0
Ingresos del Gobierno Central (% del PIB)	15.2	16.2	18.7	16.9	14.2	14.8	16.2	18.4	17.8	17.1	16.4	17.4	...
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	21.5	19.8	18.7	22.9	19.0	19.8	19.8	20.7	21.6	22.6	23.5	23.5	25.0
Pública (% del PIB)	13.9	12.5	12.2	14.9	11.9	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	13.0
Privada (% del PIB)	7.6	7.3	6.6	8.0	7.0	7.3	7.3	8.3	9.2	10.1	11.0	11.0	12.0
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	39.3	37.5	37.2	39.4	36.3	37.5	37.5	39.0	40.5	42.0	43.5	43.5	...
Interna (% del PIB)	25.5	25.0	25.1	24.5	24.4	25.0	25.0	26.5	28.0	29.5	31.0	31.0	...
Externa (% del PIB)	13.9	12.5	12.2	14.9	11.9	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	...
Amortizaciones d externa (USD mM)	6.7	4.8	2.1	1.0	0.8	0.9	4.8	1.2	1.2	1.2	1.2	4.8	...
Pagos intereses de la d externa (USD mM)	2.8	3.1	0.9	0.7	0.8	0.8	3.1	0.8	0.8	0.8	0.8	3.1	...
Servicio d externa (% X de bns. y svcs.)	30.9	21.1	33.5	15.9	14.7	19.9	21.1	21.4	21.4	21.4	21.4	21.4	...
Servicio d externa pública (% X de bns. y svcs.)	16.0	10.7	24.2	5.9	6.0	7.1	10.7	9.2	9.2	9.2	9.2	9.2	...
Servicio d externa pública (% del PIB)	2.4	1.7	3.5	1.0	1.0	1.1	1.7	1.9	2.0	1.9	1.8	1.7	...
Balance Ahorro-Inversión													
Ahorro (% del PIB)	23.2	24.5	24.8	25.7	25.8	21.5	24.5	22.8	23.0	24.2	22.7	22.2	25.0
Inversión (% del PIB)	26.0	27.3	26.8	27.6	28.5	26.5	27.3	25.5	26.4	27.3	25.9	26.3	27.6
Remesas de los Trabajadores (USD mM)	4.5	4.8	1.1	1.2	1.3	1.2	4.8	1.1	1.2	1.3	1.2	4.8	5.0

Fuente: DANE, Banco de la República, Minhacienda, Superfinanciera y Asobancaria.

Colombia. Estados Financieros - Establecimientos de Crédito*

	Feb-09 (a)	Ene-09	Feb-08 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	220,039,345	217,394,440	185,042,517	11.7%
Disponible	16,449,696	16,730,328	11,141,777	38.7%
Inversiones	41,989,970	40,739,736	34,470,674	14.4%
Cartera Neta	137,848,335	137,583,443	119,685,827	8.2%
Consumo Bruta	38,556,754	38,738,517	35,500,522	2.0%
Comercial Bruta	93,381,536	93,050,153	78,462,975	11.8%
Vivienda Bruta	9,994,926	9,826,345	9,138,302	2.7%
Microcrédito Bruta	3,186,772	3,108,103	1,982,062	51.0%
Provisiones	7,271,653	7,139,676	5,398,033	26.5%
Consumo	2,852,412	2,812,559	1,720,103	55.8%
Comercial	3,791,987	3,725,969	2,848,194	25.0%
Vivienda	331,303	317,294	272,351	14.3%
Microcrédito	133,261	123,632	85,616	46.2%
Otros	23,751,344	22,340,934	19,744,239	13.0%
Pasivo	192,620,470	190,557,501	162,578,764	11.3%
Depósitos y Exigibilidades	148,366,421	144,531,401	124,817,944	11.6%
Cuentas de Ahorro	59,039,767	57,658,822	57,177,005	-3.0%
CDT	62,571,781	60,736,219	44,205,678	32.9%
Cuentas Corrientes	22,312,248	21,626,172	19,602,941	6.9%
Otros	4,442,625	4,510,188	3,832,320	8.9%
Otros pasivos	44,254,050	46,026,101	37,760,820	10.1%
Patrimonio	27,418,875	26,836,939	22,463,753	14.6%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	893,649	366,333	638,654	31.4%
Ingresos por intereses	4,074,321	2,074,288	3,328,511	15.0%
Gastos por intereses	2,059,632	1,045,051	1,568,717	23.3%
Margen neto de Intereses	2,014,688	1,029,237	1,759,794	7.5%
Ingresos netos diferentes de Intereses	1,256,552	564,628	679,112	73.8%
Margen Financiero Bruto	3,271,241	1,593,865	2,438,906	26.0%
Costos Administrativos	1,112,298	543,061	963,082	8.5%
Gastos de provisiones	1,981,991	1,105,642	1,382,780	34.6%
Recuperaciones (-)	1,130,255	668,560	870,004	22.0%
Margen Operacional	1,307,207	613,723	963,049	27.5%
Ganancia/Pérdida antes de impuestos	1,208,701	535,419	913,332	24.3%
Impuestos de renta	315,052	169,086	274,678	7.7%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera ^{1/}	4.59	4.46	3.69	0.90
Consumo	8.08	7.77	6.39	1.69
Comercial	3.10	3.01	2.34	0.75
Vivienda	4.45	4.42	3.99	0.47
Microcrédito	6.73	6.58	7.43	-0.70
Cubrimiento	109.05	110.69	116.86	-7.81
Consumo	91.52	93.39	75.78	15.75
Comercial	131.11	133.09	154.97	-23.87
Vivienda	74.46	73.06	74.78	-0.32
Microcrédito	62.13	60.44	58.11	4.02
ROA	2.51%	2.47%	2.29%	0.2%
ROE	20.84%	20.54%	19.31%	1.5%
Solvencia	14.80%	14.79%	14.32%	0.5%

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

*Datos mensuales a febrero de 2009. Cifras en millones de pesos. Fuentes: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria.