



22 de julio de 2013

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Daniel Castellanos García
Vicepresidente Económico
+57 1 3266600
dcastellanos@asobancaria.com

Participaron en la elaboración de este documento:

Miguel Medellín

Carlos Díaz

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

Costos de la represión financiera en Colombia

Resumen. En el debate público se cuestiona con frecuencia la magnitud del margen de intermediación financiera en Colombia. Con base en ella se argumenta que la banca doméstica es ineficiente y que tiene una estructura industrial caracterizada por la falta de competencia. En realidad, el margen de intermediación de nuestra banca es inferior al promedio regional y al de una gran cantidad de los países latinoamericanos, con excepción de los que tienen vínculos financieros más estrechos con las economías de ingreso alto, como Panamá, Chile y México. Además, la concentración en la industria bancaria colombiana es baja y su rentabilidad está en el promedio latinoamericano, con una clara tendencia a converger a las de los países de ingreso medio alto y alto. Por otra parte, la competencia que tiene lugar en nuestra banca es intensa, comparada con la que impera en el resto del mundo.

Algo que se ignora la mayor parte del tiempo en las discusiones sobre el margen y la eficiencia de nuestros bancos, es el efecto que el exceso de intervención del Estado en los mercados financieros tiene sobre los costos de la intermediación. Aunque bien intencionada en principio, la intervención estatal en los mercados financieros puede tener consecuencias negativas sobre la actividad de intermediación, cuando adopta la forma de la “represión financiera”. A través de ella las autoridades pretenden encausar el ahorro a la financiación de determinados sectores de la producción, estratos sociales particulares o inclusive a sus propias actividades. Al hacerlo ignoran los criterios de optimización aplicados por los agentes privados, que aseguran que la asignación de los recursos sea eficiente. Por el contrario, a través de la represión financiera introducen distorsiones en los mercados que limitan la competencia, alteran la formación de los precios, generan asignaciones ineficientes, ocasionan sobre costos, encarecen la intermediación financiera y derivan en un desabastecimiento –o en un exceso de demanda– de productos financieros. Los sobre costos frenan la inclusión y la profundización financiera, de modo que impiden a la economía aumentar su capacidad de crecimiento potencial y a la población mejorar su bienestar.

En Colombia los controles a las tasas de interés, las inversiones forzosas que deben hacer los bancos en títulos de desarrollo agropecuario, el gravamen a las transacciones financieras, los encajes, las provisiones y los requerimientos de capital han sido utilizados en diversas ocasiones como instrumentos de “represión financiera”. Sin tomar en cuenta la motivación inicial que llevó a las autoridades a implementar estrategias de “represión”, la evidencia muestra que éstas han contribuido a generar sobre costos para la actividad bancaria, a encarecer la intermediación y a originar rigideces en la oferta de servicios financieros formales, que se queda corta para atender un creciente exceso de demanda. Este tiene que acudir a los mercados informales, en los cuales la ilegalidad permite satisfacerla a precios exorbitantes.

Por sus efectos adversos sobre el desarrollo económico, el bienestar y la equidad, es pertinente preguntarse, por tanto, si no habrá llegado el momento de disminuir la “represión financiera” en nuestra economía, en lugar de pretender aumentarla mediante iniciativas populistas, que no favorecen la inclusión y la profundización financiera, sino que por el contrario conducen al desabastecimiento.

Costos de la represión financiera en Colombia

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Daniel Castellanos García
Vicepresidente Económico
+57 1 3266600
dcastellanos@asobancaria.com

Participaron en la elaboración de este documento:

Miguel Medellín

Carlos Díaz

En el debate público se cuestiona con frecuencia la magnitud del margen de intermediación financiera en Colombia. Con base en ella se argumenta que la banca doméstica es ineficiente y que tiene una estructura industrial caracterizada por la falta de competencia. En realidad, el margen de intermediación de nuestra banca es inferior al promedio regional y al de una gran cantidad de los países latinoamericanos, con excepción de los que tienen vínculos financieros más estrechos con las economías de ingreso alto, como Panamá, Chile y México. Además, la concentración en la industria bancaria colombiana es baja y su rentabilidad está en el promedio latinoamericano, con una clara tendencia a converger a los de los países de ingreso medio alto y alto. Por otra parte, la competencia que tiene lugar en nuestra banca es intensa, comparada con la que impera en el resto del mundo.

Lo que se ignora la mayor parte del tiempo en las discusiones sobre el margen y la eficiencia de nuestra banca es el efecto que el exceso de intervención estatal en los mercados financieros tiene sobre los costos de la intermediación. Muchas veces esa intervención pretende encausar el ahorro hacia la financiación de sectores específicos o inclusive hacia las actividades del propio gobierno, ignorando los principios privados de optimización, que aseguran asignaciones eficientes. Al hacerlo, las autoridades introducen distorsiones en los mercados que limitan la competencia, impiden una adecuada formación de los precios y generan ineficiencia. Por tanto, cuando tiene estos efectos, su intervención encarece la actividad financiera. Al hacerlo, se convierte en un obstáculo para la profundización y la inclusión financieras y, a través de ellas, para el crecimiento económico y el progreso social.

Con estas inquietudes, en esta *Semana Económica* hacemos una medición de los efectos que tienen unas modalidades particulares de intervención estatal, conocidas como “represión financiera”, sobre el margen de intermediación de la banca colombiana, en el período comprendido entre abril de 1995 y marzo de 2013. Para hacerlo, utilizamos la metodología de Demetriades y Luintel (1997¹), aplicada antes por Salazar (2005²) al caso colombiano. De acuerdo con ella, primero identificamos algunos de los instrumentos de intervención estatal asociados con la “represión financiera” y describimos su comportamiento reciente en Colombia. Y luego, por medio del método de componentes principales, construimos dos índices de represión financiera, que utilizamos para dimensionar sus efectos sobre el margen de intermediación.

¹ Demetriades Panicos O. (1997), Luintel Kul B. THE DIRECT COSTS OF FINANCIAL REPRESSION: EVIDENCE FROM INDIA. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 79, No. 2 (May, 1997), pp. 311-320.

² Salazar, Natalia (2005). Represión financiera y márgenes de intermediación. ANIF, Carta Financiera n° 131.

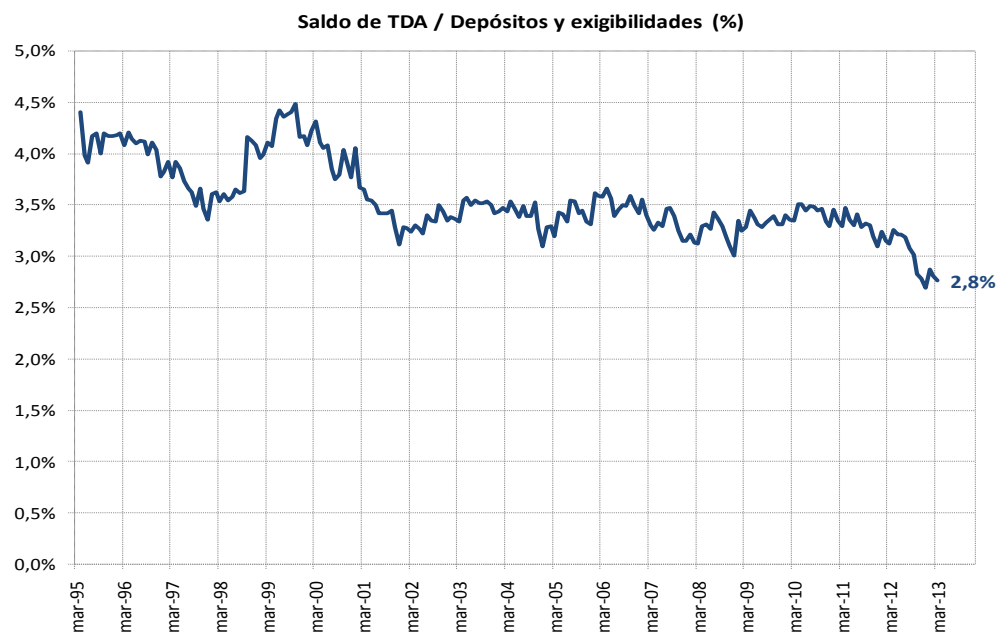
¿Qué es la represión financiera?

La “represión financiera” es la intervención del gobierno en los mercados financieros, mediante restricciones legales y regulatorias, con el propósito de canalizar el ahorro hacia la financiación de sus propias actividades, las de determinados sectores o las de segmentos particulares de la población, sin tener en cuenta los criterios de optimización de los agentes privados. Esta intervención genera distorsiones en el proceso de formación de los precios y en la asignación de los recursos disponibles para otorgar financiación a la economía (McKinnon 1973³). Por este camino, la represión conduce a una canalización no óptima de los fondos para financiar la inversión y el consumo privados. Por tanto, entorpece el desarrollo económico porque frena el aumento en la productividad del capital privado, en la medida en que encarece y reduce el volumen del ahorro disponible para financiar su acumulación. Al sustraer fondos a los mercados financieros, la represión también frena su profundización.

Instrumentos de represión financiera en Colombia

Siguiendo a Salazar (2005), en Colombia es posible identificar los siguientes instrumentos de represión financiera: las inversiones forzosas y el crédito dirigido, los controles a las tasas de interés, los encajes, el gravamen a los movimientos financieros (GMF), algunas medidas que obstaculizan la competencia y la participación estatal directa en la actividad bancaria.

Gráfico 1. Indicador de inversiones forzosas



Fuente: Cálculos de Asobancaria

³ McKinnon, Ronald I. Money and Capital in Economic Development. Washington D.C.: Brookings Institute, 1973.

Las inversiones forzosas y el crédito dirigido obligan a los bancos a asignar parte del ahorro intermediado a financiar la actividad económica en sectores específicos, con el propósito de acelerar su desarrollo. El principal instrumento de este tipo vigente en Colombia es el crédito preferencial otorgado por Finagro al sector agropecuario, que se fondea con las inversiones forzosas que deben hacer los bancos en los títulos de desarrollo agropecuario (TDA) emitidos por esa entidad. Para dimensionar el efecto de esta modalidad de represión sobre el desarrollo del sistema bancario doméstico, se calculó el porcentaje del saldo de TDA respecto de los depósitos y las exigibilidades de los bancos. La intensidad de la represión mediante este instrumento se redujo durante las dos últimas décadas. El indicador de inversiones forzosas disminuyó desde un promedio de 4% en el último lustro del siglo pasado, hasta un promedio de 3,4% en la primera década de este siglo y a 2,8% en la actualidad (gráfico 1).

Las inversiones forzosas aumentan el costo del crédito, en la medida en que actúan como un gravamen implícito sobre los pasivos de la banca, dado su bajo rendimiento al compararlo con el de la cartera (Galindo 2006⁴).

Los controles a las tasas de interés generan un racionamiento de la oferta de recursos de las instituciones formales, porque impiden cubrir los costos y el riesgo de los préstamos de bajo monto. Al mantener bajas las tasas que pueden cobrar los establecimientos formales vigilados por la Superintendencia Financiera, esos topes generan un exceso de demanda por crédito, que tiene que acudir al mercado informal, donde es más costoso. En consecuencia, los prestamistas informales atienden a los demandantes no satisfechos en el mercado formal, que son los que tienen un perfil más riesgoso.

En Colombia la historia de los controles a las tasas de interés es larga. De acuerdo con Salazar (2005), las tasas pasivas estuvieron controladas entre 1950 y 1981. Más tarde se impusieron controles puntuales sobre ellas también en 1986 y 1988. En la actualidad no hay controles vigentes sobre estas tasas. Por otra parte, las tasas activas de los bancos comerciales estuvieron controladas entre 1952 y 1974. Otros controles puntuales sobre ellas tuvieron lugar en 1986, 1988, 1992 y 1995. La Corte Constitucional impuso un nuevo tope para la tasa de interés de los préstamos hipotecarios en 1999, que está vigente. Además, rigen todavía los máximos establecidos por la tasa de interés de usura para el microcrédito y la de usura determinada con base en las modalidades de consumo y ordinario, para el resto de los créditos.

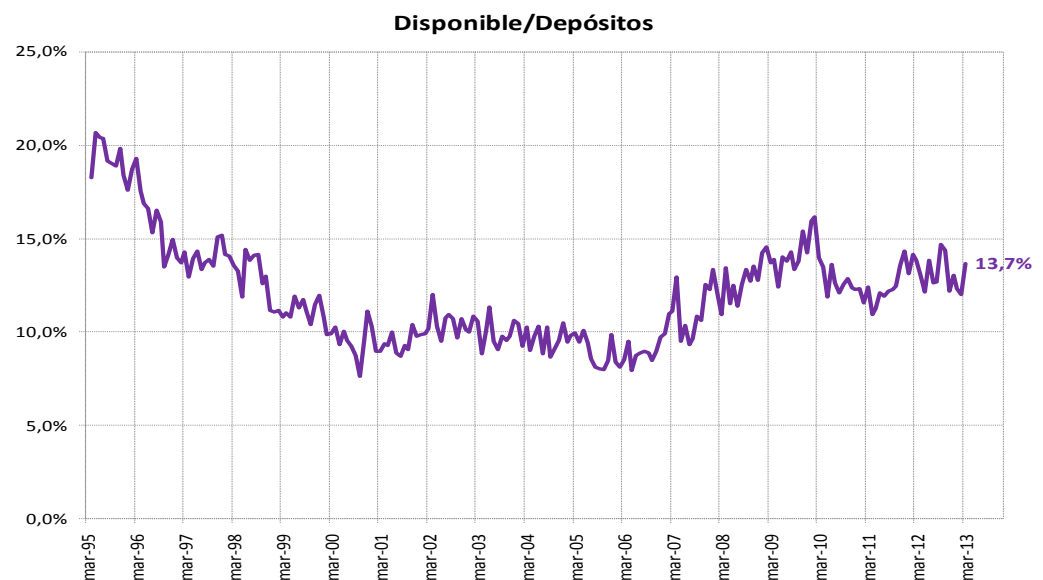
El encaje es la parte de los depósitos que, de acuerdo con las normas vigentes, no pueden prestar los bancos. Como esta parte permanece depositada en el Banco de la República a un rendimiento muy bajo –en todo caso inferior al que obtendría si fuera prestada o invertida en otro tipo de activo–, constituye un impuesto distorsionador

⁴ Galindo, A (2006), Giovanni Majnoni. Represión Financiera y el Costo del Financiamiento en Colombia. Banco Mundial.

implícito a la actividad de intermediación bancaria. Esa obligación impide canalizarla hacia el consumo o la inversión.

Para estimar sus efectos, se puede utilizar como *proxy* del encaje bancario el cociente entre el disponible y los depósitos y las exigibilidades. Calculado de esta manera, el encaje bancario disminuyó en Colombia desde 20% en 1995 hasta un promedio de 10% entre 1999 y 2007 (gráfico 2). A partir de entonces se elevó hasta cerca 15% en 2009, como resultado de la imposición de encajes marginales a los depósitos en cuenta corriente, de ahorros y a término fijo (del 27,5%, 12,5% y 5%, respectivamente) entre mayo de 2007 y julio de 2008, junto con la elevación de los encajes ordinarios para estos depósitos (a 11,5% para los dos primeros y a 6% para los últimos) desde entonces hasta noviembre, cuando fueron reducidos ligeramente (a 11% y a 4,5%). Durante los dos últimos años el indicador ha promediado 13%.

Gráfico 2. Indicador de encaje bancario



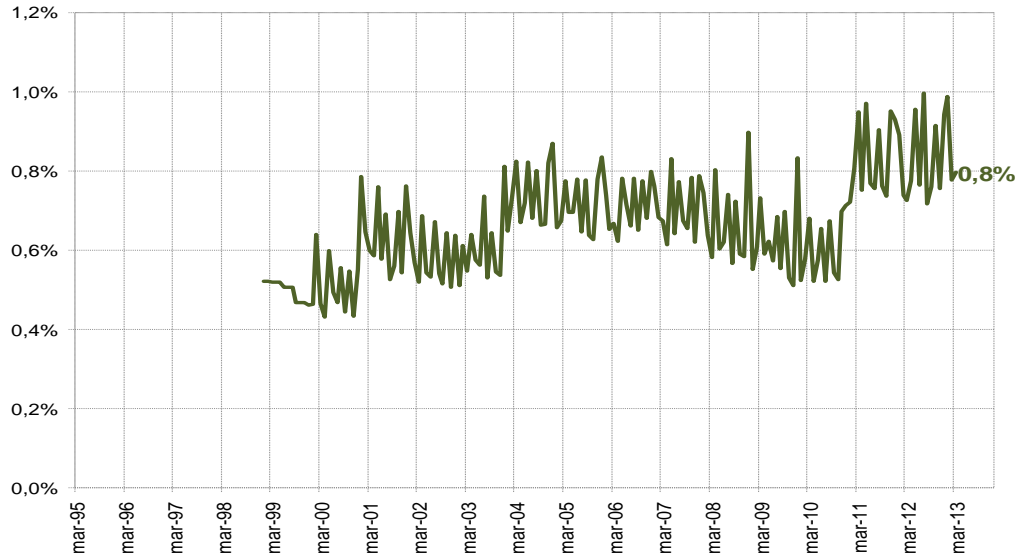
Fuente: Cálculos de Asobancaria

El **GMF** se implantó en Colombia en 1998 con una tarifa 0,2%, que se incrementó a 0,3% en 2000 y ha estado en 0,4% desde 2003. Este gravamen ha causado desintermediación financiera al generar una mayor preferencia por el dinero en efectivo frente a los demás medios de pago. En esta medida, ha retrasado la profundización y la inclusión financieras en nuestra economía. En la “mini” reforma tributaria de 2010 se amplió su base y se estableció un cronograma para eliminarlo de manera paulatina entre 2014 y 2018. Para contabilizar el impacto del **GMF**, se utiliza el cociente entre el recaudo por este impuesto y el PIB. La evolución de este indicador sigue, a grandes rasgos, la de sus tarifas (gráfico 3), con la salvedad de que durante la leve recesión de 2008-2009 tendió a disminuir como consecuencia del estancamiento de la actividad económica y a partir de 2011 aumentó por causa de la ampliación de su base.

En Colombia las **políticas sobre la competencia** que han tenido mayor impacto sobre la banca son las que han afectado la inversión extranjera en el sector. Estas han actuado en algunos casos a la manera de una imposición de barreras a la entrada de agentes extranjeros, o en la forma de una remoción de ellas en otras oportunidades. Para dimensionar sus efectos, se calculó un indicador del porcentaje de los activos de los bancos extranjeros sobre el total de los de la banca que opera en Colombia (gráfico 4).

Gráfico 3. Indicador de GMF

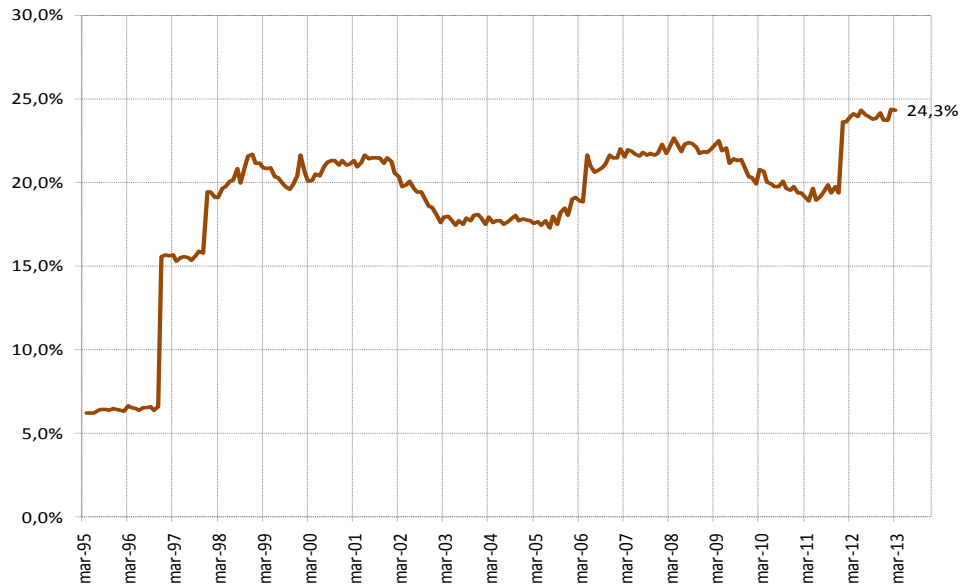
Recaudo del GMF (% del PIB)



Fuente: Cálculos de Asobancaria

Gráfico 4. Indicador de barreras a la entrada

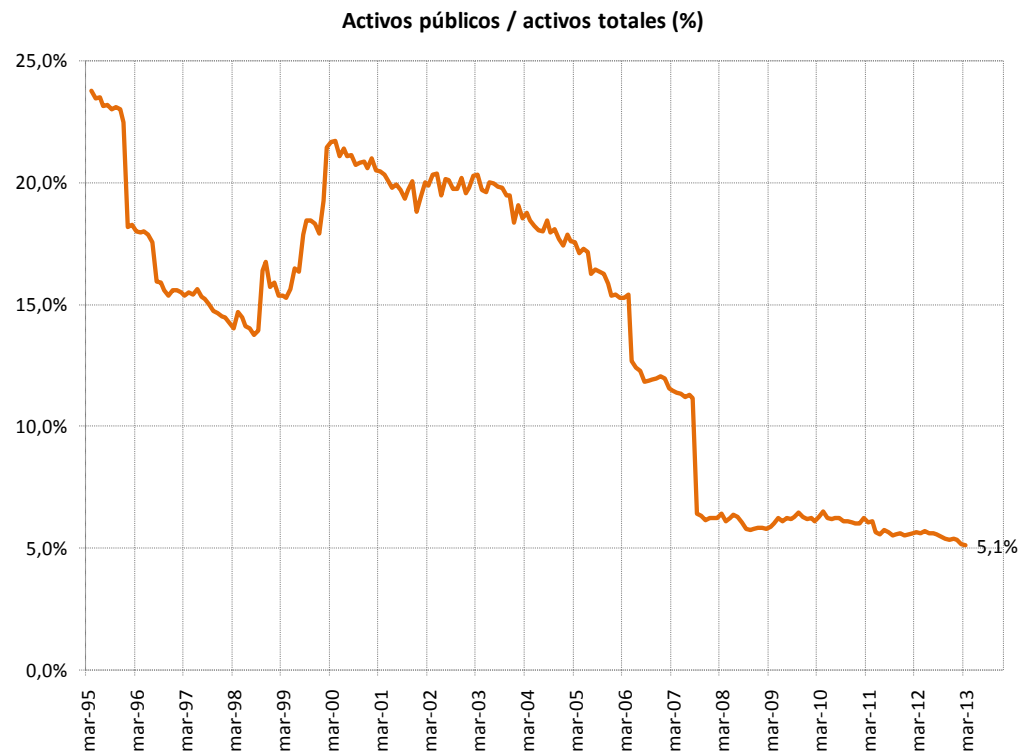
Activos extranjeros / activos totales (%)



Fuente: Cálculos de Asobancaria

Este indicador aumentó de un promedio de 6,4% en 1995 y 1996, a otro de 15,6% en 1997 y de cerca 21% entre 1998 y 2001, como resultado de la flexibilización del régimen de inversión extranjera, que a partir de 1991 permitió que todo el capital de una institución financiera fuera propiedad de extranjeros. Desde 2002 hasta 2005 el indicador disminuyó a 18% por la salida de pequeños bancos extranjeros, pero entre 2006 y 2008 volvió a superar el 20%. Y desde el año pasado se encuentra en un máximo de dos décadas (24%), gracias al renovado interés de los inversionistas extranjeros por entrar a competir en Colombia, para aprovechar las buenas perspectivas que ofrece el sector.

Gráfico 5. Indicador de participación pública



Fuente: Cálculos de Asobancaria

La **participación estatal directa en la actividad bancaria** suele generar ineficiencias en la industria, porque sus establecimientos operan con frecuencia de una manera que no es óptima. Para establecer una medida de esta intervención estatal en la actividad bancaria se calculó la proporción de los activos de los establecimientos públicos respecto de los totales del sector (gráfico 5). La participación pública en la industria bancaria disminuyó de 23% en 1995 a un promedio de 15% en 1997 y 1998, como resultado de las privatizaciones que tuvieron lugar en el proceso de liberación financiera de la década de 1990. Después aumentó a un promedio de 20% entre 2000 y 2003 como consecuencia de la capitalización con fondos públicos que debió ejecutarse para conjurar la crisis financiera de final del siglo pasado. A partir de 2004 el indicador disminuyó de manera pronunciada hasta un promedio de 6% durante el último lustro, debido a una nueva ola de privatizaciones.

Un indicador tradicional de represión financiera en Colombia

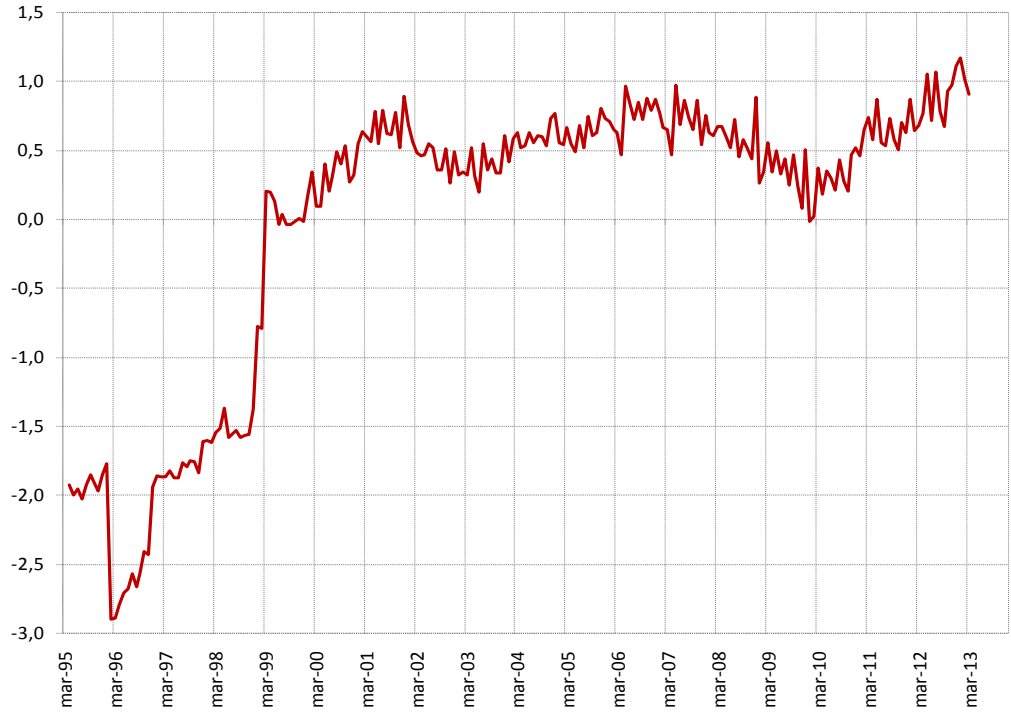
Para construir un indicador tradicional de represión financiera en Colombia se aplicó un análisis de componentes principales al conjunto de los instrumentos más tradicionales a través de los cuales se ha implementado la “represión financiera” en Colombia, enumerados en la sección anterior: los encajes bancarios, las inversiones en títulos de desarrollo agropecuario, los controles administrativos a las tasas de interés, la inversión extranjera en la banca, la inversión gubernamental en el sector y el impuesto a las transacciones financieras. Esta metodología aglomera la influencia conjunta de esas variables, para extraer los principales elementos, no correlacionados entre sí, que explican los cambios producidos en el conjunto de datos. El ejercicio arrojó 6 componentes principales, de los cuales el primero explica un 55,2% de la influencia de las políticas represivas, el segundo un 21,9%, el tercero un 11,9%, el cuarto un 6,4%, el quinto un 3,3% y el sexto el restante 1,3%. Estos componentes son combinaciones lineales de las variables de represión financiera originales, por lo cual su enumeración se relega al cuadro 1 en el Apéndice.

El indicador de represión financiera construido con estos datos incorpora los 5 primeros componentes principales, que explican el 99% de la variación conjunta de las variables sujetas al análisis⁵. El indicador que resulta solo permite hacer un análisis general acerca del aumento o disminución de la represión financiera, pero no de su magnitud o del impacto sobre la industria bancaria, debido a la forma como está construido, con base en variables que se originan en conceptos distintos, los cuales se miden en unidades diferentes.

La evolución del indicador muestra que la represión financiera se incrementó de manera considerable después desde 1999 (gráfico 6), debido a los mayores controles sobre las tasas de interés, a la introducción del GMF y a la participación más alta del sector público en la actividad bancaria, que fueron consecuencias de la crisis financiera. Después la represión disminuyó ligeramente entre 2001 y 2003 por las menores inversiones forzosas. Luego se incrementó levemente entre 2007 y 2008 por los mayores encajes. En 2009 cedió por los menores recaudos por GMF durante la recesión. Por último, entre 2011 y 2012 la represión aumentó debido a la ampliación de la base del GMF, que incrementó de manera apreciable los recaudos por este impuesto.

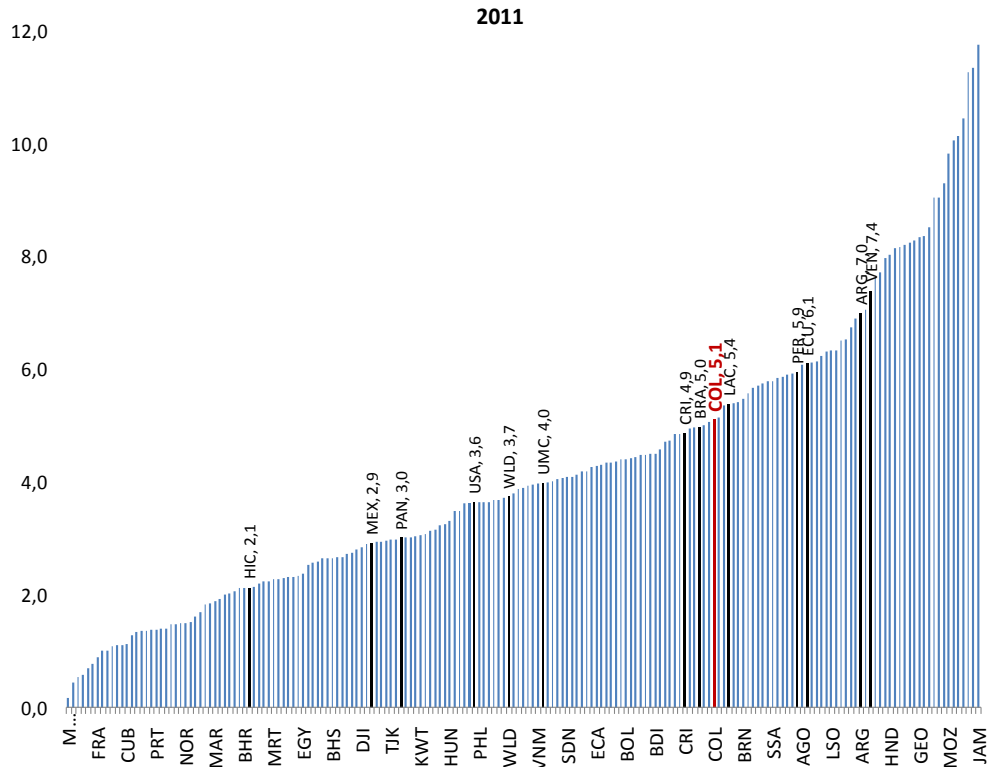
⁵ La ponderación vinculada a cada uno de los componentes principales usados para construir el indicador es igual a su contribución relativa en la explicación de la variación conjunta de las variables. Es decir, si el primer componente explica el 55,2% de la variación total de las políticas de represión, su ponderación en el indicador será 55,2%/99%, ya que se usan los 5 primeros componentes que explican el 99% de ella.

Gráfico 6. Indicador de represión financiera



Fuente: Cálculos de Asobancaria

Gráfico 7. Margen financiero neto

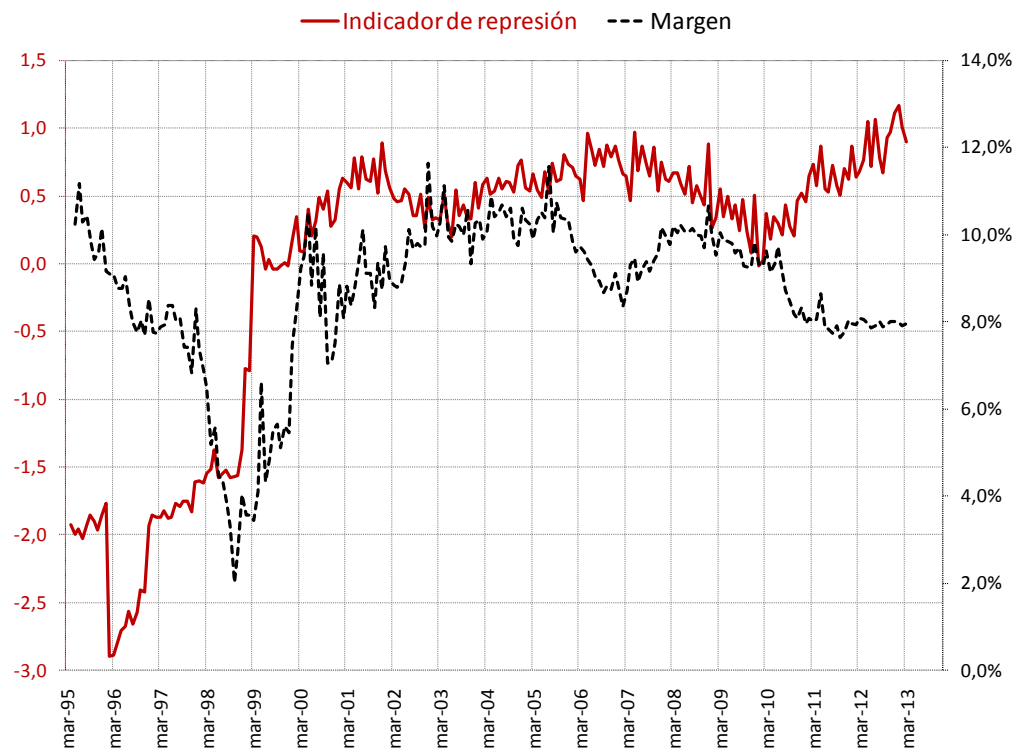


Fuente: Banco Mundial

El margen de intermediación y la represión financiera en Colombia

Con frecuencia la magnitud del margen de intermediación en Colombia es interpretada como un síntoma de ineficiencia y de falta de competencia en nuestra banca. Se argumenta, de forma ligera, que es demasiado alto respecto del observado en otros países, como por ejemplo los de ingreso alto. Estas opiniones desconocen el riesgo regional que hay en América Latina. Al comparar el margen colombiano con el de los países latinoamericanos, se puede apreciar que está ligeramente por debajo del promedio regional, próximo al brasileño y al costarricense, y por encima de Panamá y México, que son economías integradas de manera estrecha en términos comerciales y financieros con países de ingreso alto, sobre todo con los Estados Unidos (gráfico 7).

Gráfico 8. Margen de intermediación e indicador de represión financiera



Fuente: Cálculos de Asobancaria

El margen de intermediación implícito se puede calcular como la diferencia entre las tasas mensuales anualizadas que resultan de dividir los ingresos por intereses sobre la cartera y los gastos por el mismo concepto sobre los depósitos y las exigibilidades. La evolución de este indicador calculado para Colombia muestra que el margen cayó de modo pronunciado por la crisis financiera en 1998 y 1999. Se recuperó luego en la post crisis en 2000 y 2001, alcanzó después entre 2002 y 2005 de nuevo las proporciones que tenía en la pre-crisis y desde entonces, con algunas fluctuaciones, ha seguido una tendencia decreciente hacia el 8%. A grandes rasgos, se ha establecido una correlación directa entre este margen de intermediación y el indicador de represión financiera desde 1999 (gráfico 8). Por tanto, vale la pena preguntarse si la regulación doméstica –

bien intencionada en principio– puede estar generando un incremento en los costos de la intermediación financiera en la economía colombiana.

Para medir el posible efecto de la represión financiera sobre el margen de intermediación, aplicamos la metodología implementada por Salazar (2005). Modelamos el margen en función de la proporción de gastos laborales sobre los activos (*GLA*), el indicador de represión financiera (*Irepref*), la calidad de la cartera (*risk*) – tomada como una *proxy* del riesgo– y la inflación (π_t). De acuerdo con ello, estimamos una ecuación con la siguiente forma:

$$Margen_t = \beta_0 + \beta_1 GLA_t + \beta_2 \log(Irepref_t) + \beta_3 risk_t + \beta_4 \pi_t ,$$

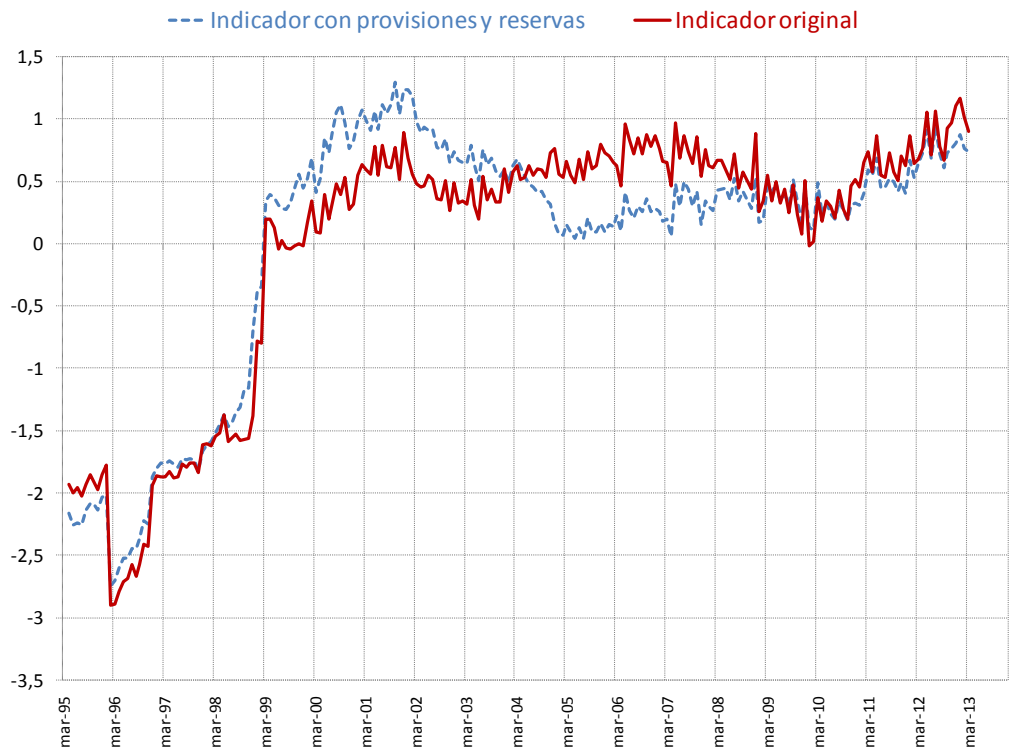
en la cual los β son parámetros. Los coeficientes estimados deberían tener signos positivos, para comprobar la relación directa esperada entre cada una de las variables mencionadas y el margen de intermediación. Los resultados de la regresión –incluida en un apéndice al final, con el número 1– confirmaron los signos esperados. Con base en ella se comprobó una relación directa significativa entre el margen y el índice de represión. Por tanto, se puede afirmar que la represión financiera en Colombia encarece la actividad de intermediación bancaria.

El índice con requerimientos de provisiones y capital

Después de la crisis financiera internacional de 2008-2009, las autoridades alrededor del mundo se han preocupado con razón por garantizar de una manera más eficaz la estabilidad financiera de sus economías. Por este motivo, muchas de ellas han recurrido a utilizar un nuevo arsenal de instrumentos para implementar las políticas “macroprudenciales”, que están encaminadas a lograr que su intervención frene de un modo efectivo los excesos en los mercados que pueden generar inestabilidad financiera. Dentro del nuevo arsenal han ganado protagonismo las provisiones sobre la cartera para mitigar el riesgo de crédito y los requerimientos de capital para reforzar la solvencia de los intermediarios. Para tener en cuenta este hecho, ampliamos el indicador tradicional de represión financiera calculado antes, con el fin de incluir estas herramientas de la política macroprudencial.

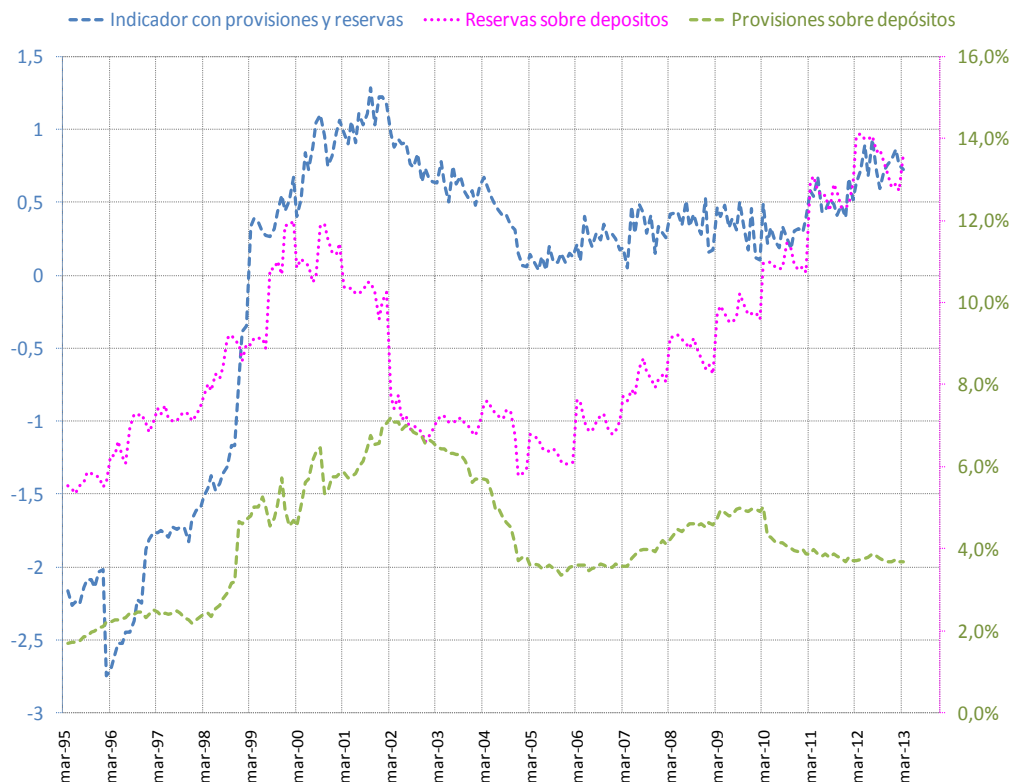
El indicador de represión no cambia en lo fundamental con la inclusión de las nuevas variables (gráfico 9), pero éstas ayudan a explicar sus tendencias más fuertes. El incremento notable de las reservas patrimoniales y de las provisiones entre 1998 y 2001, sin duda contribuyó a que aumentara la represión financiera en este período (gráfico 10). De manera análoga, su descenso posterior hasta 2005 contribuyó a disminuirla. Las mayores provisiones y las reservas más altas que se hicieron entre 2007 y 2010, ayudan a entender por qué en el nuevo indicador, en contraste con el anterior, no disminuyó la represión, a pesar del descenso en los recaudos de GMF. Por último, las reservas más altas que se hicieron a partir de 2010, junto con los recaudos más elevados del GMF presionaron al alza la represión.

Gráfico 9. Indicadores de represión financiera



Fuente: Cálculos de Asobancaria

Gráfico 10. Margen de intermediación e indicador de represión financiera



Fuente: Cálculos de Asobancaria

El nuevo indicador de represión también tiene una relación directa, aunque menos estrecha que el anterior, con el margen de intermediación. Sus componentes tienen además un alto poder explicativo sobre éste (ver regresión 2 en el Apéndice). Esta evidencia implica, de nuevo, que la represión financiera, ampliada para incluir las provisiones y los requerimientos de capital, encarece la intermediación bancaria en Colombia.

Consideraciones finales

Aunque bien intencionada en principio, la intervención estatal en los mercados financieros puede tener efectos negativos sobre la actividad de intermediación, cuando adopta la forma de la “represión financiera”. A través de ella, las autoridades pretenden encausar el ahorro a la financiación de determinados sectores de la producción, estratos sociales particulares o inclusive a sus propias actividades. Al hacerlo, sin embargo, ignoran los criterios de optimización que aplican los agentes privados, de manera que introducen distorsiones en los mercados, que alteran la formación de los precios, generan ineficiencias, ocasionan sobrecostos para la intermediación financiera y derivan en un desabastecimiento –o en un exceso de demanda– de productos financieros. Los sobrecostos frenan la inclusión y la profundización financiera, de modo que impiden a la economía aumentar su capacidad de crecimiento potencial y a la población mejorar su bienestar.

Los ejercicios que presentamos sugieren que en Colombia la represión financiera encarece la intermediación bancaria. Al hacerlo tiene efectos adversos sobre el desarrollo económico, el bienestar y la equidad. Por tanto, es pertinente preguntarse si no habrá llegado el momento de disminuir la “represión”, en lugar de pretender aumentarla, mediante iniciativas populistas que no favorecen la inclusión ni la profundización financiera, sino que por el contrario generan desabastecimiento.

Apéndice

Cuadro 1

Principal components (eigenvectors)

Variable	Comp1	Comp2	Comp3	Comp4	Comp5	Comp6
encaje	-0.3153	-0.4347	-0.0478	0.4837	0.4746	0.1844
forzosas	-0.3516	0.2603	0.5116	0.2775	-0.4647	0.4289
dum_cti	0.3601	0.1989	-0.2773	0.6692	-0.1658	0.1928
foreg	0.4331	-0.0867	0.2869	-0.3629	-0.0208	0.4470
pub	-0.2381	0.6248	0.0881	0.0433	0.1144	-0.4557
gmfpib	0.4639	0.0381	-0.2322	0.1611	-0.2815	-0.1956

Regresión 1

Dependent Variable: MARGEN

Method: Least Squares

Sample: 2005M01 2013M03

Included observations: 99

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GLA	33.36726	1.876561	17.78107	0.0000
IREFREF1	0.004468	0.001916	2.332228	0.0218
RISK	0.754537	0.071803	10.50850	0.0000
PI	0.114246	0.025854	4.418907	0.0000
R-squared	0.845803	Mean dependent var		0.091374
Adjusted R-squared	0.840933	S.D. dependent var		0.009194
		Akaike info		
S.E. of regression	0.003667	criterion		-8.339487
Sum squared resid	0.001277	Schwarz criterion		-8.234634
		Hannan-Quinn		
Log likelihood	416.8046	critier.		-8.297063
Durbin-Watson stat	1.157793			
t-estadístico en prueba de raíz unitaria de los errores	-6.316	Prob:		0.0000

Regresión 2

Dependent Variable: MARGEN

Method: Least Squares

Date: 07/18/13 Time: 14:12

Sample (adjusted): 1995M05 2013M03

Included observations: 215 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C1	0.001725	0.000364	4.735511	0.0000
C2	0.003157	0.000538	5.865141	0.0000
C3	-0.013260	0.000795	-16.67519	0.0000
C4	0.005384	0.000867	6.210913	0.0000
C5	0.003452	0.001132	3.050479	0.0026
C6	-0.003398	0.001584	-2.144782	0.0331
C	0.086872	0.000712	122.0477	0.0000
R-squared	0.651600	Mean dependent var		0.086815
Adjusted R-squared	0.641550	S.D. dependent var		0.017429
S.E. of regression	0.010435	Akaike info criterion		-6.255292
Sum squared resid	0.022649	Schwarz criterion		-6.145550
Log likelihood	679.4439	Hannan-Quinn criter.		-6.210951
F-statistic	64.83585	Durbin-Watson stat		0.556961
Prob(F-statistic)	0.000000			

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2010 2011		2012					2013				2014	
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.
PIB Nominal (COP MM)	544,9	621,6	163	167	165	169	665	172,8	176,4	176,7	180,5	706,3	757,8
PIB Nominal (USD B)	285	328	88	93	92	94	366	95,6	95,8	96,8	98,4	385,0	420,6
Crecimiento Real													
PIB real (% Var. Interanual)	4,0	6,6	5,4	4,7	2,8	3,1	4,0	2,8	3,9	4,5	3,9	4,1	4,5
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	3,2	3,7	3,4	3,2	3,1	2,4	2,4	1,9	2,0	2,3	2,6	2,6	3,0
Inflación básica (% Var. Interanual)	3,2	3,9	3,8	3,6	3,7	3,2	3,2	2,8	2,5	2,5	2,6	2,6	3,0
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	1914	1943	1792	1785	1801	1768	1768	1832	1841	1825	1835	1835	1802
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-6,4	1,5	(4,7)	0,2	-6,0	-9,0	-9,0	2,2	3,2	1,3	3,7	3,7	1,9
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,8	-3,0	-1,8	-3,4	-4,0	-3,6	-3,3	-3,2	...	...	...	-2,9	...
Cuenta corriente (USD mmM)	-5,0	-9,4	-1,6	-3,2	-3,6	-3,5	-11,9	-3,0	...	...	...	-12,5	...
Balanza comercial (USD mmM)	2,1	6,2	2,7	1,3	0,7	1,5	5,4	0,8	...	...	...	...	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	39,5	56,7	15,4	15,1	14,4	15,1	60,0	14,0	...	...	...	...	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	37,3	50,5	12,7	13,8	13,7	13,6	54,6	13,2	...	...	...	...	...
Servicios (neto)	-3,6	-4,6	-1,1	-1,4	-1,5	-1,4	-5,5	-1,2	...	...	...	...	...
Renta de los factores	-12,0	-16,0	-4,0	-4,1	-3,8	-4,4	-15,9	-3,5	...	...	...	...	...
Transferencias corrientes (neto)	4,5	4,9	1,1	1,2	1,1	1,2	4,6	1,0	...	...	...	...	...
Inversión extranjera directa (USD mM)	6,8	13,4	3,5	4,3	3,9	4,1	15,8	...	...	...	...	...	...
Sector Público (acumulado)													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	-1,1	-0,1	0,9	3,6	3,9	0,2	0,2	...	...	...	...	...	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-3,9	-2,8	0,5	2,4	1,9	-2,3	-2,3	...	...	...	...	-2,2	...
Bal. primario del SPNF (% del PIB)		0,1					1,8	...	...	...	...	1,9	...
Bal. del SPNF (% del PIB)	-3,1	-1,8	1,5	4,4	2,3	0,4	0,4	...	...	...	...	-1,0	...
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	22,4	22,9	21,1	20,9	21,5	21,6	21,6	21,0	...	...	...	...	...
Pública (% del PIB)	13,7	12,9	12,1	12,1	12,2	12,7	12,7	12,0	...	...	...	...	...
Privada (% del PIB)	8,7	10,0	8,9	8,8	9,3	8,8	8,8	9,0	...	...	...	...	...
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	38,4	35,4	33,9	33,2	32,9	35,3	35,3	...	...	...	...	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*

	may-13 (a)	abr-13 (a)	may-12 (a)	Var real anual entre (a) y (b) 15,8%
Activo	359.931	353.884	304.554	
Disponible	24.829	21.418	19.396	25,5%
Inversiones	70.686	70.575	57.809	19,9%
Cartera Neta	231.778	228.045	200.089	13,5%
Consumo Bruta	68.806	68.173	60.300	11,8%
Comercial Bruta	146.023	143.140	126.676	13,0%
Vivienda Bruta	20.599	20.444	16.553	22,0%
Microcrédito Bruta	7.111	6.990	5.841	19,3%
Provisiones**	10.760	10.702	9.282	13,6%
Consumo	4.491	4.467	3.780	16,4%
Comercial	5.391	5.348	4.796	10,2%
Vivienda	476	481	413	13,0%
Microcrédito	403	407	292	35,2%
Otros	32.637	33.846	27.260	17,4%
Pasivo	312.251	306.188	262.090	16,8%
Depósitos y Exigibilidades	233.619	230.918	197.227	16,1%
Cuentas de Ahorro	117.218	113.248	98.081	17,1%
CDT	72.773	73.366	59.419	20,1%
Cuentas Corrientes	36.946	37.215	33.028	9,6%
Otros	6.683	7.089	6.699	-2,2%
Otros pasivos	78.632	75.270	64.863	18,8%
Patrimonio	47.680	47.696	42.464	10,1%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	3.262	2.915	2.939	8,8%
Ingresos por intereses	11.680	9.346	10.481	9,2%
Gastos por intereses	4.316	3.485	4.040	4,7%
Margen neto de Intereses	7.357	5.856	6.434	12,1%
Ingresos netos diferentes de Intereses	4.539	4.147	4.110	8,3%
Margen Financiero Bruto	11.896	10.002	10.543	10,6%
Costos Administrativos	5.184	4.171	4.786	6,2%
Provisiones Netas de Recuperación	1.658	1.355	1.280	27,0%
Margen Operacional	5.054	4.476	4.477	10,6%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	3,05	3,20	2,87	0,18
Consumo	5,19	5,29	4,83	0,36
Comercial	2,00	2,20	1,90	0,10
Vivienda	2,37	2,38	2,53	-0,16
Microcrédito	5,73	5,77	4,50	1,23
Cubrimiento**	149,45	143,61	158,33	-8,88
Consumo	125,71	123,89	129,77	-4,06
Comercial	184,83	169,82	199,13	-14,30
Vivienda	97,25	99,07	98,44	-1,19
Microcrédito	98,95	100,86	111,14	-12,18
ROA	2,06%	2,12%	2,16%	0,00
ROE	14,96%	15,30%	16,02%	-0,01
Solvencia	n.a	16,66%	15,16%	

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 mayo de 2013 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