

2 de septiembre de 2013

## Activos libres de riesgo: un concepto en revisión

María Mercedes Cuéllar  
Presidente

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

Participaron en la elaboración de este documento:

Miguel Medellín

Andrés Castro

Daniel Pedroza

**Resumen.** A raíz del deterioro sufrido por los balances y la solvencia pública de las economías avanzadas más grandes –Estados Unidos, Japón y los miembros de la Unión Europea– durante la crisis financiera y la gran recesión desde 2008, las agencias calificadoras y los inversionistas internacionales adoptaron una posición más acida frente a su riesgo de crédito. Como consecuencia de ello, algunas de esas economías sufrieron una degradación en su calificación como emisores, los mercados depreciaron sus obligaciones vigentes y exigieron mayores rendimientos para las emisiones posteriores. Hasta entonces sus títulos de deuda eran considerados libres de riesgo. El concepto tradicional para definir los activos libres de riesgo propone que la deuda pública es el de menor peligro, porque considera que los gobiernos son emisores que tienen una probabilidad de incumplimiento mínima. Sin embargo, esos acontecimientos cuestionaron la existencia de ese tipo de activos, porque la probabilidad de incumplimiento de los gobiernos de esas economías aumentó, debido a la expansión fiscal sin precedentes que se vieron forzados a acometer para evitar una depresión.

Para que los tenedores de la deuda pública estén en capacidad de enfrentar esas eventualidades, Basilea considera que se debe contar con mecanismos para cubrir los peligros que entrañan los “activos libres de riesgo”. En principio, el BIS quiere incluir dentro de sus estándares la posibilidad de que todas las inversiones que realicen las entidades financieras sean provisionadas, con el fin de proteger la estructura del capital y los recursos que tienen las entidades. Este mecanismo se consideró dentro del acuerdo de capital de Basilea II. Ahora el BIS sugiere que es necesario acelerar la adopción de ese tipo de instrumentos, con el fin de evitar o aminorar las pérdidas que puede traer la volatilidad de su deuda soberana.

En Colombia el uso de los activos libres de riesgo ha estado relacionado con la deuda pública –los TES–, siguiendo la experiencia internacional. El beneficio que le otorga la regulación local a los TES genera que la tenencia de este tipo de activos dentro del portafolio de las entidades financieras sea alta. Sin embargo, la eficiencia de sus sistemas de administración de riesgos y sus modelos internos de gestión, hacen que el negocio bancario en Colombia sea menos vulnerable a escenarios de inestabilidad de los mercados financieros que en las economías avanzadas. La discusión sobre los activos libres de riesgo –sobre todo en el caso de la deuda pública– es necesaria para evitar la inestabilidad que sufrieron los bancos en Europa y Estados Unidos. Pero debe complementarse con la mejora de los procesos de supervisión prudencial y de administración de los riesgos a los que se expone la actividad bancaria.

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

## Activos libres de riesgo: un concepto en revisión

María Mercedes Cuéllar  
Presidente

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

Participaron en la elaboración de este documento:

Miguel Medellín

Andrés Castro

Daniel Pedroza

En enero de 2013, el Banco de Pagos Internacional (BIS por sus siglas en inglés) abordó la discusión sobre la definición y las implicaciones de los activos libres de riesgo para las instituciones financieras. El concepto tradicional propone que la deuda pública es el activo de menor riesgo, porque considera que los gobiernos son emisores que tienen una probabilidad de incumplimiento mínima. Sin embargo, esta idea se modificó con base en los acontecimientos posteriores a la última crisis financiera internacional y a la gran recesión de 2008. La expansión fiscal que tuvieron que hacer las economías avanzadas para evitar una depresión mundial deterioró de tal manera su solvencia, que resultó evidente que incluso la deuda pública de los emisores considerados hasta entonces los más seguros entraña riesgos. Hasta esos eventos, el gobierno de los Estados Unidos era considerado el emisor libre de riesgo en el contexto mundial. Sin embargo, a raíz de ellos, la agencia Standard & Poor's decidió bajarle la calificación a su deuda, que era la máxima (AAA). Las obligaciones de algunos gobiernos europeos sufrieron también el castigo de los mercados y la degradación de las calificadoras de riesgo, como efecto de la crisis financiera y fiscal de la zona del Euro. Incluso la deuda alemana, la más segura de Europa, ha recibido anuncios de posibles revisiones en la perspectiva de su calificación, que en algunos casos preceden a una eventual degradación. En Europa fue evidente el efecto perverso que la depreciación de la deuda pública puede tener sobre la solvencia de las instituciones financieras y la confianza de los mercados. No solo se desvalorizaron la deuda de los gobiernos, sino también las acciones de los bancos, y aumentó la probabilidad de incumplimiento de las obligaciones gubernamentales, evaluada por los mercados a través de los *Credit Default Swaps*.

Debido a semejantes acontecimientos se generó un debate sobre los modelos de administración de riesgos de las instituciones financieras. En la discusión se plantearon inquietudes sobre la existencia de los activos libres de riesgo y se cuestionó que la deuda soberana sea uno de ellos. El asunto es pertinente para las reformas a los sistemas financieros, porque la ausencia de referencias libres de riesgos obliga la constitución de provisiones para todos los títulos, incluyendo la deuda pública. Las mayores provisiones pueden afectar la estructura del capital de la industria financiera mundial. El debate implica que se debe redefinir el concepto "libre de riesgo" y cubrir el balance bancario de la volatilidad de los activos que no satisfacen ese criterio. Por este motivo, en esta Semana Económica revisamos la discusión internacional sobre los activos libres de riesgo, exponemos la propuesta que plantea el BIS, nos preguntamos si la discusión es relevante para el sistema bancario colombiano, y concluimos que la estructura bancaria colombiana no amerita precauciones adicionales en este sentido.

## Los activos libres de riesgo bajo la lupa de las autoridades internacionales

Un activo libre de riesgo es aquel en el cual el peligro de incumplimiento no existe. Su probabilidad de pago es tan alta que permite ignorar el riesgo de crédito en la decisión de inversión. A través de los años el riesgo se ha medido como la varianza (o la desviación estándar) de los rendimientos. Por tanto, los activos libres de riesgo son los únicos para los cuales esa varianza es nula. Los instrumentos de deuda pública han sido considerados con gran frecuencia activos libres de riesgo, ya que, además de satisfacer ese criterio, tienen una alta liquidez por la facilidad para transarlos.

A raíz del deterioro sufrido por los balances y la solvencia pública de las economías avanzadas más grandes –Estados Unidos, Japón y los miembros de la Unión Europea– durante la crisis financiera y la gran recesión desde 2008, las agencias calificadoras y los inversionistas internacionales adoptaron una posición más acida frente su riesgo de crédito. Como consecuencia de ello, algunas economías sufrieron una degradación en su calificación como emisores, los mercados depreciaron sus obligaciones vigentes y exigieron mayores rendimientos para las emisiones posteriores.

El deterioro en la viabilidad de la posición fiscal y la deuda pública de esas economías impactó al sector financiero de varias formas. Por un lado, el valor de mercado de los títulos de deuda pública se depreció. Por otro lado, la disponibilidad de activos de garantía de alta calidad disminuyó. Como efecto de esto, las condiciones de financiación para la banca se endurecieron, debido al incremento en las tasas de negociación de aquellos títulos de referencia para los mercados financieros. Además, las pérdidas de capital sobre la deuda pública poseída por los bancos desmejoraron sus resultados financieros y su solvencia, ya golpeada por el incumplimiento de sus deudores hipotecarios. Estos hechos han aumentado la preocupación de los inversionistas, ya que el riesgo de crédito de los títulos de referencia en los mercados financieros aumentó.

Esa preocupación generó una serie de debates, de los cuales probablemente el más importante fue el promovido por el BIS en enero de 2013. En este se discutió la necesidad de replantear la definición de activo libre de riesgo, ya que los acontecimientos recientes ocurridos en los mercados de deuda pública demuestran que todos los activos están sujetos al riesgo. La discusión promovida por el BIS giró en torno a los siguientes puntos:

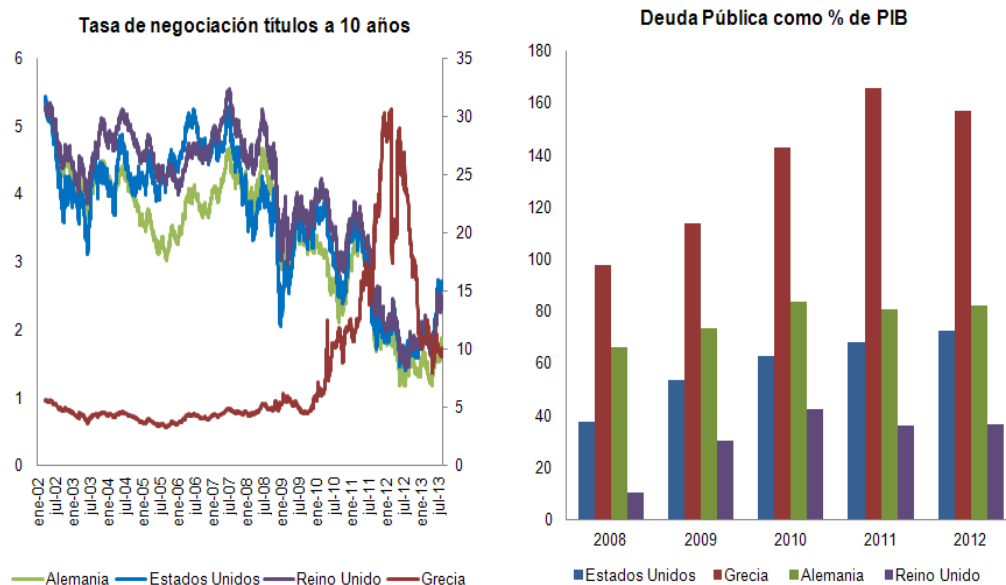
### 1. Los bonos de deuda pública no son libres de riesgo

Los bonos de deuda pública no pueden ser considerados activos libres de riesgo ya que tienen un horizonte de inversión, una volatilidad y unos riesgos que dependen en buena medida del criterio y los objetivos de los inversionistas. El BIS establece que el término libre de riesgo es un ideal y no un objetivo realista, porque en la mayoría de

los casos los inversionistas se enfocan en cubrir los riesgos derivados de los fundamentales macroeconómicos –tasa de interés, tipo de cambio o inflación–, obviando las condiciones fiscales, jurídicas y de endeudamiento de los países. Obviar estos riesgos puede traer consecuencias nefastas para el portafolio y la estabilidad del sistema.

El caso de Grecia puede ilustrar esta situación, debido a que la deuda pública se negociaba a tasas similares a las de naciones como Estados Unidos, Alemania o el Reino Unido en 2009, además de contar con una calificación de grado de inversión. Sin embargo, las condiciones fiscales de este país comenzaron a deteriorarse hasta el punto que su deuda quedó calificada como “basura” y el incremento de sus tasas de negociación estuvo cercano a los 3.000 puntos básicos (gráfico 1).

**Gráfico 1. Tasas de negociación y deuda sobre PIB**



Fuente: Bloomberg – Cálculos Asobancaria.

## 2. La deuda pública es muy riesgosa para servir como activo base

En principio, los intermediarios financieros invierten en deuda pública por su baja volatilidad y alta liquidez. Sin embargo, la coyuntura reciente ha mostrado que esos activos ya no tienen esas características, debido al mayor riesgo de default o a la alta volatilidad que alcanzan en ciertas coyunturas. Esta situación comienza a generar problemas para los supervisores, debido a que no cuentan con un *benchmark* de mercado que les permita identificar la situación particular de una economía o del sistema financiero. Por lo tanto, es recomendable que las entidades financieras comiencen a considerar qué tipo de referencias puede servir como activos base según la modalidad del negocio que realicen.

### **3. No hay suficientes colaterales para que el sistema bancario funcione como está acostumbrado**

Algunos bancos centrales en los países desarrollados han acumulado bonos soberanos con el propósito de aumentar la oferta monetaria, a través de los programas de relajamiento cuantitativo (QE, por sus siglas en inglés). Al mismo tiempo, buscan estimular la economía mediante la reducción de sus tasas de referencia para incrementar el otorgamiento de crédito. Esta estrategia ha sido adelantada en grandes proporciones por los bancos centrales de las economías avanzadas más grandes desde 2008. Esta estrategia ha conducido a esos bancos a acumular dentro de sus activos una gran cantidad de deuda de sus gobiernos, con lo cual sus tasas en los mercados secundarios han caído a mínimos. Este resultado ha limitado la capacidad de la deuda pública para ser utilizada como colateral o activo base en las operaciones de los intermediarios financieros, porque los bajos rendimientos de los títulos no cubren los costos reales de las operaciones.

### **4. Algunos retornos de los bonos de deuda pública son muy bajos para compensar su volatilidad futura**

Para el BIS, en ciertas coyunturas un exceso de demanda por los bonos soberanos puede llevar a una trampa de liquidez. Cuando los bancos centrales se abastecen de deuda soberana, otros inversionistas se ven forzados a reemplazar este tipo de activos. El impacto en el portafolio de las entidades financieras e inversionistas es ambiguo. Mientras los bancos centrales tratan de solucionar el problema de la excesiva volatilidad de la deuda pública después de una cuantiosa expansión fiscal, a través de la compra en gran escala de bonos de larga duración y la disminución de sus tasas reales, las entidades financieras y algunos inversionistas buscan añadir mayor retorno a su portafolio. Con este fin, compran activos de mayor riesgo. A medida que los precios de los bonos aumentan y sus tasas de rendimiento disminuyen a mínimos históricos, los inversionistas empiezan a intuir la posibilidad de una reversión del proceso. Por esta razón, a medida que los bancos centrales disminuyen las tasas de interés, el efectivo se vuelve más atractivo por su menor costo de oportunidad. La mayor preferencia por este medio de pago genera un rebalanceo de los portafolios de inversión, que puede originar una trampa de liquidez.

### **5. La tasa libre de riesgo observada es muy baja para que los inversionistas la utilicen como guía.**

Utilizar tasas bajas para medir la rentabilidad de un proyecto o una inversión puede generar incentivos perversos para los inversionistas y afectar su perfil de riesgo, lo cual los expondría con mayor probabilidad a sufrir pérdidas inesperadas. En los últimos años, las tasas repo han presentado una disminución considerable como estrategia de los bancos centrales para incentivar el crédito. Sin embargo esto ha afectado los niveles de retorno de las inversiones, haciendo que las tasas que se tenían como referencia antes no sirvan como guía.

Si los inversionistas interiorizan tasas bajas o asumen que la deuda pública es la única referencia libre de riesgo, puede ocurrir que, ante escenarios de volatilidad, las ganancias esperadas disminuyan y los obliguen a buscar mayores retornos en activos más riesgosos.

## La discusión internacional para el manejo de los activos libres de riesgo

En la revisión al acuerdo de Basilea del año pasado, se estableció la necesidad de contar con mecanismos que pudieran cubrir los peligros que podrían entrañar los activos libres de riesgo. En principio, el BIS tiene la intención de incluir dentro de sus estándares la posibilidad de que todas las inversiones que realicen las entidades financieras se encuentren cubiertas o provisionadas, con el fin de proteger la estructura del capital y los recursos que tienen las entidades.

Esta medida no parece nueva debido a que en las anteriores versiones del acuerdo de capital se recomendó la constitución de provisiones sobre todos los activos que se encuentren en el balance o por fuera de él. Si bien Basilea es explícito al momento de establecer que no se deben provisionar o ponderar dentro del capital regulatorio aquellos activos con la más alta calificación crediticia (tabla 1), no impide que las entidades puedan darle otro tratamiento.

**Tabla1. Factores de riesgo por tipo de calificación según el método estándar de Basilea II**

Calificación crediticia	Factor de ponderación con cargo al capital
AAA hasta AA-	0%
A+ hasta A-	20%
BBB+ hasta BBB-	50%
BB+ hasta B-	100%
Por debajo de B-	150%
Sin calificación	100%

Fuente: BIS

En este sentido, el organismo reconoce que las diferencias entre mercados, metodologías de calificación, prácticas y productos bancarios exigirán a los bancos y a los supervisores a diseñar de forma individual sus procedimientos operativos. Por lo tanto, establece que la salida a estos problemas podría ser la aceleración en los procesos de implementación del enfoque IRB (por las iniciales en inglés de *Internal Rating-Based Approach*). El IRB busca que los bancos utilicen sus propias estimaciones para analizar la calidad crediticia de sus diferentes contrapartes, con el fin de estimar el riesgo de crédito de sus portafolios (cartera e inversiones), sujeto todo ello a metodología y estrictos estándares de revelación de información. El banco estima la calidad crediticia de sus clientes y los resultados se traducen en las estimaciones de

sus pérdidas futuras potenciales, las cuales constituyen la base para sus requerimientos mínimos de capital.

El principio básico que subyace en estos requisitos es que los sistemas y procesos de calificación y estimación de riesgos han de proporcionar una evaluación significativa de las características del cliente y de la operación. La clasificación de las exposiciones a los riesgos dependerá de las propias estimaciones internas que realice el banco. Si el banco posee un sistema de gestión de riesgos que permite calcular las probabilidades de impago de sus clientes, que haya estado en vigor durante los tres últimos años y haya sido reconocida su validez por el supervisor, podrá usar estas probabilidades de impago para clasificar los préstamos en categorías. Con ello podrá obtener las ponderaciones que servirán para calcular los requerimientos de capital.

Basilea no pretende dictar la forma en la cual los bancos deben aplicar sus políticas y prácticas de gestión del riesgo, sino que cada supervisor desarrollará los procedimientos de examen detallados para garantizar que los sistemas y controles aplicados por ellos resulten adecuados para servir de base para el método IRB. Un ejercicio realizado por el BIS muestra que es posible no afectar el desempeño en la estructura del portafolio y tampoco la estructura de capital de las entidades (tabla 2).

**Tabla 2. Factores de riesgo por tipo de calificación según el método IRB**

<b>Probabilidad de default</b>	<b>Factor de ponderación con cargo al capital</b>
<b>0.01%</b>	0.60%
<b>0.05%</b>	1.57%
<b>1.00%</b>	7.39%
<b>1.50%</b>	8.45%
<b>2.00%</b>	9.19%
<b>2.50%</b>	9.77%
<b>5.00%</b>	11.99%
<b>6.00%</b>	12.77%
<b>10.0%</b>	15.45%
<b>15.0%</b>	17.72%
<b>20.0%</b>	19.06%

Fuente: BIS

Otro acercamiento a este tema lo realizó la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) luego de los resultados obtenidos en los análisis de *stress* que se realizaron a un conjunto de bancos europeos en 2011. Este estudio incluyó un escenario en el cual se aplicaban diferentes *haircuts* a los títulos de deuda pública que componían los portafolios de las entidades. La EBA concluyó que, para no subestimar el impacto que podrían tener los títulos soberanos frente a escenarios de volatilidad en los mercados internacionales, se debería incluir una probabilidad de default para las todas las clasificaciones crediticias que existen internacionalmente. La aplicación de estos valores implicaría que, para los títulos con la mejor calificación crediticia (AAA),

se debería estimar una probabilidad de default de 0.03% (tabla 3). Esto implicaría que este tipo de títulos podría tener una provisión muy baja, lo cual revalida la idea de que no existen títulos sin riesgo.

**Tabla 3. Probabilidad de default estimada por la EBA**

<b>Calificación crediticia según S&amp;P</b>	<b>Probabilidad de default</b>
<b>AAA</b>	0.03%
<b>A</b>	0.26%
<b>BBB</b>	0.64%
<b>BB</b>	2.67%
<b>B</b>	9.71%
<b>Por debajo de C</b>	36.15%

Fuente: Autoridad Bancaria Europea

La experiencia internacional demuestra que, si bien es de alta importancia comenzar a analizar el impacto que tiene el concepto libre de riesgo, es necesario que estos instrumentos no afecten la fuente de financiación de los emisores, y tal vez sea necesario mitigar o cubrir estos riesgos adaptando las recomendaciones que en materia de calidad se ha realizado en Basilea III. Aún así, la implementación de estas medidas en los países de Latinoamérica podría no ser eficiente, debido a que las enseñanzas que han dejado las crisis financieras en la región indican que se debe evitar la concentración de los portafolios en títulos de deuda pública, y contar con sistemas de administración de riesgos que se adapten a las condiciones y necesidades del país.

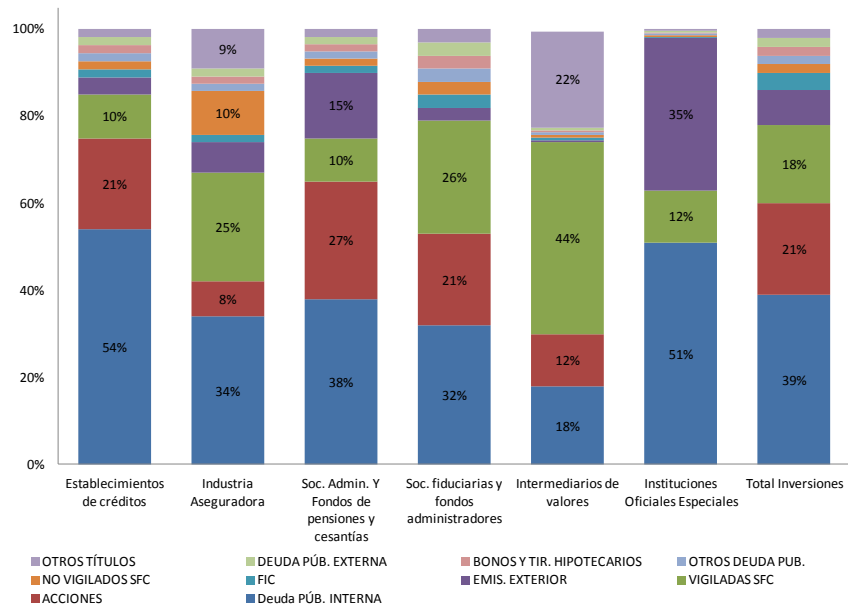
### Los activos libres de riesgo en Colombia

En Colombia el uso de los activos libres de riesgo ha estado relacionado con la deuda pública –los TES–, siguiendo la experiencia internacional, que sugería que estos activos se encontraban dentro de esa calificación. El beneficio que le otorga la regulación local a los TES genera una alta tenencia de este tipo de activos dentro del portafolio de las entidades financieras. Cifras con corte a junio de 2013 estiman que cerca del 39% del portafolio total del sistema financiero se encuentra invertido en títulos de deuda pública (gráfico 3).

¿Qué tan viable es que la industria bancaria local adopte las recomendaciones realizadas por Basilea III para el manejo de activos libres de riesgo? Existen algunas razones que las hacen innecesarias. En primer lugar, la industria bancaria en Colombia no tiene una alta concentración de los títulos de deuda pública como porcentaje total de sus activos. En otras palabras, la principal actividad de los bancos es el otorgamiento de crédito, no la participación en los mercados de valores (gráfico 4).

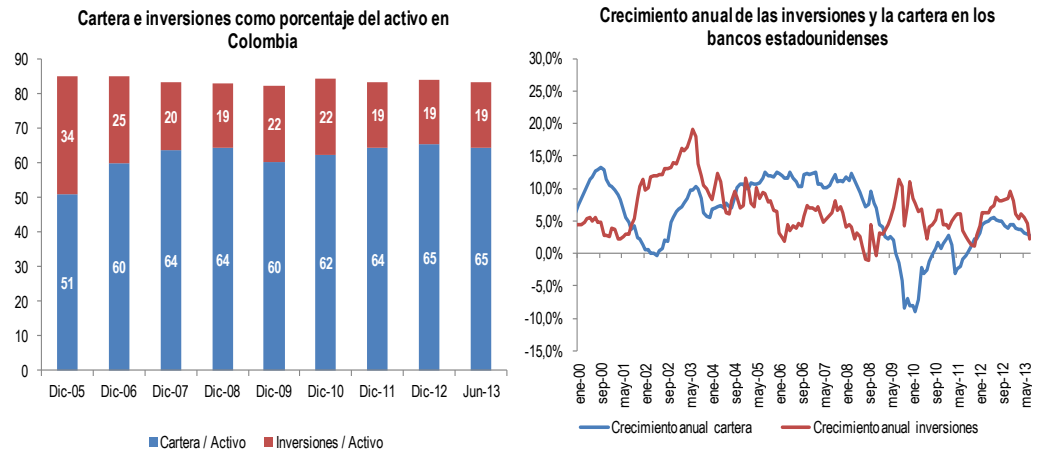


**Gráfico 3. Composición del portafolio de inversiones por tipo de identidad (Junio 2013)**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

**Gráfico 4**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Si se compara esta situación con la observada en algunas economías desarrolladas, en las cuales la actividad bancaria era principalmente la intermediación en los mercados de valores (gráfico 4), tendría sentido que el capital se proteja frente a los efectos de la volatilidad en los mercados financieros. Este argumento se convirtió en el estandarte para que las autoridades internacionales revisaran los acuerdos de capital de Basilea y se presionara a las entidades financieras internacionales a mejorar la calidad y estructura de su patrimonio.

En segundo lugar, la administración de riesgos en el país es un ejemplo para la región. Los estándares y requisitos que tiene la regulación actual han incentivado a las

entidades bancarias a innovar en el desarrollo de sus procesos de cuantificación y mitigación. Este proceso ha llevado a las entidades a diseñar modelos de cupos de crédito, los cuales les permiten conocer la capacidad de pago de sus contrapartes y limitar su exposición ante posibles incumplimientos. También han recurrido a una mayor utilización de mitigantes de crédito para respaldar las operaciones, tales como dinero, garantías adicionales, *haircuts* sobre los títulos objetos de la transacción, entre otros. Además, sus modelos de valoración internos utilizan parámetros más ácidos que los propuestos por el supervisor y sirven para identificar los factores de riesgo que enfrentan las entidades ante escenarios de stress. El desarrollo que han tenido los estándares de gestión permite que la actividad bancaria cuente con la suficiente fortaleza para enfrentar situaciones adversas en la economía.

Colombia se encuentra en un escenario intermedio en la aplicación del acuerdo de Basilea. La banca doméstica cuenta con elevados niveles de capital de buena calidad, como lo exige BIII. La reforma implementada mediante el Decreto 1771 de 2012 mejoró su estructura. Además, se han incluido nuevas medidas, como los indicadores de liquidez, que complementaron el Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL). Tales indicadores incluyen tanto a la deuda pública como a la privada en los activos líquidos, con el fin de disminuir la concentración de los portafolios en deuda soberana y ayudar a hacer más eficiente la cobertura de riesgo con instrumentos del mercado de deuda corporativa.

Asobancaria considera que, con un régimen regulatorio conservador e híbrido, tomado de varios estándares internacionales, no solo de Basilea, se ha logrado llegar a niveles sobresalientes, tanto en la administración de los riesgos financieros como en el desempeño del sector bancario. La industria ha logrado mitigar los efectos que ha traído la volatilidad de los mercados financieros sobre sus ganancias, concentrarse en hacer más eficiente y provechosa la irrigación de crédito en la economía, y continuar innovando sus procesos de administración de riesgos. Por lo tanto, no es urgente ni imprescindible generar cambios radicales en la reglamentación nacional, cuando se ha probado que ésta es buena, eficiente y sólida. Si bien la discusión que ha venido generándose en torno a los activos libres de riesgo, especialmente frente al uso de la deuda pública, es necesaria para evitar las situaciones que vivieron los bancos en Europa y Estados Unidos, se debe también continuar mejorando los procesos de supervisión prudencial y de control de los riesgos a los que se expone la actividad bancaria.

# Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

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

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\*

	jul-13 (a)	jun-13	jul-12 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
<b>Activo</b>	<b>367.142</b>	<b>365.286</b>	<b>312.897</b>	<b>14,8%</b>
Disponible	24.522	25.918	19.911	20,5%
Inversiones	70.640	69.157	59.172	16,8%
Cartera Neta	237.946	236.280	205.418	13,3%
Consumo Bruta	70.135	69.349	61.883	10,9%
Comercial Bruta	149.711	149.451	129.684	12,9%
Vivienda Bruta	21.706	21.129	17.310	22,7%
Microcrédito Bruta	7.352	7.211	6.041	19,1%
Provisiones**	10.958	10.859	9.500	12,8%
Consumo	4.545	4.498	3.888	14,3%
Comercial	5.514	5.469	4.897	10,1%
Vivienda	493	485	418	15,4%
Microcrédito	406	406	296	33,9%
Otros	34.034	33.931	28.396	17,2%
<b>Pasivo</b>	<b>319.071</b>	<b>317.913</b>	<b>269.113</b>	<b>16,0%</b>
Depósitos y Exigibilidades	241.691	238.991	196.380	20,4%
Cuentas de Ahorro	123.640	119.296	93.464	29,4%
CDT	71.162	72.039	63.293	10,0%
Cuentas Corrientes	39.791	40.519	32.781	18,7%
Otros	7.098	7.138	6.841	1,5%
Otros pasivos	77.379	78.922	72.733	4,1%
<b>Patrimonio</b>	<b>48.072</b>	<b>47.373</b>	<b>43.785</b>	<b>7,4%</b>
<b>Ganancia/Pérdida del ejercicio</b>	<b>4.000</b>	<b>3.451</b>	<b>3.831</b>	<b>2,1%</b>
Ingresos por intereses	16.329	13.989	14.909	7,1%
Gastos por intereses	5.942	5.124	5.781	0,5%
Margen neto de Intereses	10.378	8.857	9.118	11,3%
Ingresos netos diferentes de Intereses	5.753	4.914	5.707	-1,4%
Margen Financiero Bruto	16.131	13.771	14.824	6,4%
Costos Administrativos	7.330	6.243	6.796	5,5%
Provisiones Netas de Recuperación	2.436	2.103	1.928	23,6%
Margen Operacional	6.365	5.426	6.101	2,1%
<b>Indicadores</b>				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	<b>2,91</b>	<b>2,96</b>	<b>2,92</b>	<b>-0,01</b>
Consumo	4,82	5,14	4,73	0,09
Comercial	1,96	1,89	2,03	-0,07
Vivienda	2,26	2,34	2,48	-0,23
Microcrédito	5,94	5,88	4,67	1,27
Cubrimiento**	<b>155,39</b>	<b>152,53</b>	<b>155,27</b>	<b>0,12</b>
Consumo	134,52	126,22	132,98	1,54
Comercial	187,99	193,68	186,02	1,98
Vivienda	100,59	98,29	97,26	3,34
Microcrédito	92,86	95,90	105,02	-12,16
ROA	1,96%	1,96%	2,12%	0,00
ROE	14,40%	14,28%	15,58%	-0,01
Solvencia		16,21%	15,88%	

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 julio 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.