



Edición 969

¿ES RIESGOSO EL CAMBIO DEL ENTORNO EXTERNO PARA COLOMBIA?

RESUMEN

Tres años después de que el sector minero energético fuera catalogado como una de las locomotoras de la economía colombiana, su expansión parece estancarse. En los albores del auge, la programación macroeconómica del país se basó en la presunción de que los altos precios y la mayor producción de ese sector durarían un largo período. Con esa expectativa, la economía no ahorró suficiente en la bonanza. Por estos motivos, los desbalances macroeconómicos tienden a aumentar, con lo cual se introducen amenazas para la estabilidad macroeconómica del país. Sin embargo, las autoridades cuentan con un marco adecuado de política que permite mitigar esos riesgos, si se adoptan de manera oportuna estrategias contracíclicas, para moderar los excesos de demanda y prevenir desequilibrios financieros.

En la coyuntura actual, debido a que las proyecciones de precios y producción de minerales e hidrocarburos distan de lo esperado, los ingresos públicos no alcanzan para financiar los gastos, lo cual arriesga incumplir las metas de déficit gubernamental. Además, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos excede el previsto, por el deterioro de la balanza comercial. Al mismo tiempo, por la normalización monetaria en los EEUU y la menor rentabilidad de la inversión en el sector minero energético, en el futuro será menos fácil asegurar los flujos de inversión extranjera requeridos para financiar el déficit corriente. Por tanto, para preservar la estabilidad de la economía, es preciso moderar el gasto doméstico e imponer nuevos tributos, con lo cual se puede desacelerar el crecimiento y la generación de empleo.

Con el fin de prevenir algunos de los riesgos que entraña esta coyuntura, el Banco de la República (BR) elevó la tasa de interés, para frenar la expansión de la demanda interna, evitar que el crecimiento exceda su tasa potencial y conservar ancladas las expectativas de inflación. La búsqueda de la neutralidad monetaria debe ayudar también a prevenir fugas de capital. Además, el BR acumuló un saldo abundante de reservas internacionales que, sumado al acceso a la línea de crédito flexible del FMI, le permitirán amortiguar una reversión de flujos de capital. La combinación de la inflación objetivo con los instrumentos macro prudenciales, por otra parte, evitaron desbordes del crédito y burbujas en los mercados de activos que arriesgarían, como en otras ocasiones, la estabilidad financiera.

De manera complementaria, la regla fiscal impide un incremento desmedido del déficit fiscal y de la deuda pública, como los que tuvieron lugar en el pasado. Para acatarla, el Gobierno propuso una reforma tributaria para solucionar la caída inesperada de los ingresos públicos, mediante la prolongación del GMF y del impuesto al patrimonio por cuatro años más, junto con la eliminación de la devolución de dos puntos del IVA, para los pagos con tarjetas plásticas y la banca móvil, una sobretasa al CREE y un impuesto para activos omitidos. Es una pena que hubiera recurrido a algunos gravámenes muy distorsionantes –GMF y patrimonio– para proponer una solución temporal, que requerirá una nueva reforma tributaria en el futuro, al extinguirse los impuestos temporales. Hubiera sido preferible arreglar sólo el problema de la falta de ingresos en 2015 y proponer luego una solución estructural para los años siguientes, que resultara de un análisis juicioso de la eficiencia del gasto y las modificaciones necesarias en los ingresos, para remover las distorsiones tributarias e incrementarlos con base en los impuestos menos nocivos para la acumulación de capital, el crecimiento económico, la generación de empleo formal, la inclusión financiera y la equidad.

14 de octubre de 2014

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Jonathan Malagón
Vicepresidente Económico

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

Visite nuestros portales:
www.asobancaria.com
www.cuadresubolsillo.com
www.abcmicasa.com



Edición 969

¿ES RIESGOSO EL CAMBIO DEL ENTORNO EXTERNO PARA COLOMBIA?

Tres años después de que el sector minero energético fuera catalogado como una de las locomotoras de la economía, su expansión tiende a estancarse. En los albores del auge, la programación macroeconómica del país se basó en el supuesto de que los altos precios y la mayor producción durarían un largo período. Con esa expectativa, la economía no ahorró suficiente en la bonanza.

De manera paralela, durante la crisis financiera internacional, la laxitud monetaria en Estados Unidos y otras economías avanzadas generó un caudaloso flujo de capital hacia las emergentes. Por este motivo, a la abundancia de ingresos por exportaciones e inversión extranjera directa, se sumó una creciente inversión de portafolio, atraída por la estabilidad política, macroeconómica y financiera de Colombia. La plétora de recursos externos redujo el costo del endeudamiento, apreció la tasa de cambio, valorizó los activos domésticos y contribuyó a financiar una vigorosa expansión de la demanda interna, que aceleró el crecimiento, pero tendió a ampliar el déficit en la cuenta corriente.

El aumento de los términos de intercambio deterioró la competitividad de los sectores de bienes transables, distintos del minero energético, sin que fuera compensada por un incremento sostenido de la productividad de la economía. En lugar de invertir en bienes públicos para este propósito, las autoridades gastaron una parte de sus mayores ingresos en subsidios que no contribuyeron a mejorar la competitividad. La protección obstaculizó la transformación de los sectores transables, de modo que no se modernizaron para aprovechar los tratados de libre comercio. En consecuencia, no se diversificó la oferta exportable del país, para reducir la vulnerabilidad de la balanza comercial a las coyunturas de los mercados de materias primas. En esta coyuntura sus precios entran en una fase de declive, sin que Colombia disponga de una canasta exportable capaz de reemplazar los ingresos que perderá por ese concepto.

Ahora que las previsiones sobre los precios y la producción de minerales e hidrocarburos no se cumplen, surgen desbalances macroeconómicos que introducen amenazas para la estabilidad macroeconómica. Los ingresos públicos no alcanzan para financiar los gastos, lo cual arriesga incumplir las metas de déficit gubernamental. El desbalance en la cuenta corriente excede el esperado. Al mismo tiempo, por la normalización monetaria en los EE.UU y la menor rentabilidad de la inversión en el sector minero energético, en el futuro será difícil asegurar los flujos de inversión extranjera para financiar el déficit corriente. Aunque las autoridades cuentan con un marco adecuado para implementar estrategias con el fin de mantener acotados los riesgos, es probable que las medidas que adopten tengan el efecto de desacelerar el crecimiento y la generación de empleo.

Esta Semana Económica presenta los resultados de un indicador de desbalances macroeconómicos, con el fin de evaluar los peligros que entraña la coyuntura. Describe luego los factores que tienden a ampliar el déficit en la cuenta corriente y a afectar su financiación. Por último, ofrece unas reflexiones sobre las estrategias económicas pertinentes.

Editores:

Miguel Medellín

Daniel Lacouture



El cambio en el entorno externo tiende a generar desbalances macroeconómicos

Con base en el estudio de coyunturas de la economía internacional similares a la actual, Reinhart y Reinhart (2008)¹ mostraron que después de las bonanzas, los países emergentes con déficits persistentes en la cuenta corriente y un gasto público pro-cíclico, son propensos a sufrir crisis económicas. En los auges del sector externo, esas economías se benefician con flujos de capital e incrementos en el precio los activos, expansiones del crédito y apreciaciones de sus monedas. Cuando finalizan las bonanzas, al retirarse los capitales deben realizar ajustes en la demanda interna, que desaceleran el crecimiento y la generación de empleo.

Con excepción de la expansión del crédito, la economía colombiana en la coyuntura actual tiene algunos de esos elementos. Por un lado, la moneda se apreció debido a la inversión extranjera tanto directa como de portafolio. Por otro lado, el auge de los activos hipotecarios lleva varios años. También tuvo lugar una bonanza del sector externo. Por último, la cuenta corriente ha estado en déficit durante un período prolongado y tiende a desmejorar por el deterioro de la balanza comercial.

En esta coyuntura el súper-ciclo de las materias primas entra en una fase de desaceleración, lo cual sugiere el fin del auge del sector externo. Además, el cambio de la postura monetaria en los EEUU indica que la abundancia de financiación externa mermará. Como ambas novedades pueden tener implicaciones para la estabilidad macroeconómica y financiera del país, Asobancaria estimó un indicador de desbalances macroeconómicos basado en la metodología de Arteta et al (2012)². Este indicador evalúa los desbalances producidos por la cuenta corriente, el crédito, la tasa de cambio real y el precio de los activos hipotecarios. Valores positivos sugieren que la economía está generando desbalances, que resultan de las desviaciones de cada una de esas variables de sus tendencias de largo plazo.

El Gráfico 1 muestra la evolución del indicador junto con la variación del PIB desde 1996. En este período la economía tuvo dos episodios de altos desbalances macroeconómicos. El primero se extiende entre el último trimestre de 1998 y el último de 2000, mientras que el segundo va desde el último trimestre de 2006 hasta el tercer trimestre de 2009. En el primer episodio, ya desde el primer trimestre de 1998 se observan desviaciones en el crédito y en los precios de la vivienda (Gráfico 2), que condujeron a una crisis financiera. Por esa época la tasa de cambio real estaba apreciada y comenzó a profundizarse el déficit en la cuenta corriente. Después de recibir los choques de las crisis asiática y rusa, esa combinación de desequilibrios financieros con desbalances macroeconómicos generó una crisis de confianza y fugas de capital, que condujeron la economía a una depresión en 1999.

De manera similar, aunque en una menor magnitud, en el segundo episodio, durante 2007 y 2008 la expansión del crédito, el incremento en los precios de la vivienda, la apreciación de la tasa de cambio real y el déficit en la cuenta corriente generaron unos desbalances macroeconómicos que hicieron la economía vulnerable a los choques externos. Cuando estos ocurrieron, como consecuencia de la crisis financiera internacional y la Gran Recesión, la actividad económica doméstica se desaceleró casi hasta caer en una recesión.

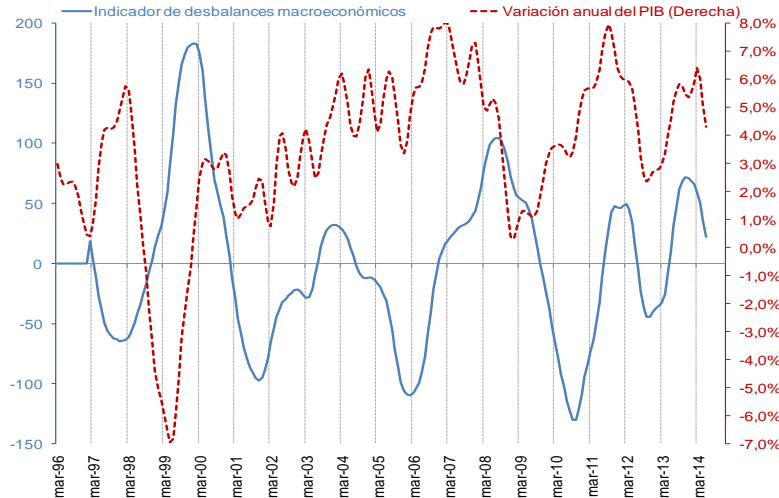
¹Reinhart, C. M., & Reinhart, V. R. (2008). Capital flow bonanzas: An encompassing view of the past and present (No. w14321). National Bureau of Economic Research.

²Para poder agregar las brechas de cada una de las variables en un solo indicador, se realizó un análisis de componentes principales que facilitaría el peso que le correspondería a cada variable.

Al tener el indicador agregado, podemos pasar al análisis teniendo en cuenta que valores positivos del indicador implica la acumulación de desbalances macroeconómicos, y lo contrario para valores negativos.

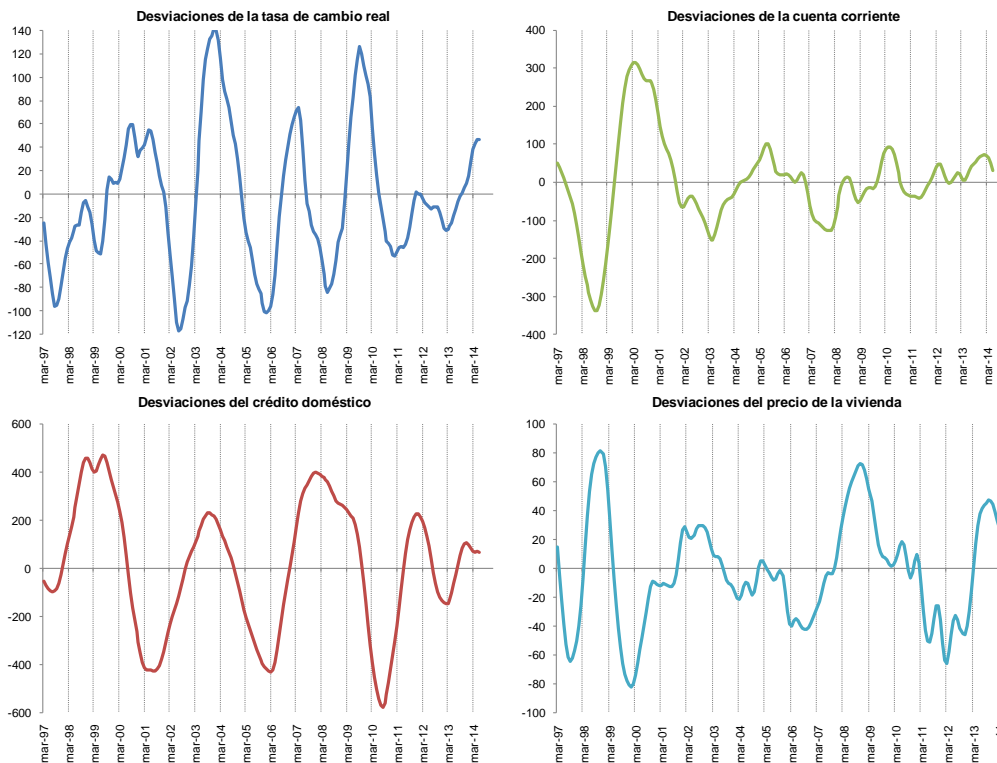


Gráfico 1. Indicador de desbalances macroeconómicos y variación del PIB



Fuente: Banco de la República – DANE – Cálculos de Asobancaria

Gráfico 2. Desviaciones de los componentes del indicador de desbalances macroeconómicos



Fuente: Banco de la República – DANE – Cálculos de Asobancaria



En la coyuntura actual los desbalances no son tan pronunciados como los que había en las dos crisis mencionadas, pero pueden agravarse si las autoridades no implementan las estrategias adecuadas. El desequilibrio más preocupante proviene del aumento de los precios de la vivienda. Este sector ha tenido un auge pronunciado en el periodo post crisis. El aumento de sus precios se debe a un exceso de demanda que no puede ser satisfecho por rigideces en la oferta. Una parada súbita de los flujos de capital, motivada por el cambio en la postura monetaria en los EEUU, puede depreciar los activos domésticos, con lo cual tendría lugar un efecto riqueza negativo, que reduciría la demanda interna, incluida la compra de vivienda. Esta disminución podría deprimir sus precios, lo cual conduciría a una crisis en el sector. Como la banca no está tan expuesta al riesgo de crédito en este sector como en otras oportunidades, porque su auge no está muy apalancado, una corrección del mercado de vivienda no tendría consecuencias sistémicas, así afecte el crecimiento y la generación de empleo.

Otro desbalance que requiere precaución es el déficit en la cuenta corriente, que tiende a profundizarse por el surgimiento de un déficit comercial. Esta tendencia demanda atención porque el aumento de la inversión de portafolio frente al estancamiento de la inversión directa, puede dificultar la financiación del déficit corriente, si ocurre una reversión de los flujos de capital hacia las economías avanzadas, por la normalización monetaria en los EEUU o por un cambio de sentimiento de los mercados hacia las economías emergentes. La ampliación del déficit en la cuenta corriente puede constituir un elemento de desconfianza en la economía colombiana, que le dificultaría diferenciarse de otras emergentes, para mantener el interés de los inversionistas internacionales.

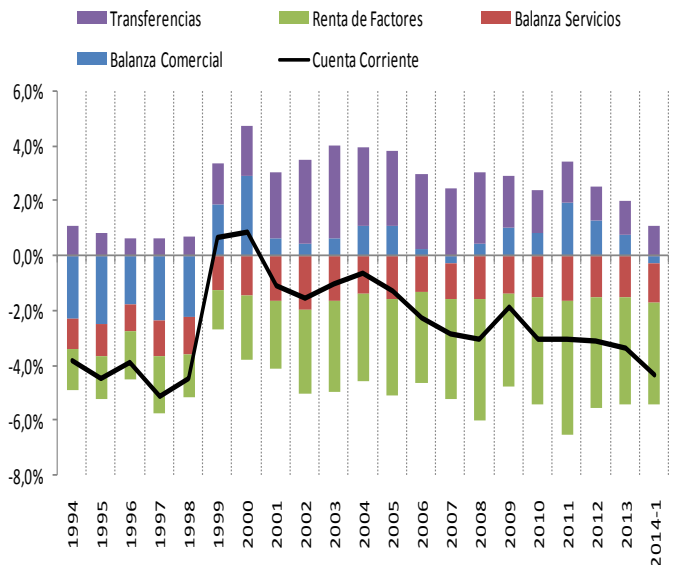
Por una combinación de la prudencia de los bancos al prestar junto con la adopción oportuna de medidas macro prudenciales por las autoridades, en la actualidad la expansión del crédito doméstico no amenaza generar desbordamientos.

Al mismo tiempo, la banca no enfrenta riesgos de crédito, de mercado o de tasas de interés que comprometan su estabilidad, la cual está respaldada además por su firme solvencia.

El déficit de la cuenta corriente tiende a aumentar

Desde 1994 la cuenta corriente de Colombia ha sido deficitaria, con excepción de 1999 y 2000, cuando arrojó pequeños superávits, como efecto del ajuste de la demanda interna que condujo la economía a una recesión. En los años anteriores a esa crisis, el déficit promedio en la cuenta corriente fue -4,3% del PIB (Gráfico 3). Después de ella, la balanza de servicios y la renta de neta de factores han permanecido deficitarias. En contraste, las transferencias netas han sido superavitarias, pero perdieron protagonismo como fuente de ingresos con la crisis financiera internacional, como consecuencia de la recesión de las economías industrializadas, que disparó sus tasas de desempleo. La balanza comercial también permaneció en superávit casi todo el período.

Gráfico 3. Cuenta Corriente (% del PIB)



Fuente: Banco de la República – DANE – Cálculos de Asobancaria



La renta neta de factores y la balanza comercial presentan un panorama que introduce el riesgo de un mayor desbalance en la cuenta corriente. Mientras la primera aumentó su déficit de -1,5% a -3,5% del PIB entre 1994 y el primer semestre de 2014, la segunda arrojó un déficit comercial en el último período. Estos factores tienden a profundizar el déficit corriente (-4,4 del PIB), que sobrepasa el promedio del periodo que antecedió a la recesión de 1999 (-4,3% del PIB). Este deterioro genera amenazas sobre la vulnerabilidad externa del país, ante el panorama de la economía internacional, que puede alterar la estabilidad y el costo de la financiación externa para las economías emergentes.

El déficit comercial en 2014 surge tanto por un descenso de los ingresos por exportaciones como por un aumento de los egresos por importaciones. El valor de las exportaciones se redujo, por una parte, por una caída de las ventas de productos no tradicionales de origen industrial, sobre todo los metalúrgicos básicos y los vehículos. Por otra parte, por una reducción del valor de las ventas de hidrocarburos y ferróniquel, debida sobre todo a sus menores precios. Al mismo tiempo, el valor de las importaciones aumentó por las mayores compras de combustibles, materias primas y bienes de capital para la industria y bienes de consumo duradero.

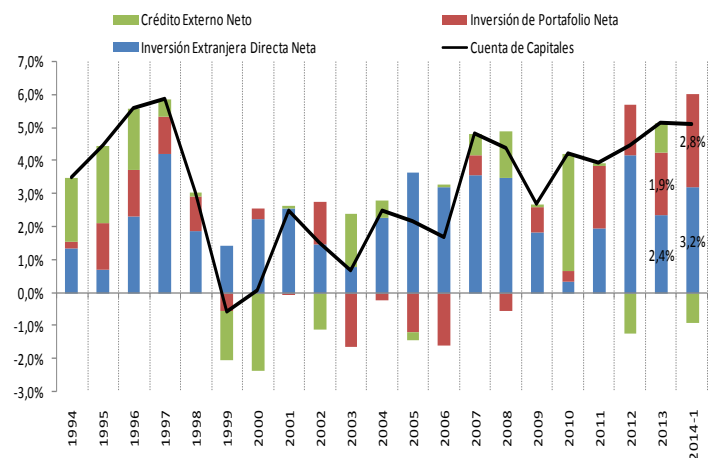
De esta manera, el dinámico crecimiento de la economía durante la última década, basado en una expansión de la demanda interna, contribuyó a ampliar el déficit en la cuenta corriente. Hasta el año pasado éste permaneció moderado (en 3,3% del PIB) y se ha financiado con un abundante flujo de inversión extranjera, sobre todo directa. Sin embargo, en el primer semestre de este año, el déficit corriente aumentó como consecuencia del deterioro de la balanza comercial, que arrojó un saldo negativo. Esta tendencia puede agudizarse en el mediano plazo, por el estancamiento en los volúmenes de producción y exportaciones de hidrocarburos y por el descenso en los precios de las materias primas, como consecuencia del fin del “superciclo” de estos bienes. Los precios de los combustibles podrían caer, además, por la mayor producción de los Estados Unidos y otros países que tienen yacimientos de esquisto, junto con una demanda menos dinámica de los países emergentes más grandes, a medida que su crecimiento se desacelera. El descenso de los precios podría también desmejorar la rentabilidad de la inversión en el sector, con lo cual la exploración podría reducirse, de modo que no aumentarían las reservas ni la producción.

La inversión de portafolio gana protagonismo en la financiación del déficit corriente

Al tiempo que el déficit en la cuenta corriente tiende a aumentar, la cuenta financiera sufre un rebalce en sus fuentes de ingresos. Desde 2011 la inversión extranjera de portafolio es cada vez más importante, hasta que en el primer semestre de 2014 aportó casi la mitad de los ingresos (Gráfico 4). De manera paralela, la inversión extranjera directa ha reducido su participación. Esta podría inclusive mermar en el futuro, debido a que una importante parte de ella se dirige al sector de minas e hidrocarburos, cuya rentabilidad podría disminuir.

El protagonismo creciente de la inversión extranjera de portafolio se debe en gran medida a la recuperación del grado de inversión, gracias a la consolidación fiscal de la última década. La confianza de los inversionistas internacionales resultó reforzada este año por la reponderación del índice de deuda soberana local en países emergentes de JP Morgan. Esta ocasionó un mayor flujo de inversión para adquirir posiciones en deuda pública interna.

Gráfico 4. Cuenta Financiera (% del PIB)



Fuente: Banco de la República – DANE – Cálculos de Asobancaria



Las perspectivas de la economía internacional plantean la duda sobre la capacidad de Colombia de atraer en el mediano plazo un flujo suficiente de inversión extranjera directa, para financiar un déficit creciente en la cuenta corriente, si el descenso previsto en los precios de los combustibles deteriora la rentabilidad del sector. Además, sugieren el interrogante si podrá mantener el flujo complementario de inversión de portafolio que requiere, al cambiar la percepción de riesgo en los mercados internacionales de capital, como consecuencia del tránsito a la neutralidad de la postura monetaria en Estados Unidos –y con posterioridad en otras economías avanzadas–. Con el fin de conjurar estos riesgos, las autoridades deben perseverar en la consolidación fiscal, aminorar los excesos de gasto doméstico y prevenir excesos en los mercados financieros, para preservar la confianza de los inversionistas extranjeros. Estos ajustes moderarán el crecimiento y la generación de empleo en el corto plazo, pero contribuirán a hacerlas sostenibles en el mediano plazo.

Consideraciones de política

A diferencia de otras coyunturas en las cuales terminaron anteriores bonanzas externas, en la actualidad las autoridades cuentan con un marco de política que les permite diseñar estrategias para evitar que los desbalances macroeconómicos alcancen las dimensiones que tuvieron en el pasado, que hicieron la economía vulnerable a los choques externos. La combinación de un esquema de inflación objetivo, un régimen de tasa de cambio flexible, una variedad de instrumentos macro prudenciales, la planeación fiscal de mediano plazo y la regla fiscal les proveen instrumentos mediante los cuales adoptar medidas contracíclicas, que oportunamente implementadas pueden prevenir la conjunción de grandes desbalances macroeconómicos, desbordamientos del crédito y burbujas en los mercados en los mercados de activos. Su adopción tiene la ventaja de moderar los excesos de demanda y prevenir la exuberancia financiera, con lo cual pueden desacelerar el crecimiento y la generación de empleo en el corto plazo, pero contribuyen a afirmar su sostenibilidad en el mediano plazo.

En esta coyuntura los desequilibrios reales introducen mayores riesgos que los financieros. La combinación de la inflación objetivo con los instrumentos macro prudenciales, ha evitado desbordes del crédito y burbujas en los mercados de activos, que arriesguen, como en otras ocasiones, la estabilidad financiera.

Con el fin de conjurar los desbalances reales, el Banco de la República (BR) reaccionó en la dirección correcta al subir la tasa de interés de la política monetaria, para moderar la expansión de la demanda interna, mantener el crecimiento cerca de su tasa potencial y conservar ancladas las expectativas de inflación. Un incremento menos pronunciado del gasto doméstico debe contribuir a reducir su presión sobre el déficit en la cuenta corriente. La búsqueda de la neutralidad monetaria debe ayudar a prevenir fugas de capital. La flexibilidad de la tasa de cambio absorberá parte de los choques externos, por medio de una devaluación, que debe reducir la demanda por importaciones y ayudar a mantener la cuenta corriente en un déficit financiable.

Por otra parte, el BR ha acumulado hasta la fecha cerca de USD 47.000 millones de reservas internacionales que, sumadas al acceso renovado a la línea de crédito flexible del FMI por USD 5.840 millones por dos años, le permitirán amortiguar una reversión de capitales en la cuenta financiera. El saldo óptimo de reservas para atender una eventualidad de este tipo, correspondiente al percentil 5 de las más agudas sufridas por el país en el pasado, es de USD 46.650 millones. Por tanto, el saldo actual más el acceso a los recursos del FMI, permitirían suavizar el impacto de un choque adverso sobre la tasa de cambio.

De modo complementario, la regla fiscal evita el comportamiento pro-cíclico del gasto público, al imponer metas sobre el balance estructural en el mediano plazo, que impiden un incremento desmedido del déficit fiscal y de la deuda pública, como los que tuvieron lugar en el pasado. Para poder cumplirla a partir de 2015, sin reducir el gasto, el Gobierno optó por prolongar el GMF y el impuesto al patrimonio, por establecer una sobretasa al CREE, por desmontar la devolución del IVA a los pagos con tarjetas plásticas y banca móvil, y por introducir un impuesto para activos omitidos. La mezcla de GMF con patrimonio es desafortunada: no ayuda a mejorar la capacidad de crecimiento de la economía en el largo plazo, al tiempo que perjudica la inclusión financiera.

Colombia
Principales Indicadores Macroeconómicos

	2011	2012	2013					2014				2015	
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.
PIB Nominal (COP MM)	621,6	664,5	172	175	179	181	707	187	186	...	...	739,2	776,9
PIB Nominal (USD B)	328	366	94	91	93	94	367	95	99	...	...	375,2	384,6
Crecimiento Real													
PIB real (% Var. Interanual)	6,6	4,0	2,9	4,6	5,8	5,3	4,7	6,5	4,3	...	...	4,8	5,1
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	3,7	2,4	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	2,5	2,8	...	...	3,4	3,5
Inflación básica (% Var. Interanual)	3,9	3,2	2,5	2,1	2,2	2,2	2,2	2,5	2,5	...	...	3,0	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	1943	1768	1832	1929	1915	1927	1927	1965	1886	2028	...	1990	2020
Tipo de cambio (Var. % interanual)	1,5	-9,0	2,2	8,1	6,3	9,0	9,0	7,3	-2,2	5,2	...	3,3	1,5
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,0	-3,3	-3,4	-2,6	-4,1	-3,6	-3,5	-4,1	-4,3	...	...	...	...
Cuenta corriente (USD mmM)	-9,4	-12,1	-3,2	-2,2	-3,7	-3,3	-12,4	-3,9	-4,2	...	...	...	...
Balanza comercial (USD mmM)	6,2	5,2	0,7	1,4	0,1	0,6	2,8	-0,6	-0,6	...	...	...	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	56,7	60,0	14,4	15,5	14,7	15,3	59,9	13,5	14,5	...	...	...	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	50,5	54,6	13,7	14,1	14,6	14,7	57,1	14,1	15,1	...	...	...	...
Servicios (neto)	-4,6	-5,5	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	-5,6	-1,4	-1,6	...	...	...	...
Renta de los factores	-16,0	-15,9	-3,6	-3,4	-3,5	-3,6	-14,1	-3,4	-3,4	...	...	...	...
Transferencias corrientes (neto)	4,9	4,6	1,0	1,2	1,2	1,1	4,6	1,0	1,0	...	...	...	...
Inversión extranjera directa (USD mM)	13,4	15,8	3,7	4,0	4,7	3,8	16,2	3,6	4,9	...	...	...	...
Sector Público (acumulado)													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	-0,1	0,2	0,8	2,4	2,4	0,3	0,3	0,5	...	...	...	...	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2,8	-2,3	0,4	1,3	0,7	-2,4	-2,4	0,1	...	...	...	...	...
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	0,1	1,8	1,9	3,6	4,0	1,5	1,5	...	...	...	...	...	...
Bal. del SPNF (% del PIB)	-1,8	0,4	1,4	2,5	2,1	-0,9	-0,9	...	...	...	...	...	...
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	22,9	21,6	21,7	22,2	24,0	24,4	24,4	23,9	24,4	...	...	...	...
Pública (% del PIB)	12,9	12,7	12,4	12,3	13,6	13,8	13,8	13,6	14,3	...	...	...	...
Privada (% del PIB)	10,0	8,8	9,3	10,0	10,4	10,6	10,6	10,3	10,1	...	...	...	...
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	36,5	34,5	35,1	34,5	35,9	37,3	37,3	...	...	...	...	...	...

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*

Activo	jul-14 (a)	jun-14	jul-13 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	407.675	407.246	367.142	8,0%
Disponible	29.247	27.845	24.522	16,0%
Inversiones	67.720	70.810	70.640	-6,7%
Cartera Neta	271.879	270.406	237.946	11,2%
Consumo Bruta	78.289	77.366	70.135	8,6%
Comercial Bruta	169.938	169.809	149.711	10,4%
Vivienda Bruta	27.568	27.151	21.706	23,6%
Microcrédito Bruta	8.311	8.227	7.352	10,0%
Provisiones**	12.227	12.146	10.958	8,6%
Consumo	4.769	4.741	4.545	2,1%
Comercial	6.303	6.254	5.514	11,2%
Vivienda	582	575	493	14,8%
Microcrédito	572	576	406	37,3%
Otros	38.828	38.186	34.034	11,0%
Pasivo	350.044	350.270	319.071	6,7%
Depósitos y Exigibilidades	272.559	270.485	241.691	9,7%
Cuentas de Ahorro	139.643	136.918	123.640	9,9%
CDT	80.637	79.658	71.162	10,2%
Cuentas Corrientes	44.281	45.390	39.791	8,3%
Otros	7.998	8.519	7.098	9,6%
Otros pasivos	77.485	79.786	77.379	-2,6%
Patrimonio	57.631	56.976	48.072	16,6%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	4.316	3.810	4.000	5,0%
Ingresos por intereses	17.295	14.709	16.329	3,0%
Gastos por intereses	5.905	5.016	5.942	-3,3%
Margen neto de Intereses	11.378	9.682	10.378	6,7%
Ingresos netos diferentes de Intereses	5.979	9.682	5.753	1,1%
Margen Financiero Bruto	17.357	14.914	16.131	4,7%
Costos Administrativos	7.604	6.479	7.330	0,9%
Provisiones Netas de Recuperación	2.472	2.104	2.436	-1,3%
Margen Operacional	7.281	6.330	6.365	11,3%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	2,99	3,07	2,91	0,08
Consumo	4,48	4,78	4,82	-0,34
Comercial	2,26	2,26	1,96	0,30
Vivienda	2,01	2,02	2,26	-0,25
Microcrédito	7,09	7,18	5,94	1,15
Cubrimiento**	148,20	144,17	155,39	-7,19
Consumo	135,93	128,29	134,52	1,41
Comercial	164,14	163,13	187,99	-23,86
Vivienda	105,08	104,65	100,59	4,48
Microcrédito	97,10	97,40	92,86	4,23
ROA	1,73%	1,75%	1,96%	-0,2%
ROE	12,43%	12,70%	14,40%	-2,0%
Solvencia	16,20%	16,20%	16,53%	-0,3%

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 2014 del sistema bancario. Cifras en miles de millones de pesos. Fuentes y cálculos Asobancaria.

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