



1 de marzo de 2010

El legado fiscal para la próxima administración

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Daniel Castellanos
Vicepresidente Económico
+57 1 3266634
dcastellanos@asobancaria.com

Resumen. El estancamiento de la actividad económica en Colombia cortó un lustro de mejora continua en las finanzas públicas, sacando nuevamente a la luz sus fallas estructurales. La escasa magnitud del estímulo fiscal durante la recesión y el deterioro del balance y de la deuda pública en Colombia –en aras de apoyar el gasto doméstico–, llaman la atención sobre dos hechos. El primero es la imposibilidad de tener una política fiscal contra-cíclica. Como el sector público es incapaz de ahorrar durante los auges, tampoco puede gastar durante las recesiones. El segundo hecho es la inflexibilidad del gasto. El Gobierno debe honrar demasiados compromisos –servicio de la deuda, pensiones–, algunos de ellos ordenados por la Constitución –transferencias a las entidades territoriales– o la Ley. Además, debe enfrentar un sinnúmero de gastos contingentes, originados en los fallos judiciales –tutelas–, que hacen cumplir lo estipulado en la Constitución y las leyes. En estas circunstancias, primero se toman las decisiones de gasto y luego se busca cómo financiarlos. Como es prácticamente imposible reducir las erogaciones sin modificaciones legales profundas o sin incurrir en mora, para preservar la viabilidad fiscal es imperativo recortar la inversión, o aumentar periódicamente los ingresos, recurriendo a reformas tributarias. Forjada al apremio de la coyuntura, la actual estructura tributaria es ineficiente, distorsionante e inequitativa. La política de endeudamiento ha sido prudente, pero no óptima. No se han presentado episodios críticos de insostenibilidad, pero tampoco se ha asegurado decididamente la solvencia pública. No se ha implementado consistentemente una política de desendeudamiento. Una estrategia para asegurar la solvencia fiscal en el largo plazo requiere una flexibilización de los gastos y alguna regla de ahorro. La posibilidad de tener en el futuro una política fiscal verdaderamente contra-cíclica depende del cuidadoso diseño de esa estrategia. Para corregir las fallas estructurales de las finanzas públicas se requiere, por tanto, una profunda reforma fiscal, que optimice la estructura tributaria, fondee el gasto público enteramente con impuestos generales e introduzca una regla fiscal.

Calendario de Eventos

Fecha	Evento	Ciudad	Lugar
11 y 12 de Marzo	Congreso de Acceso a Servicios Financieros y Sistemas de Pago	Cartagena	Hotel Hilton
20 y 21 de Mayo	XXII Simposio Mercado de Capitales	Medellín	Hotel Intercontinental
17 y 18 de Junio	I Congreso de Educación Financiera y Transparencia y la Información	Bogotá	Hotel Cosmos 100
29 y 30 de Julio	X Congreso Panamericano de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo	Cartagena	Hotel las Américas
26 y 27 Agosto	XLV Convención Bancaria 2010, XVIII Muestra de Productos y Servicios para el Sector Financiero	Cartagena	Centro de Convenciones
16 y 17 de Septiembre	XIII Congreso de Tesorería	Cartagena	Hotel Hilton
14 y 15 de Octubre	IV Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad	Bogotá	Hotel Cosmos 100
28 y 29 de Octubre	IX Congreso de Derecho Financiero	Cartagena	Hotel Hilton
18 y 19 de Noviembre	IX Congreso de Riesgo Financiero	Cartagena	Hotel las Américas
2 y 3 de Diciembre	Foro de Vivienda	Bogotá	Hotel Cosmos 100

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

El legado fiscal para la próxima administración

Daniel Castellanos
57 1 3266634

Miguel Medellín

Andrea Vesga

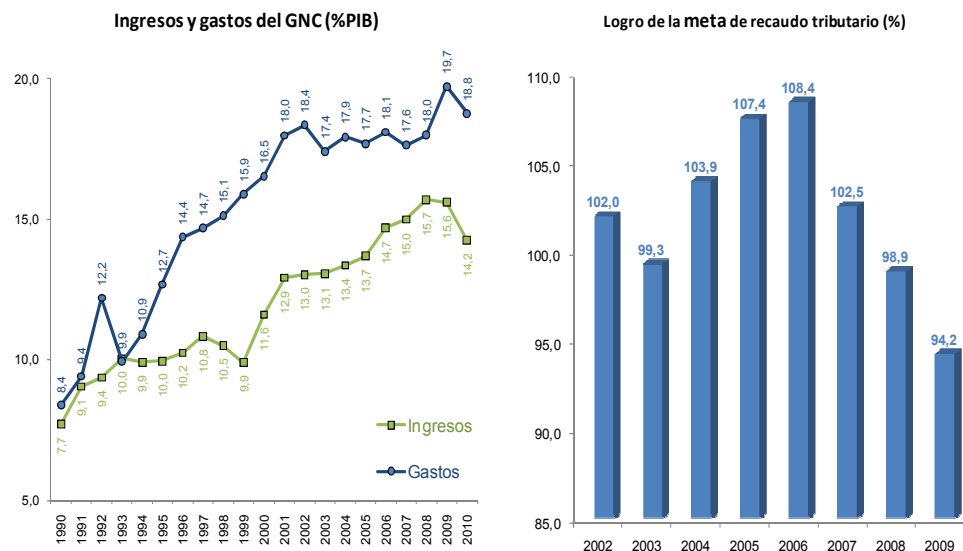
Martha Villa

Después de un período de auge, que surgió debido a las mejores perspectivas de la recuperación en 2010, los mercados financieros internacionales han hecho una pausa, con alta volatilidad, motivada por una creciente preocupación acerca de la solvencia pública en las economías avanzadas. Los estímulos fiscales y la caída en los recaudos, debida a la recesión, deterioraron los balances públicos y condujeron a cuantiosos incrementos en las deudas soberanas. La atención se concentró particularmente en Grecia, Portugal, Irlanda y España, donde los problemas de sostenibilidad de la deuda son más evidentes. Esas inquietudes han contagiado a las economías emergentes, en las cuales el impacto de la crisis fue menor. Como la coyuntura provocará episodios de volatilidad que se extenderán alrededor del mundo y que podrían desestabilizar aquellas economías con posiciones fiscales inviables, conviene examinar el estado de las finanzas públicas y la postura de la política fiscal doméstica.

La recesión descubrió las fallas estructurales de las finanzas públicas

En Colombia, la recesión cortó un lustro de mejora continua en las cuentas fiscales. Durante el auge el Sector Público Descentralizado (SPD) generó superávits y el Gobierno Nacional Central (GNC) redujo su déficit. De esta manera, el balance del Sector Público Consolidado (SPC) tendió a equilibrarse, con base sobre todo en unos mayores ingresos. Estos provinieron de las rentas excepcionales del sector petrolero – obtenidas gracias a los altos precios de los hidrocarburos – y los mayores recaudos tributarios, por el acelerado ritmo de la actividad económica. Con la desaceleración del crecimiento, las fuentes de ingresos mermaron su caudal y el balance se descuadró.

Gráfico 1: Ingresos y gastos del GNC (% PIB) y logro de metas de recaudo (%)

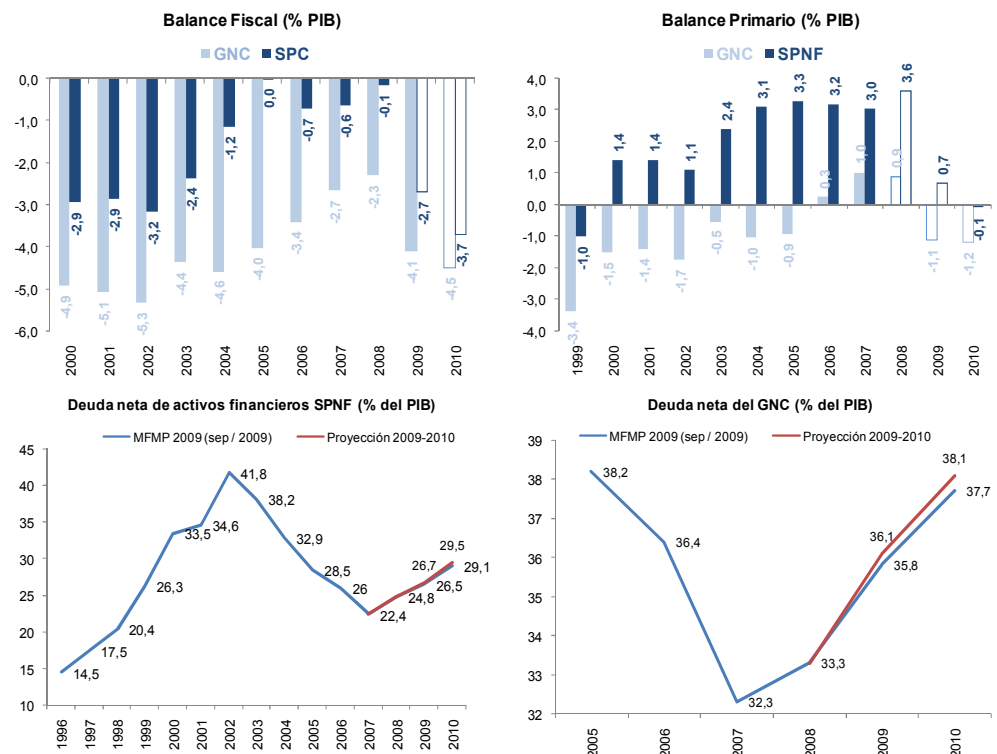


Fuente: Minhacienda – CONFIS – DIAN

El estancamiento de la actividad económica sacó nuevamente a la luz las fallas estructurales de las finanzas públicas, ocultas durante el auge. Para contribuir a

sostener la demanda interna durante la crisis, el Gobierno Nacional (GN) decidió no recortar el gasto el año pasado, cuando cayeron los ingresos esperados (gráfico 1), sino transmitir este descenso al balance público. En consecuencia, aumentaron el déficit fiscal y la deuda soberana (gráfico 2). Como se consideró que la meta de déficit del GN para 2010 (4,5% del PIB) era el máximo que podía alcanzar, sin poner en riesgo la sostenibilidad de la deuda, para asegurar su cumplimiento hubo que recortar el gasto en una pequeña proporción (0,8% del PIB), por un nuevo descenso en los ingresos proyectados.

Gráfico 2: Balance fiscal y deuda pública (% PIB)



Fuente: Minhacienda - CONFIS

Las fallas estructurales impiden implementar posturas contra-cíclicas

La escasa magnitud del estímulo fiscal durante la recesión y el deterioro del balance y de la deuda pública en Colombia –en aras de apoyar el gasto doméstico–, llaman la atención sobre dos hechos. El primero es la imposibilidad de tener una política fiscal contra-cíclica. Como el sector público es incapaz de ahorrar durante los auges, tampoco puede gastar durante las recesiones, sin profundizar el saldo en rojo en el balance fiscal. El segundo es la inflexibilidad del gasto.¹ El Gobierno debe honrar

¹ El FMI (2004) considera que Colombia (con 81%) es el país de la región con el mayor porcentaje de gastos predeterminados, frente Brasil (80%), Argentina (60%), Costa Rica (45%) y Perú (1%). Fondo Monetario Internacional (2004), “Stabilization and Reforms in Latin

demasiados compromisos –servicio de la deuda, pensiones–, algunos de ellos ordenados por la Constitución –transferencias a las entidades territoriales– o la Ley. Además, debe hacer frente a un número creciente de gastos contingentes, originados en los fallos judiciales –tutelas–, que hacen cumplir lo estipulado en la Constitución y las leyes.

En estas circunstancias, la dinámica del gasto parece determinar en el largo plazo a la del ingreso (Cabrera y Lozano 2009).² Primero se toman las decisiones de gasto –mediante lo establecido en la Constitución, la Ley, las sentencias judiciales y los programas de gobierno– y luego se busca cómo financiarlos. Además, el GN perdió su discrecionalidad sobre el gasto. Como es prácticamente imposible reducir las erogaciones sin modificaciones legales profundas o sin incurrir en mora, para preservar la viabilidad fiscal es imperativo recortar la inversión, o aumentar periódicamente los ingresos, recurriendo a reformas tributarias. Estas también son necesarias cuando las administraciones desean hacer un gasto adicional, para llevar a la práctica sus programas de gobierno –como la seguridad democrática y el pago de la deuda social, en la última administración–.

La estructura tributaria no es adecuada

La actual estructura tributaria es ineficiente, distorsionante e inequitativa. Fue forjada en diferentes episodios, unos bajo la urgencia coyuntural de aumentar los ingresos y otros con el propósito de estimular la inversión o de propiciar el desarrollo sectorial. Algunas de las últimas reformas introdujeron impuestos transitorios que se fueron volviendo permanentes –GMF e impuesto al patrimonio–. Además, se establecieron numerosas exenciones que perforan la base del impuesto de renta.³ Para fundear una buena parte del gasto social se impusieron contribuciones sobre las nóminas de las empresas, que encarecen la generación de empleo, segmentan el mercado laboral y contribuyen a mantener alta la tasa natural de desempleo. Finalmente, con una mal concebida progresividad, se estableció una gran dispersión en las tasas del IVA.

La estrategia de endeudamiento es prudente, pero no óptima

La disminución del peso de la deuda pública desde 2004 se consiguió más por la aceleración del crecimiento y la apreciación de la tasa de cambio, que por la voluntad del Gobierno de generar superávits primarios (gráfico 3). La política de endeudamiento ha sido prudente, pero no óptima. Las autoridades lograron disminuir el riesgo cambiario de la deuda pública y extender su duración (gráfico 4). La deuda ha sido

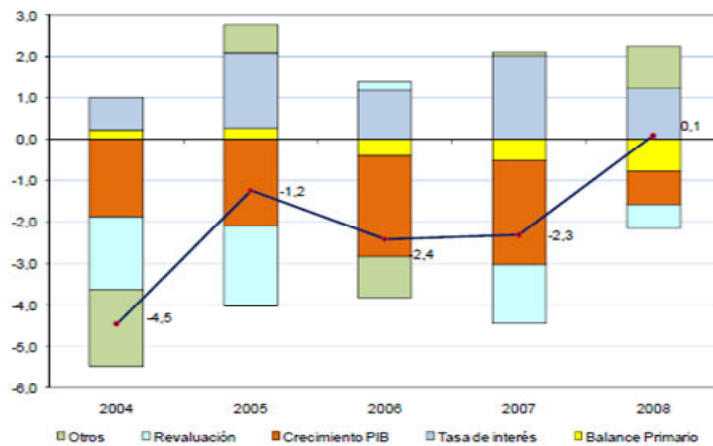
America: A Macroeconomic Perspective of the Experience since the 1990s”, Western Hemisphere Department, mimeo.

² Cabrera, E. - Lozano, I. (2009) “Una nota sobre la sostenibilidad fiscal y el nexo entre los ingresos y los gastos del gobierno colombiano”, Borradores de Economía 579, Banco de la República.

³ Por ejemplo, las establecidas para las empresas en localizadas en las zonas francas, para la reinversión de utilidades, para los aportes extraordinarios a las pensiones o para las cuentas de ahorro para comprar vivienda.

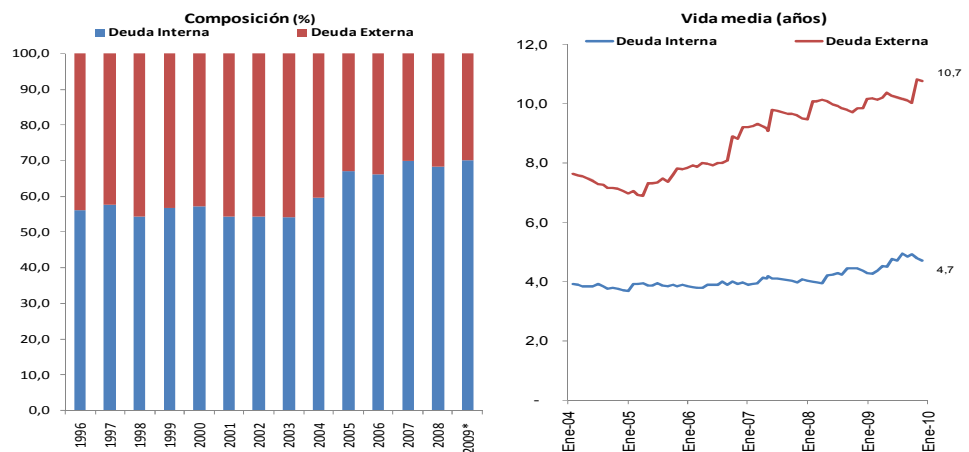
sostenible, pero de una manera débil (Cabrera y Lozano, 2009). No se han presentado episodios críticos de insostenibilidad, pero tampoco se ha asegurado decididamente la solvencia pública. Como las finanzas tienden estructuralmente a generar déficits, existe la presión de conseguir la financiación. Esta premura aumenta en la parte descendente del ciclo, justo cuando se estrechan los mercados. En semejantes coyunturas puede disminuir la confianza en la viabilidad de la posición fiscal, lo cual encarece y dificulta la captación de los fondos requeridos. De esta forma, la sostenibilidad de la deuda depende crucialmente de su liquidez y del acceso a los mercados financieros.

Gráfico 3: Contribución a la reducción del saldo relativo de la deuda bruta del GNC (% PIB)



Fuente: Lozano (2009)⁴

Gráfico 4: Composición y vida media de la deuda del GNC



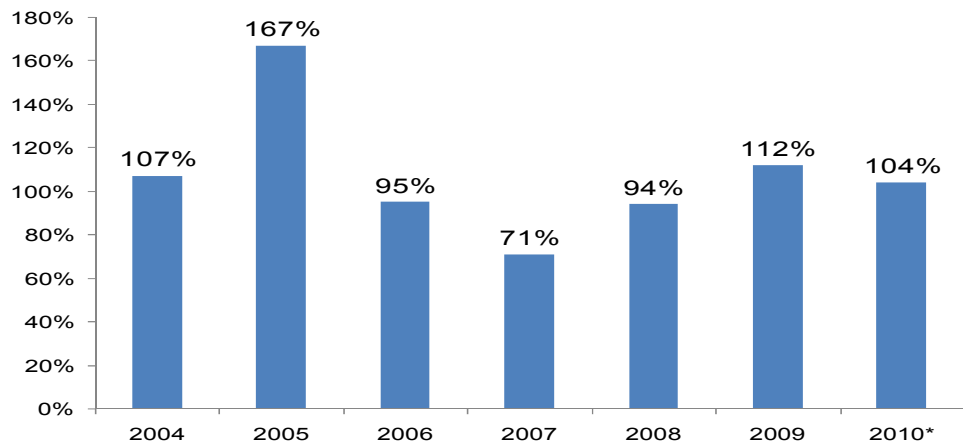
Fuente: Minhacienda - CONFIS

Dado que no se genera estructuralmente suficiente ahorro, las autoridades recurren con frecuencia a nuevos créditos para servir sus antiguas obligaciones (gráfico 5). No se ha

⁴ Lozano, I. (2009) “caracterización de la política fiscal en Colombia y análisis de su postura frente a la crisis internacional”, Borradores de Economía 566, Banco de la República.

implementado consistentemente, por tanto, una política de desendeudamiento. Se crearon algunos vehículos para guardar el ahorro público –como el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera o el Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria–, pero no se utilizan de manera sistemática y disciplinada, o se echa mano de sus recursos, descapitalizándolos, en el apremio para fondear gasto adicional.

Gráfico 5: Rotación de la deuda interna del GNC (% PIB)



Fuente: Minhacienda - CONFIS

Se requiere una regla fiscal

Una estrategia para asegurar la solvencia fiscal en el largo plazo requiere una flexibilización de los gastos y alguna regla de ahorro. La posibilidad de tener en el futuro una política fiscal verdaderamente contra-cíclica depende del cuidadoso diseño de esa estrategia. Con base en ella podría inclusive aumentar la probabilidad de obtener el grado de inversión.

La adopción de una regla fiscal adecuada para las particularidades de la economía colombiana asegurará la sostenibilidad de las finanzas públicas. Con base en ella, aumentará la confianza en la política fiscal, lo cual reducirá el riesgo soberano y el costo de la deuda pública. Al mismo tiempo, abrirá mayor espacio para el gasto privado y estimulará el crecimiento económico. Además, brindará la posibilidad de adoptar posturas decididamente contra-cíclicas. Finalmente, si su diseño modifica los procedimientos presupuestales, introduciendo la necesidad de estimar los ingresos tendenciales y de programar con base en ellos los gastos, puede ayudar a quebrar la determinación inversa que ha ocurrido en Colombia en el largo plazo.

De esta manera, la recesión hizo evidente la necesidad de corregir las fallas estructurales de las finanzas públicas. Con este propósito se requiere una profunda reforma fiscal, que optimice la estructura tributaria, fondee el gasto público enteramente con impuestos generales e introduzca una regla fiscal.

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2007		2008		2008				2009				2010	
			T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.	
PIB Nominal (USD mM)	207.8	242.6	59.8	66.4	63.9	54.2	242.6	49.9	54.2	58.7	55.5	218.3	202.4	
PIB Nominal (COP MM)	432	477	114	117	121	124	477	121	121	126	129	497	526	
PIB per cápita (USD)	4750	5490	1363	1510	1451	1227	5490	1127	1221	1318	1243	4891	4490	
Tasa de Desempleo (%)	10.9	11.0	11.1	11.2	11.0	10.6	11.0	12.9	11.7	12.2	11.3	11.3	...	
Población (millones)	43.8	44.2	43.9	44.0	44.1	44.2	44.2	44.3	44.4	44.5	44.6	44.6	45.1	
Crecimiento Real														
PIB real (% Var. Interanual)	7.5	2.5	-0.4	0.6	0.2	-1.3	2.4	-0.4	-0.5	-0.2	-0.1	-0.3	2.0	
PIB real (% Var. Trimestral anualizada)	...	...	-0.8	0.9	2.0	-5.9	...	0.9	1.9	2.6	-5.6	...	...
Demanda interna (% Var. Interanual)	8.5	3.7	0.5	0.8	1.0	-1.4	3.5	-1.0	-1.9	-1.9	2.6	-0.1	3.3	
Inversión bruta (% Var. Interanual)	13.7	8.8	7.8	9.7	12.6	0.5	7.5	-3.0	-8.0	-10.7	5.9	-2.1	7.6	
Consumo final (% Var. Interanual)	6.9	2.1	3.8	2.7	1.6	1.1	2.3	-0.4	0.1	1.0	4.6	0.5	1.9	
Privado (% Var. Interanual)	7.6	2.3	4.4	2.7	1.7	1.4	2.5	-0.6	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.8	
Público (% Var. Interanual)	4.5	1.3	1.5	2.6	1.3	-0.1	1.3	0.3	1.0	4.7	7.5	3.6	2.0	
Exportaciones (% Var. Interanual)	11.3	7.2	14.5	9.5	3.4	2.3	7.2	1.3	-5.9	-10.0	-13.1	-4.7	-5.3	
Importaciones (% Var. Interanual)	13.9	9.8	12.8	9.9	8.0	8.7	9.8	-1.5	-10.2	-12.5	1.5	-2.4	2.4	
Precios														
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	5.7	7.7	5.9	7.2	7.6	7.7	7.7	6.1	3.8	3.2	2.0	2.0	3.0	
Inflación básica (% Var. Interanual)	5.2	5.9	5.1	5.6	5.4	5.9	5.9	5.4	4.5	3.94	2.68	2.7	3.6	
Inflación (IPC, % Var. trimestral)	...	...	3.4	2.5	0.5	1.1	...	1.9	0.3	-0.1	-0.1	...	...
Salarios nominales (% Var. Interanual)	5.7	7.3	6.0	6.3	6.5	2.3	7.3	5.2	5.7	6.2	-1.9	5.9	3.4	
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2002	2234	1822	1832	2175	2234	2234	2561	2159	1922	2046	2046	2200	
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-10.4	11.6	-15.5	-6.4	8.0	11.6	11.6	40.6	17.8	-1.2	-8.4	-8.4	7.5	
Tipo de cambio real (Var. % interanual)	-1.0	1.8	-4.7	-1.7	2.0	1.8	1.8	15.4	10.0	-7.0	-1.7	-1.7	...	
Sector Monetario														
Base monetaria (% Var. Interanual)	19.9	12.9	7.5	9.4	20.3	14.3	12.9	7.4	8.7	5.2	3.5	8.1	5.3	
M3 (% Var. Interanual)	17.8	15.5	12.6	14.1	16.2	19.1	15.5	10.4	11.7	8.2	6.5	14.1	11.3	
Tasa Banco Central (REPO, fin de per.)	9.5	9.5	9.75	9.75	10.00	9.50	9.5	7.00	4.50	4.00	4.00	4.0	4.5	
Tasa de corto plazo (fin de periodo)	9.01	10.33	9.53	9.92	10.05	10.33	10.3	8.13	4.75	4.25	4.25	4.8	8.0	
Tasa de largo plazo (fin de periodo)	10.3	12.5	11.60	12.50	12.01	12.50	12.5	12.00	11.50	11.00	11.00	7.8	10.5	
Sector Externo														
Cuenta corriente (% del PIB)	-2.8	-2.8	-2.2	-1.9	-2.7	-5.0	-2.8	-1.9	-1.4	-1.1	-1.1	-3.7	-2.7	
Cuenta corriente (USD mM)	-5.8	-6.8	-1.3	-1.3	-1.6	-2.7	-6.8	-1.0	-1.0	-1.4	-4.9	-8.4	-5.4	
Balanza comercial (USD mM)	-0.6	1.0	0.4	1.1	0.3	-1.0	0.8	0.1	0.7	0.3	-3.5	-2.4	1.5	
Exportaciones F.O.B. (USD mM)	29.4	37.1	8.5	10.3	10.1	8.3	37.1	7.5	7.8	8.3	9.0	32.9	38.7	
Exportaciones tradicionales	14.2	20.0	4.6	5.9	5.7	3.8	20.0	3.6	4.2	4.7	5.4	18.0	19.7	
Exportaciones no tradicionales	15.2	17.1	3.9	4.4	4.3	4.5	17.1	3.8	3.7	3.6	3.6	14.9	18.9	
Importaciones F.O.B. (USD mM)	30.1	36.3	8.1	9.2	9.8	9.2	36.3	7.4	7.0	7.9	8.9	31.2	37.1	
Servicios (neto)	-2.6	-3.1	-0.6	-0.7	-0.9	-0.8	-3.1	-0.6	-0.5	-0.7	-1.0	-2.8	-2.4	
Transferencias corrientes (neto)	5.2	5.5	1.3	1.4	1.5	1.4	5.5	1.2	1.1	1.1	1.3	4.6	3.5	
Inversión extranjera directa (USD mM)	9.0	10.6	2.9	2.5	2.6	2.6	10.6	2.3	2.9	1.3	0.5	7.0	6.2	
Términos de intercambio (% Var. Interanual)	2.7	13.3	11.7	12.4	18.0	5.2	13.3	6.1	10.0	3.0	-9.0	-4.1	1.5	
Reservas internacionales (USD mM)	20.9	24.0	22.1	22.8	24.1	24.0	24.0	23.8	23.7	25.1	23.2	23.2	18.0	
Cobertura de las importaciones	7.9	7.9	7.3	7.6	8.0	7.9	7.9	9.5	9.5	9.4	9.3	9.3	5.8	
Sector Público														
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0.8	0.9	...	...	...	...	0.9	...	...	...	...	-1.1	-1.2
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-3.2	-2.3	0.0	-0.1	-0.8	-1.4	-2.3	-2.7	-0.5	-0.5	-0.4	-4.1	-4.5	
Bal. primario del SPC (% del PIB)	...	-0.1	...	...	...	...	-0.1	...	...	...	...	-2.4	0.1
Bal. del SPC (% del PIB)	-0.6	-0.1	0.6	0.8	0.5	-2.0	-0.1	-0.3	-0.8	-0.8	-0.7	-2.7	-3.7	
Ingresos del Gobierno Central (% del PIB)	18.1	15.7	4.2	4.2	3.6	3.7	15.7	3.4	4.1	4.1	4.2	15.6	14.5	
Indicadores de Deuda														
Deuda externa bruta (% del PIB)	21.4	18.9	18.4	18.5	18.5	18.9	18.9	20.2	20.0	22.1	...	24.1	25.0	
Pública (% del PIB)	13.8	12.2	12.0	11.9	11.6	12.0	12.0	13.2	13.4	15.1	...	16.3	13.0	
Privada (% del PIB)	7.7	6.9	6.4	6.6	6.9	6.9	6.9	7.0	6.6	7.0	...	7.8	12.0	
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	36.5	36.4	34.8	34.4	35.2	36.4	36.4	38.5	36.6	35.3	...	43.2	...	
Interna (% del PIB)	25.5	24.9	24.9	24.3	24.3	24.9	24.9	24.9	25.0	24.7	...	31.0	...	
Externa (% del PIB)	11.0	11.5	9.9	10.1	10.9	11.5	11.5	13.5	11.6	10.5	...	12.2	...	
Amortizaciones d externa (USD mM)	6.7	5.1	2.1	0.9	1.0	1.0	5.1	1.5	1.5	1.5	1.5	5.8	...	
Pagos intereses de la d externa (USD mM)	2.8	2.9	0.8	0.7	0.7	0.7	2.9	0.8	0.8	0.8	0.8	3.1	...	
Servicio d externa (% X de bns. y svcs.)	30.9	21.5	33.3	15.1	16.2	20.2	21.5	29.0	24.3	24.3	24.3	24.3	...	
Servicio d externa pública (% X de bns. y svcs.)	16.0	12.4	24.2	7.0	9.3	8.6	12.4	14.4	12.0	12.0	12.0	12.0	...	
Servicio d externa pública (% del PIB)	2.4	1.9	3.6	1.1	1.5	1.4	1.9	2.2	2.0	1.9	2.0	2.0	...	
Balance Ahorro-Inversión														
Ahorro (% del PIB)	23.2	24.8	24.9	25.7	26.0	22.5	24.8	23.2	23.5	23.8	22.1	22.9	24.7	
Inversión (% del PIB)	26.0	27.6	26.9	27.6	28.6	27.4	27.6	26.7	27.4	27.3	26.0	26.9	27.4	
Remesas de los Trabajadores (USD mM)	4.5	4.8	1.1	1.2	1.3	1.2	4.8	1.1	1.2	1.3	1.2	4.8	5.0	

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

Colombia. Estados financieros*

	Ene-10 (a)	Dic-09	Ene-09 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	206.687	202.137	189.352	6,9%
Disponible	17.860	15.292	14.707	18,9%
Inversiones	45.657	44.568	36.148	23,7%
Cartera Neta	122.532	122.335	120.036	0,0%
Consumo Bruta	35.724	35.611	34.753	0,7%
Comercial Bruta	79.128	79.258	78.506	-1,3%
Vivienda Bruta	10.975	10.747	9.824	9,4%
Microcrédito Bruta	3.581	3.576	2.924	20,0%
Provisiones**	6.877	6.857	5.972	12,8%
Consumo	2.634	2.634	2.516	2,5%
Comercial	3.758	3.743	3.024	21,8%
Vivienda	337	335	317	4,1%
Microcrédito	147	145	115	25,9%
Otros	20.639	19.942	18.461	9,5%
Pasivo	180.198	175.734	167.476	5,4%
Depósitos y Exigibilidades	141.035	141.292	131.756	4,8%
Cuentas de Ahorro	67.945	64.832	57.989	14,8%
CDT	42.585	43.254	47.602	-12,4%
Cuentas Corrientes	25.467	27.627	21.626	15,3%
Otros	5.038	5.579	4.539	8,7%
Otros pasivos	39.164	34.441	35.720	7,4%
Patrimonio	26.489	26.403	21.875	18,6%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	222	4.388	336	-35,1%
Ingresos por intereses	1.333	17.804	1.769	-26,2%
Gastos por intereses	447	5.852	842	-48,0%
Margen neto de Intereses	884	10.877	925	-6,4%
Ingresos netos diferentes de Intereses	339	8.097	682	-51,3%
Margen Financiero Bruto	1.224	18.975	1.607	-25,4%
Costos Administrativos	686	8.363	753	-10,9%
Provisiones Netas de Recuperación	110	3.427	300	-64,1%
Margen Operacional	428	7.184	554	-24,3%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,12	3,91	4,09	0,03
Consumo	6,69	6,47	7,61	-0,92
Comercial	2,87	2,65	2,40	0,47
Vivienda	4,19	4,15	4,42	-0,23
Microcrédito	5,94	5,76	6,60	-0,66
Cubrimiento**	129,01	135,62	115,83	13,18
Consumo	110,15	114,35	95,14	15,01
Comercial	165,78	178,12	160,50	5,28
Vivienda	73,34	75,28	73,04	0,29
Microcrédito	69,32	70,40	59,43	9,89
ROA	2,17%	2,24%	2,46%	-0,3%
ROE	17,69%	18,45%	21,90%	-4,2%
Solvencia	N.D.	14,05%	14,11%	N.D.

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 enero de 2009 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.