

Edición 1165

Discurso de Clausura - 30° Simposio de Mercado de Capitales

Santiago Castro Gómez
Medellín, 29 y 30 de noviembre de 2018

- La respuesta a la pregunta de qué mercado de capitales queremos para los próximos años no es sencilla y sin duda las ideas y el trabajo que se desplieguen en espacios como el Simposio de Mercado de Capitales contribuirán a enarbolar los análisis y políticas que nos van a permitir avanzar hacia el cierre de nuestras brechas en materia de desarrollo económico, social y financiero.
- En medio de las duras pruebas que ha sorteado la economía durante los últimos cuatro años, es apenas natural que el mercado de capitales local haya perdido tracción. En efecto, en lo corrido de 2018, el índice COLCAP ha caído un 8% y no parece avizorarse una recuperación marcada en lo que resta de este año. Las emisiones en renta variable apenas alcanzarán a representar la quinta parte del monto máximo emitido en un año, hecho que ocurrió en 2011. En cuanto al mercado de renta fija corporativa, todo parece indicar que las emisiones de este año apenas alcanzarán la mitad del monto colocado en 2017.
- Estas preocupaciones nos han llevado a impulsar diversas iniciativas que favorezcan la mayor profundidad de nuestros mercados. Es por ello que, conscientes de la necesidad de desarrollo de nuestro mercado de capitales, su trascendencia para el bienestar social y su influencia para consolidar el desarrollo económico, hemos apoyado con gran optimismo la instauración de la nueva Misión del Mercado de Capitales.
- Esperamos que los puntos de discusión acerca del mercado de capitales, que se encuentran en el proyecto de Ley de Financiamiento, se diriman y resulten ser compatibles con los objetivos planteados en la nueva Misión del Mercado de Capitales, de tal modo que las políticas a aplicar en el futuro próximo no resulten ser contradictorias.
- Los colombianos merecemos un mercado de capitales de avanzada, con la capacidad de canalizar eficientemente el ahorro y la inversión productiva para la generación de mayor valor agregado, que complemente la intermediación crediticia, ofrezca soluciones de ahorro de largo plazo y potencie la formalidad y el financiamiento de proyectos empresariales y personales. Adoptar integralmente la economía digital será un punto fundamental en estos propósitos.

3 de diciembre de 2018

Director:

Santiago Castro Gómez

ASOBANCARIA:

Santiago Castro Gómez
Presidente

Alejandro Vera Sandoval
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Para suscribirse a Semana
Económica, por favor envíe un
correo electrónico a
semanaeconomica@asobancaria.com

Visite nuestros portales:

www.asobancaria.com
www.yodecidomibanco.com
www.sabermassermas.com

Edición 1165

Discurso de Clausura - 30° Simposio de Mercado de Capitales

Santiago Castro Gómez
Medellín, 29 y 30 de noviembre de 2018

En nombre de Asobancaria, quiero agradecerles su asistencia a la versión número 30 de nuestro Simposio de Mercado de Capitales, el segundo evento con mayor tradición de nuestro gremio y el más importante del país en asuntos relacionados con el mercado de valores. Me orgullece decir que este es el único evento que por sus características ha promocionado no solo la generación de debates para impulsar políticas en el frente económico y financiero, sino que fomenta e incentiva la generación de nuevas investigaciones que amplían el espectro de acción del mercado. Por ello, como cada año, ha sido un honor contar con asistentes y conferencistas que enriquecieron este simposio debatiendo ideas, estrategias y políticas que procuran el mayor desarrollo del país y del sistema financiero.

Siempre será grato asistir a Medellín, una ciudad que de manera especial ha acogido este evento durante varios lustros. Aprovecho esta oportunidad para destacar a Antioquia y su capital como una de las regiones más importantes para el sector financiero colombiano, no solo porque da cuenta de una quinta parte de la cartera crediticia del país, sino por el hecho de que 20 de las 69 empresas listadas en bolsa son antioqueñas, lo que representa el 30% de la capitalización del mercado nacional. Mirar hacia la economía antioqueña siempre será sinónimo de progreso, desarrollo y pujanza.

Sin embargo, tal como se analizó con detalle y asertividad en este Simposio, vivimos un contexto económico y social desafiante. Desde hace una década nuestra economía no se encontraba en la necesidad de concretar un punto de inflexión que volviera a marcar el camino de inicio hacia la recuperación productiva. Luego de tres años de desaceleración económica, las expectativas sobre una senda de mayor crecimiento del PIB parecen hacerse realidad. En lo corrido de 2018, la economía ha crecido alrededor del 2,5% real, lo que parece mostrar el inicio del anhelado repunte en materia de actividad económica.

Por primera vez, en más de cuatro años, las doce ramas de producción han vuelto a evidenciar un crecimiento positivo de su valor agregado. Como buena noticia hemos recibido que, a septiembre de este año, las actividades que más contribuyeron al crecimiento han sido el comercio y la industria, otrora motores de crecimiento. Además, cabe destacar el desempeño positivo de las actividades de construcción y minería luego de más de un año presentando contracciones.

No obstante, si bien esta dinámica resulta positiva y nos permite, aun en medio de los grandes retos que se ciernen en materia económica y social, esperar un crecimiento

Editor

Germán Montoya Moreno
Director Económico



Edición 1165

económico cercano al 2,7% en 2018, lo cierto es que, por cuarto año consecutivo, la expansión de la actividad productiva se mantendrá por debajo de su crecimiento potencial, hoy alrededor del 3,5%. Este hecho, sin duda alguna, nos invita a redoblar esfuerzos para dinamizar nuestro ritmo de crecimiento.

No es un secreto, entonces, que para lograr mayores tasas de crecimiento y mejores niveles de desarrollo se deben seguir sorteando adecuadamente retos de gran calibre en materia de confianza privada, sostenibilidad fiscal y promoción de la inversión.

Luego de haber iniciado un 2018 caracterizado por las álgidas contiendas políticas en el marco de elecciones presidenciales y de Congreso, el consenso del mercado parecía indicar que la segunda parte del año se iba a caracterizar por la consolidación de la confianza y la reactivación de las decisiones empresariales de inversión. Los pronósticos, no obstante, resultaron en cierto grado errados: la confianza del consumidor volvió al terreno negativo desde hace tres meses y la inversión en lo corrido del año crece a tasas modestas de 0,3% real.

Un síntoma inequívoco de esta situación es que la cartera crediticia presenta los crecimientos más bajos de los últimos quince años, un resultado debido, particularmente, a la falta de dinamismo en los créditos corporativos, todo ello a pesar de unas condiciones monetarias expansivas para la dinámica económica y crediticia.

Este panorama altamente desafiante es el que afronta el Gobierno para concretar medidas en pro de la sostenibilidad fiscal y de la mayor credibilidad ante las calificadoras de riesgo internacionales.

El presupuesto para 2019, en principio desfinanciado, ha derivado en un proyecto de Ley de Financiamiento que pretende impulsar la consecución de recursos para financiar el presupuesto e incluir algunas consideraciones que, de tiempo atrás, ha venido clamando el sector empresarial para incrementar la competitividad y dinamizar los canales de inversión. Una iniciativa que, como bien lo ha venido señalando tanto Asobancaria como el Consejo Gremial Nacional, contribuye, por la vía del recaudo, a un mayor grado de progresividad en el sistema fiscal. Consideramos desde luego acertado que el espíritu de la reforma tenga como premisa que las personas más pudientes realicen una contribución tributaria mayor, preservando desde luego los mecanismos que protegen el ahorro privado. Sin embargo, también advertimos que esta reforma debe ir acompañada

de una clara y asertiva estrategia de austeridad que, priorizando el gasto social, garantice a su vez la sostenibilidad de las finanzas públicas. Esperamos que las discusiones que hoy continúan surtiéndose en torno a esta reforma, sobre la cual hemos señalado también algunas preocupaciones, desemboquen en soluciones óptimas para el desarrollo económico y social del país.

El análisis de temas asociados al balance de riesgos en la economía mundial y latinoamericana, que tuvo espacio de discusión en este evento de la mano de los doctores Lanau y Végh, sin duda será determinante en el marco de las perspectivas económicas y financieras para el próximo año. En los últimos meses hemos sido testigos del escalamiento de la guerra comercial entre países desarrollados, un hecho que ha exacerbado la incertidumbre sobre los posibles efectos en los activos emergentes. No menos importante resulta la normalización monetaria en Estados Unidos y el curso que marcará sobre los mercados financieros mundiales y, en especial, en las economías en desarrollo; así como el nuevo mapa político de la región y sus implicaciones sobre el rumbo que tomarán las principales economías del continente.

Precisamente, las investigaciones sobre el rumbo de las economías y los mercados financieros de la región ante los cambios en el contexto global son de gran valía para inversionistas, empresarios y entes encargados de diseñar e implementar políticas macrofinancieras. En este sentido, fue un honor contar con la presencia de una autoridad mundial en esta materia, como lo es el profesor Guillermo Calvo, el economista latinoamericano con mayor reconocimiento internacional, gran conocedor de la estructura y dinámica económica de los países emergentes y uno de los académicos con mayor influencia sobre las políticas económicas de la región. Sus recomendaciones respecto al control inflacionario, al robustecimiento de las reservas internacionales, la apertura de los mercados para las exportaciones y el diseño de políticas para mantener la credibilidad resultan ser de la mayor relevancia para fortalecer la estabilidad macroeconómica en un escenario con riesgos latentes para el desempeño económico.

También aprovecho esta oportunidad para agradecer al Banco Interamericano de Desarrollo, quien por segundo año consecutivo nos acompañó, dándonos a conocer sus más recientes investigaciones. En este caso, sus hallazgos y recomendaciones sobre la eficiencia fiscal y el gasto público inteligente en América Latina contribuirán sin duda a enriquecer el debate, un tema que cobra

Edición 1165

singular importancia para el caso colombiano en tiempos de austeridad fiscal.

En medio de todos estos elementos, aunados a las duras pruebas que ha sorteado la economía durante los últimos cuatro años, es apenas natural que el mercado de capitales local haya perdido tracción, tal y como lo expusieron especialistas en la materia durante estos dos días. En efecto, en lo corrido de 2018, el índice COLCAP ha caído un 8% y no parece avizorarse una recuperación marcada en lo que resta de este año.

Las emisiones en renta variable, aunque mayores frente a las del año pasado, apenas alcanzan a representar la quinta parte del monto máximo emitido en un año, hecho que ocurrió en 2011 cuando se emitieron más de \$8 billones. Esta situación hace más gravosa la poca profundidad de este mercado frente a varios pares regionales.

En cuanto al mercado de renta fija corporativa, todo parece indicar que las emisiones de este año apenas alcanzarán la mitad del monto colocado en 2017, cuando se emitieron bonos por más de \$12 billones. A esto se suma que, por primera vez desde 2006, el sector no financiero habrá emitido más deuda que las empresas financieras.

A pesar de esto, algunas noticias son positivas. En materia de deuda pública, hay que destacar que el país continúa siendo atractivo para los extranjeros, por lo que los fondos foráneos mantienen su participación en la deuda pública colombiana en alrededor de 25%. En medio de la volatilidad en los flujos de capital y del incremento de la aversión al riesgo hacia países emergentes, en especial Argentina, Brasil y México por cuenta de la incertidumbre política y económica, Colombia ha recuperado el desempeño de sus fundamentales a la vez que ha mantenido su estabilidad macroeconómica, situaciones que ayudan a disipar los riesgos de un *sudden stop* y moderar la vulnerabilidad ante choques externos asociados al rumbo de la política monetaria de Estados Unidos.

Este resultó ser el escenario de análisis para que, en este Simposio, se pudieran debatir los grandes temas en materia económica y financiera, apoyando así la generación de políticas que permitan armonizar el desempeño económico con el desarrollo del mercado de capitales y la actividad financiera. Sabemos que la respuesta a la pregunta de qué mercado de capitales queremos para los próximos años no es sencilla y sin

duda las ideas y el trabajo que se desplieguen en espacios como este contribuirán a enarbolar los análisis y políticas que nos va a permitir avanzar hacia el cierre de nuestras brechas en materia de desarrollo económico, social y financiero.

Estas preocupaciones, y esto quiero resaltarlo, nos han llevado a impulsar diversas iniciativas que fomenten investigaciones y análisis para materializar acciones concretas que favorezcan la mayor profundidad de nuestros mercados. Es por ello que, conscientes de la necesidad de desarrollo de nuestro mercado de capitales, su trascendencia para el bienestar social y su influencia para consolidar el desarrollo económico, hemos apoyado con gran optimismo la instauración de la nueva Misión del Mercado de Capitales.

Luego de más de 20 años de haber tenido lugar la primera Misión, el Gobierno, en cabeza del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, retomó este acertado proyecto que busca avanzar más aceleradamente en la consecución de un mercado que revitalice decididamente la dinámica de crecimiento económico: un mercado más profundo, líquido, dinámico y eficiente. Tengo plena certeza de que los principales analistas nacionales y extranjeros que encaminan esta Misión, entre ellos su coordinador José Ignacio López, quien nos acompañó en esta jornada, son profesionales con gran trayectoria, amplia visión del mercado de capitales y, sobre todo, altamente comprometidos con el objetivo de hacer del nuestro un mercado de valores más desarrollado.

Estos mismos propósitos fueron los que nos inspiraron hace dos años, en este mismo espacio, para exponer las bases de la nueva Misión del Mercado de Capitales en Colombia, un diagnóstico de mercado que nos permitió identificar no solo los principales avances de los últimos años, sino las grandes oportunidades de mejora y los desafíos que aún persisten. Confiamos en que este documento y sus recomendaciones sigan teniendo eco y ejerzan como guía en pro del sector financiero y la economía del país.

Por ello, hemos querido también fomentar y estrechar los vínculos con la academia. Desde el año pasado se hizo realidad nuestro proyecto *Call For Papers* y el premio a la Mejor Tesis de Maestría en Economía y Finanzas del país, con el propósito de brindarle un espacio adicional a la investigación y avanzar hacia la consecución de un mercado de capitales cada vez más competitivo. En esta segunda edición de los premios, tuvimos la oportunidad de escuchar las ponencias de los ganadores y sus

Edición 1165

consideraciones acerca de temas relacionados con las ineficiencias y su relación con el desempeño bancario, la liquidez durante situaciones de estrés financiero y los retos de los fondos de inversión colectiva en Colombia.

Todos estos temas cobran mayor relevancia en un contexto en el que, si bien reconocemos la importancia de contar con un mercado de capitales plenamente desarrollado, también reconocemos que los esfuerzos y avances llevados a cabo hasta la fecha no han sido suficientes para cerrar las brechas en materia de profundidad, liquidez y eficiencia frente a pares regionales. En este sentido, haber contado en este Simposio con la exposición de la experiencia chilena resultó bastante ilustrador para tomar como referente políticas exitosas en pro del desarrollo de mercados de capitales emergentes como el nuestro.

Los colombianos merecemos un mercado de capitales de avanzada, con la capacidad de canalizar eficientemente el ahorro y la inversión productiva para la generación de mayor valor agregado, que complemente la intermediación crediticia, ofrezca soluciones de ahorro de largo plazo y potencie la formalidad y el financiamiento de proyectos empresariales y personales.

La gran brecha que separa a nuestro mercado de capitales de los más desarrollados no parece haberse cerrado durante los últimos años. Las causas de esta situación van más allá de ser puramente coyunturales y se asocian a condiciones estructurales que bien fueron recalçadas por nuestros diferentes panelistas y que requieren especial atención para avanzar de manera concreta en su resolución.

En primer lugar, es de vital importancia atacar la poca profundidad del mercado de capitales colombiano. Mientras la capitalización bursátil del país apenas alcanza el 30% del PIB, en países de la región como Chile o México supera el 80%. Además, la escasa cantidad de emisores y emisiones genera inquietud. Colombia cuenta con 69 empresas listadas en la Bolsa de Valores, cifra invariable desde 2013 y baja comparada con el promedio por país en Latinoamérica, cercano a 125 empresas.

Tampoco debemos dejar de lado la baja liquidez y el poco apetito por riesgo. El indicador de rotación accionaria refleja que, en comparación con Brasil y Chile, los niveles de liquidez de nuestro mercado resultan insuficientes para otorgarle mayor dinámica, lo que a su vez sugiere revisar profunda y concienzudamente las condiciones

institucionales que obstaculizan el desarrollo de la renta variable.

Así mismo, vale la pena mencionar el exceso de limitaciones y trámites que ha llevado a que varias empresas se desincentiven para recurrir a mecanismos propios del mercado de valores que optimicen su estructura de capital. Desde este Simposio se reiteró que, para estimular el desarrollo financiero, y en especial del mercado de capitales, las entidades gubernamentales deben impulsar políticas públicas que, sin deterioro de la estabilidad financiera, promuevan la reducción progresiva de costos de transacción que van en detrimento de mayores niveles de profundidad. A estas situaciones se suman, desde la demanda, rezagos en materia de educación financiera, un pilar que desde la Asociación hemos promovido con gran ahínco para darle la trascendencia que merece.

En este sentido, como gremio exponemos nuestro sentimiento de preocupación por las debilidades que muestra la educación financiera y económica en el país. Un buen nivel de este tipo de educación es un asidero para fomentar los diversos mecanismos de inversión y créditos formales. Su debilidad es altamente riesgosa y catalizadora de la economía ilegal y el crédito informal, en muchas ocasiones preferido sobre las alternativas ofrecidas por el sistema financiero formal.

Finalmente, no puedo pasar por alto el sentimiento de inquietud generado a causa de algunos planteamientos del proyecto de Ley de Financiamiento presentado por el Gobierno, toda vez que consideramos puede restarle dinamismo al sector financiero colombiano.

Si bien el proyecto de ley plantea elementos positivos en cuanto a formalización, generación de empleo y herramientas para la lucha contra la evasión y la elusión, creemos que es inconveniente para la inclusión financiera de cada vez más colombianos que ven en el sector una oportunidad de lograr sus metas, que se aplique IVA a las comisiones de las tarjetas débito y crédito. Así mismo, nos cuestionamos sobre qué tan oportuno es gravar con IVA la compraventa de divisas, la eliminación del componente inflacionario de los rendimientos financieros como ingreso no constitutivo de renta, o el hacer obligatorio que a los pagos que realicen los deudores de créditos en el exterior se les realice retención de renta, o que esta se practique a los saldos generados por instrumentos financieros derivados, pues todo ello atenta contra la inclusión financiera y la profundización del mercado de capitales local.

Edición 1165

Igualmente, resulta preocupante que en el contexto de este proyecto de ley hayan surgido propuestas como la de crear una sobretasa al impuesto de renta para el sector financiero.

Vale la pena señalar que el sistema financiero es uno de los pilares del crecimiento y la estabilidad macroeconómica. A través de él se irriga liquidez a todos los sectores económicos y se financian los emprendimientos de miles de colombianos, así como la ilusión de muchos por acceder a una vivienda formal, a educación de calidad y a la materialización de proyectos personales que aumenten su calidad de vida. Un sector se ha caracterizado por canalizar inversión productiva tanto local como extranjera.

En concreto, aplicar una sobretasa al impuesto de renta del sector financiero generaría efectos negativos en materia crediticia, sobre la inversión, la competitividad y, finalmente, en el crecimiento económico. Este aumento en la tributación sobre el sector se traduciría en mayores costos para bancarizar a los colombianos, lo que alejaría al país de alcanzar niveles de profundización financiera en torno al 60%, cifra que permitiría maximizar el crecimiento económico de Colombia. Específicamente, estimamos que la sobretasa del 5% generaría un incremento promedio de 0,25 puntos en las tasas de interés de los créditos, impidiendo la irrigación de recursos por alrededor de \$2 billones en tan solo un año.

Una menor profundización financiera no es nada menos que un obstáculo para que el país acelere su desarrollo, propósito que también se ve afectado al configurarse un pésimo mensaje para la atracción de inversión extranjera, la cual es tan necesaria para brindarle estabilidad e imprimirle dinamismo a la economía. La asimetría tributaria derivada de la propuesta de sobretasa para el sector pone en jaque decisiones de Inversión Extranjera Directa del orden de USD 2.000 millones.

Por último, no debemos olvidar que este sector, según información de la DIAN, es ya uno de los grandes contribuyentes empresariales. Por concepto de impuesto de renta el último año pagó \$4,2 billones, lo que equivale al 12,6% del total, cuando este sector solo representa el 4,7% del PIB. Y si hay un elemento negativo a recalcar dentro de diversos estudios internacionales en materia de competitividad es el tributario, el cual nos pone en desventaja frente a varios países de la región. Aplicar una sobretasa no solo minaría dramáticamente los esfuerzos realizados por este sector en otros frentes para ser más competitivo, sino que iría en contra del principio de

equidad horizontal, al no plantear condiciones de igualdad para las ramas de actividad.

Esperamos que los anteriores puntos de discusión sobre el proyecto de ley se diriman y resulten ser compatibles con los objetivos planteados en la nueva Misión del Mercado de Capitales, de tal modo que las políticas a aplicar en el futuro próximo no resulten ser contradictorias.

Dentro de esta nueva Misión también será fundamental la inclusión de un tema que ha venido cobrando relevancia en el mundo y que viene tocando las puertas del mercado local: el uso masivo de las nuevas tecnologías. El desarrollo íntegro del mercado de capitales necesariamente pasa por la correcta incursión de la economía digital y las herramientas que ya hoy en día se han usado en gran parte del mundo, como nos lo enseñaron en el panel que acabamos de presenciar hace unos minutos. El mercado colombiano ha realizado grandes esfuerzos por adoptar algunas herramientas como *big data*, *robo-advisor* y *machine learning*. A pesar de ello, la industria local todavía debe implementar y sacar provecho de otras herramientas digitales que aún no han logrado un alcance más significativo e integrado en el mercado local.

Me complace que este simposio haya sido el escenario propicio para la articulación de los principales agentes del mercado, el sistema financiero y la academia. Un espacio enriquecedor para analizar y promover políticas públicas que velen por el desarrollo sostenido de los mercados financieros e impulsen un mayor crecimiento económico, materializado en aumentos en la calidad de vida y el bienestar social de todos los colombianos.

Con estos propósitos, doy clausura a la trigésima edición del Simposio de Mercado de Capitales.

¡Muchas gracias!

Edición 1165

Colombia

Principales indicadores macroeconómicos

	2015					2016					2017					2018*
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	Total	
Producto Interno Bruto**																
PIB Nominal (COP Billones)	804,7	209,6	213,5	218,0	222,7	863,9	226,4	229,9	233,7	238,0	928,1	242,3	246,3	249,6	985,6	
PIB Nominal (USD Billones)	255,5	67,0	71,3	74,6	74,0	287,0	77,0	75,7	79,6	79,8	311,0	87,1	84,1	84,0	306,9	
PIB Real (COP Billones)	804,7	204,4	204,0	205,0	207,0	820,5	207,2	208,6	208,8	210,6	835,2	212,5	213,7	214,2	857,7	
PIB Real (% Var. interanual)	3,0	3,5	2,2	0,9	1,3	2,0	1,3	2,2	1,8	1,7	1,8	2,6	2,5	2,6	2,7	
Precios																
Inflación (IPC, % Var. interanual)	6,8	8,0	8,6	7,3	5,7	5,7	4,7	4,0	4,0	4,1	4,1	3,1	3,2	3,2	3,3	
Inflación sin alimentos (% Var. interanual)	5,2	6,2	6,3	5,9	5,1	5,1	5,1	5,1	4,7	5,0	5,0	4,1	3,8	3,7	3,5	
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	3149	3129	2995	2924	3010	3010	2941	3038	2937	2984	2984	2780	2931	2972	3211	
Tipo de cambio (Var. % interanual)	31,6	21,5	15,8	-6,3	-4,4	-4,4	-6,0	1,5	0,4	-0,9	-0,9	-5,5	-3,5	1,2	7,6	
Sector Externo (% del PIB)																
Cuenta corriente	-6,4	-5,6	-3,7	-4,7	-3,2	-4,3	-4,7	-3,3	-3,7	-1,9	-3,3	-3,5	-3,7	-3,7	-3,5	
Cuenta corriente (USD Billones)	-18,6	-3,4	-2,6	-3,5	-2,6	-12,1	-3,5	-2,5	-2,8	-1,7	-10,4	-2,8	-3,1	-3,1	-11,4	
Balanza comercial	-6,3	-6,2	-3,9	-4,6	-3,5	-4,6	-3,5	-3,3	-3,1	-1,4	-2,9	-1,9	-2,6	-2,8	-3,2	
Exportaciones F.O.B.	15,8	14,8	14,9	14,8	14,6	14,9	15,1	14,9	15,7	15,4	15,5	15,8	15,9	16,3	...	
Importaciones F.O.B.	22,1	21,0	18,9	19,4	18,1	19,5	18,6	18,2	18,8	16,8	18,3	17,8	18,6	19,1	...	
Renta de los factores	-2,0	-1,7	-1,8	-2,1	-1,8	-1,9	-3,2	-2,1	-2,7	-2,7	-2,6	-3,5	-3,2	-3,3	-2,3	
Transferencias corrientes	1,9	2,2	2,0	1,9	2,1	2,1	1,9	2,1	2,2	2,2	2,2	2,0	2,1	2,3	1,8	
Inversión extranjera directa	4,0	7,7	5,2	3,1	4,1	4,9	3,4	3,3	6,4	4,6	4,7	2,6	4,3	3,0	...	
Sector Público (acumulado, % del PIB)																
Bal. primario del Gobierno Central	-0,5	-0,2	0,3	0,1	-1,1	-1,1	-0,7	0,2	0,6	-0,8	-0,8	-0,1	...	...	-0,2
Bal. del Gobierno Central	-3,0	-0,8	-1,0	-2,5	-4,0	-4,0	-1,2	-1,2	-2,0	-3,6	-3,6	-0,6	...	...	-3,1
Bal. estructural del Gobierno Central	-2,2	...	...	...	...	-2,2	...	...	...	...	-1,9	...	...	...	-1,9
Bal. primario del SPNF	-0,6	1,0	2,1	1,8	0,9	0,9	-0,1	1,2	2,0	0,5	0,5	0,5	...	...	0,6
Bal. del SPNF	-3,4	0,3	0,6	-0,7	-2,4	-2,4	-0,5	-0,3	-0,8	-2,7	-2,7	0,0	...	...	-2,4
Indicadores de Deuda (% del PIB)																
Deuda externa bruta*	38,2	40,8	41,3	41,2	42,5	42,5	38,5	38,5	39,6	39,6	39,6	36,5	36,5	...	...
Pública	22,6	24,1	24,7	24,6	25,1	25,1	22,9	22,4	23,0	22,8	22,8	21,2	20,9	...	...
Privada	15,6	16,7	16,6	16,6	17,4	17,4	15,6	16,0	16,6	16,7	16,7	15,3	15,5	...	...
Deuda bruta del Gobierno Central	40,8	43,1	43,9	44,5	46,0	42,5	43,6	44,1	45,6	46,6	43,1	43,7	46,1	...	...

* Proyecciones para el cierre de 2018. ** PIB Real: Datos corregidos por efectos estacionales y de calendario - DANE, base 2015.

Fuente: PIB y Crecimiento Real – DANE, proyecciones Asobancaria. Sector Externo – Banco de la República, proyecciones MHCP y Asobancaria. Sector Público – MHCP. Indicadores de deuda – Banco de la República, Departamento Nacional de Planeación y MHCP.

Edición 1165

Colombia

Estados financieros del sistema bancario*

	sep-18 (a)	ago-18	sep-17 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	597.907	601.558	571.204	1,4%
Disponible	36.825	38.858	37.570	-5,0%
Inversiones y operaciones con derivados	110.450	113.187	98.446	8,7%
Cartera de crédito	431.091	429.187	412.865	1,2%
Consumo	122.340	121.406	113.201	4,7%
Comercial	237.025	236.698	234.491	-2,1%
Vivienda	59.644	59.004	53.475	8,0%
Microcrédito	12.082	12.079	11.698	0,1%
Provisiones	26.515	26.528	22.511	14,1%
Consumo	9.677	9.743	8.333	12,5%
Comercial	13.975	13.909	11.595	16,8%
Vivienda	2.069	2.040	1.752	14,4%
Microcrédito	794	837	818	-6,0%
Pasivo	518.705	524.212	497.027	1,1%
Instrumentos financieros a costo amortizado	450.386	455.809	432.993	0,8%
Cuentas de ahorro	166.653	170.964	157.645	2,4%
CDT	153.099	153.132	147.124	0,8%
Cuentas Corrientes	50.976	52.153	47.228	4,6%
Otros pasivos	3.373	3.300	3.451	-5,3%
Patrimonio	79.202	77.346	74.177	3,4%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	6.663	5.492	5.383	19,9%
Ingresos financieros de cartera	32.684	29.083	33.565	-5,7%
Gastos por intereses	11.747	10.498	12.739	-10,7%
Margen neto de Intereses	21.736	19.347	20.291	3,8%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,91	4,92	4,37	0,54
Consumo	5,69	5,71	5,88	-0,19
Comercial	4,82	4,80	3,81	1,01
Vivienda	3,18	3,21	2,87	0,31
Microcrédito	7,29	7,57	7,72	-0,43
Cubrimiento	125,3	125,7	124,9	-0,39
Consumo	139,0	140,4	125,1	13,90
Comercial	122,4	122,5	129,9	-7,57
Vivienda	108,9	107,6	114,1	-5,16
Microcrédito	90,1	91,5	90,5	-0,48
ROA	1,49%	1,37%	1,26%	0,2
ROE	11,37%	10,84%	9,79%	1,6
Solvencia	15,71%	15,80%	16,04%	-0,3

* Cifras en miles de millones de pesos.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Edición 1165

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2015					2016					2017				2018		
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3			
Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC	49,9	49,9	50,2	50,3	50,2	50,2	49,8	50,2	49,9	49,6	49,6	49,4	49,3	48,8			
Efectivo/M2 (%)	12,53	12,72	12,76	12,69	12,59	12,59	12,39	12,24	12,19	12,18	12,18	12,40	12,07	12,27			
Cobertura																	
Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario (%)	99,9	100	100	99,9	99,7	99,7	100	100	99,9	100	100						
Municipios con al menos una oficina (%)	75,3	73,8	73,7	74,0	73,9	73,9	73,7	74,0	73,9	73,9	73,9	74,0	75,7				
Municipios con al menos un corresponsal bancario (%)	99,6	99,7	99,6	99,6	99,5	99,5	99,8	100	99,9	100	100						
Acceso																	
Productos personas																	
Indicador de bancarización (%) SF*	76,30	77,10	77,30	77,40	77,30	77,30	77,10	78,50	79,10	80,10	80,10	80,10	80,8				
Indicador de bancarización (%) EC**	75,40	76,20	76,40	76,50	76,40	76,40	77,20	77,60	78,25	79,20	79,20	79,00	79,70				
Adultos con: (en millones)																	
Cuentas de ahorro EC	23,01	23,38	23,53	23,63	23,53	23,53	24,05	24,35	24,68	25,16	25,16	25,00	25,3				
Cuenta corriente EC	1,75	1,75	1,74	1,71	1,72	1,72	1,72	1,72	1,71	1,73	1,73	1,74	1,81				
Cuentas CAES EC	2,81	2,82	2,83	2,83	2,83	2,83	2,82	2,83	2,83	2,97	2,97	3,00	3,02				
Cuentas CATS EC	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10				
Otros productos de ahorro EC	0,58	0,61	0,63	0,65	0,77	0,77	0,77	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,81				
Crédito de consumo EC	8,28	8,53	8,51	8,63	8,74	8,74	8,86	8,99	9,04	9,17	9,17	7,23	7,37				
Tarjeta de crédito EC	8,94	9,12	9,20	9,37	9,58	9,58	9,81	9,96	10,00	10,27	10,27	9,55	9,83				
Microcrédito EC	3,50	3,59	3,57	3,52	3,56	3,56	3,69	3,63	3,63	3,68	3,68	3,41	3,50				
Crédito de vivienda EC	1,31	1,34	1,35	1,36	1,39	1,39	1,40	1,41	1,41	1,43	1,43	1,34	1,37				
Crédito comercial EC	-	-	-	-	-	1,23	1,00	0,99	0,98	1,02	1,02	0,65	0,67				
Al menos un producto EC	24,66	25,02	25,20	25,35	25,40	25,40	25,77	26,02	26,33	27,1	27,1	26,8	27,2				
Uso																	
Productos personas																	
Adultos con: (en porcentaje)																	
Algún producto activo SF	64,5	64,6	65,4	66,0	66,3	66,3	67,1	67,4	67,6	68,6	68,6	67,1	68,0				
Algún producto activo EC	63,5	63,5	64,3	65,0	65,1	65,1	66,1	66,3	66,5	66,9	66,9	65,7	66,6				
Cuentas de ahorro activas EC	71,7	67,8	69,8	71,6	72,0	72,0	73,4	73,7	72,9	71,8	71,8	67,7	68,4				
Cuentas corrientes activas EC	86,3	85,2	85,4	84,8	84,5	84,5	84,5	83,8	83,9	83,7	83,7	84,4	85,0				
Cuentas CAES activas EC	87,3	87,5	87,5	87,5	87,5	87,5	87,7	87,5	87,5	89,5	89,5	89,7	89,8				
Cuentas CATS activas EC	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	95,2				
Otros pdtos. de ahorro activos EC	53,1	55,1	65,8	65,9	66,6	66,6	65,1	65,6	64,3	62,7	62,7	62,0	62,5				
Créditos de consumo activos EC	82,4	82,5	82,4	82,7	82,8	82,0	83,0	83,2	83,4	83,5	83,5	82,0	81,5				
Tarjetas de crédito activas EC	92,0	92,2	92,2	92,3	92,3	92,3	91,7	91,1	90,8	90,1	90,1	88,9	88,9				
Microcrédito activos EC	70,8	70,5	99,0	66,3	66,2	66,2	71,8	71,0	71,4	71,1	71,1	71,2	70,4				

Edición 1165

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2015					2016					2017			2018		
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3		
Créditos de vivienda activos EC	79,1	78,4	79,1	79,4	79,3	79,3	79,2	79,3	79,2	78,9	78,9	78,2	77,7			
Créditos comerciales activos EC	-	84,2	83,3	84,2	84,9	85,3	85,6	85,5	85,1	84,7	84,7	59,2	58,7			
Acceso																
Productos empresas																
Empresas con: (en miles)																
Al menos un producto EC	726,8	730,3	729,3	725,9	751,0	751,0	751,0	756,8	759,2	775,2	775,2	944,3	947,8			
Cuenta de ahorro EC	475,5	480,7	480,4	481,0	500,8	500,8	500,8	507,0	508,7	522,7	522,7	649,7	647,7			
Cuenta corriente EC	420,4	419,6	419,2	412,0	420,9	420,9	420,9	424,5	425,5	430,7	430,7	488,9	505,2			
Otros productos de ahorro EC	11,26	11,39	11,70	13,39	15,24	15,24	15,24	14,37	14,13	14,12	14,12	14,4	14,1			
Crédito comercial EC	223,2	236,9	228,8	229,7	242,5	242,5	242,5	247,0	240,1	243,6	243,6	265,3	272,2			
Crédito de consumo EC	96,65	97,66	97,77	98,09	98,72	98,72	98,72	100,4	101,1	102,5	102,5	104,4	106,7			
Tarjeta de crédito EC	77,02	76,32	77,10	78,51	79,96	79,96	79,96	84,24	84,74	94,35	94,35	102,1	104,4			
Al menos un producto EC	726,7	730,3	729,3	725,9	751,0	751,0	751,0	756,8	759,1	775,1	775,1	944,3	947,8			
Uso																
Productos empresas																
Empresas con: (en porcentaje)																
Algún producto activo EC	75,2	70,6	74,9	74,5	74,7	74,7	74,7	74,5	73,2	73,3	73,3	71,6	71,9			
Algún producto activo SF	75,2	70,6	74,9	74,5	74,7	74,7	74,7	74,0	73,2	73,3	73,3	71,7	71,9			
Cuentas de ahorro activas EC	49,1	39,3	48,7	48,1	49,1	49,1	49,1	49,7	46,9	47,2	47,2	48,1	47,7			
Otros pdtos. de ahorro activos EC	45,3	45,4	55,6	56,1	57,5	57,5	57,5	53,6	52,5	51,2	51,2	50,8	49,5			
Cuentas corrientes activas EC	90,5	89,0	89,3	89,0	89,1	89,1	89,1	88,4	88,5	88,5	88,5	88,5	88,2			
Microcréditos activos EC	60,8	60,6	61,7	63,0	63,2	63,2	63,2	63,1	63,0	62,0	62,0	58,5	58,5			
Créditos de consumo activos EC	84,8	84,3	84,8	85,1	84,9	84,9	84,9	85,1	85,4	85,1	85,1	83,7	83,4			
Tarjetas de crédito activas EC	85,6	88,4	88,8	88,7	88,6	88,6	88,6	88,8	88,3	89,4	89,4	90,6	89,8			
Créditos comerciales activos EC	89,2	90,4	89,9	90,3	91,3	91,3	91,3	91,3	90,4	90,8	90,8	91,0	91,1			
Operaciones (semestral)																
Total operaciones (millones)	4.333	-	2.390	-	2.537	4.926	-	2.602	-	2.860	5.462	-	2.926			
No monetarias (Participación)	44,7	-	48,0	-	48,1	48,0	-	49,8	-	50,7	50,3	-	52,5			
Monetarias (Participación)	55,3	-	52,0	-	51,9	52,0	-	50,2	-	49,3	49,7	-	47,4			
No monetarias (Crecimiento anual)	33,3	-	30,4	-	15,4	22,22	-	12,9	-	18,9	16,01	-	18,66			
Monetarias (Crecimiento anual)	6,09	-	8,3	-	5,4	6,79	-	5,2	-	7,1	6,14	-	6,30			
Tarjetas																
Crédito vigentes (millones)	13,75	13,84	14,30	14,43	14,93	14,93	14,79	14,75	14,71	14,89	14,89	14,91	15,03	15,17		
Débito vigentes (millones)	22,51	23,22	23,83	24,61	25,17	25,17	25,84	26,39	27,10	27,52	27,52	28,17	28,68	29,26		
Ticket promedio compra crédito (\$miles)	215,9	202,5	204,5	188,9	205,8	205,8	200,9	199,5	187,9	201,8	201,8	194,1	196,1	183,1		
Ticket promedio compra débito (\$miles)	137,4	123,8	129,4	125,6	138,3	138,3	126,1	127,5	121,6	133,4	133,4	121,2	123,2	120,3		

*EC: Establecimientos de crédito; incluye Bancos, Compañías de financiamiento comercial, Corporaciones financieras, Cooperativas financieras e Instituciones Oficiales Especiales.

**SF: Sector Financiero; incluye a los Establecimientos de crédito, ONG y Cooperativas no vigiladas por la Superintendencia Financiera.

Fuente: Profundización – Superintendencia Financiera y DANE. Cobertura, acceso y uso - Banca de las Oportunidades. Operaciones y tarjetas – Superintendencia Financiera.