

Edición 1168

Perspectivas económicas para 2019: recuperación en medio de desafíos e incertidumbres

- En línea con nuestros estimativos, la actividad económica colombiana exhibió un comportamiento positivo en lo corrido del 2018. En efecto, el gradual proceso de recuperación de la actividad productiva nacional se vio favorecido por la reactivación de la demanda interna, particularmente del consumo privado y del gobierno. El dinamismo de la demanda interna en los tres primeros trimestres de 2018 y la mejoría de buena parte de los indicadores líderes, permitirían confirmar las expectativas positivas que se tenían a inicios de año y que señalaban un crecimiento cercano a 2,7% en 2018.
- La economía contó con un mayor dinamismo en la mayoría de las ramas de actividad frente a los registros de 2017, así como con una inflación que convergió durante todo el año a su rango meta a pesar de la inestabilidad de los precios del petróleo y el acelerado comportamiento de los precios de regulados. De igual manera, los déficits fiscal y en la balanza comercial se acotaron en medio de un contexto externo caracterizado por la turbulencia que enfrentaron los mercados emergentes y las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.
- Estimamos que el crecimiento de la economía bordearía el 3,2% en 2019, una cifra que, si bien daría cuenta de la consolidación del proceso de recuperación económica, aún se encontraría por debajo de su nivel potencial (en torno al 3,8%). Los factores que impulsarían a la actividad productiva están hoy asociados a (i) la reactivación de los canales de inversión, (ii) una política monetaria expansiva que dinamizará las diferentes modalidades de crédito, (iii) la recuperación de sectores económicos como la construcción y (iv) la permanencia de la inflación en su rango meta.
- A nivel sectorial se espera que el año en curso sea en el que finalmente las doce ramas de la actividad productiva presenten tasas de crecimiento positivas, aunque con moderaciones en algunas de ellas. En particular, los sectores que crecerían a un mayor ritmo serían la administración pública, las actividades financieras y de seguros, el comercio y la industria.
- Existen factores de riesgo que de materializarse podrían ir en detrimento de la recuperación y que exigen, desde luego, un monitoreo constante por parte de analistas, inversionistas y autoridades económicas. En el ámbito internacional, algunos de ellos están asociados a (i) el menor crecimiento de nuestros socios comerciales, (ii) una normalización acelerada de la política monetaria en los Estados Unidos y (iii) la volatilidad del precio del petróleo. En el ámbito local, el país debe estar atento a (i) posibles retrasos en la ejecución de inversiones públicas y (ii) a los efectos del fenómeno de El Niño sobre la inflación, las importaciones y la dinámica del sector agrícola.
- Esperamos que a lo largo del 2019 el Gobierno lidere el trámite de políticas que contribuyan a la solución de los problemas estructurales respecto a productividad, competitividad y la sostenibilidad fiscal. El continuo avance en estos frentes no solo resulta imperativo para la estabilidad macroeconómica de largo plazo, sino para retomar sendas de crecimiento potencial en torno a 4,5%-5,0% en el mediano plazo.

14 de enero de 2019

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 1168

Perspectivas económicas para 2019: recuperación en medio de desafíos e incertidumbres

Tras la desaceleración que enfrentó la economía colombiana durante el periodo 2016-2017, que llevó a que se registrara un crecimiento del 1,8% en 2017, el más bajo observado desde 2009, la dinámica del mercado y de los fundamentales permitirían prever una recuperación gradual de la actividad productiva para 2018. El dinamismo de la demanda interna en los tres primeros trimestres de 2018 y la mejoría de buena parte de los indicadores líderes, permitirían confirmar las expectativas positivas que se tenían a inicios de año y que señalan un crecimiento cercano a 2,7% en 2018.

En efecto, el crecimiento anual del PIB real estuvo impulsado mayoritariamente por la administración pública, el comercio, la industria y los servicios profesionales, mientras que los sectores de la construcción y el minero prosiguieron su proceso de ajuste. Por su parte, el sector externo exhibiría un mayor déficit, toda vez que el mejor comportamiento de la balanza comercial y el ingreso secundario no compensarían el aumento de la remisión de utilidades de empresas extranjeras con inversión en Colombia.

Para el año en curso se espera que, en el ámbito local, (i) la aceleración de la actividad productiva, en cabeza de un mayor dinamismo del consumo privado, (ii) la reactivación de los canales de inversión y (iii) un incremento en el gasto público, impulsen el comportamiento de la demanda interna. Los componentes mencionados se verían favorecidos por el anclaje de las expectativas inflacionarias, unas menores tasas de interés para las diferentes modalidades de crédito (resultado de una política monetaria expansiva) y una recuperación de la confianza de los consumidores y empresarios.

Sin embargo, a pesar del promisorio comportamiento de los principales fundamentales económicos, el año 2019 no estaría exento de riesgos locales y externos, que en caso de materializarse podrían atenuar la dinámica esperada del proceso de recuperación económica del país.

En esta primera Semana Económica del año se hace un análisis del desempeño de la economía colombiana durante el año 2018. Se destaca el comportamiento de los principales componentes del PIB y se explica la dinámica del nivel de precios y el sector externo del país. Adicionalmente, se presentan las proyecciones de crecimiento para 2019 y se describen los principales riesgos y desafíos que incidirían sobre la actividad productiva en el corto y mediano plazo.

Editor

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Participaron en esta edición:

Carlos Velásquez Vega
Paola Gutiérrez Domínguez
Felipe Ramírez Roza



21º CONGRESO DE TESORERÍA
Evolución del mercado global: avances y retos en el mercado local.

2 0 1 9
31ENE | 1FEB
HOTEL HILTON DE
CARTAGENA DE INDIAS

MÁS INFORMACIÓN
AQUÍ 



Comportamiento del PIB durante 2018

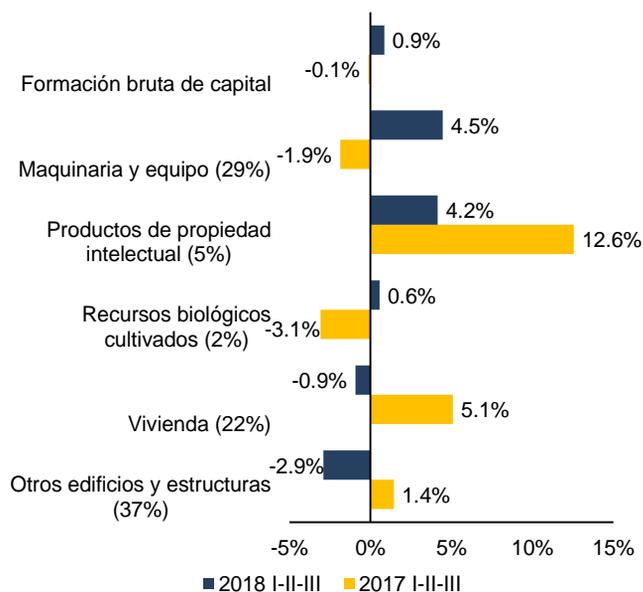
El buen comportamiento de la economía durante 2018 estuvo explicado por la reactivación de la demanda interna y, en particular, por la evolución positiva del consumo del gobierno y de los hogares, que registraron un crecimiento de 5,4% y 2,7%, respectivamente en 2018. El incremento en el gasto público obedeció a la alta ejecución de inversiones por parte del gobierno saliente, el cual no se vio menguado significativamente por la entrada en vigencia de la ley de garantías electorales.

La dinámica del consumo privado¹ se vio favorecida por la convergencia de la inflación hacia su rango meta, la materialización de los mecanismos de transmisión de la política monetaria y la recuperación de la confianza en la primera parte del año. No obstante, es de anotar que la dinámica positiva del consumo de los hogares pudo verse afectada al cierre del 2018 por el deterioro de la confianza de los consumidores en los últimos seis meses². Esta disminución respondió en mayor medida al deterioro de las expectativas de los consumidores sobre la situación económica en el corto plazo.

En materia de inversión, en el acumulado enero-septiembre de 2018, la formación bruta de capital registró un crecimiento anual de tan solo 0,9%, la menor expansión dentro de los componentes de demanda. Este débil comportamiento del sector estuvo asociado a la incertidumbre política que precedió al periodo de elecciones presidenciales y que postergó la concreción de muchos proyectos de inversión, siendo los de la construcción los más afectados durante el primer semestre del año. En efecto, durante este periodo la inversión en vivienda se contrajo un 2,1% y la de otros edificios y estructuras un 5,3% respecto al mismo periodo del año anterior³. No obstante, los resultados en el acumulado enero-septiembre permiten observar una leve recuperación en ambos tipos de inversión respecto a 2017 (Gráfico 1).

En el frente externo, tanto las importaciones como las exportaciones crecieron, en el acumulado enero-septiembre, a ritmos de 2,9% y 1,3%, respectivamente (Gráfico 2.a). Cabe señalar que las importaciones se

Gráfico 1. Crecimiento anual de la inversión*



*En paréntesis se muestra la participación dentro de la formación bruta de capital.

Nota: se utilizaron las variaciones anuales de las series del PIB corregidas por efectos estacionales y de calendario.

Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

vieron impulsadas principalmente por la reactivación de la demanda interna y la estabilidad del mercado cambiario en buena parte del 2018. Por su parte, las exportaciones exhibieron una menor dinámica debido, principalmente, al exiguo crecimiento de la producción petrolera entre enero y septiembre (0,6%).

Por el lado de la oferta, el crecimiento anual del PIB real estuvo jalonado por los sectores de administración pública, comercio y servicios profesionales. En los primeros tres trimestres del año dichas ramas de actividad económica registraron tasas de crecimiento del 5,1%, 3,1% y 4,7%, respectivamente (Gráfico 2.b).

Sin embargo, en algunas ramas de actividad económica se apreciaron tasas de crecimiento inferiores a las reportadas un año atrás. En particular, entre 2017 y 2018 el sector agropecuario pasó de 7,0% a 2,7%, un resultado

¹ Este componente representa el 68% del PIB.

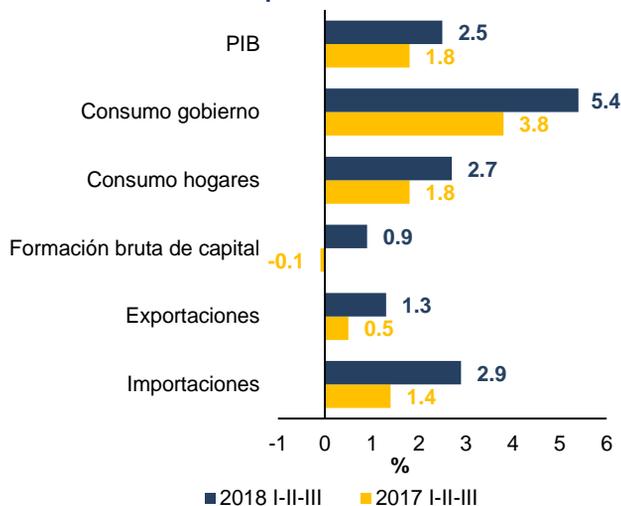
² El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), de acuerdo con Fedesarrollo, cayó significativamente en el segundo semestre, pasando de 15,5% en junio de 2018 a -19,6% en noviembre del mismo año.

³ Ambos componentes contabilizan el 60% del total de la formación bruta de capital.

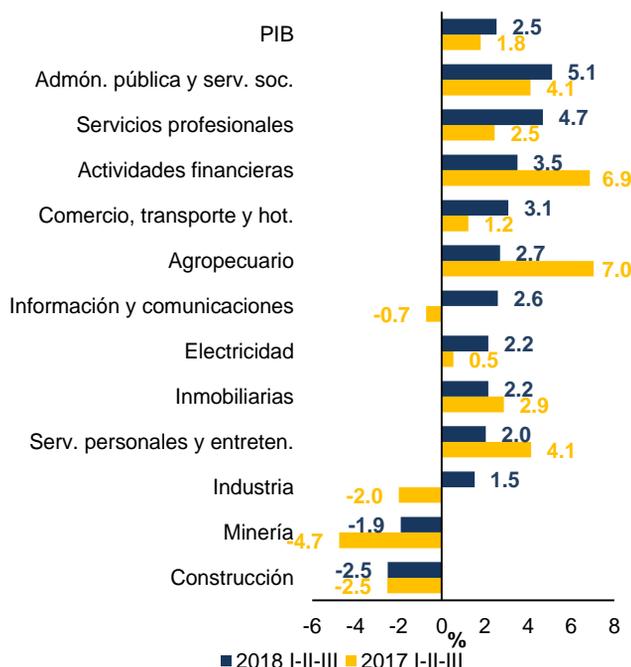
Edición 1168

Gráfico 2. Crecimiento anual del PIB real*

a. Crecimiento del PIB por demanda



b. Crecimiento del PIB por oferta



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Nota: se utilizaron las variaciones anuales de las series del PIB corregidas por efectos estacionales y de calendario.

derivado de la dilución del efecto base observado el año anterior. Para el mismo periodo, el crecimiento de las

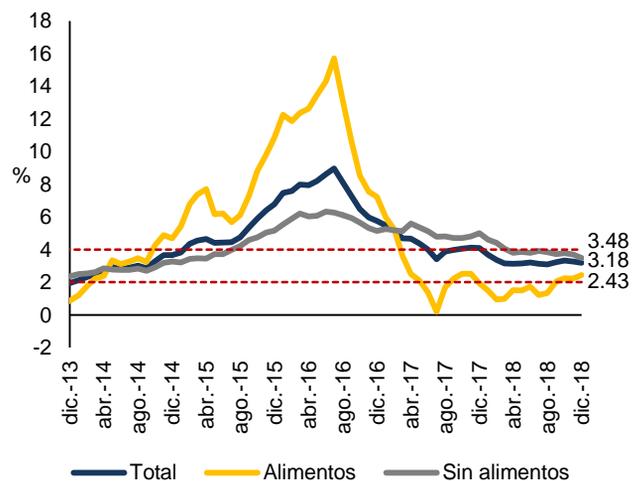
actividades financieras se moderó, pasando de 6,9% a 3,5%, comportamiento explicado por una fuerte contracción en la cartera comercial (-2,0%) y el menor dinamismo en otras modalidades de crédito (consumo y el microcrédito).

La mejoría de los fundamentales económicos

La reactivación del crecimiento económico a lo largo de 2018 fue acompañada y favorecida por una mejoría de los fundamentales económicos, evidenciada particularmente en la estabilidad de precios y la sostenibilidad fiscal. En efecto, la convergencia de la inflación al rango meta establecido por el Banco de la República (entre 2% y 4%) mejoró sustancialmente la capacidad adquisitiva de los hogares e impulsó el crecimiento del consumo privado.

Luego de haber alcanzado valores cercanos al 9% durante 2016, la variación del nivel de precios inició una senda correctiva que llevó a que la inflación total se ubicara en 3,2% a cierre de 2018 (Gráfico 3). Asimismo, la inflación sin alimentos bordeó el 3,5% y la inflación de alimentos se situó por debajo de la meta central del Banco de la República (2,4%).

Gráfico 3. Inflación con y sin alimentos



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Es importante destacar que en 2018 factores como (i) el mejoramiento de las condiciones climáticas, (ii) la materialización de la política monetaria efectuada por el emisor en 2016, (iii) la dilución del efecto por incremento

de la tarifa general del IVA generado por la anterior reforma tributaria (Ley 1819 de 2016) y (iv) la disminución de las presiones cambiarias (en la mayor parte del año), contribuyeron a que las expectativas se anclaran y se mitigaran las presiones generadas por el acelerado incremento de los precios de los regulados⁴.

En materia fiscal, debe destacarse que el nivel de déficit del Gobierno Nacional Central disminuyó en 2018 en 0,5 pp frente al año anterior, lo que lo llevó a situarse en 3,1% y a ceñirse al objetivo fijado por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal. Es oportuno mencionar que el compromiso de las autoridades locales con dicho mecanismo, más allá de todos los señalamientos y preocupaciones sobre la sostenibilidad en el mediano plazo, llevó a que la economía colombiana se mostrara resiliente ante la disminución de los niveles de liquidez global y el aumento de la aversión al riesgo en países emergentes, consecuencia de los profundos desbalances macroeconómicos que presentaron países como Turquía, Argentina y Brasil (ver Semana Económica 1154).

No obstante, en 2018, el desbalance externo registró un leve deterioro como resultado de la ampliación del déficit en la renta factorial derivado de una mayor remisión de utilidades.

Aquí es oportuno mencionar que lo anterior se vio parcialmente compensado por una mejoría de la balanza comercial asociada al dinamismo de las ventas externas de combustibles y manufacturas⁵. Estimamos que en 2018 el crecimiento de las exportaciones en dólares (14,2%) debió ser superior al de las importaciones totales (11,0%) y, por ende, el déficit del 2018 (cercano a USD \$8.314 millones) sería inferior al registrado en 2017 (USD \$8.877 millones).

El déficit en cuenta corriente, que cerraría el año en 3,5% del PIB, 0,2 pp más que en 2017⁶, continuó siendo

financiado por la Inversión Extranjera Directa (IED) neta, que alcanzó en 2018 cerca de USD \$8.000 millones.

2019: hacia la consolidación del proceso de recuperación económica

Con base en nuestro modelo de equilibrio, la economía colombiana crecería en torno al 3,2% en 2019, un nivel que si bien superaría en 0,5 pp al estimado en 2018 (2,7%), aún se mantiene por debajo del potencial (hoy cercano a 3,8%, ver Semana Económica 1111). Dicha aceleración de la actividad productiva estaría explicada por (i) el dinamismo del consumo privado, (ii) la reactivación de los canales de inversión y (iii) la significativa contribución del gasto público a la demanda agregada.

En principio, el consumo de los hogares se vería beneficiado por (i) el anclaje de las expectativas inflacionarias y un menor grado de indexación frente a años anteriores⁷, (ii) unas condiciones monetarias que se mantendrían en terreno expansivo⁸ y (iii) una recuperación de la confianza de los hogares. Sobre este último aspecto, cabe anotar que el clima político en la segunda parte del año, así como los debates en torno a la aprobación de la Ley de Financiamiento, afectaron ostensiblemente dicha confianza. No obstante, la dilución de este efecto, que consideramos transitorio, permitirá que las expectativas económicas mejoren a lo largo del primer semestre, lo que permitiría que el consumo privado se expanda a ritmos cercanos a 3,1% en 2019 (Gráfico 4).

La inversión, por su parte, registraría un crecimiento de 3,5% en 2019, cifra que contrastaría positivamente con la de 2018 (1,4%). Al respecto, existen varios elementos que le imprimirían una mayor dinámica a los canales de inversión, destacándose los atractivos niveles de tasa de interés de la modalidad de crédito comercial⁹ y la

⁴ La inflación de este componente a cierre de 2018 se ubicó en 6,37%, influenciada por los cambios en los precios de combustibles (7,28%), energía eléctrica (8,82%) y acueducto (6,56%).

⁵ Según información del DANE, entre enero y noviembre del año 2018, las exportaciones de combustibles y manufacturas frente al mismo periodo del año anterior crecieron en 23,4% y 8,6%, respectivamente.

⁶ Las expectativas del Gobierno y del Banco de la República para el cierre del año 2018 son de -2,8% y -3,4%, respectivamente.

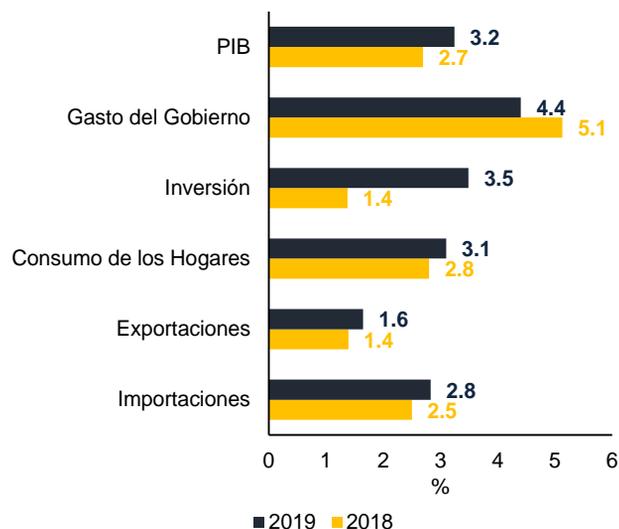
⁷ La inflación en 2019 permanecería dentro del rango meta del Banco de la República, si bien aumentaría frente al nivel de cierre de 2018 (3,18%) a causa del efecto del fenómeno de El Niño sobre el componente de alimentos y las presiones cambiarias al alza sobre los bienes importados. De esta manera, esperamos que la inflación bordee al final del año el 3,59%.

⁸ Con una tasa de interés real neutral, que en Colombia bordea el 1,4%, la política monetaria seguirá siendo expansiva con una tasa de interés real que se ubicará entre el 0,8% y el 1% a lo largo de 2019.

⁹ Entre el inicio del ciclo de recortes de la TPM en diciembre de 2016 y el mismo mes de 2018, la tasa de los créditos de la cartera comercial ha disminuido en 463 pb, cifra incluso superior a los 350 pb que registró la TPM en el mismo periodo.

Edición 1168

Gráfico 4. Crecimiento del PIB por demanda 2018-2019*



*Proyecciones Asobancaria

Nota: se utilizaron las variaciones anuales de las series del PIB corregidas por efectos estacionales y de calendario.

Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

reducción de la tasa de renta corporativa del 37% al 33% establecida en el Estatuto Tributario. Adicionalmente, el buen desempeño de la inversión en maquinaria y equipo, el proceso de recuperación de los componentes de vivienda y otros edificios y estructuras, así como los incentivos establecidos en la Ley de Financiamiento a las mega inversiones¹⁰, impulsarían el comportamiento de la formación bruta de capital y contribuirían con 0,8 pp al crecimiento del PIB.

En lo relativo al consumo público, para el año en curso se espera que los recortes por orden de \$1,2 billones que el Gobierno implementará, sumados al aplazamiento del gasto en una serie de rubros¹¹, le resten tracción a este componente. Entretanto, estos efectos podrían verse parcialmente compensados por una mayor ejecución presupuestal a nivel local en vísperas de las elecciones de

alcaldes y gobernadores del 27 de octubre de 2019. Así las cosas, el gasto público registraría una tasa de crecimiento cercana al 4,4%, contribuyendo con aproximadamente 0,7 pp al crecimiento del PIB en 2019.

En contraposición a lo anterior, el sector externo le restaría impulso al crecimiento de la actividad productiva en 2019 producto de un crecimiento de las importaciones superior al de las exportaciones. Las importaciones, en línea con la dinámica del consumo privado y la inversión, presentarían una expansión cercana a 2,8% en 2019, mientras que el crecimiento de las exportaciones bordearía el 1,6% real, un resultado derivado del menor crecimiento de nuestros socios comerciales¹² y del moderado incremento de la producción petrolera¹³.

A nivel sectorial se espera que el año en curso sea en el que finalmente las doce ramas de la actividad productiva presenten tasas de crecimiento positivas, aunque con moderaciones en algunas de ellas. En particular, los sectores que crecerían a un mayor ritmo serían la administración pública, las actividades financieras y de seguros, el comercio y la industria (Gráfico 5).

La rama de intermediación financiera exhibiría un mejor comportamiento asociado a la expansión de la demanda interna, en especial de la inversión y el consumo privado. En efecto, la dinámica de estos componentes llevaría a que la cartera crediticia, que presentó una importante desaceleración tras el choque en nuestros términos de intercambio del período 2014-2015, presente un crecimiento cercano a 4,5% real al cierre de 2019, 1,7 pp por encima del registro de 2018. Este mejor desempeño esta aparejado con una corrección en los niveles de morosidad de la cartera, que pasarían de 4,6% a 4,1% al cierre del año.

El crecimiento del sector se verá, sin embargo, acotado por cuenta de la sobretasa al impuesto de renta que se impuso a las entidades financieras de 4 pp para 2019 y 3 pp para el 2020 y 2021. Este impuesto, en medio de un contexto de recuperación, encarecerá el costo del crédito,

¹⁰ Bajo este nuevo régimen de mega inversiones los contribuyentes tendrán una tarifa del 27% en el impuesto de renta y podrán celebrar contratos de estabilidad jurídica por 20 años, siempre y cuando generen 250 nuevos empleos directos y los montos de sus inversiones asciendan a 30.000.000 UVT (\$995 mil millones).

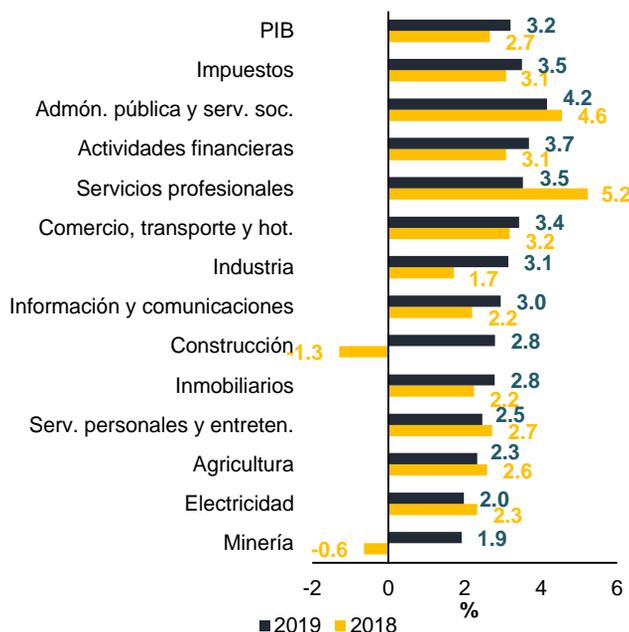
¹¹ Rubros aún por determinar dado el descalce entre las necesidades de recaudo vs. el recaudo alcanzado en la Ley de Financiamiento (\$7,5 de los \$14 billones presupuestados)

¹² Con base en estimaciones del Banco de la República, el crecimiento de nuestros socios comerciales (sin Venezuela) pasaría de 2,5% en 2018 a 2,4% en 2019.

¹³ La producción de petróleo pasaría de 865 millones de barriles diarios en 2018 a niveles de 872-900 millones de barriles diarios en 2019, según cifras estimadas por el Ministerio de Hacienda (MFMP 2018) y la ACP, respectivamente.

Edición 1168

Gráfico 5. Crecimiento del PIB por oferta 2018-2019*



* Proyecciones Asobancaria

Nota: se utilizaron las variaciones anuales de las series del PIB corregidas por efectos estacionales y de calendario.

Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

limitará el crecimiento del sector y la cartera bancaria y perjudicará la dinámica de la inclusión financiera, elemento fundamental para la formalización de la economía.

Por lo anterior, esperamos que el sector registre una tasa de crecimiento cercana al 3,7%, un nivel que, si bien resulta superior en 0,6 pp al registro de 2018, se encuentra por debajo del promedio de la última década (7,1%).

El sector del comercio, transporte y alojamiento, el de mayor participación dentro de la economía (16,9%), presentará un desempeño positivo, con una dinámica que

se verá impulsada por la leve aceleración del consumo privado, el anclaje de las expectativas inflacionarias, así como por el fortalecimiento del turismo¹⁴. Si bien el desempeño del sector podría verse afectado por la aprobación del cambio al régimen de cobro del IVA a gaseosas y cervezas de monofásico a plurifásico, lo que podría generar menor tracción en este segmento, estimamos que el crecimiento de esta rama de actividad pasaría de 3,2% en 2018 a 3,4% en 2019.

El sector manufacturero, por su parte, continuará impulsando el crecimiento con un mayor dinamismo. Esta rama de actividad, que crecería a un ritmo de 1,7% en 2018 (0,6 pp por encima de nuestros estimativos de mitad del año pasado) se vería impulsada notablemente en el año en curso por el crecimiento del consumo privado y las condiciones más propicias para la inversión. Sumado a esto, también se espera que el debilitamiento de la confianza de los empresarios observada a finales de año¹⁵ se revierta en 2019 y con ello se acelere aún más la producción industrial. Por lo tanto, esperamos un crecimiento del sector fabril cercano a 3,1% en 2019.

En sentido similar, el sector de la construcción exhibirá a lo largo de 2019 un crecimiento positivo que bordearía el 2,8%, un nivel significativamente superior a la contracción de 1,3% que se estima experimentó esta rama de actividad en 2018. Así las cosas, su aceleración estaría asociada tanto al comportamiento del subsector de obras civiles, que pasaría de contraerse 3,3% en 2018 a crecer 3,4% en 2019, así como al mejor desempeño del subsector de edificaciones (2,4%) y actividades especializadas (2,7%).

En materia de obras civiles, se espera que la ejecución de obras para la minería se vea impulsada principalmente por la inversión en el sector petrolero¹⁶, mientras que la dinámica en la construcción de las obras de 4G continuaría viéndose acotada por la dificultad para alcanzar los cierres financieros, por el lento trámite de licencias ambientales y la oposición de algunas comunidades.

¹⁴ La Organización Mundial del Turismo, en su informe *Tourism Highlights* de 2018, reportó que la llegada de turistas al país se incrementó 21,4% en 2017, cifra que no solo resultó ser la más alta de Sudamérica, sino que superó ampliamente al promedio del continente (8,3%). La expectativas señalan que esta tendencia se mantendrá en el corto y mediano plazo.

¹⁵ En línea con lo observado en cuanto a la percepción de los hogares frente al consumo, la confianza industrial según Fedesarrollo decreció en el mes de noviembre 4,3%, destacándose la contracción del volumen de pedidos en 11,2%.

¹⁶ La ACP estima que el presupuesto de inversión en exploración y producción para 2019 ascendería a los USD \$4.950 millones, lo cual representa un aumento del 14% frente al año anterior. Información disponible en la Asociación Colombiana de Petróleo (2018), *Tendencias de Inversión E&P en Colombia 2018 y Perspectivas 2019*.

Esperamos que el subsector de edificaciones consolide su recuperación en 2019 luego de mostrar una tendencia contractiva que duró siete trimestres y cuyo punto de giro se habría dado en el tercer trimestre de 2018, con una expansión que bordeó el 4,1%. En este sentido, el proceso de depuración del inventario de vivienda, evidenciado en una contracción de los lanzamientos superior a las ventas de vivienda¹⁷, continuaría su curso, impulsando al subsector y sumándose al aumento del número de negocios de vivienda nueva (preventas) en el rango VIS. Así las cosas, estimamos que el crecimiento de las edificaciones pasaría de -0,1% en 2018 a 2,4% en 2019, cifra que, no obstante, presenta sesgos a la baja asociados a la falta de tracción que podrían mostrar las ventas de vivienda nueva en el rango de No VIS.

Respecto al sector de minas, su comportamiento en el año en curso sería mucho mejor al del año anterior, dado que pasaría de decrecer 0,6% a expandirse a una tasa cercana al 1,9%. En particular, el crecimiento de la producción petrolera¹⁸ se vería reflejado en un incremento del valor agregado de este subsector, cuya participación bordea el 66%. Estos niveles de producción se verían influenciados por la cotización internacional del crudo. Bien hay que resaltar que si bien los precios del crudo en el escenario externo podrían disminuir frente al promedio de 2018¹⁹ como resultado de una ralentización del crecimiento global, continuaría mostrando niveles superiores a los observados en los últimos tres años (Gráfico 6).

Por último, cabe señalar que el crecimiento de sectores como el de agricultura y el de electricidad, gas y agua, se ralentizaría en 2019 debido a un cambio en las condiciones climáticas en la primera parte del año. En este sentido, el fenómeno de El Niño podría afectar el ciclo de siembras de cultivos altamente dependientes del régimen de lluvias, como los transitorios, además de incrementar la incidencia de las plagas.

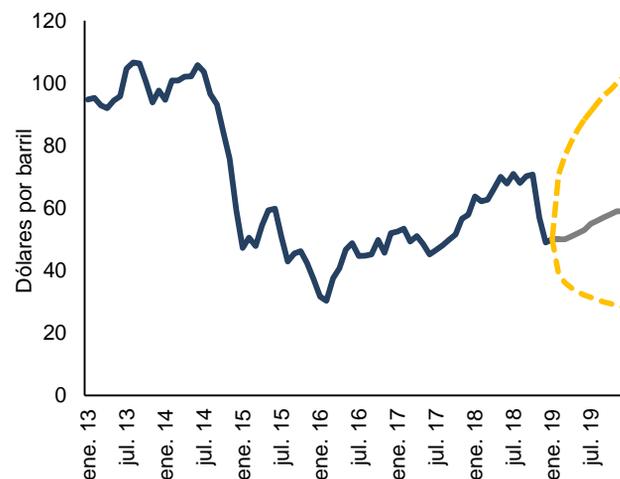
En principio, la afectación de dicho fenómeno sería leve, por lo que el crecimiento del sector agrícola bordearía el 2,3% en 2019 (0,3 pp menos que en 2018), aunque es claro que, de intensificarse el periodo de sequía, la

¹⁷ Camacol reportó que, con corte a septiembre, los lanzamientos registraron una variación anual de -15,6%, mientras que las ventas de unidades de vivienda se contrajeron en 9%. Información disponible en Camacol (2018), *Tendencias de la Construcción, decimocuarta edición*.

¹⁸ De acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Hacienda (MFMP 2018) y la ACP, dicho crecimiento se ubicaría entre el 1% y el 4%, aproximadamente.

¹⁹ El Banco de la República, en su último Informe de Política Monetaria, reportó que espera que el barril con referencia Brent se ubique en USD \$66,5 promedio en 2019, cifra inferior a la de 2018 (USD \$72).

Gráfico 6. Evolución del precio del petróleo (WTI) y proyección 2019



Fuente: EIA. Elaboración Asobancaria.

pérdida de tracción en esta rama de actividad sería más pronunciada. En esta línea, el sector de electricidad, gas y agua se expandiría a un ritmo de 2,0%, cifra que se encontraría por debajo del registro de 2018 (2,3%).

El sector externo en medio de un panorama más retador

Para 2019 se espera que el entorno macroeconómico global limite el dinamismo de los socios comerciales, el precio de las materias primas y la demanda externa, elevando ligeramente el déficit de la balanza comercial a USD \$9.077 millones, cifra USD \$762 millones mayor a la registrada en 2018 (Cuadro 1). Sumado a esto, el ingreso primario registraría un mayor déficit en el presente año, bordeando los USD \$11.387 millones. Pese a lo anterior, este desbalance se verá atenuado por el aumento de las transferencias corrientes (ingreso secundario) que ascenderían a USD \$7.605 millones, alrededor de USD \$249 millones por encima del registro de 2018. Esperamos, en este escenario, que el déficit en cuenta

Cuadro 1. Balance y pronósticos Balanza de Pagos 2017-2019 por rubros

(US\$ millones)	2017	2018*	2019*	2017 (%)**	2018 (%)**	2019 (%)**	Vr% 17-18	Vr% 18-19
CUENTA CORRIENTE	-\$ 10.359	-\$ 12.025	-\$ 12.825	-3,3%	-3,5%	-3,6%	-16,1%	-6,7%
A. BALANCE TOTAL BIENES	-\$ 4.766	-\$ 4.015	-\$ 4.648	-1,5%	-1,1%	-1,2%	15,8%	-15,8%
Total Exportaciones	\$ 39.474	\$ 45.077	\$ 45.705	12,6%	13,4%	13,2%	14,2%	1,4%
Tradicionales	\$ 23.431	\$ 27.129	\$ 25.482	7,5%	8,1%	7,4%	15,8%	-6,1%
Petróleo y Derivados	\$ 13.166	\$ 16.773	\$ 15.011	4,2%	5,1%	4,4%	27,4%	-10,5%
Café	\$ 2.513	\$ 2.235	\$ 2.152	0,8%	0,8%	0,7%	-11,0%	-3,7%
Carbón y Ferroníquel	\$ 7.390	\$ 8.121	\$ 8.320	2,4%	2,5%	2,5%	9,9%	2,5%
No Tradicionales	\$ 16.043	\$ 17.948	\$ 20.222	5,1%	5,4%	5,9%	11,9%	12,7%
Total Importaciones	\$ 44.241	\$ 49.092	\$ 50.353	14,1%	14,6%	14,5%	11,0%	2,6%
B. BALANCE TOTAL SERVICIOS	-\$ 4.113	-\$ 4.300	-\$ 4.394	-1,3%	-1,2%	-1,2%	-4,5%	-2,2%
Servicios no financieros	-\$ 3.096	-\$ 3.097	-\$ 3.008	-1,0%	-0,8%	-0,8%	0,0%	2,9%
Servicios Financieros	-\$ 1.017	-\$ 1.203	-\$ 1.386	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-18,3%	-15,3%
C. INGRESO PRIMARIO	-\$ 8.167	-\$ 11.066	-\$ 11.387	-2,6%	-3,2%	-3,2%	-35,5%	-2,9%
Remuneración a los empleados	\$ 12	\$ 8.11	\$ 8.33	0,0%	0,1%	0,1%	34,9%	2,8%
Renta de la inversión	-\$ 8.401	-\$ 11.074	-\$ 11.395	-2,7%	-3,2%	-3,2%	-31,8%	-2,9%
D. INGRESO SECUNDARIO	\$ 6.685	\$ 7.356	\$ 7.605	2,1%	2,3%	2,3%	-10,0%	3,4%
Gobierno General	\$ 212	\$ 160	\$ 164	0,1%	0,1%	0,1%	24,6%	2,9%
Remesas	\$ 6.383	\$ 7.230	\$ 7.440	2,0%	2,2%	2,2%	-13,3%	2,9%
CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	\$ 9.855	\$ 12.547	\$ 13.889	3,1%	3,8%	4,1%	27,3%	10,7%
A. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	\$ 10.266	\$ 7.926	\$ 9.146	3,3%	2,4%	2,7%	-22,8%	15,4%
Pasivos	\$ 13.956	\$ 11.130	\$ 12.789	4,4%	3,4%	3,8%	-20,2%	14,9%
Activos	\$ 3.689	\$ 3.204	\$ 3.643	1,2%	1,0%	1,1%	-13,1%	13,7%
B. INVERSIÓN DE CARTERA (neta)	\$ 1.618	-\$ 1.889	-\$ 2.007	0,5%	-0,5%	-0,6%	-216,7%	-6,3%
C. OTROS	-\$ 2.028	\$ 6.360	\$ 6.962	-0,6%	2,0%	2,1%	413,6%	9,5%
Derivados y Otras Inversiones	-\$ 1.483	\$ 6.990	\$ 7.112	-0,5%	2,3%	2,2%	666,8%	1,7%
Activos de Reserva	-\$ 545	-\$ 630	-\$ 150	-0,2%	-0,1%	0,1%	15,5%	-76,2%

* Proyecciones Asobancaria. ** Porcentaje del PIB.

Fuente: Elaboración propia con base en Banco de la República, Asociación Colombiana de Petróleo.

Edición 1168

corriente bordee el 3,6% en 2019, 0,1 pp por encima del esperado para 2018.

A pesar de las condiciones de liquidez menos favorables en el entorno internacional, esperamos que el flujo de capitales para 2019 se incremente en cerca de 10,7%, todo ello en línea con un crecimiento de la IED cercano a 15,4%. Es oportuno mencionar que el buen desempeño de la IED mitigaría la disminución de flujos en la inversión en portafolio a causa de unas condiciones de liquidez global menos favorables.

Balance de riesgos y oportunidades en 2019

El desempeño de la economía en 2019 permitirá que la actividad productiva continúe acercándose gradualmente a su potencial, aunque también se verá expuesto a una serie de riesgos tanto en el frente externo como en el local. Estos riesgos, que de materializarse afectarían la dinámica de la demanda agregada, continúan asociados a (i) un crecimiento de nuestros socios comerciales menor al esperado, (ii) la aceleración del proceso de normalización de la política monetaria en los Estados Unidos, (iii) la volatilidad en los precios del petróleo, (iv) un retraso en la ejecución de los grandes proyectos de infraestructura y (v) el empeoramiento de las condiciones climáticas (Cuadro 2).

En efecto, el crecimiento económico global continúa rodeado de riesgos e incertidumbre. Diferentes analistas y organismos multilaterales como el FMI (2018)²⁰ han venido señalando que la dinámica de la actividad productiva en Estados Unidos, la Unión Europea y China se ralentizaría a causa del aumento de las tensiones comerciales y políticas que afectarían las exportaciones y la inversión en estos países. Como consecuencia de lo anterior, los activos emergentes podrían resentirse por un debilitamiento de la demanda externa.

Por otro lado, una posible normalización de la política monetaria en los Estados Unidos más acelerada de lo esperado limitaría el flujo de capitales hacia países emergentes en medio de una mayor aversión al riesgo.

²⁰ Véase *Global Prospects and Policies* (Capítulo 1). Información disponible en *Challenges to Steady Growth* (2018), Fondo Monetario Internacional.

²¹ El poco atractivo que ha generado el plan de reformas dentro de los inversionistas internacionales iría en detrimento de la diversificación de la economía, motivando a su vez una mayor intervención en el mercado petrolero. Información disponible en <https://www.economist.com/middle-east-and-africa/2018/12/22/saudi-arabias-economic-reforms-are-not-attracting-investors>

Cuadro 2. Balance de riesgos 2019

Aspectos positivos	Aspectos negativos
Reactivación de los canales de inversión	Crecimiento de nuestros socios comerciales menor al esperado
Tasas de interés que permanecerán en terreno expansivo	Un proceso de normalización de la política monetaria en los Estados Unidos más acelerado a lo esperado
Recuperación del sector construcción, edificaciones	Volatilidad en los precios del petróleo
Inflación dentro del rango meta	Retraso en la ejecución de los grandes proyectos de infraestructura
	Empeoramiento de las condiciones climáticas

Fuente: Asobancaria

En efecto, los buenos resultados de 2018 en el mercado laboral y el crecimiento económico por encima del potencial podrían llevar a la Reserva Federal (Fed) a incrementar hasta en tres oportunidades la tasa de interés en 2019, llevándola a 3,25% al cierre del año. Este eventual escenario, que permitiría mitigar presiones inflacionarias, exacerbaría las presiones en torno a la liquidez global, particularmente en los países emergentes.

No obstante, en caso de que (i) la economía norteamericana se desacelere más rápido a lo esperado, (ii) se presente una mayor volatilidad en los mercados de renta variable y (iii) se intensifiquen las tensiones comerciales, la Fed podría asumir una postura más cauta frente a la política monetaria y limitar sus intervenciones a un máximo de dos incrementos en el año.

La dinámica de los precios internacionales del petróleo continuará siendo un factor de riesgo, debido a la marcada volatilidad que ha venido presentado este *commodity*. En este sentido, el acuerdo de los países de la OPEP, sumado a una caída en la oferta de petrolero iraní asociado a las sanciones impuestas por los Estados Unidos y factores idiosincráticos en Arabia Saudita²¹

Edición 1168

mitigarían las presiones a la baja que generaría una mayor producción de fuentes no convencionales en los Estados Unidos. En este contexto, nuestros modelos de equilibrio proyectan una tasa de cambio que oscilaría en torno a los \$3.200 en 2019. Los riesgos en el frente externo generarían, por su parte, presiones que encarecerían el endeudamiento del exterior y presionarían al alza las expectativas inflacionarias por medio del *pass-through* cambiario.

Otro factor de riesgo, en este caso doméstico, hace referencia a posibles retrasos en la ejecución de los grandes proyectos de infraestructura. En 2018, los obstáculos que enfrentaron los proyectos de 4G no solo disminuyeron la tracción del gasto público, sino que prendieron las alarmas en relación con una menor eficiencia de este. Así, en caso de exacerbarse la incertidumbre en relación con la concreción de logros en materia de infraestructura, componentes como el consumo del gobierno y la inversión podrían verse afectados.

Por último, un severo empeoramiento de las condiciones climáticas por efecto del fenómeno de El Niño iría en detrimento de la dinámica del sector de agricultura y de electricidad, gas y agua y generaría presiones inflacionarias importantes en el componente de alimentos. A pesar de que las autoridades ambientales han señalado que la intensidad de este fenómeno sería entre leve y moderada, no hay que perder de vista que las consecuencias de su eventual intensificación podrían ser de largo alcance, tal y como ocurrió en 2016.

Conclusiones y consideraciones finales

En línea con nuestros estimativos, la actividad económica colombiana exhibió un comportamiento positivo en lo corrido del 2018. En efecto, el gradual proceso de recuperación de la actividad productiva nacional se vio favorecido por la reactivación de la demanda interna, particularmente del consumo privado y del gobierno.

La economía del país contó con un mayor dinamismo en la mayoría de las ramas de actividad frente a los registros de 2017, así como con una inflación que convergió durante todo el año a su rango meta a pesar de la inestabilidad de los precios del petróleo y el acelerado comportamiento de los precios de regulados. De igual manera, los déficit fiscal y en la balanza comercial se acotaron en medio de un contexto externo caracterizado por la turbulencia que enfrentaron los mercados

emergentes y las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.

Para 2019, estimamos que el crecimiento de la economía bordearía el 3,2%, cifra que, si bien daría cuenta de la consolidación del proceso de recuperación económica, aún se encontraría por debajo de su nivel potencial (3,8%). Los factores que impulsarían la actividad productiva están hoy asociados a (i) la reactivación de los canales de inversión, (ii) una política monetaria expansiva que dinamizará las diferentes modalidades de crédito, (iii) la recuperación de sectores económicos como la construcción y (iv) la permanencia de la inflación en su rango meta.

Sin embargo, es de señalar que existen factores de riesgo que podrían ir en detrimento de dicho proceso de recuperación y que exigen un monitoreo constante por parte de analistas, inversionistas y autoridades económicas. En el ámbito internacional sobresalen (i) el menor crecimiento de nuestros socios comerciales, (ii) una normalización acelerada de la política monetaria en Estados Unidos y (iii) la volatilidad del precio del petróleo. En el ámbito local, el país debe estar atento ante (i) posibles retrasos en la ejecución de inversiones públicas y (ii) los efectos del fenómeno de El Niño sobre la inflación, las importaciones y la dinámica del sector agrícola.

Sumado a esto, se espera que a lo largo del 2019 el Gobierno lidere el trámite de políticas que contribuyan a la solución de los problemas estructurales respecto a productividad, competitividad y la sostenibilidad fiscal. El continuo avance en estos frentes no solo resulta imperativo para la estabilidad macroeconómica de largo plazo, sino para retomar sendas de crecimiento potencial en torno a 4,5%-5,0% en el mediano plazo.

Edición 1168

Colombia Principales indicadores macroeconómicos

	2015					2016					2017					2018*		2019*
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	Total	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	983,4	1051,4		
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	302,6	327,4		
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	885,2		
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	3,2		
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	3,2	3,6		
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	3,6		
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	3149	3129	2995	2924	3010	3010	2941	3038	2937	2984	2984	2780	2931	2972	3250	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	8,9	-1,2		
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	-3,6		
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	-12,0	-12,8		
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	-1,1	-1,2		
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	13,4	13,2		
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	14,6	14,5		
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	-3,2	-3,2		
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	2,3	2,3		
Inversión extranjera directa (pasivo)	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	3,4	3,8		
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	-2,4
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	0,5
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. La sección Precios para el 2018 corresponde a datos observados. ** 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 1168

Colombia Estados financieros del sistema bancario*

	oct-18 (a)	sep-18	oct-17 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	608,441	597,907	574,410	2.5%
Disponible	36,522	36,825	36,081	-2.0%
Inversiones y operaciones con derivados	116,564	110,450	102,382	10.2%
Cartera de crédito	436,219	431,091	414,581	1.8%
Consumo	123,716	122,340	114,151	4.9%
Comercial	240,011	237,025	234,746	-1.1%
Vivienda	60,347	59,644	53,967	8.2%
Microcrédito	12,146	12,082	11,717	0.3%
Provisiones	26,918	26,515	22,945	13.5%
Consumo	9,745	9,677	8,513	10.8%
Comercial	14,255	13,975	11,831	16.6%
Vivienda	2,103	2,069	1,787	13.9%
Microcrédito	814	794	801	-1.6%
Pasivo	528,888	518,705	500,190	2.3%
Instrumentos financieros a costo amortizado	455,705	450,386	435,577	1.2%
Cuentas de ahorro	170,660	166,653	160,619	2.8%
CDT	152,600	153,099	147,071	0.4%
Cuentas Corrientes	51,975	50,976	47,620	5.6%
Otros pasivos	3,862	3,373	3,440	8.7%
Patrimonio	79,553	79,202	74,220	3.7%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	7,508	6,663	5,940	22.3%
Ingresos financieros de cartera	36,384	32,684	37,314	-5.6%
Gastos por intereses	13,032	11,747	15,426	-18.2%
Margen neto de Intereses	24,199	21,736	22,650	3.4%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4.87	4.91	4.38	0.49
Consumo	5.56	5.69	5.95	-0.39
Comercial	4.82	4.82	3.77	1.04
Vivienda	3.13	3.18	2.96	0.17
Microcrédito	7.38	7.29	7.57	-0.18
Cubrimiento	126.8	125.3	126.5	-0.32
Consumo	141.8	139.0	125.3	16.45
Comercial	123.3	122.4	133.5	-10.25
Vivienda	111.2	108.9	111.8	-0.57
Microcrédito	90.8	90.1	90.3	0.45
ROA	1.50%	1.49%	1.24%	0.3
ROE	11.54%	11.37%	9.68%	1.9
Solvencia	15.75%	15.71%	15.92%	-0.2

* Cifras en miles de millones de pesos.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Edición 1168

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	99,9	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	74,1	74,2			
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	99,9	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	81,3			
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	80,4			
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	25,6			
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	1,8			
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	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	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	0,82			
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	7,47			
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	9,98			
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	3,49			
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	1,38			
Crédito comercial EC	-	-	-	-	-	1,23	1,00	0,99	0,98	1,02	1,02	0,65	0,67	0,66			
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	27,5			
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	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	85,1			
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	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	96,5			
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	62,1			
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	81,8			
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	88,7			
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	69,4			

Edición 1168

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	77,8			
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	648,9			
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	502,4			
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	14,0			
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	946,6			
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	48,2			
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	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	88,6			
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.