

## Marco Fiscal de Mediano Plazo 2019 y perspectivas fiscales

8 de julio 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](mailto:semanaeconomica@asobancaria.com)

• Entre 1994 y 2018, el país ha adoptado reformas tributarias tendientes a aumentar los ingresos totales del GNC como proporción del PIB, siendo la más reciente la Ley de Financiamiento de 2018. Adicionalmente, se han impuesto controles al crecimiento del gasto público por medio de leyes que restringieron el endeudamiento territorial, cambiaron el cálculo de las asignaciones del Sistema General de Participaciones (SGP), modificaron el sistema pensional y fijaron topes al déficit que el GNC podría tener cada año. Gracias a estas políticas, el país ha logrado conservar su credibilidad en los mercados internacionales y preservar el grado de inversión.

• No obstante, ante el panorama de mayores rigideces del gasto público y de estancamiento en la generación de ingresos del GNC, se ha hecho necesario revisar la estrategia de cumplimiento de las metas fiscales para la vigencia 2019-2030. En este sentido, el gobierno presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2019, cuyo propósito es promover la sostenibilidad fiscal, aspecto fundamental para conservar el apetito por la inversión extranjera, reducir el costo del endeudamiento externo y mantener la estabilidad macroeconómica del país.

• El MFMP plantea un crecimiento de los ingresos totales explicado por el aumento del recaudo tributario, debido a la Ley de Financiamiento sancionada en 2018, y por los ingresos de capital impulsados por las posibles enajenaciones de activos del Estado. Por el lado del gasto, el Gobierno espera efectuar recortes en los gastos corrientes (funcionamiento e inversión) e intereses que generarían un ahorro sustancial en el gasto total del GNC como porcentaje del PIB. Lo anterior permitiría al Gobierno cumplir con holgura la meta de déficit propuesta por la Regla Fiscal para 2019.

• Pese a lo anterior, nuestro análisis sugiere que a partir de 2020 la estrategia de sostenibilidad fiscal propuesta en el MFPM podría verse afectada por factores como una caída en los ingresos tributarios asociada a la implementación de la Ley de Financiamiento 2018, una menor obtención de utilidades del Banco de la República frente a la esperada, dificultades en los procesos de enajenación de activos y demoras en la implementación de las estrategias de reducción del gasto. En cualquiera de estos escenarios se incumpliría la Regla Fiscal en el corto o mediano plazo, lo cual conllevaría un encarecimiento del endeudamiento del Gobierno.

• Desde Asobancaria creemos que las estrategias presentadas por el Gobierno en lo relativo a la sustitución de pasivos de alto costo y la focalización del gasto social van en la dirección correcta. No obstante, consideramos que es necesario llevar a cabo reformas estructurales al sistema pensional, educativo y de salud, que harían más eficiente el gasto público.

Visite nuestros portales:

[www.asobancaria.com](http://www.asobancaria.com)  
[www.yodecidomibanco.com](http://www.yodecidomibanco.com)  
[www.sabermassermas.com](http://www.sabermassermas.com)

## Marco Fiscal de Mediano Plazo 2019 y perspectivas fiscales

En las últimas décadas el país ha mostrado avances significativos en lo relativo al manejo de las finanzas públicas. Gracias a que una serie de reformas tributarias han coadyuvado a incrementar el recaudo, los ingresos totales del Gobierno Nacional Central (GNC), como proporción del PIB, han pasado de 9,7% en 1994 a 15,3% en 2018. Adicionalmente, se han impuesto controles al crecimiento del gasto público nacional y territorial por medio de reformas como: (i) la Ley de “semáforos” territorial (Ley 358 de 1997), (ii) la Ley de responsabilidad fiscal territorial (Ley 617 de 2000), (iii) la Ley de Transparencia y Responsabilidad Fiscal del 2003, (iv) los actos legislativos de 2001 y 2007, que modificaron los cálculos de las asignaciones del Sistema General de Participaciones (SGP) (v) tres reformas pensionales entre 2003 y 2005, y el (vi) el establecimiento de la regla fiscal en el marco de la Ley 1473<sup>1</sup>.

Gracias a estas políticas, el país ha logrado conservar su credibilidad en los mercados internacionales, preservar el grado de inversión otorgado por las agencias calificadoras de riesgo desde 2011 y mantener la Línea de Crédito Flexible del FMI, mecanismo preventivo ante eventos sistémicos (Semana Económica 1154).

Sin embargo, tras el choque en términos de intercambio del período 2014-2015, las mismas calificadoras de riesgo, inversionistas y analistas del mercado han venido señalando que, pese a la importante reducción de los ingresos del GNC<sup>2</sup> y la inversión pública, había falencias en el estatuto tributario e ineficiencias en el gasto público que amenazaban la sostenibilidad fiscal.

Sumado a lo anterior, distintas voces, incluida la de la Comisión del Gasto y la Inversión Pública, señalaron que era imperativo para el país aplicar cambios estructurales en aras de incrementar el recaudo, toda vez que las diecisiete reformas tributarias implementadas entre 1990 y 2016 fueron insuficientes para generar ingresos superiores al 15% del PIB para el GNC, o al 20% del PIB para el Sector Público Consolidado (SPC)<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Comisión del Gasto y la Inversión Pública (2018). Informe Final. Fedesarrollo

<sup>2</sup> De acuerdo con el Marco Fiscal de Mediano Plazo (2018), los ingresos fiscales provenientes de la renta pagada por el sector petrolero y los dividendos, luego de alcanzar un máximo equivalente al 3,3% del PIB en 2013, se habían reducido a 0,1% del PIB en 2016. Como resultado de esto, la Nación perdió en cuestión de tres años el 20% de sus ingresos totales.

<sup>3</sup> Según la OCDE, a corte de 2017, el total de ingresos tributarios del consolidado público bordeaba el 18,8%, cifra inferior al promedio de los países que conforman dicho organismo (34,2%). Tomado de <http://www.oecd.org/tax/tax-policy/base-de-datos-global-de-estadisticas-tributarias.htm>

### Editor

Germán Montoya Moreno  
Director Económico

### Participaron en esta edición:

Carlos Velásquez Vega  
Hernan Ramírez Roza  
Paola Gutiérrez Domínguez  
Federico Medina Cifuentes



HOTEL MILTON  
CARTAGENA  
2019  
JULIO

**WFT**

**19° CONGRESO PANAMERICANO  
DE RIESGO DE LAVADO DE ACTIVOS  
Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO**

BALANCE Y RETOS PARA EL CUMPLIMIENTO  
DE LOS ESTÁNDARES INTERNACIONALES

MÁS INFORMACIÓN  
**AQUÍ**

ASOBANCARIA

## Edición 1192

Como respuesta a dichos señalamientos, el gobierno del presidente Duque tramitó a finales de 2018 la Ley de Financiamiento. Esta ley, como se estipula en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2019, buscaba impulsar el crecimiento económico y la competitividad del país, así como aumentar el recaudo. Al respecto, aun cuando se estima que dicha reforma solo logrará recaudar alrededor de \$7,5 billones de los \$14 billones inicialmente presupuestados, lo cierto es que su aprobación mitigó las preocupaciones existentes por parte de algunos sectores sobre el incumplimiento de la Regla Fiscal en 2019.

No obstante, algunas medidas incluidas en la Ley de Financiamiento para impulsar el crecimiento, como la progresiva reducción de la tarifa de renta corporativa y el descuento del 100% del IVA pagado por la adquisición de bienes de capital, también derivaron en preocupaciones sobre el impacto negativo que tendrían sobre los ingresos tributarios y la sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo.

En este contexto, la estimación de una nueva senda de déficit fiscal permitido por parte del Comité Consultivo de la Regla Fiscal (CCRF) en la primera parte del año y la reciente publicación del MFMP aportan elementos adicionales para el análisis de la sostenibilidad fiscal. Este aspecto resulta fundamental para conservar el apetito por la inversión extranjera, reducir el costo del endeudamiento externo y mantener la estabilidad macroeconómica del país.

Esta Semana Económica hace un análisis de los aspectos más relevantes del MFMP 2019, haciendo énfasis en el balance del GNC para el corto y mediano plazo. Se exponen nuestras consideraciones al respecto y se muestran nuestras perspectivas frente a la senda de déficit total y el nivel de deuda bruta como porcentaje del PIB. Finaliza con algunas reflexiones en materia de política económica.

## Consideraciones sobre el Balance del GNC

Las perspectivas del Gobierno en el frente fiscal fueron

recientemente actualizadas y publicadas en el MFMP 2019. Estas fueron influenciadas por las expectativas del Ministerio de Hacienda frente al crecimiento económico real y potencial, el nivel de tasa de cambio y el precio y producción del barril de petróleo con referencia Brent.

Los supuestos que se hacen sobre la evolución de estas últimas variables inciden sobre el balance del GNC y, más específicamente, en el cálculo del denominado déficit cíclico, el cual incorpora la brecha del producto y energética<sup>4</sup> y da lugar al Gobierno para aplicar instrumentos contracíclicos según lo estipula la Regla Fiscal.

Al respecto, cabe mencionar que el Gobierno Nacional estima que para el año en curso el crecimiento de la demanda agregada bordearía el 3,6%, cifra mayor en 0,4 puntos porcentuales (pp) a nuestra proyección. Así las cosas, creemos que, de no materializarse esta perspectiva, se presentaría una afectación sobre los ingresos tributarios, llevando incluso a una ampliación del déficit total, según lo permite la Regla Fiscal<sup>5</sup>.

En lo concerniente a la brecha energética, las proyecciones de precios del petróleo Brent por parte del Gobierno, en torno a los USD 65,5 y USD 67,5 por barril para 2019 y 2020, se encuentran en línea con los estimativos de entidades como la Administración de Información Energética de los Estados Unidos (EIA por sus siglas en inglés), lo que atenúa el riesgo de sobrestimar en el corto plazo los ingresos petroleros<sup>6</sup>. Sin embargo, es claro que, en caso de presentarse una caída en los precios del crudo, sus ingresos marginales se verían disminuidos de manera sustancial, toda vez que por una reducción de USD 1 en el precio, los ingresos se reducirían entre \$331 y \$350 mil millones.

Para contabilizar el balance total del GNC, al balance cíclico debe agregarse el balance estructural y el gradual efecto del choque migratorio proveniente de Venezuela sobre las finanzas públicas. En el cuadro 1 se aprecia dicho balance para el periodo 2018-2020.

Uno de los aspectos de mayor relevancia del balance publicado en el MFMP 2019 es que para los años 2019 y 2020 se proyectan niveles de déficit total del GNC de

<sup>4</sup> Esta brecha es la que existe entre el precio promedio del petróleo Brent observado y el precio de largo plazo, calculado con un promedio móvil de orden nueve centrado.

<sup>5</sup> De presentarse un menor crecimiento en 2019 frente al esperado, la diferencia respecto al crecimiento potencial estimado por el Gobierno para ese año (3,6%) aumentaría, lo que daría lugar a una revisión al alza del déficit total del GNC permitido por el CCRF.

<sup>6</sup> Para el 2019 y el 2020, la EIA estima niveles de cotización de USD 66,7 y USD 67,0 por barril, respectivamente.

**Cuadro 1. Balance del GNC**

Concepto	\$ MM			%PIB			Crecimiento (%)	
	2018	2019*	2020*	2018	2019*	2020*	19*/18	20*/19*
<b>Ingresos Totales</b>	<b>149.292</b>	<b>172.570</b>	<b>183.767</b>	<b>15,3</b>	<b>16,6</b>	<b>16,5</b>	<b>15,6</b>	<b>6,5</b>
Tributarios	135.187	148.496	158.523	13,9	14,3	14,2	9,8	6,8
No Tributarios	826	800	844	0,1	0,1	0,1	-3,1	5,4
Fondos Especiales	1.547	1.600	1.648	0,2	0,2	0,1	3,5	3,0
Recursos de Capital	11.732	21.674	22.752	1,2	2,1	2	84,7	5,0
<b>Gastos Totales</b>	<b>179.608</b>	<b>197.505</b>	<b>208.875</b>	<b>18,4</b>	<b>19,0</b>	<b>18,7</b>	<b>10,0</b>	<b>5,8</b>
Intereses	27.474	31.104	33.414	2,8	3,0	3	13,2	7,4
Funcionamiento + Inversión**	152.400	166.401	175.461	15,6	16,0	15,7	9,2	5,4
Balance Primario	- 2.842	6.169	8.306	- 0,3	0,6	0,7		
Balance Total	- 30.316	- 24.935	25.108	- 3,1	- 2,4	- 2,2		
Balance Estructural	- 19.017	- 15.921	- 16.965	- 1,9	- 1,5	- 1,5		
Balance Cíclico	- 11.299	- 3.806	- 3.679	- 1,2	- 0,4	- 0,3		
Choque Migratorio	- -	5.208	4.464	-	- 0,5	- 0,4		

\* Cifras proyectadas.

\*\*Funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante.

Fuente: MFMP 2019.

2,4% y 2,2%, respectivamente los cuales, valga mencionarlo, son inferiores a los establecidos por el CCRF en 0,3 y 0,1 pp, respectivamente. Esto se debe principalmente a que el Gobierno espera que en el balance primario<sup>7</sup> se presenten superávits de 0,6 pp y 0,7 pp para los mismos años.

El holgado cumplimiento de la regla fiscal en los próximos dos años a priori es una señal positiva para los mercados, en la medida que mostraría el compromiso del ejecutivo con la sostenibilidad fiscal. En contraposición a lo anterior, entre los años 2022 y 2028 el MFMP establece una senda de déficit con mayores niveles a los establecidos por el CCRF, lo cual resulta llamativo pues implicaría que la Regla Fiscal no podría cumplirse en el mediano plazo (Gráfico 1).

## Ingresos del GNC

Las proyecciones de gastos e ingresos son ilustrativas sobre la dinámica del balance total del GNC. Respecto a los ingresos totales, el Goplantea un crecimiento para 2019 del 15,6%, muy por encima del crecimiento del periodo 2008-2018 (5,1%), pero que viene explicada por el

crecimiento del recaudo tributario (9,8%) y los ingresos de capital (84,7%), como se aprecia en la Cuadro 2.

**Cuadro 2. Crecimiento anual de los ingresos fiscales por rubros**

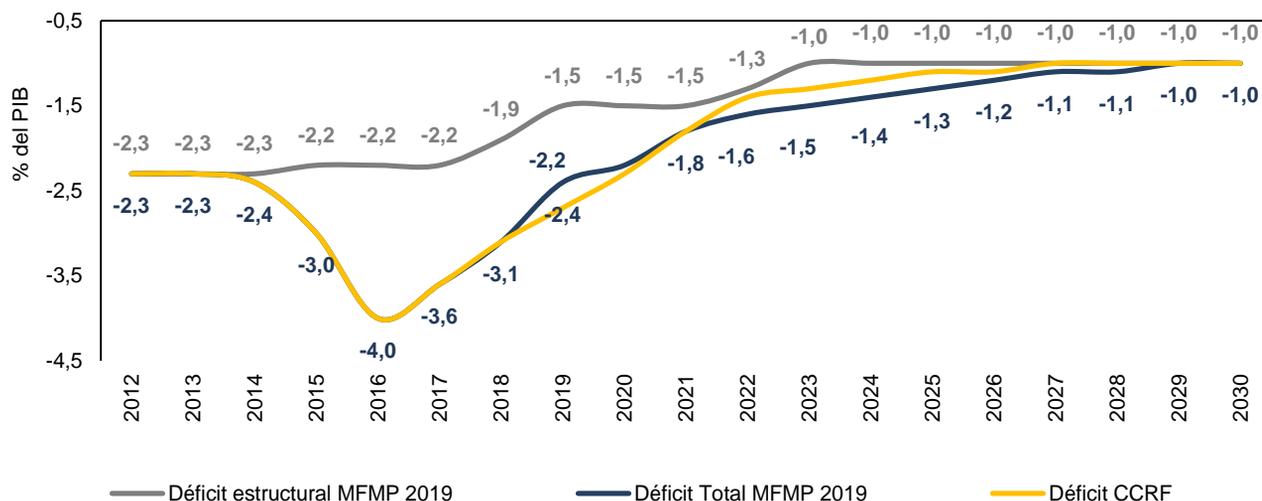
Concepto	2008-2018*	2018	2019
Ingresos tributarios	7,3%	6,5%	9,8%
Renta	3,8%	21,4%	5,2%
IVA interno	9,4%	9,4%	10,7%
IVA externo	11,0%	12,6%	12,8%
Gravamen arancelario	-6,8%	-6,9%	13,2%
Ingresos no tributarios	-4,1%	-84,8%	-3,1%
Fondos especiales	9,6%	1,0%	3,4%
Ingresos de capital	13,9%	15,9%	84,7%
<b>Ingresos totales</b>	<b>5,1%</b>	<b>3,6%</b>	<b>15,6%</b>

\*Dato correspondiente a la mediana

Fuente: Ministerio de Hacienda (MFMP 2019), cálculos Asobancaria.

<sup>7</sup> El balance primario se obtiene como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos que excluyen los intereses.

**Gráfico1.Sendas de déficit fiscal total del GNC**



Fuente:MinisteriodeHacienda(MFMP2019).

En materia de ingresos tributarios, el Gobierno estima que, pese a la reducción de la tributación por concepto de renta<sup>8</sup>, el recaudo crecería al 9,8% este año, nivel superior al observado para el periodo 2008-2018 (7,3%), gracias a (i) el crecimiento de los montos generados por Impuesto al Valor Agregado (IVA) y Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) del 10,7% y (ii) la contribución de los nuevos impuestos a la venta de inmuebles (0,2 pp) y patrimonio (0,1 pp). De esa manera, el recaudo pasaría de un nivel de 13,8% del PIB observado entre 2008 y 2018 a 14,3% del PIB en 2019, logro que dependerá, en todo caso, de la materialización de la meta de crecimiento económico y su efecto sobre los ingresos<sup>9</sup>.

Ahora bien, uno de los aspectos de mayor importancia que presenta el MFMP 2019 es el crecimiento de los recursos de capital, el cual estaría asociado al comportamiento de los excedentes de capital y al rubro de reintegros y otros recursos. En relación con los excedentes financieros, al buen desempeño de los dividendos de Ecopetrol (que al crecer 153% representarían el 0,8% del PIB este año) se debe sumar, a diferencia de lo contemplado por el Plan

Financiero, la contabilización de las utilidades del Banco de la República según decisión del Consejo Superior de la Política Fiscal (CONFIS) de junio de 2019. Gracias a este cambio, que determina que las utilidades se vean como un ingreso y no como una fuente de financiación, el GNC recibiría alrededor de 0,3% del PIB en 2019 y 0,2% del PIB en 2020.

En lo referente a los reintegros y otros recursos, el MFMP establece que eventuales enajenaciones de activos llevarían a que este rubro se incremente en 0,6% del PIB en 2019 y 0,8% del PIB en 2020. Al respecto, la venta de parte de las participaciones que tiene el Estado en empresas como Ecopetrol, Cenit e ISA<sup>10</sup>, le significarían un ingreso que alcanzaría los \$28 billones. Dicho lo anterior, aun cuando esta estrategia lograría incrementar ostensiblemente los ingresos en los años venideros, debe tenerse en cuenta que el uso de las enajenaciones por encima de la línea podría no ser bien recibido por las agencias calificadoras de riesgo y que la meta de generación de recursos a corto plazo depende de que logren efectuarse parte de las privatizaciones a más tardar este año<sup>11</sup>.

<sup>8</sup> La reducción de las tarifas de renta corporativa del 33% al 32% llevaría a que el recaudo por renta caiga en 0,1 pp en 2019, alcanzando un nivel de 6,5% del PIB.

<sup>9</sup> En el MFMP se establece que la elasticidad del producto al recaudo es 1,15.

<sup>10</sup> El porcentaje que en principio enajenaría el Gobierno sería de 8,5%, 50,0% y 51,4%, respectivamente. ANIF (2019). Carta Financiera, No 186, 3-5.

<sup>11</sup> Hay que recordar que la venta de ISAGEN en 2017 enfrentó distintas problemáticas de índole política y legal que generaron retrasos a lo largo del proceso.

## Edición 1192

Para el periodo 2019-2022, la Ley de Financiamiento, la enajenación de activos y las utilidades del Banco de la República llevarían el ingreso a 16,5% como porcentaje del PIB, cifra superior en 0,9 pp al periodo 2008-2018<sup>12</sup>. En esta línea, el MFMP sugiere que los ingresos tributarios también se verían favorecidos por el fortalecimiento institucional y modernización de la DIAN, entidad que lograría ganancias de entre un 0,3% y 0,4% del PIB entre 2019 y 2021 y de 0,6% a 0,7% del PIB desde el 2022. Además, el MFMP anota que la implementación de la factura electrónica generaría ingresos adicionales por 1,3% del PIB en el largo plazo gracias a una reducción de la evasión, que pasaría del 30% al 20%. Dicho lo anterior, es necesario mencionar que la variación del ingreso como porcentaje del PIB entre

**Cuadro 3. Variación del Ingreso Total del GNC en pp del PIB**

Concepto	2008-2018	2019-2022	2022-2030
Tributarios	0,5	0,4	-0,2
No tributarios	0,0	0,0	0,0
Fondos especiales	0,0	-0,1	0,0
Recursos de capital	-0,7	-0,5	-0,5
Totales	-0,3	-0,2	-0,6

**Fuente:** Ministerio de Hacienda (MFMP 2019), cálculos Asobancaria.

2019 y 2022 (0,4 pp) sería levemente inferior a la observada entre 2008 y 2018 (Cuadro 3).

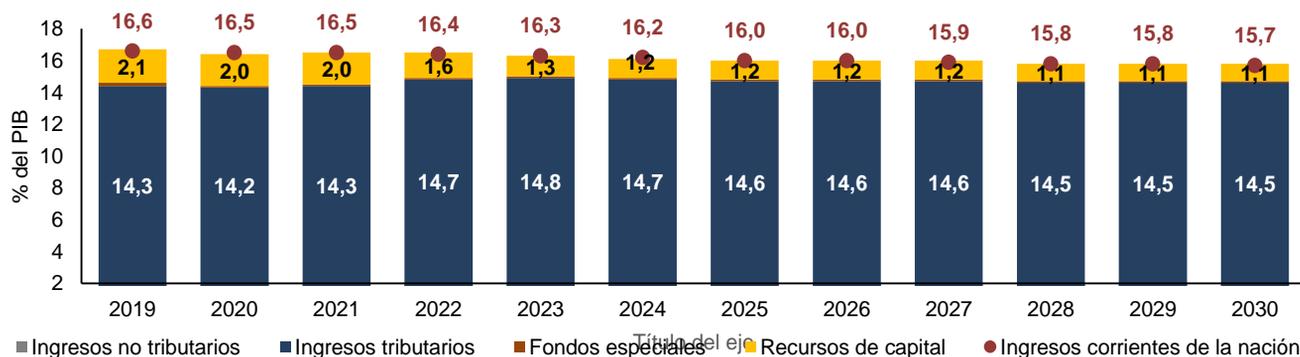
Por último, se estima una trayectoria estable del recaudo tributario, que pasaría de un nivel de 14,3% del PIB entre 2019 y 2022 a 14,6% del PIB para el periodo comprendido entre 2023 y 2030. No obstante, debe anotarse que la caída de los ingresos totales a niveles del 15,7% del PIB podría llevar a que en un futuro se vuelvan a presentar reformas al estatuto tributario y, en particular, al IVA, tal y como ha señalado la OCDE.

## Gastos del GNC

Para el año en curso se espera que el Gasto Total del GNC ascienda a \$197,5 billones (19,0% del PIB), cifra que representaría un crecimiento nominal del 10,0% respecto a 2018. Este comportamiento se explicaría por el incremento de 21,5% en los gastos de inversión y de 7,9% en los de funcionamiento (véase la Tabla 4). Es oportuno mencionar que la dinámica de este último rubro estaría asociada al aumento de las transferencias del SGP (3,9% del PIB) y de pensiones (3,5% del PIB), así como a los gastos en servicios personales (2,2% del PIB)<sup>12</sup>.

Ahora bien, es oportuno señalar que el crecimiento del Gasto Total del GNC en el presente año, en especial el gasto en intereses e inversiones, sería superior al registrado en la última década (2008-2018), a diferencia del gasto en funcionamiento que sí se vería reducido.

**Gráfico 2. Ingresos totales del GNC**



**Fuente:** Ministerio de Hacienda (MFMP 2019), cálculos Asobancaria.

<sup>12</sup> El valor para el periodo de 2008 y 2012 de 15,6% del PIB corresponde a la mediana.

<sup>13</sup> Según el presupuesto del GNC para 2019, el rubro con mayor participación dentro de los gastos de funcionamiento es el de transferencias (80,4%), seguido por los servicios personales (15,6%) y los gastos generales (4,0%).

**Cuadro 4. Variación del Gasto Total del GNC**

Conceptos	2008-2018*	2018	2019
Intereses	4,7%	16,1%	13,2%
Funcionamiento	10,3%	5,6%	7,9%
Inversión	5,7%	-27,9%	21,5%
<b>Gastos totales</b>	<b>7,9%</b>	<b>3,1%</b>	<b>10,0%</b>

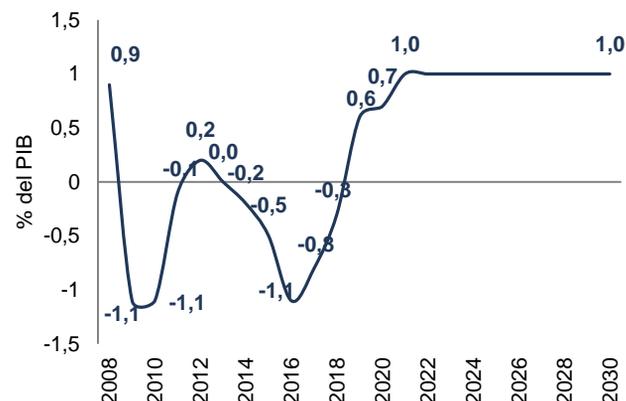
\*Dato correspondiente a la mediana.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En prospectiva, el Gobierno Nacional estima que entre 2019 y 2030 se efectúen recortes en los gastos de funcionamiento e inversión que darían lugar a un ahorro de 1,3 pp del PIB que, aunados a las estrategias para reducir los gastos por intereses en 0,9 pp del PIB, llevarían a que el gasto total del GNC como porcentaje del PIB pase de 19,0% a 16,8% en el periodo analizado (Gráfico 3).

presentaría un contraste claro frente al periodo 2008-2018 (Gráfico 4).

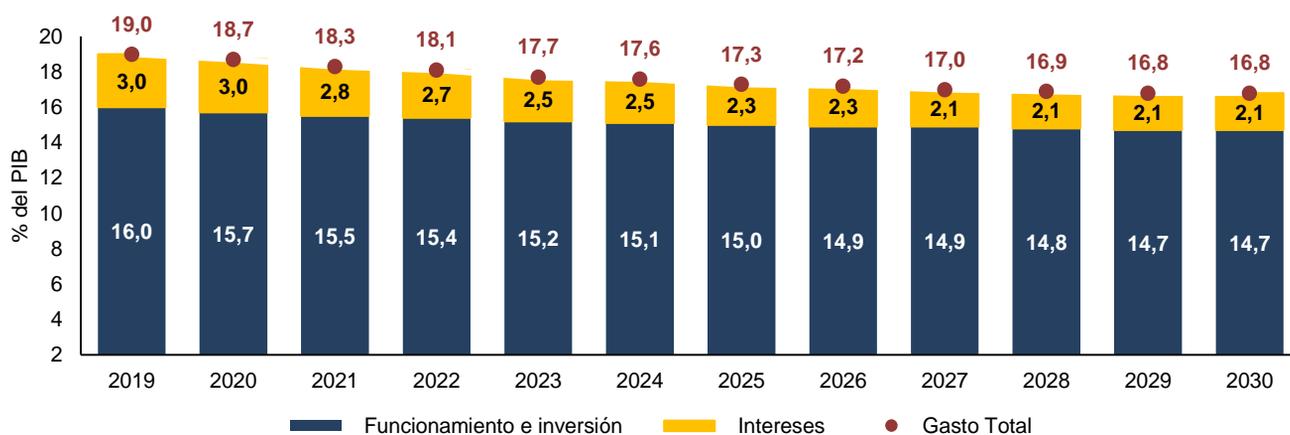
**Gráfico 4. Balance fiscal primario del GNC**



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Este ajuste en el gasto público del GNC se llevará a cabo, según el Gobierno, a través de tres estrategias: (i) la sustitución de pasivos de alto costo, (ii) mayor eficiencia en la asignación del gasto público y (iii) una focalización del gasto social.

**Gráfico 3. Gasto total del GNC**



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Bajo este supuesto, se presentarían superávits en el balance primario<sup>13</sup> del GNC a partir de 2019, asociados a una mayor reducción de los gastos primarios frente a la disminución de los ingresos totales, situación que

La primera estrategia busca hacer frente a las obligaciones contraídas por entidades del Estado mediante la operación de sustitución de pasivos por Títulos de Tesorería (TES), que permitirá cubrir el monto

<sup>14</sup> El balance fiscal primario corresponde al balance total, excluyendo el pago de intereses sobre la deuda pública.

## Edición 1192

total adeudado a la fecha, así como los intereses por mora correspondientes.

La utilidad de esta estrategia, sostiene el Gobierno, radica en que su pago reconocerá una tasa equivalente al costo promedio de la deuda pública interna (entre 7,5% y 8,0% e. a., en lugar de tasas de mora cercanas al 28,95% e. a., reduciendo así el costo de las obligaciones hasta en un 70% anual en intereses. En el MFMP se estima que esta operación representaría hasta un 1,1 pp de ahorro en el PIB entre 2020 y 2030.

Ahora bien, con el propósito de hacer frente a barreras institucionales que socaban la productividad del sector público, se propone una estrategia de eficiencia en asignación del gasto que busca, por un lado, optimizar las plantas de personal y restringir la celebración de contratos de prestación de servicios y, por otro, reducir los gastos de funcionamiento tales como publicidad, mejoras suntuarias, adquisiciones, comisiones y planes corporativos de telefonía, entre otros.

Mediante esta herramienta el Gobierno Nacional se propone reducir el tamaño del gasto público en aproximadamente 0,7 pp en los próximos diez años, desagregados así: un ajuste de 0,5 pp del PIB en gastos de nómina y prestación de servicios y de 0,2 pp del PIB en los demás gastos de funcionamiento.

Es importante subrayar la dificultad que representa el cabal cumplimiento de este propósito, teniendo en cuenta los requerimientos institucionales y administrativos que conlleva el seguimiento a las labores y disponibilidad de tiempo del personal de planta de las entidades del Estado, así como el hacer frente a las rigideces en el gasto de funcionamiento, que actualmente representa un 82,8% de la totalidad de los gastos.

Finalmente, el Gobierno contempla la estrategia de focalización del gasto social, que pretende: (i) reestructurar el sistema de tarifas de servicios públicos, actualmente basado en la estratificación social, (ii) identificar con claridad a los beneficiarios de subsidios a programas sociales<sup>15</sup> e implementar un esquema de subsidios parciales y (iii) evaluar la viabilidad de los subsidios al sector agrícola en el país. En total, el ejecutivo estima que estas medidas lleven a que el gasto como proporción del PIB se disminuya en aproximadamente 1,5 pp.

Respecto a esta tarea, es importante mencionar que, si bien es imperativo actualizar el sistema de estratificación social vigente debido a las falencias evidenciadas en la identificación de la población objetivo de los programas sociales, el diseño e implementación de una nueva herramienta de medición requerirá tiempo y los resultados no se verán reflejados en un corto plazo en las cuentas fiscales del Estado. De igual manera, los cambios o desmontes de los subsidios al sector agrícola enfrentarían la férrea oposición de diversos sectores en el país, tal y como ha venido ocurriendo en los últimos años, de manera que la implementación de una medida de este tipo sería poco probable.

En suma, en caso de materializarse el ahorro relativo a las tres ambiciosas estrategias, el gasto total del GNC se reduciría en 3,3% del PIB, cifra que sobrepasaría la meta de ahorro de 2,2% del PIB establecida por el Gobierno en el MFMP entre 2019 y 2030, dividida en 1,3 pp para el gasto primario y 0,9 pp para el gasto en intereses. Ahora bien, es importante destacar que la materialización del ahorro en el gasto público se daría de forma gradual y que la mitad del ajuste se haría entre 2019 y 2022, como se muestra en el Cuadro 5.

**Cuadro 5. Variación del Gasto Total del GNC**

Concepto	Variación 2008-2018	Variación 2019-2022	Variación 2022-2030
<b>Funcionamiento e inversión</b>	2,5	-0,6	-0,7
<b>Intereses</b>	-0,1	-0,3	-0,6
<b>Gasto total</b>	1,0	-0,9	-1,3

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## Perspectivas fiscales

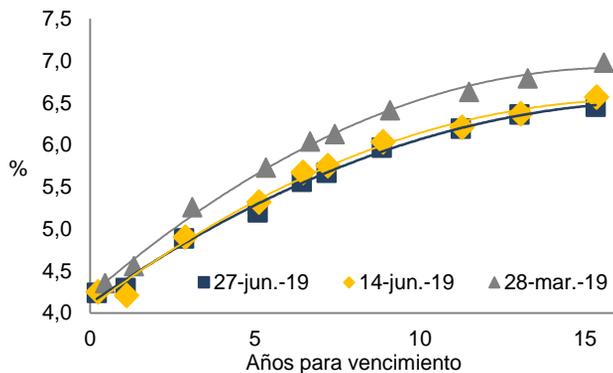
La publicación del MFMP en el presente año no ha generado gran incertidumbre en los mercados sobre el estado actual de las finanzas públicas, a diferencia de lo ocurrido en otros años. En efecto, el 27 de junio la curva

<sup>15</sup> Tanto la Comisión del Gasto y la Inversión Pública como el DNP estiman que los subsidios a personas y hogares estaría entre el 9,0% y el 9,2% del PIB.

## Edición 1192

de rendimientos de los TES de tasa fija se mantuvo en niveles similares a los del 14 de junio, día siguiente a la publicación del MFMP 2019. De hecho, las curvas de rendimiento mencionadas reflejaron mayores valorizaciones en los tramos medios y largos frente a la observada el 28 de marzo, fecha correspondiente al día posterior a la presentación de la senda de déficit fiscal establecida por el CCRF. Esto refleja que en los mercados hay una mayor confianza en la política fiscal que la que había tres meses atrás (Gráfico 5).

**Gráfico 5. Curva de rendimientos TES**



**Fuente:** Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Hecha esta salvedad, algunos supuestos asumidos por el Gobierno sobre los ingresos y gastos, en nuestra opinión, pueden parecer optimistas, por lo que es conveniente construir escenarios que permitan evidenciar en qué condiciones se incumpliría la regla fiscal y cuál sería la trayectoria de la deuda bruta como porcentaje del PIB. En particular, se presentan cuatro escenarios frente al publicado en el MFMP, partiendo de la base de que el crecimiento de la economía que estimamos para 2019 sería de 3,2% y alcanzaría su potencial de 3,8% hacia 2022.

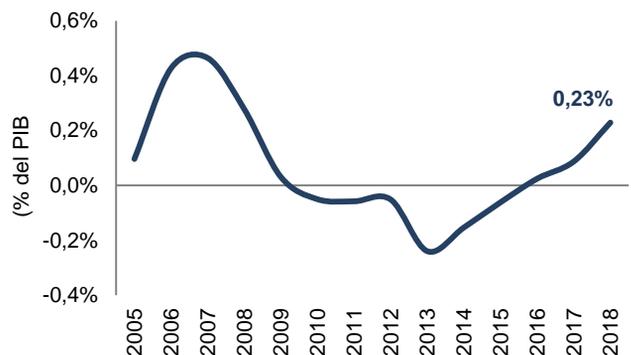
El primer escenario plantea una caída del recaudo tributario de 0,2 pp en 2021 y de 0,3 pp a partir de 2022, dejando lo demás constante. El sustento de este ejercicio se aparta de los ejercicios de sensibilidad hechos por el Gobierno ya que, si bien reconocemos que la disminución de la tarifa de renta corporativa y el descuento del 100% del IVA pagado por la adquisición de bienes de capital podrían dinamizar el crecimiento económico y a su vez el recaudo, no es menos cierto que la recuperación de los

canales de inversión depende de otros elementos como la estabilidad jurídica.

En esta línea, la aprobación de políticas lesivas como la tarifa diferencial de renta para el sector financiero y el apoyo en el legislativo a medidas de corte populista generan inestabilidad y podrían contrarrestar los efectos positivos de la Ley de Financiamiento sobre la formación bruta de capital.

El segundo escenario establece que dada la alta volatilidad que han presentado las utilidades del Banco de la República<sup>16</sup>, el aporte de estas a los recursos de capital no sería de 0,2% del PIB entre 2020 y 2030 (un escenario optimista pero poco probable dado el desconocimiento del componente ciclo-tendencia de este rubro) sino quizás de un nivel más cercano a 0,03% del PIB, que corresponde al promedio de estas entre 2005 y 2018 (Gráfico 6).

**Gráfico 6. Utilidades Banco de la República como porcentaje del PIB**



**Fuente:** Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

En el tercer escenario se determina, dejando lo demás constante, que no se obtendría el 0,6% del PIB por concepto de privatizaciones y que solo en 2020 se llevaría a cabo la enajenación del 50% de la empresa Cenit. Para años posteriores, no se contempla que puedan enajenarse otros activos del Estado, so pena de un alto costo político que, quizás, el ejecutivo no esté en capacidad de asumir.

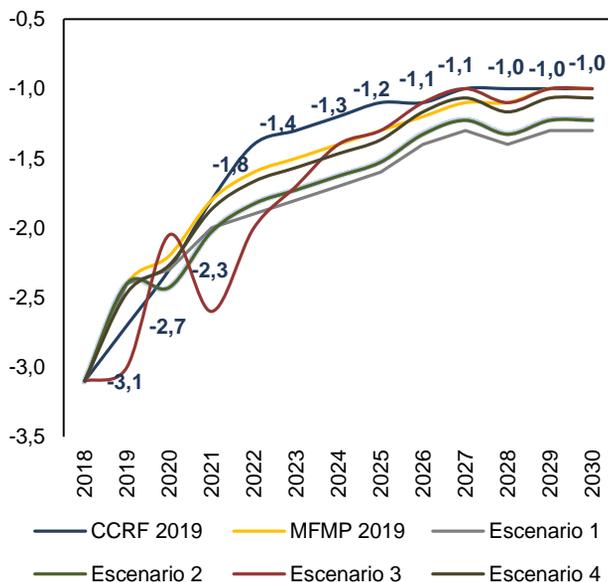
Para el cuarto escenario, se establece que la medida de sustitución de pasivos lograría alcanzar la meta de reducción del gasto de intereses de 0,9 pp entre 2019 y

<sup>16</sup> Entre 2005 y 2018 la desviación estándar de las utilidades del Banco de la República bordeó el 0,2% del PIB.

## Edición 1192

2030, a diferencia de la implementación de la estrategia de focalización del gasto, que suponemos solo reduzca en 0,5 pp el gasto primario. En esta línea, para este ejercicio no se contempla que la estrategia de eficiencia en la asignación del gasto público genere un ahorro adicional, pues las rigideces en el rubro de funcionamiento y las dificultades para monitorear las reducciones en los costos de nómina, entre otros factores, hacen incierto el cumplimiento de la meta de 0,7% del PIB<sup>17</sup>. La trayectoria de déficit total del GNC para estos escenarios se aprecia en el Gráfico 7.

**Gráfico 7. Sendas de déficit total del GNC**



**Fuente:** MFMP 2019, CCRF. Cálculos Asobancaria.

En términos generales, debe anotarse que en todos los escenarios, incluido el estimado por el Gobierno, habría un incumplimiento de la Regla Fiscal en años posteriores al 2022 como se había mencionado<sup>18</sup>, lo cual sin duda alguna llevaría a pronunciamientos por parte del CCRF, así como de las agencias calificadoras de riesgo.

Ahora bien, respecto al primer escenario, la pérdida de recaudo tributario no compensada por la dinámica de la inversión llevaría a que en el 2021 se incumpla la Regla

Fiscal, lo cual iría en línea con las aseveraciones de algunos analistas respecto a la necesidad de llevar a cabo una nueva reforma tributaria en el corto plazo.

Respecto al segundo escenario, nuestras estimaciones muestran que de presentarse un crecimiento de las utilidades del Banco de la República similar al del periodo 2005-2018, se daría un temprano incumplimiento de la Regla Fiscal hacia 2020. Esto pone en evidencia la importancia de estos recursos y los riesgos existentes, dado su volátil comportamiento.

El tercer escenario resulta mucho más preocupante, toda vez que de no materializarse la enajenación de activos en lo que resta del año, se incumpliría la Regla Fiscal y el déficit total llegaría al 3,0% en 2019. En el cuarto escenario, también se presentaría un incumplimiento de la Regla Fiscal, pero hacia el 2021.

Luego de evidenciar que en cualquier escenario el incumplimiento de la Regla Fiscal parece inevitable en el corto o mediano plazo, y que esto conllevaría un encarecimiento del endeudamiento del Gobierno, conviene ver las posibles trayectorias de la deuda bruta del GNC como porcentaje del PIB, que incluyen el reconocimiento de pasivos en 2019 y 2020 (Gráfico 8).

Como se puede observar, los escenarios planteados llevarían a que la deuda bruta como porcentaje del PIB, a diferencia del supuesto del Gobierno, no converja a niveles cercanos al 37% del PIB hacia 2030, sino que permanezca estable y cercana al nivel esperado para el presente año (51,6%). Dicho lo anterior, es oportuno señalar que en caso de no enajenarse activos del Estado prontamente (escenario 3), la deuda bruta del GNC podría alcanzar un nivel cercano al 54% del PIB.

## Reflexiones finales

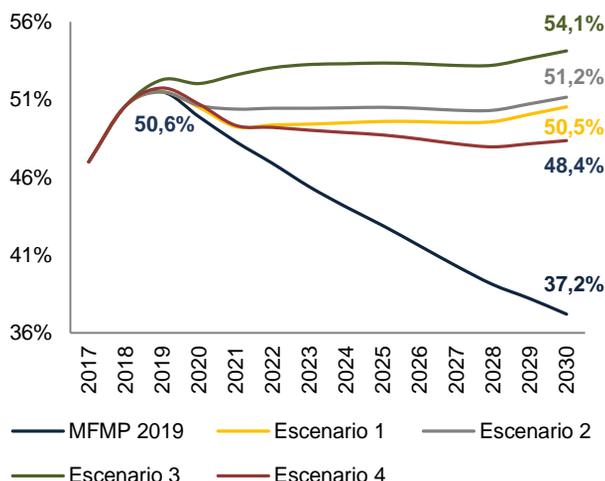
Entre 1994 y 2018, el país logró por medio del trámite de varias reformas tributarias, aumentar los ingresos totales del GNC como proporción del PIB de 9,7% a 15,3%. A estas reformas en el estatuto tributario, siendo la más reciente la Ley de Financiamiento de 2018, deben sumarse los controles al crecimiento del gasto público establecidos en leyes que restringieron el endeudamiento

<sup>17</sup> Cabe anotar que estos ejercicios pretenden evaluar las posibles trayectorias de déficit total del GNC y la deuda bruta como porcentaje del PIB, más allá de establecer que las estrategias no lograrán su cometido.

<sup>18</sup> En todos estos escenarios, incluido el del Gobierno, los déficits podrían ser incluso mayores debido al encarecimiento de la deuda que se daría a partir del incumplimiento de la Regla Fiscal.

Edición 1192

**Gráfico 8. Trayectorias de la deuda bruta**



Fuente: MFMP 2019. Cálculos Asobancaria.

territorial, cambiaron el cálculo de las asignaciones del SGP, modificaron el sistema pensional y fijaron topes al déficit que el GNC podría tener cada año, estableciendo metas de este para horizontes de diez años.

Si bien estas políticas han llevado a que Colombia preserve el grado de inversión desde 2011 y haya mitigado su vulnerabilidad frente a los choques externos, no es menos cierto que las reformas en el frente fiscal han adolecido de elementos estructurales que lleven a incrementar el recaudo tributario por encima del 15% del PIB y a reducir las ineficiencias que presenta el gasto público.

Recientemente el Gobierno presentó el MFMP, documento que ilustra cómo su estrategia fiscal se encontraría alineada con las metas de déficit fiscal establecidas por el CCRF. Al respecto, las autoridades gubernamentales esperan que se cumpla la Regla Fiscal con holgura para los años 2019 y 2020 gracias a los efectos que tendrá la Ley de Financiamiento sobre el crecimiento económico y la generación de un mayor recaudo tributario asociado al fortalecimiento institucional de la DIAN. Sumado a lo anterior, la enajenación de activos del Estado por aproximadamente 1,4% del PIB en los mismos años y el uso de las utilidades del Banco de la República como ingreso favorecerían el incremento de los ingresos totales. Para el largo plazo, el Gobierno espera que se generen superávits en el balance primario de 1% del PIB a partir de las estrategias de reducción del gasto público,

estrategias que a su vez mitigarían el impacto de la disminución de los ingresos por recursos de capital.

En este sentido, cabe mencionar que, aun cuando las proyecciones oficiales de los ingresos y gastos totales a mediano plazo no han generado gran incertidumbre dentro de los mercados, algunos supuestos sobre los que se fundamentan pueden parecer optimistas. En efecto, al realizar ejercicios de sensibilidad, estimamos que en caso de que el recaudo tributario como porcentaje del PIB caiga de manera sostenida a causa de la disminución de las tarifas de renta corporativa y el descuento del 100% del IVA pagado por la adquisición de bienes de capital, se daría un incumplimiento de la Regla Fiscal, lo cual pondría en riesgo el grado de inversión del país.

De igual manera, demoras en los procesos de enajenación de activos y un aporte a los ingresos de las utilidades del Banco de la República menor al esperado, harían que el déficit del GNC superara los límites establecidos por el CCRF. Lo anterior generaría un encarecimiento del endeudamiento que dificultaría la esperada convergencia de la deuda bruta del GNC hacia niveles del 37% del PIB.

Desde Asobancaria consideramos que para mitigar los riesgos que se ciernen sobre esas fuentes de ingresos, es necesario llevar a cabo reformas estructurales que hagan más eficiente el gasto público. En particular, creemos que las estrategias presentadas por el Gobierno en lo relativo a la sustitución de pasivos de alto costo y la focalización del gasto social van en la dirección correcta, pero para materializar los ahorros esperados, será imperativo fortalecer la institucionalidad, como bien lo señaló la Comisión del Gasto y la Inversión Pública.

Ahora bien, es oportuno señalar que el gasto público enfrenta crecientes presiones por parte de una clase media mucho más exigente, lo cual podría minar los esfuerzos gubernamentales por controlar su crecimiento. Por ello, además de adelantar las reformas al sistema pensional, educativo y de salud, el Gobierno debe asegurarse de que la reforma al Sistema General de Regalías, actualmente en trámite y aprobada por el Senado de la República en sus primeros cuatro debates, logre incrementar de manera significativa los ingresos y mejore la ejecución de los proyectos de inversión a nivel regional. Próximamente Asobancaria dará a conocer un análisis de esta propuesta de reforma pues, de alcanzar sus objetivos, disminuiría las presiones sobre el GNC y fortalecería la sostenibilidad fiscal del país.

Edición 1192

## Colombia Principales indicadores macroeconómicos

	2015		2016		2017				2018				2019*	
	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	Total
<b>Producto Interno Bruto**</b>														
PIB Nominal (COP Billones)	804,7	863,8	217,5	218,7	233,8	250,3	920,2	231,1	234,3	248,7	264,4	978,5	244,2	1046,1
PIB Nominal (USD Billones)	255,5	287,0	73,9	72,0	79,6	83,9	308,4	83,1	80,0	83,7	81,4	301,1	76,9	325,8
PIB Real (COP Billones)	804,7	821,5	193,8	201,9	209,5	227,4	832,6	197,6	207,8	215,0	233,6	854,0	203,1	881,3
PIB Real (% Var. interanual)	3,0	2,1	1,2	1,3	1,6	1,3	1,4	2,0	2,9	2,6	2,7	2,6	2,8	3,2
<b>Precios</b>														
Inflación (IPC, % Var. interanual)	6,8	5,7	4,7	4,0	4,0	4,1	4,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,6
Inflación sin alimentos (% Var. interanual)	5,2	5,1	5,1	5,1	4,7	5,0	5,0	4,1	3,8	3,7	3,5	3,5	3,3	3,6
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	3149	3010	2941	3038	2937	2984	2984	2780	2931	2972	3250	3250	3175	3211
Tipo de cambio (Var. % interanual)	31,6	-4,4	-6,0	1,5	0,4	-0,9	-0,9	-5,5	-3,5	1,2	8,9	8,9	14,2	-1,2
<b>Sector Externo (% del PIB)</b>														
Cuenta corriente	-6,3	-4,2	-4,7	-3,3	-3,5	-1,9	-3,3	-3,4	-3,8	-3,6	-4,4	-3,7	-4,6	-3,8
Cuenta corriente (USD Billones)	-18,6	-12,0	-3,5	-2,5	-2,8	-1,6	-10,3	-2,8	-3,1	-3,1	-3,7	-12,7	-3,6	-12,8
Balanza comercial	-6,2	-4,5	-3,4	-3,3	-2,9	-1,3	-2,7	-1,9	-2,7	-2,7	-3,7	-2,7	-3,5	-1,2
Exportaciones F.O.B.	15,7	14,8	15,0	15,3	15,6	15,8	15,4	15,7	16,5	16,3	16,6	15,9	16,3	13,2
Importaciones F.O.B.	21,9	19,3	18,4	18,6	18,5	17,2	18,2	17,6	19,2	19,0	20,3	18,6	19,8	14,5
Renta de los factores	-2,0	-1,8	-3,1	-2,2	-2,7	-2,7	-2,7	-3,6	-3,3	-3,2	-3,4	-3,3	-3,3	-3,2
Transferencias corrientes	1,9	2,1	1,9	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0	2,2	2,3	2,7	2,3	2,2	2,3
Inversión extranjera directa (pasivo)	4,0	4,9	3,4	3,4	6,4	4,5	4,4	2,4	4,5	3,2	3,2	3,3	4,3	3,8
<b>Sector Público (acumulado, % del PIB)</b>														
Bal. primario del Gobierno Central	-0,5	-1,1	-0,7	0,2	0,6	-0,8	-0,8	-0,3	-1,1	-1,9	-0,3	-0,3	...	...
Bal. del Gobierno Central	-3,0	-4,0	-1,2	-1,2	-2,0	-3,6	-3,6	-0,6	-1,5	-3,0	-3,1	-3,1	...	-2,4
Bal. estructural del Gobierno Central	-2,2	-2,2	...	...	...	...	-1,9	...	...	...	...	-1,9	...	...
Bal. primario del SPNF	-0,6	0,9	-0,1	1,2	2,0	0,5	0,5	0,5	0,8	0,7	0,2	0,2	...	0,5
Bal. del SPNF	-3,4	-2,4	-0,5	-0,3	-0,8	-2,7	-2,7	0,0	-0,5	-1,8	-2,9	-2,9	...	...
<b>Indicadores de Deuda (% del PIB)</b>														
Deuda externa bruta	38,2	42,5	38,5	38,5	39,9	40,0	40,0	38,1	38,1	38,4	39,6	39,6	...	...
Pública	22,6	25,1	22,9	22,4	23,2	23,1	23,1	22,1	21,8	21,8	21,8	21,8	...	...
Privada	15,6	17,4	15,6	16,0	16,7	16,9	16,9	16,1	16,3	16,5	17,8	17,8	...	...
Deuda bruta del Gobierno Central	40,8	42,5	43,6	44,1	45,6	46,6	43,1	43,7	46,1	48,0	49,8	49,8	...	...

\* Proyecciones. \*\* PIB Real: Datos originales. - 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 1192

## Colombia Estados financieros del sistema bancario\*

	abr-19 (a)	mar-19	abr-18 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
<b>Activo</b>	<b>639.127</b>	<b>636.926</b>	<b>584.635</b>	<b>5,9%</b>
Disponible	40.236	41.435	36.056	8,1%
Inversiones y operaciones con derivados	118.505	119.811	106.736	7,5%
Cartera de crédito	454.943	451.420	424.396	3,8%
Consumo	131.273	129.809	117.920	7,8%
Comercial	248.079	246.173	237.666	1,1%
Vivienda	63.297	63.154	56.870	7,8%
Microcrédito	12.295	12.283	11.940	-0,3%
Provisiones	28.257	27.943	25.479	7,4%
Consumo	10.037	9.941	9.423	3,2%
Comercial	15.072	14.870	13.230	10,3%
Vivienda	2.248	2.235	1.979	10,0%
Microcrédito	900	897	835	4,4%
<b>Pasivo</b>	<b>556.402</b>	<b>555.455</b>	<b>510.752</b>	<b>5,5%</b>
Instrumentos financieros a costo amortizado	478.599	476.438	445.052	4,2%
Cuentas de ahorro	181.612	179.218	165.380	6,4%
CDT	158.767	158.333	153.713	0,0%
Cuentas Corrientes	54.167	54.003	49.884	5,2%
Otros pasivos	9.002	8.964	3.263	167,2%
<b>Patrimonio</b>	<b>82.725</b>	<b>81.471</b>	<b>73.883</b>	<b>8,4%</b>
<b>Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)</b>	<b>3.638</b>	<b>2.817</b>	<b>2.875</b>	<b>22,6%</b>
Ingresos financieros de cartera	15.041	11.236	14.480	0,6%
Gastos por intereses	5.289	3.943	5.279	-2,9%
Margen neto de Intereses	10.253	7.652	9.591	3,5%
<b>Indicadores</b>				<b>Variación (a) - (b)</b>
<b>Indicador de calidad de cartera</b>	<b>4,88</b>	<b>4,79</b>	<b>4,87</b>	<b>0,01</b>
Consumo	5,36	5,32	6,08	-0,72
Comercial	4,91	4,78	4,55	0,36
Vivienda	3,24	3,22	3,13	0,11
Microcrédito	7,55	7,37	7,79	-0,24
<b>Cubrimiento</b>	<b>127,3</b>	<b>129,3</b>	<b>123,2</b>	<b>-4,13</b>
Consumo	142,8	143,9	131,5	11,25
Comercial	123,7	126,5	122,4	1,28
Vivienda	109,7	109,8	111,2	-1,51
Microcrédito	96,9	99,1	89,8	7,10
ROA	1,72%	1,78%	1,48%	0,2
ROE	13,78%	14,56%	12,13%	1,6
Solvencia	15,10%	15,24%	15,78%	-0,7

\* Cifras en miles de millones de pesos.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Edición 1192

## Colombia

### Principales indicadores de inclusión financiera

	2015					2016					2017					2018						
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	
Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC	<b>49,9</b>	49,9	50,2	50,3	50,2	<b>50,2</b>	49,8	50,2	49,9	49,6	<b>49,6</b>	49,4	49,3	48,8	50,3	<b>50,3</b>						
Efectivo/M2 (%)	<b>12,53</b>	12,72	12,76	12,69	12,59	<b>12,59</b>	12,39	12,24	12,19	12,18	<b>12,18</b>	12,40	12,07	12,27	13,09	<b>13,09</b>						
<b>Cobertura</b>																						
Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario (%)	<b>99,9</b>	100	100	99,9	99,7	<b>99,7</b>	100	100	99,9	100	<b>100</b>	99,9	100	99,2	99,2	<b>99,2</b>						
Municipios con al menos una oficina (%)	<b>75,3</b>	73,8	73,7	74,0	73,9	<b>73,9</b>	73,7	74,0	73,9	73,9	<b>73,9</b>	74,0	74,1	74,2	74,4	<b>74,4</b>						
Municipios con al menos un corresponsal bancario (%)	<b>99,6</b>	99,7	99,6	99,6	99,5	<b>99,5</b>	99,8	100	99,9	100	<b>100</b>	99,9	100	98,2	98,3	<b>98,3</b>						
<b>Acceso</b>																						
<b>Productos personas</b>																						
Indicador de bancarización (%) SF*	<b>76,30</b>	77,10	77,30	77,40	77,30	<b>77,30</b>	77,10	78,50	79,10	80,10	<b>80,10</b>	80,10	80,8	81,3	81,4	<b>81,4</b>						
Indicador de bancarización (%) EC**	<b>75,40</b>	76,20	76,40	76,50	76,40	<b>76,40</b>	77,20	77,60	78,25	79,20	<b>79,20</b>	79,00	79,70	80,4	80,5	<b>80,5</b>						
<b>Adultos con: (en millones)</b>																						
Cuentas de ahorro EC	<b>23,01</b>	23,38	23,53	23,63	23,53	<b>23,53</b>	24,05	24,35	24,68	25,16	<b>25,16</b>	25,00	25,3	25,6	...	...						
Cuenta corriente EC	<b>1,75</b>	1,75	1,74	1,71	1,72	<b>1,72</b>	1,72	1,72	1,71	1,73	<b>1,73</b>	1,74	1,81	1,8	...	...						
Cuentas CAES EC	<b>2,81</b>	2,82	2,83	2,83	2,83	<b>2,83</b>	2,82	2,83	2,83	2,97	<b>2,97</b>	3,00	3,02	3,02	...	...						
Cuentas CATS EC	<b>0,10</b>	0,10	0,10	0,10	0,10	<b>0,10</b>	0,10	0,10	0,10	0,10	<b>0,10</b>	0,10	0,10	0,10	...	...						
Otros productos de ahorro EC	<b>0,58</b>	0,61	0,63	0,65	0,77	<b>0,77</b>	0,77	0,78	0,78	0,78	<b>0,78</b>	0,78	0,81	0,82	...	...						
Crédito de consumo EC	<b>8,28</b>	8,53	8,51	8,63	8,74	<b>8,74</b>	8,86	8,99	9,04	9,17	<b>9,17</b>	7,23	7,37	7,47	...	...						
Tarjeta de crédito EC	<b>8,94</b>	9,12	9,20	9,37	9,58	<b>9,58</b>	9,81	9,96	10,00	10,27	<b>10,27</b>	9,55	9,83	9,98	...	...						
Microcrédito EC	<b>3,50</b>	3,59	3,57	3,52	3,56	<b>3,56</b>	3,69	3,63	3,63	3,68	<b>3,68</b>	3,41	3,50	3,49	...	...						
Crédito de vivienda EC	<b>1,31</b>	1,34	1,35	1,36	1,39	<b>1,39</b>	1,40	1,41	1,41	1,43	<b>1,43</b>	1,34	1,37	1,38	...	...						
Crédito comercial EC	-	-	-	-	-	<b>1,23</b>	1,00	0,99	0,98	1,02	<b>1,02</b>	0,65	0,67	0,66	...	...						
Al menos un producto EC	<b>24,66</b>	25,02	25,20	25,35	25,40	<b>25,40</b>	25,77	26,02	26,33	27,1	<b>27,1</b>	26,8	27,2	27,5	...	...						
<b>Uso</b>																						
<b>Productos personas</b>																						
<b>Adultos con: (en porcentaje)</b>																						
Algún producto activo SF	<b>64,5</b>	64,6	65,4	66,0	66,3	<b>66,3</b>	67,1	67,4	67,6	68,6	<b>68,6</b>	67,1	68,0	68,4	...	...						
Algún producto activo EC	<b>63,5</b>	63,5	64,3	65,0	65,1	<b>65,1</b>	66,1	66,3	66,5	66,9	<b>66,9</b>	65,7	66,6	67,1	...	...						
Cuentas de ahorro activas EC	<b>71,7</b>	67,8	69,8	71,6	72,0	<b>72,0</b>	73,4	73,7	72,9	71,8	<b>71,8</b>	67,7	68,4	68,4	...	...						
Cuentas corrientes activas EC	<b>86,3</b>	85,2	85,4	84,8	84,5	<b>84,5</b>	84,5	83,8	83,9	83,7	<b>83,7</b>	84,4	85,0	85,1	...	...						
Cuentas CAES activas EC	<b>87,3</b>	87,5	87,5	87,5	87,5	<b>87,5</b>	87,7	87,5	87,5	89,5	<b>89,5</b>	89,7	89,8	89,8	...	...						
Cuentas CATS activas EC	<b>96,5</b>	96,5	96,5	96,5	96,5	<b>96,5</b>	96,5	96,5	96,5	96,5	<b>96,5</b>	96,5	95,2	96,5	...	...						
Otros pdtos. de ahorro activos EC	<b>53,1</b>	55,1	65,8	65,9	66,6	<b>66,6</b>	65,1	65,6	64,3	62,7	<b>62,7</b>	62,0	62,5	62,1	...	...						
Créditos de consumo activos EC	<b>82,4</b>	82,5	82,4	82,7	82,8	<b>82,0</b>	83,0	83,2	83,4	83,5	<b>83,5</b>	82,0	81,5	81,8	...	...						
Tarjetas de crédito activas EC	<b>92,0</b>	92,2	92,2	92,3	92,3	<b>92,3</b>	91,7	91,1	90,8	90,1	<b>90,1</b>	88,9	88,9	88,7	...	...						
Microcrédito activos EC	<b>70,8</b>	70,5	99,0	66,3	66,2	<b>66,2</b>	71,8	71,0	71,4	71,1	<b>71,1</b>	71,2	70,4	69,4	...	...						

Edición 1192

Colombia

## Principales indicadores de inclusión financiera

	2015					2016					2017					2018	
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	
Créditos de vivienda activos EC	<b>79,1</b>	78,4	79,1	79,4	79,3	<b>79,3</b>	79,2	79,3	79,2	78,9	<b>78,9</b>	78,2	77,7	77,8	...	...	
Créditos comerciales activos EC	-	84,2	83,3	84,2	84,9	<b>85,3</b>	85,6	85,5	85,1	84,7	<b>84,7</b>	59,2	58,7	57,6	...	...	
<b>Acceso</b>																	
<b>Productos empresas</b>																	
Empresas con: (en miles)																	
Al menos un producto EC	<b>726,8</b>	730,3	729,3	725,9	751,0	<b>751,0</b>	751,0	756,8	759,2	775,2	<b>775,2</b>	944,3	947,8	946,6	...	...	
Cuenta de ahorro EC	<b>475,5</b>	480,7	480,4	481,0	500,8	<b>500,8</b>	500,8	507,0	508,7	522,7	<b>522,7</b>	649,7	647,7	648,9	...	...	
Cuenta corriente EC	<b>420,4</b>	419,6	419,2	412,0	420,9	<b>420,9</b>	420,9	424,5	425,5	430,7	<b>430,7</b>	488,9	505,2	502,4	...	...	
Otros productos de ahorro EC	<b>11,26</b>	11,39	11,70	13,39	15,24	<b>15,24</b>	15,24	14,37	14,13	14,12	<b>14,12</b>	14,4	14,1	14,0	...	...	
Crédito comercial EC	<b>223,2</b>	236,9	228,8	229,7	242,5	<b>242,5</b>	242,5	247,0	240,1	243,6	<b>243,6</b>	265,3	272,2	276,5	...	...	
Crédito de consumo EC	<b>96,65</b>	97,66	97,77	98,09	98,72	<b>98,72</b>	98,72	100,4	101,1	102,5	<b>102,5</b>	104,4	106,7	105,3	...	...	
Tarjeta de crédito EC	<b>77,02</b>	76,32	77,10	78,51	79,96	<b>79,96</b>	79,96	84,24	84,74	94,35	<b>94,35</b>	102,1	104,4	105,1	...	...	
Al menos un producto EC	<b>726,7</b>	730,3	729,3	725,9	751,0	<b>751,0</b>	751,0	756,8	759,1	775,1	<b>775,1</b>	944,3	947,8	946,6	...	...	
<b>Uso</b>																	
<b>Productos empresas</b>																	
Empresas con: (en porcentaje)																	
Algún producto activo EC	<b>75,2</b>	70,6	74,9	74,5	74,7	<b>74,7</b>	74,7	74,5	73,2	73,3	<b>73,3</b>	71,6	71,9	71,6	...	...	
Algún producto activo SF	<b>75,2</b>	70,6	74,9	74,5	74,7	<b>74,7</b>	74,7	74,0	73,2	73,3	<b>73,3</b>	71,7	71,9	71,6	...	...	
Cuentas de ahorro activas EC	<b>49,1</b>	39,3	48,7	48,1	49,1	<b>49,1</b>	49,1	49,7	46,9	47,2	<b>47,2</b>	48,1	47,7	48,2	...	...	
Otros pdtos. de ahorro activos EC	<b>45,3</b>	45,4	55,6	56,1	57,5	<b>57,5</b>	57,5	53,6	52,5	51,2	<b>51,2</b>	50,8	49,5	49,5	...	...	
Cuentas corrientes activas EC	<b>90,5</b>	89,0	89,3	89,0	89,1	<b>89,1</b>	89,1	88,4	88,5	88,5	<b>88,5</b>	88,5	88,2	88,6	...	...	
Microcréditos activos EC	<b>60,8</b>	60,6	61,7	63,0	63,2	<b>63,2</b>	63,2	63,1	63,0	62,0	<b>62,0</b>	58,5	58,5	57,2	...	...	
Créditos de consumo activos EC	<b>84,8</b>	84,3	84,8	85,1	84,9	<b>84,9</b>	84,9	85,1	85,4	85,1	<b>85,1</b>	83,7	83,4	83,7	...	...	
Tarjetas de crédito activas EC	<b>85,6</b>	88,4	88,8	88,7	88,6	<b>88,6</b>	88,6	88,8	88,3	89,4	<b>89,4</b>	90,6	89,8	90,0	...	...	
Créditos comerciales activos EC	<b>89,2</b>	90,4	89,9	90,3	91,3	<b>91,3</b>	91,3	91,3	90,4	90,8	<b>90,8</b>	91,0	91,1	91,4	...	...	
<b>Operaciones (semestral)</b>																	
Total operaciones (millones)	<b>4.333</b>	- 2.390	- 2.537	<b>4.926</b>	- 2.602	- 2.860	<b>5.462</b>	- 2.926	- 3.406	<b>6.332</b>	- 2.926	- 3.406	<b>6.332</b>	- 2.926	- 3.406	<b>6.332</b>	
No monetarias (Participación)	<b>44,7</b>	- 48,0	- 48,1	<b>48,0</b>	- 49,8	- 50,7	<b>50,3</b>	- 52,5	- 55,6	<b>54,2</b>	- 52,5	- 55,6	<b>54,2</b>	- 52,5	- 55,6	<b>54,2</b>	
Monetarias (Participación)	<b>55,3</b>	- 52,0	- 51,9	<b>52,0</b>	- 50,2	- 49,3	<b>49,7</b>	- 47,4	- 44,3	<b>45,8</b>	- 47,4	- 44,3	<b>45,8</b>	- 47,4	- 44,3	<b>45,8</b>	
No monetarias (Crecimiento anual)	<b>33,3</b>	- 30,4	- 15,4	<b>22,2</b>	- 12,9	- 18,9	<b>16,0</b>	- 18,7	- 30,9	<b>25,1</b>	- 18,7	- 30,9	<b>25,1</b>	- 18,7	- 30,9	<b>25,1</b>	
Monetarias (Crecimiento anual)	<b>6,1</b>	- 8,3	- 5,4	<b>6,8</b>	- 5,2	- 7,1	<b>6,1</b>	- 6,3	- 7,0	<b>6,7</b>	- 6,3	- 7,0	<b>6,7</b>	- 6,3	- 7,0	<b>6,7</b>	
<b>Tarjetas</b>																	
Crédito vigentes (millones)	<b>13,8</b>	13,8	14,3	14,4	14,9	<b>14,9</b>	14,8	14,8	14,7	14,9	<b>14,9</b>	14,9	15,0	15,2	15,3	<b>15,3</b>	
Débito vigentes (millones)	<b>22,5</b>	23,2	23,8	24,6	25,2	<b>25,2</b>	25,8	26,4	27,1	27,5	<b>27,5</b>	28,2	28,7	29,3	29,6	<b>29,6</b>	
Ticket promedio compra crédito (\$miles)	<b>215,9</b>	202,5	204,5	188,9	205,8	<b>205,8</b>	200,9	199,5	187,9	201,8	<b>201,8</b>	194,1	196,1	183,1	194,4	<b>194,4</b>	
Ticket promedio compra débito (\$miles)	<b>137,4</b>	123,8	129,4	125,6	138,3	<b>138,3</b>	126,1	127,5	121,6	133,4	<b>133,4</b>	121,2	123,2	120,3	131,4	<b>131,4</b>	

\*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.