

Edición 1110

## Discurso de instalación - 29° Simposio de Mercado de Capitales: Análisis local, visión global

**Santiago Castro Gómez**  
**Cartagena de Indias, octubre 5 y 6 de 2017**

- Cada vez se hace más exigente y comprensivo el estudio de distintas variables sobre el ámbito local y externo. Prueba de ello es que, en la coyuntura actual, el análisis sobre el panorama económico mundial está evidenciando señales mixtas sobre los riesgos subyacentes y sobre sus implicaciones en los mercados financieros. La diversidad de elementos que inciden en la toma de decisiones de política económica y empresarial ha aumentado por dos asuntos de tensión reciente: la incertidumbre geopolítica y la indiscutible materialización del cambio climático.
- El mercado de capitales colombiano, durante el último trienio ha presentado algunos hechos que bien vale la pena destacar. De un lado, el apetito de los inversionistas internacionales por los activos del mercado de valores colombiano ha sido notorio. De otro lado, el Colcap, después de presentar importantes desvalorizaciones, ha vuelto a retomar crecimientos promedio superiores al 10%. Las emisiones de renta fija corporativa son 1,1 veces superiores a las de un año atrás y los Fondos de Inversión Colectiva han presentado un destacado crecimiento. Además, las operaciones en el MILA se han casi que triplicado, lo que demuestra el buen desempeño del mercado de renta variable.
- Pese a los avances y esfuerzos que se han realizado en pro del desarrollo y profundidad del mercado de capitales, no se puede evadir una realidad retadora: tenemos un mercado de capitales que no se ha desarrollado plenamente y que aún luce pequeño con relación al tamaño de nuestra economía. Existen, en este escenario, rezagos considerables frente a los estándares de nuestros pares regionales en materia de profundidad, liquidez y eficiencia.
- Es fundamental avanzar en la canalización de los recursos de ahorro-inversión hacia las actividades de mayor preponderancia para el dinamismo del sistema financiero y de la economía nacional. En este sentido, es necesario que los inversionistas encuentren una mayor oferta de productos, lo que permitirá consolidar fuentes de fondeo diversificadas que redunden en una mayor gama de instrumentos. Las nuevas tecnologías, como las *FinTech*, el *Big Data*, *Blockchain* o el *Cloud Computing*, podrían sustentar el camino hacia una mayor democratización del mercado de capitales.
- El Simposio es y continuará siendo el espacio propicio para fortalecer los debates y discusiones con los expertos en los temas de mayor vigencia en materia financiera, económica y política, una tarea que desde luego cobra especial relevancia en una coyuntura retadora y desafiante como la actual. Por ello, hemos querido retomar el liderazgo para promocionar e incentivar una mayor producción de investigaciones sobre el sector financiero a través de dos grandes concursos académicos que tendrán protagonismo en este Simposio y en sus futuras ediciones: el *Call For Papers* y el Premio a la Mejor Tesis de Maestría en Economía y Finanzas, con los que pretendemos impulsar y premiar las investigaciones más pertinentes en materia económica y financiera.

9 de octubre de 2017

Director:

Santiago Castro Gómez

ASOBANCARIA:

Santiago Castro Gómez  
Presidente

Jonathan Malagón  
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya  
Director Económico

Para suscribirse a Semana  
Económica, por favor envíe un  
correo electrónico a  
[semanaeconomica@asobancaria.com](mailto:semanaeconomica@asobancaria.com)

Visite nuestros portales:

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

Edición 1107

## Discurso de instalación - 29° Simposio de Mercado de Capitales: Análisis local, visión global

**Santiago Castro Gómez**  
**Cartagena de Indias, octubre 5 y 6 de 2017**

Es para mí un honor dar apertura a la versión número 29 del Simposio de Mercado de Capitales. En nombre de Asobancaria quiero dar una cálida bienvenida a todos los asistentes y conferencistas que nos acompañan en esta oportunidad y que con su presencia enaltecen este valioso espacio de debate sobre los temas económicos y financieros más apremiantes.

La diversidad de elementos que inciden en la toma de decisiones de política económica y empresarial se ha convertido, más que nunca, en un reto mayúsculo para aquellos que contribuyen a la dinámica y crecimiento de la actividad productiva del país.

Cada vez se hace más exigente y comprensivo el estudio de distintas variables sobre el ámbito local y externo. Prueba de ello es que, en la coyuntura actual, el análisis sobre el panorama económico mundial está evidenciando señales mixtas sobre los riesgos subyacentes y sobre sus implicaciones en los mercados financieros. Específicamente, en los últimos meses se han extendido dos grandes factores de tensión: el aumento de la incertidumbre geopolítica y la cada vez menos discutible materialización del cambio climático. Las intensificaciones de los fenómenos naturales producida por el cambio climático han generado numerosas víctimas y aumentado los impactos en los mercados de seguros e infraestructura en varias latitudes.

Esto, por supuesto, se configura hoy como un nuevo factor de incertidumbre dados sus efectos no solo en materia de desarrollo sino en la dinámica de los mercados financieros, todo ello en medio de un panorama aún incierto en materia de liquidez y crecimiento global. Asimismo, se han venido gestando en paralelo nuevos retos, algunos de ellos asociados a los desafíos que imponen las nuevas tendencias derivadas de la economía digital, un aspecto que viene ganando cada vez más relevancia en los análisis prospectivos de los mercados financieros.

Frente a este punto, bien hay que señalar que las disrupciones digitales, con gran celeridad, se han venido masificando a nivel global, un hecho que ha transformado para siempre la manera en que interactuamos en el mundo. Las formas como nos comunicamos, como trabajamos e, incluso, como nos identificamos, incorporan cada vez más componentes digitales. De hecho, particularmente en el mercado de servicios, la digitalización está siendo la herramienta indicada para reducir los costos operativos y de adquisición de clientes hasta por encima de un 90%, dinamizando con ello todos los procesos y segmentos, incluidos los servicios financieros.

Editor

Germán Montoya  
Director Económico

26/27 OCTUBRE  
HOTEL J. MARRIOTT, BOGOTÁ



MÁS INFORMACIÓN

**AQUÍ** 

Edición 1110

En medio de estas consideraciones la economía colombiana ha tenido que enfrentar dos grandes choques en el último trienio: el de los términos de intercambio, que significó un ajuste importante en la dinámica de crecimiento, y uno climático asociado al Fenómeno de El Niño, que derivó en presiones inflacionarias importantes que llevaron a ejercer una política monetaria procíclica. Estos hechos, en conjunto, cimentaron parcialmente el proceso de desaceleración económica reciente.

Sin embargo, aún tras haber atravesado el período de mayor dificultad, el ajuste, de gran magnitud, ha sido más prolongado de lo inicialmente proyectado por el mercado y el grueso de analistas, un hecho que ha despertado incluso la inquietud sobre posibles cambios significativos en la estructura productiva local y con ello en las dinámicas del crecimiento potencial.

Por lo pronto, en el caso particular del mercado de capitales colombiano, durante el último trienio se han presentado algunos hechos que bien vale la pena destacar. De un lado, el apetito de los inversionistas internacionales por los activos del mercado de valores colombiano ha sido notorio. Prueba de ello es el aumento de la participación en el segmento de deuda pública (TES) de los fondos de capital extranjero, la cual pasó de 10% a mediados de 2014 a cerca de 26% tres años después.

De otro lado, el Colcap, después de presentar importantes desvalorizaciones que incluso llegaron a superar el 20% en 2015, ha vuelto a retomar crecimientos promedio superiores al 10%, lo que le ha permitido alcanzar niveles comparables a los registrados tres años atrás.

Hemos visto, durante el último año, otras cifras igualmente positivas en el mercado de capitales. Las emisiones de renta fija corporativa son 1,1 veces superiores a las de un año atrás y los Fondos de Inversión Colectiva han presentado un crecimiento notorio, lo que ha llevado a que su participación con relación al PIB hoy bordee el 10%, su máximo histórico. Las operaciones en el MILA, por su parte, se han casi que triplicado, lo que demuestra el buen desempeño del mercado de renta variable.

Sin embargo, pese al carácter positivo de estas cifras, y a los avances y esfuerzos que se han realizado en pro del desarrollo y profundidad del mercado de capitales, no se puede evadir una realidad de la cual somos conscientes: tenemos un mercado de capitales que no se ha desarrollado plenamente y que aún luce pequeño con relación al tamaño de nuestra economía. Existen, en este

escenario, rezagos considerables frente a los estándares de nuestros pares regionales en materia de profundidad, liquidez y eficiencia. La capitalización bursátil en Chile, tan solo por citar un ejemplo, es 2,4 veces superior a la de Colombia, un hecho que resulta sorpresivo si tenemos en cuenta que Colombia tiene un poco más del doble de población que Chile y el tamaño de nuestra economía es mayor.

Un mercado de capitales que no logre consolidarse y crecer sanamente dificulta el propósito de potenciar el ahorro y fortalecer las fuentes de crecimiento productivo en el mediano y largo plazo. Es fundamental avanzar en la canalización de los recursos de ahorro-inversión hacia las actividades de mayor preponderancia para el dinamismo del sistema financiero y de la economía nacional. En este sentido, es necesario que los inversionistas encuentren una mayor oferta de productos, lo que permitirá consolidar fuentes de fondeo diversificadas que redunden en una mayor gama de instrumentos que potencialicen el ahorro.

Si bien algunos instrumentos para canalizar el ahorro de largo plazo, como los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), han registrado notables progresos, se quedan aún cortos, en cierto grado, frente a las necesidades que demanda Colombia, siendo notorios los rezagos frente a países como Chile o Brasil. Instrumentos como los Fondos de Ahorro Voluntario reflejan una situación quizás más inquietante. Este segmento, que a apenas representa 1,8% del PIB, exhibe dinámicas de crecimiento moderadas y no ha registrado avances importantes en el último lustro.

Ante estos retos, no puede desconocerse que existen diversas tareas para desarrollar y profundizar nuestro mercado de capitales, un proceso que deberá ir de la mano con el aprovechamiento de las bondades de la economía digital. Allí deberán estar involucrados proveedores de infraestructura, custodios, gestores, inversionistas, bolsas de valores, cámaras de compensación y proveedores de información.

Hoy la incertidumbre en materia de crecimiento de la región luce mayor y de allí la importancia de que el mercado realice un juicioso análisis y monitoreo de los riesgos que se ciernen en el corto y mediano plazo sobre la dinámica regional y local. Colombia, particularmente, enfrenta un panorama complejo. Hoy el mercado parece coincidir en que la dinámica de recuperación tardará un poco más de lo anticipado y los visos de recuperación para 2018 no muestran hoy la contundencia que tenían meses atrás. Cuánto tiempo nos tomará retomar

crecimientos en torno al 3,8% - 4,0%, es una de las grandes interrogantes en la política económica local. La credibilidad del ajuste en materia fiscal del balance del Gobierno Nacional Central durante los próximos tres años, el rumbo del grado de inversión de la economía colombiana y los posibles impactos sobre el mercado laboral y los indicadores sociales, son por supuesto de los temas más apremiantes a nivel local y de allí que ocupen un lugar importante en nuestra agenda.

Será este también el espacio para analizar, desde distintas ópticas, los posibles impactos económicos y financieros derivados de una situación geopolítica que cada vez se torna más compleja. Durante el último año, la acogida de agendas políticas de tinte proteccionista ha ido al alza, incluso en varias de las economías más desarrolladas, lo que ha terminado materializándose en diversos procesos electorales. Este fenómeno ha incrementado la tensión asociada a la mayor probabilidad de que los flujos comerciales, financieros e incluso poblacionales resulten afectados en el próximo lustro, lo que limitaría notablemente el desempeño económico, con impactos diferenciales en países emergentes y en desarrollo. Este escenario, aunado a la incertidumbre derivada por cuenta de los ataques terroristas y la vulneración masiva de la ciberseguridad, como bien lo ha señalado el Foro Económico Mundial en su Informe de Riesgos Globales este año, son consideraciones que vienen ganando cada vez más espacio en la elaboración de evaluaciones y análisis sobre el rumbo de los precios de los activos y los flujos de capitales.

Son múltiples las consideraciones que deben ser abordadas, tanto en la esfera pública como privada, si queremos generar una nueva hoja de ruta que permita convertir nuestro mercado de capitales es un mercado más profundo y eficiente. Hoy, por ejemplo, son varios los retos que plantean la adopción de nuevas tecnologías. Las *FinTech*, el *Big Data*, *Blockchain* o el *Cloud Computing*, podrían sustentar el camino hacia una mayor democratización del mercado de capitales, con generación de nuevos productos y transformación de procesos operativos y de seguridad.

Estas consideraciones deberán ser incorporadas al conjunto de elementos que fueron expuestos un año atrás en este mismo espacio, cuando expusimos los resultados del estudio de las bases para la nueva misión del mercado de capitales. Un estudio en el que señalamos la importancia de afianzar y dinamizar los procesos relacionados con la integración financiera regional, la

competitividad fiscal y el desarrollo del mercado de riesgo, temas que serán nuevamente abordados con el propósito de exponer los avances y los nuevos desafíos que se suscitan en estos frentes.

En este trasegar, el desarrollo de alianzas estratégicas, que nos conduzcan de manera expedita hacia la consecución de un mercado más profundo y moderno y que complemente y potencialice los avances del sector crediticio y bancario, es una poderosa herramienta para generar los efectos virtuosos que hoy tanto anhelamos.

Asobancaria, en este contexto, agradece al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por su apoyo y presencia en este evento. Tendrá el BID, año tras año, un espacio en nuestra agenda para visibilizar sus hallazgos e investigaciones más relevantes en materia de política económica y financiera en la región.

La diversidad de dimensiones que influyen aceleradamente sobre el mercado de capitales y el sistema financiero nos ha impulsado también a renovar espacios de discusión y análisis con base en investigaciones de alto rigor técnico, lo cual es una pieza clave para lograr una mejor adaptación y avanzar hacia la vanguardia de los mercados financieros. Estamos convencidos, hoy más que nunca, que la investigación y la academia son aliados imprescindibles si queremos tener un mercado más moderno, con mayor capacidad de adaptación, eficiente y en constante capacidad de generar una mayor oferta de valor.

Por ello, hemos querido retomar el liderazgo para promocionar e incentivar una mayor producción de investigaciones sobre el sector financiero, más aún cuando se ha hecho notoria la baja producción académica en términos relativos a otras áreas del conocimiento. Según cifras de Scimago, entre diez categorías, la correspondiente al área de economía, econometría y finanzas es la segunda de más baja producción científica en Colombia.

De manera que, siendo consecuentes con nuestra convicción sobre los virtuosos resultados de fortalecer los puntos de encuentro entre la academia y la industria financiera, en Asobancaria hemos desarrollado dos grandes concursos académicos que tendrán protagonismo en este Simposio y en sus futuras ediciones: el *Call For Papers*, el cual lanzamos en este mismo escenario hace un año, y el Premio a la Mejor Tesis de Maestría en Economía y Finanzas, con los que pretendemos impulsar

## Edición 1110

y premiar las investigaciones más pertinentes en materia económica y financiera.

Aprovecho la oportunidad para agradecer a los distinguidos miembros del jurado que nos apoyaron en las evaluaciones de las distintas investigaciones y a los más de treinta investigadores que aplicaron a las convocatorias para participar en estas iniciativas.

Esperamos, con anhelo, que sea este el máximo escenario donde confluyan los principales actores del mercado, el sistema financiero y los investigadores, todo ello en el marco de una agenda destinada a discutir y profundizar sobre los temas más relevantes para el sector, y a afianzar cada vez más las contribuciones y sinergias con la academia.

Además de la promoción de estos espacios, el Simposio es y continuará siendo el espacio propicio para fortalecer los debates y discusiones con los expertos en los temas de mayor vigencia en materia financiera, económica y política, una tarea que desde luego cobra especial relevancia en una coyuntura retadora y desafiante como la actual.

Estamos seguros de que todas las innovaciones que trae consigo esta nueva versión del Simposio de Mercado de Capitales apoyarán decididamente a las principales autoridades y los agentes relacionados con el sistema financiero para acelerar el desarrollo de nuestros mercados, fomentar un mayor crecimiento y aumentar el bienestar económico y social.

Doy apertura a la vigésimo novena edición del Simposio de Mercado de Capitales, ¡sean todos bienvenidos!

Edición 1110

## Colombia Principales Indicadores Macroeconómicos

	2014		2015			2016					2017			
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total*	T1	T2	Total Proy.
PIB Nominal (COP Billones)	<b>757,0</b>	192,5	197,1	202,4	207,1	<b>799,3</b>	209,3	214,0	216,2	223,1	<b>862,7</b>	224,5	227,8	<b>916,2</b>
PIB Nominal (USD Billones)	<b>316,4</b>	74,7	76,2	64,8	65,8	<b>253,8</b>	66,9	71,5	73,9	74,1	<b>286,6</b>	76,3	75,0	290,7
PIB Real (COP Billones)	<b>515,5</b>	131,1	132,0	133,6	134,5	<b>531,3</b>	134,6	135,2	135,3	136,6	<b>541,6</b>	136,2	137,1	<b>551,3</b>
<b>Crecimiento Real</b>														
PIB Real (% Var. interanual)	<b>4,6</b>	2,8	3,0	3,2	3,3	<b>3,1</b>	2,6	2,4	1,2	1,6	<b>2,0</b>	1,1	1,3	<b>1,8</b>
<b>Precios</b>														
Inflación (IPC, % Var. interanual)	<b>3,7</b>	4,6	4,4	5,4	6,8	<b>6,8</b>	8,0	8,6	7,3	5,7	<b>5,7</b>	4,7	4,0	<b>4,3</b>
Inflación básica (% Var. interanual)	<b>2,8</b>	3,9	4,5	5,3	5,9	<b>5,9</b>	6,6	6,8	6,7	6,0	<b>6,0</b>	5,6	5,1	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	<b>2392</b>	2576	2585	3122	3149	<b>3149</b>	3129	2995	2924	3010	<b>3010</b>	2941	3038	<b>3152</b>
Tipo de cambio (Var. % interanual)	<b>24,2</b>	31,1	37,4	53,9	31,6	<b>31,6</b>	<b>21,5</b>	<b>15,8</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,4</b>	<b>-6,0</b>	1,5	<b>4,7</b>
<b>Sector Externo (% del PIB)</b>														
Cuenta corriente	<b>-6,1</b>	-7,1	-5,5	-8,0	-6,1	<b>-7,4</b>	-5,1	-3,8	-4,8	-3,4	<b>-4,4</b>	-4,1	-3,6	<b>-3,6</b>
Cuenta corriente (USD Billones)	<b>-19,5</b>	-6,8	-5,3	-7,6	-6,1	<b>-18,9</b>	-3,6	-2,8	-3,6	-2,6	<b>-12,5</b>	-3,4	-2,7	<b>-13,9</b>
Balanza comercial	<b>-3,6</b>	-6,3	-4,6	-8,3	-7,5	<b>-7,3</b>	-5,4	-3,9	-4,7	-4,2	<b>-4,6</b>	-4,0	-3,6	<b>-3,1</b>
Exportaciones F.O.B.	<b>20,2</b>	15,9	15,8	17,3	15,8	<b>17,9</b>	12,9	14,0	14,0	14,9	<b>14,2</b>	17,8	19,1	<b>10,2</b>
Importaciones F.O.B.	<b>23,9</b>	22,1	20,4	25,6	23,3	<b>25,1</b>	18,3	17,9	18,7	19,1	<b>18,8</b>	21,8	22,7	<b>13,3</b>
Renta de los factores	<b>-3,9</b>	-2,4	-2,5	-2,0	-0,8	<b>-2,2</b>	-1,6	-1,8	-1,9	-1,4	<b>-1,7</b>	-2,5	-1,9	<b>-1,8</b>
Transferencias corrientes	<b>1,4</b>	1,5	1,5	2,3	2,2	<b>2,1</b>	1,9	1,9	1,8	2,2	<b>2,0</b>	1,8	2,2	<b>1,6</b>
Inversión extranjera directa	<b>5,1</b>	4,4	5,3	3,4	3,3	<b>4,6</b>	6,7	5,0	2,9	4,1	<b>4,7</b>	3,2	3,6	<b>4,4</b>
<b>Sector Público (acumulado, % del PIB)</b>														
Bal. primario del Gobierno Central	<b>-0,2</b>	0,0	0,8	1,0	-0,5	<b>-0,5</b>	0,2	...	...	...	<b>-1,1</b>	0,6	...	...
Bal. del Gobierno Central	<b>-2,4</b>	-0,4	-0,2	-1,0	-3,0	<b>-3,0</b>	-0,9	-1,1	-2,7	-3,9	<b>-3,9</b>	-1,1	...	<b>-3,3</b>
Bal. estructural del Gobierno Central	<b>-2,3</b>	...	...	...	...	<b>-2,2</b>	...	...	...	...	<b>-2,1</b>	...	...	<b>-2,0</b>
Bal. primario del SPNF	<b>0,7</b>	0,6	1,8	1,8	-0,6	<b>-0,6</b>	1,0	2,1	1,8	0,9	<b>0,9</b>	-0,1	...	<b>0,5</b>
Bal. del SPNF	<b>-1,4</b>	0,2	0,7	-0,4	-3,4	<b>-3,4</b>	0,3	0,5	-0,6	-2,6	<b>-2,6</b>	-0,7	...	<b>-2,3</b>
<b>Indicadores de Deuda (% del PIB)</b>														
Deuda externa bruta	<b>26,8</b>	36,5	37,1	37,5	37,9	<b>37,9</b>	40,4	41,2	41,1	42,5	<b>42,5</b>	39,1	...	...
Pública	<b>15,8</b>	21,8	22,2	22,4	22,7	<b>22,7</b>	24,2	24,8	24,8	25,2	<b>25,2</b>	23,3	...	...
Privada	<b>11,0</b>	14,7	14,9	15,1	15,2	<b>15,2</b>	16,2	16,3	16,3	17,2	<b>17,2</b>	15,8	...	...
Deuda bruta del Gobierno Central	<b>40,5</b>	39,8	40,5	45,3	45,1	<b>45,1</b>	43,6	44,4	45,1	46,0	<b>46,0</b>	...	...	...

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 1107

## Colombia Estados Financieros\*

	jul-17 (a)	jun-17	jul-16 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
<b>Activo</b>	<b>571.434</b>	<b>570.604</b>	<b>524.076</b>	<b>5,5%</b>
Disponible	38.673	40.096	34.739	7,7%
Inversiones y operaciones con derivados	98.535	98.535	95.920	-0,6%
Cartera de crédito	409.031	408.621	371.704	6,4%
Consumo	111.492	110.752	100.049	7,8%
Comercial	233.790	234.719	214.066	5,6%
Vivienda	52.244	51.752	47.010	7,5%
Microcrédito	11.505	11.398	10.580	5,2%
Provisiones	21.729	21.245	17.113	22,8%
Consumo	8.166	7.933	6.410	23,2%
Comercial	11.055	10.822	8.504	25,7%
Vivienda	1.685	1.652	1.448	12,5%
Microcrédito	810	825	739	6,0%
<b>Pasivo</b>	<b>497.549</b>	<b>497.789</b>	<b>454.065</b>	<b>6,0%</b>
Instrumentos financieros a costo amortizado	432.653	431.580	390.750	7,1%
Cuentas de ahorro	162.351	159.275	152.563	2,9%
CDT	145.589	147.021	124.703	12,9%
Cuentas Corrientes	48.160	48.393	45.406	2,6%
Otros pasivos	3.120	3.120	2.944	2,5%
<b>Patrimonio</b>	<b>73.885</b>	<b>72.815</b>	<b>70.011</b>	<b>2,1%</b>
<b>Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)</b>	<b>4.470</b>	<b>3.921</b>	<b>7.907</b>	<b>-45,3%</b>
Ingresos financieros de cartera	26.189	22.452	23.219	9,1%
Gastos por intereses	10.171	8.814	9.436	4,3%
Margen neto de Intereses	15.710	13.400	13.566	12,0%
<b>Indicadores</b>				<b>Variación (a) - (b)</b>
<b>Indicador de calidad de cartera</b>	<b>4,28</b>	<b>4,15</b>	<b>3,22</b>	<b>1,07</b>
Consumo	5,90	5,82	4,95	0,95
Comercial	3,68	3,52	2,44	1,24
Vivienda	2,76	2,66	2,15	0,61
Microcrédito	7,78	7,81	7,23	0,55
<b>Cubrimiento**</b>	<b>124,0</b>	<b>125,2</b>	<b>143,2</b>	<b>19,18</b>
Consumo	124,2	123,1	129,4	-5,21
Comercial	128,4	131,0	162,9	-34,47
Vivienda	116,7	120,1	143,0	-26,33
Microcrédito	90,5	92,6	96,6	-6,07
ROA	1,34%	1,38%	2,60%	-1,3
ROE	10,59%	11,06%	20,13%	-9,5
Solvencia	16,12%	16,14%	14,96%	1,2

\* Cifras en miles de millones de pesos.

\*\* No se incluyen otras provisiones.