



Octubre 13, 2009

La coyuntura económica internacional y las perspectivas de recuperación en Colombia

María Mercedes Cuéllar
Presidente

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

Resumen

La reactivación económica mundial es un hecho, gracias a una intervención pública sin precedentes. Esta intervención evitó el colapso del sistema financiero internacional, sostuvo la demanda agregada, mantuvo la confianza y estabilizó los mercados de crédito. Las fuentes actuales de crecimiento son los estímulos fiscal y monetario y el restablecimiento de los niveles deseados de los inventarios. Como estas fuentes son temporales y la demanda privada no reaccionará dinámicamente en las economías avanzadas más grandes, la recuperación global será en general lenta.

Las amenazas de desaceleración de la actividad global han disminuido, pero son todavía considerables. Existe el peligro de que se endurezcan las posturas fiscal y monetaria antes de que repunte sostenidamente la demanda privada y los mercados financieros retornen a su normal funcionamiento. Se corre también el riesgo de prolongar los apoyos más de lo necesario, de manera que se deteriore la solvencia pública y se generen expectativas inflacionarias que, en conjunto, eleven las tasas de interés de largo plazo y desplacen el gasto privado. El principal reto para las autoridades consiste, por tanto, en definir claramente los mecanismos de estímulo y en establecer el momento oportuno para retirarlos.

Para afianzar la reactivación se requiere recuperar la capacidad de crecimiento de largo plazo de las economías, restaurar los sistemas financieros, restablecer las habilidades de la fuerza de trabajo y reasignarla sectorialmente, e invertir nuevamente en investigación y desarrollo. Es necesario, además, re-balancear globalmente la demanda, por medio de dos mecanismos. El primero es la gradual sustitución del gasto público por el gasto privado. El segundo es el estímulo a la demanda interna en las economías con superávits corrientes, localizadas principalmente en Asia, para compensar el mayor esfuerzo de ahorro que tienen que hacer las que tienen abultados déficits, como Estados Unidos y Europa.

En Colombia la capacidad de crecimiento potencial no resultó afectada por la recesión. No obstante, la reactivación enfrenta limitaciones por el lado de la demanda: el bloqueo comercial de Venezuela, la carga financiera de los hogares, el alto desempleo, el creciente exceso de capacidad sin utilizar y la fragilidad de la posición fiscal.

Calendario de Eventos

Fecha	Evento	Ciudad	Lugar	Tarifa*
Nov 5-6	III Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad	Bogotá	Gun Club	\$ 900.000
Oct 22-23	VIII Congreso de Derecho Financiero	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000
Nov 19-20	VII Congreso de Riesgo Financiero	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000

*No incluye IVA. Mayor información en eventos@asobancaria.com,

Teléfono 57 1 3266600 – Extensiones 1462-1465-1467.

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

La coyuntura económica internacional y las perspectivas de recuperación en Colombia

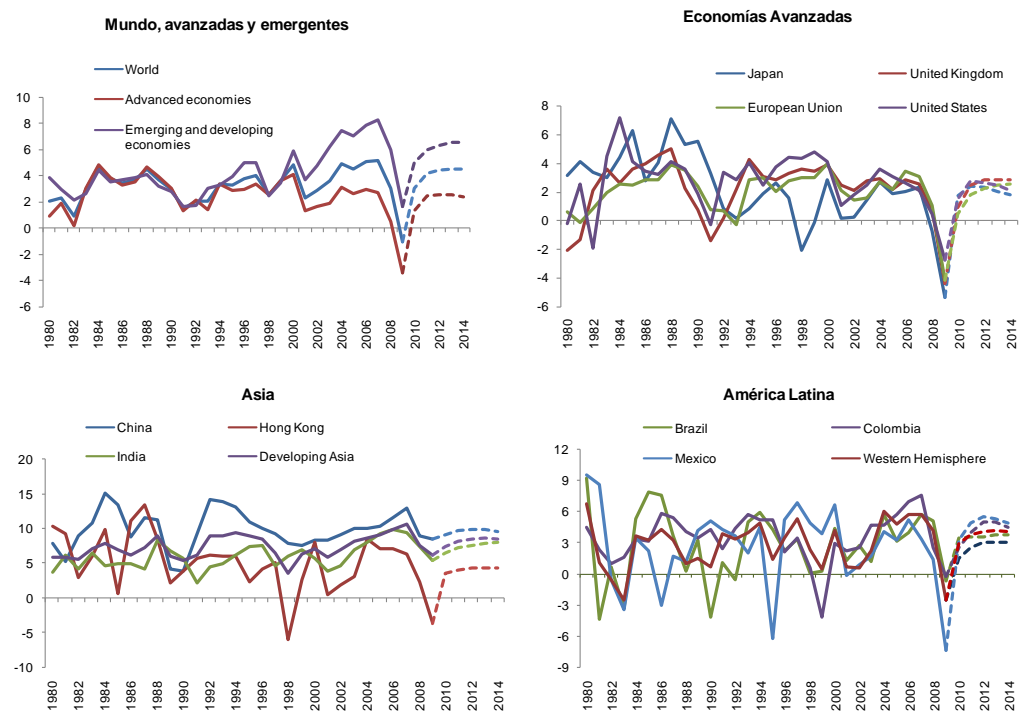
Daniel Castellanos
57 1 3266634

Miguel Medellín
57 1 3266643

Recientemente el Fondo Monetario Internacional (IMF) publicó su informe semestral sobre Perspectivas Económicas Mundiales (WEO, October 2009), donde analiza la coyuntura internacional y prevé el curso futuro de la economía global. En esta Semana Económica describimos a grandes rasgos estas previsiones, enfatizando los requerimientos para afianzar la recuperación, los riesgos que enfrenta y los retos para las autoridades. A la luz de este análisis, planteamos nuestra visión sobre el ritmo de la reactivación en Colombia y las limitaciones que vemos.

La recuperación global comenzó, pero será lenta

Gráfico 1: Variación del PIB (%)



Fuente: IMF – WEO (October 2009)

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI, WEO, October 2009)¹, la economía mundial comenzó a expandirse, impulsada por la dinámica recuperación de las economías asiáticas y por reactivaciones más modestas, o simplemente por la estabilización de la producción, en el resto de las regiones. El ritmo de la recuperación varía entre regiones de acuerdo con el detonante de la recesión, o con el vehículo a

¹ International Monetary Fund. World Economic Outlook. Sustaining the Recovery. October 2009.

través del cual fue transmitida a cada una de ellas. En las economías que la experimentaron como consecuencia de crisis financieras, la reactivación es considerablemente más lenta que en aquellas donde fue transmitida por el descenso de la confianza, el desplome de la demanda mundial y la sequía de los flujos externos. En consecuencia, la recuperación será más dinámica en las economías emergentes que en las avanzadas. El mayor dinamismo primará en Asia, especialmente en China e India (gráfico 1).

La recuperación de la actividad manufacturera mundial y las mejores perspectivas estimulan el comercio internacional y la demanda por materias primas, con lo cual sus precios han repuntado. En los mercados financieros ha renacido la confianza y han cedido la aversión al riesgo y la preferencia por activos seguros. Gracias a esto las bolsas están en auge y se han reactivado los flujos de capital hacia las economías emergentes, apreciando sus monedas y debilitando las de las economías avanzadas, sobre todo el USD.

En América Latina el líder de la recuperación es Brasil. Ésta transcurre con pausa y desigualmente durante el segundo semestre de 2009, pero se afirmará paulatinamente en 2010. Se beneficia cada vez más con las mejores condiciones financieras externas, la reanudación de los flujos de capital, el resurgimiento del comercio internacional y el aumento de los precios de las materias primas, que mejora los términos de intercambio.

En nuestra región los marcos de política más sólidos, la menor profundidad de los desbalances macroeconómicos, la mayor solvencia y liquidez externa, los regímenes de tasa de cambio flexible y la solidez de los sistemas financieros, así como la implementación de estrategias monetarias y fiscales contra-cíclicas, favorecen una salida más rápida de la recesión que en anteriores oportunidades.

Los riesgos a la baja en las perspectivas de reactivación regionales han disminuido, pero no son despreciables. Con una recuperación mundial menos vigorosa que la prevista, los ingresos provenientes del exterior —por exportaciones, remesas de los trabajadores e inversión extranjera— serían menores que los esperados y el acceso a los mercados financieros de capital más estrecho y costoso. En este caso, el crecimiento regional podría resentirse nuevamente.

A pesar de que a escala global lo peor de la crisis ya pasó, los riesgos continúan inclinados hacia la desaceleración. Además, como la reactivación de la demanda en las economías avanzadas más grandes será poco dinámica, las fuentes actuales del crecimiento son temporales y los mercados e instituciones financieras no han recobrado su normal funcionamiento en las economías más avanzadas —Estados Unidos y Europa—, es muy probable que la recuperación mundial sea lenta.

Riesgos que enfrenta la recuperación

Las principales fuentes actuales del crecimiento son los estímulos fiscal y monetario y la reconstrucción del nivel deseado de los inventarios de las empresas. Estas fuentes son de naturaleza temporal y su efectividad tiende a desvanecerse. Además, aunque se evitó un colapso de los sistemas financieros, hay mercados e instituciones que no han recobrado su normal funcionamiento, el saneamiento de los balances de los

intermediarios no se ha logrado a cabalidad y se requieren esfuerzos de capitalización adicionales.

Los apoyos fiscales y monetarios han sostenido la demanda interna, generado confianza e impulsado los mercados financieros. No obstante, con el transcurso del tiempo la magnitud sin precedentes de la intervención pública deteriora la solvencia de los gobiernos y la sostenibilidad de la posición fiscal, genera expectativas inflacionarias y aumenta los riesgos de un resurgimiento de la inflación en el mediano plazo, o incluso de alimentar nuevas burbujas financieras. El exceso de intervención pública presiona al alza las tasas de interés de largo plazo, amenazando con evitar una reactivación más dinámica del gasto privado. También existe el peligro de retirar los apoyos fiscales y monetarios prematuramente, antes de que la demanda privada sea suficiente, lo cual podría generar una recaída de la actividad.

Aunque han disminuido los riesgos de una espiral deflacionaria prolongada en las economías avanzadas, la tendencia decreciente de los precios prevalecerá en ellas el año entrante. Afortunadamente las expectativas inflacionarias han permanecido ancladas, brindando un seguro contra una deflación prolongada.

Requisitos para afirmar la recuperación

Para afianzar la recuperación en el mediano plazo es necesario, por una parte, restablecer la capacidad de crecimiento de las economías, adversamente afectada por el daño en los mercados e instituciones financieras, la profundidad de la recesión, el impacto en el mercado laboral, la destrucción y obsolescencia del capital y el deterioro de la productividad de los factores. Las instituciones y los mercados financieros deben recobrar su normal funcionamiento para restablecer una adecuada oferta de crédito a costos razonables. El trabajo debe ser re-entrenado y reasignado intersectorialmente a su utilización más productiva. El gasto en investigación y desarrollo debe resultar rentable de nuevo y restablecerse paulatinamente.

Y para reforzar la sostenibilidad del crecimiento se requiere, por otra parte, re-balancear el patrón de la demanda mundial. El gasto privado debe globalmente reemplazar al público, y las economías con superávits corrientes —particularmente Asia emergente, Japón y Alemania— deberán estimular su demanda interna, para permitir que las deficitarias —Estados Unidos, el Reino Unido y gran parte de Europa— ahorren, disminuyan sus desbalances externos y saneen los balances de sus hogares y empresas. Para facilitar el ajuste, deberá permitirse la libre flotación de las tasas de cambio.

Desafíos para las autoridades

Las autoridades enfrentan cuatro retos principales. En primer lugar, mantener los estímulos fiscal y monetario hasta que la reactivación de la demanda privada se afirme con decisión. En segundo lugar, establecer claramente los mecanismos de retiro de estos soportes, con el propósito de preservar la confianza en la solvencia fiscal y la estabilidad de los precios, sin desestimular el crecimiento. En tercer lugar, restablecer el normal funcionamiento del sistema financiero, para dinamizar la oferta de crédito

requerida por la recuperación. Y en cuarto lugar, mitigar el impacto de la recesión sobre el mercado laboral y el bienestar de la población.

En el caso de la política monetaria, los bancos centrales deberán determinar el momento oportuno para comenzar el tránsito hacia posturas más neutrales de la política monetaria, y empezar a deshacerse de los activos que se compraron para respaldar al sistema financiero. Afortunadamente el primer objetivo puede acometerse con alguna independencia del segundo, gracias a la variedad de instrumentos a disposición de los emisores.

En las economías avanzadas la postura monetaria estimulante quizás deba mantenerse durante un período más prolongado que en las emergentes, debido a que en las primeras los riesgos deflacionarios, los excesos de capacidad y el desempleo son mayores, en general, que en las segundas. Los peligros del surgimiento de nuevas burbujas financieras en los países desarrollados son sustancialmente menores porque el saneamiento de los balances de sus hogares, firmas e intermediarios financieros tomará algún tiempo. Además, en los emergentes —sobre todo en los asiáticos— el ritmo de la recuperación es más vigoroso y el repunte en los precios de los activos más pronunciado. En estos países, el estrechamiento de la política monetaria deberá venir acompañada de una flotación más libre de la tasa de cambio, para evitar que la postura permanezca laxa por cuenta de los excesos de liquidez en los mercados financieros internacionales, que fluirán con mayor caudal a los emergentes.

Una de las lecciones más importantes de la crisis para la política monetaria es que las autoridades deberán evaluar constantemente y prevenir la materialización de los riesgos macro-financieros. Para hacerlo deberán tomar en consideración un mayor número de variables —como los agregados monetarios, los precios de los activos, el crédito, los balances macroeconómicos y la situación financiera de los diversos agentes—, junto con horizontes más largos para establecer las metas. Además, se requiere introducir nuevos instrumentos macro-prudenciales, que además de suavizar los ciclos del crédito contribuyan a lograr la estabilidad macroeconómica.

En la política fiscal el reto para las autoridades consiste en prolongar el estímulo para apoyar la demanda agregada en el corto plazo, asegurando simultáneamente la sostenibilidad de las finanzas públicas en un horizonte mayor. En el evento de perder la confianza en la solvencia gubernamental, las tasas de interés de largo plazo subirán, con lo cual los mercados financieros pueden nuevamente estrecharse. Esto aumenta la probabilidad de abortar la recuperación. Por tanto, para reforzar la confianza es deseable adoptar marcos más estrictos de política, que introduzcan reglas y mecanismos de cumplimiento de las metas de ajuste. Complementariamente, para favorecer la prolongación del apoyo fiscal en el corto plazo se requerirá, en muchos casos, reformas orientadas a reducir en el largo plazo los costos de los compromisos a cargo del Estado —como el gasto social, las pensiones y las contingencias—.

Para restablecer el cabal funcionamiento del sistema financiero se precisa sanear los balances de los intermediarios, en muchos casos recapitalizándolos y definiendo mecanismos de fondeo menos arriesgados. Los apoyos con recursos públicos deberán reducirse gradualmente, a medida que sean menos necesarios, y los intermediarios sanos deberán repararlos. Los intermediarios no viables deberán liquidarse. El principal peligro en el corto plazo para la estabilidad de las instituciones financieras es

el deterioro de la calidad de sus activos, que las autoridades deberán monitorear cuidadosamente cuando se debilite la capacidad de pago de los deudores o se desvaloricen los colaterales. Las pruebas de tensión financiera recientemente introducidas constituyen un valioso instrumento para determinar la condición de los intermediarios y sus necesidades de capitalización.

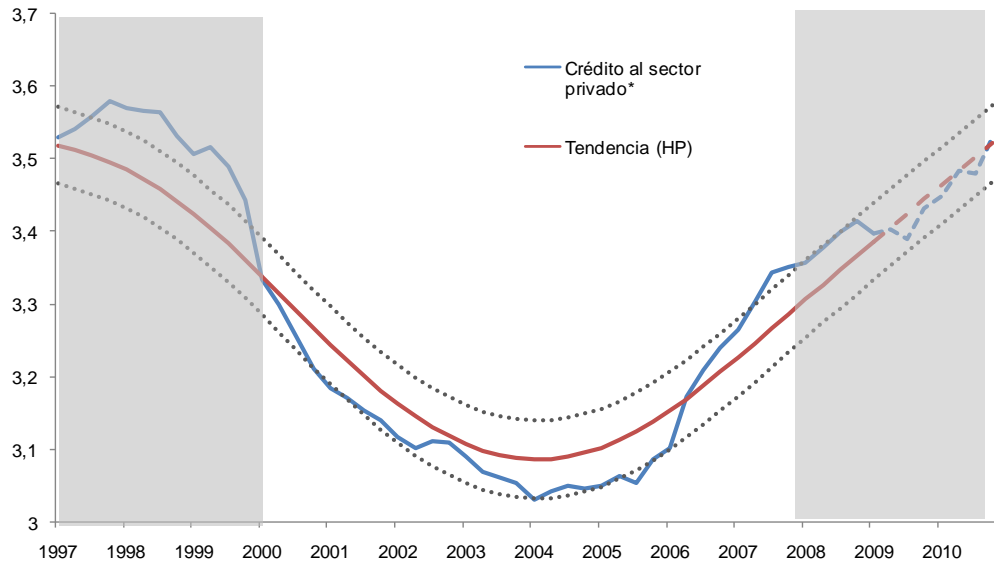
Paralelamente, la regulación financiera deberá ampliarse para incluir todas las instituciones sistémicamente importantes. Los marcos prudenciales deberán desempeñar un papel estabilizador a lo largo del ciclo, en lugar de tender a exacerbar las consecuencias pro-cíclicas en los balances y la posición financiera de los diferentes intermediarios. En particular, los requerimientos de capital no deben favorecer la expansión del crédito en los auges ni su contracción en las recesiones. Finalmente, se requiere mejorar la coordinación internacional y evitar el proteccionismo financiero. Con este propósito, debe buscarse una mayor convergencia supervisora y normativa, para evitar el arbitraje regulatorio transfronterizo y para facilitar la liquidación de las instituciones transnacionales insolventes.

Para suavizar las consecuencias adversas de la recesión en el mercado laboral es menester minimizar los incrementos de los costos laborales, dentro del marco legal vigente. Donde haya espacio fiscal, la pérdida de ingreso salarial puede aliviarse con transferencias del gobierno a los desempleados y a los grupos más vulnerables de la población. La búsqueda de empleo puede facilitarse con un flujo más dinámico y preciso de información pública, que conecte más eficientemente la demanda y la oferta. Si es posible, debe asignarse una mayor cantidad de recursos a la educación y reentrenamiento de la fuerza de trabajo, para evitar que se reduzca la oferta o la productividad. Finalmente, reformas estructurales para flexibilizar los mercados y los costos laborales facilitan que los ajustes cíclicos tengan un impacto menor sobre el desempleo, e inclusive que disminuya su tasa natural en el largo plazo.

¿Cómo será la recuperación en Colombia?

La recesión actual en Colombia es moderada. El menor tamaño de los desbalances macroeconómicos, la mayor solvencia fiscal y externa, la mejor posición financiera de las firmas y los hogares y la solidez del sistema financiero permitieron que el choque externo tuviera consecuencias menos negativas que en oportunidades anteriores. Los mejores fundamentales condujeron a que el deterioro de la confianza no fuera tan pronunciado, de manera que las expectativas de devaluación de la tasa de cambio no fueron exageradas ni los precios de los activos domésticos sufrieron una caída tan prolongada como en otros eventos. Con base en la mejor estabilidad macroeconómica y financiera de la economía en esta oportunidad, se pudo permitir la flotación de la tasa de cambio y se adoptaron una postura monetaria estimulante y una estrategia fiscal neutral. Como los mercados financieros domésticos resistieron la coyuntura adversa, la política monetaria se transmitió con fluidez a los diversos agentes.

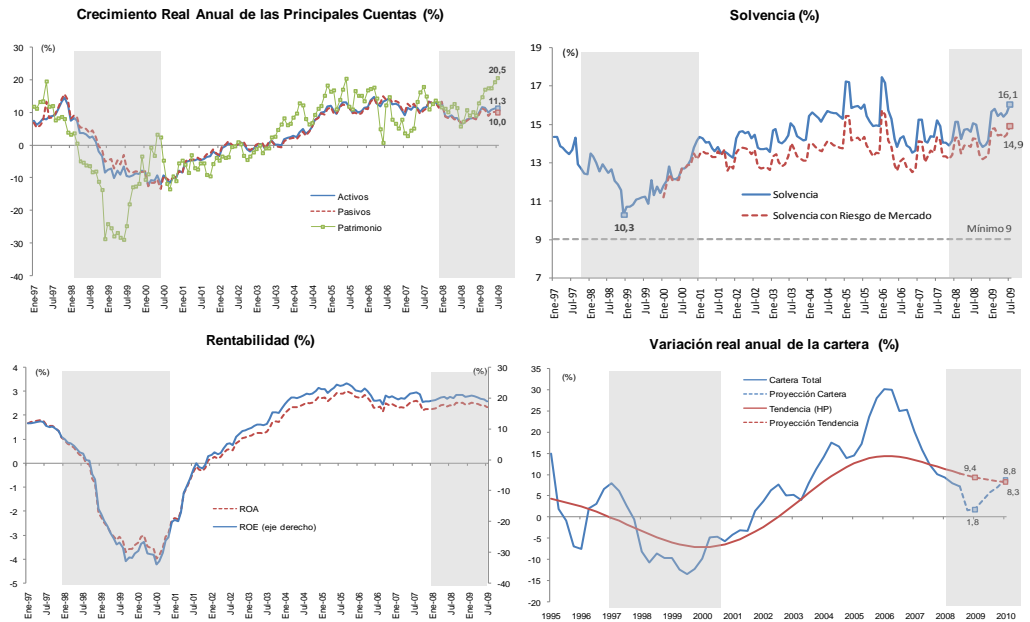
Gráfico 2: Crédito al sector privado (In, % PIB)



Fuente: Superintendencia Financiera y DANE, cálculos Asobancaria.

La sensatez de los intermediarios y el ejercicio de una política monetaria contra-cíclica y prudencial durante el auge que precedió al choque externo, previnieron un desbordamiento del crédito (gráfico 2) y salvaguardaron la solidez, la solvencia y la rentabilidad del sistema financiero. Este, en consecuencia, está en capacidad de proveer la oferta de crédito que se demande para financiar la recuperación (gráfico 3).

Gráfico 3: Indicadores del sector financiero y evolución de la cartera



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos: Asobancaria.

Sin embargo, por el lado de la demanda hay algunas limitaciones. En primer lugar, la situación comercial con Ecuador y, sobre todo, con Venezuela, impide una reacción

muy vigorosa de los ingresos por exportaciones a la mayor demanda mundial y a la reactivación del comercio internacional. En segundo lugar, la carga financiera de los hogares obstaculiza un repunte dinámico de la demanda por crédito y, por tanto, del consumo de bienes durables de los hogares. En tercer lugar, el creciente desempleo, magnificado por la rigidez de los salarios y los altos costos laborales no salariales, tampoco favorece la expansión del consumo privado. En cuarto lugar, el creciente exceso de capacidad sin utilizar retarda un rápido repunte de la inversión. Y en quinto lugar, el estímulo fiscal es mínimo y, como el balance público se deteriora con facilidad, amenazando la solvencia gubernamental, tal vez no puede prolongarse por mucho tiempo.

Por tanto, urge mantener el estímulo monetario. Por fortuna la inflación es decreciente y las expectativas permanecen ancladas cerca de las metas de mediano plazo. El Banco de la República ha estimado que hay menos riesgos de que la inflación se desborde y más de que el crecimiento se desacelere, por lo cual recortó en 50 puntos básicos su tasa de interés de intervención, dejándola en 4%.

Con esta tasa y con el escenario de recuperación mundial previsto por el FMI, Asobancaria mantiene su pronóstico de un leve decrecimiento de la economía colombiana en 2009 (-0,3%) y una recuperación moderada en 2010 (entre 2,5% y 2%, con sesgo hacia el límite inferior del intervalo).

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2007		2008		2008				2009				2010	
			T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.		
PIB Nominal (USD mM)	207.8	242.6	59.8	66.4	63.9	54.2	242.6	49.9	54.2	58.7	55.5	218.3	202.4	
PIB Nominal (COP MM)	432	477	114	117	121	124	477	121	121	126	129	497	526	
PIB per cápita (USD)	4750	5490	1363	1510	1451	1227	5490	1127	1221	1318	1243	4891	4490	
Tasa de Desempleo (%)	10.9	11.0	11.1	11.2	11.0	10.6	11.0	12.0	13.3	13.7	14.0	12.8	...	
Población (millones)	43.8	44.2	43.9	44.0	44.1	44.2	44.2	44.3	44.4	44.5	44.6	44.6	45.1	
Crecimiento Real														
PIB real (% Var. Interanual)	7.5	2.5	4.2	3.7	3.3	-1.0	2.5	-0.4	-0.5	-0.2	-0.1	-0.3	2.0	
PIB real (% Var. Trimestral anualizada)	...	...	-0.8	0.9	2.0	-5.9	...	0.9	1.9	2.6	-5.6	...	...
Demanda interna (% Var. Interanual)	8.5	3.7	4.8	4.3	4.5	1.0	3.7	-0.7	-2.6	-1.3	-1.1	-0.8	2.8	
Inversión bruta (% Var. Interanual)	13.7	8.8	8.4	9.5	14.4	3.0	8.8	-3.7	-7.3	-4.7	-5.3	-3.0	4.0	
Consumo final (% Var. Interanual)	6.9	2.1	3.7	2.7	1.5	0.4	2.1	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	-0.1	2.4	
Privado (% Var. Interanual)	7.6	2.3	4.3	2.8	1.5	0.5	2.3	-0.5	-0.7	-2.1	-1.6	-1.5	2.5	
Público (% Var. Interanual)	4.5	1.3	1.4	2.4	1.6	0.0	1.3	0.3	0.9	7.0	7.0	5.3	1.9	
Exportaciones (% Var. Interanual)	11.3	7.2	14.6	8.8	3.1	2.4	7.2	2.0	-5.7	4.9	4.0	2.0	4.1	
Importaciones (% Var. Interanual)	13.9	9.8	13.1	9.3	8.0	9.0	9.8	-1.5	-9.7	-1.3	-1.1	-0.8	6.3	
Precios														
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	5.7	7.7	5.9	7.2	7.6	7.7	7.7	6.1	2.1	3.2	3.1	3.1	3.8	
Inflación básica (% Var. Interanual)	4.4	5.1	4.7	4.9	5.2	5.1	5.1	4.9	4.3	3.3	3.5	3.5	2.5	
Inflación (IPC, % Var. trimestral)	...	...	3.4	2.5	0.5	1.1	...	1.9	0.3	0.3	1.1	...	...
Salarios nominales (% Var. Interanual)	5.7	7.3	6.0	6.3	6.5	2.3	7.3	5.2	5.7	6.2	-1.9	5.9	3.4	
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2014	2253	1847	1712	2066	2253	2253	2477	2090	2042	2036	2036	2209	
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-10.9	11.8	-16.1	-11.0	-2.4	11.8	11.8	34.1	22.1	-1.2	-9.6	-9.6	8.5	
Tipo de cambio real (Var. % interanual)	-12.3	8.4	-17.6	-12.8	-4.4	8.4	8.4	29.0	19.1	-2.9	-11.1	-11.3	6.1	
Sector Monetario														
Base monetaria (% Var. Interanual)	19.9	12.9	7.5	9.4	20.3	14.3	12.9	7.4	8.7	5.2	3.5	8.1	5.3	
M3 (% Var. Interanual)	17.8	15.5	12.6	14.1	16.2	19.1	15.5	10.4	11.7	8.2	6.5	14.1	11.3	
Tasa Banco Central (REPO, fin de per.)	9.5	9.5	9.75	9.75	10.00	9.50	9.5	7.00	4.50	4.00	4.00	4.0	4.5	
Tasa de corto plazo (fin de periodo)	9.01	10.33	9.53	9.92	10.05	10.33	10.3	8.13	4.75	4.25	4.25	4.8	8.0	
Tasa de largo plazo (fin de periodo)	10.3	12.5	11.60	12.50	12.01	12.50	12.5	12.00	11.50	11.00	11.00	7.8	10.5	
Sector Externo														
Cuenta corriente (% del PIB)	-2.8	-2.8	-2.2	-1.9	-2.7	-5.0	-2.8	-1.9	-1.4	-1.1	-1.1	-3.7	-2.7	
Cuenta corriente (USD mM)	-5.8	-6.9	-1.3	-1.3	-1.6	-2.7	-6.9	-1.0	-0.8	-3.3	-3.3	-8.4	-5.4	
Balanza comercial (USD mM)	-0.6	1.0	0.4	1.1	0.3	-1.0	0.8	0.1	0.8	-1.6	-1.6	-2.4	1.5	
Exportaciones F.O.B. (USD mM)	30.6	37.1	8.5	10.3	10.1	8.3	37.1	7.5	7.8	6.2	6.2	27.6	38.7	
Exportaciones tradicionales	14.2	20.0	4.6	5.9	5.7	3.8	20.0	3.7	4.2	2.9	2.9	13.6	19.7	
Exportaciones no tradicionales	16.4	17.1	3.9	4.4	4.3	4.5	17.1	3.8	3.7	3.3	3.3	14.0	18.9	
Importaciones F.O.B. (USD mM)	30.1	36.3	8.1	9.2	9.8	9.2	36.3	7.4	7.0	7.8	7.8	30.0	37.1	
Servicios (neto)	-2.6	-3.1	-0.6	-0.7	-0.9	-0.8	-3.1	-0.6	-0.5	-0.9	-0.9	-2.8	-2.4	
Transferencias corrientes (neto)	5.2	5.5	1.3	1.4	1.5	1.4	5.5	1.2	1.1	1.2	1.2	4.6	3.5	
Inversión extranjera directa (USD mM)	9.0	10.6	2.9	2.5	2.6	2.6	10.6	2.4	2.5	1.0	1.0	7.0	6.2	
Términos de intercambio (% Var. Interanual)	2.7	13.3	11.7	12.4	18.0	5.2	13.3	6.1	10.0	3.0	-9.0	-4.1	1.5	
Reservas internacionales (USD mM)	21.0	24.0	22.1	22.9	24.1	24.0	24.0	23.8	23.7	23.4	23.2	23.2	18.0	
Sector Público														
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0.8	0.9	...	...	...	...	0.9	...	...	...	...	-0.6	-1.7
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-3.2	-2.3	0.0	-0.1	-0.8	-1.4	-2.3	-2.7	-0.5	-0.5	-0.4	-4.0	-4.3	
Bal. primario del SPC (% del PIB)	...	-0.1	...	...	...	...	-0.1	...	...	...	...	-2.4	0.1
Bal. del SPC (% del PIB)	-0.6	-0.1	0.6	0.8	0.5	-2.0	-0.1	-0.3	-0.8	-0.8	-0.7	-2.6	-3.7	
Ingresos del Gobierno Central (% del PIB)	18.1	15.7	4.2	4.2	3.6	3.7	15.7	3.4	4.1	4.1	4.2	15.8	14.5	
Indicadores de Deuda														
Deuda externa bruta (% del PIB)	21.5	19.3	18.5	18.8	18.9	19.3	19.3	21.3	21.1	...	...	24.1	22.6
Pública (% del PIB)	13.9	12.2	12.2	12.2	11.9	12.2	12.2	13.9	14.1	...	...	16.3	...
Privada (% del PIB)	7.7	7.0	6.6	6.7	7.0	7.0	7.0	7.4	7.0	...	...	7.8	...
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	36.5	36.4	34.8	33.9	35.2	36.4	36.4	38.4	36.5	...	...	...	...
Interna (% del PIB)	25.5	24.9	25.0	24.3	24.3	24.9	24.9	24.9	24.9	...	...	...	...
Externa (% del PIB)	11.0	11.5	9.9	9.6	10.9	11.5	11.5	13.5	11.6	...	...	...	...
Balance Ahorro-Inversión														
Ahorro (% del PIB)	23.2	24.8	24.9	25.7	26.0	22.5	24.8	23.2	23.5	23.8	22.1	22.9	24.7	
Inversión (% del PIB)	26.0	27.6	26.9	27.6	28.6	27.4	27.6	26.7	27.4	27.3	26.0	26.9	27.4	
Remesas de los Trabajadores (USD mM)	4.5	4.8	1.1	1.2	1.3	1.2	4.8	1.1	1.2	1.3	1.2	4.8	5.0	

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

Colombia. Estados financieros*

	Ago-09 (a)	Jul-09	Ago-08 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	196,100	196,200	171,800	10.7%
Disponible	16,010	14,110	11,290	37.5%
Inversiones	41,470	40,360	30,350	32.5%
Cartera Neta	133,441	135,174	123,290	5.0%
Consumo Bruta	34,490	34,320	34,000	-1.6%
Comercial Bruta	79,220	81,000	72,180	6.4%
Vivienda Bruta	9,832	9,980	9,573	-0.4%
Microcrédito Bruta	3,405	3,339	2,161	52.8%
Provisiones	6,494	6,535	5,376	17.1%
Consumo	2,594	2,659	2,311	8.8%
Comercial	3,334	3,392	2,715	19.1%
Vivienda	413	341	252	58.6%
Microcrédito	153	143	98	51.6%
Otros	5,179	6,556	6,870	-26.9%
Pasivo	171,500	172,200	151,800	9.6%
Depósitos y Exigibilidades	135,600	137,700	119,200	10.3%
Cuentas de Ahorro	62,280	63,590	54,950	9.9%
CDT	45,720	47,520	40,240	10.2%
Cuentas Corrientes	23,150	22,020	20,170	11.3%
Otros	4,450	4,570	3,840	12.4%
Otros pasivos	35,900	34,500	32,600	6.8%
Patrimonio	24,600	23,940	19,970	19.5%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	3,021	2,699	2,912	0.6%
Ingresos por intereses	12,400	11,000	11,400	5.5%
Gastos por intereses	4,360	3,940	3,930	7.6%
Margen neto de Intereses	7,331	6,401	6,676	6.5%
Ingresos netos diferentes de Intereses	5,182	4,694	5,148	-2.4%
Margen Financiero Bruto	12,513	11,095	11,824	2.6%
Costos Administrativos	5,450	4,776	5,423	-2.5%
Provisiones Netas de Recuperación	2,311	2,064	1,831	22.4%
Margen Operacional	9,374	8,383	8,232	10.4%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4.48	4.27	3.90	0.58
Consumo	7.77	7.57	7.35	0.42
Comercial	2.92	2.76	2.15	0.78
Vivienda	4.74	4.51	4.02	0.72
Microcrédito	6.44	6.21	7.61	-1.17
Cubrimiento	116.50	118.93	116.94	-0.44
Consumo	96.75	102.33	92.49	4.26
Comercial	143.98	151.53	175.19	-31.20
Vivienda	88.57	75.65	65.60	22.97
Microcrédito	69.80	68.97	59.51	10.29
ROA	2.25%	2.30%	2.36%	-0.1%
ROE	19.35%	19.97%	21.10%	-1.7%
Solvencia	N.D.	15.03%	14.21%	-14.2%

1/ Indicador de calidad de cartera en mora = Cartera Vencida / Cartera Bruta.

*Datos mensuales de los establecimientos de crédito a julio de 2009. Cifras en miles de millones de pesos. Fuentes: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria.