



2 de abril de 2012

María Mercedes Cuéllar  
Presidente

Daniel Castellanos  
Vicepresidente Económico  
+57 1 3266600  
dcastellanos@asobancaria.com

## ¿Es sostenible la expansión del crédito en Colombia?

**Resumen.** A medida que transcurre el año, el escenario internacional resulta más favorable de lo previsto. Gracias a ello, han cedido la incertidumbre y la aversión al riesgo en los mercados internacionales, al tiempo que el riesgo soberano emergente permanece bajo. Por estos motivos se han reanudado los flujos de portafolio a los países emergentes, mientras que los de crédito en inversión directa hacia ellos no han menguado. Como el atractivo de invertir en Colombia es grande, el peligro de incurrir en valorizaciones exageradas de los activos domésticos y en desbordamientos del crédito no es despreciable. Por estos motivos, conviene determinar si la actual expansión del crédito en el país es sostenible y cuál sería el espacio adicional que tiene la cartera para aumentar.

El crecimiento del crédito en Colombia hoy no está próximo a un desbordamiento que desestabilice la economía. En primer lugar, porque su incremento ha consistido en gran parte en una recuperación de la dinámica durante la recesión de 2008-2009. En segundo lugar, porque su tasa de variación real ha disminuido de 26,7% anual en mayo del año pasado a 18,6% anual en febrero de este año. En tercer lugar, porque las proyecciones predicen que la tendencia hacia una expansión más moderada continuará, debido al estrechamiento de la política monetaria, a un crecimiento menos pronunciado de la economía y a las precauciones de los bancos al prestar. En cuarto lugar, porque la profundidad del crédito respecto del PIB no se aleja mucho de su tendencia de largo plazo. En quinto lugar, porque la expansión se ha hecho también por medio de una mayor inclusión financiera. Y por último, porque esa profundidad no ha alcanzado todavía su magnitud óptima, determinada por el desarrollo socioeconómico del país.

Asobancaria estima que la cartera aumentará cerca de 15% real este año y aproximadamente 14% real el entrante. A estas tasas, la profundidad del crédito se mantendrá próxima a su tendencia de largo plazo, sin amenazar un desborde. Nuestros cálculos sugieren que la profundidad del crédito en 2011 (32% del PIB) estaba cerca de 7 puntos porcentuales del PIB por debajo del óptimo que corresponde al desarrollo del país. Por tanto, el incremento del crédito previsto para 2012 y 2013 –que lo llevaría a aproximadamente a 35% y 37% del PIB, respectivamente– no desborda la tendencia de aumento de la profundidad de este mercado en el largo plazo, ni excede tampoco su tamaño óptimo.

La expansión del crédito no compromete la estabilidad financiera de la economía porque los bancos están bien capitalizados, mantienen una solvencia cómoda y las provisiones son holgadas. Además, la carga financiera de los hogares y el apalancamiento de las empresas no son exagerados, como prueba la excelente calidad de la cartera en todas las modalidades.

Por último, para no sobredimensionar el crecimiento del crédito conviene tomar en cuenta que está soportado ahora por un mayor número de usuarios y de intermediarios. En 2011 el número de adultos con por lo menos un producto financiero aumentó en 717 mil personas y en 4 millones durante los últimos cinco años, con lo cual llegó a 63% de la población adulta total. Los nuevos intermediarios, a su vez, aportaron 3 puntos porcentuales al incremento del crédito y 8 al de la modalidad de consumo el año pasado.

## ¿Es sostenible la expansión del crédito en Colombia?

**Miguel Medellín**

**Carlos Díaz**

**Felipe Ordoñez**

A medida que transcurre 2012 el escenario internacional va resultando más favorable que lo esperado. En primer lugar, la actividad económica en los Estados Unidos (EU) se ha sostenido, apoyada por la laxitud extrema de la política monetaria, la rebaja de impuestos sobre la nómina y los beneficios de desempleo. Al mismo tiempo, en segundo lugar, la crisis fiscal en los países de la periferia europea no se ha transmitido con la intensidad prevista a las economías más grandes de esa región, a sus bancos ni al sistema financiero internacional, por la oportuna y abundante provisión de liquidez del Banco Central Europeo a las instituciones financieras y por sus compras de deuda pública en los mercados secundarios. En tercer lugar, la economía China y otras emergentes grandes se han desacelerado, pero continúan expandiéndose a tasas elevadas. En cuarto lugar, el incremento de la demanda mundial de materias primas mantiene altos sus precios. Por tanto, los países emergentes y en desarrollo exportadores de materias primas, continúan beneficiándose de unos excelentes términos de intercambio. Además, algunos de ellos, que tienen un bajo riesgo soberano, conservan un acceso amplio a los mercados financieros internacionales.

Gracias a esos desarrollos benignos en la coyuntura internacional, la incertidumbre, la aversión al riesgo y la volatilidad han cedido alrededor del mundo. En estas circunstancias, la preferencia por activos seguros ha disminuido globalmente, lo cual ha estimulado la inversión en activos más riesgosos. Como resultado de esta recomposición de portafolios, las bolsas se han valorizado, el USD se ha debilitado y los *rallies* en la deuda pública de las economías avanzadas han cesado. Al mismo tiempo, los flujos de portafolio a las economías emergentes se han reanudado, mientras que los de crédito e inversión directa no han menguado. En consecuencia, las monedas de las economías emergentes han reanudado la apreciación y sus activos domésticos se han valorizado.

Teniendo en cuenta que la política monetaria en las economías avanzadas más grandes permanecerá laxa en extremo durante este año y el próximo, si se evita otra recesión internacional y no aumenta de forma exagerada la aversión al riesgo, es muy probable que continúen los flujos de portafolio, crédito e inversión directa a las economías emergentes y en desarrollo. Por estos motivos, éstas enfrentan el riesgo de reanudar los auges en sus mercados financieros, en los cuales se podrían inflar burbujas alimentadas por los abundantes flujos de inversión extranjera. Si esa eventual exuberancia resulta acompañada por desbordamientos del crédito, se pondría en peligro su estabilidad macroeconómica y financiera.

Como el atractivo de invertir en Colombia es grande, en un escenario internacional optimista, el peligro de incurrir en valorizaciones exageradas de los activos domésticos y en desbordamientos del crédito no es despreciable. Por estos motivos, en esta Semana Económica nos preguntamos si la actual expansión del crédito en el país es sostenible y cuál sería el espacio adicional que tendría la cartera para aumentar.

## ¿Cuáles son los riesgos de la exuberancia financiera?

El principal riesgo que corre una economía al recibir un abundante flujo de recursos externos es que éstos financien un exceso pronunciado de gasto doméstico, un desbordamiento del crédito y una exuberancia en sus mercados de activos. El exceso de demanda interna puede aumentar las dimensiones de los desbalances macroeconómicos, hasta tornarlos insostenibles. Al mismo tiempo, la exuberancia puede ocasionar desequilibrios financieros y burbujas. Por último, un desborde del crédito puede conducir a un apalancamiento extremo de las firmas y a un endeudamiento exagerado de los hogares. Unos desbalances macroeconómicos muy profundos, acompañados de desequilibrios financieros, valorizaciones exuberantes de los activos domésticos y desbordamientos del crédito, alimentados todos por una plétora de recursos externos, incrementan la vulnerabilidad de la economía a los choques externos. Por este camino, se arriesga su estabilidad macroeconómica y financiera.

En el caso de ocurrir una parada súbita o una reversión de los ingresos externos, se puede requerir un ajuste de la demanda interna, necesario para hacer compatible unos desbalances más pequeños con una menor financiación proveniente del exterior. Para restablecer la paridad entre las tasas de interés domésticas y las externas, desnivelada por las mayores expectativas de devaluación, puede ser necesario un aumento de las primeras, con el propósito de evitar o reducir las fugas de capital. El incremento de las tasas domésticas de interés puede resultar abrupto y exagerado. En este caso, tendría efectos adversos sobre la demanda por crédito, la carga financiera de los agentes domésticos, los precios de los activos, el consumo y la inversión. El menor gasto doméstico desestimularía entonces la actividad económica, de manera que aumentaría el desempleo. En un evento extremo, el ajuste puede precipitar una recesión.

Si el exceso de demanda interna durante el auge estuviera acompañado por una valorización exagerada de los activos domésticos, la parada súbita de flujos externos o la reversión de la inversión extranjera de portafolio podrían conducir a una caída pronunciada de sus precios. Como resultado de ella, los inversionistas que no liquidaran oportunamente sus posiciones en estos activos sufrirían pérdidas de capital, que se traducirían en un efecto riqueza negativo. Este deprimiría el consumo de los hogares, la inversión de las firmas y la expansión del crédito doméstico. Si los inversionistas atrapados en la venta masiva se hubieran endeudado con las instituciones financieras domésticas, éstas recibirían pérdidas adicionales, que desestimularían el otorgamiento de préstamos. En ese caso, el crédito podría estancarse, con efectos indeseables sobre el consumo, la inversión, el crecimiento y el empleo.

Por otro lado, si las pérdidas del sistema financiero por la desvalorización de los activos y el incumplimiento de las obligaciones deterioraran en exceso el balance de los bancos, el mercado de crédito se estrecharía y perdería liquidez. En este caso, el canal de transmisión de la política monetaria se rompería. Además, el funcionamiento normal del sistema de pagos también resultaría afectado.

Si las firmas se hubieran apalancado financieramente en exceso y las familias hubieran incurrido en un endeudamiento exagerado, el aumento de las tasas de interés domésticas aumentaría su carga financiera. Esta reduciría su ingreso neto después de descontar el servicio de la deuda, con lo cual su capacidad de gasto disminuiría, con efectos negativos sobre el consumo y la inversión.

Los desbordamientos del crédito amplifican los excesos de demanda interna y la exuberancia en los mercados de activos. Por tanto, contribuyen a aumentar la vulnerabilidad de la economía a los choques externos y a arriesgar su estabilidad macroeconómica y financiera. Además, ponen en riesgo la situación financiera de las empresas y las familias.

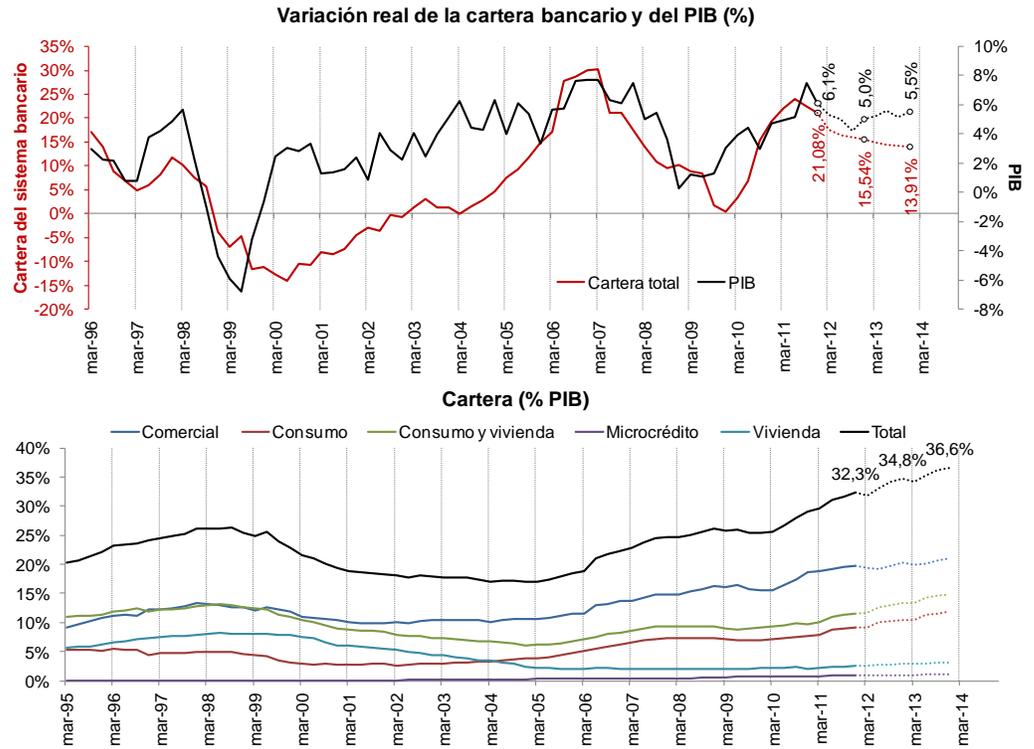
Como en la coyuntura actual ha disminuido la aversión al riesgo en los mercados internacionales, se han reanudado los flujos de portafolio a las economías emergentes y no han cesado los de crédito e inversión directa, ha aumentado el peligro de que éstas incurran desbordamientos del crédito, excesos de demanda interna y exuberancia en sus mercados de activos.

Gracias a la solidez de sus fundamentales macroeconómicos, a la credibilidad de su política económica y a su estabilidad institucional, Colombia se ha convertido en un destino privilegiado para la inversión extranjera. En esta medida, no está exenta de enfrentar estos riesgos, que en caso materializarse comprometerían su estabilidad macroeconómica y financiera. Teniendo en cuenta que un desbordamiento del crédito conduce a excesos de gasto, de apalancamiento y endeudamiento, así como a alimentar la exuberancia financiera, conviene preguntarse si su actual expansión en Colombia es sostenible.

### **La actual expansión del crédito no constituye un desbordamiento**

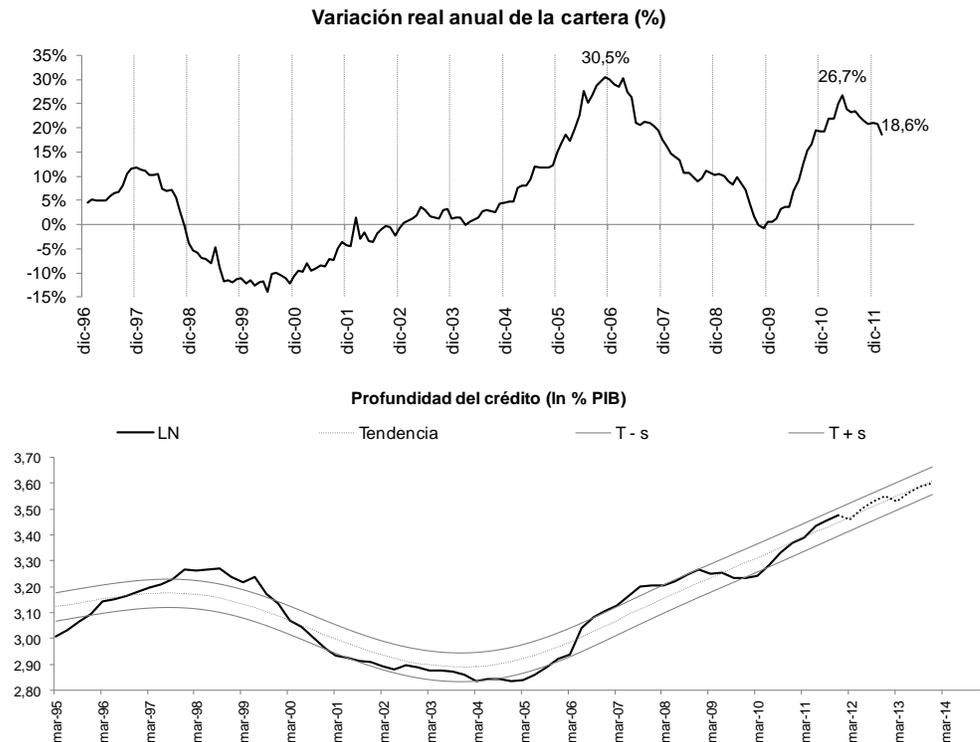
El dinámico crecimiento del crédito en Colombia hoy no está próximo a generar un desbordamiento que desestabilice macroeconómica o financieramente la economía, por varios motivos. En primer lugar, porque su incremento ha sido muy rápido debido a que ha consistido en gran parte en una recuperación de la dinámica perdida por el estancamiento durante la recesión leve que tuvo la economía en 2008-2009 (gráfico 1). En segundo lugar, porque ha comenzado a moderarse: su tasa de variación real ha disminuido de 26,7% anual en mayo del año pasado a 18,6% anual en febrero de este año (gráfico 2). En tercer lugar, porque las proyecciones predicen que esta tendencia hacia una expansión más moderada continuará, debido al efecto del estrechamiento de la política monetaria y a las mayores precauciones de los bancos al prestar. En cuarto lugar, porque la profundidad del crédito respecto del PIB no se aleja mucho de su tendencia de largo plazo. En quinto lugar, porque la expansión se ha hecho también por medio de una mayor inclusión financiera y a través de un mayor número de intermediarios. Y finalmente, porque esa profundidad no ha alcanzado todavía las dimensiones compatibles con su equilibrio de largo plazo, que es consistente con las características estructurales de la economía colombiana.

### Gráfico1. Variación real y profundidad del crédito



Fuente: DANE – SFC – Cálculos de Asobancaria

### Gráfico 2. Variación del PIB y del crédito y profundidad financiera



Fuente: DANE – SFC – Cálculos de Asobancaria

Es probable que la cartera prolongue su expansión a tasas más moderadas en lo que resta de este año y en 2013, recogiendo el efecto de la postura monetaria más estrecha y un crecimiento menos pronunciado de la economía. Los modelos de Asobancaria<sup>1</sup> predicen que la cartera total terminará este año aumentando 15,5% real y 13,9% real el año entrante. Incrementándose a estas tasas, la profundidad del crédito se mantendría próxima a su tendencia de largo plazo, sin amenazar un desbordamiento.

Cálculos de Asobancaria –basados en la estimación de un modelo de profundidad del crédito para economías pequeñas<sup>2</sup>– sugieren que en 2010 el tamaño de este mercado en

<sup>1</sup> Estas tasas de variación son el promedio de las que arrojan dos modelos. El primero es uno de ecuaciones simultáneas, estimado mediante mínimos cuadrados ordinarios iterativos en 3 etapas. El modelo tiene la siguiente forma:

$$\begin{aligned} dccgr_t &= \beta_1 dcd_{t-1} + \beta_2 dtf_{t-2} + \beta_3 ip_{t-4} + \beta_4 ip_t^2 + \beta_{t-2} f dccgr + \varepsilon_t \\ dcd_t &= \alpha_1 dcd_{t-1} + \alpha_2 dtf_t + \alpha_3 dtf_t^2 + \varepsilon_t \\ ip_t &= \gamma_0 + \gamma_1 ip_{t-1} + \gamma_2 dtf_{t-10} + \varepsilon_t \\ f dccgr_t &= \delta_0 + \delta_1 f dccgr_{t-1} + \delta_2 trm + \delta_4 drcu_{t-7} + \varepsilon_t \end{aligned}$$

Donde *dccgr* es la tasa de crecimiento real de la cartera; *dcd* es la tasa de crecimiento real de los depósitos; *dtf* es la tasa DTF real; *ip* es la tasa de crecimiento real de la producción industrial; *f dccgr* es la tasa de crecimiento de la cartera en moneda extranjera; *trm* es la variación anual del tipo de cambio; *drcu* es la diferencia entre las tasas interna y externa en términos reales, específicamente la tasa *dtf* como tasa interna y la libor 3 meses como tasa externa.

El segundo es un modelo de vectores autoregresivos para cada modalidad de crédito y para el total de éste. Las ecuaciones de éste son de la forma:

$$\begin{aligned} dccgr_t = & \alpha_{1,0} + \beta_{1,1} [dccgr]_{(t-1)} + \dots + \beta_{1,4} dccgr_{(t-4)} + \beta_{1,5} PIB_{(t-1)} \\ & + \dots + \beta_{1,9} PIB_{(t-4)} + \beta_{1,10} repor_{(t-1)} + \dots \\ & + \beta_{1,14} repor_{(t-4)} + e_{(1,t)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} PIB_t = & \alpha_{2,0} + \beta_{2,1} [dccgr]_{(t-1)} + \dots + \beta_{2,4} dccgr_{(t-4)} + \beta_{2,5} PIB_{(t-1)} \\ & + \dots + \beta_{2,9} PIB_{(t-4)} + \beta_{2,10} repor_{(t-1)} + \dots + \beta_{2,14} repor_{(t-4)} \\ & + e_{(2,t)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} repor_t = & \alpha_{3,0} + \beta_{3,1} [dccgr]_{(t-1)} + \dots + \beta_{3,4} dccgr_{(t-4)} + \beta_{3,5} PIB_{(t-1)} \\ & + \dots + \beta_{3,9} PIB_{(t-4)} + \beta_{3,10} repor_{(t-1)} + \dots \\ & + \beta_{3,14} repor_{(t-4)} + e_{(3,t)} \end{aligned}$$

Donde *dccgr<sub>t</sub>* es el crecimiento de la cartera, *PIB<sub>t</sub>* es el crecimiento económico, *repor<sub>t</sub>* es la tasa de intervención del Banco de la República en términos reales. Los rezagos pueden ser mayores o menores dependiendo del tipo de cartera. Se realizaron proyecciones para la cartera total, comercial, de consumo y microcrédito. La estimación de la cartera de vivienda se obtiene como el residuo entre la proyección de cartera total y las de consumo, comercial y microcrédito. Los resultados de ambos modelos son coincidentes: difieren en decimales, razón por la cual se decidió promediarlos.

<sup>2</sup> El modelo tiene la siguiente forma funcional

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 X_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Esta se estimó para panel de datos, por mínimos cuadrados ordinarios -pooled- y efectos fijos en el componente transversal. Se utilizaron las variables: crédito privado como proporción del PIB (dependiente), PIB per cápita (PPP), tasa de interés activa e inflación, con series anuales desde 1980 hasta 2010. Los países incluidos en el panel fueron Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Finlandia, Holanda, Irlanda, Portugal, Suecia y Chile.

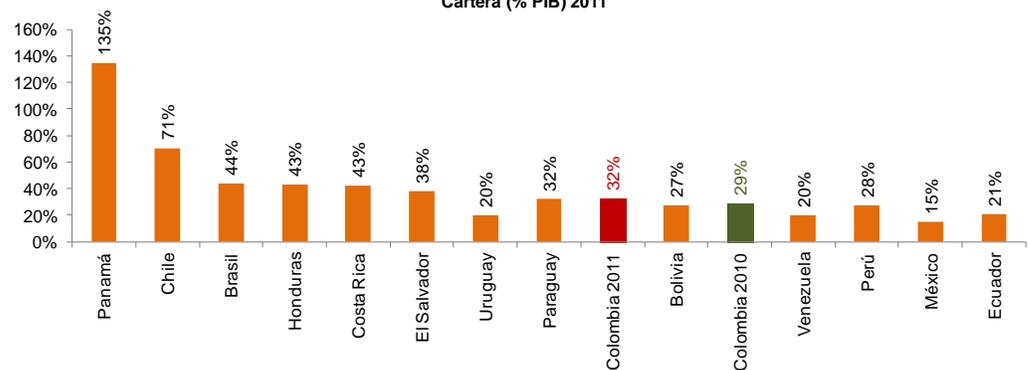
Colombia estaba cerca de 10 puntos porcentuales del PIB por debajo de lo que correspondía al desarrollo socioeconómico del país (gráfico 3). Antes de la recesión de 1999-2000, la distancia respecto de la profundidad óptima del crédito en la economía Colombiana oscilaba entre 5 y 10 puntos del PIB. Esa recesión la dobló a 20 puntos del PIB. La recuperación posterior la llevó a 15 puntos del PIB, donde se estancó como consecuencia de la recesión de 2008-2009. Gracias al dinámico crecimiento del crédito el año pasado –que lo profundizó a 32,3% del PIB- esa brecha debe ser ahora de alrededor de 7 puntos del PIB, que era donde estaba antes de la depresión de 2009. Por tanto, el incremento del crédito que predicen nuestros modelos para 2012 y 2013 –que lo llevaría a aproximadamente a 35% y 37% del PIB, respectivamente– no desborda ni la tendencia de aumento de la profundidad de este mercado en el largo plazo, ni excede tampoco su tamaño óptimo correspondiente a sus determinantes estructurales actuales. Suponiendo que esos determinantes no cambian en los dos próximos años, inclusive con la expansión prevista el crédito en Colombia tendría todavía espacio para alcanzar en 2014 la profundidad que sería óptima hoy, próxima a la que ha alcanzado en Costa Rica y Brasil.

### Gráfico 3. Profundidad del crédito

Desviación de la profundidad del crédito en Colombia respecto de su magnitud óptima (% PIB)



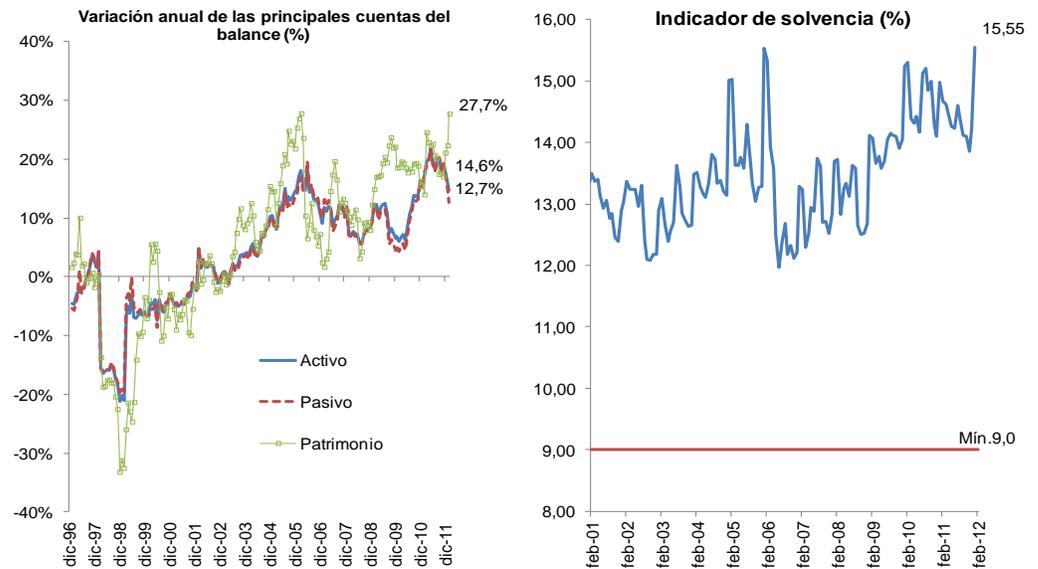
Cartera (% PIB) 2011



Fuente: Banco Mundial – Felaban - Cálculos de Asobancaria.

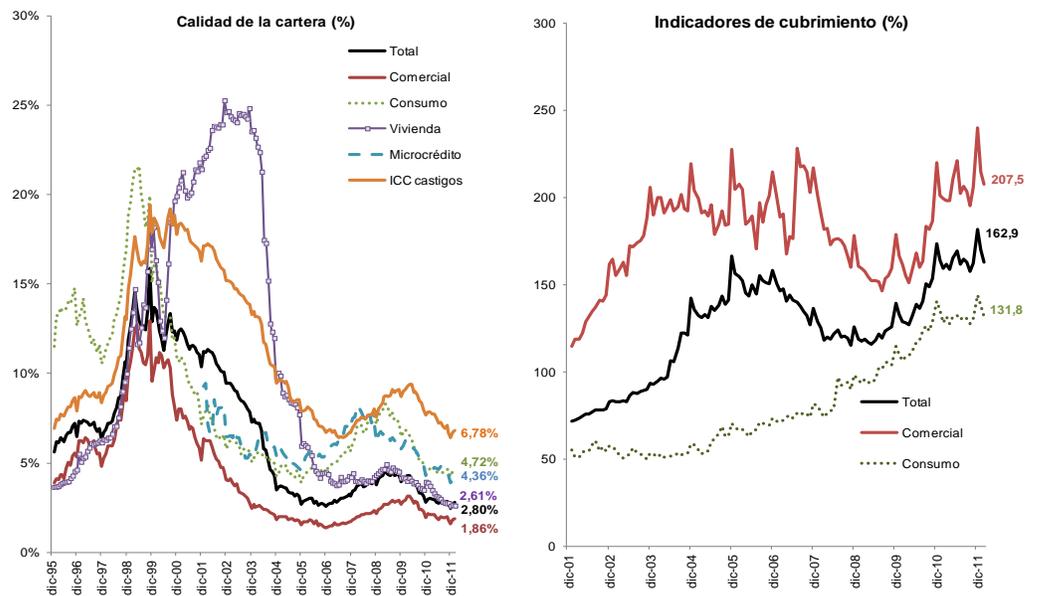
La expansión del crédito no compromete la estabilidad financiera de la economía porque ha sido muy responsable. Los bancos han tomado las debidas precauciones: se han capitalizado bien, mantienen una solvencia cómoda (gráfico 3) y las provisiones son holgadas. Además, la carga financiera de los hogares y el apalancamiento de las empresas no son exagerados. Prueba de ello es que el servicio de las obligaciones es oportuno: la calidad de la cartera es excelente en todas las modalidades (gráfico 4).

**Gráfico 4. Variación del balance y solvencia**



Fuente: SFC – Cálculos de Asobancaria

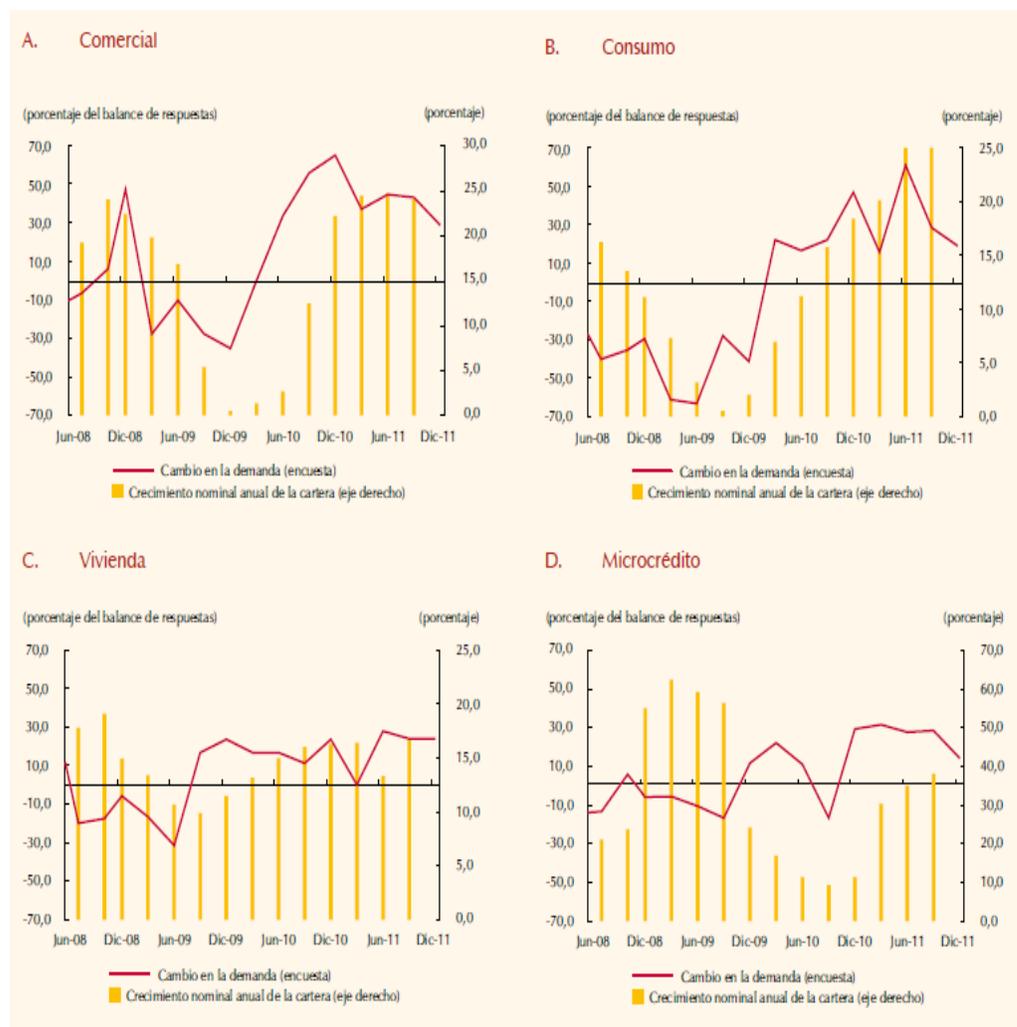
**Gráfico 5. Variación del balance y solvencia**



Fuente: SFC – Cálculos de Asobancaria

El tránsito de la política monetaria a una postura neutral y el adecuado funcionamiento de sus canales de transmisión han generado una tendencia al alza de las tasas de interés comerciales, que tiende a desestimular la demanda de crédito (gráfico 5). Además, las mayores precauciones de los bancos al prestar contribuyen a moderar su expansión, como sugiere la percepción de la disponibilidad de crédito de los usuarios de los servicios bancarios (gráfico 6).

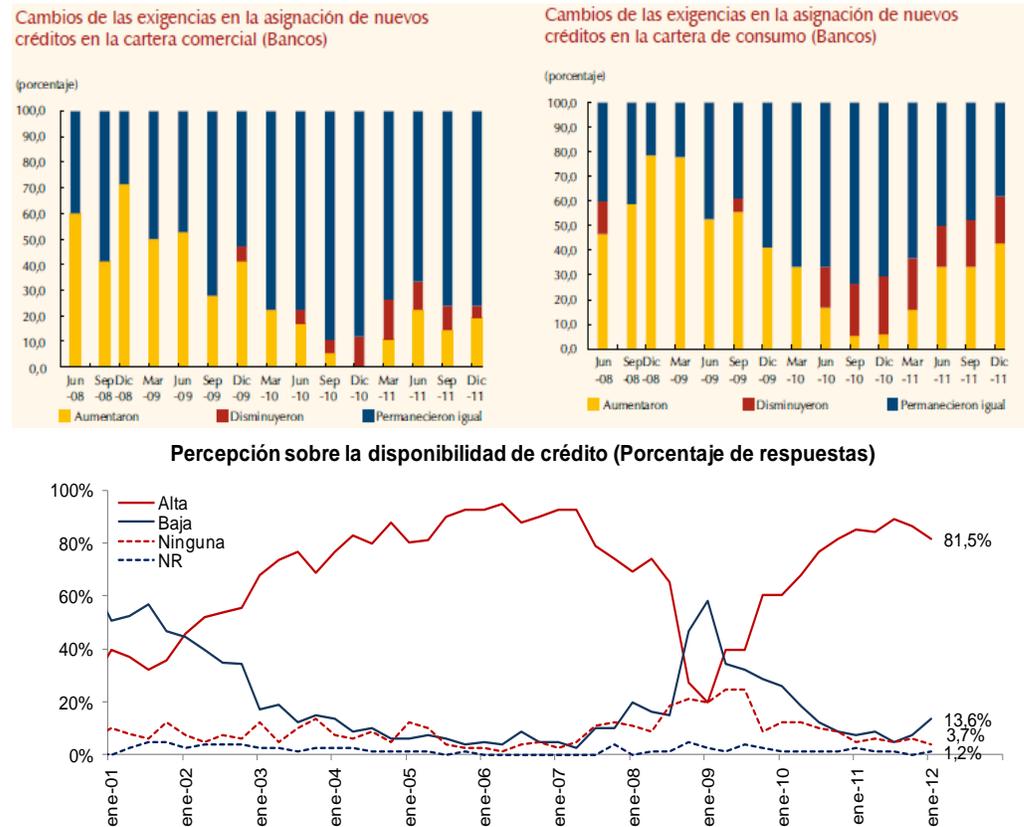
**Gráfico 6. Percepción de la demanda de crédito**



Fuente: Banco de la República, Reporte de la Situación del Crédito (Diciembre 2011)

Por último, para no sobredimensionar el crecimiento del crédito, conviene tomar en cuenta que está soportado por un mayor número de usuarios y de intermediarios. En 2011 los de adultos con por lo menos un producto financiero aumentaron en 717 mil personas y en 4 millones durante los últimos cinco años, con lo cual llegaron a 63% de la población adulta total. Los nuevos intermediarios, a su vez, aportaron 3 puntos porcentuales al incremento del crédito total y 8 puntos porcentuales al de la modalidad de consumo el año pasado.

### Gráfico 7. Requerimientos para otorgar crédito y percepción de la oferta de crédito



Fuente: Banco de la República, Reporte de la Situación del Crédito (Diciembre 2011)

### Consideraciones finales

En el contexto de un incremento en los flujos internacionales de capital, Colombia resulta un destino privilegiado, por sus buenos fundamentos macroeconómicos, la solidez de sus instituciones y sus buenas perspectivas de crecimiento. Los flujos pueden alimentar excesos de demanda interna, desbalances macroeconómicos y exuberancia financiera. Los desbordamientos del crédito magnifican estos fenómenos. Si ocurren juntos tales eventos, aumenta la vulnerabilidad de la economía a las paradas súbitas de ingresos externos. Cuando éstas tienen lugar y las economías están muy expuestas, se arriesga su estabilidad macroeconómica y financiera, hasta el grado de caer en una recesión acompañada de una crisis financiera. Estas tienen unos elevados costos en actividad económica, empleo y bienestar de la población, de los cuales las economías tardan un período prolongado en reponerse.

Bajo el riesgo de enfrentar una nueva oleada de flujos externos, nos preguntamos si la actual expansión del crédito es sostenible, o si por el contrario amenaza la estabilidad financiera de la economía colombiana. La conclusión que arroja el análisis es que el crédito en Colombia todavía tiene un cómodo espacio para aumentar a tasas cercanas a 15% durante los tres próximos años, sin perturbar la estabilidad financiera.

Sin embargo, no se debe subestimar las amenazas. La regulación y la supervisión deben localizar y evaluar los riesgos, mientras que las políticas macroprudenciales deben prevenir su materialización. La política macroeconómica debe ser contracíclica, para evitar pronunciados y largos excesos de demanda interna, que porfundicen los desbalances. Para hacerlo, las autoridades cuentan hoy con unos marcos de política adecuados y con unos instrumentos más eficientes, eficaces y firmes que antes. La política monetaria ha hecho el tránsito a una postura más neutral, cuyos primeros frutos comienzan a apreciarse en la estabilización de la expansión del crédito. El buen funcionamiento del mecanismo de transmisión ha hecho innecesario el recurso a medidas prudenciales y controles administrativos. La política fiscal, en contraste, luce rezagada.

La flexibilidad de la tasa de cambio es un mecanismo fundamental que debe preservarse. Su inflexibilidad impide asimilar la volatilidad de los flujos de capital por medio de variaciones de la tasa de cambio, para moderar sus efectos perturbadores sobre la liquidez doméstica, la inflación, las tasas reales de interés, el crédito, la actividad económica y la competitividad de la producción doméstica. Por eso no resulta acertado fijarse metas cambiarias.

## Colombia. Principales indicadores macroeconómicos

	2008	2009	2010					2011				2012	
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.
PIB Nominal (COP MM)	<b>481.0</b>	<b>508.5</b>	133	137	136	142	<b>548</b>	147.9	153.8	156.2	161.0	<b>619.0</b>	<b>760.7</b>
PIB Nominal (USD B)	<b>214</b>	<b>249</b>	69	71	75	74	<b>286</b>	78.7	86.4	81.6	82.9	<b>318.6</b>	<b>416.4</b>
<b>Crecimiento Real</b>													
PIB real (% Var. Interanual)	<b>3.5</b>	<b>1.5</b>	4.0	4.7	3.3	5.1	<b>4.3</b>	4.7	5.1	7.7	5.8	<b>5.8</b>	<b>4.9</b>
<b>Precios</b>													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	<b>7.7</b>	<b>2.0</b>	1.8	2.3	2.3	3.2	<b>3.2</b>	3.2	3.2	3.7	3.7	<b>3.7</b>	<b>3.5</b>
Inflación básica (% Var. Interanual)	<b>5.9</b>	<b>2.7</b>	2.3	2.3	2.3	2.6	<b>2.6</b>	2.8	3.1	3.0	3.2	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	<b>2244</b>	<b>2044</b>	1929	1916	1800	1914	<b>1914</b>	1879	1780	1915	1943	<b>1943</b>	<b>1827</b>
Tipo de cambio (Var. % interanual)	<b>11.4</b>	<b>-8.9</b>	(24.7)	-11.2	-6.4	-6.4	<b>-6.4</b>	-2.5	-7.1	6.4	1.5	<b>1.5</b>	<b>-6.0</b>
<b>Sector Externo</b>													
Cuenta corriente (% del PIB)	<b>-3.2</b>	<b>-2.0</b>	-1.8	-2.0	-4.5	-3.8	<b>-3.1</b>	-2.3	-2.5	-3.5	-3.1	<b>-2.9</b>	<b>-2.4</b>
Cuenta corriente (USD mmM)	<b>-6.8</b>	<b>-5.0</b>	-1.2	-1.4	-3.4	-2.8	<b>-8.9</b>	-1.8	-2.2	-2.8	-2.5	<b>-9.4</b>	<b>-10.0</b>
Balanza comercial (USD mmM)	<b>0.8</b>	<b>2.1</b>	0.9	1.2	-0.4	0.2	<b>2.0</b>	1.2	1.7	0.9	...	...	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	<b>37.1</b>	<b>32.6</b>	9.1	10.0	9.7	10.8	<b>39.5</b>	12.5	14.5	14.2	...	...	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	<b>36.3</b>	<b>30.5</b>	8.1	8.8	10.1	10.5	<b>37.5</b>	11.3	12.7	13.3	...	...	...
Servicios (neto)	<b>-3.1</b>	<b>-2.8</b>	-0.6	-0.8	-0.9	-1.1	<b>-3.5</b>	-0.9	-1.0	-1.0	-1.2	<b>-4.2</b>	<b>-2.4</b>
Renta de los factores	<b>-10.2</b>	<b>-9.3</b>	-2.6	-3.0	-3.2	-3.2	<b>-11.9</b>	-3.2	-4.0	-4.2	-3.7	<b>-15.1</b>	<b>-15.2</b>
Transferencias corrientes (neto)	<b>5.5</b>	<b>4.6</b>	0.9	1.1	1.1	1.3	<b>4.5</b>	1.1	1.1	1.4	1.4	<b>5.0</b>	<b>4.5</b>
Inversión extranjera directa (USD mmM)	<b>10.6</b>	<b>7.1</b>	1.7	1.9	2.1	1.2	<b>6.9</b>	3.4	3.5	3.9	4.2	<b>15.0</b>	<b>16.3</b>
<b>Sector Público (acumulado)</b>													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	<b>0.9</b>	<b>-1.1</b>	...	...	...	...	<b>-1.1</b>	...	...	...	...	<b>-0.7</b>	<b>-0.3</b>
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	<b>-1.3</b>	<b>-4.1</b>	0.1	-0.8	-1.1	-3.8	<b>-3.8</b>	0.6	1.3	0.9	...	<b>-3.6</b>	<b>-3.2</b>
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	<b>3.5</b>	<b>0.9</b>	...	...	...	...	<b>-0.1</b>	...	...	...	...	<b>0.1</b>	<b>1.3</b>
Bal. del SPNF (% del PIB)	<b>0.9</b>	<b>-2.4</b>	0.2	0.2	-0.1	-3.1	<b>-3.1</b>	1.2	2.5	2.3	...	<b>-3.1</b>	<b>-1.9</b>
<b>Indicadores de Deuda</b>													
Deuda externa bruta (% del PIB)	<b>19.0</b>	<b>22.7</b>	18.7	19.3	21.4	22.4	<b>22.4</b>	20.6	20.9	21.9	...	<b>21.9</b>	<b>24.2</b>
Pública (% del PIB)	<b>12.0</b>	<b>15.7</b>	12.6	13.1	13.4	13.7	<b>13.7</b>	12.1	12.0	12.6	...	<b>12.6</b>	<b>13.9</b>
Privada (% del PIB)	<b>6.9</b>	<b>7.0</b>	6.0	6.2	8.1	8.7	<b>8.7</b>	8.5	8.9	9.3	...	<b>9.3</b>	<b>10.2</b>
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	<b>36.2</b>	<b>37.7</b>	36.3	36.4	35.9	38.4	<b>38.4</b>	36.3	34.2	35.1	...	<b>37.6</b>	<b>37.5</b>

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

## Colombia. Estados financieros\*

	feb-12 (a)	ene-12	feb-11 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
<b>Activo</b>	<b>298.516</b>	<b>294.631</b>	<b>249.780</b>	<b>15,4%</b>
Disponible	19.842	18.364	15.054	27,3%
Inversiones	56.497	57.237	56.872	-4,1%
Cartera Neta	192.383	190.610	155.120	19,8%
Consumo Bruta	57.569	56.702	43.294	28,4%
Comercial Bruta	122.382	121.460	103.803	13,8%
Vivienda Bruta	15.774	15.769	11.492	32,5%
Microcrédito Bruta	5.641	5.582	4.059	34,2%
Provisiones**	8.984	8.902	7.529	15,2%
Consumo	3.576	3.533	2.623	31,7%
Comercial	4.718	4.679	4.373	4,2%
Vivienda	424	427	343	19,3%
Microcrédito	266	263	190	35,2%
Otros	29.794	28.420	22.735	26,5%
<b>Pasivo</b>	<b>256.179</b>	<b>254.308</b>	<b>218.058</b>	<b>13,4%</b>
Depósitos y Exigibilidades	193.481	188.077	160.928	16,1%
Cuentas de Ahorro	100.050	96.661	81.886	18,0%
CDT	54.074	52.475	42.742	22,2%
Cuentas Corrientes	32.938	32.250	30.422	4,6%
Otros	6.419	6.691	5.877	5,5%
Otros pasivos	62.698	66.231	57.130	6,0%
<b>Patrimonio</b>	<b>42.337</b>	<b>40.322</b>	<b>31.722</b>	<b>28,9%</b>
<b>Ganancia/Pérdida del ejercicio</b>	<b>961</b>	<b>440</b>	<b>575</b>	<b>61,3%</b>
Ingresos por intereses	4.062	2.036	2.482	58,0%
Gastos por intereses	1.531	767	902	63,9%
Margen neto de Intereses	2.528	1.267	1.576	54,9%
Ingresos netos diferentes de Intereses	1.395	626	1.057	27,4%
Margen Financiero Bruto	3.923	1.893	2.633	43,9%
Costos Administrativos	1.873	909	1.660	9,0%
Provisiones Netas de Recuperación	456	230	182	141,9%
Margen Operacional	1.594	754	792	94,4%
<b>Indicadores</b>				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	<b>2,80</b>	<b>2,69</b>	<b>2,99</b>	<b>-0,18</b>
Consumo	4,72	4,50	4,72	0,00
Comercial	1,86	1,79	2,11	-0,25
Vivienda	2,61	2,64	3,71	-1,10
Microcrédito	4,36	4,01	4,94	-0,59
Cubrimiento**	<b>162,93</b>	<b>169,76</b>	159,01	<b>3,92</b>
Consumo	131,76	138,44	128,44	3,32
Comercial	207,51	214,87	199,75	7,77
Vivienda	102,86	102,53	80,33	22,53
Microcrédito	108,30	117,50	94,70	13,59
ROA	2,21%	2,16%	2,09%	0,1%
ROE	16,60%	16,32%	16,04%	0,6%
Solvencia	n.d.	15,55%	14,66%	n.d.

1/ Calculado como la diferencia entre ingresos y gastos por intereses menos Prima amortizada de cartera - cuenta PUC 510406

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

\*Datos mensuales a febrero de 2011 del sistema bancario. Cifras en miles de millones de pesos. Fuentes y cálculos Asobancaria.

\*\* No se incluyen otras provisiones. El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones.