

15 de octubre de 2013

María Mercedes Cuéllar  
Presidente

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

Participaron en la elaboración de este documento:

Miguel Medellín

Felipe Ordoñez

Daniel Pedroza

Para suscribirse a Semana Económica por favor envíe un correo electrónico a [farinos@asobancaria.com](mailto:farinos@asobancaria.com) o visítenos en <http://www.asobancaria.com>

## Colombia necesita aumentar su productividad para sostener el crecimiento

**Resumen.** Durante la última década el desarrollo económico de Colombia, como el de otros países emergentes se aceleró gracias a los altos precios de los productos de exportación, las bajas tasas de interés mundiales y unos abundantes flujos de capital. En la coyuntura actual ese entorno externo empieza a desmejorar. Con la desaceleración de los países emergentes más grandes, se afirma una tendencia a la baja de los precios de los productos primarios. Debido a las expectativas sobre la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos, los excesos de liquidez en los mercados internacionales amenazan secarse. La inminencia de una extinción gradual de la expansión cuantitativa en esa economía aumentó la pendiente de las curvas de rendimientos alrededor del mundo, con lo cual encareció la financiación de largo plazo, en una tendencia que podría prolongarse al materializarse ese peligro. Por último, una mayor aversión global al riesgo desvalorizó los activos denominados en las monedas emergentes y podría agravar este efecto riqueza negativo en estas economías.

Ante el desvanecimiento de los impulsos externos, las economías emergentes deben incrementar su productividad, para sostener su crecimiento económico. La mayor productividad les permitió a algunas de ellas alcanzar altas tasas de crecimiento sostenido por largos períodos y diversificar su oferta de bienes transables. Esta diversificación hizo posible que se integraran a cadenas globales y regionales de producción, que estimularon su expansión. Con excepción de Costa Rica y México, las economías latinoamericanas no tuvieron éxito en la diversificación de su producción, porque fueron incapaces de generar en la última década incrementos sostenidos de la productividad, que les permitieran estrechar la brecha que las separa en este aspecto de las más avanzadas y de otras emergentes que diversificaron las suyas. La baja productividad le resta competitividad a su oferta de bienes comercializables en los mercados domésticos y en los internacionales.

Para estar en capacidad de crear episodios sostenidos de incremento de su productividad, que los conduzcan a una transformación estructural de su producción de bienes transables, en la cual disminuya el protagonismo de los productos primarios y los recursos naturales, en favor de los más sofisticados de media y de alta tecnología, los países latinoamericanos deben mejorar la competitividad de sus economías.

Para aumentar su competitividad, de manera que se incremente la productividad y ésta contribuya a la diversificación de su producción, Colombia debe mejorar la calidad de la educación, hacer más eficiente y flexible su mercado laboral, profundizar y ampliar el acceso a sus mercados financieros, ensanchar sus mercados externos, conseguir un funcionamiento más eficiente de sus mercados domésticos, aumentar la habilidad para aprovechar, adaptar e incorporar tecnología avanzada y mejorar la calidad y ampliar la cobertura de su infraestructura vial. También requiere lograr una gestión estatal más eficiente, que reduzca la criminalidad y la corrupción, que asegure el cumplimiento de los contratos e impida la malversación y la dilapidación de los recursos públicos. Solo de esta manera, el país podrá acelerar su crecimiento económico, para continuar disminuyendo el desempleo y la pobreza, con el fin de aumentar el bienestar de su población.

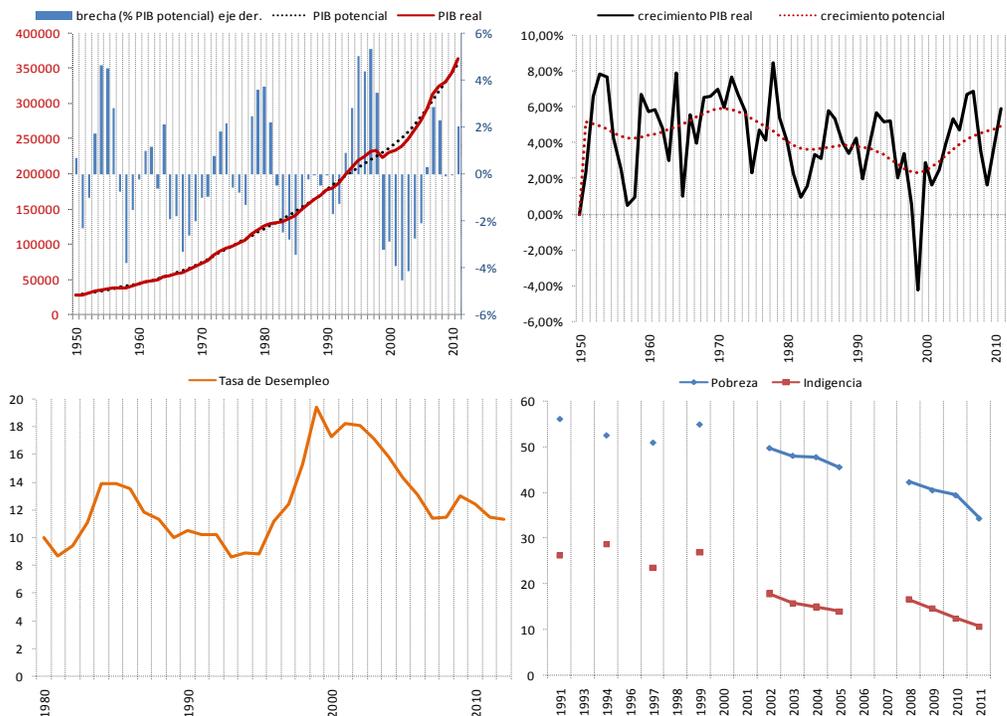
# Colombia necesita aumentar su productividad para sostener el crecimiento

María Mercedes Cuéllar  
Presidente

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

Durante la última década el desarrollo económico de Colombia se aceleró gracias a un ambiente internacional favorable y a la recuperación del orden público, que permitió capitalizarlo. A lo largo de estos años, la actividad económica doméstica fue estimulada por los altos precios de los productos de exportación, las bajas tasas de interés mundiales y unos abundantes flujos de capital (Hausmann 2013<sup>1</sup>; Velasco 2013<sup>2</sup>). En este período no solo se incrementó la tasa de crecimiento de largo plazo, sino que además durante buena parte de él –en 2006-2008 y en 2011-2012– el producto corriente fue mayor que el de pleno empleo (o potencial), gracias a lo cual la brecha fue positiva (gráfico 1). La expansión más dinámica de la economía permitió bajar el desempleo, disminuir la pobreza y mejorar el bienestar de la población.

**Gráfico 1. PIB real y potencial, brecha del producto, tasa de crecimiento económico, desempleo y pobreza en Colombia**



Participaron en la elaboración de este documento:

- Miguel Medellín
- Felipe Ordoñez
- Daniel Pedroza

Fuente: DANE – CEPAL –World Penn Tables 8,0 – Cálculos de Asobancaria

En la actualidad esas fuentes externas de crecimiento económico se están desvaneciendo. Los precios internacionales de las materias primas tienden a disminuir, con la desaceleración de las economías emergentes más grandes y el lento crecimiento

<sup>1</sup> Hausmann, R. The End of the Emerging Market Party, Project Syndicate, 30 August 2013.

<sup>2</sup> Velasco, A. Emerging Markets’s Nirvana Lost, Project Syndicate, 11 September 2013.

de las avanzadas. Los flujos de capital –la inversión extranjera directa y de portafolio y el crédito externo– hacia los países en desarrollo pueden menguar, por una desmejora en sus perspectivas de crecimiento, el descenso de los precios de los productos básicos, las expectativas sobre la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos y una mayor aversión global al riesgo (Tyson 2013<sup>3</sup>). Además, algunos de ellos se desaceleran ya por el menor impuso externo y los cuellos de botella estructurales no resueltos durante el auge. Por estas razones, en esta Semana Económica exploramos las fuentes de crecimiento de algunas economías que lograron expandirse de manera sostenida por períodos prolongados en el pasado, para sacar las lecciones pertinentes para Colombia.

### **Las mejoras en la productividad sostienen el crecimiento porque impulsan el cambio estructural**

La historia de algunas economías sugiere que sus episodios más prolongados de expansión sostenida fueron impulsados por el incremento de la productividad, que es la parte del crecimiento económico que no es explicada por una mayor utilización de los factores productivos –el capital físico, el humano y el trabajo–, sino por una combinación más eficiente de ellos. Esta puede deberse, entre otras cosas, al progreso tecnológico; a una mejora del entorno institucional, que facilite la actividad económica; a una infraestructura más amplia y de mejor calidad, que reduzca los costos de transporte y haga más rápidos los flujos de información; a una mayor estabilidad macroeconómica y financiera; a unos mercados de bienes y de factores –como los financieros y el laboral– más eficientes, que conduzcan a unas asignaciones óptimas de los recursos; a unos mercados domésticos y externos más amplios, que permitan a las firmas obtener economías de escala; a una provisión de los servicios de salud y educación más amplia y de mejor calidad, que garantice una mayor oferta de un capital humano más productivo; a una innovación más dinámica; y a la sofisticación de las redes de negocios y de las prácticas empresariales, gerenciales, contables y administrativas.

Para ilustrar la importancia de los incrementos de la productividad como motor de crecimiento económico prolongado, el gráfico 2 muestra los resultados de la descomposición, hecha por Asobancaria, de la variación del PIB real de los Estados Unidos, Japón, Finlandia y China, con base en los datos de la versión 8 de las World Penn Tables<sup>4</sup>. En él, la línea negra representa la variación del PIB real de cada economía, la barra roja es la contribución de la productividad total de los factores, la azul es la del capital físico, la verde la del trabajo y la naranja la del capital humano<sup>5</sup>.

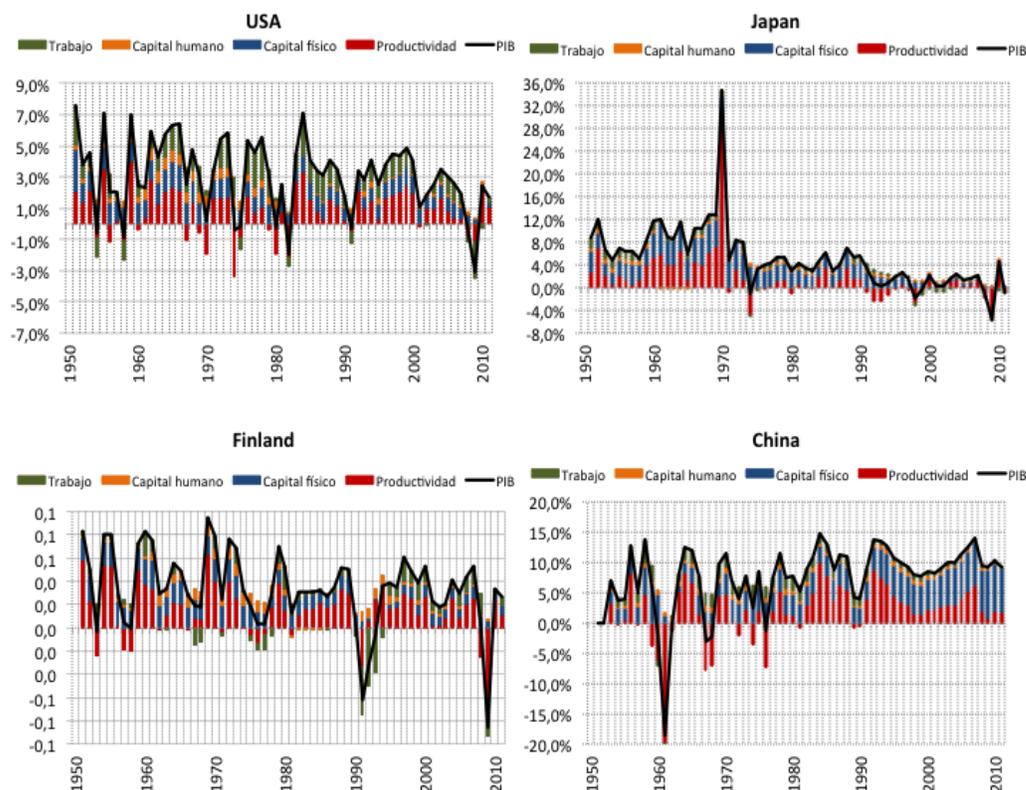
<sup>3</sup> Tyson, L. A Bumpy Ride for Emerging Markets, Project Syndicate, 31 August 2013.

<sup>4</sup> Feenstra, Robert C., Robert Inklaar and Marcel P. Timmer (2013), "The Next Generation of the Penn World Table". <http://www.ggd.net/pwt>. <http://www.rug.nl/research/ggd/data/penn-world-table>.

<sup>5</sup> La contribución de cada factor se obtuvo, como es usual en estos ejercicios, multiplicando su variación por la participación de cada uno en el producto, es decir, por su exponente en una función de producción del tipo Cobb-Douglas.

Para cada una de estas economías puede observarse que los períodos de crecimiento más prolongados estuvieron asociados con una contribución sostenida de la productividad. En el caso de China, esto es evidente en las décadas de 1980, 1990 y 2000. En Estados Unidos esto ocurrió en las décadas de 1960, 1980, 1990 y la primera mitad de la de 2000. En Japón el fenómeno tuvo lugar de una manera clara en la década de 1960. Y en Finlandia en las décadas de 1960, 1980, 1990 y en la primera mitad de la de 2000.

**Gráfico 2. Contribución de los factores y la productividad al crecimiento desde 1950**



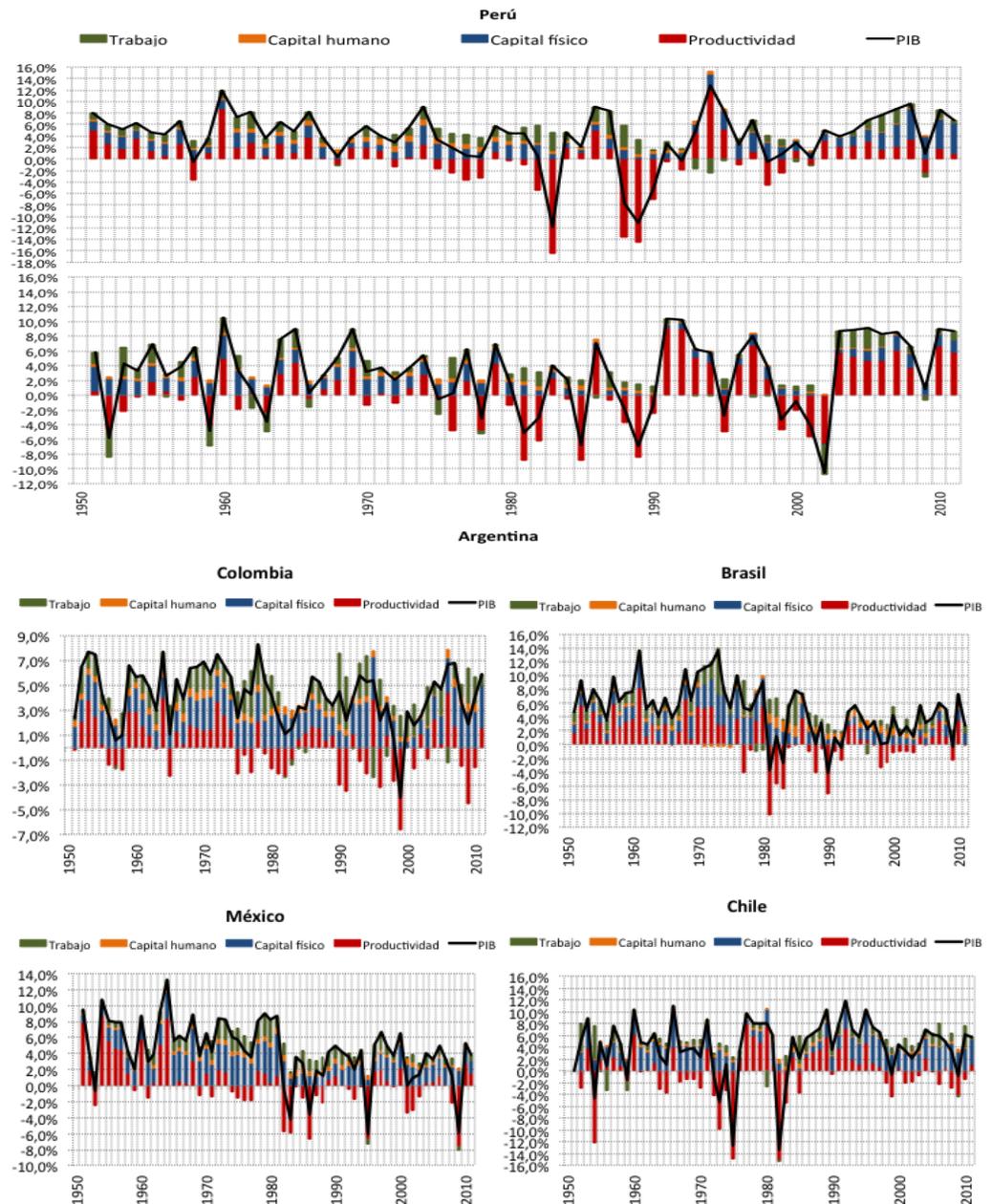
Fuente: World Penn Tables 8,0 – Cálculos de Asobancaria

Esta evidencia sugiere que, ahora que comienza a agotarse el impulso externo al crecimiento, para que las economías emergentes, entre ellas Colombia, puedan prolongar de manera sostenible su expansión, deben esforzarse en incrementar su productividad. En ciertos casos esta tarea implica acometer reformas estructurales para mejorar la eficiencia de sus mercados de bienes y de factores y su entorno institucional.

Lograr un aumento sostenido de la productividad es un reto grande para América Latina, pues con excepción de Argentina y Perú, como muestra el gráfico 3, la mayoría de nuestros países no pudo sostenerlo durante la última década. Además, solo Argentina consiguió estrechar la brecha que separa la productividad de las economías latinoamericanas de la que tienen las más desarrolladas, como los Estados Unidos. Esto puede apreciarse en los paneles superiores del gráfico 4. En ellos la productividad de ese país se representó por la línea negra punteada, que es igual a 1 en cada año, para

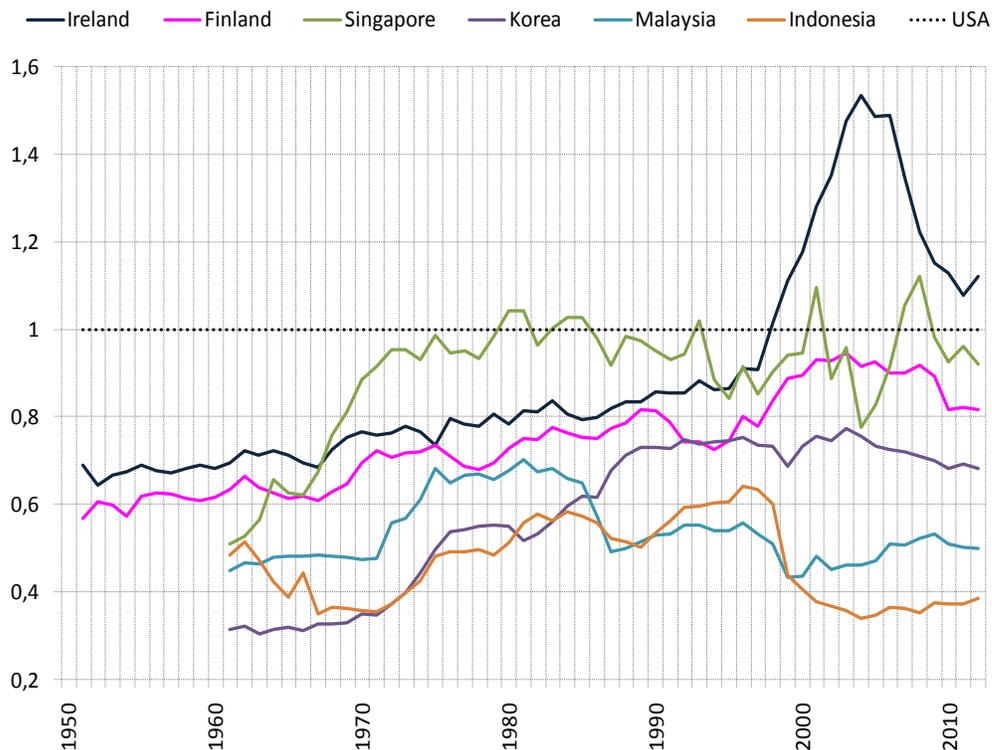
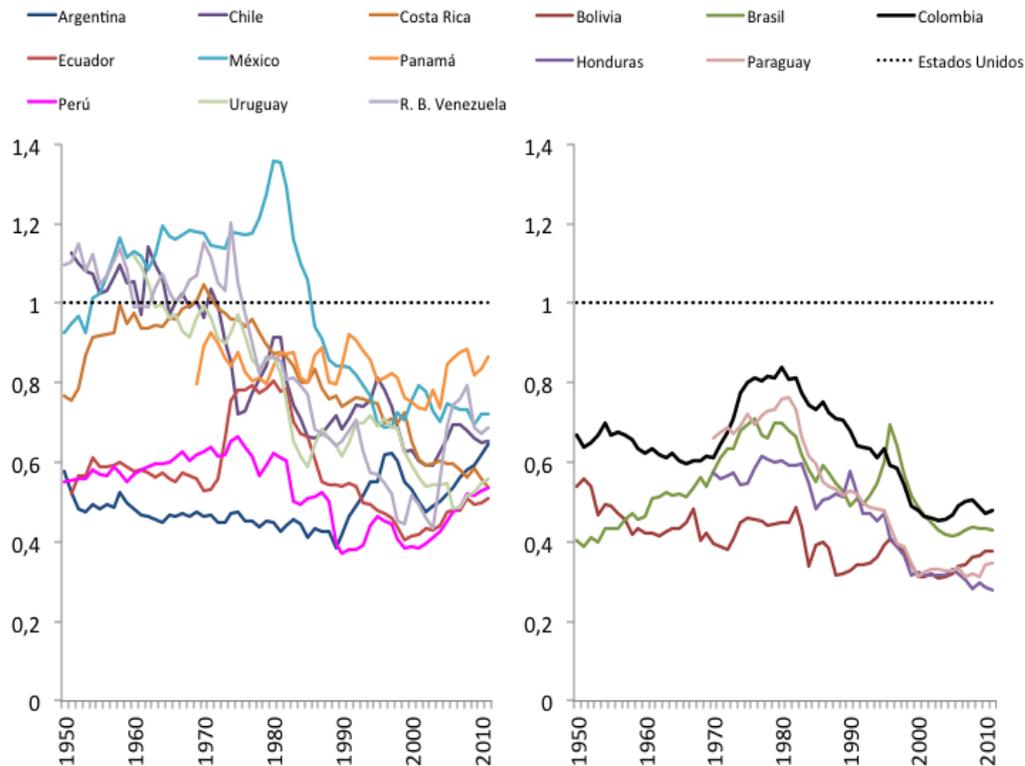
permitir dimensionar la distancia de las demás respecto de ella, entre 1951 y 2011. Allí también se nota, sin embargo, que incluso la productividad de Argentina es todavía una proporción muy pequeña de las que tienen las economías más avanzadas. La mayor parte de nuestros países no logró progresar en este aspecto desde 1980. En consecuencia, como la productividad de los países de esta región es todavía mucho menor que la de los avanzados y la de otros emergentes que incrementaron la suya, a sus productos transables se les dificulta competir con los de esos países. Por eso no han podido diversificar su oferta de bienes transables.

**Gráfico 3. Contribución de los factores y la productividad al crecimiento desde 1950**



Fuente: World Penn Tables 8,0 – Cálculos de Asobancaria

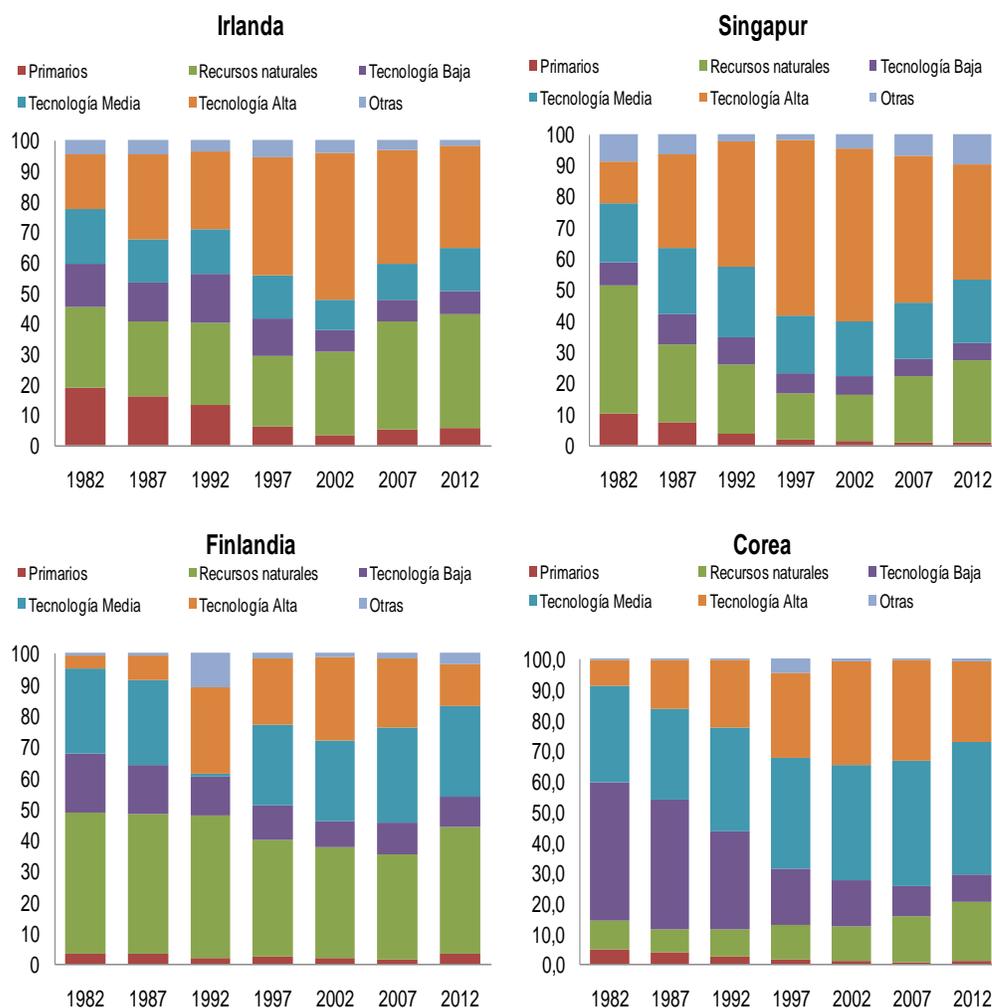
**Gráfico 4. Productividad total de los factores respecto de la de los Estados Unidos (EEUU=1)**



Fuente: World Penn Tables 8,0

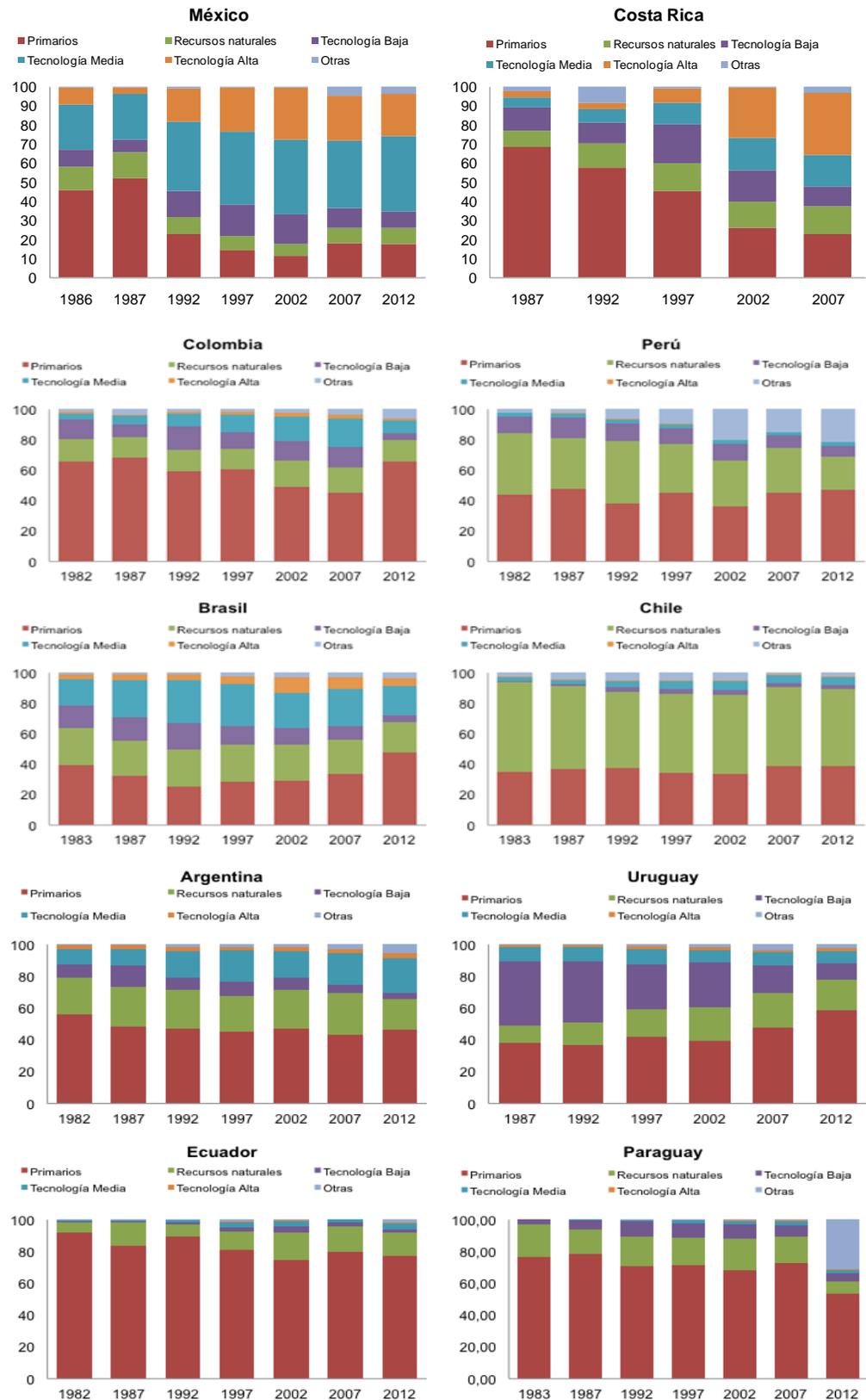
En contraste con los de América Latina, otros países, como Irlanda, Singapur, Finlandia y Corea tuvieron éxito en estrechar la brecha de productividad con los más avanzados, como muestra el panel inferior del gráfico 4. Gracias a ello, su mayor productividad relativa se convirtió en una fuente de competitividad para sus bienes comercializables, que les permitió cambiar la composición de sus exportaciones, dentro las cuales incluyeron bienes de mayor complejidad tecnológica, como puede apreciarse en el gráfico 5. Sin recortar esa brecha, pero con un incremento sostenido de su productividad durante largos períodos, China y Malasia también diversificaron sus ventas al exterior. La nueva oferta exportable más competitiva ayudó a todos estos países a penetrar nuevos mercados, a profundizar su presencia en las economías más desarrolladas y a integrarse en cadenas de producción globales y regionales (Velasco 2013), que impulsaron su crecimiento económico. La diversificación productiva, basada en un incremento sostenido de la productividad constituye, por tanto, una fuente de expansión prolongada de la actividad económica.

**Gráfico 5. Composición de las exportaciones**



Fuente: Banco Mundial – WITS – Cálculos de Asobancaria

**Gráfico 6. Composición de las exportaciones**



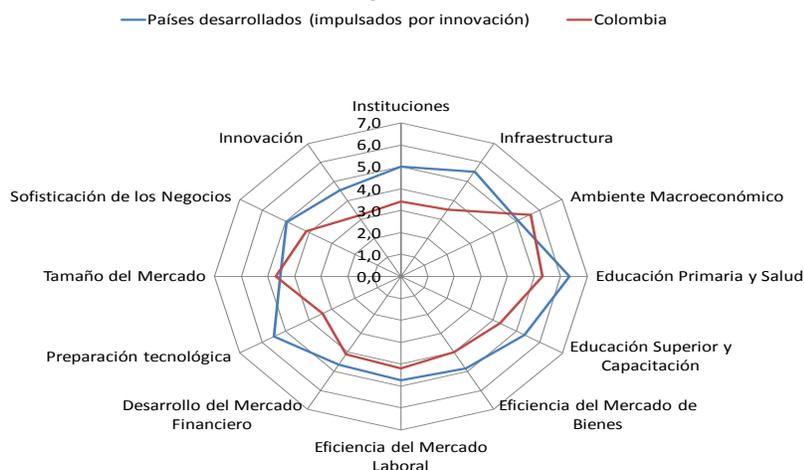
Fuente: Banco Mundial – WITS – Cálculos de Asobancaria

Las economías latinoamericanas no tuvieron mucho éxito en diversificar su oferta de bienes transables, con excepción de Costa Rica y México, como ilustra el gráfico 6. En estos dos casos, sin embargo, la diversificación se apoyó más en estrategias particulares que en un cierre de la brecha de productividad con las economías más avanzadas, o en un incremento sostenido de ella. En Costa Rica, la diversificación se apoyó en la atracción de inversión extranjera directa a sectores de alta, media y baja tecnología, que le abrió las puertas de los mercados internacionales de ese tipo de bienes. En México, la diversificación fue favorecida por la internacionalización a través de la suscripción de tratados de libre comercio con las economías más desarrolladas –por ejemplo en el NAFTA– y la atracción de inversión extranjera directa, para utilizar este país como una plataforma de entrada, con acceso preferencial, a esos mercados. Es probable que el fracaso en el resto de la región se deba a su baja productividad y a la ausencia de una estrategia enfocada de manera clara y persistente en este propósito, a través de una política de Estado.

### ¿Cómo podría Colombia aumentar la productividad y diversificar la producción para acelerar el crecimiento?

Con el fin de aumentar la productividad total de sus factores para acelerar el crecimiento y obtener las condiciones para diversificar su producción, Colombia debe mejorar la competitividad de su economía. Esta, de acuerdo con el indicador del Foro Económico Mundial<sup>6</sup>, no es satisfactoria: la calificación obtenida por nuestro país es 4,2 sobre 7, que lo sitúa en la posición 69 entre 148 países. Bajo esta métrica, al compararla con las más avanzadas, como puede verse en el gráfico 7, la economía colombiana sale bien librada apenas en los pilares de competitividad correspondientes al entorno macroeconómico y al tamaño del mercado.

**Gráfico 7. Pilares de competitividad de las economías**

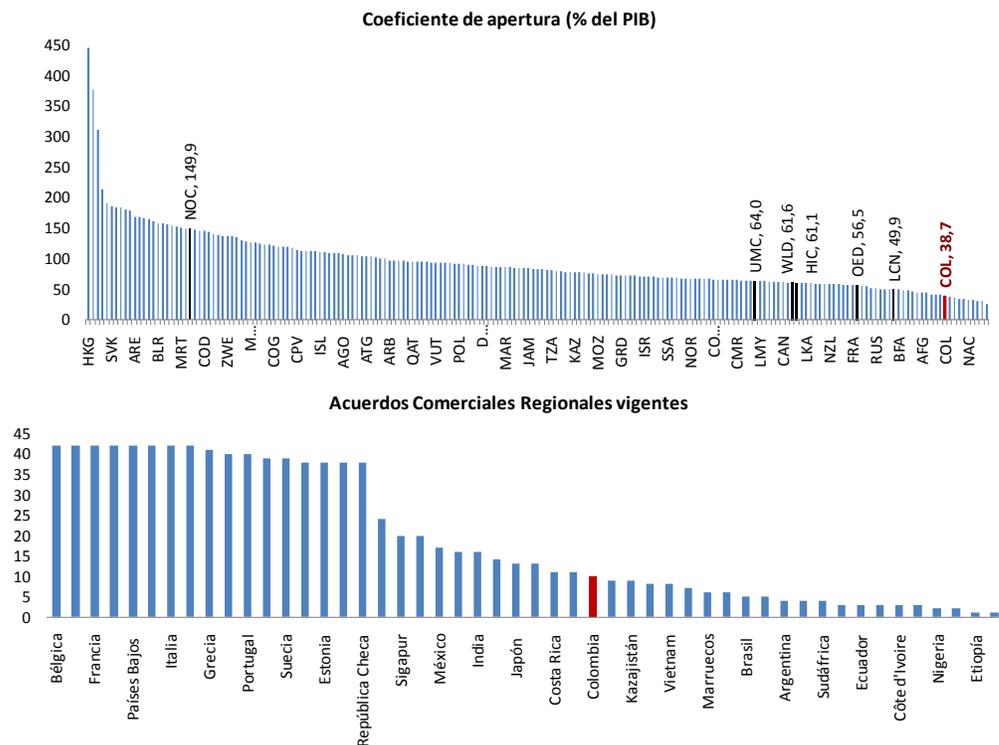


Fuente: Global Competitiveness Report – WEF

<sup>6</sup> World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2013–2014.

El cierre de la brecha en el entorno macroeconómico respecto de las economías más avanzadas se debe, sin duda, a que el país recuperó la estabilidad en este aspecto durante la última década. Lo logró gracias tanto a la disciplina fiscal y monetaria, como a un conjunto más eficaz de instituciones para el diseño y la coordinación de la política económica. Entre ellas cabe destacar, en primer lugar, la adopción de un esquema de inflación objetivo con una fuerte preocupación por la estabilidad financiera, combinado con un régimen de flotación administrada de la tasa de cambio. En segundo lugar, hay que mencionar el marco fiscal de mediano plazo, el principio de estabilidad macroeconómica, la regla fiscal y el sistema nacional de regalías, que permiten una mejor planeación de la política fiscal y la implementación de estrategias contra cíclicas, para asegurar la viabilidad de las finanzas públicas y blindar la solvencia del Estado. Por último, no hay que olvidar una regulación y una supervisión financiera estrictas – quizá demasiado–, que introdujeron herramientas macroprudenciales para prevenir y manejar las coyunturas de exuberancia en los mercados financieros. Este arreglo institucional provee a las autoridades los instrumentos idóneos para preservar la estabilidad macroeconómica y financiera, que es un requisito básico para sostener el crecimiento económico y promover una mayor productividad de la economía.

**Gráfico 8. Apertura de la economía**



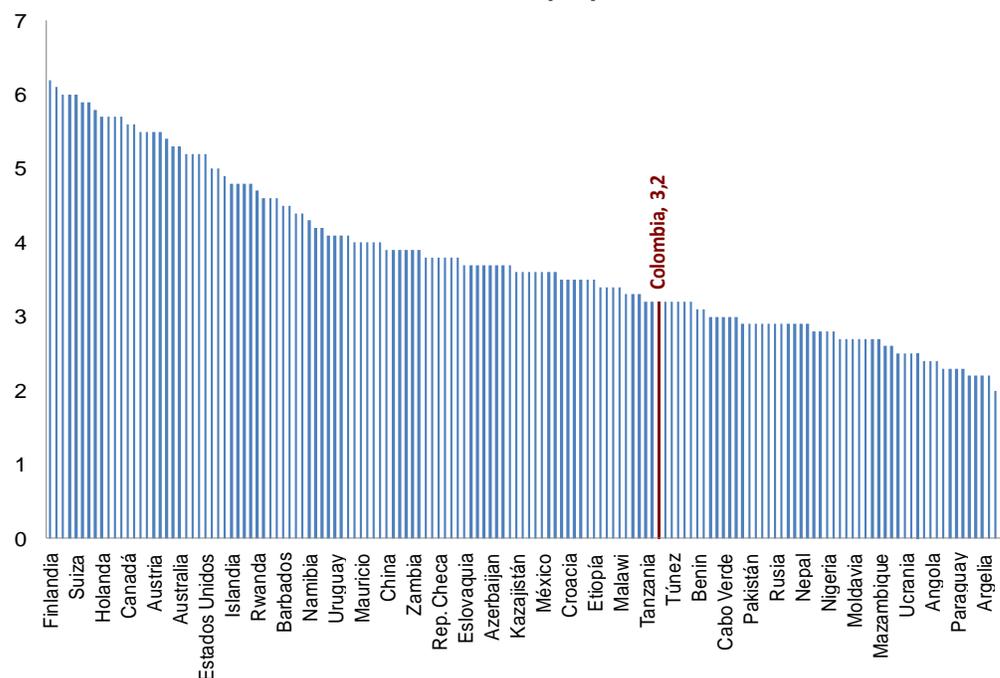
Fuente: Banco Mundial

La estabilidad económica y la aceleración del crecimiento, a su vez, contribuyeron a incrementar el ingreso por habitante, que fue definitivo para ensanchar el mercado doméstico. Por otra parte, la firma de tratados de libre comercio e inversión mejoró el acceso a los mercados externos. A pesar de ello, la nuestra sigue siendo una economía

cerrada y muy protegida, cuando se compara con el resto del mundo, como sugiere el panel superior del gráfico 8, en el cual el coeficiente de apertura es la suma de las exportaciones y las importaciones de bienes y de servicios, expresada como proporción del PIB. El coeficiente de Colombia (38,7% del PIB) es inferior al promedio de América Latina (49,9% del PIB), al de la OCDE (56,5% del PIB), al de los países de ingreso alto (61,1% del PIB), al mundial (61,6% del PIB), al de los países de ingreso medio alto (64% del PIB) y al de un número muy grande de países. Además, comparado con otros, nuestro país tiene un bajo número de acuerdos comerciales vigentes, como puede verse en el panel inferior del gráfico 8. La estrecha apertura, por supuesto, es un obstáculo grande para un incremento sostenido de la productividad total de los factores y la competitividad de nuestros bienes transables, porque limita la competencia, impide a las firmas aprovechar mayores economías de escala y no las incentiva para incorporar tecnología más avanzada. Por este motivo, es una pésima idea que Colombia haga una pausa en la negociación de tratados de libre comercio.

Los pilares de competitividad en los cuales Colombia tiene el mayor retraso son las instituciones, la infraestructura, la innovación y la disponibilidad tecnológica. Las falencias en su desarrollo institucional le dificultan disminuir la criminalidad, garantizar un adecuado cumplimiento de la ley y de los contratos, erradicar la corrupción y evitar la dilapidación y la malversación de los recursos públicos. El rezago institucional del país no le permite, entre otras cosas, una adecuada protección de los derechos de la propiedad intelectual –como puede observarse en el gráfico 9, en términos de la calificación del indicador del WEF–, que es clave para estimular la investigación, la innovación y el desarrollo tecnológico.

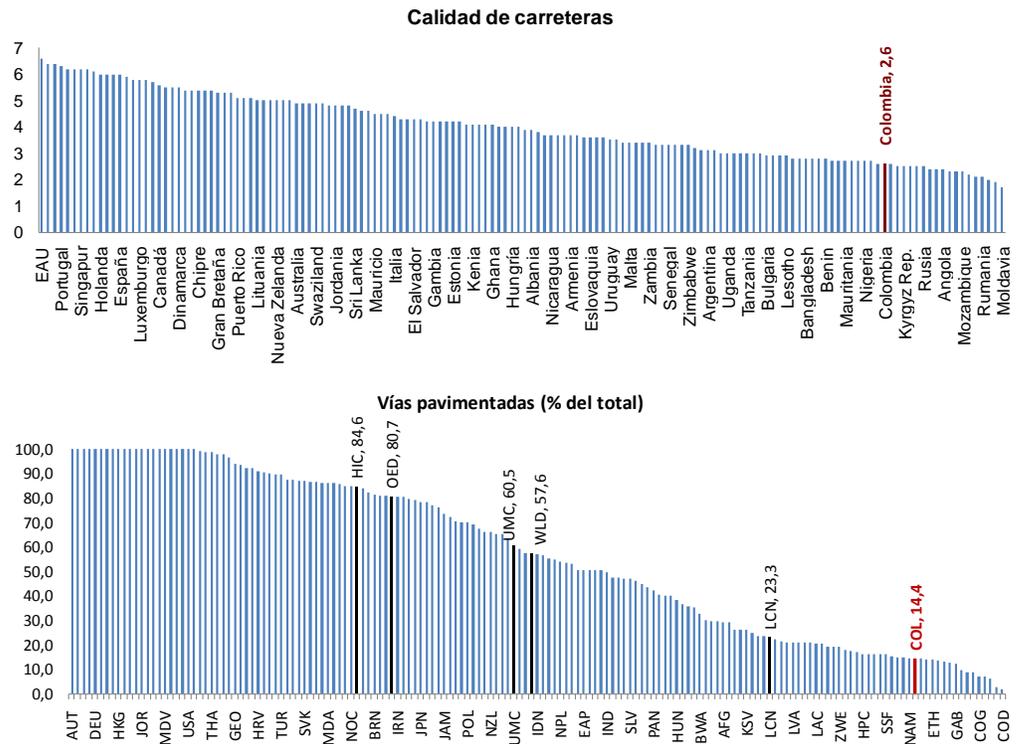
**Gráfico 9. Protección de la propiedad intelectual**



Fuente: Global Competitiveness Report – WEF

La precariedad de la infraestructura vial –mostrada en el gráfico 10, en términos del indicador del WEF y por medio de la proporción de carreteras pavimentadas respecto del total–, junto con una inadecuada conexión entre los centros de producción y de consumo y los puertos, imponen sobrecostos a la producción nacional, en detrimento de su competitividad tanto en los mercados domésticos como en los internacionales.

**Gráfico 10. Infraestructura vial**

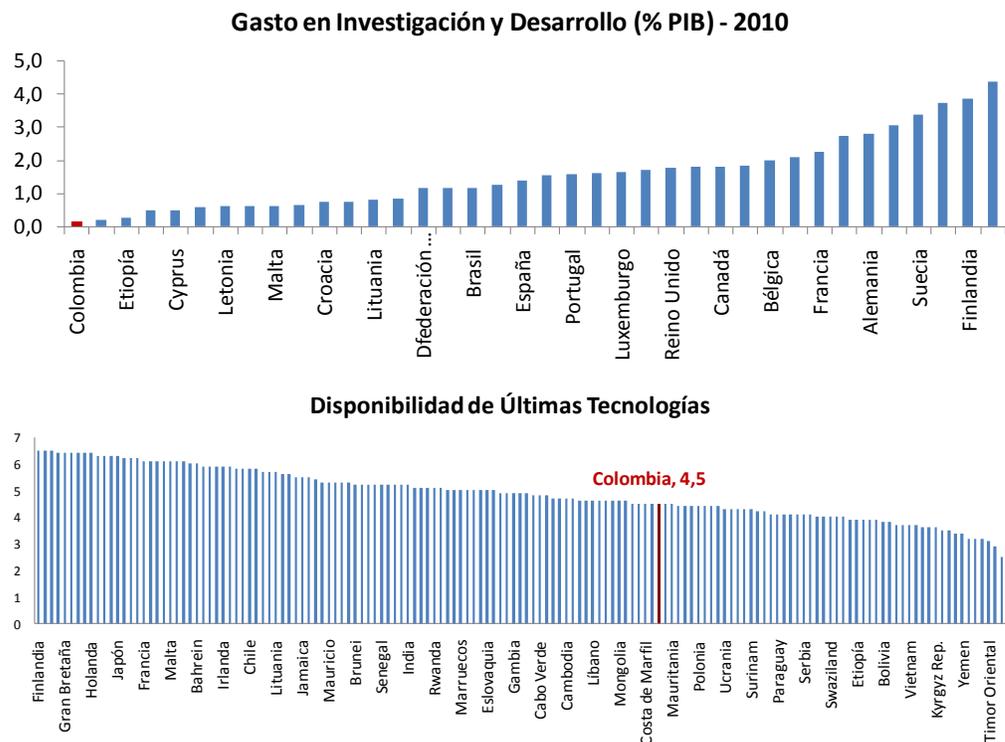


Fuente: Global Competitiveness Report – WEF

La capacidad de innovación en Colombia está frenada por el poco gasto que se hace en investigación y desarrollo –como resulta claro en el panel superior del gráfico 11, que lo expresa como proporción del PIB–, el retraso de las instituciones dedicadas a la investigación científica –que además se encuentran desvinculadas de las firmas– y la escasez de capital humano.

A pesar de la ampliación de la cobertura, la mala calidad de la educación en Colombia es otro cuello de botella para acelerar la productividad de la economía y diversificar su oferta de bienes transables. Las deficiencias en la formación educativa impiden la preparación de una fuerza de trabajo y un capital humano con las habilidades y las competencias necesarias para sofisticar los procesos de producción, desarrollar capacidades empresariales e innovativas, y atraer inversión extranjera, en otras ramas diferentes de la producción de productos primarios y la explotación de los recursos naturales. Además, la desigualdad de oportunidades en el acceso a una educación de buena calidad dificulta la movilidad social y perpetúa la inequidad en la distribución del ingreso en este país.

### Gráfico 11. Gasto en investigación y desarrollo y disponibilidad de tecnologías



Fuente: Banco Mundial – Global Competitiveness Report – WEF

El rezago en disponibilidad tecnológica –sugerido por el panel inferior del gráfico 11, según el indicador del WEF– entorpece la agilidad con la cual la economía colombiana introduce la tecnología de punta para poder aumentar su productividad. La escasez de capital humano contribuye también a frenar este proceso.

La ineficiencia y la poca flexibilidad del mercado laboral en Colombia impiden una mayor utilización y una asignación óptima del trabajo a labores productivas. En lugar de ello, crean un mercado informal, a través del cual el trabajo se canaliza a actividades de baja productividad, que no proporcionan a los trabajadores los incentivos apropiados para hacer su mejor esfuerzo en los puestos de trabajo. El salario mínimo legal y los costos laborales no salariales encarecen el trabajo formal e impiden que su costo se ajuste a las diferentes etapas del ciclo. Debido a estas distorsiones, la tasa de desempleo estructural es muy elevada.

La represión de la regulación —que mantiene controles sobre las tasas de interés e inversiones forzosas— y la tributación —a través del GMF—, así como el sesgo antiacredor en la legislación, impiden una mayor profundización e inclusión financiera en nuestra economía. En consecuencia, su desarrollo financiero permanece rezagado respecto del alcanzado por economías más avanzadas e incluso por otras similares. La profundidad media de nuestros mercados financieros formales impide una asignación más eficiente del ahorro a la inversión productiva, encarece el capital y entorpece el desarrollo de productos financieros. Se requiere, por tanto, insistir en la eliminación de las distorsiones tributarias, regulatorias y normativas para profundizar

los mercados y ampliar el acceso. Ello, sin duda, dinamizaría la acumulación de capital, la generación de empleo, la productividad de los factores, el progreso tecnológico, la diversificación productiva y el crecimiento económico en el largo plazo.

En el estado actual de desarrollo económico que tiene Colombia, para progresar en la diversificación de su oferta de bienes transables debe esforzarse en introducir procesos de producción más eficientes y en mejorar la calidad de los productos. Para lograrlo, puede aumentar la competitividad de su economía con base en una mejora de la calidad de la educación y la formación vocacional, una mayor eficiencia de su mercado laboral, un acceso más amplio y una mayor profundidad de sus mercados financieros, una ampliación de sus mercados externos, un funcionamiento más eficiente de sus mercados domésticos, una mayor habilidad para aprovechar, adaptar e incorporar tecnología avanzada y una ampliación y mejora de la calidad de su infraestructura vial.

### **Consideraciones finales**

El entorno externo favorable que impulsó la expansión de las economías emergentes en la última década empieza a desmejorar. En primer lugar, se afirma una tendencia a la baja de los precios de los productos primarios –con excepción de los de los hidrocarburos, sostenidos por el riesgo geopolítico en el medio oriente–. En segundo lugar, los excesos de liquidez en los mercados internacionales amenazan secarse, por las expectativas del comienzo de la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos. En tercer lugar, la inminencia de una extinción gradual de la expansión cuantitativa en esa economía aumentó la pendiente de las curvas de rendimientos alrededor del mundo, con lo cual encareció la financiación de largo plazo, en una tendencia que podría prolongarse al materializarse ese peligro. Por último, una mayor aversión global al riesgo desvalorizó los activos denominados en las monedas emergentes y puede agravar este efecto riqueza negativo en los mercados financieros de estas economías.

Ante el desvanecimiento de esos impulsos externos, las economías emergentes deben esforzarse en incrementar su productividad, para sostener su crecimiento económico en el largo plazo. La mayor productividad les permitió a algunas de ellas alcanzar altas tasas de crecimiento sostenido por largos períodos y diversificar su oferta de bienes transables. Esta diversificación hizo posible que se integraran estrechamente en cadenas globales y regionales de producción, que estimularon su expansión. Con excepción de Costa Rica y México, las economías latinoamericanas no tuvieron éxito en la diversificación de su producción, porque fueron incapaces de generar en la última década incrementos sostenidos de la productividad, que les permitieran estrechar la brecha que las separa en este aspecto de las más avanzadas y de otras emergentes que diversificaron las suyas. La baja productividad le resta competitividad a su oferta de bienes comercializables en los mercados domésticos y en los internacionales.

Para estar en capacidad de crear episodios sostenidos de incremento de su productividad, que los conduzcan a una transformación estructural de su producción de

bienes transables, en la cual disminuya el protagonismo de los productos primarios y los recursos naturales, en favor de los más sofisticados de media y de alta tecnología, los países latinoamericanos deben mejorar la competitividad de sus economías.

En el estado actual de desarrollo económico que tiene Colombia, puede aumentar la competitividad de su economía con base en una mejora de la calidad de la educación y la formación vocacional, una mayor eficiencia de su mercado laboral, un acceso más amplio y una mayor profundidad de sus mercados financieros, una ampliación de sus mercados externos, un funcionamiento más eficiente de sus mercados domésticos, una mayor habilidad para aprovechar, adaptar e incorporar tecnología avanzada, una mejora sustancial de la calidad y la cobertura de su infraestructura vial y una gestión estatal más eficiente y eficaz, que reduzca la criminalidad y la corrupción, asegure el cumplimiento de los contratos e impida la malversación y la dilapidación de los recursos públicos.

# Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2010	2011	2012					2013				2014	
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.
PIB Nominal (COP MM)	<b>544,9</b>	<b>621,6</b>	163	167	165	169	<b>665</b>	172,8	176,4	176,7	180,5	<b>706,3</b>	<b>757,8</b>
PIB Nominal (USD B)	<b>285</b>	<b>328</b>	88	93	92	94	<b>366</b>	95,6	95,8	96,8	98,4	<b>385,0</b>	<b>420,6</b>
<b>Crecimiento Real</b>													
PIB real (% Var. Interanual)	<b>4,0</b>	<b>6,6</b>	5,4	4,7	2,8	3,1	<b>4,0</b>	2,8	3,9	4,5	3,9	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>
<b>Precios</b>													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>	3,4	3,2	3,1	2,4	<b>2,4</b>	1,9	2,2	2,3	2,6	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>
Inflación básica (% Var. Interanual)	<b>3,2</b>	<b>3,9</b>	3,8	3,6	3,7	3,2	<b>3,2</b>	2,8	2,2	2,5	2,6	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	<b>1914</b>	<b>1943</b>	1792	1785	1801	1768	<b>1768</b>	1832	1841	1825	1835	<b>1835</b>	<b>1802</b>
Tipo de cambio (Var. % interanual)	<b>-6,4</b>	<b>1,5</b>	(4,7)	0,2	-6,0	-9,0	<b>-9,0</b>	2,2	3,2	1,3	3,7	<b>3,7</b>	<b>1,9</b>
<b>Sector Externo</b>													
Cuenta corriente (% del PIB)	<b>-1,8</b>	<b>-3,0</b>	-1,8	-3,4	-4,0	-3,6	<b>-3,3</b>	-3,2	-2,8	...	...	<b>-2,9</b>	...
Cuenta corriente (USD mmM)	<b>-5,0</b>	<b>-9,4</b>	-1,6	-3,2	-3,6	-3,5	<b>-11,9</b>	-3,0	-2,7	...	...	<b>-12,5</b>	...
Balanza comercial (USD mmM)	<b>2,1</b>	<b>6,2</b>	2,7	1,3	0,7	1,5	<b>5,2</b>	0,8	1,4	...	...	...	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	<b>39,5</b>	<b>56,7</b>	15,4	15,1	14,4	15,1	<b>60,0</b>	14,0	14,9	...	...	...	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	<b>37,3</b>	<b>50,5</b>	12,7	13,8	13,7	13,6	<b>54,6</b>	13,2	13,6	...	...	...	...
Servicios (neto)	<b>-3,6</b>	<b>-4,6</b>	-1,1	-1,4	-1,5	-1,4	<b>-5,5</b>	-1,2	-1,3	...	...	...	...
Renta de los factores	<b>-12,0</b>	<b>-16,0</b>	-4,0	-4,1	-3,8	-4,4	<b>-15,9</b>	-3,6	-3,8	...	...	...	...
Transferencias corrientes (neto)	<b>4,5</b>	<b>4,9</b>	1,1	1,2	1,1	1,2	<b>4,6</b>	1,0	1,1	...	...	...	...
Inversión extranjera directa (USD mmM)	<b>6,8</b>	<b>13,4</b>	3,5	4,3	3,9	4,1	<b>15,8</b>	5,5	4,9	...	...	...	...
<b>Sector Público (acumulado)</b>													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>	0,9	3,6	3,9	0,2	<b>0,2</b>	0,8	...	...	...	...	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	<b>-3,9</b>	<b>-2,8</b>	0,5	2,4	1,9	-2,3	<b>-2,3</b>	0,4	...	...	...	<b>-2,4</b>	...
Bal. primario del SPNF (% del PIB)		<b>0,1</b>			...	...	<b>1,8</b>	1,9	...	...	...	<b>1,9</b>	...
Bal. del SPNF (% del PIB)	<b>-3,1</b>	<b>-1,8</b>	1,5	4,4	2,3	0,4	<b>0,4</b>	1,4	...	...	...	<b>-1,0</b>	...
<b>Indicadores de Deuda</b>													
Deuda externa bruta (% del PIB)	<b>22,4</b>	<b>22,9</b>	21,1	20,9	21,5	21,6	<b>21,6</b>	21,0	21,6	...	...	...	...
Pública (% del PIB)	<b>13,7</b>	<b>12,9</b>	12,1	12,1	12,2	12,7	<b>12,7</b>	12,0	12,0	...	...	...	...
Privada (% del PIB)	<b>8,7</b>	<b>10,0</b>	8,9	8,8	9,3	8,8	<b>8,8</b>	9,0	9,6	...	...	...	...
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gov. Central)	<b>38,4</b>	<b>35,4</b>	33,9	33,2	32,9	35,3	<b>35,3</b>	32,7	...	...	...	<b>33,9</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\*

Activo	ago-13 (a)	jul-13	ago-12 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
<b>Activo</b>	<b>373.138</b>	<b>367.142</b>	<b>315.970</b>	<b>15,5%</b>
Disponible	24.382	24.522	20.082	18,7%
Inversiones	72.621	70.640	58.931	20,5%
<b>Cartera Neta</b>	<b>241.018</b>	<b>237.946</b>	<b>207.587</b>	<b>13,5%</b>
Consumo Bruta	70.881	70.135	62.855	10,3%
Comercial Bruta	151.492	149.711	130.732	13,3%
Vivienda Bruta	22.223	21.706	17.414	24,8%
Microcrédito Bruta	7.463	7.352	6.254	16,7%
<i>Provisiones**</i>	11.041	10.958	9.668	11,7%
Consumo	4.532	4.545	3.986	11,2%
Comercial	5.580	5.514	4.948	10,3%
Vivienda	500	493	421	16,2%
Microcrédito	429	406	313	34,1%
Otros	35.117	34.034	29.370	16,9%
<b>Pasivo</b>	<b>322.590</b>	<b>319.071</b>	<b>271.736</b>	<b>16,1%</b>
Depósitos y Exigibilidades	245.479	241.691	202.994	18,3%
Cuentas de Ahorro	125.044	123.640	97.555	25,3%
CDT	73.100	71.162	65.491	9,1%
Cuentas Corrientes	40.298	39.791	33.389	18,0%
Otros	7.037	7.098	6.559	4,9%
Otros pasivos	77.112	77.379	68.742	9,7%
<b>Patrimonio</b>	<b>50.547</b>	<b>48.072</b>	<b>44.234</b>	<b>11,7%</b>
<b>Ganancia/Pérdida del ejercicio</b>	<b>4.440</b>	<b>4.000</b>	<b>4.300</b>	<b>1,0%</b>
Ingresos por intereses	18.665	16.329	17.235	5,9%
Gastos por intereses	6.762	5.942	6.696	-1,3%
Margen neto de Intereses	11.892	10.378	10.527	10,5%
Ingresos netos diferentes de Intereses	6.406	5.753	6.479	-3,3%
Margen Financiero Bruto	18.298	16.131	17.006	5,2%
Costos Administrativos	8.430	7.330	7.808	5,6%
Provisiones Netas de Recuperación	2.750	2.436	2.260	19,0%
Margen Operacional	7.118	6.365	6.938	0,3%
<b>Indicadores</b>				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	<b>2,96</b>	<b>2,91</b>	<b>2,87</b>	<b>0,10</b>
Consumo	4,82	4,82	4,72	0,10
Comercial	2,05	1,96	1,94	0,10
Vivienda	2,24	2,26	2,48	-0,24
Microcrédito	6,11	5,94	4,73	1,38
Cubrimiento**	<b>151,73</b>	<b>155,39</b>	<b>158,75</b>	<b>-7,03</b>
Consumo	132,56	134,52	134,23	-1,67
Comercial	179,95	187,99	194,60	-14,65
Vivienda	100,52	100,59	97,52	3,00
Microcrédito	94,20	92,86	105,84	-11,65
ROA	1,93%	1,96%	2,11%	0,00
ROE	14,18%	14,40%	15,40%	-0,01
Solvencia	n.a.	16,53%	15,63%	

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 agosto de 2013 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.