



5 de diciembre de 2011

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Marta Lasprilla
Vicepresidente de Ahorro y Vivienda
+57 1 3266600
mlasprilla@asobancaria.com

La vivienda como motor de crecimiento

Resumen. La construcción de vivienda es un motor determinante del crecimiento y la generación de empleo. Por esta razón, diferentes gobiernos la han utilizado para estimular la economía. Durante la última recesión en 2008-2009, el Gobierno Nacional implementó una estrategia contra-cíclica que tuvo como uno de sus bases al sector de la vivienda. Los buenos resultados de este sector en 2011, así como los observados en los dos años anteriores, son una prolongación de los efectos de esa estrategia, que se basó en el subsidio a la tasa de interés de los créditos y en los bajos niveles de ésta. En conjunto, estos dos factores impulsaron la demanda.

Siempre que hay un impulso a la política de demanda es necesario que sea acompañado por un esfuerzo similar por el lado de la oferta. En caso contrario, el desbalance puede llevar a un elevado aumento de los precios de la vivienda. En la actualidad, varios analistas y las mismas autoridades han llamado la atención sobre la posibilidad de que se esté gestando una burbuja en este mercado. Claramente este no es el caso de Colombia: el nivel de inventarios de vivienda es reducido, el endeudamiento de los hogares en vivienda es bajo, la cartera hipotecaria tiene una participación baja en la cartera total y frente al PIB y, finalmente, los niveles de cartera vencida están en su relación más baja en la historia.

Además del potencial de la política de vivienda como motor de crecimiento económico, ésta debe responder a las necesidades sociales de la población colombiana. Invertir en vivienda contribuye a disminuir la pobreza y a generar mayor estabilidad social. Esta política se basa en tres pilares: ahorro, crédito y subsidio para la adquisición de viviendas nuevas. Insuficiencias en cualquiera de los tres pilares dificultan que las familias logren el cierre financiero. En Colombia los dos primeros tienen rígidas limitaciones estructurales. Los hogares más pobres tienen una escasa capacidad de ahorro por su bajo ingreso y su acceso al crédito formal es muy difícil, por la insuficiencia de garantías e información crediticia. Por eso el subsidio constituye la variable determinante de la ecuación, que puede facilitar o no el acceso a la vivienda.

El éxito de la política del Gobierno Nacional depende de los recursos que se inviertan en el sector; del aumento en la efectividad de su desembolso, que a su vez involucra decisiones y recursos no solo del nivel nacional sino también del territorial; de que se establezca claramente la magnitud, las fuentes y los instrumentos para encausar los recursos; y de superar las limitantes que hoy enfrenta la oferta, principalmente en materia de precios del suelo urbanizado. Para facilitar la canalización y potenciar la magnitud de los recursos sería deseable, desde ya, estructurar y definir un instrumento eficiente, como lo fue el FRECH, para ser utilizado cuando el país lo requiera. Esto es especialmente cierto en la coyuntura actual, cuando existe una gran incertidumbre sobre el desarrollo de la crisis financiera en Europa y los efectos que pueda tener sobre la economía colombiana.

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

La vivienda como motor de crecimiento¹

María Mercedes Cuellar Sin duda la construcción de vivienda es un motor determinante del crecimiento y la generación de empleo. Según FEDESARROLLO, la construcción en Colombia tiene efectos multiplicadores elevados que superan los de países de similar desarrollo relativo: por cada peso de incremento en el valor de la construcción de edificaciones, el consumo intermedio de la economía aumenta en 2,9 pesos y se estimula el valor agregado en 1,5 pesos. A su vez, cada empleo directo que se genera en la construcción, da lugar a 1,8 empleos en toda la economía.

Por esta razón, diferentes gobiernos han utilizado la construcción de vivienda para impulsar el crecimiento económico. Así lo hizo explícito el presidente, Misael Pastrana Borrero, en 1970 en su plan de desarrollo *Las Cuatro Estrategias*, en donde manifiesta una “*gran preocupación por encontrar maneras de encausar el inevitable crecimiento urbano por senderos que pudieran convertirlo en el gran motor de desarrollo*”². El plan buscó aumentar drásticamente la producción vía un aumento en la demanda, y lo logró. En efecto, durante ese gobierno se registraron los mayores índices históricos de crecimiento de la economía, con un 6.5% real promedio en el cuatrienio.

No es aventurado afirmar que en 1983 la existencia del FAVI — Fondo de Ahorro y Vivienda —, encargado de proveer liquidez a las antiguas Corporaciones de Ahorro y Vivienda en caso de caída de depósitos, cumplió un papel contra cíclico, al haber evitado que las tasas de interés de los CDTs, que alcanzaron en promedio 17% en términos reales, se filtraran al crédito hipotecario afectando la capacidad de pago de los deudores, tal como ocurrió en 1998 cuando el FAVI ya no existía.

En septiembre de 2001, siendo Presidente de la República Andrés Pastrana Arango y Ministro de Hacienda Juan Manuel Santos Calderón, con el fin de mitigar el impacto de las elevadas tasas de interés y de la práctica desaparición de la demanda por vivienda y por su financiamiento, se extendió la exención tributaria, que existía a la inversión del 30% de los ingresos laborales en los fondos de pensiones privados, a las Cuentas de Ahorro para el Fomento de la Construcción (AFC) para su utilización en el pago de la cuota inicial o de las cuotas de amortización de los nuevos créditos hipotecarios. Con ello se abrió el espacio para la recuperación de la actividad constructora que para esa fecha estaba postrada.

En 2009, durante la administración de Álvaro Uribe Vélez, cuando la economía empezó a mostrar síntomas de desaceleración, el gobierno introdujo un subsidio a la tasa de interés como medida anti cíclica. Los resultados fueron sorprendentes:

¹ Discurso inaugural pronunciado por la Presidenta de la Asobancaria, Doctora María Mercedes Cuéllar, en el III Foro de Vivienda, que tuvo lugar en Bogotá el 2 de diciembre pasado.

² “*Las Cuatro Estrategias*”. Departamento Nacional de Planeación. 1972. Prólogo de Roberto Arenas.

crecieron no solo la construcción y los desembolsos de crédito hipotecario sino también otros sectores industriales tales como la madera, la fabricación de muebles y productos de plástico, el vidrio y la cerámica y algunos del comercio al por menor como muebles, electrodomésticos, artículos de ferretería, pinturas y artículos de uso doméstico, incluyendo cristalería, vajillas, ollas y lencería.

La prolongación de este estímulo es responsable de que el sector continúe hasta la fecha con una buena dinámica. El crecimiento anual de los cuatro principales indicadores así lo refleja: el número de unidades de vivienda vendidas a noviembre crecía 16% según cifras de la Galería Inmobiliaria. Asimismo, de acuerdo con las cifras de Camacol, a octubre las unidades de viviendas iniciadas crecían 25% y según el DANE, con corte a septiembre, las unidades de licencias aprobadas lo hacían al 65%, uno de los crecimientos más altos de los diez últimos años. Así este indicador, en alguna medida, esté influenciado por la introducción de mayores exigencias para los constructores en términos de la sismo resistencia, lo que impulsó la anticipación de solicitudes hacia finales del año pasado para que los proyectos aprobados quedaran cubiertos con la reglamentación anterior, el resultado no deja de ser notable.

En cuanto a la financiación de vivienda, se destaca que el número de créditos desembolsados por el sector financiero registra un crecimiento de 10% a octubre.

En gran medida los buenos resultados de 2011, así como los observados en los dos años anteriores, responden tanto a la política anti cíclica del subsidio a la tasa de interés como a los bajos niveles de las tasas de interés del crédito hipotecario, que indujeron un fuerte impulso a la demanda. Es así como frente a la pregunta de FEDESARROLLO sobre si es o no un buen momento para comprar vivienda, se pasó de un balance de 5% en abril de 2009 a uno de 40% a mediados de 2011.

Para financiar el subsidio a la tasa de interés, el Gobierno Nacional destinó \$1.2 billones de pesos a partir de abril de 2009. Este monto benefició a 130 mil familias que adquirieron viviendas por \$9.2 billones, financiadas con \$5.3 billones. A la fecha, la disponibilidad de subsidios alcanza tan solo para 3.400 cupos de vivienda de hasta 70 salarios mínimos y se espera la reglamentación de 2.700 adicionales para aquélla de entre 70 a 135 salarios mínimos. En ambos casos, los cupos disponibles deben ser utilizados antes del 31 de diciembre de 2011 de acuerdo con la norma.

El gobierno del Presidente Juan Manuel Santos reconoce la importancia del subsidio a la tasa de interés y en diversas ocasiones ha manifestado su intención de preservarlo. No obstante, a la fecha esas intenciones no se han materializado en la reglamentación requerida para convertirlas en realidad.

Otro elemento que impulsó la demanda por vivienda fue la reducción de las tasas de interés del mercado. Éstas, en el caso de la vivienda alcanzaron su punto más alto en diciembre de 2008, cuando promediaron alrededor de 17% en términos nominales para desembolsos en pesos. Entre esa fecha y junio pasado, estas tasas se redujeron en más

de 400 puntos básicos, recogiendo una caída similar en la tasa de interés de los TES, que es la principal referente para el crédito de vivienda.

Es un hecho que cuando se han utilizado políticas que estimulan la construcción de vivienda como motor de desarrollo o para evitar una depresión, se han tenido resultados destacables y de rápido impacto.

Ahora bien, el fuerte dinamismo por el que atraviesa la economía colombiana, unido a las perspectivas de una mayor inflación, han propiciado incrementos en la tasa de interés de intervención del Banco de la República, incrementos que se están comenzando a transmitir a las tasas de interés de colocación de vivienda. En este caso específico, al cierre de octubre se había registrado un incremento de 50 puntos básicos para alcanzar 13.5%.

Por otra parte, la titularización de cartera hipotecaria, en razón de la eliminación de la exención tributaria a los rendimientos de estos títulos, se está colocando entre 80 y 110 puntos básicos por encima de los TES de referencia, cuando en los años anteriores esa diferencia era en promedio de tan solo 50 puntos básicos. El encarecimiento de este mecanismo de fondeo necesariamente se estará reflejando en aumentos en la tasa de colocación en particular del crédito hipotecario en pesos, que hoy representa cerca del 90% del total, en razón a que este mecanismo permite a las entidades financieras cubrirse del riesgo de tener cartera pactada a tasa fija a quince años.

Los cambios señalados llevan a que sea incierto el comportamiento futuro del sector, debido a que, se tenían expectativas de que al menos que el subsidio a la tasa de interés continuaría vigente. A raíz de ello, se están deshaciendo algunas ventas realizadas sobre planos meses atrás, en el supuesto de que las familias estarían contando con el subsidio y, por ende, tendrían mayor capacidad de pago. Al no existir el subsidio a la fecha de entrega de las viviendas, el acceso al crédito resulta menor e insuficiente para adquirirlas.

Ahora bien, para que sean satisfactorios los resultados obtenidos con las políticas que buscan impulsar la demanda por vivienda, también es preciso que este impulso esté acompañado de una dinámica equivalente por el lado de la oferta, a fin de que no se traduzca en un aumento de los precios de la vivienda.

En la actualidad, varios analistas y las mismas autoridades han llamado la atención sobre la posibilidad de que se esté gestando una burbuja en los precios de la vivienda y sobre los posibles efectos indeseables de su estallido en términos económicos, financieros y sociales.

Quisiera resaltar que existen varios hechos estilizados que indican que el sistema está protegido ante este tipo de fenómenos.

En primer lugar, el nivel de inventarios de vivienda es reducido lo que evitaría que, ante una caída abrupta de la demanda, los constructores se queden con una cantidad significativa de unidades construidas sin vender. En efecto, según cifras de la Galería Inmobiliaria, la rotación estimada del inventario es de apenas cinco meses y el 73% de la oferta disponible de vivienda corresponde a unidades sobre planos, el 24% está en construcción y solo un 3% a unidades terminadas. En segundo lugar, el nivel de endeudamiento de los hogares en vivienda es bajo: en promedio el valor del préstamo representa el 50% del valor de la vivienda, lo que deja un amplio margen para asumir una eventual caída de los precios antes de que la deuda supere el valor de la garantía. En tercer lugar, la cartera hipotecaria participa tan solo en el 13% de la cartera total y en el 5% del PIB, lo que implica que un eventual estallido de una burbuja hipotecaria tendría un efecto reducido sobre la economía. Adicionalmente, el nivel de cartera vencida es históricamente bajo —3% incluyendo cartera propia y titularizada—, lo que señala que la población está satisfecha con su crédito y lo está atendiendo de manera oportuna.

Un punto de referencia obligado en esta materia es lo ocurrido en los Estados Unidos. En 2006, en el preámbulo de la crisis, el nivel de inventarios de vivienda alcanzó 600 mil unidades mientras que a inicios de la década ese nivel era de la mitad. A su vez, la rotación de inventarios llegó en 2009 a doce meses, siendo éste un máximo histórico, cuando al inicio de la década esta cifra era de solo cuatro meses. Adicionalmente, la relación deuda-valor de la vivienda alcanzó incluso a superar el 100%, razón por la cual, al caer drásticamente los precios, los hogares quedaron con obligaciones hipotecarias que superaban ampliamente el valor de sus viviendas. La cartera hipotecaria llegó a representar el 84% del PIB y la vencida el 10% de la total. Por estas razones, el efecto del estallido de la burbuja de precios afectó dramáticamente el crecimiento económico y generó un serio deterioro de la riqueza de los hogares en ese país, a semejanza de lo ocurrido en Colombia en 1999.

Evidentemente este no es el caso de Colombia en la actualidad, así sea válido preguntarse si la razón del incremento de los precios de la vivienda se deba a factores especulativos o a estrechez de la oferta de vivienda. Expertos en esta materia señalan que en la actualidad existen dificultades para la reposición de tierras para la construcción de vivienda diferente de VIS y que el aumento de los costos de construcción —que duplican la inflación— y el efecto de normas, como la mencionada anteriormente de sismo resistencia, se reflejan inevitablemente sobre los precios de la vivienda. Por otra parte, el sustancial incremento de los precios de la tierra ha significado que este componente pese cada vez más sobre el costo de las viviendas. Este hecho es particularmente sensible para el caso de las Viviendas de Interés Prioritario, ya que por cuenta del tope en su valor, el aumento en el costo de la tierra y los reducidos márgenes, es limitada su oferta en las principales ciudades del país.

Así las cosas, es propicio analizar la pertinencia de políticas que impulsen la demanda sin que de manera simultánea se ofrezcan soluciones de fondo a los problemas de la oferta, las cuales en buena medida dependen de decisiones territoriales. Para el caso de

Bogotá, Gustavo Petro Urrego, Alcalde Electo de la Capital de la República, ha señalado que la renovación urbana se constituirá en el principal instrumento de su política de desarrollo urbano. Al respecto, existe preocupación en razón de que los programas de renovación no están respondiendo frente a las expectativas.

Potencial social de la política de vivienda

Además del potencial de la política de vivienda como motor de crecimiento económico, ésta debe responder frente a las necesidades sociales de la población colombiana. Sin duda, invertir en vivienda contribuye a disminuir la pobreza y a generar mayor estabilidad social.

Cabe resaltar que, a pesar de que los indicadores de pobreza e indigencia en Colombia se encuentran en los niveles más bajos de la última década, superan el promedio de América Latina.

De acuerdo con la Encuesta de Ingresos y Gastos del DANE, el 82% de la población colombiana tiene ingresos inferiores a 4 salarios mínimos y es precisamente en esta población donde se concentra el déficit cuantitativo, que asciende a 1.3 millones de viviendas. Frente a esta situación, en el país siempre se han utilizado subsidios para facilitar la adquisición de vivienda por parte de este grupo poblacional.

Esta política se soporta sobre tres pilares: ahorro, subsidio y crédito para la adquisición de viviendas nuevas. Insuficiencias en cualquiera de los tres pilares dificultan que las familias logren lo que se conoce como “el cierre financiero”. Esto es que la suma de los tres componentes les permita adquirir la vivienda. Dos de estos pilares —el crédito y el ahorro— responden a variables exógenas dadas, por lo que el subsidio se constituye en la variable determinante de la ecuación que facilita el acceso o no a la vivienda.

El hecho es que independientemente del mecanismo a ser utilizado —subsidio directo, subsidio a la tasa de interés, concurrencia de subsidios nacionales y territoriales—, dado un valor de la vivienda, el subsidio es la variable de “cierre” de la ecuación. Por tanto la existencia o no de recursos para subsidios resulta fundamental para la demanda y, por ende, para la construcción y financiación de vivienda.

En lo que se refiere al crédito, existe un tope, ya que las familias no pueden comprometer más del 30% de los ingresos para el pago de las cuotas. Por el lado del ahorro, la limitante está dada por el ingreso de las familias: entre más bajo es su ingreso más baja o nula es su capacidad de ahorro. Por ejemplo, un hogar de un salario mínimo de ingreso, que cuente con subsidio y crédito, debe ahorrar alrededor del 36% del valor de la vivienda que ofrece el mercado y, el hogar de 2 salarios mínimos, alrededor del 14%. Esto implica aportar recursos que en la gran mayoría de los casos desbordan sus posibilidades.

El subsidio a la tasa de interés además de los beneficios en materia de impulso a la demanda y crecimiento económico, tuvo la bondad de facilitar el cierre financiero a través de una menor cuota del crédito. Esto, junto con la posibilidad de cobrar reducidas tasas de interés, en parte por cuenta de la exención que existía para la titularización de la cartera, facilitó que algunas familias adquirieran una vivienda y que otras accedieran a una de mayor valor.

No contar con estos beneficios afectará la demanda, en especial de aquellas familias con ingresos entre 1.5 y 2 salarios mínimos que nuevamente enfrentarán dificultades para lograr el cierre financiero.

El alto grado de informalidad de la población ocupada –más del 51%- se constituye en una gran barrera de entrada al sistema financiero, por la dificultad que tiene esta población para demostrar el nivel y la estabilidad de sus ingresos. Para estos grupos poblacionales con ingreso hasta de 2 salarios mínimos, los subsidios son otorgados a través de FONVIVIENDA y pueden ser complementados con recursos gubernamentales, municipales y distritales. Si bien, según la encuesta de demanda que presentará Alberto Isaza, el 20% de quienes adquirieron viviendas VIS con crédito eran informales, esto no significa que el problema de estos grupos se haya solucionado, al no existir suficientes mecanismos que permitan atenderlos de manera efectiva en un mayor porcentaje. A este respecto, cabe destacar que desde 2008, el Fondo Nacional de Ahorro, entidad financiera adscrita al Ministerio de Vivienda, viene impulsando el programa de Ahorro Voluntario Contractual cuyo objeto es fomentar el ahorro periódico de las familias informales y otorgarles crédito. Los resultados obtenidos son destacables. A septiembre de 2011 había algo más de 600 mil cuentas abiertas con ahorros por \$500 mil millones y se habían desembolsado cerca de 17 mil créditos, por \$600 mil millones.

Para los hogares vinculados a la *economía formal*, con ingreso de hasta 4 salarios mínimos, los subsidios se asignan y desembolsan a través de las Cajas de Compensación Familiar. El 70% de esos recursos se asigna a familias con ingresos de hasta 2 salarios mínimos.

En cualquiera de los dos casos, esto es de los hogares formales y de los informales, la efectividad de las políticas ha sido reducida por la dificultad y la demora para lograr el cierre financiero. En efecto, dos o tres años después de haberse asignado subsidios, estos se han desembolsado en tan solo 70%, tanto para el caso de FONVIVIENDA como para el de las Cajas de Compensación Familiar.

A esta situación particularmente crítica desde el punto de vista social, ha contribuido el que en la última década, la violencia y los desastres naturales han inducido mayores necesidades habitacionales para la población afectada, lo que ha determinado mayores requerimientos y rigidez presupuestal.

La Corte Constitucional ha reiterado en diversas ocasiones que las personas víctimas del desplazamiento forzado adquieren el estatus de sujetos de especial protección

constitucional y que precisan de la satisfacción del derecho a la vivienda para lograr la realización de otros derechos, tales como son la salud, la integridad física y el mínimo vital. Esta razón demanda un singular grado de diligencia y celeridad de las autoridades competentes para atender las necesidades de esta población³.

El reto es enorme. Según el Departamento Administrativo de la Protección Social, el número de familias inscritas en el Registro Único de Población Desplazada asciende a cerca de 900 mil, de las cuales cerca de 400 mil requieren solución para sus necesidades habitacionales. El costo estimado para atender estas necesidades asciende a \$7 billones.

Las primeras sentencias de la Corte Constitucional que ordenaron al Gobierno Nacional obrar en este sentido surgen en 2004 y, a raíz de ello, se ha venido asignando un número cada vez mayor de subsidios, a la vez que se ha aumentado su valor de 22 a 30 salarios mínimos. Inicialmente la eficiencia en el otorgamiento fue baja, debido a que por la forma como fue estructurada la política se requería que los desplazados lograran el cierre financiero con ahorro o crédito, lo que en la práctica hacía inviable la adquisición de la vivienda en la gran mayoría de los casos. Hace dos años se revisó la política para unificar esfuerzos tanto nacionales como territoriales y, en particular, hace unos meses el Gobierno Nacional adicionó un auxilio a la oferta de 7.5 salarios mínimos, de suerte que el subsidio en la realidad se aproxima al 100% del valor de la vivienda. En consecuencia, tan solo recientemente se está empezando a concretar el acceso a la vivienda de estas poblaciones.

Una política similar se está aplicando para las familias afectadas por la reciente ola invernal. En este caso, ante la magnitud del problema, también se buscó unir presupuestos de diferentes entidades del nivel central y del nivel territorial e incluso del sector privado. Las viviendas afectadas por la ola invernal según el Registro Único de Damnificados del DANE ascienden a 552 mil, de las cuales el 81% están averiadas y el 19% destruidas. En este último caso, la política también se ha focalizado en lograr el cierre financiero a través de subsidios en un monto cercano al 100% del valor de la vivienda.

Estos dos programas, de interés nacional, demandan cuantiosos recursos presupuestales. Es así como, en 2012, de los asignados a FONVIVIENDA cerca del 70% —que equivale a \$600 mil millones— se destinará tanto a desplazados como a familias afectadas por la ola invernal.

En consecuencia, el espacio para que el Gobierno Nacional apoye la construcción de vivienda comercial de bajo costo, para atender poblaciones que por sus ingresos requieren subsidio, es reducido.

³ Sentencia T-287 de 2010.

Como puede observarse, el éxito de la política del Gobierno Nacional, que pretende que la vivienda sea una de las locomotoras de crecimiento —que implica en la práctica duplicar la construcción de viviendas frente a las que se venían edificando— depende de los recursos que se inviertan en el sector; del aumento en la efectividad de su desembolso, que a su vez involucra decisiones y recursos no solo del nivel nacional sino también del territorial; y de superar las limitantes que hoy enfrenta la oferta, principalmente en materia de precios del suelo urbanizado.

Entiendo que algunos sectores al interior del Gobierno y del Banco de la República no son amigos de continuar con el subsidio a la tasa de interés, por considerar que esta medida es adecuada únicamente para períodos de crisis. No les falta razón si el impulso a la construcción de vivienda se mira sólo desde una perspectiva anti cíclica, en particular cuando el crecimiento económico ronda el 6%. No obstante, sería deseable, desde ya, estructurar y definir un instrumento eficiente, como lo fue el FRECH, para ser utilizado cuando el país lo requiera. Esto es especialmente cierto incluso en la coyuntura actual, cuando existe una gran incertidumbre sobre el desarrollo de la crisis financiera en Europa y los efectos que pueda tener sobre la economía colombiana.

Por otro lado, es necesario tener en cuenta que el subsidio a la tasa de interés también favoreció la efectividad de la política de vivienda, en la medida en que permitió el cierre financiero de las familias. La dificultad de marchitar este subsidio radica entonces en que habría que incrementar sustancialmente el subsidio directo para lograr la efectividad requerida en términos de la política social y del papel de locomotora de crecimiento que el Gobierno ha señalado que debe cumplir este sector.

Brasil, México y Chile superaron este debate desde hace algunos años y decidieron que la vivienda social precisa de cuantiosos recursos e, incluso, que debe subsidiarse hasta el 90% de su valor en el caso de algunos sectores poblaciones.

Quisiera por último destacar que luego de la reciente crisis, el sistema bancario ha evolucionado de forma satisfactoria y ha mejorado su solvencia, sin tener que recurrir a recursos públicos. En lo que tiene que ver con el crédito hipotecario ha realizado importantes innovaciones y ha generado una fuerte competencia, que se ha traducido en menores tasas de interés y mejor servicio, en beneficio de los usuarios.

Frente a las múltiples necesidades del país en materia de vivienda, este es un buen momento para repensar lo que se espera de la política sectorial.

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2008		2009		2010					2011				2012	
					T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.
PIB Nominal (USD B)	214,4	248,8	69	71	76	74	286	77,8	85,5	...	...	...	...	...	...
PIB Nominal (COP MM)	481	509	133	137	136	142	548	146,1	152,2	...	...	...	...	...	...
Crecimiento Real															
PIB real (% Var. Interanual)	3,5	1,5	3,7	4,7	3,4	5,4	4,3	4,7	5,2	5,9	4,2	5,0	4,8		
Precios															
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	7,7	2,0	1,8	2,3	2,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,7	3,2	3,2	3,3		
Inflación básica (% Var. Interanual)	5,9	2,7	2,3	2,2	2,3	2,6	2,6	2,8	3,1	3,0	3,0	3,0	2,7		
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2244	2044	1929	1916	1800	1914	1914	1879	1780	1915	...	1800	1750		
Tipo de cambio (Var. % interanual)	11,4	-8,9	(24,7)	-11,2	-6,4	-6,4	-6,4	-2,5	-7,1	6,4	...	-6,0	-2,8		
Sector Externo															
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,2	-2,0	-1,8	-2,0	-4,5	-3,8	-3,1	-2,5	-3,0	...	...	-3,4	.....	
Cuenta corriente (USD mmM)	-6,8	-5,0	-1,2	-1,4	-3,4	-2,8	-8,9	-1,9	-2,6	...	...	11,4	.....	
Balanza comercial (USD mmM)	0,8	2,1	0,9	1,2	-0,4	0,2	2,0	1,2	1,3	...	...	4,0	.....	
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	37,1	32,6	9,1	10,0	9,7	10,8	39,5	12,5	14,1	...	...	53,0	.....	
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	36,3	30,5	8,1	8,8	10,1	10,5	37,5	11,3	12,8	...	...	49,0	.....	
Servicios (neto)	-3,1	-2,8	-0,6	-0,8	-0,9	-1,1	-3,5	-0,9	-1,0	...	...	-4,1	.....	
Renta de los factores	-10,2	-9,3	-2,6	-3,0	-3,2	-3,2	-11,9	-3,3	-4,0	...	...	-15,9	.....	
Transferencias corrientes (neto)	5,5	4,6	0,9	1,1	1,1	1,3	4,5	1,1	1,1	...	...	4,6	.....	
Inversión extranjera directa (USD mM)	10,6	7,1	1,7	1,9	2,1	1,2	6,9	3,6	3,4	...	...	7,7	.....	
Sector Público															
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0,9	-1,1	...	...	...	...	-1,1	...	...	...	...	-1,0	-0,6		
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2,3	-4,1	0,1	-0,9	-1,1	-1,9	-3,8	0,6	...	...	...	-4,0	-3,5		
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	3,5	0,9	...	...	...	...	0,1	...	...	...	...	0,1	1,3		
Bal. del SPNF (% del PIB)	-0,1	-2,4	0,2	0,0	0,0	-3,3	-3,1	...	...	...	...	-3,5	-2,3		
Indicadores de Deuda															
Deuda externa bruta (% del PIB)	19,0	22,7	18,7	19,3	21,5	22,5	22,5	20,3	25,0	...	...	23,5	24,2		
Pública (% del PIB)	12,0	15,7	12,7	13,1	13,4	13,7	13,7	11,9	13,0	...	...	13,8	13,9		
Privada (% del PIB)	6,9	7,0	6,0	6,2	8,1	8,8	8,8	8,4	12,0	...	...	9,7	10,2		
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	36,2	37,7	36,3	36,5	36,0	38,5	38,8	39,6	...	...	...	37,6	37,5		

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	oct-11 (a) 284.926	sep-11 283.459	oct-10 (b) 232.261	Var real anual entre (a) y (b) 17,9%
Disponible	16.816	16.178	15.037	7,5%
Inversiones	56.705	57.457	49.158	10,9%
Cartera Neta	183.900	181.699	145.149	21,8%
Consumo Bruta	54.173	53.327	40.760	27,8%
Comercial Bruta	117.886	117.024	95.276	19,0%
Vivienda Bruta	14.917	14.494	12.489	14,8%
Microcrédito Bruta	5.367	5.233	3.869	33,4%
Provisiones**	8.444	8.380	7.245	12,0%
Consumo	3.183	3.104	2.583	18,5%
Comercial	4.594	4.624	4.138	6,7%
Vivienda	417	410	384	4,5%
Microcrédito	250	243	141	70,3%
Otros	27.504	28.125	22.917	15,4%
Pasivo	247.069	246.405	201.338	18,0%
Depósitos y Exigibilidades	177.692	174.779	150.222	13,7%
Cuentas de Ahorro	90.215	87.718	72.890	19,0%
CDT	49.276	49.469	44.065	7,5%
Cuentas Corrientes	31.996	31.307	27.528	11,7%
Otros	6.206	6.285	5.738	4,0%
Otros pasivos	69.377	71.626	51.116	30,5%
Patrimonio	37.857	37.053	30.923	17,7%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	4.893	4.386	4.174	12,7%
Ingresos por intereses	16.588	14.715	13.674	16,6%
Gastos por intereses	5.627	4.936	4.366	23,9%
Margen neto de Intereses	10.942	9.761	9.292	13,2%
Ingresos netos diferentes de Intereses	7.132	6.563	6.386	7,4%
Margen Financiero Bruto	18.074	16.324	15.679	10,8%
Costos Administrativos	8.802	7.921	7.423	14,0%
Provisiones Netas de Recuperación	1.715	1.544	1.676	-1,7%
Margen Operacional	7.558	6.859	6.579	10,4%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	2,86	2,78	3,29	-0,43
Consumo	4,62	4,46	5,13	-0,51
Comercial	2,00	1,94	2,39	-0,39
Vivienda	2,74	2,77	3,56	-0,82
Microcrédito	4,43	4,43	5,07	-0,65
Cubrimiento**	157,70	162,95	120,46	37,24
Consumo	127,26	130,38	123,61	3,65
Comercial	195,03	203,75	181,73	13,30
Vivienda	102,00	102,03	86,19	15,81
Microcrédito	105,21	104,74	71,89	33,32
ROA	2,10%	2,07%	2,21%	-0,1%
ROE	15,98%	15,75%	17,00%	-1,0%
Solvencia	n.d.	14,12%	15,00%	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 octubre 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.