

Conflicto Rusia-Ucrania: implicaciones económicas para Colombia

- El conflicto entre Rusia y Ucrania, además de los pronunciados efectos económicos para los países involucrados, ha generado riesgos adicionales al comportamiento de la actividad productiva a nivel global, la cual ya se enfrentaba a las presiones inflacionarias generadas por factores de oferta y demanda a nivel mundial.
- El comercio exterior de Colombia con Rusia, Ucrania y Bielorrusia es reducido. Sin embargo, se espera que haya una afectación en la comercialización de bienes específicos, así como efectos indirectos asociados al repunte de los precios del petróleo y el carbón.
- De mantenerse los elevados precios de los hidrocarburos, el déficit en cuenta corriente podría alcanzar un déficit de 3,4% del PIB, menor al 4,4% que preveíamos a comienzos de años. Cabe anotar que el déficit podría oscilar en un rango de 2,6% y 4,2%, dependiendo de la prolongación la guerra y la profundización de las sanciones financieras a Rusia.
- En materia fiscal, de mantenerse los altos precios de las materias primas, es especial del petróleo, se vería un aumento de la renta petrolera que ayudaría a reducir el déficit en cerca de 1,4% del PIB en 2023. No obstante, debe tenerse en cuenta que el alza también generará un déficit importante en el Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC), que podría llegar a representar entre \$20 y \$22 billones.
- El repunte de los precios a nivel internacional, si bien es positivo para Colombia dado que ayudaría a corregir los déficits gemelos, también podría afectar el crecimiento económico global y la postura de política monetaria de los Estados Unidos. De manera que, la desaceleración de economías como la de los Estados Unidos podría afectar el crecimiento de la economía local en el próximo año.

04 de abril de 2022

Director:

Hernando José Gómez

ASOBANCARIA:

Hernando José Gómez
Presidente

Alejandro Vera Sandoval
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Para suscribirse a nuestra publicación semanal Banca & Economía, por favor envíe un correo electrónico a bancayeconomia@asobancaria.com

Visite nuestros portales:
www.asobancaria.com
www.yodecidomibanco.com
www.sabermassermas.com

Conflicto Rusia-Ucrania: implicaciones económicas para Colombia

A principios de año el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció que, si bien la economía global enfrentaba múltiples desafíos como lo eran nuevas variantes del Covid-19, el aumento de la inflación a nivel global debido a factores de oferta y demanda, y el avance del proceso de normalización monetaria, la actividad productiva continuaría con su tendencia de recuperación en 2022 creciendo en torno al 4,4%. No obstante, el conflicto entre Rusia y Ucrania que estalló a finales de febrero supuso la materialización de un riesgo poco probable, pero de alto impacto.

A la fecha, el conflicto, además de haber generado cuantiosas pérdidas humanas y de capital físico, suscitó la imposición de drásticas sanciones económicas al gobierno ruso con el objetivo de promover una solución negociada y detener su avance militar, destacándose i) la exclusión de la mayoría de bancos rusos de la Sociedad para las Comunicaciones Interbancarias y Financieras Mundiales (SWIFT, por sus siglas en inglés), ii) la congelación de activos de reserva en dólares y euros del Banco Central ruso, iii) las restricciones a las exportaciones de bienes y tecnologías a Rusia por parte de Estados Unidos, Japón, la Unión Europea (UE), entre otras.

Este conflicto, que podría llevar a que la economía rusa se contraiga en 15% en 2022, según el Instituto de Finanzas Internacionales (IIF, por sus siglas en inglés)¹, también tiene efectos significativos a nivel global. Si bien la participación de Rusia y Ucrania en la economía mundial corresponde tan solo al 1,7% y al 0,2%, respectivamente, el significativo repunte en las últimas semanas de los precios de materias primas como el petróleo, el gas, el carbón, los fertilizantes, entre otros, podría tener un efecto negativo en la actividad económica, todo ello en un contexto marcado por crecientes presiones inflacionarias.

Para Colombia se espera, por un lado, que el conflicto tenga una afectación negativa sobre el flujo de bienes específicos relacionados principalmente con el sector agropecuario, a la vez que genere mayores presiones sobre la inflación de alimentos. Por otro lado, el aumento en los precios de las materias primas como el petróleo y el carbón se espera que contribuya a reducir el déficit en cuenta corriente y fiscal, atenuando la vulnerabilidad externa, si bien cabe anotar que la prolongación del conflicto podría llevar a una mayor contracción de la economía global que también afecte el ritmo de crecimiento del aparato productivo local.

Esta edición de Banca & Economía hace un análisis de las relaciones comerciales entre Colombia y los países en conflicto, y evidencia cuáles serían las perspectivas sobre el mercado petrolero. Posteriormente, muestra el impacto que tendría el aumento de materias primas sobre el déficit en cuenta corriente y fiscal, a la vez que menciona el efecto que se tendría sobre los flujos de portafolio. Finaliza con algunas conclusiones en la materia.

¹ IIF (2022). Russia: Economy to Contract Sharply in 2022. Disponible en: <https://www.iif.com/Publications/ID/4833/Macro-Notes-Russia--Economy-to-Contract-Sharply-in-2022>

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participaron en esta edición:

Carlos Velasquez Vega
María Alejandra Martínez Botero
Nicolas Cruz Walteros

PROGRAMACIÓN

EVENTOS ASOBANCARIA

(Un año recargado de temáticas clave para impulsar nuestra economía!)

C&E
Capacitaciones y Eventos

2022

| | |
|---|--|
| Febrero 17 5º Encuentro Leasing Bogotá | Marzo 11 13º Foro de Vivienda Bogotá |
| Marzo 31 4º Congreso Sostenibilidad Bogotá | Abril 7 10º Jornada de Libre Competencia Bogotá |
| Mayo 12 y 13 12º CAMP – Congreso de Acceso a Servicios Financieros y Medios de pago Cali | Junio 9 y 10 24º Congreso de Tesorería Barranquilla |
| Julio 14 y 15 21º Congreso Panamericano de LAFTPADM Cartagena | Agosto 17, 18 y 19 56º Convención Bancaria Cartagena |
| Septiembre 22 y 23 20º Congreso de Derecho Financiero Cartagena | Octubre 7 33º Simposio de Mercado de Capitales Bogotá |
| Octubre 27 y 28 15º Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad Barranquilla | Noviembre 17 y 18 20º Congreso de Riesgo Financiero Cartagena |
| Diciembre 1 10º Encuentro Tributario Bogotá | |

f asobancaria.com.co | @asobancaria | @asobancaria | www.asobancaria.com

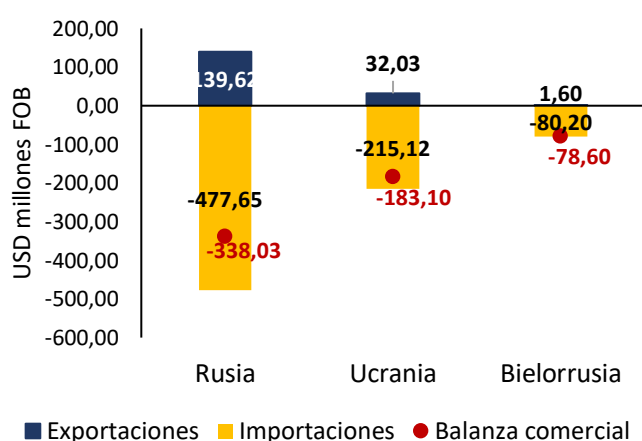
ASOBANCARIA

El conflicto bélico y el comercio exterior

El comercio exterior de Colombia con los países involucrados en el conflicto bélico (Rusia, Ucrania y Bielorrusia) representó el 0,42% de las exportaciones totales de Colombia en 2021, mientras que los mismos países participaron con el 1,41% de las importaciones para el mismo año, hecho que se tradujo en una balanza deficitaria de Colombia en los tres casos (Gráfico 1).

A la luz de estas proporciones, si bien se aprecia que la guerra que tiene lugar en estos países limita el impacto sobre el comercio colombiano de bienes y servicios de manera directa, al analizarse la información con una mayor desagregación, se observa que existirá una afectación sobre bienes específicos que, a su vez, repercutirá en la inflación.

Gráfico 1. Balance comercial con Rusia, Ucrania y Bielorrusia



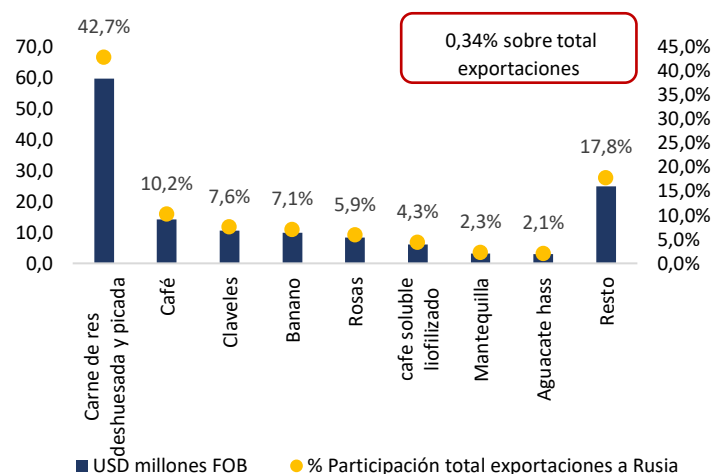
Fuente: DIAN, DANE. Elaboración Asobancaria.

En lo que concierne a Rusia, el socio comercial más importante de estos tres países, las exportaciones con destino a este país sumaron USD 139,6 millones FOB en 2021, representando apenas un 0,34% del total de las ventas externas de Colombia. La mayoría de las exportaciones a Rusia (42,7%) hace referencia a carne deshuesada o picada de ganado bovino, totalizando USD 59,7 millones en lo corrido de 2021. Si bien la suma parece menor, esta pesó el 46,5% del total de las exportaciones colombianas de este tipo de carne que se transó en el mundo en el 2021 (Gráfico 2, Panel A), de manera que las sanciones impuestas a este país le cerrarán las puertas a un mercado promisorio para Colombia, aunque desde luego la alta demanda por carne a nivel global y local permitirá encontrar mercados sustitutos que atenuarán posiblemente en casi su totalidad el efecto negativo.

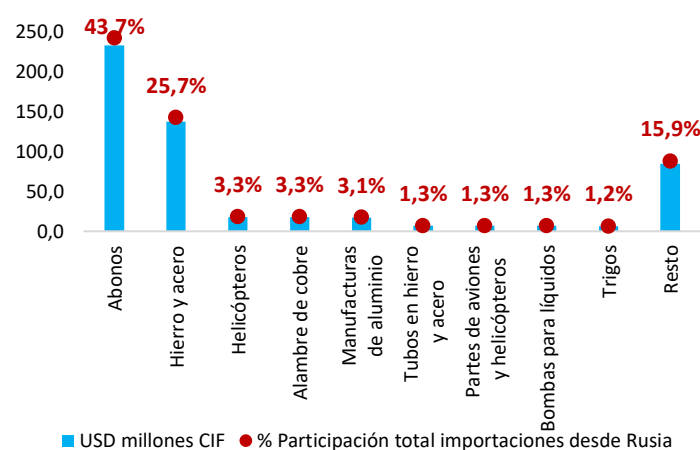
De lado de las importaciones colombianas procedentes de Rusia, estas sumaron USD 533,7 millones CIF, es decir, el 0,9% del total de las importaciones colombianas. El principal bien importado de Rusia fueron los abonos (43,7%), en su mayoría fertilizantes minerales o químicos nitrogenados como la urea² (Gráfico 2, Panel B), que totalizaron USD 233 millones. Ahora, si a estas se suman las importaciones de abonos provenientes de Bielorrusia (USD 92 millones), se tiene que, en conjunto, más del 30% del total de las importaciones colombianas de fertilizantes provienen de ambos países, hecho que, ante el cierre de estos mercados, supondrá mayores presiones sobre los precios de los alimentos y la inflación total.

Gráfico 2. Exportaciones e importaciones Colombia con Rusia

Panel A. Exportaciones



Panel B. Importaciones



Fuente: DIAN, DANE. Elaboración Asobancaria.

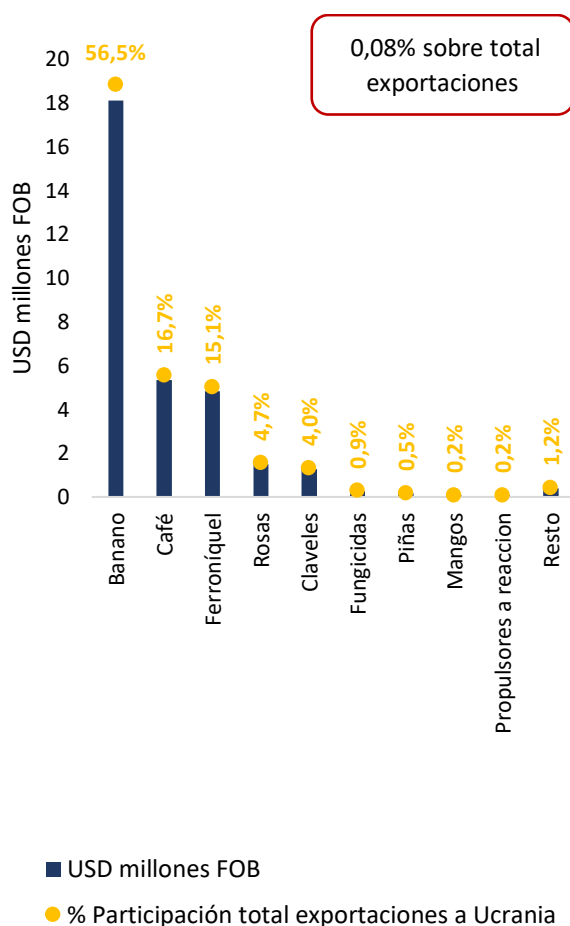
² Las importaciones de urea, que es un abono utilizado para cultivos importantes de la canasta familiar, como la papa y el arroz, corresponde al 44% de las importaciones de fertilizantes de Rusia.

Respecto al comercio con Ucrania, en el 2021 Colombia exportó a este país poco más de USD 32 millones, cifra que representó el 0,08% del total de las exportaciones colombianas para el mismo año. Del total del monto, más de la mitad correspondieron a ventas externas de banano (Gráfico 3, Panel A), aunque están pesaron solo el 2,0% de las exportaciones totales de esta fruta.

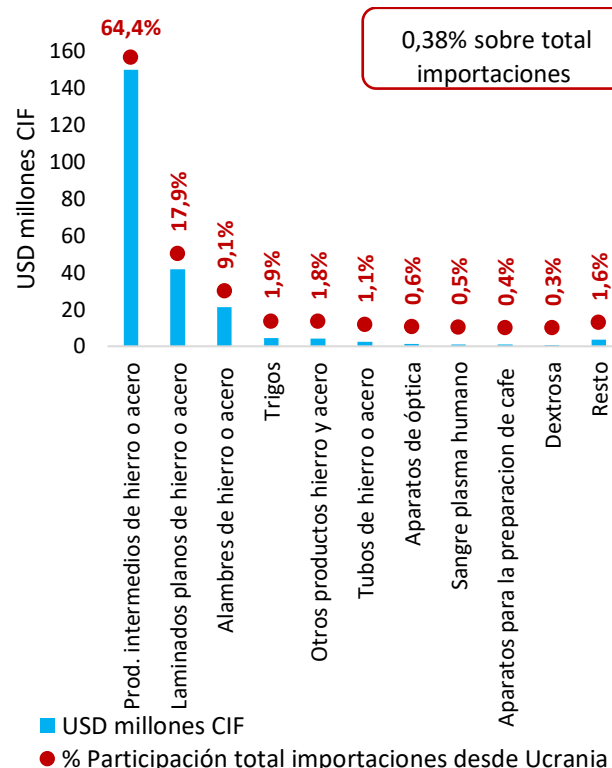
En cuanto a las importaciones desde Ucrania, estas acumularon USD 232,6 millones CIF, siendo las principales las asociadas a productos intermedios de hierro y acero (64,4%)³, que sumaron USD 150 millones. Debe resaltarse que este monto representó cerca del 71% del total de las importaciones colombianas por este concepto, de manera que la rápida sustitución de estas resultará imperativa para la industria colombiana (Gráfico 3, Panel B).

Gráfico 3. Exportaciones e importaciones Colombia con Ucrania

Panel A. Exportaciones



Panel B. Importaciones



Fuente: DIAN, DANE. Elaboración Asobancaria.

Impacto en las cotizaciones de las materias primas

Pese a que el comercio exterior colombiano con los países en conflicto es limitado y se espera que solo afecte los flujos comerciales de bienes específicos, que de todas maneras son importantes para el sector agropecuario, las implicaciones sobre las cuentas externas y fiscales, aunque indirectas, podrían ser mixtas y significativas.

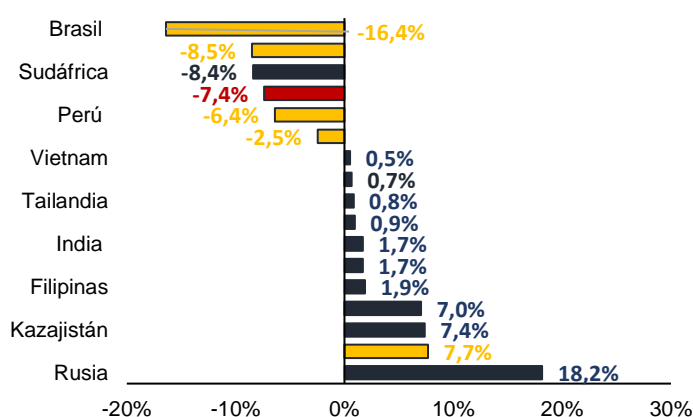
En principio, el mayor efecto indirecto se asocia con los incrementos de los precios de los bienes energéticos, los cuales en las últimas semanas han contribuido al fortalecimiento de las monedas de la región, incluida Colombia, al ser productores de materias primas (Gráfico 4), todo ello pese a un contexto de mayores riesgos a nivel global y un fortalecimiento del dólar, además de riesgos locales idiosincráticos.

La afectación en los mercados energéticos por el conflicto ha sido significativa, toda vez que este país se ha posicionado como el tercer productor de energía a nivel global al considerarse las diferentes fuentes (Gráfico 5). En particular, Rusia se ubicó como

³ Incluye semiproductos de hierro o de acero sin alear, con un contenido de carbono, en peso, i) inferior a 0.25%, de sección transversal cuadrada o rectangular y ii) superior o igual a 0.25%

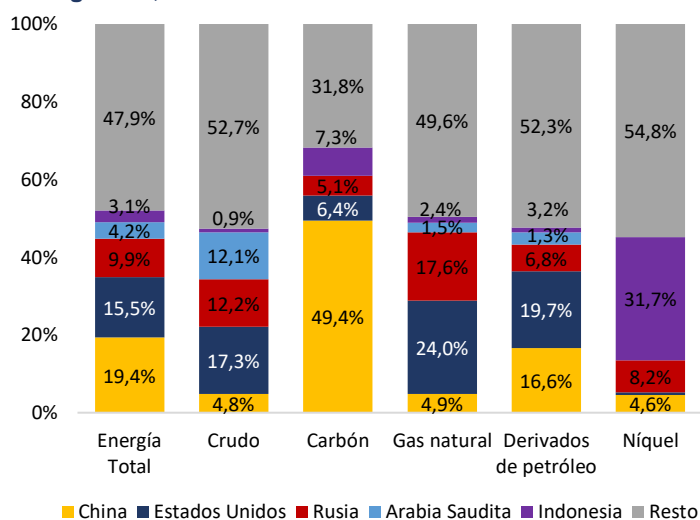
el segundo productor en el mundo de petróleo y gas natural, con participaciones del 12,2% y 17,6%, respectivamente. Igualmente, también juega un importante papel en la producción mundial de otros bienes como el carbón y el níquel, fundamental para la transición energética, contando con participaciones dentro del total de 5,1% y 8,2%, respectivamente.

Gráfico 4. Comportamiento de las monedas emergentes en lo corrido de 2022.



Fuente: Investing. Elaboración Asobancaria. Datos con fecha de corte al 29 de marzo de 2022.

Gráfico 5. Participación en la producción mundial de energéticos, 2020.

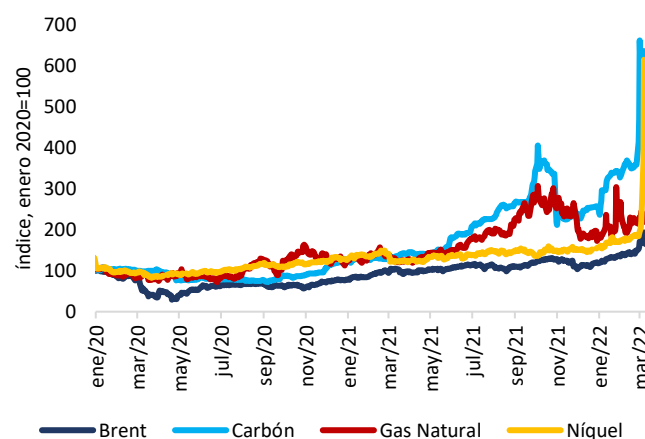


Fuente: UPME y Enerdata. Elaboración Asobancaria.

Al tener en consideración la relevancia global de Rusia en estos mercados, las expectativas por el conflicto con Ucrania en los meses de enero y febrero llevaron a que las cotizaciones de

algunas de las materias primas crecieran de manera considerable. El precio del Brent llegó a bordear los USD 130 por barril durante el inicio del conflicto y los anuncios de las sanciones financieras, para luego oscilar entre los USD 100 y 120 debido a i) la negativa de Alemania para establecer un embargo a Rusia, ii) recientes rumores que se han generado en el marco de las conversaciones entre diplomáticos de Ucrania y Rusia y III) las medidas de confinamiento en China para hacer frente al repunte de casos de Covid-19.

Gráfico 6. Evolución en precios de commodities energéticos.



Aunque el incremento del petróleo ha sido significativo y lo ha llevado a acercarse a sus registros históricos, los aumentos no han sido los mayores dentro del mercado de bienes energéticos desde el inicio del conflicto. En particular, el carbón y el níquel se destacan por sus fuerte repuntes, que alcanzan incrementos de hasta el 76% y 220% en su registro más alto desde el día del inicio del conflicto (Gráfico 6). Para el primer caso, dado que el carbón se considera un sustituto del gas natural, este alcanzó el máximo histórico, cercano a los USD420 por tonelada, si bien en los últimos días ha cedido terreno. En el caso del níquel, utilizado para la elaboración de baterías y vehículos, los precios han igualado los niveles registrados en la crisis financiera de 2008, de más de USD 40.000 la onza, debido al bloqueo de exportaciones rusas de esta materia prima.

Sumado a los ostensibles efectos que el conflicto bélico está teniendo sobre el mercado energético, cabe destacar la disrupción que este podría tener sobre la producción de microprocesadores, los cuales resultan indispensables para la industria. Al respecto, entre el 45% a 54% del gas neón, requerido para crear los rayos láser que se utilizan en la producción de microchips, se genera en Ucrania⁴, por lo que el cierre de una de las fábricas más importantes debido a los bombardeos en la ciudad de Mariupol

⁴ Reuters (2022). Russia's attack on Ukraine halts half of world's neon output for chips. Recuperado de: <https://www.reuters.com/technology/exclusive-ukraine-halts-half-worlds-neon-output-chips-clouding-outlook-2022-03-11/>

(Ucrania), y un posible ataque a la ciudad de Odessa, en donde se encuentra otra de las grandes fábricas⁵, genera una nueva fuente de incertidumbre sobre un mercado que ya enfrentaba presiones asociadas a la pandemia y que se traducen en la escasez de electrodomésticos, vehículos y otros bienes industriales, a nivel internacional y local. Es claro que de afectarse de manera grave la oferta de neón de Ucrania, el efecto sobre la producción de microprocesadores y la inflación podría incluso ser de mediano plazo.

Perspectivas del mercado petrolero

El efecto más significativo en términos económicos para la economía a lo largo de 2022 estará asociado al comportamiento del precio del petróleo, lo que hace relevante para los mercados el análisis de su evolución y sus perspectivas. El 8 de marzo de este año la Administración de Información de Energía (EIA, por sus cifras en inglés) actualizó su proyección del precio del crudo con referencia Brent para 2022, ubicándola en USD 105 por barril, cifra superior al promedio de USD 83 por barril que estimaba en febrero. Este pronóstico supone una reducción gradual de las cotizaciones a partir del mes de marzo (Gráfico 7), si bien es claro que la materialización de dicha senda estará sujeta a i) la incertidumbre existente sobre la duración de la guerra, ii) la posible ampliación de las sanciones que recaen sobre Rusia, y iii) las negociaciones con otros productores de petróleo como Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, e incluso Irán y Venezuela, tendientes a aumentar su oferta de crudo y suplir el faltante de petróleo ruso⁶.

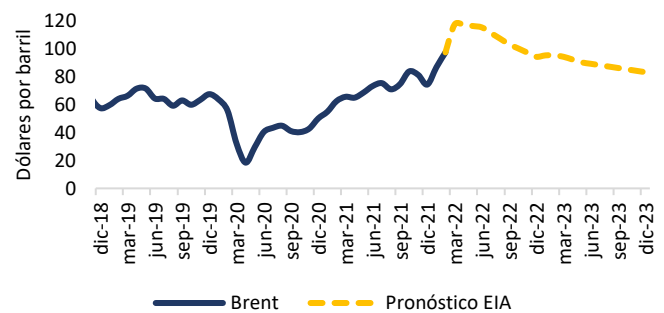
La importancia de Rusia como productor global de petróleo es por supuesto significativa. Según la EIA⁷, en 2021 este país produjo 10,7 millones de barriles por día (mbpd), de los cuales exportó cerca de 4,7 millones de crudo y cerca de 3 mbpd en productos refinados. Del total exportado, el 49% tiene destino hacia Europa, donde los Países Bajos y Alemania importaron cerca de 1,1 mbpd, mientras que Asia y Oceanía importa cerca del 38%⁸ (Gráfico 8).

En lo referente a la posibilidad de que los países productores sustituyan el faltante en el mercado, se contemplan dificultades, pues el aumento en la producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) estipulada a la fecha entre marzo y septiembre es de 1,6 mbpd (34% de las exportaciones de petróleo rusas).

De esta manera, la reciente liberación de 60 millones de barriles de reservas estratégicas de petróleo por parte de la IEA, que ha

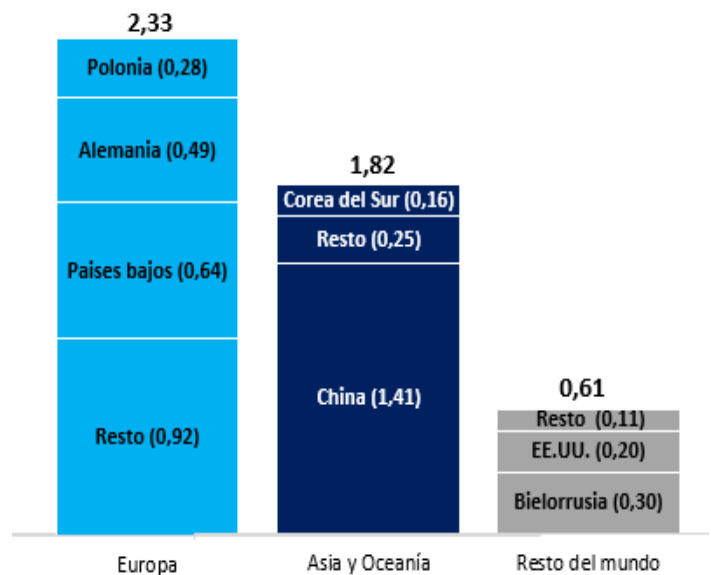
permitido atenuar las expectativas alcistas sobre los precios, se vislumbra como la alternativa más eficaz para contrarrestar el desbalance entre la oferta y la demanda de petróleo. Sin embargo, la prolongación del conflicto y las sanciones contra Rusia podrían forzar a que los miembros de la IEA liberen más reservas de su fondo de emergencia, hecho que supondrá mayores tensiones y negociaciones entre los productores⁹.

Gráfico 7. Precio del Barril de petróleo Brent y pronóstico.



Fuente: Elaboración por Asobancaria.

Gráfico 8. Exportaciones de petróleo rusas en 2021 (mbpd)*.



*: no incluye exportaciones de refinados

Fuente: EIA. Elaboración por Asobancaria.

⁵ Tech.co. (2022). More Chip Shortage Fears as Ukraine Halts Neon Output. Recuperado de: <https://tech.co/news/ukraine-chip-shortage>

⁶ Oxford Institute for Energy studies. (2022). Implications of Ukraine war on short – term oil market Outlook. Disponible en: <https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2022/03/OIES-Oil-Monthly-Issue-12.pdf>

⁷ EIA (2022). Europe is a key destination for Russia's energy exports. Disponible en: <https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=51618>

⁸ Donde China recibió casi 1,4 mbpd

⁹ Bloomberg (2022). How do you replace Millions of Barrels of Russian Oil a Day? Disponible en: <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2022-03-01/six-things-you-need-to-know-about-the-russian-oil-shock>

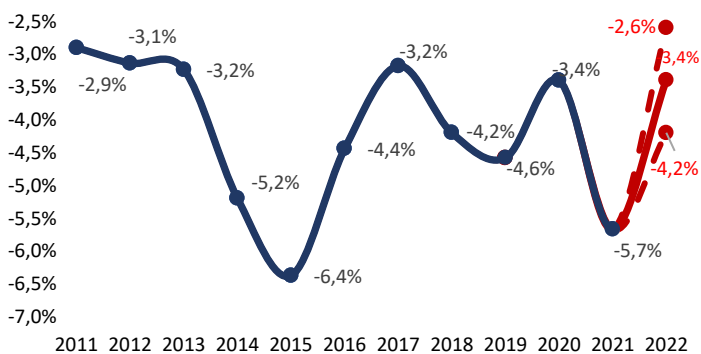
Impacto del conflicto sobre las cuentas externas

La importancia del alza en las cotizaciones de las materias primas en la economía colombiana se debe, entre otras cosas, a su participación en las ventas externas del país. Tanto el petróleo, como el carbón y el ferróniquel, son bienes tradicionales de exportaciones, que en conjunto suman el 46% del total de las exportaciones del país.

En este sentido, los incrementos en los precios de los *commodities* minero-energéticos impactarán la composición de la cuenta corriente, ya que estos contribuirán a aumentar el valor de las exportaciones totales del país y la balanza comercial, contribuyendo así a reducir el déficit en cuenta corriente. No obstante, esta alza en los precios también llevará a un incremento de las remisiones de utilidad de las empresas extranjeras con inversiones mineras en el país, lo cual aumentaría el déficit en ingreso primario.

En suma, teniendo en cuenta ambos efectos simultáneos, estimamos que el alza en los precios de petróleo reduciría el déficit en cuenta corriente en cerca de 0,42 pp en 2022¹⁰, teniendo en cuenta el cambio en nuestras expectativas (de USD 75 a USD 105 por barril). Para el caso del carbón, el sustancial aumento en los precios que podrían llevar la tonelada a bordear los USD 221, cifra superior a la contemplada a inicio de año (USD 140), contribuiría a reducir el déficit en 1,1 pp.

Gráfico 9. Déficit de la cuenta corriente como % del PIB (2011-2022)*



* Los intervalos de confianza se generaron a partir de las desviaciones estándar históricas de los precios entre 2010 y 2021 frente a las proyecciones del escenario base para 2022. De esta manera, el escenario alcista de déficit en cuenta corriente contempla precios de petróleo y carbón de USD 80 por barril y USD 197 por tonelada, mientras que el escenario bajista se construye con precios de USD 130 por barril y USD 245 por tonelada, respectivamente.

Fuente: Banco de la República. Elaboración y cálculos Asobancaria.

Por ello, desde la Asociación esperamos que el desbalance en la cuenta corriente sea menor frente al que esperábamos a comienzo de año (4,4% del PIB), y pase a ubicarse en 3,4% del PIB, en un rango entre 2,6% y 4,2%. Cabe mencionar que este intervalo supone un nivel de incertidumbre alto, que está vinculado a la volatilidad de las cotizaciones de las materias primas durante el año¹¹.

Por el lado de la cuenta de capitales, el conflicto geopolítico tiene un impacto directo limitado sobre la Inversión Extranjera Directa (IED), si se tiene en cuenta que el año pasado se contabilizaron apenas USD 126 millones de flujos de inversión por parte de Ucrania, cifra que fue incluso superior a la registrada en los casos de Rusia y Bielorrusia, cuyos registros fueron imperceptibles¹². En cuanto al efecto indirecto sobre la IED, cabe anotar que, aunque existe una ventana de oportunidad para que ante los altos precios se canalicen mayores recursos a la inversión en el sector de hidrocarburos en el país, esta estará condicionada al desenlace electoral y la seguridad jurídica de los inversionistas. Esto se suma a las oportunidades que continúan abiertas por las disrupciones en las cadenas de suministro asiáticas que están generando un importante “reshoring” de compañías hacia el continente americano.

Por último, cabe mencionar que los flujos de portafolio hacia Colombia por efecto del conflicto continuarán mostrando una tendencia positiva, al menos en el corto plazo, debido al atractivo que presentan actualmente los productores de petróleo, incluida Colombia, así como por la exclusión de Rusia de índices de renta fija como el JP Morgan que favorecería al país, siempre y cuando se puedan llevar a cabo la liquidación de los bonos rusos por parte de los inversionistas.

Efecto en las cuentas fiscales

El aumento de los precios del petróleo en el presente año tendría un efecto significativo en las cuentas fiscales, que se reflejaría principalmente en 2023. Es importante resaltar que el Plan Financiero 2022 (PF) supuso un precio promedio del petróleo Brent de USD 70 para 2022, si bien estimaciones recientes apuntan a un precio promedio más cercano a los USD 105.

Debe tenerse en cuenta que, según el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, por cada dólar que aumente el precio del petróleo se generan ingresos fiscales adicionales, entre dividendos de Ecopetrol e impuestos de renta, por cerca de USD 130 millones (cerca de \$ 500.000 millones de pesos). De manera que de materializarse el diferencial de precios entre el supuesto de precio del PF y los pronósticos para el año 2022, se podrían obtener nuevos ingresos por cerca de 18 billones de pesos (10 billones en

¹⁰ Un aumento de USD 10 en el precio del barril de Brent genera una reducción del déficit de 0,14 pp, ceteris paribus

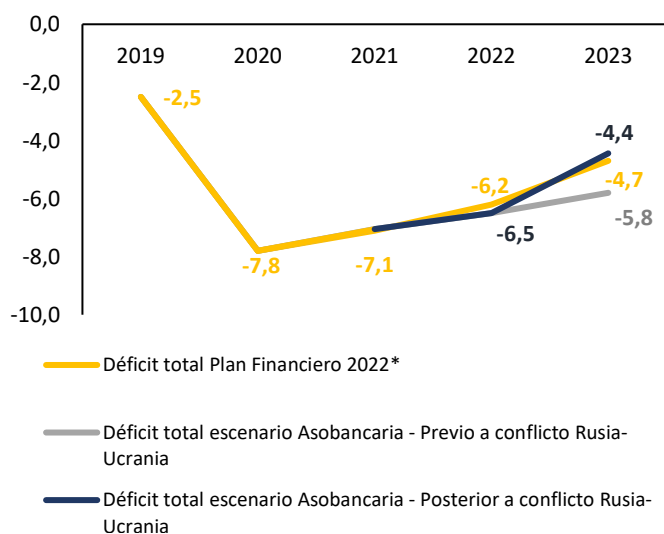
¹¹ Los intervalos de confianza se generaron a partir de las desviaciones estándar histórica de los precios entre 2010 y 2021.

¹² No se reportan datos por el Banco de la República.

ingresos tributarios y 8 billones por dividendos de Ecopetrol), que reducirían el déficit fiscal en cerca 1,4 % del PIB en 2023 (Gráfico 10).

Es importante mencionar que este ingreso extraordinario por efecto del aumento del petróleo contribuiría a reducir el déficit fiscal, el cual en el periodo previo al conflicto bélico estimábamos que aumentaría en 2023 debido a la ampliación de la cobertura y el monto de los giros de Ingreso Solidario, así como a un cumplimiento parcial de las metas de recaudo asociadas a la modernización de la DIAN¹³. Así las cosas, el déficit fiscal del GNC en 2023 bordearía el 4,4% del PIB, en lugar del 5,8% del PIB que estimábamos antes del conflicto Rusia-Ucrania.

Gráfico 10. Déficit fiscal GNC 2019-2023 (% del PIB).



* La cifra para 2023 corresponde al Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021.

Fuente: Plan Financiero MHCP y Cálculos Asobancaria. Elaboración Asobancaria.

Si bien los altos precios del petróleo se espera que incidan positivamente en las cuentas fiscales, debe tenerse en cuenta que también generarán un déficit importante en el Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC), pues el mayor precio del petróleo debería llevar a un incremento

significativo en la gasolina que debería atenuar este Fondo. Este déficit solo se contabilizaría como gasto del GNC en el momento de que es causado y se puede diferir anualmente¹⁴. Al respecto, de acuerdo con las primeras estimaciones, el déficit se incrementaría en cerca de 3.9 billones frente al estimado a comienzos de año, con lo cual en 2022 el FPEC podría llegar a presentar un déficit cercano a los 22,9 billones de pesos¹⁵, lo que reduciría los efectos positivos por mayores ingresos por parte de dividendos de Ecopetrol e ingresos tributarios derivados del petróleo en años posteriores. Así mismo, preocupa que la mejora temporal en las cuentas fiscales en el 2023 pueda llevar a postergar la necesaria reforma fiscal estructural que debería proponer un nuevo gobierno en su primer año de gestión.

El conflicto bélico y el crecimiento económico mundial

Las preocupaciones en materia económica que ha traído el conflicto bélico se asocian a la posibilidad de que, en un entorno de mayores expectativas inflacionarias, la actividad económica a nivel global pierda tracción. En efecto, de manera preliminar la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) estimó que el crecimiento mundial podría reducirse en más de un punto porcentual (pp) y que la inflación mundial podría aumentar cerca de 2,5 pp¹⁶. Por su parte, recientemente la Fed redujo las perspectivas de crecimiento de Estados Unidos para 2022 frente a su estimación de diciembre de 2021, pasando de 4,0% a 2,8% por los incrementos en los precios del petróleo (Gráfico 11, panel A), a la vez que modificó su estimación de inflación núcleo para el presente año desde 2,6% a 4,3%, la cual el mercado empezó a descontar a partir del momento de inicio del conflicto entre Rusia y Ucrania (Gráfico 11, panel B).

Este panorama, aún incierto por la duración de la guerra y la magnitud de las sanciones, supondrá a su vez un reto para la política monetaria de países desarrollados como Estados Unidos, en la medida en que el anclaje de las expectativas inflacionarias podría presentarse de manera paralela a un menor crecimiento económico.

Para Colombia, pese a los impactos positivos que tendría el incremento de los precios del petróleo y el carbón en 2022 sobre

¹³ Nuestras estimaciones contemplan el efecto de la ampliación de la cobertura y el monto de los giros del programa Ingreso Solidario, llevando a que este genere un costo de 0,8% del PIB en 2022, en lugar de 0,5% del PIB, a la vez que se hace el supuesto de que este gasto permanecerá en 2023. Además, estimamos que los ingresos adicionales por modernización de la DIAN, solo se materializarán en un 70% frente estimado por el gobierno (1,4% del PIB).

¹⁴ En 2021, estimamos que el déficit del FEPC haya ascendido a cerca de 11,3 billones de pesos, de los cuales 3,5 billones fue pagado en el primer semestre de 2021 y 7,8 billones se reportó en las cuentas por cobrar por parte de Ecopetrol. No obstante, el Comité Autónomo de la Regla fiscal y la Asociación colombiana de petróleo y gas estiman un déficit de 12 y 13 billones, respectivamente, con lo cual la cuenta por cobrar sería mayor.

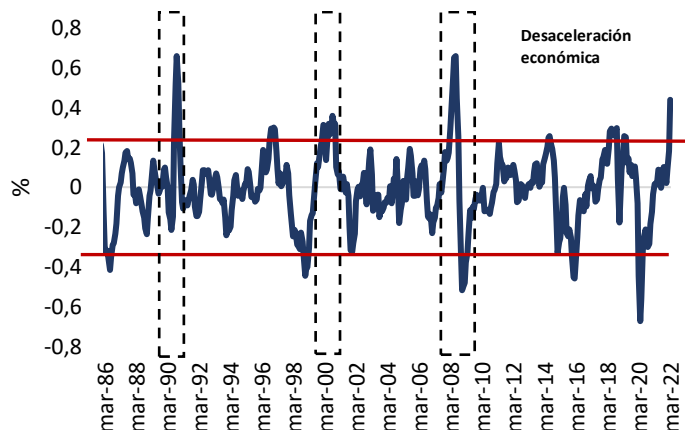
¹⁵ Este cálculo corresponde a la diferencia entre el ingreso al producto y el precio de paridad internacional de la gasolina multiplicado por el número de galones consumidos en 2021 que según el Ministerio de Minas y Energía fue 4.469.671 Miles de galones. A su vez suponemos que la diferencia entre el Ingreso al productor y el precio de paridad de exportación se encontrará entre los \$4.500 y \$5.000.

¹⁶ OCDE (2022). Economic and Social Impacts and Policy Implications of the War in Ukraine. Recuperado de <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/4181d61b-en/index.html?itemId=/content/publication/4181d61b-en#section-d1e25>

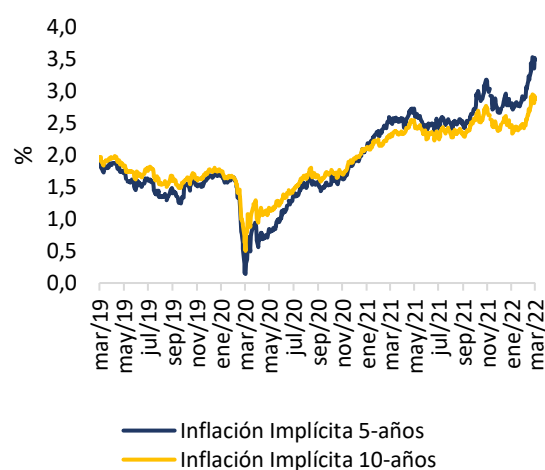
la disminución de los déficits gemelos, la pérdida de tracción de la economía de Estados Unidos por dichos aumentos de precios podría suponer una desaceleración de la actividad productiva a nivel local, dada la alta correlación entre los ciclos económicos (88%) y el efecto que tiene un choque negativo contemporáneo en la economía norteamericana sobre la nuestra dos trimestres adelante, según se infiere a partir de nuestros modelos multivariados (Gráfico 12)¹⁷.

Gráfico 11. Precios del petróleo, desaceleración y expectativas inflacionarias en EE. UU.

Panel A. Cambios en los precios del petróleo*



Panel B. Inflaciones implícitas a 5 y 10 años diaria

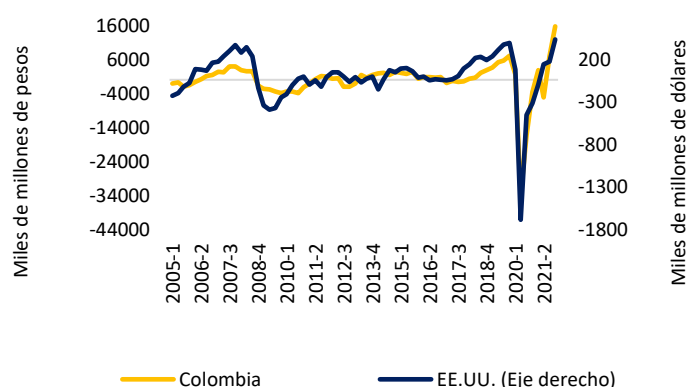


* Calculado como la variación de la serie del precio real del Brent frente a la tendencia de esta, estimada con el filtro de HP. Las líneas rojas indican la desviación estándar

Fuente: EIA y Federal Reserve Economics Data. Elaboración Asobancaria

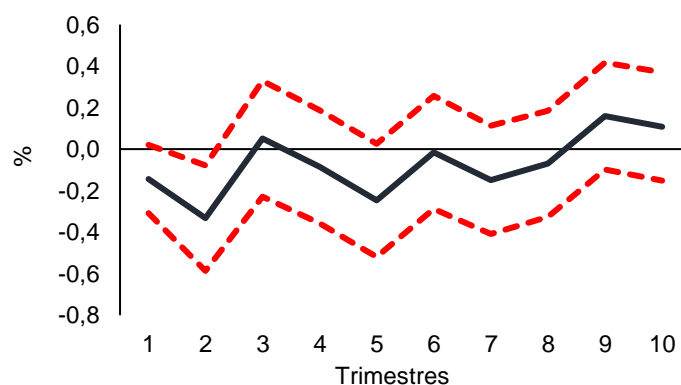
Gráfico 12.

Panel A. Ciclos económicos de Colombia y EE. UU.



Fuente: Dane, FRED: Elaboración Asobancaria
*Ciclos obtenidos a partir del Filtro HP

Panel B. Respuesta del crecimiento de Colombia ante una desaceleración de 1% en el crecimiento de EE. UU



Fuente: FRED y DANE. Cálculos Asobancaria
Nivel de confianza del 90%*

Conclusiones y consideraciones finales

El conflicto miliar entre Rusia y Ucrania ha supuesto la materialización de un riesgo poco probable, pero de alto impacto para la economía mundial que se suma a las preocupaciones existentes sobre el repunte de la inflación a nivel global y la celeridad del proceso de normalización monetaria de los bancos centrales más importantes. Si bien Rusia y Ucrania representan tan solo el 1,7% y 0,2% del PIB mundial, la importancia que tienen, especialmente Rusia, como productor de materias primas, aunada a las duras sanciones impuestas por parte de Estados Unidos y la

¹⁷ Impulso respuesta para el modelo implementado de vectores autorregresivos (VAR). Se utilizaron datos con una frecuencia trimestral para el periodo comprendido entre 2000 y 2019. Se evidencia que por una desaceleración de 1 pp en la economía de Estados Unidos en el trimestre, la economía colombiana pierde tracción en 0,33 pp luego de dos trimestres.



Unión Europa, han generado un significativo incremento de los precios.

El aumento de los precios del petróleo, el gas natural, carbón y fertilizantes, a lo que se suma el efecto que tendría la escasez del gas neón de Ucrania sobre la producción de microprocesadores, supondrán mayores interrupciones en las cadenas de suministros y una mayor inflación, que no se limitará a la que presentan los alimentos.

Para el caso colombiano, también se esperan mayores presiones inflacionarias por efecto del conflicto, si bien debe considerarse que el aumento en los precios del petróleo y el carbón contribuirá a reducir tanto el déficit en cuenta corriente como el déficit fiscal, atenuando la vulnerabilidad que generan los déficits gemelos. Dicho lo anterior, debe anotarse que el efecto positivo de la mayor renta petrolera sobre las finanzas públicas se verá reducido por el preocupante déficit que está generando el Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC), lo cual le demandará al próximo Gobierno soluciones audaces para mitigarlo.

Entretanto, aunque los efectos del conflicto puedan beneficiar en el corto plazo a países productores de materias primas como Colombia, es claro que la prolongación de la guerra, además del costo humano, repercutirá negativamente sobre la dinámica global, hecho que también podría ir en detrimento de la actividad productiva local.

Colombia

Principales indicadores macroeconómicos

| | 2019 | 2020 | | | | 2021 | | | | 2022p | | |
|---|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|
| | Total | T1 | T2 | T3 | T4 | Total | T1 | T2 | T3 | T4 | Total | Total |
| Producto Interno Bruto** | | | | | | | | | | | | |
| PIB Nominal (COP Billones) | 1060,0 | 258,5 | 211,8 | 243,9 | 288,8 | 998,7 | 265,3 | 267,4 | 304,7 | 339,3 | 1170,7 | 1280,7 |
| PIB Nominal (USD Billones) | 322,9 | 73,1 | 55,0 | 66,4 | 76,5 | 271,3 | 74,7 | 72,4 | 79,3 | 87,5 | 303,9 | 325,1 |
| PIB Real (COP Billones) | 881,2 | 206,7 | 171,3 | 203,0 | 229,9 | 819,1 | 208,6 | 211,7 | 230,5 | 254,9 | 905,6 | 941,8 |
| PIB Real (% Var. interanual) | 3,2 | 0,8 | -16,5 | -8,8 | -3,6 | -7,0 | 0,9 | 18,1 | 13,5 | 10,8 | 10,6 | 4,0 |
| Precios | | | | | | | | | | | | |
| Inflación (IPC, % Var. interanual) | 3,5 | 3,7 | 2,9 | 1,9 | 1,6 | 2,5 | 1,6 | 2,9 | 4,3 | 5,2 | 3,5 | 6,6 |
| Inflación sin alimentos (% Var. interanual) | 3,3 | 3,3 | 2,2 | 1,5 | 1,2 | 2,0 | 1,0 | 2,1 | 3,0 | 3,1 | 2,3 | 5,5 |
| Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo) | 3281 | 3535 | 3845 | 3729 | 3661 | 3693 | 3552 | 3690 | 3844 | 3878 | 3742 | 3939 |
| Tipo de cambio (Var. % interanual) | 10,9 | 12,7 | 18,6 | 11,7 | 7,5 | 12,5 | 0,4 | -4,0 | 3,1 | 5,9 | 1,3 | ... |
| Sector Externo (% del PIB) | | | | | | | | | | | | |
| Cuenta corriente (USD Millones) | -14808 | -2286 | -1933 | -2000 | -2988 | -9207 | -2937 | -3,966 | -4794 | -6136 | -17833 | -11133 |
| Cuenta corriente (% PIB) | -4,6 | -3,1 | -3,5 | -3,1 | -3,9 | -3,4 | -3,9 | -5,5 | -6,0 | -7,0 | -5,7 | -3,4 |
| Balanza comercial (% PIB) | -3,1 | -3,1 | -2,8 | -3,3 | -3,7 | -3,3 | -3,5 | -4,9 | -4,7 | -4,7 | -4,4 | 0,2 |
| Exportaciones F.O.B. (% PIB) | 12,6 | 12,4 | 12,4 | 11,9 | 11,1 | 11,9 | 12,4 | 13,2 | 14,0 | 14,7 | 13,6 | 18,0 |
| Importaciones F.O.B. (% PIB) | 15,6 | 15,5 | 15,5 | 15,2 | 14,8 | 15,2 | 15,9 | 18,1 | 18,6 | 19,4 | 18,0 | 17,8 |
| Renta de los factores (% PIB) | -3,0 | -1,8 | -1,8 | -1,7 | -1,8 | -1,8 | -2,2 | -2,0 | -2,6 | -3,3 | -2,6 | -4,4 |
| Transferencias corrientes (% PIB) | 2,8 | 3,0 | 3,1 | 3,6 | 3,2 | 3,2 | 3,3 | 3,6 | 3,5 | 3,3 | 3,4 | 3,0 |
| Inversión extranjera directa (pasivo) (% PIB) | 4,3 | 4,3 | 2,5 | -1,3 | 2,7 | 2,8 | 3,2 | 2,8 | 3,6 | 2,5 | 3,0 | 3,2 |
| Sector Público (acumulado, % del PIB) | | | | | | | | | | | | |
| Bal. primario del Gobierno Central | 0,5 | 0,3 | -3,2 | ... | ... | -5,9 | ... | ... | ... | ... | -3,7 | -2,9 |
| Bal. del Gobierno Nacional Central | -2,5 | -0,2 | -5,8 | ... | ... | -7,8 | ... | ... | ... | ... | -7,1 | -6,5 |
| Bal. estructural del Gobierno Central | -1,5 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Bal. primario del SPNF | 0,5 | 0,4 | -3,0 | ... | ... | -6,7 | ... | ... | ... | ... | -4,4 | -4,0 |
| Bal. del SPNF | -2,4 | 0,4 | -5,2 | ... | ... | -9,4 | ... | ... | ... | ... | -7,4 | -7,1 |
| Indicadores de Deuda (% del PIB) | | | | | | | | | | | | |
| Deuda externa bruta | 42,0 | 47,4 | 49,3 | ... | ... | ... | ... | 51,7 | ... | ... | ... | 31,5 |
| Pública | 22,8 | 25,3 | 26,6 | ... | ... | ... | ... | 30,2 | ... | ... | ... | ... |
| Privada | 19,2 | 22,1 | 22,6 | ... | ... | ... | ... | 21,5 | ... | ... | ... | ... |
| Deuda bruta del Gobierno Central | 50,0 | 60,3 | 62,4 | 66,2 | 64,8 | 64,7 | ... | ... | ... | ... | 63,8 | 63,0 |

Colombia

Estados financieros del sistema bancario

| | dic-21 (a) | nov-21 | dic-20 (b) | Variación real anual entre (a) y (b) |
|---|----------------|----------------|----------------|---|
| Activo | 817,571 | 810,153 | 729,841 | 6.1% |
| Disponible | 63,663 | 63,633 | 53,794 | 12.0% |
| Inversiones y operaciones con derivados | 171,490 | 171,581 | 158,735 | 2.3% |
| Cartera de crédito | 550,204 | 545,730 | 498,838 | 4.4% |
| Consumo | 169,603 | 167,307 | 150,527 | 6.7% |
| Comercial | 283,804 | 282,861 | 263,018 | 2.2% |
| Vivienda | 82,915 | 81,732 | 72,565 | 8.2% |
| Microcrédito | 13,883 | 13,831 | 12,727 | 3.3% |
| Provisiones | 35,616 | 36,329 | 37,960 | -11.2% |
| Consumo | 12,251 | 12,123 | 13,729 | -15.5% |
| Comercial | 17,453 | 17,824 | 17,605 | -6.1% |
| Vivienda | 3,021 | 3,007 | 2,691 | 6.3% |
| Microcrédito | 913 | 954 | 1,133 | -23.7% |
| Pasivo | 713,074 | 709,346 | 640,361 | 5.4% |
| Instrumentos financieros a costo amortizado | 627,000 | 621,686 | 556,917 | 6.6% |
| Cuentas de ahorro | 292,599 | 282,971 | 244,963 | 13.1% |
| CDT | 139,607 | 137,848 | 154,170 | -14.3% |
| Cuentas Corrientes | 84,846 | 86,457 | 75,002 | 7.1% |
| Otros pasivos | 9,898 | 9,810 | 9,089 | 3.1% |
| Patrimonio | 104,497 | 100,807 | 89,480 | 10.6% |
| Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada) | 13,923 | 11,715 | 4,160 | 216.9% |
| Ingresos financieros de cartera | 42,422 | 38,509 | 45,481 | -11.7% |
| Gastos por intereses | 9,594 | 8,656 | 14,571 | -37.7% |
| Margen neto de Intereses | 33,279 | 30,364 | 31,675 | -0.5% |
| Indicadores | | | | Variación (a) - (b) |
| Indicador de calidad de cartera | 3.89 | 4.18 | 4.96 | -1.06 |
| Consumo | 4.37 | 4.69 | 6.29 | -1.92 |
| Comercial | 3.71 | 4.03 | 4.55 | -0.84 |
| Vivienda | 3.11 | 3.21 | 3.30 | -0.19 |
| Microcrédito | 6.47 | 6.67 | 7.13 | -0.66 |
| Cubrimiento | 166.2 | 159.3 | 153.5 | -12.74 |
| Consumo | 165.4 | 154.4 | 145.1 | 20.29 |
| Comercial | 165.6 | 156.4 | 147.1 | 18.45 |
| Vivienda | 117.1 | 114.5 | 112.3 | 4.80 |
| Microcrédito | 101.7 | 103.5 | 124.8 | -23.10 |
| ROA | 1.70% | 1.58% | 0.57% | 1.1 |
| ROE | 13.32% | 12.74% | 4.65% | 8.7 |
| Solvencia | 20.48% | 20.20% | 16.28% | 4.2 |

Colombia Principales indicadores de inclusión financiera

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | | | | 2020 2021 | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-----------|------|------|------|
| | Total | Total | Total | Total | T1 | T2 | T3 | T4 | Total | T1 | T2 | T3 |
| Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC | 50,2 | 50,1 | 49,8 | 49,8 | 51,7 | 54,3 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Efectivo/M2 (%) | 12,59 | 12,18 | 13,09 | 15,05 | 13,35 | 14,48 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Cobertura | | | | | | | | | | | | |
| Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario (%) | 99,7 | 100 | 99,2 | 99,9 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Municipios con al menos una oficina (%) | 73,9 | 73,9 | 74,4 | 74,6 | 74,6 | 74,6 | ... | ... | 78,6 | ... | ... | ... |
| Municipios con al menos un corresponsal bancario (%) | 99,5 | 100 | 98,3 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | ... | ... | ... |
| Acceso | | | | | | | | | | | | |
| Productos personas | | | | | | | | | | | | |
| Indicador de bancarización (%) SF* | 77,30 | 80,10 | 81,4 | 82,5 | 83,2 | 85,9 | 87,1 | 87,8 | 87,8 | 89,4 | 89,4 | 89,9 |
| Indicador de bancarización (%) EC** | 76,40 | 79,20 | 80,5 | 81,6 | ... | ... | 86,6 | ... | ... | 88,9 | ... | 89,5 |
| Adultos con: (en millones) | | | | | | | | | | | | |
| Cuentas de ahorro EC | 23,53 | 25,16 | 25,75 | 26,6 | ... | ... | 27,5 | 27,9 | 27,9 | 28,4 | 28,3 | 28,5 |
| Cuenta corriente EC | 1,72 | 1,73 | 1,89 | 1,97 | ... | ... | 1,92 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,9 |
| Cuentas CAES EC | 2,83 | 2,97 | 3,02 | 3,03 | ... | ... | 3,03 | ... | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| Cuentas CATS EC | 0,10 | 0,10 | 0,71 | 3,30 | ... | ... | 7,14 | 8,1 | 8,1 | 9,2 | 10,5 | 11,8 |
| Otros productos de ahorro EC | 0,77 | 0,78 | 0,81 | 0,85 | ... | ... | 0,84 | ... | ... | ... | 0,8 | 0,7 |
| Crédito de consumo EC | 8,74 | 9,17 | 7,65 | 8,42 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 6,9 | 6,9 |
| Tarjeta de crédito EC | 9,58 | 10,27 | 10,05 | 10,53 | ... | ... | 10,59 | ... | ... | ... | 8,1 | 7,7 |
| Microcrédito EC | 3,56 | 3,68 | 3,51 | 3,65 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 2,4 | 2,3 |
| Crédito de vivienda EC | 1,39 | 1,43 | 1,40 | 1,45 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 1,1 | 1,2 |
| Crédito comercial EC | 1,23 | 1,02 | ... | 0,70 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 0,5 | 0,4 |
| Al menos un producto EC | 25,40 | 27,1 | 27,64 | 29,1 | ... | ... | ... | 32 | 32 | 32,7 | 32,9 | 33,1 |
| Uso | | | | | | | | | | | | |
| Adultos con: (en porcentaje) | | | | | | | | | | | | |
| Algún producto activo SF | 66,3 | 68,6 | 68,5 | 66,0 | 66,8 | 71,6 | 73,0 | 72,6 | 72,6 | 74,4 | 74,6 | 75,5 |
| Algún producto activo EC | 65,1 | 66,9 | 67,2 | 65,2 | ... | ... | 72,4 | ... | ... | ... | ... | ... |
| Cuentas de ahorro activas EC | 72,0 | 71,8 | 68,3 | 70,1 | ... | ... | 65,4 | ... | 64,2 | 62,2 | 65,3 | 65,8 |
| Cuentas corrientes activas EC | 84,5 | 83,7 | 85,5 | 85,6 | ... | ... | 82,8 | ... | 82,3 | 82,3 | 80,2 | 78,5 |
| Cuentas CAES activas EC | 87,5 | 89,5 | 89,7 | 82,1 | ... | ... | 82,1 | ... | 82,1 | 82,1 | 82,1 | 82,1 |
| Cuentas CATS activas EC | 96,5 | 96,5 | 67,7 | 58,3 | ... | ... | 80,8 | ... | 74,8 | 73,0 | 73,8 | 75,2 |
| Otros pdtos. de ahorro activos EC | 66,6 | 62,7 | 61,2 | 62,8 | ... | ... | 63,8 | ... | ... | ... | 64,6 | 75,6 |
| Créditos de consumo activos EC | 82,0 | 83,5 | 82,2 | 75,7 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Tarjetas de crédito activas EC | 92,3 | 90,1 | 88,7 | 79,5 | ... | ... | 76,7 | ... | ... | ... | ... | ... |
| Microcrédito activos EC | 66,2 | 71,1 | 68,9 | 58,3 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | | | | 2021 | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| | Total | Total | Total | Total | T1 | T2 | T3 | T4 | Total | T1 | T2 | T3 |
| Créditos de vivienda activos EC | 79,3 | 78,9 | 77,8 | 78,2 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Créditos comerciales activos EC | 85,3 | 84,7 | ... | 45,5 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Acceso | | | | | | | | | | | | |
| Productos empresas | | | | | | | | | | | | |
| Empresas con: (en miles) | | | | | | | | | | | | |
| Al menos un producto EC | 751,0 | 775,2 | 946,5 | 938,8 | 933,8 | 925,3 | 922,3 | 925,2 | 925,2 | 926,4 | 924,3 | 923,8 |
| Cuenta de ahorro EC | 500,8 | 522,7 | 649,4 | 649,1 | 648,5 | 637,1 | 637,1 | 639,8 | 639,8 | 644,0 | 642,2 | 645,4 |
| Cuenta corriente EC | 420,9 | 430,7 | 502,9 | 499,7 | 492,8 | 491,6 | 488,7 | 491,3 | 491,3 | 489,0 | 489,3 | 489,2 |
| Otros productos de ahorro EC | 15,24 | 14,12 | 13,9 | 13,8 | 15,4 | 16,0 | 14,9 | ... | 15,3 | 14,9 | 14,6 | 14,5 |
| Crédito comercial EC | 242,5 | 243,6 | 277,8 | 285,9 | 288,3 | 291,3 | ... | ... | ... | ... | 219,4 | 215,6 |
| Crédito de consumo EC | 98,72 | 102,5 | 105,8 | 104,9 | 103,9 | 103,4 | ... | ... | ... | ... | 78,6 | 76,1 |
| Tarjeta de crédito EC | 79,96 | 94,35 | 106,9 | 113,0 | 114,1 | 113,9 | ... | ... | ... | ... | 92,7 | 91,1 |
| Al menos un producto EC | 751,0 | 775,1 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | 287,4 | 282,8 |
| Uso | | | | | | | | | | | | |
| Productos empresas | | | | | | | | | | | | |
| Empresas con: (en porcentaje) | | | | | | | | | | | | |
| Algun producto activo EC | 74,7 | 73,3 | 71,5 | 68,34 | 68,00 | 68,06 | 67,63 | 66,84 | 68,04 | ... | ... | ... |
| | | | 71,6 | 68,36 | 68,02 | 68,04 | 67,65 | ... | 68,07 | 68,3 | 68,1 | 68,1 |
| Algun producto activo SF | 74,7 | 73,3 | 47,6 | 45,8 | 44,8 | 44,7 | 44,0 | ... | ... | ... | 44,6 | 44,8 |
| Cuentas de ahorro activas EC | 49,1 | 47,2 | 49,2 | 52,0 | 55,0 | 55,4 | 57,2 | ... | ... | ... | ... | ... |
| Otros pdtos. de ahorro activos EC | 57,5 | 51,2 | 89,0 | 89,7 | 90,7 | 91,0 | 91,1 | ... | ... | ... | 91,6 | 91,9 |
| Cuentas corrientes activas EC | 89,1 | 88,5 | 83,9 | 78,2 | 77,7 | 77,4 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Microcréditos activos EC | 63,2 | 62,0 | 57,2 | 50,3 | 49,9 | 49,0 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Créditos de consumo activos EC | 84,9 | 85,1 | 88,6 | 89,4 | 90,2 | 80,3 | 80,5 | 79,8 | ... | ... | ... | ... |
| Tarjetas de crédito activas EC | 88,6 | 89,4 | 91,3 | 90,8 | 91,6 | 77,1 | 77,3 | 73,0 | ... | ... | ... | ... |
| Créditos comerciales activos EC | 91,3 | 90,8 | 91,6 | 77,1 | 77,3 | 73,0 | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Operaciones (semestral) | | | | | | | | | | | | |
| Total operaciones (millones) | 4.926 | 5.462 | 6.332 | 8.194 | - | 4,685 | - | 5,220 | 9,911 | 4,938 | ... | 6,221 |
| No monetarias (Participación) | 48,0 | 50,3 | 54,2 | 57,9 | - | 64,0 | - | 60,0 | 61,7 | 55,4 | ... | 56,7 |
| Monetarias (Participación) | 52,0 | 49,7 | 45,8 | 42,0 | - | 36,0 | - | 40,0 | 38,2 | 44,6 | ... | 43,3 |
| No monetarias (Crecimiento anual) | 22,22 | 16,01 | 25,1 | 38,3 | - | 31,0 | - | 27,4 | 28,9 | -8,7 | ... | 12,4 |
| Monetarias (Crecimiento anual) | 6,79 | 6,14 | 6,7 | 18,8 | - | 1,3 | - | 17,2 | 10,0 | 30,5 | ... | 29,3 |
| Tarjetas | | | | | | | | | | | | |
| Crédito vigentes (millones) | 14,93 | 14,89 | 15,28 | 16,05 | 16,33 | 15,47 | 14,48 | 14,67 | 14,67 | 14,86 | 14,59 | 15,01 |
| Débito vigentes (millones) | 25,17 | 27,52 | 29,57 | 33,09 | 34,11 | 34,51 | 35,42 | 36,38 | 36,38 | 36,38 | 39,21 | 38,36 |
| Ticket promedio compra crédito (\$miles) | 205,8 | 201,8 | 194,4 | 203,8 | 176,2 | 179,3 | 188,6 | 207,8 | 207,8 | 197,6 | 208,2 | 201,4 |
| Ticket promedio compra débito (\$miles) | 138,3 | 133,4 | 131,4 | 126,0 | 113,6 | 126,0 | 123,6 | 129,3 | 129,3 | 116,77 | 118,1 | 114,5 |