

Costo del uso del capital y su impacto en la inversión

- Durante el segundo trimestre de 2022, se registró un crecimiento económico del 12,6%, el cual se vio impulsado por la demanda interna, y particularmente, por la Formación Bruta de Capital, cuyo crecimiento fue del 23,6%. Dentro de la formación bruta de capital fija, que se expandió a un ritmo de 9,6%, el componente que más creció en términos anuales fue el de maquinaria y equipo (21,2%). El crecimiento esperado de la inversión para 2022 (16,8%) permitirá que su nivel de PIB bordeé el 104,2% del observado en 2019, culminando así el proceso de recuperación tras la crisis suscitada por la pandemia.
- En los últimos años la inversión se ha visto sujeta al ciclo económico provocado por la pandemia del Covid-19 y sus implicaciones en el precio de las materias primas, así como al comportamiento del costo de uso del capital, definido este como el costo de oportunidad que enfrentan las firmas al invertir en un determinado activo fijo, y que también puede entenderse como la tasa mínima de retorno después de impuestos exigida por los accionistas y prestamistas a la hora de realizar una inversión.
- El costo del uso del capital se ha venido reduciendo en las últimas décadas debido a la caída en la tasa de interés, es decir, los costos de financiamiento, así como por disposiciones tributarias asociadas a la disminución de la renta corporativa y los beneficios sobre el ICA y el IVA de bienes de capital.
- Para el 2023 se espera un aumento en el costo de uso del capital cercano a 6,0 puntos porcentuales (pp), asociado principalmente a los altos niveles de las tasas de interés en el marco del proceso de normalización monetaria, a lo que se sumaría el aumento de la tarifa la renta corporativa, prevista en la Ley de Inversión Social de 2021. Entretanto, la propuesta de la reforma tributaria actualmente discutida que busca la eliminación del descuento tributario de 50% del pago en ICA sobre el impuesto de renta, también podría suponer presiones al alza sobre el uso del costo del capital.
- Según nuestras estimaciones, un aumento del 1 punto porcentual en el costo del uso de capital llevaría a que la inversión total como porcentaje del PIB se reduzca en 0,30 pp. De esa manera, el incremento en el costo del uso del capital en términos reales de 4,61 pp llevaría a que en 2023 la inversión pueda reducirse en 1,4 pp como porcentaje del PIB, mientras que en 2024 la disminución bordearía 0,16 pp.
- El aumento en el costo del uso del capital esperado para 2023 y 2024, en medio de un contexto marcado por el endurecimiento de las condiciones para la financiación y la desaceleración de la economía, deben llevar a que las autoridades diseñen estrategias compensatorias que impulsen las iniciativas de inversión, y en últimas, el crecimiento económico.

13 de septiembre de 2022

Director:

Hernando José Gómez

ASOBANCARIA:

Hernando José Gómez
Presidente

Alejandro Vera Sandoval
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya Moreno
Director Económico

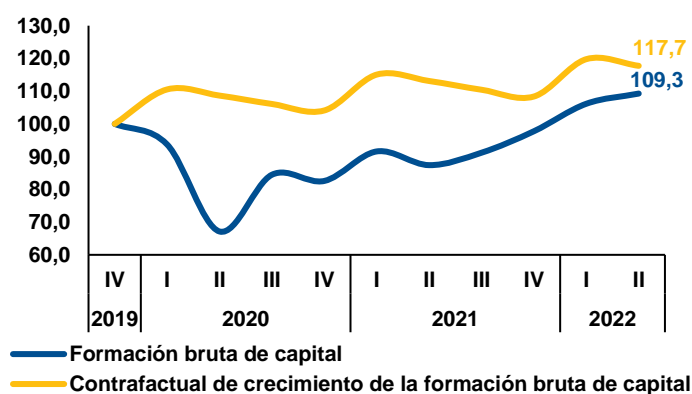
Para suscribirse a nuestra publicación semanal Banca & Economía, por favor envíe un correo electrónico a bancayeconomia@asobancaria.com

Costo del uso del capital y su impacto en la inversión

El desempeño de la actividad económica en lo corrido del año permitió que en el segundo trimestre se registrara un crecimiento positivo (12,6% anual), cifra que se vio explicada por el buen comportamiento de la demanda interna y en particular de la Formación Bruta de Capital, cuyo crecimiento fue del 23,6%. Dentro de la formación bruta de capital fija, que se expandió a un ritmo de 9,6%, el componente que más creció fue el de maquinaria y equipo (21,2%), mientras que la inversión en obras civiles y de vivienda crecieron a ritmos de 1,5% y 1,3%, respectivamente.

Dicho ritmo de expansión permitió que en el segundo trimestre el nivel de producción asociado a la formación bruta de capital superara al observado en el trimestre previo a la pandemia (Gráfico 1), evidenciando que el proceso de recuperación económica ha tenido un ritmo más dinámico frente al esperado. En esta línea, con un crecimiento de la formación bruta de capital en 2022, que esperamos supere al de la economía (7,7%) y bordee el 16,8%¹, el nivel de PIB alcanzaría un 104,2% del observado en 2019, con lo que se materializaría la anhelada recuperación tras la compleja coyuntura de 2020, aunque cabe anotar que el nivel continuaría siendo inferior al que se hubiese presentado en ausencia de la crisis del Covid-19².

Gráfico 1. Índice de Formación bruta de capital (2019 IV = 100)



Fuente: DANE. Elaboración de Asobancaria.

¹ El crecimiento de la última década es cercano al 2,5%.

² Se asume un crecimiento anual de 4,1%, para el periodo 2020 - 2022, el cual corresponde al promedio histórico entre 2009 y 2019.

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participaron en esta edición:

Carlos Alberto Velásquez
María Alejandra Martínez
Nicolás Cruz
Carlos Alberto Cubillos

PROGRAMACIÓN
EVENTOS ASOBANCARIA

¡Un año recargado de temáticas clave para impulsar nuestra economía!

2022

Septiembre 22 y 23

20° Congreso de Derecho Financiero
Hyatt Regency Cartagena
Cartagena

Octubre 7

33° Simposio de Mercado de Capitales
JW Marriott
Bogotá

Octubre 27 y 28

15° Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad
Centro de Convenciones
Hilton Garden Inn
Barranquilla

Noviembre 17 y 18

20° Congreso de Riesgo Financiero
Hyatt Regency Cartagena
Cartagena

Diciembre 1

10° Encuentro Tributario
JW Marriott Bogotá



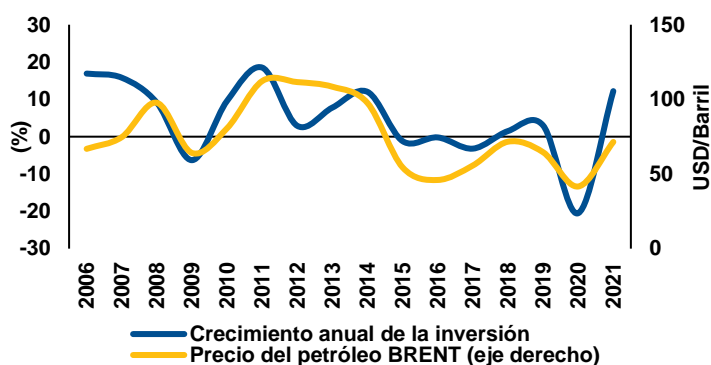
Inscripciones
Call Center
eventos@asobancaria.com
Tel +57 321 456 8111

Patrocinios
Sonia Elias
selias@asobancaria.com
+57 320 859 72 50

El repunte de la formación bruta de capital durante 2021 y 2022, además de significativa, ha tenido gran importancia para la economía toda vez que después del consumo privado, es el componente que contó con una mayor participación en la demanda agregada de 2021 (19% del PIB), cifra que, aunque inferior a la de la última década (22% del PIB), corrobora su importancia.

El dinamismo en la formación bruta de capital en los últimos años se ha visto marcado por el comportamiento del ciclo de las materias primas (Gráfico 2), especialmente el petróleo, en línea con Garavito, Iregui y Ramírez (2012)³ y el costo del uso del capital (MFMP 2020)⁴, el cual da cuenta del costo de oportunidad que enfrentan las firmas al invertir en un activo fijo.

Gráfico 2. Crecimiento anual de la inversión y comportamiento del precio del petróleo



Fuente: DANE e Investing. Elaboración de Asobancaria

Este factor, determinante para la inversión al incorporar en el análisis la tasa de interés, los impuestos y la inflación⁵, se ha venido reduciendo en los últimos años gracias a la disminución de los costos de financiamiento para las empresas y las disposiciones en materia tributaria que influyeron tanto en la tarifa de renta

corporativa como en beneficios tributarios relativos a gravámenes, como sobre el IVA a los bienes de capital y al ICA.

No obstante, la continuidad del proceso de normalización monetaria para hacer frente a las presiones inflacionarias, que en agosto permitieron materializar una inflación de 10,8%, y la disposición de la Ley de Inversión Social relativa al aumento de la tarifa de renta a las personas jurídicas del 31% al 35% en 2023⁶, llevarán a que el costo del capital aumente, luego de presentar una tendencia decreciente en los últimos años⁷. Asimismo, iniciativas discutidas en el marco del trámite de la reforma tributaria del nuevo gobierno como la eliminación del descuento en renta por el 50% del pago de ICA, dejándolo solamente deducible al 100%, también podrían tener un efecto sobre la inversión.

Esta edición de Banca & Economía presenta, en este contexto, una estimación histórica del costo de uso del capital, enfatizando en cómo sus componentes han influenciado su dinámica. A su vez, se señalan los efectos que tendrían las disposiciones en materia tributaria para el 2023 y 2024 sobre la inversión y sus componentes. Por último, aborda algunas reflexiones relacionadas a las discusiones sobre la reforma tributaria y la incidencia que esta tendrá en el costo de uso del capital. Finaliza con algunas conclusiones en la materia.

Costo de uso del capital

El costo de uso del capital se define como el costo de oportunidad que enfrentan las firmas al invertir en un determinado activo fijo. Siguiendo a Steiner y Soto (1998), también se puede entender como la tasa mínima de retorno después de impuestos exigida por los accionistas y prestamistas a la hora de realizar una inversión en un bien de capital. El costo de uso del capital, siguiendo a los autores y estimaciones consignadas en el MFMP (2019)⁸, depende de la tasa de interés (DTF), los impuestos, la tasa de depreciación del activo, la inflación y la deducción y descuentos impositivos⁹.

³ Los autores también señalan como determinantes de la inversión, en este caso extranjera directa, a su ubicación en el territorio Nacional, la escala de las actividades, si las empresas receptoras participan en comercio exterior y si contaban con el registro nacional de valores. Tomado de Garavito, A., Iregui, A. M., & Ramírez, M. T. (2012). Determinantes de la inversión extranjera directa en Colombia: Un estudio a nivel de firma. Borradores de ECONOMÍA, 714.

⁴ Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2020). *Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020*.

⁵ Palacio, Juan Fernando, & Botero, Jesús Alonso, & Ramírez Hassan, Andrés (2007). El costo de uso del capital y la inversión en Colombia 1990 - 2007. *Ecos de Economía*, 11(25),244-264. [fecha de Consulta 6 de septiembre de 2022]. ISSN: 1657-4206. Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=329027261008>

⁶ Año gravable 2022

⁷ Ley 2155 de 2021

⁸ Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2019). *Marco Fiscal de Mediano Plazo 2019*.

⁹ Se calcula como el valor presente geométrico, tomando como base la tarifa de las deducciones por depreciación de los activos fijos,

$$Cu = \frac{(1-A+\tau^{vat})}{(1-T)} * (r + \delta - \pi) \quad (1) \quad \text{Donde :}$$

A: Deducción por activos fijos δ : Tasa de depreciación r : Tasa de interés nominal (DTF)

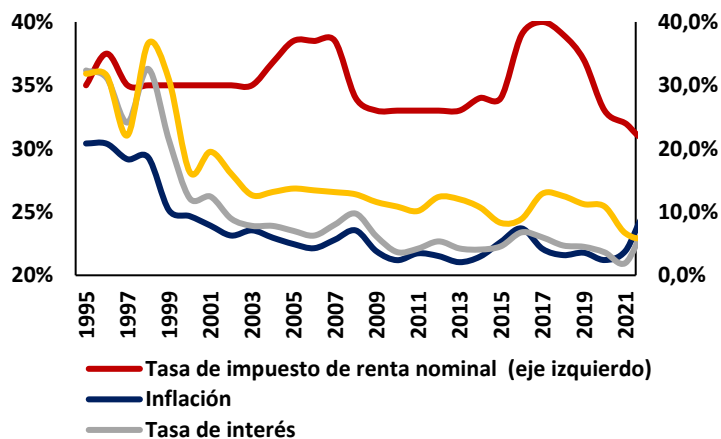
τ^{vat} : Tasa de impuesto aplicable a la compra del activo fijo (IVA) π : Tasa de inflación T : Tasa de impuesto de renta persona jurídica

Así las cosas, debe tenerse en cuenta que un aumento en la tasa de interés incrementa el costo de uso del capital, ya que un mayor costo de financiamiento implicará que se demande una mayor tasa mínima de retorno después de impuestos por la inversión en un bien de capital. Entretanto, un aumento de las tarifas de impuestos incrementa el costo de uso del capital, generando menores incentivos en la adquisición de bienes de capital. A su vez, la tasa de depreciación tiene una relación positiva con el costo de uso del capital en la medida en que descuenta los retornos futuros que genera un activo a través del tiempo. Finalmente, la inflación guarda una relación negativa, ya que un mayor crecimiento en los precios permite que el costo real del financiamiento se reduzca.

El gráfico 3 muestra el comportamiento de los componentes de mayor importancia que conforman el costo de capital. Durante este periodo, cabe destacar la significativa caída del costo de financiamiento (tasa de interés) y su incidencia sobre la reducción del costo del uso del capital en línea con el cumplimiento de las metas de inflación objetivo y los altos niveles de liquidez global, especialmente en el periodo de pandemia.

Entretanto, la reducción de la tarifa de renta de las empresas de 38,5% a 33% entre 2007 y 2009 contribuyó a reducir el costo de uso del capital. Este hecho también se observó entre 2019 y 2021, puesto que el paso de la tarifa de 37% a 32%, así como las disposiciones sobre impuestos como el ICA, redujeron esa tasa mínima de retorno después de impuestos para los inversionistas.

Gráfico 3. Componentes del costo del uso del capital

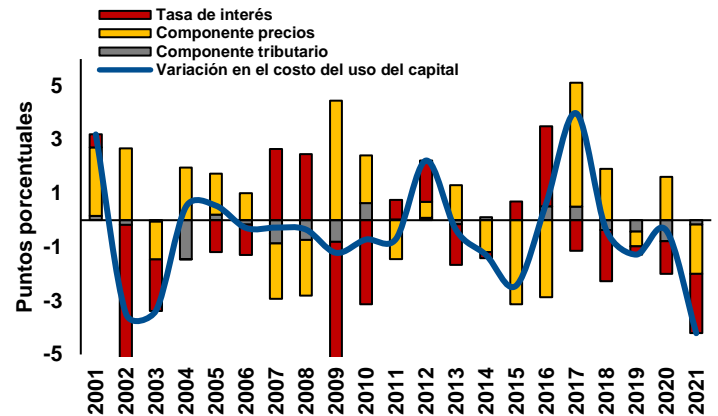


Fuente: DANE, DIAN y Banco de la República. Elaboración de Asobancaria.

Particularmente en 2020, el costo de uso del capital disminuyó en 0,4 pps, explicado por el componente de tasas de interés, que contribuyó con 1,2 pp de la disminución (Gráfico 4), pues en este

año la tasa de interés promedio bordeó el 3,6%, cifra menor a la observada en 2019 (4,5%). Asimismo, la disminución de la tarifa de renta del 37% al 33% entre 2019 y 2020 llevó a que el costo del capital se redujera 0,78 pp, cifra que se vio compensada por la reducción de la inflación, que como se ha dicho, aumenta el costo del uso del capital. Entretanto para 2021, esa menor tasa mínima de retorno después de impuestos bajó gracias a unas mejores tasas de interés y una mayor inflación que disminuyó el costo de la financiación en términos reales¹⁰.

Gráfico 4. Diferencia anual en pp del costo del uso del Capital, por componentes

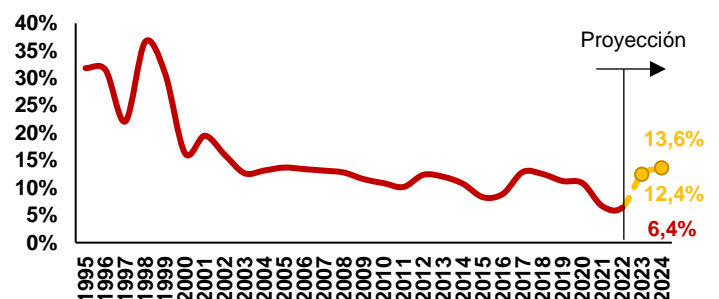


Fuente: DANE, DIAN y Banco de la República. Elaboración de Asobancaria.

El costo de capital en el 2023 y el 2024

Nuestras estimaciones apuntan a que el costo del uso del capital pasaría de 6,4% a 12,4%¹¹ (+6,0pp) entre el 2022 y 2023 (Gráfico 5), para luego ubicarse en 13,6% en 2024, cambiando así la tendencia bajista observada desde el 2017.

Gráfico 5. Costo del uso del Capital

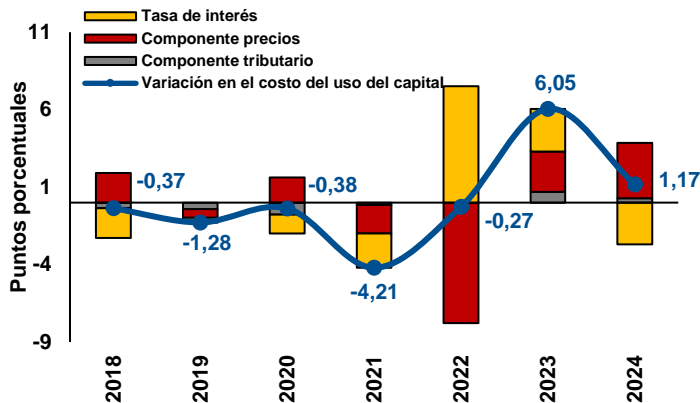


Fuente: DANE, DIAN y Banco de la República. Elaboración de Asobancaria.

¹⁰ La inflación promedio en 2021 bordeó el 3,8%, mientras que en 2020 fue cercana al 2,4%

¹¹ Las cifras en términos reales pasan de 5,4 a 10,0.

Gráfico 6. Diferencia anual del costo del uso del Capital, por componentes



Fuente: DANE, DIAN y Banco de la República. Elaboración de Asobancaria.

Todos los componentes del costo del capital contribuirían a este incremento de 6pp en el interanual (Gráfico 5), debido a la tendencia que mantendrían las variables en consideración (Gráfica 6), aunque el aumento estaría liderado por el efecto de las altas tasas de intervención del mercado, en cerca de **2,8pp**. En efecto, a los nuevos aumentos en la tasa de política monetaria que llevaría la Junta Directiva del Banco de la República en lo que resta del año, que bordearían entre los 150 y 250 pbs, le seguiría un periodo de estabilidad durante la primera parte del 2023, para luego observar recortes que estarían condicionados a la gradual reducción de la inflación hacia niveles del 6% al cierre del próximo año. Debe advertirse que el promedio de la tasa interés de 2023 superará el de 2022, manteniendo al alza el costo del uso del capital.

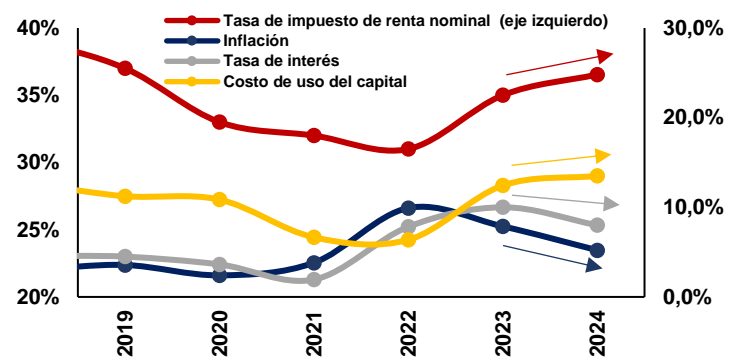
En sentido similar, la mencionada corrección de la inflación contribuiría a un aumento del costo del uso del capital en **2,6pp** toda vez que el costo real del financiamiento se incrementará.

Finalmente, el aumento de la tarifa de renta corporativa del 31% al 35% establecido en la reforma tributaria que radicó el Gobierno el año pasado, y que empezaría a regir desde el siguiente año, contribuiría en **0,68pp** al aumento del costo del uso del capital. En este punto, cabe destacar que dicha contribución es similar en magnitud al cambio en la tarifa observada en 2020 (0,78pp), asociada a una disminución de la tarifa, aunque en dirección

contraria por efecto de la Ley de crecimiento. Así las cosas, el índice de costo de capital retomaría los niveles observados en el 2019.

De cara al 2024, el índice del costo del capital subiría hasta **13,6%**¹², nivel no observado desde el 2005, lo que representaría un aumento anual de **1,17pp**. Este último dato estaría explicado i) en 3,6pp por un anclaje de la inflación a su meta cada vez más cercano y ii) en 0,3pp por una mayor carga tributaria, en respuesta al cambio en el tratamiento del beneficio tributario del ICA, el cual dejaría de descontarse al 50% a ser únicamente deducible al 100%. Lo anterior se vería compensado por una caída de 2,7pp en el componente de la tasa de interés, dado el descenso en la misma que podría materializarse dentro de dos años en un escenario de menores presiones inflacionarias.

Gráfico 7. Componentes del costo del uso del capital



Fuente: DANE, DIAN y Banco de la República. Elaboración de Asobancaria.

Efecto del costo del uso de capital sobre la inversión y sus componentes

Con el fin de determinar el efecto de largo plazo entre la inversión y el costo del uso del capital en Colombia y dar cuenta de la relación de largo plazo existente entre estas variables, realizamos cuatro modelos de vectores de corrección de errores (VEC), en donde la inversión como porcentaje del PIB y los subcomponentes de i) maquinaria y equipo, ii) obras civiles y iii) vivienda, que representan más del 90% de la formación bruta de capital (Gráfico 8), se ponen en función del costo del capital en términos reales¹³.

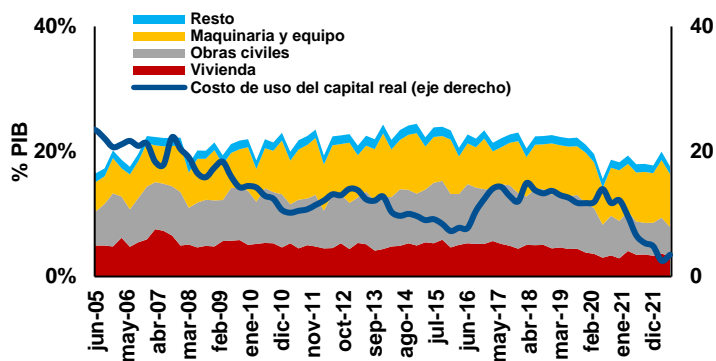
¹² Las cifras en términos reales pasan de 10,0 a 10,6.

¹³ De la forma

$$Cu_{real} = \frac{(1 - A + \tau^{vat})}{(1 - T)} * (r + \delta - \pi) \frac{IPP_{bienes\ de\ capital}}{IPP_{total}} * 100$$

Utilizamos datos trimestrales desde 1995 hasta el 2021 para el caso de la inversión, y desde 2005 para los subcomponentes de esta.

Gráfico 8. Componentes de la Inversión como porcentaje del PIB y costo de uso del capital real

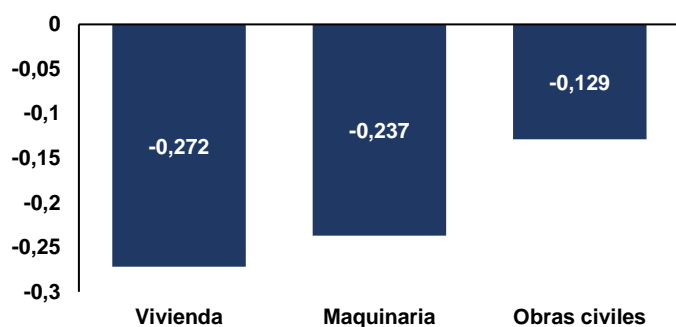


Fuente: DANE. Elaboración de Asobancaria

Nota: El grupo "Resto" incluye recursos biológicos cultivados y productos de propiedad intelectual

En particular, encontramos un efecto negativo esperado para todos los casos de acuerdo con la teoría económica. De un lado, estimamos que por un aumento de un 1 pp en el costo del uso del capital, la inversión como porcentaje del PIB cae en cerca de **0,30 pp**. De otro lado, por componentes de la inversión, se encontró un efecto negativo de **0,27pp** en el caso de vivienda y de **0,24pp** en maquinaria y equipos. Mientras tanto, la inversión en obras civiles reaccionó, igualmente de manera negativa, en **0,13pp** (Gráfico 9).

Gráfico 9. Elasticidad del costo del uso del capital frente los subcomponentes de la inversión como porcentaje del PIB¹⁴



Fuente: DANE. Elaboración de Asobancaria

De esta manera, el aumento del costo del uso del capital en términos reales, que pasaría de 5,4 a 10,0 entre el 2022 y 2023, se traduciría en una caída de 1,40 pp en la inversión como porcentaje

del PIB, mientras que, en los casos de la inversión en vivienda, maquinaria y equipos y obras civiles, las reducciones como porcentaje del PIB en 2023 bordearían el 1,25pp, el 1,09pp y el 0,59pp, respectivamente. Debe tenerse en cuenta que otros factores como el comportamiento de los precios de las materias primas y la estabilidad jurídica pueden mitigar dicho efecto¹⁵.

Conclusiones y consideraciones finales

La inversión, cuya participación de la economía fue cercana al 19% del PIB en 2021, y se ubicó solo por debajo del consumo de los hogares, registró una tasa de crecimiento del 23,6% en el segundo trimestre, el cual estuvo asociado al ritmo de expansión del componente de maquinaria y equipo (21,2%). El crecimiento esperado de la formación bruta de capital para 2022 (16,8%) permitirá que su nivel de PIB se situó 4,2% por encima del nivel de 2019.

En los últimos años la dinámica de la inversión se ha visto sujeta al comportamiento de los precios de las materias primas, especialmente del petróleo, así como al comportamiento del costo de uso del capital, el cual se define como el costo de oportunidad que enfrentan las firmas al invertir en un determinado activo fijo.

La tasa de interés, el componente tributario y la inflación han tenido una alta influencia en el comportamiento descendente del costo de uso del capital en los últimos años. Sumado a la gradual disminución de la tasa de interés, la reducción de la tarifa de renta de las empresas en los periodos 2007-2009 y 2019-2021, ha contribuido ostensiblemente a bajar la tasa mínima de retorno después de impuestos que requieren los inversionistas.

No obstante, de acuerdo con nuestros cálculos, en el 2023 el costo del uso del capital subiría en 6,0pp en términos anuales, suponiendo un cambio de tendencia de este indicador. De ese total, la mayoría estaría explicado por la dinámica de las tasas de interés del mercado, las cuales se espera se mantengan altas el próximo año y superen en promedio a las observadas en 2022. Entretanto, el incremento de la tarifa general en el impuesto de renta a personas jurídicas del 31% al 35%, que fue establecido en la Ley de Inversión Social, también aumentará el costo del capital.

Siguiendo estos cálculos, nuestras estimaciones apuntan a que para el siguiente año ese incremento en el costo de uso del capital llevaría a que la inversión como porcentaje del PIB caiga en 1,4 pp, lo que insertaría un sesgo bajista sobre nuestra previsión de

¹⁴ El modelo de inversión total incluye 22 rezagos y los residuales son ruido blanco. Para el caso de los otros modelos que toman la inversión en vivienda, maquinaria y obras civiles, se tomaron 20, 8 y 16 rezagos, respectivamente.

¹⁵ Cubillos y Navas (2000) afirman que factores como un marco institucional adecuado que garantice una asignación eficiente de los recursos, la estabilidad política, social y la estabilidad económica en la política monetaria y fiscal, son determinantes de la inversión en Colombia. Disponible en: http://bdigital.unal.edu.co/5616/1/bernandoalbertozapata.20061.pdf?fbclid=IwAR311dpW2IWck-kabGOOHY_XpQwZod8fgqM_v69WdOSpbyFqWAuR1eLqyAw

crecimiento de la formación bruta de capital para 2023, que estimamos en 1,9%. En todo caso, debe tenerse en cuenta que otros factores como el comportamiento de los precios de las materias primas y la estabilidad jurídica pueden mitigar dicho efecto. Al desagregarlo por componentes de la inversión, encontramos efectos heterogéneos, pues mientras la inversión en vivienda caería en 1,25 pp, la de maquinaria y equipo y la de obras civiles lo harían en 1,09 pp y 0,59 pp.

Ahora bien, de cara al 2024, debe mencionarse que el cambio en el tratamiento del beneficio en ICA en la declaración del impuesto de renta que entraría en vigor hasta ese año endurecería aún más las condiciones para incentivar la inversión en el país, pues esto llevaría a que el costo del uso del capital se mantenga en su senda alcista.

Sobre el descuento del ICA, por un lado, es importante recordar que, como lo afirma el CEDE (2020)¹⁶, es inconveniente debido a los incentivos perversos que genera sobre los gobiernos locales y regionales a subir las tarifas. Por otro lado, los analistas han sido reiterativos sobre las múltiples distorsiones que presenta este impuesto, siendo una de las más importantes la asociada al hecho que grava los ingresos y no las utilidades. En este orden de ideas, creemos conveniente que las autoridades evalúen la posibilidad de sustituir este gravamen, tal y como lo recomendó la Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios¹⁷.

A su vez, deberá tenerse en cuenta que las tarifas de renta nominal y efectivas en Colombia son elevadas, hecho que destacó la Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios al ubicar a la tarifa efectiva de tributación en 54,6% para el año 2019. Si bien en el corto plazo deben realizarse esfuerzos para reducir los altos niveles de déficit fiscal y deuda como porcentaje del PIB, como ha reconocido el sector empresarial, no es menos cierto que la competitividad de las firmas se ve afectada por la alta carga tributaria que enfrentan, más si se tiene en cuenta que según la OCDE esta bordeó el 78% en 2019.

Finalmente, se debe tener en cuenta que, cómo el costo del capital se ve influenciado de manera importante por la tasa de interés, las autoridades deberán redoblar sus esfuerzos para impulsar mayores tasas de crecimiento económico y preservar la estabilidad macroeconómica, pues dichas condiciones permitirían que se reduzcan los costos de financiamiento en el país y, por ende, el costo del uso del capital.

¹⁶ CEDE. (2020). *Comisión de estudio del sistema tributario territorial. Informe Final*. Disponible en: <https://economia.uniandes.edu.co/sites/default/files/webproyectos/comisionstt/CESTT-Informe-web.pdf>

¹⁷ OCDE y DIAN. (2021). *Informe de la Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios*. Disponible en: <https://www.dian.gov.co/dian/Documents/Informe-Comite-Expertos-DIAN-OCDE2021.pdf>

Colombia

Principales indicadores macroeconómicos

	2020				2021					2022		
	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	Total (p)
Producto Interno Bruto												
PIB Nominal (COP)	212,2	248,0	278,5		267,7	268,5	305,1	335,9	1177,2	327,0	348,8	1379,6
PIB Nominal (USD)	55,0	66,4	76,5	271,3	74,7	72,4	79,3	87,5	303,9	83,5	89,1	356,1
PIB Real (COP Billones)	179,4	203,1	228,9	819,1	209,6	212,3	231,0	253,7	906,6	227,6	239,1	976,4
PIB Real (% Var.)	-16,6	-8,8	-3,6	-7,0	0,9	18,3	13,7	10,8	10,7	8,5	12,6	7,7
Precios												
Inflación (IPC, % Var.)	2,9	1,9	1,6	2,5	1,6	2,9	4,3	5,2	3,5	7,5	9,3	9,5
Inflación sin alimentos (%)	2,2	1,5	1,2	2,0	1,0	2,1	3,0	3,1	2,3	4,8	6,4	7,2
Tipo de cambio	3845	3729	3661	3693	3552	3690	3844	3878	3742	3913	3915	3822
Tipo de cambio (Var. %)	18,6	11,7	7,5	12,5	0,4	-4,0	3,1	5,9	1,3	10,1	6,0	...
Sector Externo (% del												
Cuenta corriente (USD)	-1984	-2033	-3005	-9347	-3017	-3,997	-4821	-5784	-17621	-5159	-5039	-10199
Cuenta corriente (%PIB)	-3,6	-3,1	-3,9	-3,5	-4,0	-5,5	-6,0	-7,0	-5,6	-6,2	-5,7	-5,9
Balanza comercial	-2,8	-3,3	-3,7	-3,3	-3,5	-4,9	-4,7	-4,7	-4,4	...	...	-3,9
Exportaciones F.O.B.	12,4	11,9	11,1	11,9	12,4	13,2	14,0	14,7	13,6	13,0	15,7	18,6
Importaciones F.O.B.	15,5	15,2	14,8	15,2	15,9	18,1	18,6	19,4	18,0	17,2	18,0	19,6
Renta de los factores	-1,8	-1,7	-1,8	-1,9	-2,4	-2,2	-2,9	-3,1	-2,7	-4,0	-5,3	-4,7
Transferencias corrientes	3,1	3,6	3,2	3,2	3,3	3,6	3,5	3,4	3,4	3,8	3,2	3,5
Inversión extranjera directa (pasivos) (%PIB)	2,5	-1,3	2,7	2,8	3,2	2,8	3,6	2,5	3,0	...	...	3,1
Sector Público												
Bal. primario del Gobierno	-3,2	...	...	-5,9	...	...	...	...	-3,7	...	...	-2,9
Bal. del Gobierno Nacional	-5,8	...	...	-7,8	...	...	...	...	-7,1	...	...	-5,6
Bal. estructural del	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Bal. primario del SPNF	-3,0	...	...	-6,7	...	...	...	...	-4,4	...	...	-4,0
Bal. del SPNF	-5,2	...	...	-9,4	...	...	...	...	-7,4	...	...	-7,1
Indicadores de Deuda (%)												
Deuda externa bruta	49,3	...	...	...	...	51,7	...	...	...	...	...	31,5
Pública	26,6	...	...	...	...	30,2	...	...	...	...	...	...
Privada	22,6	...	...	...	...	21,5	...	...	...	...	...	...
Deuda bruta del Gobierno	62,4	66,2	64,8	64,7	61,5	64,2	...	...	63,8	...	...	63,0

Colombia

Estados financieros del sistema bancario

	may-22 (a)	abr-22 (b)	may-21 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	845.301	842.582	747.835	3,5%
Disponible	59.479	63.507	52.605	3,5%
Inversiones y operaciones con derivados	164.317	166.377	159.851	-5,9%
<u>Cartera de crédito</u>	<u>588.007</u>	<u>579.136</u>	<u>511.852</u>	<u>5,2%</u>
Consumo	185.335	181.670	152.397	11,3%
Comercial	300.407	296.511	270.633	1,6%
Vivienda	87.564	86.448	75.973	5,5%
Microcrédito	14.701	14.507	12.850	4,7%
<u>Provisiones</u>	<u>35.568</u>	<u>35.441</u>	<u>37.283</u>	<u>-12,7%</u>
Consumo	12.862	12.545	12.524	-6,0%
Comercial	17.232	17.338	17.369	-9,2%
Vivienda	3.165	3.122	2.817	2,9%
Microcrédito	872	880	1.129	-29,3%
Pasivo	751.287	750.603	654.794	5,0%
<u>Instrumentos financieros a costo amortizado</u>	<u>646.967</u>	<u>649.893</u>	<u>575.621</u>	<u>2,9%</u>
Cuentas de ahorro	287.103	290.382	253.647	3,6%
CDT	161.875	156.058	143.447	3,3%
Cuentas Corrientes	81.276	85.097	79.314	-6,2%
<u>Otros pasivos</u>	<u>10.901</u>	<u>10.282</u>	<u>9.292</u>	<u>7,4%</u>
Patrimonio	94.014	91.979	93.041	-7,5%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	7.564	6.366	3.963	74,7%
Ingresos financieros de cartera	21.751	16.884	17.092	16,5%
Gastos por intereses	6.683	4.883	3.952	54,8%
<u>Margen neto de Intereses</u>	<u>15.812</u>	<u>12.595</u>	<u>13.593</u>	<u>6,5%</u>
Indicadores				Variación (a) - (b)
<u>Indicador de calidad de cartera</u>	<u>3,73</u>	<u>3,77</u>	<u>4,80</u>	<u>-1,07</u>
Consumo	4,48	4,42	5,67	-1,19
Comercial	3,43	3,52	4,50	-1,07
Vivienda	2,78	2,86	3,62	-0,84
Microcrédito	6,00	6,10	7,64	-1,64
<u>Cubrimiento</u>	<u>162,2</u>	<u>162,5</u>	<u>151,9</u>	<u>-10,31</u>
Consumo	155,0	156,3	145,0	9,91
Comercial	167,1	166,1	142,6	24,52
Vivienda	129,9	126,4	102,4	27,55
Microcrédito	98,9	99,6	115,1	-16,18
ROA	2,16%	2,28%	1,28%	0,9
ROE	20,41%	22,23%	10,53%	9,9
Solvencia	16,17%	16,23%	20,46%	-4,3

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	T4
Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC + FNA	47,7	46,58	47,14	47,32	49,1	51,4	51,9	52,2	52,2	52,3	50,7	49,5	49
Efectivo/M2 (%)	12,5	12,18	13,09	15,05	13,47	14,68	15,55	16,64	16,64	16,02	16,5	16,46	17,04
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	100
Municipios con al menos una oficina (%)	73,9	73,9	74,4	74,6	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*	77,3	80,10	81,4	82,5	83,2	85,9	87,1	87,8	87,8	89,4	89,4	89,9	90,5
Indicador de bancarización (%) EC**	76,4	79,20	80,5	81,6	...	...	86,6	...	...	88,9	...	89,5	...
Adultos con: (en millones)													
Cuentas de ahorro EC	23,5	25,16	25,75	26,6	...	...	27,5	27,9	27,9	28,4	28,3	28,5	28,9
Cuenta corriente EC	1,72	1,73	1,89	1,97	...	...	1,92	1,9	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	6,9
Tarjeta de crédito EC	9,58	10,27	10,05	10,53	...	...	10,59	...	...	...	8,1	7,7	7,9
Microcrédito EC	3,56	3,68	3,51	3,65	...	...	...	...	...	...	2,4	2,3	2,3
Crédito de vivienda EC	1,39	1,43	1,40	1,45	...	...	...	...	...	...	1,1	1,2	1,2
Crédito comercial EC	1,23	1,02	...	0,70	...	...	...	...	...	...	0,5	0,4	...
Al menos un producto EC	25,4	27,1	27,64	29,1	...	...	...	32	32	32,7	32,9	33,1	33,5
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	74,8
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	65,7
Cuentas corrientes activas EC	84,5	83,7	85,5	85,6	...	...	82,8	...	82,3	82,3	80,2	78,5	73,7
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	T4
Créditos de vivienda activos EC	79,3	78,9	77,8	78,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Créditos comerciales activos	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	1023,6
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	734,6
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	510,5
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	211,6
Crédito de consumo EC	98,72	102,5	105,8	104,9	103,9	103,4	...	...	...	...	78,6	76,1	76,2
Tarjeta de crédito EC	79,96	94,35	106,9	113,0	114,1	113,9	...	...	...	...	92,7	91,1	91,9
Al menos un producto EC	751,0	775,1	...	...	...	...	...	...	...	...	287,4	282,8	280,2
Uso													
Productos empresas													
Empresas con: (en porcentaje)													
Algún producto activo EC	74,7	73,3	71,5	68,34	68,00	68,06	67,63	66,84	68,04	...	...	...	...
Algún producto activo SF	74,7	73,3	71,6	68,36	68,02	68,04	67,65	...	68,07	68,3	68,1	68,1	70,5
Cuentas de ahorro activas EC	49,1	47,2	47,6	45,8	44,8	44,7	44,0	...	...	...	44,6	44,8	50,1
Otros ptds. de ahorro activos EC	57,5	51,2	49,2	52,0	55,0	55,4	57,2	...	...	...	...	...	...
Cuentas corrientes activas EC	89,1	88,5	89,0	89,7	90,7	91,0	91,1	...	...	...	91,6	91,9	92,5
Microcréditos activos EC	63,2	62,0	57,2	50,3	49,9	49,0	...	...	...	...	...	...	...
Créditos de consumo activos EC	84,9	85,1	83,9	78,2	77,7	77,4	...	...	...	...	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	88,6	89,4	90,2	80,3	80,5	79,8	...	...	...	...	...	...	...
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)	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	15,60
Débito vigentes (millones)	25,17	27,52	29,57	33,09	34,11	34,51	35,42	36,38	36,38	39,21	38,36	39,67	40,82
Ticket promedio compra crédito	205,8	201,8	194,4	203,8	176,2	179,3	188,6	207,8	207,8	197,6	208,2	201,4	219,9
Ticket promedio compra débito	138,3	133,4	131,4	126,0	113,6	126,0	123,6	129,3	129,3	116,77	118,1	114,5	124,9