



Marzo 16, 2009

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Intervención en el Seminario “Perspectivas de la economía mundial y sus implicaciones para Colombia”

La intervención de la Presidenta de Asobancaria establece que

- La economía colombiana y el sistema financiero han resistido bien la crisis financiera global
- La banca colombiana mantiene su capacidad de irrigar crédito, preserva una solvencia adecuada y conserva bien protegidos sus activos de riesgo
- En el origen y propagación de la crisis fallaron las políticas macroeconómicas y la regulación del sistema
- La política macro ignoró los desequilibrios en los mercados de crédito, de activos y de derivados
- La regulación del sistema no previno la concentración del riesgo ni identificó el esquema de incentivos detrás de la innovación financiera
- Surgió un sistema financiero poco regulado, paralelo a la banca tradicional
- Los bancos evadieron los requerimientos de capital al transferirle el riesgo a entidades afiliadas que operaban en el sistema desregulado
- El sistema paralelo generó un problema de riesgo moral incalculable
- Gran parte de los instrumentos de regulación prudencial son pro-cíclicos

Calendario de Eventos

Fecha	Evento	Ciudad	Lugar	Tarifa*
Abr 16-17	I Congreso de Sistema de Pago: Herramientas de Desarrollo de un País	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000
May 7	Foro de Vivienda	Bogotá	Gun Club	\$700.000
May 21-22	XXI Simposio de Mercado de Capitales	Medellín	Hotel Intercontinental	\$1.450.000
Jul 9-10	XLIV Convención Bancaria 2009 y XVII Muestra de Productos y Servicios para el Sector Financiero	Cartagena	Centro de Convenciones	\$1.600.000
Ago 13-14	IX Congreso Panamericano de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo	Cartagena	Hotel Las Américas	\$1.450.000
Ago 20-21	I Congreso Latinoamericano de Acceso a Servicios Financieros	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000
Sep 10-11	XII Congreso de Tesorería	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.600.000
Oct 1	III Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad	Bogotá	Club El Nogal	\$700.000
Oct 22-23	VIII Congreso de Derecho Financiero	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000
Nov 19-20	VII Congreso de Riesgo Financiero	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000

*No incluye IVA.

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

Intervención en el Seminario “Perspectivas de la economía mundial y sus implicaciones para Colombia”

Maria Mercedes Cuéllar
Presidente

Permítanme en primer lugar agradecer a todos los presentes: autoridades, conferencistas y participantes por haber aceptado esta convocatoria de la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, para discutir las perspectivas de la economía mundial y sus implicaciones para la región y nuestro país.

La economía global enfrenta el desafío más grande de los últimos 50 años. La escala y la magnitud de los efectos de la crisis del sub-prime sobre la economía global, tema de nuestro seminario el año pasado, no tienen precedentes y han sorprendido, literalmente, a todos los economistas. Las dificultades de unos cuantos deudores hipotecarios en los Estados Unidos han puesto en serias dificultades financieras a las economías más ricas del planeta y han ocasionado un colapso del comercio internacional. En el cuarto trimestre de 2008 el Producto Interno Bruto cayó 6% tanto en los Estados Unidos como en la Zona Euro y 12% en Japón.

Los efectos sobre los mercados emergentes también han resultado sorprendentes y amenazan con profundizar la crisis en buena parte de los países industrializados. La contracción de los flujos de comercio ha golpeado severamente a las economías asiáticas, especialmente Singapur y Corea del Sur, donde durante el cuarto trimestre de 2008 el Producto Interno Bruto se contrajo 16% y 20%, respectivamente, y las exportaciones cayeron cerca del 50% en Taiwán, Japón y Corea del Sur. La situación financiera es igualmente preocupante en Europa Oriental, donde la fuerte desaceleración económica y la depreciación de las monedas han expuesto una serie de vulnerabilidades que pueden profundizar los efectos de la crisis en el resto de Europa.

En medio de este contexto adverso, la economía colombiana y en especial su sistema financiero han resistido, al menos por ahora, los momentos más críticos de la crisis financiera global. Durante 2008, a pesar de las altas tasas de interés del banco central, la banca privada mantuvo su capacidad de irrigar crédito a todos los sectores de la economía, lo que se tradujo en un crecimiento nominal del crédito superior al del PIB. También, el sector preservó niveles de solvencia superiores al mínimo exigido por la regulación, en momentos en que en el resto del mundo el capital bancario es insuficiente. Con el nuevo sistema de constitución de provisiones, la banca conservó niveles adecuados de protección de sus activos de riesgo, a pesar de que su calidad tendió a deteriorarse. Vale la pena resaltar también la baja dependencia del sector financiero de la banca internacional. Los bancos extranjeros sólo representan el 20% de los activos del sistema, frente al 30% en la región; y las líneas de crédito externo apenas alcanzan el 2,5% del total del crédito.

Estos elementos, conjugados con un canal crediticio que se encuentra activo, nos permiten mantenernos relativamente confiados en que los establecimientos de crédito podrán enfrentar decididamente una coyuntura de desaceleración económica y entorno internacional hostil, para seguir apoyando el consumo y la inversión en 2009, mediante el otorgamiento de crédito y la canalización eficiente del capital.

Si bien nuestra confianza en la economía colombiana se mantiene sólida, los riesgos de un menor crecimiento de la economía global para 2009 son cada vez mayores, al menos en el corto plazo. Los economistas más acertados, entre ellos el profesor Kenneth Rogoff, quien nos acompaña hoy, continúan, desafortunadamente, ajustando sus proyecciones a la baja a medida que se publican nuevos datos del desempeño económico global. Otros, como el profesor Robert Barro, señalan que existe una probabilidad del 20% que la economía de los Estados Unidos caiga en una depresión, definida como una contracción del Producto Interno Bruto y del consumo superior al 10% real.

Afortunadamente, si los cálculos del profesor Barro son correctos, el escenario más probable es que Estados Unidos no experimente una depresión, lo que permitiría, a mediano plazo, mantener la confianza de una recuperación en 2010 de la economía más grande del planeta. Como veremos en la exposición del profesor Rogoff, más tranquilizadora aún es su predicción de que las economías de América Latina, especialmente aquellas en las que las autoridades han sido más prudentes y ortodoxas como Chile, Brasil y Colombia, podrán recuperarse rápidamente en 2010 después de un 2009 muy difícil.

No quiero desaprovechar la oportunidad que me permite este foro para reflexionar acerca de la importancia de la regulación y la supervisión del sistema financiero a la luz de los acontecimientos externos. Para nadie es un secreto que en el epicentro de la actual crisis internacional ha estado el sistema financiero global. Tampoco es un secreto que la crisis actual se gestó durante un período de tasas de interés excepcionalmente bajas y de una baja volatilidad de las economías tanto industrializadas como emergentes, que se tradujeron en un nivel de confianza inusualmente alto. Durante este período los desbalances globales crecieron hasta el punto de hacer evidente la necesidad de un reajuste mundial que en la actualidad presenciamos. Del exceso de confianza pasamos rápidamente a la desconfianza absoluta, a raíz de un choque aparentemente pequeño e idiosincrático, cuyos efectos desencadenaron una crisis financiera no solo sistémica sino global.

Resulta imperativo establecer las causas de la crisis. Probablemente el profesor Rogoff tendrá un diagnóstico mucho más exhaustivo que el mío. En mi concepto se falló en dos aspectos fundamentales: las políticas macroeconómicas y la regulación del sistema, en el contexto de una arquitectura financiera internacional muy frágil. Por un lado, la política macro se enfocó en el control de la inflación, tarea que cumplió a cabalidad, pero perdió de vista los crecientes desequilibrios en los mercados de crédito, de activos y de derivados. A su turno, la fragmentada regulación del sistema no estuvo preparada ni equipada para prevenir e identificar la concentración del riesgo y el esquema de incentivos detrás del proceso de innovación financiera.

En este entorno creció y se consolidó un sistema bancario poco regulado, paralelo al sistema de banca tradicional, sustentado en la idea de que la auto-regulación garantizaría su estabilidad. Como es bien sabido, la auto-disciplina falló. Pero también falló la efectividad de la regulación. Los bancos lograron evadir los requerimientos de capital al transferirle el riesgo a entidades afiliadas que operaban en el sistema desregulado. El tamaño del sistema paralelo, que a mediados de 2007 alcanzó a ser casi tan grande como el regulado, generó un problema de riesgo moral de dimensiones casi incalculables. Inclusive, en los momentos más críticos de la crisis algunos bancos intentaron fusionarse con otros para hacerse aún más grandes y así garantizar su rescate.

En la actualidad, buena parte del sistema no regulado de los Estados Unidos migró hacia el sistema regulado a través de fusiones y adquisiciones. El futuro inmediato del mercado paralelo es incierto y las autoridades económicas en los Estados Unidos hacen grandes esfuerzos para estabilizarlo. A largo plazo, es probable que el perímetro de la regulación se amplíe de tal forma que todo el sistema financiero quede bajo el espectro de la regulación y la supervisión, quizás de una sola Autoridad de Riesgo Sistémico, tal como lo ha propuesto recientemente Ben Bernanke.

Durante el desarrollo de la crisis se desnudaron una serie de fallas del sistema regulatorio que me generan un conjunto de interrogantes, para los cuales aún no encuentro una respuesta satisfactoria y que quisiera compartir con los aquí presentes.

En primer lugar, en la mayoría de los países, gran parte de los instrumentos de regulación prudencial actuales son pro-cíclicos. Este es el caso tanto de los requerimientos de capital como de las normas de provisión de cartera. Este patrón regulatorio incentiva la toma de riesgos en la fase ascendente del ciclo, sin la debida protección contra el riesgo futuro y acentúa la aversión a prestar en la fase descendente.

También cabe anotar que en muchos países los sistemas de provisiones son regresivos: le dan mucho peso a la historia y hacen poco esfuerzo en mirar hacia el futuro, permitiendo la acumulación excesiva de riesgo. Basilea II es un ejemplo claro de este problema.

Mi preocupación es, entonces, ¿cómo diseñar un sistema, socialmente eficiente, que aumente los requerimientos de capital y las provisiones de los bancos durante las épocas de bonanza y que permita acudir a estos recursos durante las épocas de “vacas flacas”? Más aún, ¿debería complementarse dicho sistema con restricciones al apalancamiento? Si esto es así, ¿bajo qué condiciones?

Los sistemas de provisiones contra-cíclicas introducidos en España y Colombia son un primer paso en la dirección correcta, pero aún falta camino por recorrer. Considerando la incertidumbre intrínseca acerca de la amplitud y la duración ex-ante del ciclo económico, una de las preguntas que habría que resolver es, ¿cuál es el momento adecuado para acumular o desacumular anti-cíclicamente y cuál es el monto de la provisión socialmente eficiente?

En segundo lugar, los mecanismos de compensación salarial y el esquema general de incentivos y comisiones, generando profundos conflictos de intereses, también contribuyeron a acentuar el carácter pro-cíclico del sistema financiero. Por ejemplo, la práctica de retribuir a los empleados basándose en las utilidades anuales incentivó a éstos, de una parte, a enfocarse más en alcanzar resultados de corto plazo, perdiendo de vista el largo plazo; y de otra parte, los llevó a ignorar los efectos que ello podría tener sobre los ahorros de inversionistas desinformados o excesivamente confiados en las protecciones y vigilancia a que está sometido el sector financiero. Dicho esto, y reconociendo los eventuales problemas de este esquema, me asaltan varias dudas. ¿Es éste un problema exclusivo del sector financiero? Si es así, ¿qué hace al sector tan particular? Si no es así, ¿qué otros sectores están expuestos a los problemas de miopía de las decisiones de sus ejecutivos? ¿Cómo diseñar un mecanismo de compensación eficiente que resuelva el problema de agente-principal?

Otro aspecto que me llama la atención es la segmentación que existe, en la mayoría de los países, entre el análisis económico y el financiero. A nivel conceptual, la mayoría de modelos sobre los cuales se fundamenta el análisis de la política macroeconómica no toma en consideración las características y el papel del sistema financiero, el cual es, al mismo tiempo, una fuente de choques a la economía y un mecanismo de propagación de otros choques no-financieros. A su turno, los modelos de análisis de riesgo y de stress-testing, por mencionar algunos, no toman en consideración la retroalimentación que se produce desde el sistema financiero hacia las variables macroeconómicas. A nivel operativo, la mayoría de los bancos centrales del mundo tienen divisiones de análisis macroeconómico separadas de las de estabilidad financiera. De esta forma, me parece que existe una gran dificultad para el policy maker de integrar estos dos “paradigmas” en su proceso de toma de decisiones. Conscientes de estas limitaciones, los bancos centrales están invirtiendo una cantidad importante de recursos en superarlas. No obstante, el camino es complicado y aún está distante el día en que las herramientas y los procesos estén completamente integrados.

Como una reflexión más general, creo que resulta iluso pensar que existe, o que se puede diseñar, un conjunto de políticas macro y un esquema regulatorio que evite la ocurrencia de las crisis financieras. No obstante, es importante que los economistas dediquen buena parte de su tiempo a diseñar mecanismos que canalicen los incentivos privados hacia resultados socialmente óptimos, que minimicen la volatilidad inducida por el sistema financiero pero que, al mismo tiempo, no inhiban el proceso de innovación financiera a largo plazo.

Ahora bien, si el origen de esta crisis radica en la combinación de una política monetaria muy laxa con una regulación fragmentada e incapaz de vigilar adecuadamente el riesgo sistémico, entonces, ¿cómo congraciarse los objetivos de corto plazo de la política monetaria con los de largo plazo de salvaguardar la estabilidad del sistema financiero?

Para velar por la estabilidad del sistema, ¿podría requerirse que la supervisión y vigilancia se extendieran de las entidades individualmente consideradas a todo el sistema?

Institucionalmente, ¿dónde debería localizarse un organismo que tuviera la responsabilidad de vigilar el riesgo y salvaguardar la estabilidad del sistema en su conjunto? ¿Debería depender directamente del gobierno? ¿Sería mejor que esta función fuera desempeñada por una autoridad independiente, como el banco central? Si le correspondiera a éste, ¿tendría los instrumentos adecuados para moderar la “exuberancia” cíclica de los mercados financieros? ¿No estaría el banco en una posición excepcional para, por una parte, anticipar y moderar los efectos del ciclo y, al mismo tiempo, ajustar dinámicamente e implementar la regulación anti-cíclica?

Pensando en una reforma financiera ulterior, cuyo objetivo fuera aumentar la estabilidad del sistema, ¿cómo lograr que un sistema solvente sea, al mismo tiempo, innovador y mantenga un riesgo conjunto manejable? ¿Debería la reforma privilegiar la multi-banca o, más bien, la banca especializada?

Si la opción fuera la banca especializada, ¿sería necesario dar al regulador mayor poder para cumplir sus funciones? ¿Debería agregarse a éstas las de estandarizar y autorizar las formas de innovación, sometiéndolas además a períodos de prueba?

Desde el punto de vista del arreglo institucional más conveniente, una reforma prospectiva ¿debería rebalancear los papeles del mercado, del regulador y del supervisor, de manera que estos últimos subsanaran las fallas del primero en garantizar una adecuada disciplina de los agentes?

En mi opinión, todas estas preguntas exigen un estudio más profundo por parte de los economistas nacionales e internacionales. Es más, vale la pena preguntarse hasta qué punto la reforma financiera que actualmente cursa en el Congreso, toma en consideración no solo los interrogantes aquí planteados, sino los que se debaten en escenarios internacionales y si en estos momentos tenemos la suficiente claridad al respecto para tomar decisiones.

La naturaleza de la respuesta de política de las autoridades económicas es fundamental tanto para la resolución de la crisis, como para sustentar una tasa de crecimiento sostenible a largo plazo. Además de las decisiones en materia de regulación y supervisión financiera, los gobiernos del mundo deben resistir la tentación de recurrir al proteccionismo, la cual crece en la medida en que la recesión se profundiza. Aunque parezca contra-intuitivo, pienso que la respuesta debe ser exactamente la opuesta. Una de las principales lecciones de la depresión de los años 30 fue que al aumentar el proteccionismo comercial, laboral y financiero, se profundizó aún más la caída.

En América Latina, la crisis de finales de los años 90 también nos dejó algunas lecciones que sirvieron para implementar unas cuantas políticas macroeconómicas prudenciales y solidificar los sistemas financieros, de tal forma que se mitigara parcialmente los efectos de las crisis. No obstante, resulta claro que la región no está a la vanguardia en el manejo macroeconómico y mucho menos en materia de regulación. Los déficit fiscales estructurales, la excesiva dependencia de los gobiernos del endeudamiento, las grandes distorsiones tributarias, combinadas con un alto grado de inflexibilidad de precios y salarios son, tal vez, unas de las principales fuentes de inestabilidad macroeconómica a largo plazo.

Valga la pena aprovechar este foro para discutir estos temas con tan ilustres invitados. No quiero quitar más del valioso tiempo de nuestros expositores, quienes seguramente nos brindarán una mañana llena de ideas y reflexiones que contribuirán a nuestro entendimiento del entorno global y al mejor diseño de políticas para enfrentar estos riesgos.

Principales Indicadores Macroeconómicos

	2007	2008	2008					2009					2010
			T1	T2	T3	T4	Est.	T1	T2	T3	T4	Proi.	Prov.
PIB Nominal (USD mM)	208,0	239,4	61,6	64,6	61,8	53,0	239,4	46,1	44,8	45,7	46,5	212,1	212,5
PIB Nominal (COP MM)	431,8	476,2	115,2	117,3	121,5	122,2	476,2	116,0	117,5	123,0	124,4	504,9	543,7
PIB per cápita (USD)	4755	5417	1405,3	1469,8	1402,0	1198,7	5417	1040,1	1007,9	1026,2	1043,0	4752	4714
Tasa de Desempleo (%)	10,9	12,0	11,1	11,2	12,9	13,0	12,0	14,2	14,6	15,8	15,7	14,0	15,2
Población (millones)	43,8	44,2	43,9	44,0	44,1	44,2	44,2	44,3	44,4	44,5	44,6	44,6	45,1
Crecimiento Real													
PIB real (% Var. Interanual)	7,6	3,1	4,5	3,8	3,1	0,9	3,1	0,8	0,1	1,2	1,8	1,0	3,0
PIB real (% Var. Trimestral anualizada)	...	...	0,3	2,4	2,9	-2,0	...	-0,2	-0,3	7,7	0,2	...	...
Demanda interna (% Var. Interanual)	8,5	4,2	4,9	3,9	4,4	3,7	4,2	2,5	1,7	2,7	3,8	2,7	5,0
Inversión bruta (% Var. Interanual)	14,1	9,9	9,1	9,3	12,0	9,1	9,9	6,6	4,2	5,6	8,3	6,2	9,1
Consumo final (% Var. Interanual)	6,9	2,5	3,7	2,3	2,0	2,0	2,5	1,2	0,9	1,7	2,3	1,5	3,6
Privado (% Var. Interanual)	7,6	2,7	4,1	2,5	2,0	1,9	2,7	1,0	0,6	1,6	2,2	1,3	4,0
Público (% Var. Interanual)	4,5	1,9	2,1	1,5	1,9	2,1	1,9	1,8	1,7	2,2	2,6	2,1	2,2
Exportaciones (% Var. Interanual)	11,3	4,8	13,1	9,6	1,4	-5,0	4,8	-3,0	-2,4	0,2	1,1	-1,0	4,0
Importaciones (% Var. Interanual)	14,0	8,7	11,7	8,2	7,0	7,8	8,7	5,1	4,6	6,1	8,9	6,2	11,1
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	5,7	7,7	5,9	7,2	7,6	7,7	7,7	6,5	5,6	5,4	5,0	5,0	4,7
Inflación básica (% Var. Interanual)	4,4	5,4	4,7	4,9	5,2	5,4	5,4	5,0	4,2	4,1	3,8	3,8	3,5
Inflación (IPC, % Var. trimestral)	...	...	3,4	2,5	0,5	1,1	...	2,3	1,6	0,2	0,8	...	...
Salarios nominales (% Var. Interanual)	5,7	7,6	6,0	6,3	7,0	4,2	7,6	4,5	5,3	13,1	5,2	6,5	7,0
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2015	2244	1822	1923	2175	2244	2244	2579	2647	2715	2517	2517	2600
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-10,0	11,4	-16,8	-1,9	8,0	11,4	11,4	41,6	37,6	24,9	12,2	12,2	3,3
Tipo de cambio real (Var. % interanual)	-11,4	8,0	-18,4	-3,9	5,8	8,0	8,0	35,6	32,0	19,9	7,9	8,1	0,1
Sector Monetario													
Base monetaria (% Var. Interanual)	19,9	11,0	7,5	17,5	10,4	8,7	11,0	9,6	6,3	7,3	7,1	9,0	7,8
M3 (% Var. Interanual)	17,8	14,4	12,6	14,1	16,4	14,7	14,4	12,6	9,3	10,3	10,1	15,0	13,8
Tasa del Banco Central (REPO, fin de periodo)	9,5	9,5	9,75	9,75	10,00	9,50	9,5	8,00	7,50	7,00	7,00	7,0	7,0
Tasa de corto plazo (fin de periodo)	9,15	9,50	9,53	9,80	10,00	9,50	9,5	8,00	7,75	7,25	7,25	7,3	8,0
Tasa de largo plazo (fin de periodo)	10,3	12,5	11,60	12,50	12,01	12,50	12,5	12,00	11,50	11,00	11,00	10,3	10,5
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-2,6	-2,4	-2,0	-1,9	-2,7	-3,1	-2,4	-2,3	-3,1	-2,7	-2,6	-3,6	-2,3
Cuenta corriente (USD mM)	-5,4	-5,8	-1,2	-1,2	-1,7	-1,6	-5,8	-1,1	-1,4	-1,2	-1,2	-7,6	-4,9
Balanza comercial (USD mM)	-0,6	1,3	0,4	1,1	0,3	-0,6	1,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-1,4	-1,1
Exportaciones F.O.B. (USD mM)	30,6	36,3	8,8	10,6	10,4	9,0	36,3	9,1	9,1	9,1	9,1	36,3	38,3
Exportaciones tradicionales	14,2	19,3	4,6	5,4	5,3	4,6	19,3	4,6	4,6	4,6	4,6	18,5	19,5
Exportaciones no tradicionales	16,4	17,0	4,2	4,8	4,7	4,4	17,0	4,4	4,4	4,4	4,4	17,8	18,8
Importaciones C.I.F. (USD mM)	31,2	37,0	8,4	9,5	10,1	9,5	37,0	9,4	9,4	9,4	9,4	37,7	39,4
Servicios (neto)	-1,9	-2,0	-0,7	-0,8	-0,9	-0,5	-2,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-2,1	-2,2
Transferencias corrientes (neto)	5,2	6,0	1,3	1,4	1,5	1,6	6,0	1,5	1,5	1,5	1,5	6,0	6,5
Inversión extranjera directa (USD mM)	9,0	9,0	2,8	2,6	2,6	1,0	9,0	2,0	1,5	1,0	1,0	5,5	6,2
Términos de intercambio (% Var. Interanual)	2,7	13,3	11,7	12,4	18,0	4,3	13,3	-3,8	-9,1	-21,1	-12,3	0,0	1,5
Reservas internacionales (USD mM)	21,0	23,6	22,1	22,9	24,1	23,6	23,6	22,7	21,8	20,9	20,0	20,0	18,0
Cobertura de las importaciones	8,1	7,7	7,1	7,3	7,7	7,5	7,7	7,3	7,0	6,7	6,4	6,4	5,5
Sector Público													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0,8	-0,4	3,5	3,2	1,1	-2,2	-0,4	-1,4	-1,4	-1,3	-1,3	-1,3	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2,8	-3,2	1,0	0,3	-2,8	-4,9	-3,2	-3,6	-3,5	-3,4	-3,3	-3,3	...
Bal. primario del SPC (% del PIB)	...	0,5	...	...	...	...	0,5	...	...	...	...	0,2	...
Bal. del SPC (% del PIB)	-0,6	-1,0	1,7	-2,1	-2,1	-2,1	-1,0	-2,0	-2,0	-1,9	-1,9	-2,0	-3,0
Ingresos del Gobierno Central (% del PIB)	15,2	16,1	18,5	16,9	14,1	15,1	16,1	18,8	18,6	17,8	17,6	17,3	...
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	21,5	19,8	18,8	21,2	19,0	19,8	19,8	20,7	21,7	22,6	23,5	23,5	25,0
Pública (% del PIB)	13,9	12,5	12,2	13,8	11,9	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	13,0
Privada (% del PIB)	7,6	7,3	6,6	7,4	7,0	7,3	7,3	8,3	9,2	10,1	11,0	11,0	12,0
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	39,3	12,5	37,2	38,2	36,3	12,5	12,5	20,2	28,0	35,7	43,5	43,5	...
Interna (% del PIB)	25,5	0,0	25,0	24,4	24,4	0,0	0,0	7,8	15,5	23,3	31,0	31,0	...
Externa (% del PIB)	13,9	12,5	12,2	13,8	11,9	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	...
Amortizaciones d externa (USD mM)	6,7	4,8	2,1	1,0	0,8	0,9	4,8	1,2	1,2	1,2	1,2	4,8	...
Pagos intereses de la d externa (USD mM)	2,8	3,1	0,9	0,7	0,8	0,8	3,1	0,8	0,8	0,8	0,8	3,1	...
Servicio d externa (% X de bns. y svcs.)	30,9	21,8	33,5	15,9	14,7	19,3	21,8	21,8	21,8	21,8	21,8	21,8	...
Servicio d externa pública (% X de bns. y svcs.)	16,0	11,0	24,2	5,9	6,0	6,9	11,0	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	...
Servicio d externa pública (% del PIB)	2,4	1,7	3,5	1,0	1,0	1,2	1,7	1,8	1,9	1,9	1,8	1,6	...
Balance Ahorro-Inversión													
Ahorro (% del PIB)	23,4	25,3	25,0	25,7	25,5	25,1	25,3	26,2	25,7	26,8	27,3	25,6	28,6
Inversión (% del PIB)	26,0	27,8	27,0	27,7	28,3	28,1	27,8	28,5	28,8	29,5	29,9	29,2	30,9
Remesas de los Trabajadores (USD mM)	4,5	5,0	1,1	1,2	1,3	1,4	5,0	1,1	1,0	0,9	0,9	4,7	4,9

Fuente: DANE, Banco de la República, Minhacienda, Superfinanciera y Asobancaria.