



Marzo 30, 2009

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Franz Hamann
Vicepresidente Económico

Tasas Bajando Contribuyen a Reactivar la Economía

La caída del Producto Interno Bruto del cuarto trimestre de 2008 en 0,7% anual confirma la abrupta desaceleración de la economía colombiana. La evolución reciente de los indicadores líderes de producción y demanda sugiere que esta fase ha continuado en el primer trimestre de 2009, amenazando con deteriorar la dinámica del empleo.

Afortunadamente la inflación está cediendo y las expectativas se mantienen controladas, lo que ha permitido el relajamiento de la política monetaria. Entre finales de diciembre de 2008 y lo corrido del primer trimestre de este año, el Banco de la República ha recortado en 300pb su tasa de interés de referencia.

El adecuado funcionamiento de los mercados y del sistema financiero ha permitido una respuesta rápida del resto de las tasas de interés domésticas, las cuales, según nuestros cálculos, han absorbido entre un 50% y un 75% del recorte del banco central. Considerando que, a diferencia de otros países, no se observan señales de una restricción del crédito ni un aumento de las primas de riesgo, es probable que la efectividad de la política monetaria sea mayor en la coyuntura actual que en ocasiones anteriores.

De esta manera, en la medida en que se relaje más la política monetaria y la percepción de riesgo crediticio se mantenga estable, esperamos que las tasas de interés de mercado continúen bajando, estimulen la demanda de crédito y el gasto de los hogares y las firmas, contribuyan a reactivar la demanda interna y a moderar el desempleo.

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 Bancaria2009 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>

Tasas Bajando Contribuyen a Reactivar la Economía

Franz Hamann

57 1 3266634

Alexander Campos

57 1 3266643

El año 2008 será recordado como un punto de inflexión. La economía colombiana pasó de crecer 7,5% en 2007, la tasa más alta en varias décadas, a crecer apenas un 2,5%, la tasa más baja de los últimos seis años. Para poner en contexto la magnitud de la reducción en la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto, basta con anotar que una caída de cinco puntos porcentuales de crecimiento no se observaba desde 1999, cuando se sufrieron los efectos de la crisis asiática.

La fuerte desaceleración en 2008 se explica, no sólo por la reciente intensificación de la recesión global, sino principalmente por tres factores que debilitaron la demanda interna a lo largo de todo el año. Primero, la postura restrictiva de la política monetaria entre 2007 y 2008; segundo, la aceleración abrupta de la inflación que erosionó el ingreso disponible de los hogares y tercero, la menor ejecución del gasto público.

Como resultado, el PIB del cuarto trimestre de 2008 cayó a una tasa anual de -0,7%. Con respecto al trimestre inmediatamente anterior, dicha caída es superior al 1% y, si se usaran las convenciones de presentación del desempeño económico de los Estados Unidos, es decir en términos trimestral anualizado removiendo la estacionalidad, la caída sería del 4,1%.

El deterioro de la demanda interna durante el último trimestre de 2008 fue el resultado, principalmente, del estancamiento de la inversión (-0,02% anual), el bajo dinamismo del consumo privado (1,7% anual), dentro del cual se destaca la caída en el consumo de bienes durables (-1,2% anual), y de la contracción del gasto público (-0,08% anual).

De manera sorprendente, las exportaciones crecieron durante el cuarto trimestre (6,3% anual), impulsadas por el dinamismo de los productos de calzado, textiles, sustancias químicas y petróleo crudo. Se destacó la caída de las exportaciones de carbón, café, flores y derivados del petróleo, que refleja la intensidad de la recesión en los países desarrollados.

Por el lado de la oferta, la contracción del PIB en el trimestre corrió por cuenta, principalmente, de la pronunciada caída de la industria manufacturera (-8,0% anual) y la construcción (-8,0% anual), y, en menor proporción, el sector agropecuario (-0,6% anual) y el comercio (-0,1% anual). En contraste, la producción de los sectores minero (6,6% anual) y financiero (4,0% anual) continuó aumentando dinámicamente, dado el deterioro general de la actividad. Finalmente, los sectores de servicios públicos domiciliarios (1% anual), transporte (0,8% anual) y servicios sociales (0,5% anual) tendieron a estancarse.

La reacción de la política monetaria

Ante la rápida desaceleración de la economía y el agudo deterioro del entorno internacional, el Banco de la República ha respondido decididamente al moverse de una postura restrictiva de la política monetaria a otra estimulante. El incremento en la meta de inflación para 2009 por parte del banco y la rápida caída de la inflación y sus expectativas entre enero y febrero, facilitaron este tránsito. En el último trimestre de 2008 el Emisor redujo el encaje sobre los depósitos bancarios, eliminó las restricciones

a los flujos de portafolio y comenzó a recortar sus tasas de interés, en una magnitud que alcanza ya los 300 pb, dejándolas en 7% actualmente.

Considerando que el balance de los riesgos parece estar más inclinado hacia una recesión de la economía que hacia un recrudecimiento de la inflación, es probable que el banco central continúe recortando sus tasas entre uno y dos puntos porcentuales más. En caso de que la política monetaria requiriera una mayor tracción, su Junta Directiva podría recurrir inclusive a una disminución adicional de los encajes.

A pesar del mayor riesgo, las tasas de mercado siguen bajando

Más importante aún que los recortes de la tasa de interés del Banco de la República, es la respuesta rápida de las tasas de interés de mercado. En efecto, entre la semana previa al cambio de la postura de la política monetaria (12 de diciembre de 2008) y mediados de marzo de 2009, mientras que el Banco de la República había recortado su tasa de referencia en 200 puntos básicos¹, las tasas de interés de colocación se redujeron 144 puntos básicos en promedio. Las mayores reducciones se presentan en las modalidades de preferencial (-181pb) y tesorería (-134pb), mientras que las menores reacciones se han dado en la cartera de consumo y microcrédito. En la cartera hipotecaria también se observa una reducción cercana a 60 puntos básicos o de 125 puntos básicos, en el caso de algunos bancos.

Cuadro 1. Tasas de interés por modalidad (%)

Modalidad	Última semana 13-Mar-09 (a)	Semana anterior 6-Mar-09	Mes anterior 13-Feb-09	Semana 05-Dic-08 (b)	Dif puntos básicos (a) - (b)
Consumo	25.51	25.49	25.64	25.78	-26.81
Tarjetas	30.16	30.22	30.24	31.09	-92.53
Ordinario	16.77	16.84	17.27	17.45	-68.07
Preferencial	14.05	14.09	14.85	15.86	-181.17
Tesorería	14.22	14.27	14.83	15.57	-134.54
Microcrédito	31.28	31.31	31.46	30.77	51.38
Hipotecaria*	16.53	16.58	17.02	17.13	-60.23
Total**	17.41	17.55	18.01	18.85	-144.08

*Adquisición en pesos.**Incluye todas las modalidades.

Fuente: Superintendencia Financiera.

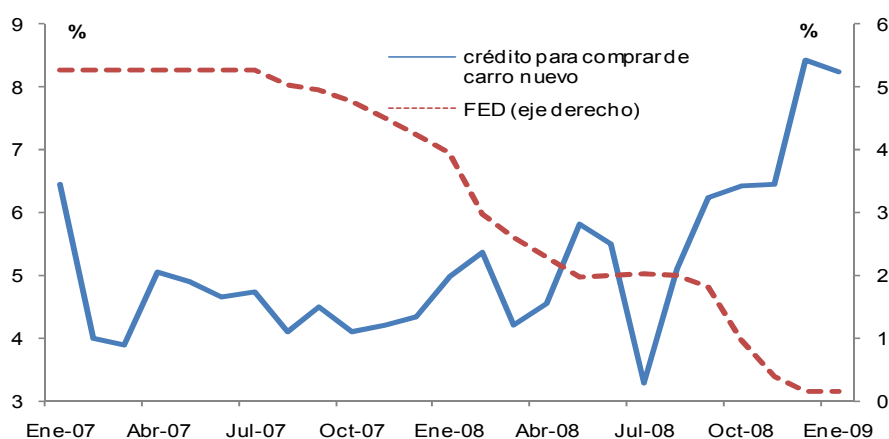
Las tasas interbancaria y de captación también han caído, lo que significa que la reducción de las tasas de interés es generalizada. Por ejemplo, el Indicador Bancario de Referencia –IBR–, como un fiel reflejo de la nueva postura de la política monetaria, se ha reducido cerca de 300 puntos básicos, al pasar de 10% a comienzos de diciembre a 7,02% el pasado viernes. Por su parte, la tasa de captación mediante CDT's a 90 días bajó 265 puntos básicos, al pasar de 10,33% el 22 de diciembre a 7,68% la semana pasada.

¹ Nótese que al 13 de marzo el banco central aún no había recortado otros 100pb adicionales, para completar 300pb de recorte.

Lo anterior prueba que el canal de transmisión de la política monetaria se encuentra activo, pues durante el primer trimestre de 2009 la tasa de interés activa ha absorbido un 50% de la reducción de la tasa de interés de referencia del banco central. Este hecho contrasta con la evidencia empírica disponible, en la cual la transmisión de las tasas de política, en el corto plazo, es como máximo de un 19% para la tasa preferencial y de 21% para la de tesorería.²

Para subrayar la importancia de este hecho, vale la pena anotar que la reducción de tasas de mercado se ha dado aún en un contexto de un deterioro de la cartera y aumento en la percepción del riesgo sostenido, como resultado del pobre desempeño económico. Lo anterior sugiere que la demanda de crédito podría estar perdiendo su dinamismo en la medida en que los hogares actúan con mayor cautela frente a la caída de su ingreso disponible.

Gráfico 1. Tasa de la FED y Tasa de Interés de crédito



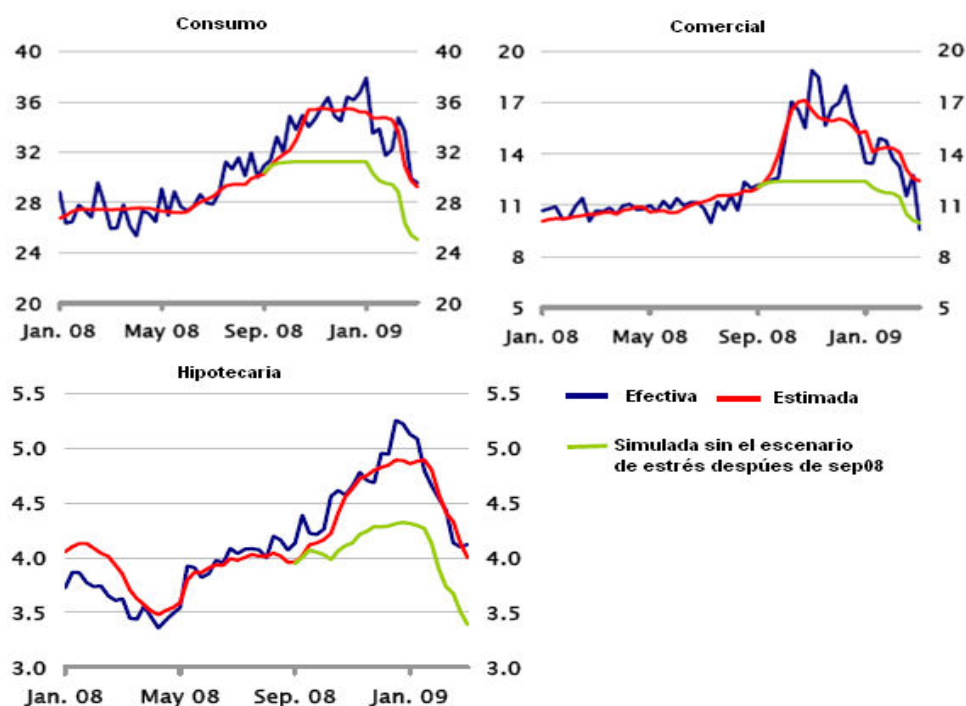
Fuente: FED y Bloomberg.

La situación del crédito en Colombia contrasta con aquella en los Estados Unidos, en donde la ruptura del canal de crédito y el aumento del riesgo han contrarrestado el efecto expansionista de la política monetaria, reduciendo considerablemente su efectividad. Pese a que el Banco de la Reserva Federal mantiene sus tasas en niveles cercanos al 0%, algunas tasas de interés de créditos –como los de vehículos– han tendido a aumentar (Gráfico 1). La incertidumbre sobre la capacidad de pago de los deudores y la situación económica futura ha hecho que las primas de riesgo aumenten, diluyendo el efecto moderador de la política monetaria.

² Huertas, Carlos A. et. Al (2005). “Algunas consideraciones sobre el canal de crédito y la transmisión de tasas en Colombia”. *Borradores de Economía* No 351. Banco de la República. Septiembre.

El caso de Chile también resulta llamativo. Si bien la respuesta de las tasas de interés de los créditos a la reducción de la tasa de política monetaria ha sido favorable, no lo ha sido en la magnitud esperada, en buena medida, por el aumento en el riesgo de crédito. El mayor efecto del riesgo sobre las tasas de interés se presenta en la modalidad de consumo (400pb) e hipotecaria (60pb), mientras que en las tasas comerciales esta diferencia es apenas de 50pb. (Gráfico 2).

Gráfico 2. Ejercicio del Banco Central de Chile sobre las tasas de interés de los créditos



Fuente: Banco Central de Chile y BIS.

En resumen, es evidente que la economía colombiana entró en una fase en la que el nivel de riesgo crediticio es mayor a aquel que veníamos observando en el período 06-08. Tal apreciación se desprende de la evolución de los principales indicadores de actividad económica y del mercado laboral, y del deterioro que ha experimentado la cartera de créditos. Sin embargo, esto no ha sido un impedimento para que las tasas de interés hayan reaccionado favorablemente al cambio en la postura del Banco de la República, aunque su velocidad y magnitud es diferente para cada modalidad de crédito.

El crédito se está desacelerando, pero no está paralizado

También vale la pena anotar que la dinámica del crédito se ha venido desacelerando desde mediados de 2007, momento en el que Banco de la República combinó la subida de tasas de interés con el aumento del encaje bancario. No obstante, resulta reconfortante que, pese a la debilidad reciente que registran los principales indicadores de actividad económica, el saldo de cartera y los desembolsos de crédito continúen creciendo a tasas *reales* positivas.

En efecto, al 13 de marzo la cartera total alcanzó un saldo de \$144 billones, registrando un crecimiento real anual del 8,8%. El crédito al sector empresarial es el que más crece con una tasa del 11,8% real anual, mientras que la que menos lo hace es el de consumo con una tasa del 2,3%. A esa misma fecha, los desembolsos año corrido de la modalidad empresarial alcanzaron los \$40,9 billones, lo cual resulta positivo si se compara con los \$38,4 billones registrados en 2008 y \$30 billones de 2007. Por el contrario, en lo corrido del año los desembolsos de créditos a personas alcanzaron los \$7,5 billones, con una caída anual del 0,2%.

La baja dinámica del crédito de consumo se explica tanto por factores de oferta como de demanda. La más reciente encuesta de la situación del crédito del Banco de la República (diciembre de 2008) revela que los bancos comerciales han reforzado el análisis de riesgo de crédito con miras a garantizar la estabilidad financiera futura. En ese sentido, los bancos ven en la situación económica y la capacidad de pago de los clientes los mayores impedimentos para la dinámica del crédito.

No obstante, los factores de demanda parecen ejercer una influencia dominante sobre la tendencia del crédito de consumo. Según esa misma encuesta, los bancos consideran baja la demanda de crédito de consumo y de vivienda, que son precisamente las modalidades que menor crecimiento real registran en este momento. En contraste, los bancos perciben como alta la demanda de crédito empresarial, de ahí que sea esta modalidad la que mayor estabilidad ha registrado desde el tercer trimestre de 2008.

Consideraciones finales

Las cifras más recientes de actividad económica, la profundización de la crisis internacional y el oscuro panorama para 2009, han conducido al banco central a bajar rápidamente su tasa de interés de referencia, con el objetivo de estabilizar la economía.

La magnitud y rapidez de la respuesta de la gran mayoría de tasas de interés, son señales de que el canal del crédito de la política monetaria se encuentra activo y que la oferta de crédito se constituye en un soporte de la economía colombiana. También, consideramos que la desaceleración de la demanda de crédito, tanto de los hogares como de las firmas, es razonable ante el aumento de la incertidumbre y la mayor aversión al riesgo.

Sin embargo, es importante insistir que en Colombia, a diferencia de otros países, no se observan señales de una restricción del crédito ni de un aumento exagerado de las primas de riesgo. Por lo tanto, creemos que, en la medida en que el Banco de la República continúe bajando su tasa de interés y la percepción de riesgo crediticio se mantenga estable, las tasas de interés de mercado continuarán bajando, apoyando la demanda interna y mitigando los efectos negativos de la actual desaceleración económica.

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2007	2008	2008					2009					2010
	Est.	Prov.	T1	T2	T3	T4	Prov.	T1	T2	T3	T4	Prov.	Prov.
PIB Nominal (USD mM)	208,0	239,0	61,6	64,6	61,8	52,7	239,0	46,0	44,6	45,4	45,7	210,1	208,0
PIB Nominal (COP MM)	432	476	115	117	122	122	476	116	117	123	123	504	541
PIB per cápita (USD)	4755	5410	1405	1470	1402	1192	5410	1039	1005	1020	1025	4708	4614
Tasa de Desempleo (%)	10,9	12,2	11,1	11,2	13,0	13,6	12,2	14,2	14,6	15,9	16,4	14,3	15,6
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	2,6	4,1	3,9	2,9	-0,7	2,6	0,7	0,1	1,2	1,6	0,9	2,7
PIB real (% Var. Trimestral anualizada)	...	...	-2,9	3,3	1,2	-4,1	...	2,7	0,6	5,8	-2,7	...	...
Demanda interna (% Var. Interanual)	8,6	2,5	3,3	3,8	2,9	0,1	2,5	3,4	2,3	4,1	3,6	2,6	4,9
Inversión bruta (% Var. Interanual)	14,0	7,8	8,1	9,9	13,1	0,0	7,8	6,6	4,2	5,6	8,3	-8,2	9,1
Consumo final (% Var. Interanual)	6,9	2,2	3,6	2,5	1,4	1,3	2,2	1,2	1,2	1,7	2,3	1,6	3,6
Privado (% Var. Interanual)	7,6	2,5	4,2	2,8	1,5	1,7	2,5	1,0	0,6	1,6	2,2	1,3	4,0
Público (% Var. Interanual)	4,5	1,3	1,4	2,9	1,2	-0,1	1,3	1,8	1,7	2,2	2,6	2,1	2,2
Exportaciones (% Var. Interanual)	11,3	8,3	14,5	9,0	3,4	6,3	8,3	-3,0	-2,4	0,2	1,1	-1,0	4,1
Importaciones (% Var. Interanual)	13,9	10,2	12,9	9,4	8,1	10,3	10,2	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	5,1	4,7	4,9	5,2	5,1	5,1	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	0,7	...	...
Salarios nominales (% Var. Interanual)	5,7	7,3	6,0	6,3	6,1	3,1	7,3	7,5	6,3	11,2	2,3	6,5	6,8
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2015	2244	1822	1923	2175	2244	2244	2581	2658	2735	2550	2550	2650
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-10,0	11,4	-16,8	-1,9	8,0	11,4	11,4	41,7	38,2	25,8	13,7	13,7	3,9
Tipo de cambio real (Var. % interanual)	-11,4	8,0	-18,4	-3,9	5,8	8,0	8,0	35,8	32,6	20,7	9,3	9,7	0,7
Sector Monetario													
Base monetaria (% Var. Interanual)	19,9	10,6	7,5	17,5	10,1	7,1	10,6	9,5	6,3	7,3	6,8	8,8	7,5
M3 (% Var. Interanual)	17,8	14,0	12,6	14,1	16,1	13,1	14,0	12,5	9,3	10,3	9,8	14,8	13,5
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	-2,3	-2,0	-1,9	-2,7	-2,7	-2,3	-2,2	-3,0	-2,6	-2,5	-3,5	-2,2
Cuenta corriente (USD mM)	-5,4	-5,6	-1,2	-1,2	-1,7	-1,4	-5,6	-1,0	-1,3	-1,2	-1,1	-7,4	-4,6
Balanza comercial (USD mM)	-0,6	1,5	0,4	1,1	0,3	-0,4	1,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,8	-0,4
Exportaciones F.O.B. (USD mM)	30,6	37,4	8,8	10,6	10,4	9,3	37,4	9,3	9,3	9,3	9,3	37,3	39,4
Exportaciones tradicionales	14,2	19,9	4,6	5,4	5,3	4,7	19,9	4,8	4,8	4,8	4,8	19,0	20,1
Exportaciones no tradicionales	16,4	17,5	4,2	4,8	4,7	4,6	17,5	4,6	4,6	4,6	4,6	18,3	19,3
Importaciones C.I.F. (USD mM)	31,2	37,5	8,4	9,5	10,1	9,7	37,5	9,5	9,5	9,5	9,5	38,2	39,8
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	1,4	1,4	1,4	1,4	5,5	5,9
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	7,6	7,0	7,3	7,7	7,5	7,6	7,2	6,9	6,6	6,4	6,3	5,4
Sector Público													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0,8	0,4	3,5	3,2	1,1	-2,2	0,4	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-0,9	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2,8	-2,5	1,0	0,3	-2,8	-4,9	-2,5	-3,1	-3,1	-2,9	-2,9	-2,9	...
Bal. primario del SPC (% del PIB)	...	0,5	...	...	...	...	0,5	...	...	...	...	0,2	...
Bal. del SPC (% del PIB)	-0,6	-0,1	1,7	-0,8	-0,7	-0,7	-0,1	-2,4	-2,3	-2,2	-2,2	-2,3	-3,0
Ingresos del Gobierno Central (% del PIB)	15,2	16,2	18,5	16,9	14,1	15,2	16,2	17,6	17,4	16,6	16,5	16,2	...
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	21,5	19,9	18,8	21,4	19,0	19,9	19,9	20,8	21,7	22,6	23,5	23,5	25,0
Pública (% del PIB)	13,9	12,5	12,2	13,9	11,9	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	13,0
Privada (% del PIB)	7,6	7,4	6,6	7,5	7,1	7,4	7,4	8,3	9,2	10,1	11,0	11,0	12,0
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	39,3	37,5	37,2	38,3	36,3	37,5	37,5	39,0	40,5	42,0	43,5	43,5	...
Interna (% del PIB)	25,5	25,0	25,0	24,4	24,4	25,0	25,0	26,5	28,0	29,5	31,0	31,0	...
Externa (% del PIB)	13,9	12,5	12,2	13,9	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	21,1	33,5	15,9	14,7	18,5	21,1	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2	...
Servicio d externa pública (% X de bns. y svcs.)	16,0	10,7	24,2	5,9	6,0	6,6	10,7	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1	...
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	1,9	1,6	...
Balance Ahorro-Inversión													
Ahorro (% del PIB)	23,4	25,0	24,8	25,6	25,8	23,8	25,0	26,1	25,7	27,1	25,8	22,3	25,3
Inversión (% del PIB)	26,0	27,3	26,8	27,6	28,5	26,5	27,3	28,3	28,7	29,8	28,2	25,9	27,5
Remesas de los Trabajadores (USD mM)	4,5	5,1	1,1	1,2	1,3	1,4	5,1	1,1	1,0	0,9	0,9	3,9	4,1

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