

Septiembre 14, 2009

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Franz Hamann
Vicepresidente Económico
+57 1 3266634
fhamann@asobancaria.com

La Financiación de la Infraestructura en Colombia

Resumen. La crisis financiera internacional ha tenido un impacto significativo sobre el desempeño económico en Colombia. Los estímulos fiscales y monetarios son, quizás, las principales herramientas de política anti-cíclica para conducir la economía hacia su senda de crecimiento de largo plazo (entre 4,0% y 5,0% anual). No obstante, una política complementaria para estimular el empleo y contribuir al crecimiento económico tanto de corto como de largo plazo, es a través de la generación de incentivos adecuados a la inversión privada y de la canalización del flujo de capitales externos hacia la construcción de infraestructura, área en la cual el atraso del país resulta evidente.

La semana pasada Asobancaria convocó, en el marco del XII Congreso de Tesorería, a expertos nacionales e internacionales a estudiar los mecanismos con los que cuenta la banca, y el sector financiero en general, para financiar las diversas obras de infraestructura que planea ejecutar el gobierno. También, se analizaron los ajustes que requiere nuestra normatividad para garantizar una canalización eficiente y efectiva de los recursos hacia dichas obras.

Una de las principales conclusiones de este evento es que los participantes del mercado precisan de medios de financiamiento para el desarrollo de infraestructura y tanto la banca como el mercado de capitales están en capacidad de proveerlos. Por lo tanto, resulta conveniente que el país explote las ventajas y fortalezas de su mercado interno, al igual que el acceso a los recursos de los organismos multilaterales, mediante un trabajo conjunto entre el sector privado y el gobierno con el propósito de financiar y ejecutar de manera expedita y eficiente las obras. Bajo este enfoque, es de vital importancia que dentro de la agenda del gobierno y del banco central se encuentre la adopción de una política estable de inversión extranjera, tanto directa como de portafolio, que haga aún más atractiva, sostenible y equitativa la inversión en Colombia.

Calendario de Eventos

Fecha	Evento	Ciudad	Lugar	Tarifa*
Oct 22-23	VIII Congreso de Derecho Financiero	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000
Nov 05-06	III Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad	Bogotá	Gun Club	\$ 900.000
Nov 19-20	VII Congreso de Riesgo Financiero	Cartagena	Hotel Hilton	\$1.450.000

*No incluye IVA. Mayor información en eventos@asobancaria.com.

Teléfono 57 1 3266600 – Extensiones 1462-1465-1467.

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

La Financiación de la Infraestructura en Colombia

María Mercedes Cuéllar

Actualmente Colombia experimenta una desaceleración del crecimiento como consecuencia de los desastrosos efectos de la crisis financiera internacional. Sin embargo, podemos afirmar que el país estuvo en condiciones de enfrentar los efectos de la crisis, entre muchas otras razones, debido a que en el período inmediatamente anterior su PIB venía creciendo por encima del promedio histórico.

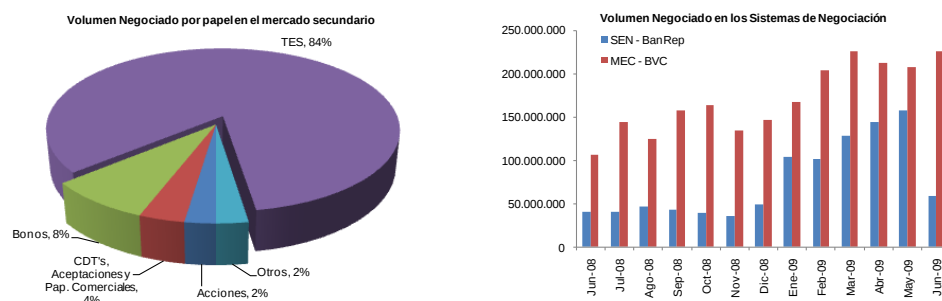
Los orígenes, evolución y efectos de la crisis financiera internacional han sido objeto de profusos análisis que han saturado las discusiones académicas. Dentro de este vasto material, consideramos de la mayor importancia fijar la atención en un tema que se ha evidenciado como fundamental y que está de manera relativamente fácil a disposición de los gobiernos para activar el ciclo económico. Este es, la inversión en proyectos de infraestructura.

El Foro Económico Mundial de abril del 2009, que reunió a los principales líderes de 35 países para dilucidar las implicaciones de la crisis económica global sobre Latinoamérica, concluyó que para fomentar un nuevo ciclo de desarrollo sostenible, los países de la región deberían de encontrar nuevas fuentes de inversión para hacerle frente a sus carencias de infraestructura, en especial en lo que a energía y a transporte se refiere. Siguiendo esta línea de pensamiento, si Colombia desea acelerar su desarrollo y lograr un crecimiento sostenible en el largo plazo, precisa de mayores inversiones en estos sectores. Y una de las formas más eficientes para alcanzar este propósito es mediante la generación de proyectos estructurados que resulten de interés, no sólo para los inversionistas nacionales, sino también para los extranjeros.

Si bien en el último año el crecimiento económico se ha desacelerado, el mercado de capitales evidencia que transitamos por una senda de relativa estabilidad financiera. En efecto, a junio de 2009 la cartera de los establecimientos de crédito creció a una tasa real anual superior al 6%; su índice de cobertura se mantuvo en el 111% de los préstamos vencidos y la relación de solvencia alcanzó el 14,5%¹. Por su parte, en el mercado de valores los activos más transados continuaron siendo los Títulos de Tesorería – TES-, con participación en el total del 84%, seguidos de lejos por los bonos privados con el 8% del mercado. Para efectos de dichas transacciones se utilizó el sistema de negociación del Banco de la República, cuyos montos crecieron 45% en el año, al tiempo que los realizados a través de la Bolsa de Valores lo hicieron en 113%.

¹ Cifras obtenidas de las Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos propios de Asobancaria.

Gráfico 1: Volúmenes negociados por tipo de título y en cada Sistema de Negociación del mercado colombiano



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia – Banco de la República. Cálculos: Asobancaria.

En este sentido, la Ley del Mercado de Valores aprobada en el 2005 y sus decretos reglamentarios significaron un paso adelante en la dirección correcta, en la medida en que implicaron avances importantes en la modernización del mercado de capitales. Paradójicamente, su prolongada discusión tanto en el ámbito gubernamental como en el del Congreso de la República, así como la gradualidad de su puesta en vigencia, sirvieron de escudo protector del mercado de valores local, debido en gran parte a que contribuyeron a frenar la transmisión al país de los desastrosos efectos de la crisis financiera internacional. En consecuencia, Colombia se encuentra en la ventajosa posición de sacar provecho de la experiencia internacional de los mercados modernizados, sin haber tenido que asumir el devastador costo de ese aprendizaje.

Gracias a ese régimen normativo, y después de transcurridos cuatro años, el país cuenta con una estructura institucional que pone a disposición de los participantes del mercado diversos instrumentos de gestión y protección, tales como la cámara de compensación de divisas, la cámara de riesgo central de contraparte y un ente de autorregulación, que cuenta con un esquema eficiente de certificación de operadores del mercado, lo cual facilita su funcionamiento transparente y fluido y en el que los riesgos inherentes al sistema quedan debidamente acotados.

Ahora que el país está embarcado en la búsqueda de flujos de capitales robustos y continuos a ser canalizados hacia proyectos de interés prioritarios, la adecuada funcionalidad de estas instituciones constituye una importante carta de presentación ante los distintos tipos de inversionistas. Por ejemplo, la existencia de la distinción normativa entre “cliente inversionista” e “inversionista institucional”², constituye una protección legal acorde con los estándares de los mercados mundiales e implica tratamientos diferenciados por niveles de riesgo.

² Por “cliente inversionista” se entiende una persona poco versada en la operación del mercado de valores en busca de mayores oportunidades de rentabilidad para su inversión. El denominado “inversionista institucional” es aquel que en un entorno profesional conoce a profundidad los mercados y obra en consecuencia con criterios técnicos enfocados al manejo de liquidez y maximización de rendimientos.

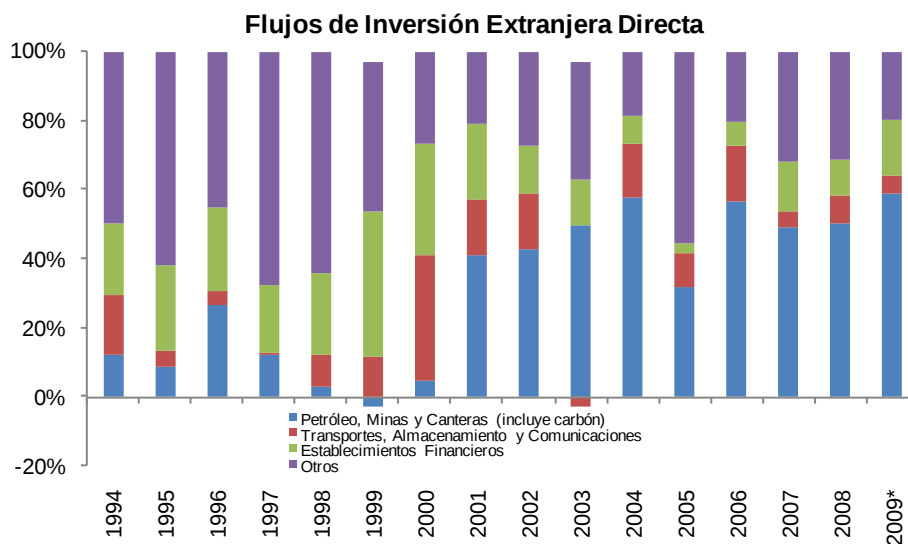
Por la naturaleza disímil de unos y otros, estos deben ser tratados en consecuencia. En el caso del “cliente inversionista”, las reglas buscan una protección ajustada a su conocimiento limitado del mercado. Para este tipo de inversionistas es indispensable la asesoría, información clara y sencilla, y acompañamiento permanente. La protección y labores de acompañamiento para el “inversionista institucional” son menos dispendiosas, en razón a que este participante es experto en los mercados en que actúa. Tanto para los primeros como para los segundos, la estabilidad y la seguridad de las reglas de juego imprimen la fluidez y la agilidad requerida para su gestión.

La financiación de proyectos de infraestructura en Colombia

Adicional a la protección al inversionista, cualquiera que sea su carácter, la búsqueda de recursos para la financiación de proyectos de infraestructura debe estar soportada en la estructuración técnica de dichos proyectos desde el punto de vista de su sostenibilidad financiera y de seguridad del retorno.

Bajo esa óptica, es preciso tener en cuenta que durante el primer trimestre de 2009 los sectores más atractivos para la inversión extranjera fueron el minero, con el 34% del flujo total de capitales, seguido del petrolero, con el 25%, y de los establecimientos financieros, con el 16%. Dentro de este abanico de inversiones, la infraestructura brilló por su ausencia, a pesar de las enormes necesidades existentes en el país, en particular, en la adecuación del transporte terrestre. De ahí que los elevados costos operacionales en este sector terminen afectando con frecuencia a la gran mayoría de las actividades productivas.

Gráfico 2: Flujos de inversión extranjera en Colombia por Balanza de Pagos



Fuente: Banco de la República. Cálculos: Asobancaria.

Es dentro de ese contexto que resulta de vital importancia la correcta identificación, por parte del Estado, de la prelación de los proyectos de inversión requeridos, así como de la activación de planes orientados a la integración del país y a la generación de empleo, con beneficios económicos y sociales para todas las regiones. No obstante, el solo diseño de estos proyectos no es suficiente. Este debe de estar complementado con esquemas de financiamiento robustos que incluyan tanto la participación de recursos públicos como privados, canalizados a través del mercado de capitales, basados en esquemas de fondeo que aseguren su viabilidad.

No debe perderse de vista que las necesidades de financiamiento requeridas por este tipo de proyectos son cuantiosas, precisan de recursos de largo plazo y exigen, por tanto, también de la participación de capital extranjero. Desafortunadamente, las perspectivas actuales de bajo crecimiento económico internacional, no resultan las más propicias para atraer al país dichos capitales. De ahí que Colombia deba aprovechar las fortalezas y ventajas que están a su alcance en el mercado doméstico, así como las posibilidades que tiene para desarrollar fondos de capital privado, especializados en el financiamiento de obras de infraestructura, al igual que su capacidad de acceso a la banca multilateral, la cual, tradicionalmente, se ha constituido en fuente importante de recursos para Colombia.

Sobre el particular, cabe destacar la conveniencia de las reglas incorporadas en la reciente reforma financiera. De un lado, éstas profundizan el desarrollo de la multibanca, al autorizar que los bancos realicen operaciones de leasing y arrendamiento financiero sin opción de compra, lo que aumenta el acceso a una mayor disponibilidad de recursos con destino a la adquisición de bienes productores de renta. De otro, la misma ley autoriza el otorgamiento de préstamos orientados a la adquisición del control propietario de las sociedades, facilitando la capitalización empresarial con base en recursos bancarios domésticos, operación que venía siendo restringida desde 1982.

Asimismo, la reforma financiera autoriza a los fondos de pensiones privados la constitución de multifondos que incorporan criterios generacionales. Con ello se acota la exposición al riesgo de los ahorradores en función de su edad, al tiempo que se incrementa la posibilidad de canalizar recursos transables hacia activos de infraestructura. Este tipo de activos se caracteriza por incorporar elevados riesgos inherentes a su naturaleza, al estar asociados con altos montos de inversión y largos períodos de gestación y maduración. Ello por tanto implica importantes niveles de apalancamiento y lenta recuperación de la inversión. Estas características, al asemejarse a la requerida disponibilidad generacional de recursos de los fondos de pensiones, permiten que sus administradores ajusten, en función de ello, la maduración de sus balances y aumenten su rentabilidad y eficiencia.

Colombia a la luz de la experiencia chilena

En América Latina, Chile se constituye en un abanderado del desarrollo de proyectos que promueven la elevada participación de agentes institucionales en el crecimiento sostenible de la economía y en la profundización del mercado de capitales. De ahí que ese país esté en condiciones de gestionar la financiación de su Plan de Infraestructura 2020, el cual precisa en los próximos seis meses de inversiones por cerca de los tres mil millones de dólares³. Esta capacidad de la economía chilena tiene sus orígenes en la estructuración – en 1998 – del mercado de bonos de infraestructura, el cual está integrado por títulos calificados con grado de inversión, emitidos por las mismas sociedades concesionarias para facilitar la participación de los inversionistas institucionales en proyectos de gran envergadura. Para estos propósitos, y para asegurar la participación de los inversionistas, se emiten dos tipos de bonos: el preoperativo – vigente durante la etapa de construcción de la obra – y el operativo – emitido para su etapa de explotación–.

Adicionalmente, desde el 2002, el sistema pensional chileno estructuró un esquema de multifondos que ha servido como poderosa herramienta de política contra cíclica. Durante lo corrido del 2009, los fondos privados chilenos invirtieron en bonos de infraestructura, emitidos por 13 empresas concesionarias, valores cercanos a los 1.500 millones de dólares⁴, que equivale al 50% del valor de la inversión requerida.

La experiencia chilena nos indica que el camino a seguir en Colombia, en términos de la provisión de la liquidez requerida para la financiación de proyectos de infraestructura, está en la revisión de algunas de las particularidades existentes en el mercado de deuda privada colombiana. Entre estas se destacan las barreras de entrada de nuevos emisores y el desplazamiento de la deuda privada por la deuda pública.

Para estos efectos, una de las principales herramientas disponibles en el mercado de capitales colombiano es la autorización de emitir bonos y papeles comerciales. A través de estos títulos, en lo corrido de 2009, se colocaron cerca de 4.200 millones de dólares⁵ en especial destinados al financiamiento de capital de trabajo. A pesar de este dinamismo, su liquidez es reducida debido a la irregular frecuencia de las emisiones, su baja transabilidad y la existencia de problemas asociados con su valoración. Estas circunstancias llevan a que en la práctica la única forma de adquirir este tipo de títulos sea en el mercado primario.

Entre los principales obstáculos que limitan la colocación de bonos y papeles comerciales se destaca la dificultad que enfrentan los eventuales emisores para acceder al mercado de valores en razón de la ausencia de gradualidad en el cumplimiento de los exigentes requisitos de información y revelación, los cuales resultan tortuosos para aquellas empresas que desean adquirir por primera vez la categoría de emisor.

³ Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo de Chile, “Desarrollo logístico en Latinoamérica”, 30 de junio de 2009. http://www.cnc.cl/noticia_0634.asp

⁴ Cifras obtenidas del Centro de Estadísticas de la Superintendencia de Pensiones de Chile.

⁵ Cifras obtenidas de la Bolsa de Valores de Colombia. Cálculos propios de Asobancaria.

De otra parte, la colocación de deuda privada enfrenta una fuerte y desleal competencia por cuenta de la deuda pública, ya que desestimula la búsqueda de financiación de parte de los emisores privados, al estar exacerbada por la preferencia de los inversionistas institucionales por el riesgo soberano.

Uno de los caminos adecuados para incrementar la participación en el mercado de nuevos emisores es con la puesta en operación de mercados especializados, a semejanza de los existentes en algunas bolsas del mundo, como ocurre en el caso del mercado español de capitales. Este tipo de mercados precisa de un menor número de requerimientos de acceso para los emisores y opera a través de sistemas de viva de voz, los cuales facilitan la intermediación de valores ajustados al tamaño de las empresas.

Consideraciones Finales

Luego de un diagnóstico de cada uno de los componentes de la cadena para la financiación de infraestructura local saltan a la vista dos conclusiones importantes: primero, Colombia se ha esforzado por modernizar su mercado de valores, de suerte que su estructura institucional y la transparencia de sus operaciones lo potencializan para operar a nivel internacional. Y segundo, es evidente que los actores del mercado precisan de medios de financiamiento para el desarrollo de grandes proyectos de infraestructura y que el mercado de capitales está en capacidad de proveer ese tipo de fondos.

Ahora bien, el desarrollo de esquemas de financiamiento adecuados está en manos del Gobierno Nacional, el cual tiene la capacidad, primero, de poner a disposición de los inversionistas una adecuada programación y estructuración de proyectos de infraestructura prioritarios; y segundo, de adoptar políticas estables de inversión extranjera, tanto directa como de portafolio, que hagan más atractiva la inversión en Colombia.

Sin embargo, para la efectiva articulación de elementos como los mecanismos de financiación, la correcta estructuración de proyectos, los inversionistas y los constructores, resulta conveniente proponer que tanto el Gobierno como el sector privado trabajen conjuntamente estos elementos a fin de generar círculos virtuosos que permitan el cumplimiento de las finalidades propuestas.

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2007	2008	2008				2009				2010		
			T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.
PIB Nominal (USD mM)	207,8	242,6	59,8	66,4	63,9	54,2	242,6	49,9	54,2	58,7	55,5	218,3	202,4
PIB Nominal (COP MM)	432	477	114	117	121	124	477	121	121	126	129	497	526
PIB per cápita (USD)	4750	5490	1363	1510	1451	1227	5490	1127	1221	1318	1243	4891	4490
Tasa de Desempleo (%)	10,9	11,0	11,1	11,2	11,0	10,6	11,0	12,0	13,3	13,7	14,0	12,8	...
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)	7,5	2,5	4,2	3,7	3,3	-1,0	2,5	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	-0,3	2,0
PIB real (% Var. Trimestral anualizada)	...	...	-0,8	0,9	2,0	-5,9	...	0,9	1,9	2,6	-5,6	...	...
Demanda interna (% Var. Interanual)	8,5	3,7	4,8	4,3	4,5	1,0	3,7	-0,5	-0,3	-1,3	-1,1	-0,8	2,8
Inversión bruta (% Var. Interanual)	13,7	8,8	8,4	9,5	14,4	3,0	8,8	-1,3	-0,9	-4,7	-5,3	-3,0	4,0
Consumo final (% Var. Interanual)	6,9	2,1	3,7	2,7	1,5	0,4	2,1	-0,3	-0,1	-0,1	0,3	-0,1	2,4
Privado (% Var. Interanual)	7,6	2,3	4,3	2,8	1,5	0,5	2,3	-0,5	-2,0	-2,1	-1,6	-1,5	2,5
Público (% Var. Interanual)	4,5	1,3	1,4	2,4	1,6	0,0	1,3	0,2	7,0	7,0	7,0	5,3	1,9
Exportaciones (% Var. Interanual)	11,3	7,2	14,6	8,8	3,1	2,4	7,2	-0,5	-0,4	4,9	4,0	2,0	4,1
Importaciones (% Var. Interanual)	13,9	9,8	13,1	9,3	8,0	9,0	9,8	-0,5	-0,3	-1,3	-1,1	-0,8	6,3
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	5,7	7,7	5,9	7,2	7,6	7,7	7,7	6,1	3,8	3,0	2,7	2,7	3,9
Inflación básica (% Var. Interanual)	4,4	5,1	4,7	4,9	5,2	5,1	5,1	4,9	4,3	3,9	3,7	3,7	3,5
Inflación (IPC, % Var. trimestral)	...	...	3,4	2,5	0,5	1,1	...	1,9	0,3	0,3	1,1	...	...
Salarios nominales (% Var. Interanual)	5,7	7,3	6,0	6,3	6,5	2,3	7,3	5,2	5,7	6,2	-1,9	5,9	3,4
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2014	2253	1847	1712	2066	2253	2253	2477	2090	2042	2036	2036	2209
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-10,9	11,8	-16,1	-11,0	-2,4	11,8	11,8	34,1	22,1	-1,2	-9,6	-9,6	8,5
Tipo de cambio real (Var. % interanual)	-12,3	8,4	-17,6	-12,8	-4,4	8,4	8,4	29,0	19,1	-2,9	-11,1	-11,3	6,1
Sector Monetario													
Base monetaria (% Var. Interanual)	19,9	12,9	7,5	9,4	20,3	14,3	12,9	7,4	8,7	5,2	3,5	8,1	5,3
M3 (% Var. Interanual)	17,8	15,5	12,6	14,1	16,2	19,1	15,5	10,4	11,7	8,2	6,5	14,1	11,3
Tasa Banco Central (REPO, fin de per.)	9,5	9,5	9,75	9,75	10,00	9,50	9,5	7,00	4,50	4,00	4,00	4,5	7,0
Tasa de corto plazo (fin de periodo)	9,01	10,33	9,53	9,92	10,05	10,33	10,3	8,13	4,75	4,25	4,25	4,8	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	7,8	10,5
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-2,8	-2,8	-2,1	-1,8	-2,6	-4,9	-2,8	-1,9	-4,5	-4,2	-4,5	-3,7	-2,7
Cuenta corriente (USD mM)	-5,8	-6,7	-1,2	-1,2	-1,6	-2,6	-6,7	-1,0	-2,1	-2,7	-2,7	-8,4	-5,4
Balanza comercial (USD mM)	-0,6	1,0	0,4	1,1	0,3	-0,9	1,0	0,1	0,7	-1,6	-1,6	-2,4	1,5
Exportaciones F.O.B. (USD mM)	30,6	37,0	8,8	10,6	10,4	8,7	37,0	7,3	7,9	6,2	6,2	27,6	38,7
Exportaciones tradicionales	14,2	19,7	4,6	5,9	5,7	3,8	19,7	3,6	4,2	2,9	2,9	13,6	19,7
Exportaciones no tradicionales	16,4	17,4	4,2	4,8	4,7	4,9	17,4	3,7	3,7	3,3	3,3	14,0	18,9
Importaciones F.O.B. (USD mM)	30,1	36,3	8,1	9,2	9,8	9,2	37,4	7,4	7,2	7,7	7,7	30,0	37,1
Servicios (neto)	-2,6	-2,8	-0,7	-0,8	-0,9	-0,8	-3,1	-0,5	-0,8	-0,8	-0,8	-2,8	-2,4
Transferencias corrientes (neto)	5,2	5,5	1,3	1,4	1,5	1,4	5,5	1,2	1,1	1,1	1,1	4,6	3,5
Inversión extranjera directa (USD mM)	9,0	10,6	2,9	2,5	2,6	2,6	10,6	2,5	1,5	1,5	1,5	7,0	6,2
Términos de intercambio (% Var. Interanual)	2,7	13,3	11,7	12,4	18,0	4,3	13,3	5,2	0,5	-11,8	-9,0	-4,1	1,5
Reservas internacionales (USD mM)	21,0	24,0	22,1	22,9	24,1	24,0	24,0	23,8	23,6	23,4	23,2	23,2	18,0
Cobertura de las importaciones	7,9	7,6	7,0	7,2	7,6	7,6	7,6	7,6	7,5	7,5	7,4	9,3	5,8
Sector Público													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0,8	0,8	3,5	3,2	1,1	-2,2	0,8	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-1,7
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2,8	-2,4	1,0	0,3	-2,8	-4,8	-2,4	-4,5	-4,5	-4,4	-4,4	-4,4	-5,0
Bal. primario del SPC (% del PIB)	...	0,5	...	...	...	...	0,5	...	...	...	...	0,1	0,1
Bal. del SPC (% del PIB)	-0,6	-0,1	1,8	4,1	1,7	-7,7	-0,1	-2,6	-2,6	-2,5	-2,5	-2,7	-3,7
Ingresos del Gobierno Central (% del PIB)	15,2	16,2	18,7	16,9	14,2	14,8	16,2	15,8	15,8	15,4	15,3	15,6	15,0
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	21,5	19,6	18,5	20,6	18,7	19,6	19,6	20,4	21,3	22,3	23,2	23,2	25,0
Pública (% del PIB)	13,9	12,3	12,0	13,4	11,8	12,3	12,3	12,2	12,2	12,2	12,2	12,2	13,0
Privada (% del PIB)	7,7	7,2	6,5	7,2	7,0	7,2	7,2	8,2	9,1	10,1	11,0	11,0	12,0
Deuda del Gobieno(% del PIB, Gob. Central)	35,7	34,3	34,8	35,9	33,8	34,3	34,3	36,4	38,7	41,0	43,2	43,2	...
Interna (% del PIB)	21,8	22,0	22,8	22,6	22,0	22,0	22,0	24,2	26,4	28,7	31,0	31,0	...
Externa (% del PIB)	13,9	12,3	12,0	13,4	11,8	12,3	12,3	12,2	12,2	12,2	12,2	12,2	...
Amortizaciones d externa (USD mM)	6,7	5,1	2,1	0,9	1,0	1,0	5,1	1,5	1,5	1,5	1,5	5,8	...
Pagos intereses de la d externa (USD mM)	2,8	2,9	0,8	0,7	0,7	0,7	2,9	0,8	0,8	0,8	0,8	3,1	...
Servicio d externa (% X de bns. y svcs.)	30,9	21,5	33,3	15,1	16,2	20,2	21,5	29,0	24,3	24,3	24,3	24,3	...
Servicio d externa pública (% X de bns. y svcs.)	16,0	12,4	24,2	7,0	9,3	8,6	12,4	14,4	12,0	12,0	12,0	12,0	...
Servicio d externa pública (% del PIB)	2,4	1,9	3,6	1,1	1,5	1,4	1,9	2,2	2,0	1,9	2,0	2,0	...
Balance Ahorro-Inversión													
Ahorro (% del PIB)	23,2	24,8	24,9	25,7	26,0	22,5	24,8	23,2	23,5	23,8	22,1	22,9	24,7
Inversión (% del PIB)	26,0	27,6	26,9	27,6	28,6	27,4	27,6	26,7	27,4	27,3	26,0	26,9	27,4
Remesas de los Trabajadores (USD mM)	4,5	4,8	1,1	1,2	1,3	1,2	4,8	1,1	1,2	1,3	1,2	4,8	5,0

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

Colombia. Estados financieros*

	Jul-09 (a)	Jun-09	Jul-08 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	223,790	224,748	194,704	11.3%
Disponible	15,538	16,281	10,975	37.1%
Inversiones	44,965	45,338	34,931	24.6%
Cartera Neta	139,400	139,743	128,165	5.3%
Consumo Bruta	38,099	38,037	37,609	-1.9%
Comercial Bruta	95,558	96,153	84,714	9.2%
Vivienda Bruta	9,983	9,757	9,756	-0.9%
Microcrédito Bruta	3,555	3,483	2,258	52.5%
Provisiones	7,795	7,687	6,173	22.3%
Consumo	3,003	2,961	2,430	19.7%
Comercial	4,130	4,064	3,239	23.5%
Vivienda	341	342	256	28.8%
Microcrédito	154	156	96	55.0%
Otros	23,887	23,386	20,632	12.1%
Pasivo	194,276	195,968	170,978	10.0%
Depósitos y Exigibilidades	150,234	149,409	128,933	12.8%
Cuentas de Ahorro	63,056	59,605	54,064	12.9%
CDT	60,634	61,350	50,590	16.1%
Cuentas Corrientes	22,016	23,581	20,384	4.6%
Otros	4,528	4,873	3,895	12.6%
Otros pasivos	44,041	46,559	42,045	1.4%
Patrimonio	29,515	28,781	23,726	20.5%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	3,079	2,692	2,872	3.8%
Ingresos por intereses	13,643	11,857	12,391	6.6%
Gastos por intereses	6,516	5,749	5,907	6.8%
Margen neto de Intereses	7,127	6,109	6,484	6.4%
Ingresos netos diferentes de Intereses	4,211	3,737	3,311	23.1%
Margen Financiero Bruto	11,338	9,846	9,796	12.1%
Costos Administrativos	3,932	3,371	3,507	8.5%
Gastos de provisiones	6,092	5,213	4,959	19.0%
Recuperaciones (-)	2,911	2,412	2,525	11.6%
Margen Operacional	4,225	3,674	3,855	6.1%
Ganancia/Pérdida antes de impuestos	4,119	3,575	3,939	1.2%
Impuestos de renta	1,040	883	1,068	-5.7%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4.59	4.68	4.00	0.58
Consumo	7.70	8.13	6.81	0.89
Comercial	3.29	3.26	2.69	0.61
Vivienda	4.51	4.61	3.88	0.64
Microcrédito	6.20	6.60	7.17	-0.98
Cubrimiento	115.43	111.32	114.73	0.70
Consumo	102.34	95.73	94.80	7.54
Comercial	131.19	129.72	142.24	-11.05
Vivienda	75.67	76.06	67.78	7.89
Microcrédito	70.10	68.04	59.54	10.56
ROA	2.34%	2.41%	2.42%	-0.1%
ROE	18.89%	19.63%	20.30%	-1.4%
Solvencia	14.93%	14.49%	13.82%	1.1%

1/ Indicador de calidad de cartera en mora = Cartera Vencida / Cartera Bruta.

*Datos mensuales de los establecimientos de crédito a julio de 2009. Cifras en miles de millones de pesos. Fuentes: Superintendencia Financiera y cálculos Asobancaria