



Diciembre 4, 2009

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Daniel Castellanos
Vicepresidente Económico
+57 1 3266634
dcastellanos@asobancaria.com

La vivienda: sector líder para reactivación y el desarrollo

Resumen

La vivienda constituye un sector líder para el progreso de un país. Su expansión genera un efecto multiplicador sobre la demanda de otros bienes y servicios, crea empleo y satisface una de las principales necesidades básicas de la población. Por estas razones, la construcción de vivienda es utilizada como estrategia contra-cíclica en la recesión. Desconocer la importancia del sector lleva a que su desempeño se torne pro-cíclico, magnificando el impacto negativo de las crisis.

Consciente de la importancia del sector como motor de reactivación en el corto plazo y como generador de desarrollo en el largo plazo, el Gobierno adoptó la propuesta de Asobancaria de establecer un subsidio a la tasa de interés sobre los créditos hipotecarios. Su adopción frenó la caída la construcción, la financiación y las ventas de vivienda, que estaba afectando al sector a comienzos del año. Eliminar el subsidio a mediados del próximo año resultaría contraproducente si la economía no hubiera consolidado su recuperación en esa fecha.

La política de vivienda debe ser integral para transmitir todo su potencial dinamizador al resto de la economía y para lograr minimizar los costos de su contribución al bienestar de la población. La situación que atraviesa hoy el sector podría calificarse como de equilibrio sub-óptimo y de baja capacidad de crecimiento. Para lograr en el largo plazo un equilibrio óptimo se requiere una política integral. Su propósito deber ser eliminar el déficit –tanto cuantitativo como cualitativo– de vivienda. Para lograrlo, hay que atacar la informalidad, reduciendo los costos para la construcción de vivienda formal -particularmente los regulatorios- y aumentando los subsidios para adquirirla. También es menester utilizar eficientemente el suelo disponible mediante proyectos económica y financieramente viables, como los macro-proyectos. Para reducir los costos de la financiación debe continuar la titularización de la cartera hipotecaria, mantenerse las exenciones tributarias para la titularización y para la generación de cartera de vivienda de interés social y de leasing habitacional y aligerar los trámites requeridos para la recuperación de la cartera vencida. Finalmente, la educación financiera brindará en el futuro herramientas a las familias para comparar las diferentes alternativas de vivienda ofrecidas por el mercado, para planear sus decisiones de ahorro y para asignarlo eficientemente.

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

La vivienda: sector líder para la reactivación y el desarrollo

María Mercedes Cuéllar
Presidenta

Sin lugar a dudas, la vivienda constituye un sector líder para el progreso de un país. Su expansión genera un efecto multiplicador sobre la demanda de otros bienes y servicios, crea empleo de manera inmediata -principalmente no calificado- y satisface una de las principales necesidades básicas de la población. De ahí que el análisis de su comportamiento sea utilizado con frecuencia por gobiernos y técnicos para evaluar el desempeño económico de los países.

Cuando el objetivo es modificar las tendencias recesivas y amortiguar su impacto negativo sobre el desempleo, la reactivación de la construcción de vivienda es utilizada a menudo como estrategia contra-cíclica en la fase descendente del ciclo económico.

La característica de que la vivienda se produzca y consuma al interior de cada país, la ubica dentro de lo que los economistas denominan un “bien no transable”. Esto es que su producción no afecta -por lo menos no directamente- la actividad de otras naciones, ni resulta afectada por ellas.

No obstante esta característica natural, es destacable que una de las enseñanzas más novedosas de la última crisis financiera internacional, cuyos orígenes estuvieron en los problemas hipotecarios de los Estados Unidos, es que por cuenta de la ingeniería financiera, la vivienda dejó de comportarse como un “bien no transable” y se convirtió en un “bien transable”.

Las iniciativas e innovaciones en la ingeniería financiera, que surgieron también en los Estados Unidos en la década de los ochenta, indujeron un notorio auge en la construcción, el cual se prolongó por cerca de 30 años. Esta ingeniería facilitó la fragmentación de la operación financiera en sus distintos componentes, administrados cada uno por organizaciones independientes. Se consideró que con ello se generarían economías de escala, al tiempo que se minimizaría el riesgo, ya que, por cuenta de la especialización, éste se atomizaría entre diferentes agentes. No cabe duda de que los instrumentos financieros que surgieron a raíz de ese proceso en el mercado de derivados, que permitieron en forma simultánea gestionar, cubrir y transferir el riesgo, fueron de gran utilidad y generaron un gran apetito a nivel mundial por los títulos emitidos por parte de los inversores institucionales.

Infortunadamente, la fragmentación y el empaquetamiento del riesgo en conjuntos complejos, llevó a que se tornara cada vez más difícil identificar el activo subyacente que daba origen a las distintas operaciones. El sistema estaba sustentado en que el deudor hipotecario tuviese la capacidad de atender los compromisos adquiridos por cuenta de su deuda. Solo un reducido número de deudores estaría incumpliendo con sus obligaciones, sin considerar la posibilidad de un incumplimiento generalizado de pagos. Esto, a pesar de que de forma deliberada una porción significativa de los préstamos fue otorgada a personas carentes de recursos para cumplir con sus obligaciones (sub-primas),

en el convencimiento de que el activo subyacente nunca perdería valor, ni que la magnitud de las deudas podría rebasar el valor del subyacente.

Generalmente, cuando estallan crisis hipotecarias, las economías se adentran en círculos viciosos autodestructivos. En ellos, la reducción significativa de los precios de los activos redunda en la elevación del desempleo y el deterioro del ingreso, con el consecuente efecto negativo sobre la calidad de la cartera hipotecaria. Este proceso destructivo termina por afectar la capacidad de crecimiento de las economías en su conjunto, con efectos sociales devastadores, en razón a que un número creciente y significativo de deudores se ven obligados a entregar sus viviendas en dación de pago.

Esta situación lleva a que el Estado enfrente dos alternativas: dejar colapsar el sistema o intervenir activamente, facilitando la disponibilidad de recursos para impedir ese desplome. Optar por la primera lleva a que, por lo general, el período requerido para que el respectivo país regrese a una senda de aceptable crecimiento, pueda llegar a ser prolongado.

Desconocer la importancia del sector de la construcción en la economía lleva a que su desempeño se torne pro-cíclico, magnificando el impacto negativo de las crisis, como ocurrió en Colombia a finales de la década de los noventa, cuando la financiación hipotecaria tendió a desaparecer. De hecho, el país precisó de casi 6 años para recuperar su capacidad de crecimiento y de cerca de 10 para que los desembolsos de crédito hipotecario se asemejara a los de mediados de los años noventa, sin que con ello la cartera hipotecaria hubiese llegado a recuperar su relación frente al PIB o frente a la cartera total. En efecto, en la actualidad la cartera hipotecaria representa sólo 11% de la cartera total y 4% del PIB, cuando hace 10 años representaba 20% del saldo del crédito total y 12% del PIB. La situación por la que atraviesa hoy el sector podría calificarse como de equilibrio subóptimo y de baja capacidad de crecimiento.

Consciente de la importancia del sector como motor de reactivación en el corto plazo y como generador de desarrollo en el largo plazo, el Gobierno adoptó sin reservas la propuesta de Asobancaria de establecer de un subsidio a la tasa de interés sobre los créditos hipotecarios¹. Su adopción, a diferencia de lo ocurrido en la década pasada, le puso freno a la caída en las ventas, la construcción y la financiación de vivienda, que estaba afectando al sector a comienzos de este año.

¹ El auxilio favorece a aquellas familias que adquieran vivienda nueva de hasta \$167 millones. El programa, desde su puesta en vigencia -en abril de 2009- ha beneficiado 27 mil familias, por el equivalente a \$1,9 billones en valor de las viviendas. Adicionalmente, a la fecha, las entidades financieras tienen aprobados 36 mil créditos adicionales cubiertos por dicho beneficio. Se estima que con el total de recursos asignados -\$837 mil millones que se estarán ejecutando en los próximos siete años- se podrá beneficiar cerca de 90 mil familias. El Gobierno Nacional ha manifestado que una parte de estos recursos, \$200 mil millones, se comprometerán con cargo a vigencias futuras en los primeros meses del 2010.

Es preciso destacar que, a semejanza de lo que ocurre con otros programas orientados a obrar como herramienta contra-cíclica, su vigencia debe ser limitada. El período durante el cual opera debe, a su vez, coincidir con el requerido para consolidar la recuperación de la economía y para que la demanda y la oferta por vivienda retornen a una senda de crecimiento sostenido. Detener el impulso derivado del subsidio a mediados del próximo año, como sería de esperar con base en la información disponible a la fecha, cuando los desembolsos y las aprobaciones alcancen el máximo de los cupos asignados, puede llegar a resultar contraproducente si la economía no ha logrado, para entonces, recuperar tasas de crecimiento satisfactorias.

Por cuenta del impulso de las medidas anti-cíclicas las ventas crecieron 14% en los primeros 11 meses de este año. Dada la existencia de un rezago de cerca de nueve meses entre la fecha en que se realiza la venta y aquella en la que se aprueba la licencia, los efectos de los subsidios aun no se han manifestado sobre las licencias. Se estima, sin embargo, que en los primeros meses del 2010 las mayores ventas se estarán reflejando tanto en las licencias como las viviendas iniciadas y en la generación de empleo.

La caída que venía registrándose en los desembolsos hipotecarios desde finales del año pasado se desaceleró rápidamente, en razón a que las familias objeto del subsidio pudieron adquirir las viviendas que se tenían en inventario cuando entró en vigencia la decisión de subsidiar la tasa de interés. Hay quienes no ven con buenos ojos que los subsidios hubiesen servido para limpiar ese inventario. No obstante, haber excluido dichos proyectos de los beneficios de la norma habría ocasionado la parálisis de las obras en construcción y magnificado sus costos, tal como ocurrió recientemente en Chile con una política semejante.

La política de vivienda debe ser integral, a fin de evitar la generación de cuellos de botella que necesariamente surgen al considerar de manera aislada cada uno de sus componentes. Una política desintegrada lleva a que no sea posible potencializar el dinamismo que puede tener el sector sobre la economía, al tiempo que encarece la resolución de problemas que surgen por cuenta del déficit habitacional, en particular del cualitativo.

En Colombia el déficit cuantitativo de vivienda urbana se ha reducido en términos relativos, aunque todavía afecta un millón de hogares (13% del total de ellos). También lo ha hecho el déficit cualitativo², que cubre 1,2 millones de familias. Ambos déficits están concentrados en los rangos de la población de menores ingresos.

Una parte significativa del déficit de vivienda tiene sus orígenes en la construcción ilegal, la cual representa cerca del 50% tanto del stock de vivienda como del de las nuevas edificaciones. Mientras que en el sector formal existen reglas estrictas que deben cumplir los constructores para garantizar la calidad y estabilidad de las obras -tales como los estudios de suelos, tipo de materiales,

² Este está integrado por viviendas que presentan carencias en estructura, espacio y disponibilidad de servicios públicos domiciliarios.

sismo resistencia, áreas específicas para habitaciones, baños y cocina, acceso a servicios públicos-, la autoconstrucción no está regulada y, por ende, no cumple con ninguno de estos requisitos. La formalidad, necesariamente, implica costos elevados que sirven de incentivo para la informalidad, cuando superan lo que las personas están en capacidad o en disposición de pagar. Hacerle frente a dilemas de la naturaleza descrita resulta imposible si el Estado no evalúa de manera rigurosa el sobrecosto regulatorio y lo confronta con la imperiosa necesidad de formalizar la construcción. Una decisión frente a este dilema probablemente precisa de subsidios a los estratos de menores ingresos superiores a los vigentes, que sean equivalentes a los montos requeridos para facilitar el que esas familias tengan acceso a una vivienda formal.

Otro aspecto que genera severas trabas al buen desempeño de la construcción de vivienda, es el traslado de las cargas que antes asumían los entes territoriales a los proyectos de construcción. Dichas cargas corresponden en una proporción no despreciable con las inversiones realizadas en redes de acueducto y alcantarillado, malla vial, zonas de esparcimiento, etc. Estos costos en el pasado eran asumidos por los municipios, pero se fueron trasladando progresivamente a los precios de la vivienda. El que ese sobrecosto se hubiese transferido a las viviendas de los estratos medios y altos probablemente resulta razonable. Pero no lo es en el caso de las viviendas VIS. Estas enfrentan un control de precio, cuyo nivel no es suficiente para compensar a los constructores por los costos incurridos y una rentabilidad razonable. Por este motivo, esa oferta ha disminuido.

Dentro de ese mismo contexto se ha reducido, en los últimos 10 años, la disponibilidad del suelo urbanizable, habiéndose constituido éste en uno de los principales argumentos para explicar el aumento en los costos de la vivienda. Un análisis más detenido de esta problemática revela que dicha escasez surge por la carencia de herramientas efectivas que permitan aprovechar de manera eficiente la tierra disponible. Como se anotó, las condiciones en las cuales se está poniendo la tierra al alcance de la industria de la construcción, no resultan económicamente viables.

En respuesta a estas dificultades se estructuraron los macro-proyectos. Estos están concebidos para lograr economías de escala mediante la construcción simultánea de un número significativo de inmuebles. Tal como quedó estructurado este programa resulta atractivo en su forma conceptual y está empezando a mostrar resultados. En efecto, en la actualidad existen 11 proyectos en evaluación y 7 en ejecución. Se espera que éstos últimos generen cerca de 100 mil viviendas.

Respecto de la financiación de vivienda, cabe anotar que el mayor reto que enfrenta, y que siempre ha enfrentado, es el de la consecución de recursos de largo plazo. En este sentido, la titularización de la cartera hipotecaria resulta fundamental para que la economía esté en capacidad de ofrecer préstamos a costos razonables para el deudor, con riesgo limitado para la entidad financiera. Ello implica, así mismo, que la tasa de interés que se cobra sobre los créditos

hipotecarios dependa cada vez más de las tasas de interés remuneratorias de largo plazo y no de aquellas de corto plazo.

No sobra mencionar que los títulos emitidos por la Titularizadora Colombiana difieren de los ofrecidos en los mercados internacionales, en razón a que su relación con el subyacente es directa y fácil de identificar. Adicionalmente, en Colombia, las normas vigentes impiden el otorgamiento de préstamos de características similares a los subprimes de Estados Unidos. Es así como, a partir de 1999, los deudores deben aportar una cuota inicial mínima equivalente al 20% y 30% del valor de la vivienda en el caso de aquella VIS y No VIS, respectivamente, el valor de la primera cuota del crédito no puede sobrepasar el 30% del ingreso familiar y la tasa de interés debe ser fijada para toda la vigencia de la obligación.

Si el país desea recuperar el dinamismo que tuvo en el pasado el sector de la construcción, es preciso introducir correctivos, en particular en todo lo relacionado con la generación de suelo urbanizable, el monto de los recursos públicos destinados a subsidiar los estratos de menores ingresos y, dadas las restricciones impuestas por la Corte Constitucional a las tasas de interés que el sistema cobra, es indispensable preservar las exenciones tributarias vigentes para la titularización y para la generación de cartera de vivienda de interés social y la de leasing habitacional.

También es importante, sin desconocer el derecho a la defensa que todo colombiano debe tener, aligerar los trámites requeridos para la recuperación de la cartera vencida y no todo lo contrario, como puede llegar a ocurrir con el proyecto de ley de insolvencia que se tramita en el Congreso.

La educación financiera constituye una herramienta fundamental para que las familias estén capacitadas para poder valorar las opciones disponibles en el mercado que mas se ajusten a sus necesidades y capacidades reales.

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	12,9	11,7	12,2	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	-0,4	-0,5	-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	-0,7	-2,6	-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	-3,7	-7,3	-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	-0,3	-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	-0,7	-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	0,3	0,9	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	2,0	-5,7	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	-1,5	-9,7	-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	2,1	3,2	2,3	2,3	3,0
Inflación básica (% Var. Interanual)	4,4	5,1	4,7	4,9	5,2	5,1	5,1	4,4	3,9	3,40	3,37	3,4	3,6
Inflación (IPC, % Var. trimestral)	...	...	3,4	2,5	0,5	1,1	...	1,9	0,3	-0,1	0,1	...	...
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	1981	2004	2004	2400
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	4,0	4,5
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	-2,2	-1,9	-2,7	-5,0	-2,8	-1,9	-1,4	-1,1	-1,1	-3,7	-2,7
Cuenta corriente (USD mM)	-5,8	-6,9	-1,3	-1,3	-1,6	-2,7	-6,9	-1,0	-0,8	-3,3	-3,3	-8,4	-5,4
Balanza comercial (USD mM)	-0,6	1,0	0,4	1,1	0,3	-1,0	0,8	0,1	0,8	-1,6	-1,6	-2,4	1,5
Exportaciones F.O.B. (USD mM)	30,6	37,1	8,5	10,3	10,1	8,3	37,1	7,5	7,8	6,2	6,2	27,6	38,7
Exportaciones tradicionales	14,2	20,0	4,6	5,9	5,7	3,8	20,0	3,7	4,2	2,9	2,9	13,6	19,7
Exportaciones no tradicionales	16,4	17,1	3,9	4,4	4,3	4,5	17,1	3,8	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	36,3	7,4	7,0	7,8	7,8	30,0	37,1
Servicios (neto)	-2,6	-3,1	-0,6	-0,7	-0,9	-0,8	-3,1	-0,6	-0,5	-0,9	-0,9	-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	1,2	1,2	4,6	3,5
Inversión extranjera directa (USD mM)	9,0	10,6	2,9	2,5	2,6	2,6	10,6	2,4	2,5	1,0	1,0	7,0	6,2
Términos de intercambio (% Var. Interanual)	2,7	13,3	11,7	12,4	18,0	5,2	13,3	6,1	10,0	3,0	-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	23,7	23,4	23,2	23,2	18,0
Cobertura de las importaciones	7,9	7,9	7,3	7,6	8,0	7,9	7,9	9,5	9,5	9,4	9,3	9,3	5,8
Sector Público													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0,8	0,9	...	...	...	...	0,9	...	...	...	...	-0,6	-1,7
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-3,2	-2,3	0,0	-0,1	-0,8	-1,4	-2,3	-2,7	-0,5	-0,5	-0,4	-4,0	-4,3
Bal. primario del SPC (% del PIB)	...	-0,1	...	...	...	...	-0,1	...	...	...	...	-2,4	0,1
Bal. del SPC (% del PIB)	-0,6	-0,1	0,6	0,8	0,5	-2,0	-0,1	-0,3	-0,8	-0,8	-0,7	-2,6	-3,7
Ingresos del Gobieno Central (% del PIB)	18,1	15,7	4,2	4,2	3,6	3,7	15,7	3,4	4,1	4,1	4,2	15,8	14,5
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	21,5	19,3	18,5	18,8	18,9	19,3	19,3	21,3	21,1	...	...	24,1	25,0
Pública (% del PIB)	13,9	12,2	12,2	12,2	11,9	12,2	12,2	13,9	14,1	...	...	16,3	13,0
Privada (% del PIB)	7,7	7,0	6,6	6,7	7,0	7,0	7,0	7,4	7,0	...	...	7,8	12,0
Deuda del Gobieno(% del PIB, Gob. Central)	36,5	36,4	34,8	33,9	35,2	36,4	36,4	38,4	36,5	...	...	43,2	...
Interna (% del PIB)	25,5	24,9	25,0	24,3	24,3	24,9	24,9	24,9	24,9	...	...	31,0	...
Externa (% del PIB)	11,0	11,5	9,9	9,6	10,9	11,5	11,5	13,5	11,6	...	...	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*

	Oct-09 (a)	Sep-09	Oct-08 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	199.741	195.707	179.698	7,7%
Disponible	13.379	14.721	12.773	1,5%
Inversiones	44.375	42.303	30.435	41,3%
Cartera Neta	120.923	133.532	129.996	-9,9%
Consumo Bruta	34.820	34.567	34.699	-2,8%
Comercial Bruta	78.999	78.802	77.473	-1,2%
Vivienda Bruta	10.433	10.133	10.014	0,9%
Microcrédito Bruta	3.537	3.467	2.251	52,2%
Provisiones**	6.695	6.562	5.560	16,7%
Consumo	2.714	2.663	2.363	11,3%
Comercial	3.488	3.408	2.832	19,3%
Vivienda	335	340	280	16,0%
Microcrédito	157	152	86	77,4%
Otros	21.064	5.152	6.493	214,3%
Pasivo	174.419	170.769	159.773	5,8%
Depósitos y Exigibilidades	137.915	134.218	125.118	6,8%
Cuentas de Ahorro	66.419	63.261	58.084	10,8%
CDT	43.792	44.429	42.489	-0,1%
Cuentas Corrientes	23.137	22.004	20.364	10,1%
Otros	4.567	4.523	4.181	5,9%
Otros pasivos	36.503	36.551	34.655	2,1%
Patrimonio	25.322	24.938	19.924	23,1%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	3.810	3.514	3.596	2,7%
Ingresos por intereses	16.030	13.801	14.587	6,5%
Gastos por intereses	6.944	4.766	5.111	31,6%
Margen neto de Intereses	9.077	8.204	8.488	3,6%
Ingresos netos diferentes de Intereses	6.550	5.883	6.670	-4,8%
Margen Financiero Bruto	15.628	14.087	15.158	-0,1%
Costos Administrativos	6.852	6.164	7.155	-7,2%
Provisiones Netas de Recuperación	2.717	2.425	2.366	11,2%
Margen Operacional	6.059	10.348	10.369	-43,4%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,31	4,29	3,84	0,47
Consumo	7,38	7,34	7,26	0,12
Comercial	2,84	2,82	2,20	0,64
Vivienda	4,57	4,61	3,99	0,57
Microcrédito	6,28	6,22	7,02	-0,74
Cubrimiento	124,56	120,57	116,33	8,23
Consumo	105,67	104,89	93,84	11,83
Comercial	155,41	153,42	166,19	-10,78
Vivienda	70,31	72,69	70,01	0,30
Microcrédito	70,62	70,42	54,26	16,37
ROA	2,26%	2,27%	2,51%	-0,2%
ROE	19,06%	19,36%	22,41%	-3,3%
Solvencia	N.D.	15,10%	13,02%	N.D.

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

*Datos mensuales a Octubre de 2009 del sistema bancario. Cifras en miles de millones de pesos. Fuente y cálculos Asobancaria.

** No se incluyen otras provisiones.