



Mayo 31 de 2010

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Daniel Castellanos
Vicepresidente Económico
+57 1 3266600
dcastellanos@asobancaria.com

Algunos comentarios sobre la discusión fiscal

Resumen. El próximo Gobierno tendrá que ser muy activo en la política fiscal. En la discusión reciente se ha logrado consenso sobre la necesidad de abordar dos temas: la regla fiscal y la reforma tributaria. Llama la atención que el gasto público no sea considerado. Su magnitud y composición son decisiones no solo de Gobierno, sino de Estado. La pregunta inicial debe ser qué quiere hacer el Estado. Y el segundo interrogante cómo va a acopiar los recursos para ello. Una discusión integral sobre la política fiscal tiene que incluir tanto los temas de ingresos como los de gastos. Después de ocho años de la administración Uribe, el país debería replantearse la forma como ejecuta su gasto público.

En el debate se ha consensuado que Colombia requiere una regla fiscal. Sin embargo, no hay claridad sobre cuál sería su naturaleza. Una interpretación es que la regla es un mecanismo de ahorro de ingresos minero-energéticos extraordinarios. Esta definición corresponde a la de un fondo de estabilización. Otra interpretación es que la regla es un mecanismo que obliga al Gobierno a ajustar su déficit según la etapa del ciclo económico. Una regla fiscal o un fondo de estabilización son una señal de responsabilidad fiscal. Es imposible oponerse a ellos. No obstante, Colombia tiene que decidir con claridad cuál es el propósito de la regla: asegurar la sostenibilidad fiscal y salvaguardar la solvencia pública, permitiendo el ejercicio de posturas contra-cíclicas; o mitigar las consecuencias del auge minero energético sobre la estructura de la economía.

El problema de garantizar la responsabilidad fiscal trasciende el de fijar unas metas cuantitativas. Incluye, además, establecer unos objetivos claros para los formuladores de la política. En ausencia de esos propósitos, la moda intelectual es imponerles reglas cuantitativas. Quizás deberíamos precisar también cuáles objetivos debe perseguir la política fiscal. Y de acuerdo con ellos, darles libertad instrumental a las autoridades para alcanzarlos.

Calendario de Eventos

Fecha	Evento	Ciudad	Lugar
29 y 30 de Julio	X Congreso Panamericano de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo	Cartagena	Hotel las Américas
26 y 27 Agosto	XLV Convención Bancaria 2010, XVIII Muestra de Productos y Servicios para el Sector Financiero	Cartagena	Centro de Convenciones
16 y 17 de Septiembre	XIII Congreso de Tesorería	Cartagena	Hotel Hilton
14 y 15 de Octubre	IV Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad	Bogotá	Hotel Cosmos 100
28 y 29 de Octubre	IX Congreso de Derecho Financiero	Cartagena	Hotel Hilton
18 y 19 de Noviembre	IX Congreso de Riesgo Financiero	Cartagena	Hotel las Américas
2 y 3 de Diciembre	Foro de Vivienda	Bogotá	Hotel Cosmos 100

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

Algunos comentarios sobre la discusión fiscal

Daniel Castellanos Es claro que un área en la cual el próximo Gobierno tendrá que ser muy activo es la política fiscal. Se ha venido construyendo un consenso sobre la necesidad de tratar dos temas específicos: la regla fiscal y la reforma tributaria. Sin lugar a dudas, esos dos temas son muy importantes. Sin embargo, llama la atención que el gasto público no sea considerado. En un sentido profundo, el nivel y la composición del gasto público son decisiones, no solo de Gobierno, sino de Estado, y es por eso que muchas de ellas se consignan en normas legales de gran alcance, comenzando por la Constitución, diseñadas para trascender el horizonte de un Gobierno.

Los economistas se quejan por la rigidez e inflexibilidad que esas normas introducen al proceso presupuestal, queja que es cierta, pero el punto de ese marco constitucional y legal complejo para el presupuesto es dar expresión a un acuerdo o equilibrio político de largo plazo. Un Gobierno puede alterar ese equilibrio solo en el margen; si quiere una modificación profunda, debe proponer reformas legales o incluso constitucionales de difícil trámite político. Y así debe ser, porque una cosa es que un Gobierno decida construir un puente aquí o allá, pero otra cosa es que un Estado decida hacer la descentralización, fortalecer la justicia, las fuerzas armadas o la educación, o montar un sistema de seguridad social público o privado. Éstas últimas son decisiones de fondo de una sociedad, que deben estar soportadas por un acuerdo político también de fondo.

Por estas razones, llama la atención que el tema del gasto no esté en la agenda de la discusión sobre la política fiscal. A nuestro juicio, eso implica comenzar la discusión fiscal por el final. La pregunta inicial es, o debe ser, qué quiere hacer el Estado. La segunda debe ser cómo va a hacer el Estado para acopiar los recursos para financiar lo que quiere hacer. Naturalmente, en la vida real las cosas no son tan sencillas, pero el mensaje clave es que una discusión integral sobre la política fiscal tiene que incluir tanto los temas de ingresos como de gastos del Estado.

Se pueden proponer dos hipótesis sobre por qué el tema del gasto está ausente del debate fiscal. Una es que la opinión ve ese tema como un buque gigantesco, que exige esfuerzos enormes para cambiarle el rumbo. La vía cómoda es la de ahorrarse esa tarea. Llamemos a esta la hipótesis de la pereza: no le cambiamos el rumbo al barco porque hacerlo exige mucho esfuerzo. La otra hipótesis es que las diversas fuerzas sociales están en realidad satisfechas con las implicaciones presupuestales del actual acuerdo político de largo plazo. Esta es la hipótesis del conformismo: no hay debate sobre el gasto precisamente porque no existe el interés social de cambiar su nivel o composición.

Sin embargo, creemos que existe el espacio para reabrir el debate del gasto. La Constitución de 1991 definió unos parámetros de gasto muy claros, con el fortalecimiento de la descentralización a través del Sistema General de Participaciones, y la reforma de la rama judicial y la creación de la fiscalía. Desde la Ley 100 de 1993 y sus modificaciones, el país también adoptó una concepción sobre la seguridad social que no se ha terminado de pulir, como lo demuestra la reciente, y fallida, Emergencia Social, que ahora el Gobierno trata de hacer pasar por el Congreso. Desde la administración Pastrana el país se embarcó en un proceso de fortalecimiento de las Fuerzas Armadas y de Policía, que ha sido fundamental para hacer frente a la amenaza

de los grupos armados por fuera de la ley. Algo similar ha ocurrido con los programas de asistencia o protección social. El programa de Familias en Acción, que nació al final de la administración Pastrana como un programa menor, ha venido creciendo hasta convertirse en la Red Juntos para la Superación de la Pobreza Extrema. El país ha invertido cuantiosos recursos en programas de apoyo sectorial, como el Agro Ingreso Seguro, y asigna buena parte de su riqueza minera a través de las regalías. Después de ocho años de la administración Uribe, sería natural que el país quisiera replantearse la forma como ejecuta su gasto público. No sugerimos que las cosas, tal como están hoy, están mal y deben ser cambiadas, sino más bien que la pereza y el conformismo no son buenas razones para no reexaminar el gasto público. A nuestro juicio, hay que retomar la discusión del gasto.

La queja de los economistas de que el presupuesto colombiano es demasiado inflexible es solo parcialmente válida. El sueño de los técnicos es tener un presupuesto absolutamente flexible, que ellos puedan controlar con criterios “objetivos”. Sin embargo, el presupuesto expresa una realidad más política que técnica. La aspiración de suprimir los criterios políticos de la elaboración del presupuesto es irreal e inconveniente. Lo que los técnicos sí deben preguntarse es cómo mejorar el proceso político que da lugar al presupuesto. Ese proceso es bueno si da expresión a las aspiraciones colectivas, y si no implica una asignación irracional de los recursos públicos. Por el contrario, el proceso es malo si solo refleja los intereses de algunos grupos de interés exclusivos, o si provoca una situación fiscal insostenible o el despilfarro de los recursos públicos.

Quizás sea deseable darle al Gobierno entrante algo de flexibilidad para consultar los intereses colectivos, suspendiendo temporalmente las obligaciones presupuestales que provengan de leyes distintas del presupuesto. Para este efecto, podría haber una norma constitucional transitoria del siguiente tenor: “El nivel de gasto público y su composición se determinarán exclusivamente por medio de la ley anual de presupuesto. Ninguna otra norma legal, incluyendo esta Constitución, tendrá esa facultad”. Las preguntas de fondo que quizás ahora sea un buen momento para formularnos son: “¿cuál sería la forma correcta de consultar a los diversos grupos de interés, de incentivar la sostenibilidad fiscal y de garantizar el uso eficiente de los recursos públicos?”, y “si tuviéramos la libertad de formular de cero el presupuesto, ¿qué tan distinto sería del que tenemos actualmente?”. Estas son preguntas sobre las cuales el país no está pensando.

Sin embargo, entendemos que en las actuales condiciones la discusión sobre el nivel y la composición del gasto público no parece madura. Por lo tanto abordemos uno de los temas que sí está en la agenda: la regla fiscal. Ha hecho carrera la noción de que Colombia requiere un instrumento de esta naturaleza. Pero no es tan claro por qué se ha llegado a ese consenso, y ni siquiera es claro qué se quiere decir con la expresión “regla fiscal”. A veces ésta se entiende como metas cuantitativas para el déficit fiscal, o como metas cuantitativas para el déficit fiscal más una medición de éste ajustada por el ciclo económico, o como un fondo de estabilización para el sector minero-energético.

En la discusión pública hay por lo menos dos justificaciones para adoptar la regla fiscal. La primera es que Colombia tuvo un auge económico importante hasta 2007,

pero no fue capaz de erradicar el déficit fiscal ni siquiera en los momentos de mejor crecimiento. El déficit fiscal del sector público consolidado, que llegó a ser del 4.3% del PIB en 1999, se redujo a 0.6% del PIB en 2007, nuestro año de mejor crecimiento, pero no se eliminó. Hoy, cuando la economía ya no se muestra tan dinámica, estamos viendo cómo el déficit fiscal se vuelve a ampliar. La lógica aquí es que, si hubiéramos tenido una regla fiscal en 2007, en ese año hubiéramos generado un superávit, que serviría para financiar los déficits que estamos generando ahora.

Una segunda razón que se está esgrimiendo para adoptar una regla fiscal es que Colombia está a las puertas de una bonanza minero-energética. Si esta bonanza es transitoria, lo ortodoxo sería ahorrarla. Con este fin se debería adoptar una regla fiscal. Queda la pregunta abierta de cuál debería ser la ruta a seguir si la bonanza es más permanente que transitoria.

Las dos principales razones que se han expuesto para adoptar una regla fiscal sugieren que existe confusión sobre su significado. En un sentido, se entiende que la regla fiscal es un mecanismo que obliga al Gobierno a ajustar su déficit fiscal según la situación que exista en el ciclo económico. Aquí la regla fiscal operaría sobre todos los ingresos fiscales. De acuerdo con esta noción, si la economía está creciendo por encima de su potencial, debería exhibir un superávit, y, si está creciendo por debajo de su potencial, sería aceptable que exhibiera un déficit. Una posible forma de entender la regla fiscal en este sentido es como una meta de déficit fiscal constante a través del tiempo, pero con una medición del déficit ajustada por el ciclo económico. En otras palabras, se dice que el déficit fiscal debe ser un determinado porcentaje del PIB para todos los años, pero la forma de ver si esta regla se cumple es medir el déficit fiscal ajustado por el ciclo económico. No es lo mismo tener un déficit de, digamos, cuatro por ciento del PIB en una recesión que en un auge. Claramente, ese déficit durante el auge es mucho más expansivo, y por lo tanto más irresponsable.

La otra interpretación que se le está dando a la regla fiscal es que ésta es un mecanismo de ahorro de ingresos minero-energéticos extraordinarios. Aquí la regla fiscal opera específicamente sobre la destinación de los ingresos públicos de origen minero-energético. A nuestro juicio, esta segunda interpretación de la regla fiscal es equivocada, puesto que corresponde más bien a la noción de un fondo de estabilización. Una cosa es que queramos adoptar una regla fiscal para forzarnos a ahorrar en épocas de alto crecimiento económico, y otra cosa es que queramos forzarnos a ahorrar los ingresos extraordinarios generados por una bonanza minero-energética prevista. Colombia tiene que decidir con claridad qué es lo que quiere.

Una regla fiscal o un fondo de estabilización son una señal de responsabilidad fiscal, y desde esa perspectiva es difícil oponerse a ellos. Sin embargo, la pregunta es si necesitamos una regla para obligarnos a ahorrar en determinadas circunstancias. La queja es que Colombia no ahorró lo suficiente en las épocas de las vacas gordas. Pero esto es cuestionable. Si bien el déficit fiscal no se eliminó, sí tuvo una reducción importante, y, como anotó recientemente el ex ministro Alberto Carrasquilla, también hubo una reducción importante de las deudas pública y pensional, y una importante valorización de la inversión pública en entidades como Ecopetrol y Telecom. De esta manera, el ahorro público no sirvió para eliminar por completo el déficit, pero se redujeron pasivos públicos netos de manera importante. El mensaje aquí es claro: el

déficit fiscal es una medida incompleta de la situación fiscal, que solo recoge lo que está sucediendo en términos de flujos (de forma similar a lo que hace el estado de P y G de una empresa). Pero uno también tiene que considerar lo que está sucediendo en términos de activos y pasivos (el balance de la empresa). Si el balance está mejorando considerablemente, el déficit corriente no debería ser tan preocupante.

Para ilustrar el punto, considérese el clamor recurrente de que Colombia alcance el grado de inversión, que hoy no tenemos. El argumento clásico sería que Colombia tiene que mejorar la posición fiscal (es decir, reducir el déficit fiscal de manera estructural) para lograr el grado de inversión. Sin embargo, la principal razón que aducen las calificadoras para negarle el grado de inversión a Colombia no es que su déficit fiscal es abultado. Como lo reconoce el FMI en su último reporte (de artículo IV) sobre nuestro país, “la actual razón deuda pública sobre PIB de Colombia es en términos generales similar a la de mercados emergentes cuya deuda soberana está calificada como grado de inversión”. El problema es que el país mantiene otras debilidades de tipo estructural. El Fondo lo pone en estos términos: “en adición a los niveles de deuda pública, las agencias de calificación otorgan un peso significativo a otros tres factores cuando evalúan el riesgo de un país: el tamaño del sector exportador, la profundidad del sistema financiero y el riesgo político”. En otras palabras, tenemos que hacer un esfuerzo fiscal adicional para compensar por debilidades estructurales que no tienen que ver con los flujos fiscales. No somos grado de inversión más por nuestro balance que por nuestros flujos. Ese es el problema central.

La discusión es más seria cuando la regla fiscal se entiende como un fondo de estabilización. Aquí las primeras dudas surgen sobre la bonanza misma. La ortodoxia dice que unos ingresos extraordinarios transitorios deben ser ahorrados. Pero no estamos seguros de la magnitud de la bonanza minero-energética prevista. Tampoco sabemos si va a ser transitoria o permanente. Estas incertidumbres son importantes, porque la forma óptima de responder a una u otra situación es distinta. Si va a haber una bonanza minero-energética, hay que abrir la discusión sobre si Colombia requeriría una reforma tributaria adicional para recaudar más ingresos. Si la bonanza es permanente, no se entiende por qué habríamos de ahorrarla.

Si la bonanza es transitoria, se pueden decir dos cosas: primero, es claro que debería ser ahorrada, y segundo, es probable que se necesite un esfuerzo tributario adicional. En cambio, si la bonanza es permanente, tanto las presiones para ahorrarla como para hacer un esfuerzo tributario adicional son menores. Sin embargo, una bonanza permanente crea sus propios retos. Una bonanza permanente implica, por varias vías, el riesgo de la desindustrialización, como lo muestra el caso de Venezuela. Una de las vías más importantes es la tasa de cambio real, que tiende a apreciarse, afectando la competitividad de la industria nacional. Además, la tentación frente a mayores ingresos del exterior es permitir un mayor consumo en el exterior, lo cual atenta contra la industria local. Frente a ese escenario, Colombia debe decidir si acepta esa transformación estructural de su aparato productivo. Por tanto, la forma como se gasten los ingresos adicionales se torna crucial. Habría que garantizar que los ingresos adicionales se gasten en temas centrales para mejorar la competitividad de los sectores no minero-energéticos, como la educación, la infraestructura y la innovación, la ciencia y la tecnología, y de un modo que no impacte excesivamente la tasa de cambio.

Colombia no puede negarse al desarrollo del sector minero-energético, pero tampoco puede terminar dependiendo completamente de él.

La discusión sobre una regla fiscal tiene similitudes con la discusión sobre reglas o discrecionalidad en la política monetaria. Desde que el Banco de la República es independiente, hemos probado con varias formas de conducir la política monetaria. Por ejemplo, consideramos metas cuantitativas para la cantidad de dinero y probamos bandas cambiarias antes de implementar el régimen actual, basado en objetivos de inflación muy claros y un instrumento principal, la tasa de interés, que puede ser complementado con otros instrumentos, según la ocasión lo aconseje. La suboptimalidad de los métodos anteriores nos ha quedado clara. La política monetaria nos ha enseñado, de manera muy contundente, que las reglas sobre los instrumentos no son una buena forma de conducir la política: es mejor otorgar discrecionalidad a los formuladores de la política, con tal de que tengan objetivos muy claros.

Las lecciones que hemos aprendido en la política monetaria no las hemos aplicado en la fiscal. A nuestro juicio, poner metas cuantitativas sobre el déficit fiscal o sobre la relación deuda-PIB no es el problema. En primer lugar, esas metas muchas veces no son creíbles, o invitan a la contabilidad creativa, como lo demuestra la actual experiencia griega. En segundo lugar, ¿qué es un déficit fiscal o una relación deuda-PIB altos? Estados Unidos tiene hoy un déficit enorme, pero pocos dudan de que esa sea una respuesta adecuada a la situación económica actual. De otro lado, se ha venido hablando, por ejemplo, de que Colombia debe alcanzar nuevamente una relación deuda pública-PIB del orden del 25 por ciento. Pero hay países con relaciones deuda-PIB muy superiores, que son perfectamente viables.

El problema no está en las metas cuantitativas. Endeudarse está bien cuando los recursos del endeudamiento se invierten de manera productiva y generan los ingresos suficientes para repagar la deuda. El problema está en poner unos objetivos claros para los formuladores de la política fiscal. En ausencia de esos objetivos, la moda intelectual es imponer reglas cuantitativas. Sin embargo, quizás deberíamos hacer un esfuerzo mayor en precisar cuáles objetivos debe perseguir la política fiscal, y en darles libertad instrumental a los formuladores de política para alcanzar esos objetivos.

Nos hace falta referirnos al otro tema de la política fiscal que hoy está bajo escrutinio: la reforma tributaria. Este tema es lo suficientemente denso como para ameritar una Semana Económica solo para él. Por ahora, concluimos, limitándonos a hacer unos breves comentarios sobre un tema que nos parece que debería estar en la agenda pública, pero no está, y sobre otro tema que sí está incluido en ella. En síntesis estamos argumentando que la falta de debate sobre el gasto público es una carencia grave. De otra parte, afirmamos que el debate sobre la regla fiscal es importante, pero no una panacea para los problemas fiscales. Sobre este último tema todavía hace falta mucha claridad conceptual. En particular, el tema fiscal tiene una serie de implicaciones, no solo técnicas, sino también políticas y económicas, sobre el conjunto de la sociedad, que son muy difíciles de capturar en una regla simple de conducción de los asuntos fiscales.

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	11.3	11.3	...
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	-0.4	0.6	0.2	-1.3	2.4	-0.5	-0.3	-0.2	2.5	0.4	2.4
Demanda interna (% Var. Interanual)	8.5	3.7	0.5	0.8	1.0	-1.4	3.5	-1.2	-2.2	-1.7	2.2	-0.7	3.8
Inversión bruta (% Var. Interanual)	13.7	8.8	7.8	9.7	12.6	0.5	7.5	-3.7	-9.4	-10.0	3.0	-5.2	9.0
Consumo final (% Var. Interanual)	6.9	2.1	3.8	2.7	1.6	1.1	2.3	-0.4	0.2	1.2	2.0	0.7	2.2
Privado (% Var. Interanual)	7.6	2.3	4.4	2.7	1.7	1.4	2.5	-0.6	-0.1	0.2	1.0	0.1	1.8
Público (% Var. Interanual)	4.5	1.3	1.5	2.6	1.3	-0.1	1.3	0.3	1.1	4.7	5.3	2.9	3.8
Exportaciones (% Var. Interanual)	11.3	7.2	14.5	9.5	3.4	2.3	7.2	1.4	-4.9	-10.8	-18.0	-8.2	-3.2
Importaciones (% Var. Interanual)	13.9	9.8	12.8	9.9	8.0	8.7	9.8	-2.0	-10.6	-12.0	-11.4	-9.1	4.7
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	5.7	7.7	5.9	7.2	7.6	7.7	7.7	6.1	3.8	3.2	2.0	2.0	3.0
Inflación básica (% Var. Interanual)	5.2	5.9	5.1	5.6	5.4	5.9	5.9	5.4	4.5	3.94	2.68	2.7	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)	2002	2234	1822	1832	2175	2234	2234	2561	2159	1922	2046	2046	2016
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-10.4	11.6	-15.5	-6.4	8.0	11.6	11.6	40.6	17.8	-1.2	-8.4	-8.4	7.5
Tipo de cambio real (Var. % interanual)	-1.0	1.8	-4.7	-1.7	2.0	1.8	1.8	15.4	10.0	-7.0	-1.7	-1.7	...
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	-5.1	-2.8	-2.0	-1.7	-2.5	-2.5	-2.2	-3.0
Cuenta corriente (USD mM)	-5.8	-6.8	-1.3	-1.3	-1.6	-2.7	-6.8	-1.0	-0.9	-1.5	-1.7	-5.1	-8.1
Balanza comercial (USD mM)	-0.6	1.0	0.4	1.1	0.3	-1.0	0.8	0.1	0.8	0.4	0.8	2.1	...
Exportaciones F.O.B. (USD mM)	29.4	37.1	8.5	10.3	10.1	8.3	37.1	7.5	7.8	8.3	9.0	32.6	...
Exportaciones tradicionales	14.2	20.0	4.6	5.9	5.7	3.8	20.0	4.1	4.5	5.1	5.9	19.6	...
Exportaciones no tradicionales	15.2	17.1	3.9	4.4	4.3	4.5	17.1	3.4	3.3	3.2	3.0	13.0	...
Importaciones F.O.B. (USD mM)	30.1	36.3	8.1	9.2	9.8	9.2	36.3	7.4	7.0	7.9	8.2	30.5	...
Servicios (neto)	-2.6	-3.1	-0.6	-0.7	-0.9	-0.8	-3.1	-0.5	-0.5	-0.7	-1.0	-2.7	-3.0
Transferencias corrientes (neto)	5.2	5.5	1.3	1.4	1.5	1.4	5.5	1.2	1.1	1.1	1.3	4.6	4.4
Inversión extranjera directa (USD mM)	9.0	10.6	2.9	2.5	2.6	2.6	10.6	2.1	2.8	1.3	0.9	7.2	...
Sector Público													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	0.8	0.9	...	...	...	...	0.9	...	...	...	...	-1.1	-1.2
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	-4.1	-4.5
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	-2.7	-3.7
Ingresos del Gobierno 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	15.6	14.5
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	21.4	18.9	18.4	18.5	18.5	18.9	18.9	20.2	20.0	22.1	...	24.1	25.0
Pública (% del PIB)	13.8	12.2	12.0	11.9	11.6	12.0	12.0	13.2	13.4	15.1	...	16.3	13.0
Privada (% del PIB)	7.7	6.9	6.4	6.6	6.9	6.9	6.9	7.0	6.6	7.0	...	7.8	12.0
Deuda del Gobierno(% del PIB, Gob. Central)	36.5	36.4	34.8	34.4	35.2	36.4	36.4	38.5	36.6	35.3	...	43.2	...
Interna (% del PIB)	25.5	24.9	24.9	24.3	24.3	24.9	24.9	24.9	25.0	24.7	...	31.0	...
Externa (% del PIB)	11.0	11.5	9.9	10.1	10.9	11.5	11.5	13.5	11.6	10.5	...	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*

	Mar-10 (a)	Feb-10	Mar-09 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	208,660	207,992	192,128	6.6%
Disponible	14,953	18,574	14,153	3.8%
Inversiones	46,906	44,635	39,276	17.3%
Cartera Neta	125,601	123,609	119,951	2.8%
Consumo Bruta	36,925	35,945	34,484	5.2%
Comercial Bruta	80,747	79,892	78,976	0.4%
Vivienda Bruta	11,405	11,070	9,676	15.7%
Microcrédito Bruta	3,582	3,597	3,066	14.7%
Provisiones**	7,058	6,895	6,250	10.9%
Consumo	2,672	2,637	2,625	-0.1%
Comercial	3,913	3,773	3,164	21.5%
Vivienda	337	334	334	-0.9%
Microcrédito	136	152	127	5.2%
Otros	21,201	21,173	18,748	11.0%
Pasivo	182,153	180,776	170,363	5.0%
Depósitos y Exigibilidades	143,334	143,240	134,404	4.7%
Cuentas de Ahorro	70,606	69,959	57,880	19.8%
CDT	42,645	43,095	50,039	-16.3%
Cuentas Corrientes	25,144	25,465	21,884	12.8%
Otros	4,939	4,720	4,601	5.4%
Otros pasivos	38,819	37,536	35,959	6.0%
Patrimonio	26,507	27,216	21,765	19.6%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	1,459	648	1,354	5.8%
Ingresos por Intereses	4,006	2,636	5,219	-24.6%
Gastos por Intereses	1,310	865	2,496	-48.5%
Margen neto de Intereses	2,692	1,767	2,721	-2.9%
Ingresos netos diferentes de Intereses	2,020	965	2,564	-22.6%
Margen Financiero Bruto	4,712	2,732	5,285	-12.5%
Costos Administrativos	2,145	1,414	2,329	-9.5%
Provisiones Netas de Recuperación	431	258	916	-53.8%
Margen Operacional	2,135	1,060	2,040	2.8%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4.26	4.20	4.28	-0.02
Consumo	6.66	6.88	7.94	-1.28
Comercial	3.12	2.92	2.54	0.58
Vivienda	3.99	4.14	4.66	-0.67
Microcrédito	6.07	6.23	6.61	-0.53
Cubrimiento**	124.96	125.69	115.77	9.18
Consumo	108.71	106.58	95.91	12.80
Comercial	155.38	161.95	157.57	-2.18
Vivienda	74.20	72.96	74.19	0.01
Microcrédito	62.34	67.61	62.51	-0.16
ROA	2.24%	2.15%	2.45%	-0.2%
ROE	17.97%	17.38%	21.70%	-3.7%
Solvencia	N.D.	15.31%	13.66%	N.D.

1/ Calculado como la diferencia entre ingresos y gastos por intereses menos Prima amortizada de cartera - cuenta PUC 510406

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

*Datos mensuales a marzo de 2010 del sistema bancario. Cifras en miles de millones de pesos. Fuentes y cálculos Asobancaria.

** No se incluyen otras provisiones. El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones.