



17 de septiembre de 2012

María Mercedes Cuéllar
Presidente

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

Colombia como enlace de mercados y creador de nuevos negocios

Resumen. En los últimos años se ha registrado un incremento vertiginoso de la inversión en Colombia. Según el Wall Street Journal, hasta hace poco, la mayoría de los inversionistas que buscaba inyectar dinero en América Latina sólo consideraba dentro de sus opciones a países como Brasil, México y Chile. Hoy en día, Colombia se ha constituido como una alternativa competitiva.

En efecto, recientemente se ha observado un proceso de internacionalización de los agentes del mercado de valores. Éste se ha materializado tanto en la incursión de entidades extranjeras en el mercado local, como en el fortalecimiento de la presencia del sector bancario local en mercados externos.

En los dos últimos años, tanto el gobierno como los intermediarios del mercado de valores han adelantado iniciativas para contribuir al desarrollo del mercado y lograr que Colombia se posesione como destino financiero en la región. Entre éstas se destaca el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), la profesionalización del mercado de valores, el nuevo esquema para la formación del IBR y el desarrollo de nuevos derivados estandarizados sobre inflación, COLCAP e IBR.

Por su parte, la hoja de ruta del mercado de capitales se ha constituido en uno de los pilares del Plan Nacional de Desarrollo del gobierno del Presidente Santos. Sin embargo, temas como la necesidad de implementar reformas en los mercados de renta fija y variable, no muestran avances significativos. Con ellas, se busca que éstos se consoliden como fuentes eficientes de financiación y como vehículos de demanda.

Adicionalmente, existen otros aspectos de la regulación donde es preciso adoptar acciones inmediatas, entre éstos, el proceso de convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), la reforma tributaria y la nueva regulación sobre proveeduría de precios.

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

Colombia como enlace de mercados y creador de nuevos negocios¹

María Mercedes Cuéllar

En los últimos años se ha registrado un incremento vertiginoso de la inversión en Colombia. Según el *Wall Street Journal*, hasta hace poco, la mayoría de los inversionistas que buscaba inyectar dinero en América Latina solo consideraba dentro de sus opciones a países como Brasil, México y Chile. Hoy en día, Colombia está surgiendo como una alternativa competitiva. La evaluación del *Latin American Venture Capital and Private Equity Association* (LAVCA) para 2012, la cual mide el ambiente para la inversión de capital privado, clasifica a Colombia en un cuarto puesto en la región.

Las sólidas políticas macroeconómicas, que se traducen en un mejor posicionamiento de la economía para absorber choques externos y para sostener el crecimiento en el largo plazo, junto con una adecuada composición de la deuda externa e interna, han sido fundamentales para que las tres principales calificadoras de riesgo le otorgaran grado de inversión al país. Inclusive, recientemente, *Standard and Poor's* demostró tener una mayor confianza en Colombia, al elevar a positiva la perspectiva de la deuda soberana.

La inversión extranjera directa (IED) en 2011 se incrementó en un 92% con respecto a 2010, ascendiendo a US\$13.000 millones, y estuvo focalizada en petróleo, minas, energía y comercio. La inversión de portafolio, por su parte, presentó un aumento anual de 151%, llegando a US\$8.200 millones.

Luego de la tipificación de los CIVETS, Colombia se encuentra en lista de espera para ser incluido en un nuevo grupo de países con altas perspectivas de crecimiento. El *BBVA Research* creó una agrupación de mercados emergentes, a la que llamó los EAGLE (*Emerging and Growth-Leading Economies*), cuyo principal criterio de inclusión es que la contribución estimada al crecimiento económico mundial en los próximos 10 años supere el promedio de las economías del G7, excluyendo a Estados Unidos.

¹ Discurso pronunciado por la Presidenta de Asobancaria, María Mercedes Cuéllar, en el XV Congreso de Tesorería, celebrado en Cartagena, los días 13 y 14 de Septiembre de 2012.

Esta clasificación es un concepto dinámico que se revisa anualmente y en el cual se evalúa una combinación de estimaciones macroeconómicas a corto, medio y largo plazo. Según el reporte para 2012, la contribución de Colombia al crecimiento mundial no superará el promedio de las economías líderes, pero sí estará por encima de Italia. Es decir, Colombia no es EAGLE, pero aporta más que Italia, lo que deja al país en lista de espera.

Como resultado de estas buenas perspectivas, es que en los últimos años se ha venido observando un proceso de internacionalización de los agentes del mercado de valores. En el caso de las entidades extranjeras que incursionaron en el mercado local, las operaciones más destacadas fueron la compra del Banco Santander Colombia y sus filiales por parte de Corpbanca Chile, la compra de la sociedad comisionista de bolsa Correval por parte del Banco de Crédito del Perú (CREDICORP), la compra de la sociedad comisionista Bolsa y Renta por parte de BTG Pactual de Brasil y la autorización de la constitución como establecimiento de crédito a Itaú BBA Colombia S.A. Corporación Financiera.

El sector bancario local, por su parte, también ha venido fortaleciendo su presencia en los mercados externos, principalmente en Latinoamérica. Davivienda compró recientemente la operación del HSBC en Costa Rica, Honduras y El Salvador; el GNB Sudameris adquirió las operaciones del HSBC en Colombia, Paraguay, Uruguay y Perú; y Bancolombia después de cuarenta años de establecido en Panamá obtuvo la licencia para realizar operaciones de captación y colocación para residentes y no residentes en este país. Estas iniciativas se suman a los esfuerzos realizados por la banca local desde 2010, la cual ha logrado conquistar con éxito el mercado financiero en países como Guatemala, Nicaragua, Panamá y México.

Aunque el panorama es reconfortante, todavía debemos trabajar en sectores que permitan potencializar el crecimiento económico, como es el caso del mercado de capitales, el cual se caracteriza por ser ilíquido y poco profundo. La relación del volumen de negociación en acciones sobre la capitalización bursátil en 2011 asciende a 13% en Colombia frente al 69% en Brasil, el 138% en Inglaterra y el 188% en Estados Unidos. De igual manera, la capitalización bursátil sobre PIB es de 64% en Colombia, 109% en Chile y 129% en Singapur.

En los dos últimos años, tanto el gobierno como los intermediarios del mercado de valores han adelantado iniciativas para contribuir al desarrollo del mercado y lograr que Colombia se posesione como destino financiero en la región.

El ***Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)*** es una iniciativa que le ha generado mayor dinamismo al mercado de capitales. Este mercado cuenta con 553 emisores: 239 peruanos, 229 chilenos y 85 colombianos. Con corte a julio de 2012, la capitalización asciende a 685 mil millones de dólares: 20% (134 mil dólares) de Perú, 44% (302 mil dólares) de Chile, y 36% (249 mil dólares) de Colombia. Hasta el momento se han creado ocho fondos mutuos de renta variable, cuyos inversionistas son empresas de los tres países miembros.

Por otra parte, se ha avanzado en la **profesionalización del mercado de valores**, empezando por el aumento en el período de vigencia de la certificación de idoneidad profesional y su renovación automática. De igual forma, el Autorregulador del Mercado de Valores ha logrado importantes desarrollos en lo relacionado con la autorregulación en el mercado de divisas, en particular en la definición de prácticas aceptadas y conductas apropiadas, lo cual ha sido complementado con la nueva reglamentación para el registro de operaciones con derivados OTC sobre divisas. También ha sido positiva la implementación del reconocimiento a emisores por buenas prácticas en gobierno corporativo por parte de la Bolsa de Valores de Colombia, ya que genera un incentivo adicional a que las personas involucradas en el mercado divulguen la información necesaria para que los inversionistas tomen decisiones adecuadas.

Otro ámbito en el cual se han logrado importantes progresos en el último año es en el **desarrollo de nuevos productos y servicios**. En particular, se deben resaltar los esfuerzos de la Bolsa de Valores de Colombia por promover el crecimiento del *mercado de derivados* mediante la sesión de registro de derivados OTC, gracias a lo cual Colombia se ha acercado a los estándares internacionales para infraestructuras de mercado establecidos por IOSCO y Basilea.

De igual forma, se han desarrollado nuevos *contratos de futuros* sobre inflación, COLCAP e IBR, logrando niveles de negociación de 1.5, 9 y 49 mil millones de pesos, respectivamente. Los futuros sobre IBR e inflación son de especial importancia por ser los primeros derivados estandarizados sobre tasas de interés. De esta manera se impulsa un mercado de gran utilidad para el sistema financiero, en particular para la administración adecuada de riesgos en portafolios de renta fija.

También se han tenido adelantos importantes en términos de **eficiencia y estandarización** del mercado de capitales. Destacamos la iniciativa de Asobancaria y el Banco de la República que culminó con la puesta en vigencia del nuevo esquema para la formación del IBR. Este indicador permitirá contar con una tasa de interés de referencia que refleja más adecuadamente las condiciones del mercado monetario en términos del costo del dinero en la economía.

El IBR se ha formado bajo unas reglas, cuyo estricto cumplimiento está siendo evaluado permanentemente por el Comité Rector, máximo órgano institucional encargado de generar los lineamientos que aseguren la confianza, transparencia y eficiencia del indicador. Este Comité se encuentra conformado por siete entidades financieras, representantes del Banco de la República y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con la secretaría técnica de Asobancaria.

Es un hecho que el indicador ha respondido bien a las expectativas del mercado, y prueba de ello es la creciente emisión de instrumentos de captación y colocación indexados al IBR.

En el *mercado de derivados* se han realizado esfuerzos para destrabar su desarrollo, y el papel de la regulación ha sido relevante en este proceso para generar los más altos estándares en términos de transparencia, conductas e información. Asimismo, se aplaude el esfuerzo del gobierno por permitir que, ante procesos administrativos en entidades involucradas en contratos de derivados, sea posible netear posiciones abiertas o hacer efectivas las garantías constituidas sin intervención judicial. De igual forma, cabe resaltar los esfuerzos de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte por ofrecer el servicio de novación de *forwards* de tasa de cambio negociados en sistemas de registro.

La crisis internacional (2007-2011) puso a prueba los criterios de clasificación del *capital incluido en la relación de solvencia*. En efecto, los montos requeridos bajo el esquema de Basilea II a nivel internacional no cumplieron con su función de amortiguar fuertes pérdidas y desvalorizaciones de los activos.

En Colombia la solvencia de los bancos asciende en promedio a 14.9% frente a un requerido del 9%. Entre 2006 y la fecha se han emitido aproximadamente 7.5 billones de pesos en acciones. De ese total, aproximadamente el 40% tiene origen en acciones ordinarias y el resto en acciones preferenciales.

Aún así el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 1771 de 2012, con el propósito de mejorar la calidad del capital de las entidades, recogiendo parte de los lineamientos expuestos en Basilea III. La magnitud del cambio regulatorio, introducido sobre la estructura de capital de las entidades ha sido subestimada. Esta nueva normatividad implica, en menos de un año, realizar emisiones de acciones y/o títulos por un valor aproximado de 300 mil millones de pesos para alcanzar el nivel de solvencia exigido, y de 5.9 billones de pesos para recuperar el nivel de solvencia vigente a diciembre de 2011.

Por su parte, la ***hoja de ruta del mercado de capitales*** se ha constituido como uno de los pilares del plan de desarrollo del gobierno del Presidente Santos, por ser considerado esencial en la estrategia de impulso de las locomotoras del desarrollo.

Dentro de ese marco, durante los últimos dos años el Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha regulado la negociación de acciones, por parte de los administradores de las comisionistas de bolsa; la realización de operaciones de transferencia temporal de valores (TTV) en sistemas de negociación; la estandarización del período ex dividendo para las operaciones de compraventa de acciones y otros instrumentos de renta variable; la construcción del libro de ofertas y ejercicio de derechos de preferencia en ofertas públicas de adquisición (OPA).

Se destacan, además, los esfuerzos realizados para reglamentar temas como las ventas en corto; las modificaciones al régimen general de inversiones internacionales; la custodia local de inversionistas extranjeros, y la propuesta de elaboración del documento CONPES del mercado de valores. Estas iniciativas se encuentran en la actualidad bajo el estudio del Ministerio y su desarrollo permitirá alcanzar logros de suma importancia para asegurar la integridad de la hoja de ruta.

De igual forma, el mercado está a la expectativa de la expedición del nuevo marco regulatorio para la administración de fondos de inversión colectiva, ya que esta iniciativa, que fue recientemente publicada para comentarios, tiene un gran potencial como herramienta de democratización del mercado de capitales.

Sin embargo, la hoja de ruta ha dejado algunos temas por fuera de la discusión o simplemente no se cuentan como una prioridad.

Por un lado, las reformas a ser adelantadas en los *mercados de renta fija y variable*, las cuales tenían como fin la consolidación de éstos como fuentes eficientes de financiación y, al mismo tiempo, como vehículos de demanda, no muestran avances significativos.

Las exitosas democratizaciones de empresas como Davivienda, Grupo Aval y Avianca Taca, demostraron que en el país existen compañías que tienen potencial para acceder al mercado de capitales. La aceptación que tuvieron estos instrumentos entre todo tipo de inversionistas llevó a que empresas como Davivienda tengan cerca de 82 mil accionistas; que existan tres emisores extranjeros, Pacific Rubiales, Petrominerales y Canacol Energy y; que Ecopetrol tenga que convocar a sus accionistas en espacios que solo estaban reservados para eventos públicos.

Consideramos que existen empresas que tienen el potencial para llegar al mercado de capitales pero que, por simple desconocimiento y falta de preparación, no lo observan como alternativa. En efecto, la ausencia de políticas que incentiven a las compañías a buscar recursos en este mercado ha comenzado a debilitar la emisión y colocación de valores. Asimismo, el auge que presentaron los procesos de democratización y venta de títulos durante 2010 y 2011 limitó el apetito de los inversionistas por este tipo de procesos en 2012. Esta situación ha obligado a algunas entidades a realizar procesos de emisión en los mercados internacionales, con el fin de satisfacer sus necesidades de financiación.

Es necesario realizar esfuerzos por vincular pequeñas y medianas empresas, para que identifiquen los beneficios que les ofrece el mercado de capitales y encuentren nuevas alternativas y fuentes de financiación para sus proyectos. Hacerle frente a este problema reviste la mayor trascendencia y solo se logra mediante la autorización y desarrollo de instrumentos novedosos; una política de acompañamiento para los emisores; el nacimiento de un mercado para la negociación de los títulos y la creación de programas de educación financiera a diferentes tipos de inversionistas.

Adicionalmente, existen otros aspectos de la regulación donde es preciso adoptar acciones inmediatas.

La *reducida oferta de productos financieros*, diferentes a los tradicionales (bonos, acciones, CDT, TES), genera una subutilización de los servicios que las infraestructuras ofrecen, y hace que se incrementen los costos unitarios de operación. En este sentido, el trabajo debe orientarse a fomentar la innovación financiera responsable y continuar con la promoción de alianzas con otros mercados de la región que generen economías de escala y abaraten los costos.

El proceso de convergencia a ***Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)*** requiere de un trabajo focalizado y de mayor cooperación entre el sector público y privado. Las encuestas realizadas por la Superintendencia Financiera sobre el avance en el proceso de convergencia, señalan que la mayoría de entidades del sector financiero no está aún preparada para la aplicación de las normas internacionales, a pesar de que restan solo algunos meses para el período de transición, el cual comenzará a partir del 1° de enero de 2013. La razón por la cual no se ha tenido un mayor avance no es por desconocimiento de la norma o por falta de capacitación sobre las niif. La razón está en que existe una enorme incertidumbre respecto del manejo que se dará a muchos temas, en particular en aspectos que se salen del ámbito contable para entrar en la órbita tributaria o de supervisión prudencial. Por este motivo, consideramos que es necesaria la mayor comunicación entre los sectores privado y público, con el fin de introducir mayor dinamismo al proceso. Últimamente se ha oído rumores, no formales todavía, de que el período de transición podría ser aplazado por un año. Al respecto es importante una declaración formal de las autoridades.

Recientemente el gobierno ha señalado que no pretende presentar al Congreso de la República una ***reforma tributaria*** de gran amplitud, a pesar de que varios estudios del gobierno han demostrado que el régimen tributario colombiano es regresivo, inequitativo, ineficiente y distorsionador. No obstante, el gobierno no ha descartado la posibilidad de presentarla acotada, para simplificar algunos aspectos, en especial los relacionados con la tributación de personas naturales. Al respecto, hacemos hincapié en la necesidad de cambios estructurales para mejorar la competitividad del país como destino de inversión.

En este sentido, es preciso no dejar de lado las buenas iniciativas que se han venido discutiendo. La piedra angular de la reforma debe ser la simplificación del régimen tributario, ya que el vigente genera confusiones para los inversionistas extranjeros, e incluso para los propios actores del mercado local. En primer lugar, es importante eliminar un buen número de tratamientos diferenciales como deducciones y descuentos, ya que éstos generan distorsiones y van en detrimento de la equidad. Por otra parte, se requiere asegurar una tributación con bases gravables más estables, por ejemplo, privilegiando la tributación sobre rentas netas y no sobre ventas brutas. Además, la reforma debe tratar también aspectos procedimentales y administrativos, incluyendo una reestructuración de la DIAN, con el objetivo de promover una mayor tecnificación de su recurso humano.

Por su parte, Asobancaria sigue abogando por cambios en otros temas, empezando por la eliminación del Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF), basada, como siempre se ha discutido, en los graves problemas que genera para la formalización de la economía, la profundización del sector financiero y la lucha contra el lavado de activos y la financiación del terrorismo.

Adicionalmente, es necesario aclarar el tratamiento fiscal que aplica a la inversión extranjera de portafolio y a las operaciones con derivados. En el caso de los derivados, por ejemplo, el total de las retenciones practicadas mensualmente resulta considerablemente superior al impuesto de renta a pagar por parte de los intermediarios del mercado cambiario al final del año fiscal. Lo anterior frena la innovación financiera en este mercado y limita el campo de acción de las coberturas, debido a que las vuelve cada vez más costosas e ineficientes.

Es preciso mencionar que también se le ha prestado atención a la **nueva regulación sobre proveeduría de precios** y, al respecto, se ha adelantado una labor conjunta con la Superintendencia Financiera en la elaboración de una normatividad adecuada y eficiente, dado que se han encontrado carencias importantes en la formación de precios de los activos. Frente a este tema, es importante mencionar que con la publicación de la Circular Externa 33 de 2012 se establecieron las fechas de prueba y de transmisión oficial de la información.

No obstante, la industria bancaria considera que aún surgen enormes dudas respecto del esquema propuesto. Se destaca el hecho de que las entidades que estarán autorizadas para desarrollar esta actividad no cuentan con una única definición de la variable “precio”; las fuentes de información no son lo suficientemente idóneas para las necesidades del mercado y la valoración de los derivados financieros aún se encuentra en período de estudio. Estos problemas deberían ser analizados por parte de las autoridades, con el fin de revisar los períodos de entrada en vigencia de la norma y evitar la inoperancia de esta importante iniciativa.

Respecto del **mercado monetario**, existen claros indicios de que no funciona de forma eficiente y de que tampoco existe un entendimiento por parte de las entidades y las autoridades de la problemática que lo aquejan. En los últimos meses ésta ha generado situaciones que han afectado la liquidez de este mercado.

De una parte, hay señales de que las entidades deficitarias en liquidez tienden a acudir con mayor frecuencia al Banco de la República para satisfacer sus necesidades que a las entidades superavitarias. En consecuencia, el emisor termina intermediando operaciones de liquidez que deberían darse entre las entidades superavitarias y las deficitarias. Esto ha reducido de forma importante los cupos de contraparte entre entidades financieras, ya que es difícil competir contra el Banco de la República, el cual otorga y recibe recursos con cero riesgo y a la tasa de la política monetaria, que por naturaleza es la más baja del mercado.

Asimismo, se ha identificado un problema serio en la formación de precios, porque éstos no siempre reflejan adecuadamente las condiciones del mercado. Los indicadores naturales del mercado monetario –Tasa Interbancaria (TIB), Indicador Bancario de Referencia (IBR) y tasas de negociación de repos, simultáneas y TTV– no son el mejor reflejo del costo de los recursos en el corto plazo. Esos precios revelan problemas de liquidez que no son manifiestos en otros indicadores de seguimiento, lo que sugiere que la formación de precios en el mercado monetario está afectada por distorsiones relacionadas con la sustitución de liquidez permanente por liquidez temporal; la disponibilidad de títulos para hacer operaciones repo; los cupos de contraparte entre entidades financieras y los requerimientos de liquidez, tanto externos como internos. Todo esto sugiere que es necesario seguir avanzando en la comprensión del funcionamiento del mercado monetario y en sus consecuencias para la transmisión de la política monetaria.

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2009	2010	2011					2012					2013
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.
PIB Nominal (COP MM)	504.6	543.7	147	152	155	161	616	161.2	164.3	166.3	174.0	665.8	713.7
PIB Nominal (USD B)	247	284	78	85	81	83	317	90.0	92.0	92.0	96.1	367.6	397.4
Crecimiento Real													
PIB real (% Var. Interanual)	1.7	4.0	5.0	5.1	7.5	6.1	5.9	4.7	4.9	4.0	4.9	4.6	4.4
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	2.0	3.2	3.2	3.2	3.7	3.7	3.7	3.4	3.2	3.0	3.0	3.0	2.71.
Inflación básica (% Var. Interanual)	2.7	2.6	2.8	3.1	3.0	3.2	3.2	3.0	1.9	2.0	2.8	2.8	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2044	1914	1879	1780	1915	1943	1943	1792	1785	1808	1811	1811	1796
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-8.9	-6.4	(2.5)	-7.1	6.4	1.5	1.5	-4.7	0.2	1.6	-5.4	-6.8	-0.8
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-2.0	-3.1	-2.3	-2.5	-3.5	-3.1	-3.0	-2.0	...	...	...	-2.9	...
Cuenta corriente (USD mmM)	-5.0	-8.9	-1.8	-2.2	-2.8	-2.5	-9.4	-1.8	...	...	...	-9.4	...
Balanza comercial (USD mmM)	2.1	2.0	1.2	1.7	0.9	-0.6	3.2	1.3	...	...	...	...	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	32.6	39.5	12.5	14.5	14.2	0.3	41.5	15.2	...	...	...	...	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	30.5	37.5	11.3	12.7	13.3	0.9	38.3	12.7	...	...	...	...	...
Servicios (neto)	-2.8	-3.5	-0.9	-1.0	-1.0	-1.2	-4.2	-1.1	...	...	...	...	...
Renta de los factores	-9.3	-11.9	-3.2	-4.0	-4.2	-3.7	-15.1	-4.2	...	...	...	...	...
Transferencias corrientes (neto)	4.6	4.5	1.1	1.1	1.4	1.4	5.0	1.1	...	...	...	...	...
Inversión extranjera directa (USD mmM)	7.1	6.7	3.5	3.0	3.8	2.9	13.3	3.7	...	...	...	...	...
Sector Público (acumulado)													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	-1.1	-1.1	...	...	...	...	-0.1	...	...	...	...	0.2	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-4.1	-3.9	0.6	1.3	0.9	-2.8	-2.8	...	...	...	...	-2.4	-2.2
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	0.9	-0.1	...	...	...	...	1.1	...	...	...	...	0.1	...
Bal. del SPNF (% del PIB)	-2.4	-3.1	1.2	2.5	2.3	-1.8	-1.8	...	...	...	...	-1.2	-1.0
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	22.7	22.4	20.4	20.7	21.7	22.8	22.8	20.6	...	...	...	...	...
Pública (% del PIB)	15.7	13.7	12.0	11.9	12.5	12.9	12.9	11.9	...	...	...	...	...
Privada (% del PIB)	7.0	8.7	8.4	8.8	9.2	10.0	10.0	8.8	...	...	...	...	...
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	37.7	38.4	36.3	34.2	35.1	...	35.4	...	...	...	...	35.1	33.9

Fuente: PIB y Crecimiento Real – DANE y Banco de la República, proyecciones Asobancaria. Sector Externo – DANE y Banco de la República, proyecciones MHCP. Sector Público y respectivas proyecciones - MHCP. Indicadores de deuda – DANE, Banco de la República, Departamento Nacional de Planeación; proyecciones DNP y MHCP.

Colombia. Estados financieros*

	jul-12 (a)	jun-12	jul-11 (b)	Var real anual entre (a) y (b) 12.0%
Activo	312,900	311,730	271,263	
Disponible	19,911	22,244	16,920	14.2%
Inversiones	59,172	58,806	54,839	4.7%
Cartera Neta	205,421	202,643	174,777	14.1%
Consumo Bruta	61,883	61,102	51,392	16.9%
Comercial Bruta	129,684	128,095	112,676	11.7%
Vivienda Bruta	17,310	16,890	13,897	20.9%
Microcrédito Bruta	6,041	5,938	5,006	17.1%
Provisiones**	9,497	9,382	8,196	12.5%
Consumo	3,886	3,810	2,993	26.0%
Comercial	4,897	4,871	4,553	4.4%
Vivienda	418	409	408	-0.6%
Microcrédito	296	292	241	19.4%
Otros	28,396	28,036	24,727	11.5%
Pasivo	269,114	268,852	235,103	11.1%
Depósitos y Exigibilidades	196,380	197,455	170,678	11.7%
Cuentas de Ahorro	93,464	96,010	86,326	5.1%
CDT	63,293	60,156	46,687	31.6%
Cuentas Corrientes	32,781	34,236	31,099	2.3%
Otros	6,841	7,053	6,565	1.2%
Otros pasivos	72,734	71,397	64,425	9.6%
Patrimonio	43,787	42,878	36,160	17.5%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	3,834	3,416	3,341	11.4%
Ingresos por intereses	14,909	12,656	10,985	31.7%
Gastos por intereses	5,781	4,890	2,342	139.6%
Margen neto de Intereses	9,118	7,757	7,453	18.7%
Ingresos netos diferentes de Intereses	5,707	4,954	5,043	9.8%
Margen Financiero Bruto	14,824	12,712	12,496	15.1%
Costos Administrativos	6,796	5,786	6,096	8.2%
Provisiones Netas de Recuperación	1,928	1,606	1,145	63.5%
Margen Operacional	6,101	5,320	5,255	12.7%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	2.91	2.82	2.84	0.07
Consumo	4.70	4.77	4.48	0.22
Comercial	2.03	1.86	2.00	0.03
Vivienda	2.48	2.49	2.98	-0.50
Microcrédito	4.67	4.57	4.78	-0.11
Cubrimiento**	155.59	160.49	161.70	-6.11
Consumo	133.51	130.70	130.03	3.49
Comercial	186.06	204.51	202.46	-16.40
Vivienda	97.33	97.50	98.45	-1.12
Microcrédito	105.02	107.42	100.62	4.40
ROA	2.12%	2.15%	2.08%	0.0%
ROE	15.59%	15.83%	15.83%	-0.2%
Solvencia	n.d	14.99%	14.61%	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 julio de 2012 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.