



26 de mayo de 2014

El 4G constituye una oportunidad para acelerar el desarrollo financiero del país

Resumen. El rezago de Colombia en la infraestructura vial y la brecha en el desarrollo de sus mercados financieros, respecto de los países de ingreso alto y algunos de ingreso medio alto, lesiona su competitividad. Por su magnitud, la construcción, operación y financiación de las obras a través del nuevo esquema de concesiones 4G, es una oportunidad para avanzar en ambos pilares de la competitividad, con el fin de mejorar la capacidad de crecimiento de la economía en el largo plazo.

Desde la óptica de los eventuales concesionarios, una dificultad para llevar a cabo con éxito el 4G puede ser una apretada rentabilidad de los proyectos, que se debe tal vez a la valoración de ciertos riesgos no mitigados del todo, que se les transfieren. Como en el 4G el Estado optó por trasladarlos al sector privado, la forma más eficaz de garantizar su viabilidad es ofrecer una remuneración suficiente para cubrirlos. Quizá la poca participación de los proponentes lograda hasta ahora en las licitaciones, se debe a estos motivos. Por tanto, es probable que para mejorar los retornos se requiera disminuir la transferencia de los riesgos, para reducir los costos financieros, y elevar los ingresos. El problema estriba en que la forma más eficaz de aumentar la remuneración es la apropiación de unas mayores vigencias futuras, que implica unas erogaciones más elevadas para el Estado y los contribuyentes. Pero el esfuerzo vale la pena, porque una alta rentabilidad garantiza una intensa competencia en las ofertas, que conduzca a la selección de aquellas que propongan la construcción y operación de una infraestructura vial de óptima calidad.

De un modo amigable con el mercado, los productos ofrecidos por Financiera de Desarrollo Nacional –los créditos senior y subordinados, junto con las garantías de liquidez– tienen el propósito de disminuir los riesgos financieros, tanto en la construcción como en la operación y el mantenimiento. Sin embargo, otros riesgos –como los inconvenientes causados por las consultas con las comunidades, las demoras en el licenciamiento ambiental y la inestabilidad jurídica y tributaria– permanecen. Estas eventualidades hacen que el riesgo de crédito sea alto y que las tasas de interés de la financiación sean elevadas. Para contrarrestarlas, el Gobierno recurrió a asignar un crédito para la financiar el 4G a menores tasas de interés que las viables para los intermediarios privados, utilizando para ello los recursos del Banco Agrario. Esta decisión puede ser conveniente para ese establecimiento porque, como argumentan las autoridades, le permite diversificar sus activos. Además, ayudará a financiar la infraestructura que contribuirá a reducir los costos de transporte para la producción agrícola. Es probable que esa nueva actividad le reporte al Banco mayores utilidades que la inversión en títulos de deuda pública. Sin embargo, las menores tasas se logran en últimas por medio de las inversiones forzosas que hace la banca privada en títulos de desarrollo agropecuario, para fondear a Finagro. A través de ese mecanismo el Banco Agrario obtiene los fondos redescontados para satisfacer la demanda por crédito del sector agropecuario. Al mismo tiempo, eso le permite acumular los excesos de liquidez que invierte en TES. Pero, como en la mayoría de los esquemas de asignación administrada del crédito, se corre el peligro de que las tasas de interés fijadas por las autoridades para la financiación de la infraestructura a través del Banco Agrario, generen un racionamiento de la oferta proveniente de la banca privada para ese sector, que deje sin atender la demanda de los proyectos menos rentables o de los más riesgosos.

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Participaron en la elaboración de
este documento:

Miguel Medellín

Fabián Ríos

Daniel Pedroza

Daniel Lacouture

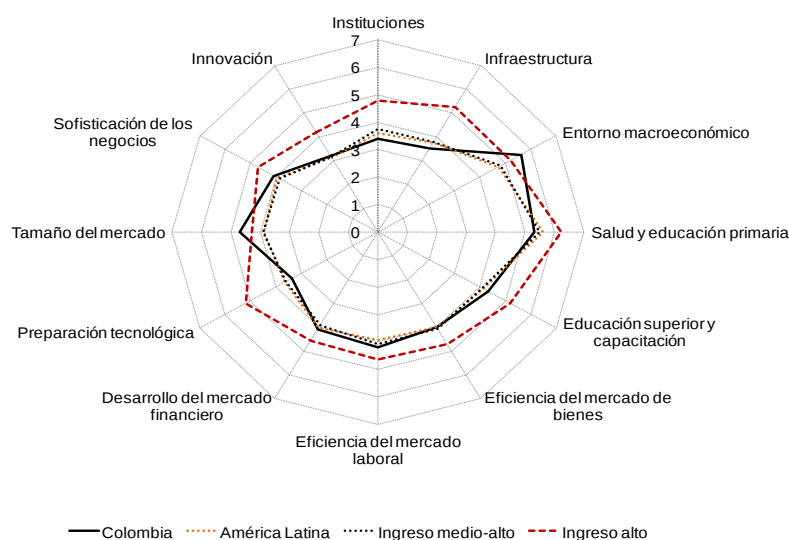
Para suscribirse a Semana
Económica por favor envíe un correo
electrónico a
farrios@asobancaria.com o visítenos
en <http://www.asobancaria.com>

El 4G constituye una oportunidad para acelerar el desarrollo financiero del país¹

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Durante la última década Colombia logró una firme estabilidad macroeconómica y financiera, en un entorno externo favorable. A pesar de la aceleración del crecimiento, su tasa potencial aumentó apenas de 4% en la década de 1980 a 4,6% en el último lustro. Este magro progreso se debe en buena parte a que la productividad de los factores no se incrementó de un modo sostenido, por una serie de factores que frenan la competitividad. Entre ellos, los indicadores del Foro Económico Mundial (WEF, 2013²) permiten identificar el rezago en el progreso de las instituciones, el atraso de la infraestructura, la brecha educativa, la ineficiencia de los mercados de bienes y trabajo, el retraso del desarrollo financiero, la escasa preparación tecnológica, la falta de innovación y la poca sofisticación de los negocios (Gráfico 1).

Gráfico 1. Puntaje promedio en los pilares de Competitividad del Foro Económico Mundial



Fuente: WEF – GCR 2013-2014

El esquema diseñado por el Gobierno Nacional para la construcción y operación de la infraestructura vial, mediante las alianzas público privadas (APPs) en el sistema de concesiones de cuarta generación (4G), está en capacidad de disminuir el rezago de las vías de comunicación y de acelerar el desarrollo financiero. Por considerarlo como uno de los pilares fundamentales que pueden incrementar la tasa de crecimiento potencial de la economía colombiana, en esta Semana Económica nos preguntamos ¿en qué va el 4G?

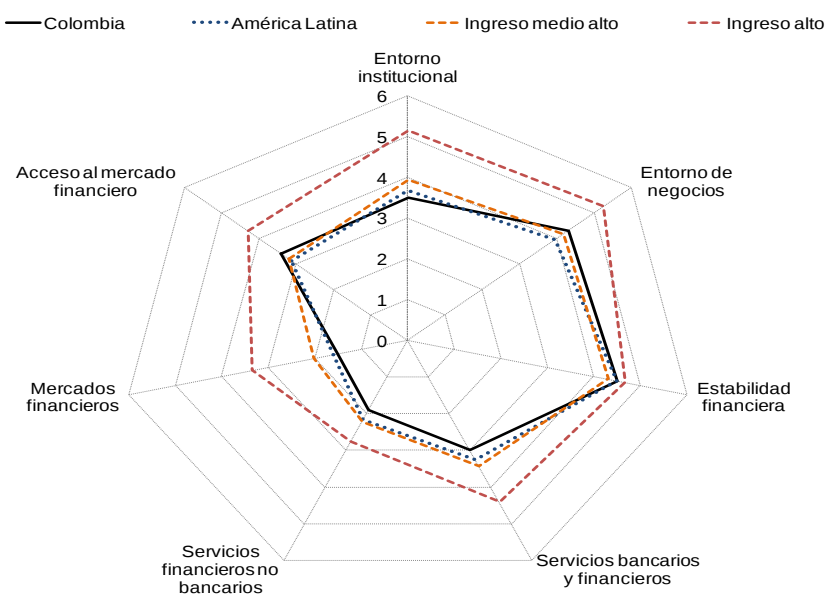
¹ Asobancaria agradece las amables sugerencias hechas por el doctor Luis Fernando Andrade, Presidente de la ANI, al borrador de esta edición de la Semana Económica. Por supuesto, los errores e imprecisiones son responsabilidad exclusiva de los autores.

² WEF (2013). Global Competitiveness Report 2013-2014.

La financiación de la infraestructura contribuirá a profundizar los mercados domésticos

A pesar del desarrollo alcanzado durante la última década, el sistema financiero colombiano mantiene un rezago considerable respecto de los que tienen los países más avanzados. En ciertos aspectos tiene incluso una brecha con los de los países de ingreso medio alto y algunos de América Latina. De acuerdo con los pilares de desarrollo financiero del WEF (2012³), la mayor fortaleza del sistema financiero nacional es su estabilidad, en la que está a la par con los más desarrollados (Gráfico 2). Otra dimensión en la cual ha avanzado es la inclusión financiera, que supera a la alcanzada por los países de la región y por los de ingreso medio alto. Sin embargo, en otros pilares como el ambiente institucional, los mercados y los servicios financieros bancarios y no bancarios, persiste el atraso. En el ambiente institucional todavía hay obstáculos como el peso de la represión financiera y la ineficiencia de las autoridades competentes para hacer cumplir los contratos.

Gráfico 2. Puntaje promedio en los pilares de Desarrollo Financiero del Foro Económico Mundial

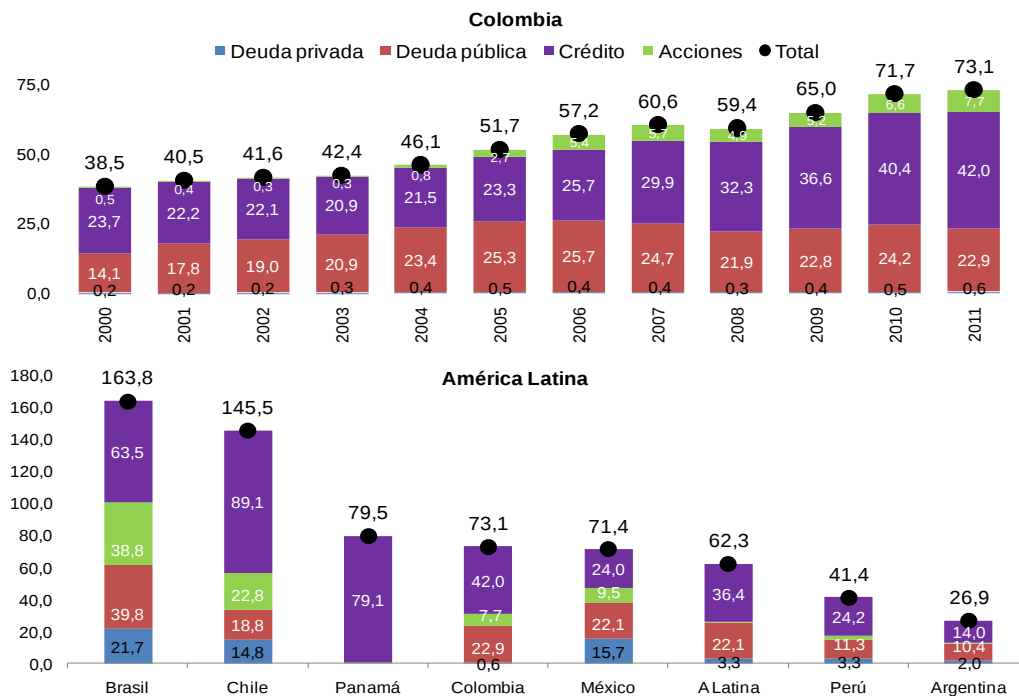


Fuente: WEF – FDR 2012

Una de las principales desventajas para el avance de los mercados financieros colombianos –deuda pública y privada, crédito y acciones– frente a otras economías es su profundidad. De acuerdo con la base de datos de desarrollo financiero del Banco Mundial (FDDDB), ésta aumentó de 40,5% a 73,1% del PIB entre 2001 y 2011, gracias a la expansión del crédito y de las transacciones de acciones (Gráfico 3). Sin embargo, es apenas intermedia en América Latina, baja en el contexto mundial y está inclusive por debajo de la que correspondería a su desarrollo económico, aproximado por su ingreso per cápita (Gráfico 4).

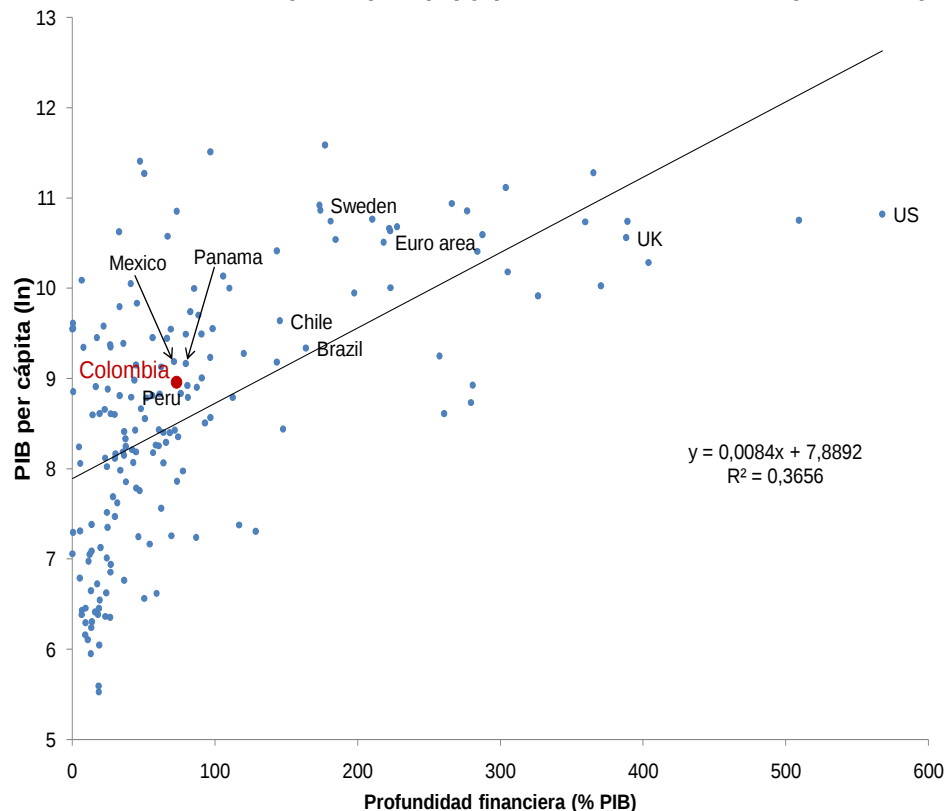
³ WEF (2012). The Financial Development Report.

Gráfico 3. Profundidad de los mercados financieros en Colombia y algunos países de América Latina



Fuente: Banco Mundial – FDDDB 2013 – Cálculos de Asobancaria

Gráfico 4. PIB per cápita (ln) y profundidad financiera (% del PIB)



Fuente: Banco Mundial – FDDDB 2013 – IMF – Cálculos de Asobancaria

Al existir una relación directa muy estrecha entre el desarrollo económico y el del sistema financiero, el esquema de financiación del 4G representa una excelente oportunidad para profundizar los mercados financieros. Si se logra, su mayor tamaño estará en capacidad de brindar más oportunidades de progreso a la población y una mayor cantidad de fondos a las empresas para acometer sus proyectos de inversión. Esto se puede conseguir con base en el 4G porque la modalidad escogida para financiarlo, el *project finance*, requiere el concurso tanto del crédito como del mercado de capitales.

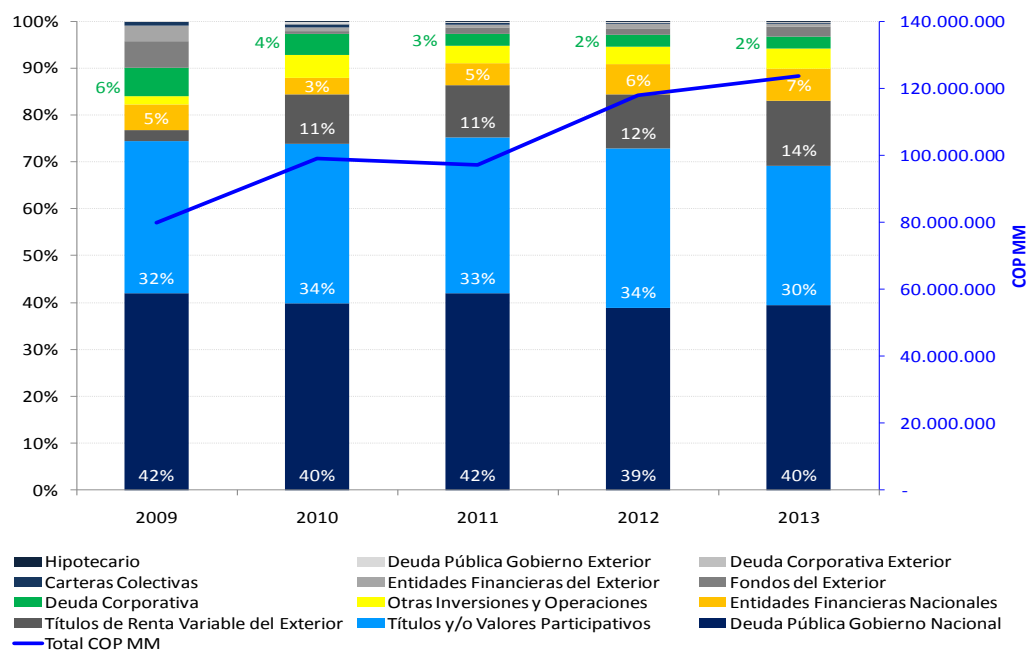
En el 4G el endeudamiento de los concesionarios juega un papel más importante que en los esquemas anteriores, porque en este caso los proyectos no comienzan a generar ingresos hasta concluir y poner en funcionamiento las obras, es decir, al finalizar la etapa de construcción e iniciar la de operación y mantenimiento. El nuevo esquema prohíbe de una manera expresa los anticipos de la remuneración, que fueron fuente de malversación de fondos en el pasado. Como han explicado en diversas oportunidades las autoridades, la financiación de los proyectos en el 4G requiere una eficiente combinación de diversas fuentes, mediante vehículos de deuda de mediano y de largo plazo, ya que las concesiones son de larga duración –a más de 20 años– y requieren una elevada inversión.

El 4G comprende 46 proyectos, que intervendrán 8.400 kilómetros de vías, con una inversión de \$47 billones (equivalentes a 6,7% del PIB de 2013), durante los próximos ocho años. El esquema supone un aporte de patrimonio de los concesionarios del 30% de la inversión, de modo que el 70% restante será financiable mediante el crédito otorgado por los organismos multilaterales, la banca nacional e internacional, la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN) y la deuda colocada el mercado de valores.

En la adquisición de los títulos de deuda emitidos por los concesionarios, se espera una gran participación de los inversionistas institucionales, sobre todo de las administradoras de fondos de pensiones (AFPs). Para lograrla, la FDN participó en el diseño de un bono de infraestructura, que los concesionarios podrán emitir en la etapa de operación y mantenimiento, para pagar eventualmente la deuda contraída mediante el crédito bancario. El bono tipo A fue precalificado AA+ por Fitch Ratings, porque estará respaldado por el contrato de concesión y una garantía de liquidez de la FDN. La participación de los inversionistas institucionales en la adquisición de este tipo de instrumentos puede contribuir, por una parte, a diversificar su portafolio, que en la actualidad se concentra en títulos de deuda pública y títulos de renta variable locales (Gráfico 5) (Munita, 2014⁴). También puede ayudar, por otra parte, a profundizar el mercado de deuda privada que, representando apenas 0,6% del PIB, es uno de los más pandos de América Latina.

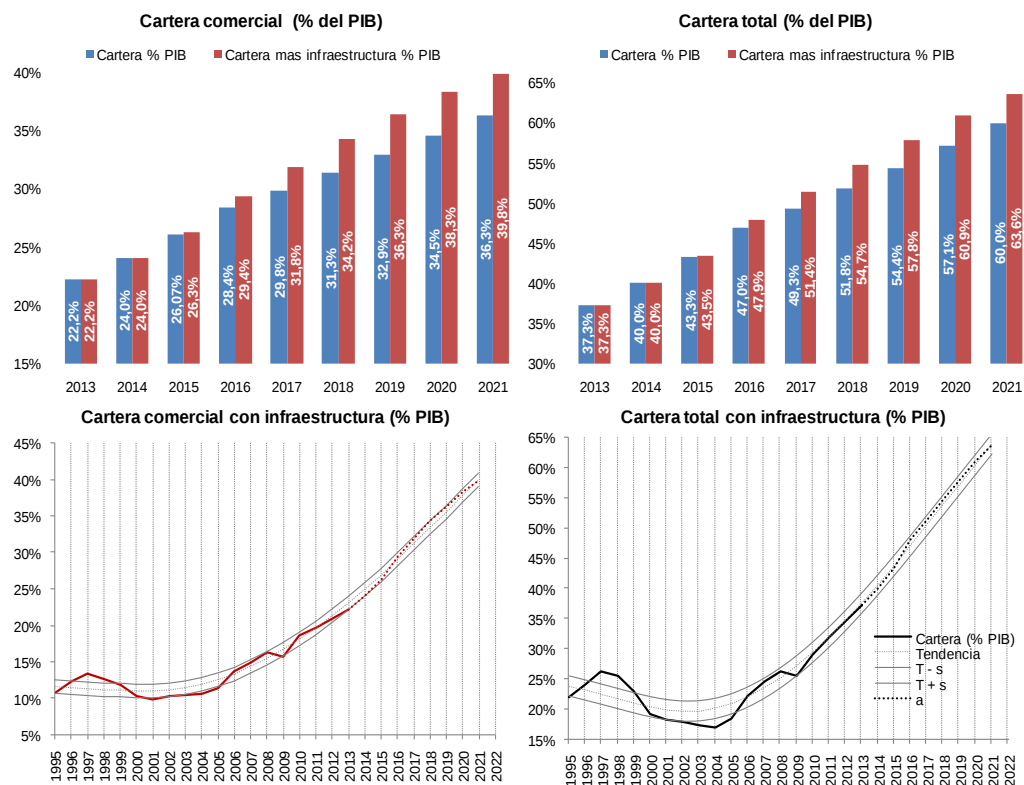
⁴ Munita, Jaime. Elementos no Resueltos en la Financiación de Infraestructura en Colombia, presentación en el XXVI Simposio del Mercado de Capitales, Medellín, 9 de mayo de 2014.

Gráfico 5. Composición del portafolio de inversión de los fondos de pensiones colombianos (%)



Fuente: SFC – Munita (2014)

Gráfico 6. Cartera comercial y total (% del PIB)



Fuente: SFC – Cálculos de Asobancaria

En el 4G, a parte del patrimonio de los concesionarios, el monto de la financiación mediante crédito o emisión de valores equivale a 4,7% del PIB, que puede contribuir a profundizar los mercados financieros domésticos. Suponiendo, primero, un crecimiento de la cartera de 13% y, segundo, que durante los próximos ocho años ese 70% de financiación se hiciera solo con crédito, la profundidad de este mercado aumentaría de 37,3% del PIB en 2013 a 63,6% del PIB en 2021, con base en un incremento del crédito comercial del 22,2% al 39,8% del PIB en el mismo período (Gráfico 6). Esa expansión no comprometería la estabilidad financiera, porque no se traduciría en un desbordamiento del crédito, que lo alejara de manera exagerada –en más de una desviación estándar del ciclo– de su tendencia de largo plazo.

La rentabilidad de la inversión luce apretada

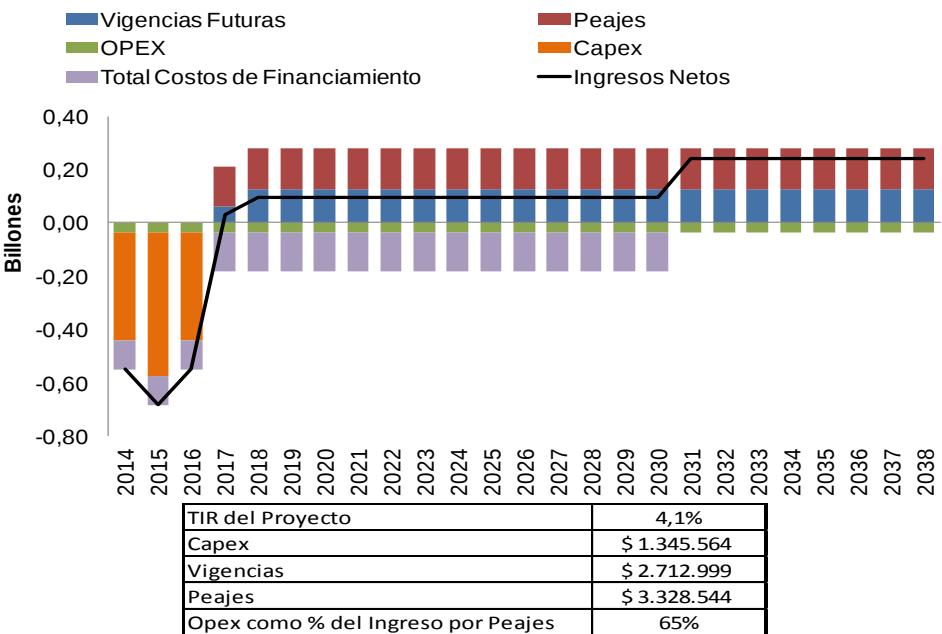
Para el buen suceso del 4G es deseable la participación de un mayor número de proponentes en las licitaciones que el conseguido hasta ahora, para que haya competencia, de modo se escoja las ofertas que provean una infraestructura vial de óptima calidad al menor costo. Hasta el momento el número de participantes ha estado muy por debajo de las expectativas, aunque han entrado en los consorcios algunas de las firmas más grandes de México, Portugal y España, asociadas con las mayores y más experimentadas de Colombia. Quizá esto se deba a que la rentabilidad de la inversión es baja, en razón de las diversas valoraciones de los riesgos transferidos a los concesionarios, que como no están totalmente mitigados, ocasionan unos costos financieros que para algunas firmas no resultan compensados de una manera adecuada por los ingresos esperados. Para ilustrarlo, enseguida hacemos cuatro ejemplos de los posibles flujos de caja de un proyecto, con el fin de calcular las correspondientes tasas internas de retorno (TIR) y tener una idea su sensibilidad a los costos financieros y a los mayores ingresos.

La base de los ejemplos es el “Proyecto tipo” de la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), que tiene información sobre la inversión requerida (llamada en inglés capital expenditure y abreviada Capex), los gastos operativos (Operating expenses u Opex), el recaudo esperado por los peajes y la distribución de los pagos que realizará el Gobierno, por medio de las vigencias futuras (VF). Los datos específicos para elaborar el flujo de caja inicial corresponden a un proyecto seleccionado de una manera arbitraria, cuyo Capex era el más aproximado al “tipo” de la ANI. Por sugerencia de un concesionario y de un banco financiador de infraestructura, se estimó un Opex equivalente al 65% del valor de los peajes esperados. Se asumió que un 50% del Capex se financiará con crédito bancario a 14 años, un 20% con préstamos de las agencias multilaterales (o en su defecto de la FDN) y el 30% restante será el patrimonio aportado por el eventual concesionario. Para las condiciones de financiación se supuso que los créditos tienen un período de gracia en amortizaciones de tres años, que la tasa de interés del crédito bancario inicial será de IPC+8,2% (11,2%) y la de los préstamos de las multilaterales de IPC+tasa de los TES a diez años (9,2%).

Se calcularon varios flujos de caja con diferentes condiciones, para determinar la sensibilidad de las TIR tanto a los ingresos por remuneración como a los costos financieros. Los resultados no son necesariamente los que arrojan este tipo de proyectos para los proponentes, porque dependen de la valoración de los riesgos y de la estimación de los costos de gestionarlos, que resultan distintas para cada uno de ellos, de acuerdo con su propia experiencia y con la exposición que hayan tenido antes a ellos. Eso explica, por ejemplo, que las firmas que se han presentado hasta el momento estén entre las más sólidas y mejor calificadas en sus países de origen y en Colombia. Los ejercicios tampoco pretenden sugerir que las TIR obtenidas sean las que corresponden al proyecto del cual se tomaron los datos específicos.

El escenario base tiene unos ingresos por vigencias futuras de \$2,7 billones y \$3,3 billones por peajes (Gráfico 7). Los gastos contemplan un Opex de \$945 mil millones; un Capex de \$1,3 billones, distribuido en unas proporciones de 30%, 40% y 30% en los tres primeros años; junto con los costos financieros correspondientes a los créditos y tasas de interés mencionados antes. Bajo estas condiciones se obtiene una TIR de 4,1%.

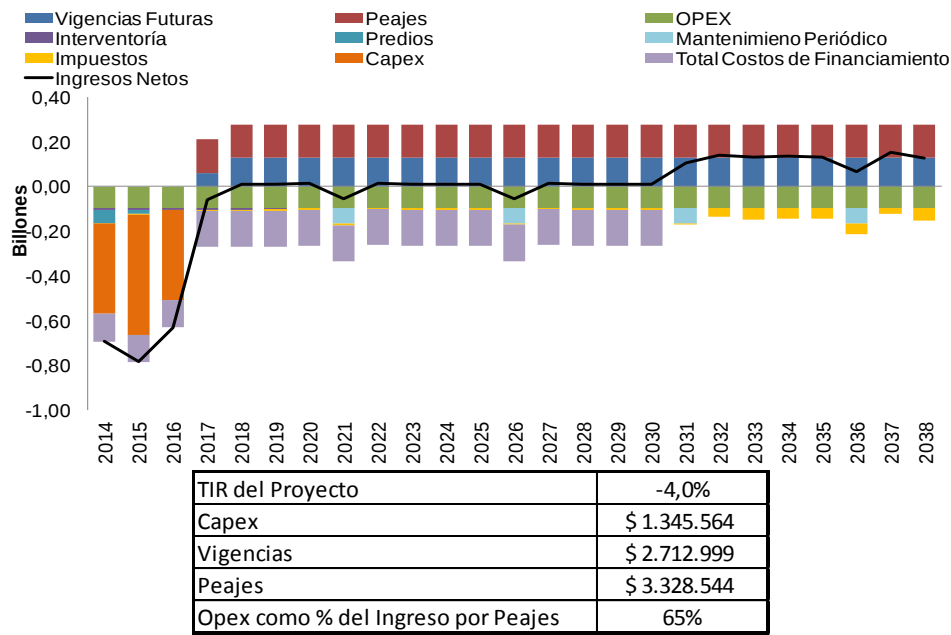
Gráfico 7. Flujo de caja y condiciones del proyecto en el escenario base



Fuente: ANI – Cálculos de Asobancaria

Debido a que las condiciones generales de un proyecto de este tipo son mucho más complejas que las del escenario base, por sugerencia de un concesionario se incluyeron otros costos, en los cuales se incurre con frecuencia al llevarlos a cabo. Con ese fin se hizo un escenario “estresado” (Gráfico 8), en el cual se conservaron las condiciones generales del proyecto (Capex, Opex, Vigencias Futuras, Peajes y Costos de Financiación), pero se le adicionaron los gastos por interventoría, adquisición de predios e impuestos (ICA, GMF y Renta). Con estas modificaciones, la TIR del proyecto se redujo a -4,0%.

Gráfico 8. Flujo de caja y condiciones del proyecto en el escenario estresado



Fuente: ANI – Cálculos de Asobancaria

Los ejercicios sugieren, por una parte, que la rentabilidad puede variar mucho de un proponente a otro, dependiendo de la valoración de los riesgos y de la estimación de los costos que haga cada uno de ellos. Por otra parte, que la sensibilidad de las TIR a la disminución de las tasas de interés de los créditos es baja. Por último, que para mejorarlas de una manera sustancial quizá sea más efectivo aumentar los ingresos. Una forma de hacerlo es con una mayor remuneración por medio de unas VFs más altas. Sin embargo, este aumento implica un mayor costo para el Estado y para los contribuyentes.

Consideraciones finales

El rezago de Colombia en la infraestructura vial y la brecha en el desarrollo de sus mercados financieros, respecto de los países más avanzados, de algunos de América Latina y de otros de ingreso medio alto, lesiona la competitividad de la economía. Por su magnitud, la construcción, operación y financiación de las obras de infraestructura vial a través del nuevo esquema de concesiones 4G, es una oportunidad para avanzar en ambos pilares de la competitividad, con el fin de mejorar la capacidad de crecimiento de la economía colombiana en el largo plazo.

Desde el punto de vista de los eventuales concesionarios, una dificultad para llevar a cabo con éxito el 4G puede ser una apretada rentabilidad de los proyectos, que se debe tal vez a la valoración de ciertos riesgos no mitigados del todo, que se les transfieren. Como en el 4G el Estado optó por trasladarlos al sector privado, la forma más eficaz de garantizar su viabilidad es ofrecer una remuneración suficiente para cubrirlos. Quizá la poca participación de los proponentes lograda hasta ahora en las licitaciones, se debe a estos motivos. Por tanto, es probable que se requiera elevar los ingresos y reducir la transferencia de los riesgos, no solo para mejorar la TIR sino para permitir una reducción en los costos financieros. El problema estriba en que la forma más eficaz de

elevar la remuneración, mediante la apropiación de unas mayores vigencias futuras, implica unas erogaciones más elevadas para el Estado y, por tanto, para los contribuyentes. Pero el esfuerzo valdría la pena, porque una alta rentabilidad garantizaría una intensa competencia en las ofertas, que conduciría a la selección de aquellas que propongan la construcción y operación de una infraestructura vial de óptima calidad.

De un modo amigable con el mercado, los productos ofrecidos por Financiera de Desarrollo Nacional –los créditos senior y subordinados, junto con las garantías de liquidez– tienen el propósito de disminuir los riesgos financieros, tanto en la construcción como en la operación y el mantenimiento. Sin embargo, otros riesgos –como las demoras por los sucesos inesperados en las consultas con las comunidades, el licenciamiento ambiental y la inestabilidad jurídica y tributaria– permanecen. Estas eventualidades hacen que el riesgo de crédito sea alto y que, en consecuencia, también las tasas de interés de la financiación sean elevadas.

Para contrarrestarlas, el Gobierno recurrió a asignar un crédito para la financiación del 4G a menores tasas de interés que las viables para los intermediarios privados, utilizando para ello los recursos del Banco Agrario. Esta decisión puede ser conveniente para ese establecimiento porque, como argumentan las autoridades, le permite diversificar sus activos. Además, ayudará a financiar la infraestructura que contribuirá a reducir los costos de transporte para la producción agropecuaria. También es probable que esa nueva actividad le reporte al Banco mayores utilidades que la inversión en títulos de deuda pública. Sin embargo, las menores tasas se logran en últimas por medio de las inversiones forzosas en títulos de desarrollo agropecuario (TDA) que hace la banca privada para fondear a Finagro. En las condiciones financieras actuales, la subscripción de esos títulos tiene un alto costo de oportunidad para ella. Los títulos de clase A pagan una tasa de interés de DTF -4, mientras los de clase B una de DTF -2. Como la DTF ha rondado el 3,9% en promedio este año y la inflación fue 2,7% anual en abril, la rentabilidad real de los TDA es nula. A través de ese mecanismo el Banco Agrario obtiene los fondos redescontados para satisfacer la demanda por crédito del sector agropecuario. Al mismo tiempo, eso le permite acumular los excesos de liquidez que invierte en TES. Sin embargo, como en la mayoría de los esquemas de asignación administrada del crédito, se corre el peligro de que las tasas de interés fijadas por las autoridades para la financiación de la infraestructura a través del Banco Agrario, generen un racionamiento de la oferta proveniente de la banca privada para ese sector, que deje sin atender la demanda de los proyectos menos rentables o de los más riesgosos.

Las autoridades también buscan la participación de la banca y otros intermediarios financieros extranjeros. Con este fin aumentaron hasta un 50% en USD la composición de las vigencias futuras para la remuneración de los concesionarios. Al hacerlo asumen de manera implícita el riesgo cambiario. Sin embargo, el resto de los riesgos es el mismo tanto para los intermediarios financieros extranjeros como para los nacionales. En estas condiciones, la competencia es bienvenida. Quizá a través del intercambio de opinión con las entidades financieras extranjeras, las autoridades dimensionen la elevada magnitud de los riesgos no mitigados que transfieren al sector privado y propongan mecanismos adicionales para gestionarlos. En ese caso, se podría lograr una reducción razonable de los costos financieros.

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2011	2011	2012					2013					2014
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	Proy.
PIB Nominal (COP MM)	544,9	621,6	163	167	165	169	665	172,0	175,1	178,8	180,8	706,7	739,2
PIB Nominal (USD B)	285	328	88	93	92	94	366	93,9	90,8	93,4	93,8	366,8	383,6
Crecimiento Real													
PIB real (% Var. Interanual)	4,0	6,6	5,4	4,7	2,8	3,1	4,0	2,6	4,0	5,4	4,9	4,3	4,6
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	3,2	3,7	3,4	3,2	3,1	2,4	2,4	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	3,0
Inflación básica (% Var. Interanual)	3,2	3,9	3,8	3,6	3,7	3,2	3,2	2,8	2,8	2,8	2,7	2,7	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	1914	1943	1792	1785	1801	1768	1768	1832	1929	1915	1927	1927	1970
Tipo de cambio (Var. % interanual)	-6,4	1,5	(4,7)	0,2	-6,0	-9,0	-9,0	2,2	8,1	6,3	9,0	9,0	2,2
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,8	-3,0	-1,8	-3,4	-4,0	-3,6	-3,3	-3,4	-2,6	-4,1	-3,6	-3,5	...
Cuenta corriente (USD mmM)	-5,0	-9,4	-1,7	-3,4	-3,7	-3,3	-12,1	-3,2	-2,4	-3,8	-3,4	-12,7	...
Balanza comercial (USD mmM)	2,1	6,2	2,7	1,3	0,7	1,5	5,2	0,8	1,3	0,2	0,6	3,0	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	39,5	56,7	15,4	15,1	14,4	15,1	60,0	14,0	14,9	14,3	14,8	58,0	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	37,3	50,5	12,7	13,8	13,7	13,6	54,6	13,2	13,6	14,1	14,2	55,0	...
Servicios (neto)	-3,6	-4,6	-1,1	-1,4	-1,5	-1,4	-5,5	-1,2	-1,3	-1,5	-1,4	-5,5	...
Renta de los factores	-12,0	-16,0	-4,0	-4,1	-3,8	-4,4	-15,9	-3,7	-3,6	-3,6	-3,7	-14,7	...
Transferencias corrientes (neto)	4,5	4,9	1,1	1,2	1,1	1,2	4,6	1,0	1,2	1,2	1,1	4,6	...
Inversión extranjera directa (USD mmM)	6,8	13,4	3,5	4,3	3,9	4,1	15,8	5,3	4,4	9,1	4,3	23,1	...
Sector Público (acumulado)													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	-1,1	-0,1	0,9	3,6	3,9	0,2	0,2	0,8	2,4	2,4	0,3	0,3	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-3,9	-2,8	0,5	2,4	1,9	-2,3	-2,3	0,4	1,3	0,7	-2,4	-2,4	...
Bal. primario del SPNF (% del PIB)		0,1	...	...	...	3,3	1,8	1,9	3,6	4,0	1,5	1,5	...
Bal. del SPNF (% del PIB)	-3,1	-1,8	1,5	4,4	2,3	0,4	0,4	1,4	2,5	2,1	-0,9	-0,9	...
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	22,4	22,9	21,1	20,9	21,5	21,6	21,6	21,7	22,2	24,0	24,4	24,4	...
Pública (% del PIB)	13,7	12,9	12,1	12,1	12,2	12,7	12,7	12,4	12,3	13,6	13,8	13,8	...
Privada (% del PIB)	8,7	10,0	8,9	8,8	9,3	8,8	8,8	9,3	10,0	10,4	10,6	10,6	...
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	38,4	35,4	33,9	33,2	32,9	35,3	35,3	33,3	32,3	32,4	33,9	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*

	mar-14 (a)	feb-14	mar-13 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	401.386	399.554	349.193	12,1%
Disponible	26.054	25.816	25.194	0,9%
Inversiones	79.802	78.005	67.736	14,9%
Cartera Neta	257.985	256.735	225.281	11,7%
Consumo Bruta	74.658	74.541	67.459	8,0%
Comercial Bruta	161.268	160.561	141.418	11,2%
Vivienda Bruta	25.756	25.366	20.067	25,2%
Microcrédito Bruta	7.968	7.894	6.872	13,1%
Provisiones**	11.666	11.627	10.536	8,0%
Consumo	4.564	4.597	4.375	1,8%
Comercial	5.994	5.937	5.281	10,7%
Vivienda	542	540	476	11,2%
Microcrédito	566	553	405	36,3%
Otros	37.546	38.998	30.983	18,2%
Pasivo	345.026	344.850	301.939	11,5%
Depósitos y Exigibilidades	265.187	266.666	230.242	12,4%
Cuentas de Ahorro	134.173	136.516	113.520	15,3%
CDT	78.066	78.228	72.704	4,7%
Cuentas Corrientes	44.940	44.404	37.070	18,3%
Otros	8.009	7.519	6.948	12,5%
Otros pasivos	79.838	78.184	71.697	8,6%
Patrimonio	56.361	54.704	47.254	16,4%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	2.240	995	2.316	-5,6%
Ingresos por intereses	7.198	4.763	7.010	0,2%
Gastos por intereses	2.459	1.612	2.647	-9,4%
Margen neto de Intereses	4.735	3.148	4.359	6,0%
Ingresos netos diferentes de Intereses	2.955	1.411	3.266	-11,7%
Margen Financiero Bruto	7.690	4.558	7.625	-1,6%
Costos Administrativos	3.126	2.057	3.083	-1,1%
Provisiones Netas de Recuperación	995	697	1.037	-6,4%
Margen Operacional	3.569	1.805	3.505	-0,7%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	3,04	2,97	2,97	0,07
Consumo	4,73	4,64	4,87	-0,14
Comercial	2,23	2,14	2,03	0,20
Vivienda	2,00	2,04	2,41	-0,41
Microcrédito	6,89	6,85	5,24	1,65
Cubrimiento**	146,56	150,27	144,11	2,45
Consumo	129,38	132,93	120,46	8,92
Comercial	166,58	172,44	176,94	-10,36
Vivienda	105,23	104,47	99,71	5,52
Microcrédito	103,09	102,22	99,97	3,12
ROA	1,69%	1,65%	2,12%	-0,4%
ROE	12,47%	12,17%	15,24%	-2,8%
Solvencia	15,50%	14,51%	16,78%	-1,3%

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 2014 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.