



Edición 972

¿PUEDE LA INDUSTRIA CONVERTIRSE EN UN MOTOR DE CRECIMIENTO?

RESUMEN

La economía colombiana lleva cuatro décadas de desindustrialización. Sin embargo, en la última de ellas mantuvo altas tasas de crecimiento, a pesar de no lograr incrementos sostenidos de la productividad ni mejoras sustanciales de la competitividad. Esto fue posible gracias a unos altos términos de intercambio, que contribuyeron a elevar el ingreso nacional; junto con una abundante inversión extranjera, que valorizó los activos domésticos y financió parte de la expansión de la demanda interna.

En la coyuntura actual la bonanza externa se extingue, por el final del superciclo de las materias primas y la normalización de la postura monetaria en los Estados Unidos, de manera que la economía no contará con el impulso externo de los últimos años. Por tanto, requiere nuevas locomotoras. En las condiciones actuales, la industria manufacturera, el sector agropecuario y los servicios no están en capacidad de convertirse en motores del crecimiento, porque no generan rendimientos crecientes a escala, ni contribuyen a elevar de una manera significativa la productividad total de los factores.

Con el fin de evitar un deterioro ulterior del sector manufacturero y fortalecerlo para que se convierta en un generador de actividad económica y en una fuente de ingresos por exportaciones, es necesario aumentar la productividad de la economía y cambiar la política sectorial. Para lograr lo primero, en el mediano plazo se debe mejorar la competitividad del país, comenzando por sus instituciones, la calidad de la educación y la infraestructura, la eficiencia de los mercados de factores y el ritmo de la innovación y del progreso tecnológico, como sugieren los indicadores del Foro Económico Mundial. Una clave para mejorar la política industrial es insistir en abrir la economía. El intento de apertura de comienzos de la década de 1990 redujo el arancel, desmontó la prohibición de las importaciones y eliminó las licencias para llevarlas a cabo. Sin embargo, la política industrial posterior se apoyó de una manera implícita en la protección del sector mediante instrumentos no arancelarios –la definición de estándares y reglamentos técnicos, la aplicación de salvaguardias y el uso frecuente de mecanismos anti dumping–. La utilización recurrente de éstos impidió una mayor apertura. Por este motivo, la suma del comercio total de bienes y servicios de Colombia ha permanecido entre el 15 y el 18% del PIB desde 1994, mientras que en 1991 excedió el 20%. En contraste, en países donde la industria es motor de crecimiento la apertura de la economía supera el 30%, como en México, el sudeste asiático y los de ingreso alto.

El lento progreso de la apertura favoreció a los subsectores industriales que producen bienes de consumo poco elaborados. Al mismo tiempo, en otros subsectores productores de bienes intermedios y de capital, la protección efectiva resultó negativa, porque los insumos tuvieron mayores aranceles que el producto terminado. Además, la protección frenó el progreso tecnológico y la innovación en el sector manufacturero, porque lo aisló de la competencia internacional. Por eso, en muchos casos la política industrial basada en la protección para arancelaria incentivó unos subsectores poco competitivos e inhibió el desarrollo de otros que podrían madurar, innovar y generar ventajas competitivas, con base en las cuales originar exportaciones, que incursionaran con éxito en los mercados internacionales. Es probable que un sector manufacturero que floreciera en estas condiciones fuera un motor de crecimiento y de transformación estructural de la economía colombiana, como ocurrió en algunos de los países asiáticos, donde el desarrollo de la industria orientado a las exportaciones condujo a mejorar el bienestar de la población de manera sostenida durante un largo período. Por este motivo, como han sostenido en días recientes destacados economistas nacionales, la política industrial requiere prescindir de la protección para arancelaria y eliminar la protección efectiva negativa.

4 de noviembre de 2014

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Jonathan Malagón
Vicepresidente Económico

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

Visite nuestros portales:
www.asobancaria.com
www.cuadresubolsillo.com
www.abcmicasa.com



Edición 972

¿PUEDE LA INDUSTRIA CONVERTIRSE EN UN MOTOR DE CRECIMIENTO?

Distintos trabajos dentro de la literatura económica establecen que la industria manufacturera puede actuar como motor de la actividad económica de un país cuando produce economías de escala, se interrelaciona con otros sectores productivos, innova, genera conocimiento y produce bienes transables para la exportación¹.

En Colombia la industrialización fue muy exitosa hasta la década de 1970, cuando la industria manufacturera generó la cuarta parte del PIB. Durante la década siguiente, sin embargo, tendió a estancarse, de modo que su contribución a la economía descendió al 21,6%. Posteriormente, a comienzos de los años 90, su declive al 15% del PIB fue mucho más pronunciado. Por último, en el lustro más reciente tuvo lugar una crisis industrial que llevó su tamaño a 12,3% del PIB en 2013 y a 11% en el segundo trimestre de 2014. Con estas dimensiones, la industria colombiana es mucho más pequeña que la de los países de Asia, inferior a la de América Latina, la Unión Europea y el promedio mundial, pero similar a la de Estados Unidos. En países con una política sectorial diferente y un entorno institucional propicio, como es el caso de Corea, la tendencia es contraria a la mundial y la industria aporta cerca de la tercera parte del valor agregado de la economía.

El año pasado se pronosticó una recuperación de la industria manufacturera colombiana en 2014. Sin embargo, la actividad sectorial continúa débil, por factores tanto coyunturales como estructurales. Entre los primeros se encuentran la desaceleración del comercio mundial y regional, que perjudica sus exportaciones; junto con el retraso en la ampliación de la refinería de Cartagena, que afecta la producción de la cadena de los derivados del petróleo. Entre los factores estructurales se incluyen los que deterioran la competitividad de la economía, sobre todo los elevados costos laborales, de transporte y energía.

En la coyuntura actual, excluyendo la construcción de la infraestructura, las locomotoras de la economía colombiana se están desacelerando. Por una parte, la bonanza externa de la última década está terminando debido al final del super ciclo de las materias primas y la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos. Por otra parte, el auge del sector minero y de hidrocarburos se está desinflando, como consecuencia de los menores precios internacionales y el incumplimiento de las metas de producción. Además, el sector de la vivienda puede perder velocidad por una eventual reversión de los flujos de capital, que le quite fuerza a la demanda. En estas circunstancias, la economía debe buscar otros propulsores de crecimiento. Por tal motivo, esta edición de Semana Económica se pregunta si otros sectores de la economía nacional tienen las características que les permitan convertirse en motores de crecimiento y desarrollo económico.

Editores:

Jonathan Malagón

Miguel Medellín

Carlos Díaz

Felipe Ordóñez

¹ Tregenna, F. (2009). 'Characterising Deindustrialisation: An Analysis of Changes in Manufacturing Employment and GDP Internationally', Cambridge Journal of Economics, 33 (3): 433–66.

Blankenburg S., J. G. Palma, and F. Tregenna (2008). 'Structuralism'. In L. Blume and S. Durlauf (editors), The New Palgrave: A Dictionary of Economics, 2nd edition. Basingstoke: Palgrave Macmillan.

Kaldor, N. (1978). Further Essays on Economic Theory. London: Duckworth.

— (1980). Essays on Economic Stability and Growth, 2nd edition. London: Duckworth.

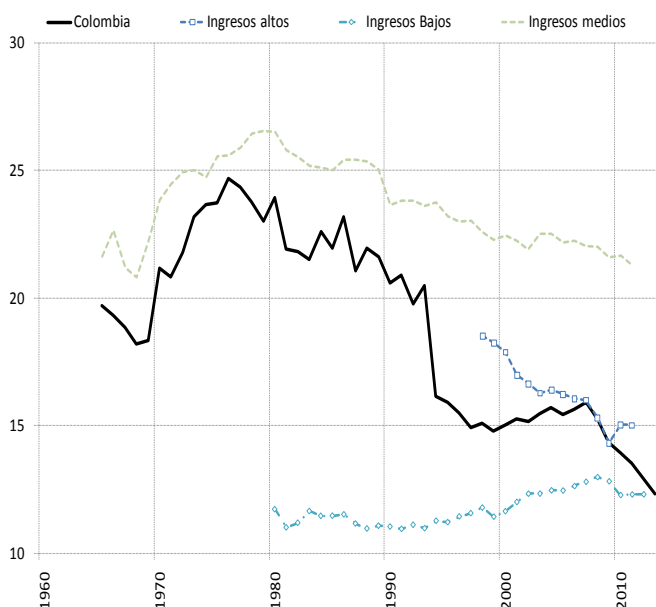


El proceso de desindustrialización

Aparte de los vaivenes de la actividad industrial originados por el ciclo económico, durante los cuales la producción del sector cambia de ritmo, aumenta o disminuye, la desindustrialización es una disminución de la importancia de la industria manufacturera en la generación del producto en el largo plazo. En este sentido, no es un fenómeno exclusivo de Colombia o de los países exportadores de materias primas, sino un acontecimiento global. Incluso las naciones más avanzadas la experimentaron en alguna etapa de su historia.

En el camino al desarrollo económico, los países de ingresos altos se industrializaron, al tiempo que el sector agropecuario perdió jerarquía en la generación de la actividad económica y el empleo. En una fase posterior, la industria cedió protagonismo frente a los servicios. Como un desarrollo ulterior de este proceso, durante los últimos años del siglo XX y los primeros del XXI, muchas economías, incluso las más avanzadas, sufrieron procesos de desindustrialización (Gráfico 1).

Gráfico 1. Producción industrial (% del PIB)



Fuente: Banco Mundial

Sin embargo, a diferencia de lo ocurrido en los países desarrollados, otros experimentaron una desindustrialización prematura, sin que el sector industrial alcanzara una alta participación en la producción, por lo cual no fue un gran propulsor del desarrollo económico, o dejó de serlo antes de generar un incremento importante en el bienestar de la población. La desindustrialización en las economías avanzadas tuvo lugar cuando el PIB per cápita rondaba USD 15.000 (a precios de 2005)². Algo similar pasó en los “tigres asiáticos”, en donde el pico de industrialización se dio en la segunda mitad de la década de 2000, en PIB per cápita superiores a USD 20.000 dólares (de 2005). En otras economías emergentes el pico de la industrialización tuvo lugar cuando el PIB per cápita estaba cerca de USD 6.000 dólares (de 2005) (Cuadro 1).

Cuadro 1. Máxima contribución de la manufactura al PIB

	Máxima contribución de la manufactura (% PIB)	Año	PIB per cápita USD 2005 = 100
Colombia	24.7%	1976	2.180
Brasil	34.6%	1982	3.871
Chile	29.9%	1974	2.912
México	26.4%	1987	6.257
LATAM	26.6%	1987	4.228
Hong Kong	4.7%	2000	22.152
Corea	31.4%	2011	22.884
Singapur	28.2%	2004	28.449

Fuente: Banco Mundial

Aunque no hay total claridad sobre las razones de la desindustrialización, una de ellas es un aumento de la productividad en la industria mayor que en los servicios, que ocasiona que la producción manufacturera requiera menos fuerza de trabajo³. Un sector industrial más productivo hace que el precio de los servicios sea relativamente mayor que el de las manufacturas, con gana un mayor peso en el PIB. Esta parece ser la explicación de la desindustrialización en las economías desarrolladas. En algunas emergentes causas adicionales la aceleraron, como el estancamiento de la competitividad, relacionado con la incapacidad de generar incrementos sostenidos de la productividad.

² Rodrick, D. (2013). “The Perils of Premature Deindustrialization”, Project Syndicate.

³ IMF (1997). Deindustrialization – Its causes and implications.



La desindustrialización en Colombia es prematura

De modo similar a lo acontecido en otras economías emergentes, Colombia alcanzó su pico industrial en un PIB per cápita cercano a los USD 2.000 dólares (de 2005), por lo cual su desindustrialización luce prematura. Este proceso se inició a mediados de la década de 1970, cuando la proporción de la producción manufacturera en el PIB era de 25% y ha continuado hasta el 10,9% en el segundo trimestre de 2014. En el caso colombiano un factor adicional pudo acelerarlo, en especial durante la última década: el auge del sector minero energético, que contribuyó a apreciar de manera pronunciada la tasa de cambio, sin que la economía fuera capaz de compensar la competitividad que perdió por este concepto, con un aumento sostenido de su productividad total de los factores, o una disminución de sus costos laborales.

Clavijo et al (2014)⁴ encontraron que la apreciación de la tasa de cambio tuvo un mayor impacto que los incrementos de la productividad del sector, en contraste con el caso de las economías avanzadas. En ellas el último factor fue determinante para abaratar los productos industriales en términos relativos y encarecer los servicios, de modo que éstos ganaron participación en el producto.

La desindustrialización reciente de la economía colombiana resulta preocupante por la incapacidad del sector de convertirse, en sus condiciones actuales, en un propulsor del crecimiento, de la productividad y del progreso tecnológico en el país. Sin embargo, en el caso en que otros sectores pudieran hacerlo, la desindustrialización no afectaría de manera grave el crecimiento de la economía en el largo plazo.

¿Qué sectores pueden ser motores de crecimiento?

La importancia de la industria manufacturera como motor de crecimiento fue sintetizada por las leyes de Kaldor. La primera de ellas propone que la expansión de la industria impulsa el crecimiento de la economía, cuando el sector gana participación en el producto total. La segunda sostiene que el aumento de la productividad industrial es endógeno a la expansión del sector, debido a que tiene rendimientos crecientes a escala. La tercera postula que la productividad agregada de la economía se relaciona de manera directa con el crecimiento del producto manufacturero.

Con el propósito de evaluar estas hipótesis en el caso colombiano, Asobancaria realizó varios ejercicios para indagar si el sector manufacturero u otros poseen las características propuestas por las leyes de Kaldor. Los otros sectores considerados son el agrícola, un sector industrial ampliado –que incluye manufactura, minas y energía, construcción y electricidad– y el de los servicios –que agrupa los financieros, sociales, comercio y transporte–.

Los resultados del primer ejercicio confirmaron que la expansión de la manufactura impulsa el crecimiento de la economía⁵. Además, el incremento del producto no manufacturero también respondió de manera positiva a la expansión del manufacturero⁶. Sin embargo, no se pudo comprobar de manera estricta la segunda Ley de Kaldor, según la cual el aumento de la productividad del sector manufacturero es endógeno al incremento del producto⁷, debido a que la existencia de rendimientos crecientes a escala no se estableció de un modo contundente.

⁴ Clavijo, S. Vera, A and Fandiño, R. (2014). Deindustrialization in Colombia: Quantitative Analysis of Determinants. <http://anif.co/sites/default/files/uploads/Anif-Desindustria-Eng0114.pdf>.

⁵ La primera ley de Kaldor puede ser representada mediante la ecuación: $q = a + bm$, donde q representa el crecimiento del PIB y m del sector indagado. Si $0 < b \leq 1$, el crecimiento del PIB estará asociado con una expansión del producto del sector en cuestión mayor que la del resto de los sectores. En el caso de la industria manufacturera, la estimación arrojó la ecuación: $q = 0,03 + 0,32m$, con los coeficientes significativos al 99%.

⁶ Esta hipótesis puede ser descrita por la ecuación $nm = u + vm$, donde nm representa el crecimiento del producto que no es del sector analizado, u es una constante y v es el coeficiente asociado al crecimiento del producto del sector investigado (m). Si $0 < v < 1$, el producto de este sector impactará de modo positivo el del resto de los sectores de la economía. La estimación dio como resultado $v = 0,29$, con 99% de significancia.

⁷ Para comprobar la existencia de rendimientos crecientes a escala se puede estimar la ecuación $e = \pi + \gamma q + \phi k$, donde e es la variación del empleo del sector manufacturero, k es el incremento del stock de capital, q es el crecimiento del PIB, π es una constante y los coeficientes respectivos de la variación del PIB y del stock de capital son γ y ϕ , respectivamente. El grado de los rendimientos a escala está dado por el parámetro $(1 - \phi)/\gamma$. Cuando resulta mayor que 1 hay rendimientos crecientes. La estimación dio $e = -0,04 + 1,31q - 0,33k$, con base en lo cual $(1 - \phi)/\gamma = 1,015$. Se puede decir que el sector manufacturero tuvo rendimientos crecientes a escala y generó ganancias de productividad para la economía, pero el resultado no es contundente porque es muy cercano a 1. En consecuencia, no hay una evidencia fuerte respecto a la endogeneidad del crecimiento de la productividad de la industria manufacturera, debido a que no es claro que tenga rendimientos crecientes a escala.



Es pertinente investigar si las características que pueden convertir al sector manufacturero en motor del crecimiento están presentes en otros sectores, como el agropecuario, la industria en una versión ampliada –que incluye la manufactura, la construcción, el sector de minas y energía y el de electricidad, gas y agua– y los sectores de servicios –comercio, transporte, servicios sociales y servicios financieros–.

En el caso del sector agropecuario, los resultados de los ejercicios sugieren que está relacionado de manera positiva con los demás sectores, pero no permiten concluir que sea un motor de crecimiento, debido a que sus auges no generan un gran impulso en la actividad económica total⁸. Tampoco indican que el sector tenga rendimientos crecientes a escala⁹. Por el contrario, de ellos se puede inferir, pero no de una manera concluyente, que sus rendimientos son decrecientes.

Para la industria ampliada –que incluye manufacturas, construcción, minas y electricidad, gas y agua–, en contraste, los resultados permiten concluir que tiene las características de un motor de crecimiento. En primer lugar, sus auges impulsan la actividad económica total¹⁰. En segundo lugar, tiene rendimientos crecientes a escala y contribuye a incrementar la productividad de la economía¹¹. Al comparar estos resultados con los obtenidos solo para la manufactura, se puede inferir que el motor de crecimiento se encuentra en alguno (o algunos) de los otros sectores agregados en la industria ampliada: minas, construcción o electricidad.

Con el sector servicios sucede algo parecido a lo que ocurre con el agropecuario. Su expansión tiene un impacto positivo sobre el crecimiento de la economía, pero no ha generado auges de la actividad económica agregada. Además, no fue posible establecer que tenga rendimientos crecientes a escala, por lo cual no se puede concluir que contribuya a incrementar de una manera significativa la productividad total de la economía.

Consideraciones finales

La economía colombiana lleva cuatro décadas en un proceso de desindustrialización. Sin embargo, en la década más reciente mantuvo altas tasas de crecimiento, a pesar de no haber logrado incrementos sostenidos de la productividad ni mejoras sustanciales de su competitividad. Esto fue posible gracias a unos altos términos de intercambio, que contribuyeron a elevar el ingreso nacional; junto con una abundante inversión extranjera, que valorizó los activos domésticos y financió parte de la expansión de la demanda interna.

De manera desafortunada, en la coyuntura actual la bonanza externa se extingue, por el final del superciclo de las materias primas y la normalización de la postura monetaria en los Estados Unidos. En estas circunstancias, la economía no contará con el impulso externo de los últimos años. Por tanto, requiere nuevas locomotoras.

En las condiciones actuales, la industria manufacturera, el sector agropecuario y los servicios no están en capacidad de convertirse en motores del crecimiento, porque no generan rendimientos crecientes a escala, ni contribuyen a elevar de una manera significativa la productividad total de los factores. Por el contrario, la “industria ampliada” –que agrega la manufactura, la construcción, el sector de minas y energía y el de electricidad, gas y agua– tiene esas características, que le permiten convertirse en un propulsor del crecimiento. Con el fin de evitar un deterioro ulterior del sector manufacturero y fortalecerlo para que se convierta en un generador de actividad económica y en una fuente de ingresos por exportaciones, es necesario aumentar la productividad de la economía y cambiar la política sectorial. Para lograr lo primero, en el mediano plazo se debe mejorar la competitividad del país, comenzando por sus instituciones, la calidad de la educación y la infraestructura, la eficiencia de los mercados de factores y el ritmo de la innovación y del progreso tecnológico, como sugieren los indicadores del Foro Económico Mundial.

⁸ En este caso la estimación de la primera ecuación dio $b=0,38$, lo cual sugiere una relación directa entre la expansión del sector agropecuario y el incremento del PIB. Sin embargo, la estimación de la segunda arrojó $v=-0,45$, lo cual indica que el crecimiento extraordinario del agro no impulsa la actividad económica agregada.

⁹ La prueba de la segunda Ley no arrojó resultados estadísticamente significativos, pero los no significativos sugieren rendimientos decrecientes a escala.

¹⁰ El coeficiente que establece la influencia del crecimiento de la industria ampliada sobre el incremento del PIB ($b=0,65$) es significativo, positivo y menor que 1. El coeficiente que indica la influencia del exceso de crecimiento de la industria sobre la economía da resultados favorables ($v=0,35$).

¹¹ El ejercicio de estimación arroja en este caso $(1-\phi)/\gamma=1,19$, que permite establecer que la industria ampliada presenta rendimientos crecientes a escala, lo cual demuestra que su expansión ha conducido a incrementos en la productividad de la economía.



Una clave para mejorar la política industrial es insistir en abrir la economía. El intento de apertura de comienzos de la década de 1990 redujo el arancel, desmontó la prohibición de las importaciones y eliminó las licencias para llevarlas a cabo. Sin embargo, como sugieren García et al (2014)¹², la política industrial posterior se apoyó de una manera implícita en la protección del sector mediante instrumentos no arancelarios –la definición de estándares y reglamentos técnicos, la aplicación de salvaguardias y el uso frecuente de mecanismos anti dumping–. La utilización recurrente de éstos impidió una mayor apertura. Por este motivo, la suma del comercio total de bienes y servicios de Colombia ha permanecido entre el 15 y el 18% del PIB desde 1994, mientras que en 1991 excedió el 20% y en la actualidad en Chile, México, los países del sudeste asiático y en los de alto ingreso supera el 30%.

El lento progreso de la apertura favoreció a los subsectores industriales que producen bienes de consumo poco elaborados. Al mismo tiempo, en otros subsectores productores de bienes intermedios y de capital, la protección efectiva resultó negativa, porque los insumos tuvieron mayores aranceles que el producto terminado. Además, la protección frenó el progreso tecnológico y la innovación en el sector manufacturero, porque lo aisló de la competencia internacional. Por eso, en muchos casos la política industrial basada en la protección para arancelaria incentivó unos subsectores poco competitivos e inhibió el desarrollo de otros que podrían madurar, innovar y generar ventajas competitivas, con base en las cuales originar exportaciones, que incursionaran con éxito en los mercados internacionales. Es probable que un sector manufacturero que floreciera en estas condiciones fuera un motor de crecimiento y de transformación estructural de la economía colombiana, como ocurrió en algunos de los países asiáticos, donde el desarrollo de la industria orientado a las exportaciones condujo a mejorar el bienestar de la población de manera sostenida durante un largo período. Por este motivo, como han sostenido en días recientes destacados economistas nacionales, la política industrial requiere prescindir de la protección para arancelaria y eliminar la protección efectiva negativa¹³.

¹² García, J. López, DC. Montes, E. y Esguerra, P. (2014). Una visión general de la política comercial colombiana entre 1950 y 2012, Borradores de Economía # 817, Banco de la República.

¹³ Hommes, R. "Nuestra política industrial", El Tiempo, 31 de agosto de 2014. Caballero, C. "¿Por qué no hay industria manufacturera?", El Tiempo, 5 de septiembre de 2014. Botero, R. "Proteccionismo, exportaciones y política industrial", La República, 23 de octubre de 2014. ucto de este sector impactará de modo positivo el del resto de los sectores de la economía. La estimación dio como resultado $v=0,29$, con 99% de significancia.

Colombia
Principales Indicadores Macroeconómicos

	2011	2012	2013					2014				2015	
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.
PIB Nominal (COP MM)	621,6	664,5	172	175	179	181	707	187	186	...	...	739,2	776,9
PIB Nominal (USD B)	328	366	94	91	93	94	367	95	96	...	...	375,2	384,6
Crecimiento Real													
PIB real (% Var. Interanual)	6,6	4,0	2,9	4,6	5,8	5,3	4,7	6,4	4,3	...	...	4,8	5,1
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	3,7	2,4	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	2,5	2,8	...	...	3,7	3,5
Inflación básica (% Var. Interanual)	3,9	3,2	2,5	2,1	2,2	2,2	2,2	2,5	2,5	...	...	3,0	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	1943	1768	1832	1929	1915	1927	1927	2007	1954	...	...	1970	2020
Tipo de cambio (Var. % interanual)	1,5	-9,0	2,2	8,1	6,3	9,0	9,0	4,9	-2,7	...	...	2,2	2,5
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,0	-3,3	-3,4	-2,6	-4,1	-3,6	-3,5	-4,1	-4,4	...	...	...	...
Cuenta corriente (USD mmM)	-9,4	-12,1	-3,2	-2,2	-3,7	-3,3	-12,4	-3,9	-4,2	...	...	...	...
Balanza comercial (USD mmM)	6,2	5,2	0,7	1,4	0,1	0,6	2,8	-0,6	-0,5	...	...	-1,8	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	56,9	60,1	14,4	15,5	14,7	15,3	58,8	13,5	14,5	...	...	37,9	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	51,6	56,1	13,7	14,1	14,6	14,7	56,6	14,3	15,1	...	...	39,6	...
Servicios (neto)	-4,6	-5,5	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	-5,6	-1,4	-1,6	...	...	...	...
Renta de los factores	-16,0	-15,9	-3,6	-3,4	-3,5	-3,6	-14,1	-3,2	-3,4	...	...	...	...
Transferencias corrientes (neto)	4,9	4,6	1,0	1,2	1,2	1,1	4,6	1,0	1,0	...	...	...	...
Inversión extranjera directa (USD mM)	13,4	15,8	3,7	4,0	4,8	3,9	16,4	3,6	4,9	...	...	...	...
Sector Público (acumulado)													
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	-0,1	0,2	0,8	2,4	2,4	0,3	0,1	0,5	...	...	...	0,2	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2,8	-2,3	0,4	1,3	0,7	-2,4	-2,4	0,1	...	...	...	-2,3	...
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	0,1	1,8	1,9	3,6	4,0	1,5	1,5	...	...	...	...	...	...
Bal. del SPNF (% del PIB)	-1,8	0,4	1,5	2,5	2,1	-0,9	-0,9	0,6	...	...	...	-1,0	...
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	22,9	21,6	21,7	22,2	24,0	24,4	24,4	23,6	24,4	...	...	24,4	...
Pública (% del PIB)	12,9	12,7	12,4	12,3	13,6	13,8	13,8	13,6	14,3	...	...	10,1	...
Privada (% del PIB)	10,0	8,8	9,3	10,0	10,4	10,6	10,6	10,3	10,1	...	...	14,3	...
Deuda del Gobierno(% del PIB, Gob. Central)	35,4	35,3	33,3	32,3	32,4	33,9	34,8	...	...	...	...	33,6	...

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*

	ago-14 (a)	jul-14 (b)	ago-13 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	415.359	407.675	373.138	8,3%
Disponible	30.429	29.247	24.382	21,4%
Inversiones	70.247	67.720	72.621	-5,9%
Cartera Neta	274.165	271.879	241.018	10,7%
Consumo Bruta	79.186	78.289	70.881	8,7%
Comercial Bruta	170.968	169.938	151.492	9,8%
Vivienda Bruta	27.965	27.568	22.223	22,4%
Microcrédito Bruta	8.382	8.311	7.463	9,3%
Provisiones**	12.337	12.227	11.041	8,7%
Consumo	4.831	4.769	4.532	3,7%
Comercial	6.340	6.303	5.580	10,6%
Vivienda	588	582	500	14,5%
Microcrédito	578	572	429	31,0%
Otros	40.518	38.828	35.117	12,3%
Pasivo	356.784	350.044	322.590	7,6%
Depósitos y Exigibilidades	275.961	272.559	245.479	9,4%
Cuentas de Ahorro	139.157	139.643	125.044	8,3%
CDT	82.827	80.637	73.100	10,2%
Cuentas Corrientes	45.313	44.281	40.298	9,4%
Otros	8.664	7.998	7.037	19,8%
Otros pasivos	80.823	77.485	77.112	2,0%
Patrimonio	58.576	57.631	50.547	12,7%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	4.933	4.316	4.440	8,1%
Ingresos por intereses	19.879	17.295	18.665	3,6%
Gastos por intereses	6.811	5.905	6.762	-2,0%
Margen neto de Intereses	13.054	11.378	11.892	6,8%
Ingresos netos diferentes de Intereses	6.847	5.979	6.406	4,0%
Margen Financiero Bruto	19.900	17.357	18.298	5,8%
Costos Administrativos	8.734	7.604	8.430	0,8%
Provisiones Netas de Recuperación	2.850	2.472	2.750	0,8%
Margen Operacional	8.317	7.281	7.118	13,7%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	3,09	2,99	2,96	0,12
Consumo	4,63	4,48	4,82	-0,20
Comercial	2,35	2,26	2,05	0,30
Vivienda	2,04	2,01	2,24	-0,19
Microcrédito	7,19	7,09	6,11	1,08
Cubrimiento**	143,51	148,20	151,73	-8,21
Consumo	131,85	135,93	132,56	-0,72
Comercial	158,03	164,14	179,95	-21,91
Vivienda	102,90	105,08	100,52	2,38
Microcrédito	95,93	97,10	94,20	1,73
ROA	1,76%	1,73%	1,93%	-0,2%
ROE	12,60%	12,43%	14,18%	-1,6%
Solvencia	16,20%	16,20%	14,75%	1,5%

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 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.