



PIB de Colombia en 2015 y 2016: dos de los tres peores años de la última década

• El cambio inesperado en el contexto económico mundial desde finales de 2014 por cuenta de la destorcida en los precios del petróleo ha venido incrementando la incertidumbre del mercado en materia de desempeño económico en 2015. En efecto, entre junio de 2014 y abril de este año la amplitud de los rangos de pronóstico se ha incrementado y el referente de crecimiento de 4.0%, que hasta hace unos meses parecía la proyección más probable, se ha vuelto un referente lejano. Entidades multilaterales como el FMI y la CEPAL, e incluso el mismo Gobierno Nacional, también procedieron a ajustar sus previsiones a la baja, señal de que se ha venido subestimando el alcance y el impacto de las nuevas condiciones locales y externas.

• Existen principalmente tres factores de riesgo que se han venido materializando y que han alertado sobre la magnitud del ajuste de la actividad para 2015: i) la persistencia de las bajas cotizaciones del crudo y las previsiones menos optimistas de la industria del petróleo, ii) el frágil desempeño del sector industrial y iii) la menor tracción del consumo de los hogares. Emergen, en este escenario, varias preguntas asociadas al verdadero proceso de ajuste de la economía y a los sectores que liderarán la actividad económica en el corto y mediano plazo.

• Las estimaciones generadas a partir del Modelo de Equilibrio General de Asobancaria hablan de un crecimiento en 2015 más cercano al 3.1% que al 3.8% que se había señalado meses atrás. Por el lado de la oferta, el crecimiento sectorial para 2015 será altamente heterogéneo. Las ramas que liderarán la economía este año seguirán siendo construcción y establecimientos financieros. En contraste, la industria y la minería serán los componentes menos dinámicos. Por el lado de la demanda, se prevé un ajuste importante en el consumo de los hogares y en el gasto del gobierno. La inversión se moderará, aunque el dinamismo de las obras civiles soportará buena parte de su expansión. El sector externo, por su parte, seguirá restándole impulso al crecimiento.

• De cara a 2016, y aún pese al amplio espectro de incertidumbre sobre la dinámica externa, la economía estaría presentando un ligero rebote, pero su magnitud apenas se manifestaría en expansiones que bordearían el 3.5%. Este ritmo dependerá en todo caso de la dinámica de crecimiento mundial, del impulso de los programas de infraestructura y de la celeridad con la que los sectores de industria, comercio y transporte empiecen a ganar tracción y a recobrar su dinamismo.

04 de mayo de 2015

Director:

Santiago Castro Gómez

ASOBANCARIA:

Santiago Castro Gómez
Presidente**Jonathan Malagón**
Vicepresidente Técnico**Germán Montoya**
Director Económico

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

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



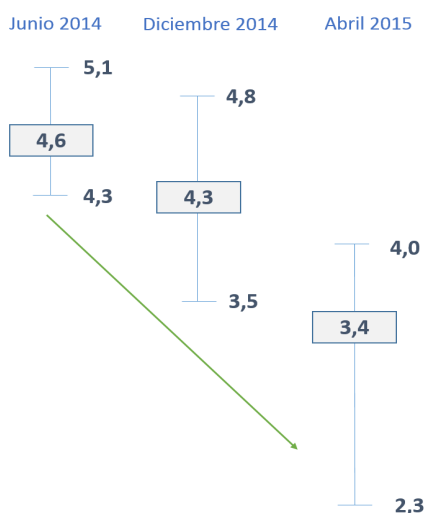
PIB de Colombia en 2015 y 2016: dos de los tres peores años de la última década

El cambio inesperado en el contexto económico mundial a finales de 2014 por cuenta de la destorcida en los precios del petróleo, sumado a la pérdida de tracción de la demanda interna, ha venido incrementando la incertidumbre del mercado en materia de desempeño económico en 2015. Mientras en junio de 2014 el rango de pronóstico de crecimiento del mercado para 2015 oscilaba entre un 4,3% y 5,1%, una amplitud de 80 pbs, en abril de 2015 el rango de dispersión se amplió hasta los 190 pbs, con un rango esperado de 2,3%-4,2% y un 3,4% como cifra más probable.

Y es que en medio de la actual coyuntura, que encara riesgos locales y externos, los pronósticos se han venido recomponiendo a la baja una vez se ha empezado a digerir la magnitud de los choques y las señales de moderación de los diferentes indicadores líderes asociados al consumo, la inversión y la confianza. Entidades multilaterales como el FMI y la CEPAL, e incluso el mismo Gobierno Nacional, también procedieron a ajustar sus previsiones a la baja, señal de que se ha venido subestimando el alcance y el impacto de las nuevas condiciones locales y externas.

En este contexto, emergen varias preguntas asociadas al verdadero proceso de ajuste de la economía y a qué sectores liderarán la actividad económica en el corto y mediano plazo. En esta Semana Económica la Asociación Bancaria hace una lectura de la nueva realidad en materia de actividad y ajusta a la baja su perspectiva de crecimiento para 2015 hacia niveles a 3,1% (frente al 3,8% que venía señalando). Con base en su Programa de Equilibrio General (PEGASO) se señalan las nuevas previsiones sectoriales y se dan unas primeras luces sobre lo que se espera en 2016 en materia de crecimiento y dinámica de la actividad productiva.

Gráfico 1. Proyección de crecimiento para 2015: menor optimismo y mayor incertidumbre



Fuente: Bloomberg y Latin Focus. Elaboración Asobancaria.

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participaron en esta edición:

Germán Montoya
Carlos Ruiz
Rogelio Rodríguez
Martha Elena Delgado
Daniel Lacouture



Tres razones para corregir a la baja

El desempeño de la economía colombiana durante los últimos meses ha venido prendiendo las alarmas por cuenta de la menor tracción de la demanda interna, de la dinámica de nuestros términos de intercambio y de la persistencia de los riesgos externos asociados a los commodities (petróleo). En efecto, existen principalmente tres factores de riesgo que se han venido materializando y que han alertado sobre la magnitud del ajuste: i) la persistencia de las bajas cotizaciones del crudo y las previsiones menos optimistas de la industria de petróleo, ii) el frágil desempeño industrial y iii) la menor tracción del consumo de los hogares.

Lento rebote del precio del crudo

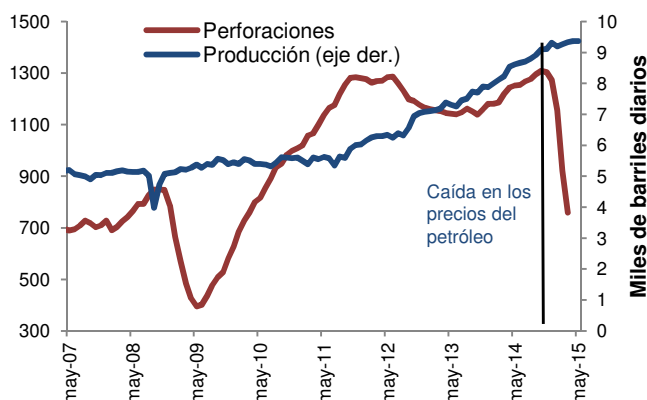
A comienzos de 2015, cuando los precios del petróleo caían alrededor de 56% respecto a las cotizaciones registradas en julio de 2014, se estimó que el deterioro en las cuentas externas sería de gran calado, que disminuiría la inversión extranjera en el sector y que la incertidumbre en materia de ingresos fiscales se exacerbaría. Estos efectos adversos sobre el crecimiento de la economía dependerían, en todo caso, de la velocidad y profundidad del ajuste en los precios del petróleo y del carácter transitorio o estructural de su dinámica. En ese contexto, eran tres factores puntuales los que nos permitían suponer que los precios del crudo podrían superar los USD63-68 por barril (pb) y de allí que las perspectivas en materia de crecimiento lucieran más optimistas. Sin embargo, esta proyección ha venido siendo revaluada toda vez que la nueva realidad de la industria del petróleo parece indicar que los niveles actuales en torno a USD50-55 pb serán una constante en el mediano plazo.

En primer lugar, existía una alta probabilidad de que la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) recortara sus niveles de producción por debajo de los 30 millones de barriles diarios, todo ello en un contexto en el que las finanzas públicas de algunos de sus miembros parecían no ser sostenibles con precios por debajo de los USD60 pb. Sin embargo, la OPEP no solo mantuvo su nivel de producción para sostener su cuota de mercado sino que Arabia Saudita, su principal socio, ha llevado a niveles récord su producción, ahora en torno a los 10.3 millones bpd.

De otro lado, se esperaba una moderación en la producción de crudo, especialmente del no convencional en EE.UU.,

en la medida que los costos de producción encaraban cuellos de botella con un WTI a niveles de US 45-48 pb. Por un lado, si bien las estimaciones del Energy Information Administration (EIA) proyectaban una caída en la producción de la OPEP y una moderación en el crecimiento de la producción de EE.UU., en el caso de la OPEP ésta no se materializó. En el caso de EE.UU., si bien los datos de exploración han disminuido drásticamente en lo corrido del año, las reservas de crudo han mantenido el exceso de oferta, alimentando con ello los bajos precios (Gráfico 2).

Gráfico 2. Número de perforaciones y producción en EEUU



Fuente: EIA y elaboración Asobancaria

Y pese a que a finales de 2014 la EIA pronosticaba que el consumo mundial de crudo para 2015 aumentaría en 1.2%, pasando de 91.4 millones bpd a 92.5 millones bpd, las últimas proyecciones muestran que el aumento no alcanzará el 1% debido al menor apetito por hidrocarburos proveniente de China, India y Latinoamérica.

En materia de actividad económica, el lánguido desempeño industrial que se viene presentando ha obligado a revisar a la baja la dinámica esperada de cara al 2015. Durante los dos primeros meses de año, la producción manufacturera cayó cerca de 3%, e incluso, restándole el efecto de refinación de petróleo, su crecimiento tan sólo llegó a 1.0%, muy por debajo de nuestras expectativas meses atrás. Por otro lado, en medio de la nueva realidad cambiaría, el mercado había comenzado a descontar un proceso de recomposición de la producción sectorial a favor de las actividades transables diferentes a la minero-energética. Sin embargo, ese proceso parece que se materializará a ritmos más lentos frente a lo esperado.



Débil desempeño industrial

Este menor crecimiento del sector industrial durante 2015, frente a lo que el mercado había estimado inicialmente, vendrá dado particularmente por i) el bajo impacto que tendrá para el consolidado de este año la entrada en operación de la Refinería de Cartagena (Reficar) y ii) por el débil crecimiento de los principales socios comerciales que demandan manufacturas locales. Reficar ha venido disminuyendo el impulso del sector industrial (en 2014 le restó 1pp al crecimiento de la industria) y los recientes anuncios apuntan a que esta refinería entraría a operar en la segunda mitad del año y de manera gradual, razón por la cual sus impactos no serán tan altos sobre el agregado industrial frente a lo que Asobancaria y el mercado descontaban inicialmente.

Por su parte, las perspectivas de los mercados externos para la industria son poco alentadoras este año. En efecto, las proyecciones de crecimiento de los socios comerciales se han ido revisando sistemáticamente a la baja, situación que disemina los vientos favorables esperados en este frente y que se pensaba podrían significar un impulso para la actividad productiva. Según el Fondo Monetario, la

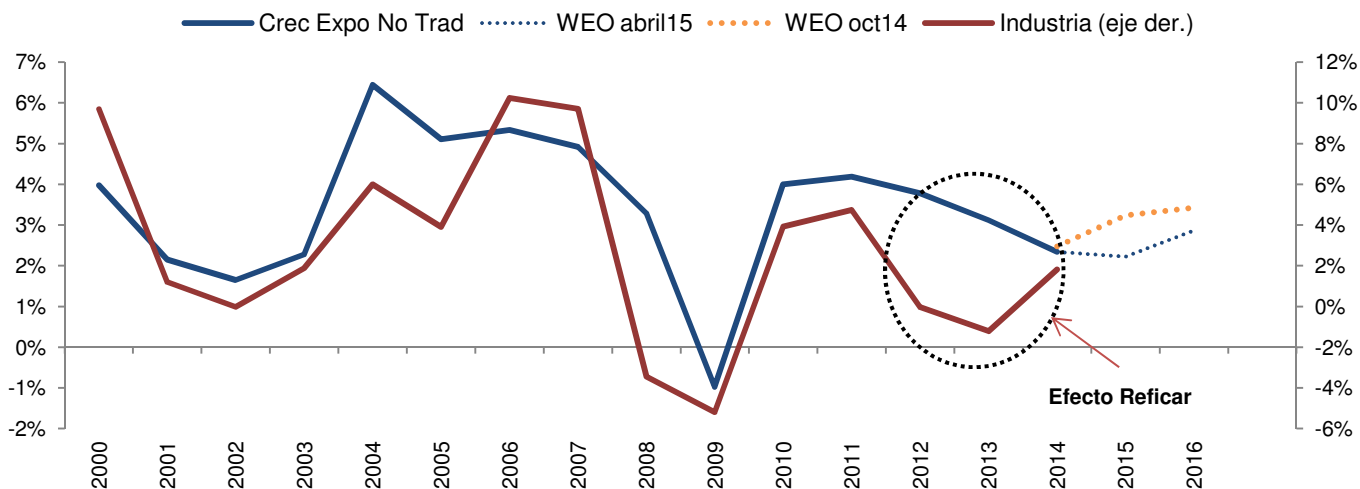
economía venezolana tendrá un crecimiento negativo cercano al 7%, Ecuador crecería tan sólo un 1,9% y el crecimiento de América Latina y el Caribe bordearía tan sólo un 0,9%.

Una fuerte caída en la confianza de los consumidores

El menor dinamismo del consumo ha venido alertando sobre el rumbo de la actividad económica. El Índice de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo (ICC), un indicador de alerta temprana que anticipa con precisión la dinámica del consumo privado, ha venido deteriorándose. El valor de marzo se ubicó en 2.3%, una caída significativa y que lo llevo al nivel más bajo desde junio de 2009, período en el cual la confianza local se deterioró en medio de la fuerte turbulencia financiera internacional.

Sumado a lo anterior, la percepción de los comerciantes respecto a las ventas minoristas viene debilitándose. Según la Encuesta de Expectativas de Fenalco, en el primer trimestre de este año el balance de respuestas sobre el comportamiento de las ventas arrojó un valor de 16 puntos, 5 puntos por debajo del registro de un año atrás, señal de

Gráfico 3. Crecimiento de la industria y de los socios comerciales¹



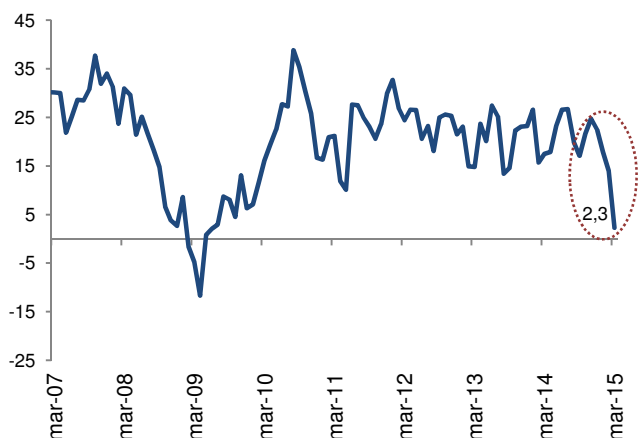
Fuente: DANE, IMF, Banco de la República – Cálculos Asobancaria

¹ Crecimiento de los socios comerciales (ponderado por las exportaciones no tradicionales). Para calcular el crecimiento de los socios comerciales se ponderó por las importaciones de bienes no tradicionales originadas desde cada país. El reciente desacople entre el crecimiento de la industria y de los socios comerciales ha venido respondiendo al efecto Reficar.



que cada vez son más los empresarios que vienen percibiendo una pérdida de dinamismo importante en sus niveles de ventas. Aunque no se conocen los datos sobre el comportamiento de las ventas al cierre del primer trimestre, muy seguramente estos confirmarán lo sugerido por los indicadores de alerta temprana. Y es que en efecto, durante los dos primeros meses del año el componente de bienes durables ha presentado una contracción cercana a 0.5%, un desaceleración significativa frente a los ritmos de crecimiento de 11%-13% registrados en el mismo período de un año atrás.

Gráfico 4. Índice de Confianza del Consumidor



Fuente: Fedesarrollo

Por su parte, las importaciones de bienes de capital (proxy de la inversión) han continuado cayendo en medio de la nueva realidad cambiaria. En el primer bimestre, las Importaciones de bienes de capital (sin transporte) presentaron una contracción de 9.3% anual, una caída jalonada por la contracción de 40% en las importaciones de capital asociadas a la agricultura y de 20% y 10% en las asociadas a industria y construcción, respectivamente.

Pronóstico de crecimiento 2015 – 2016

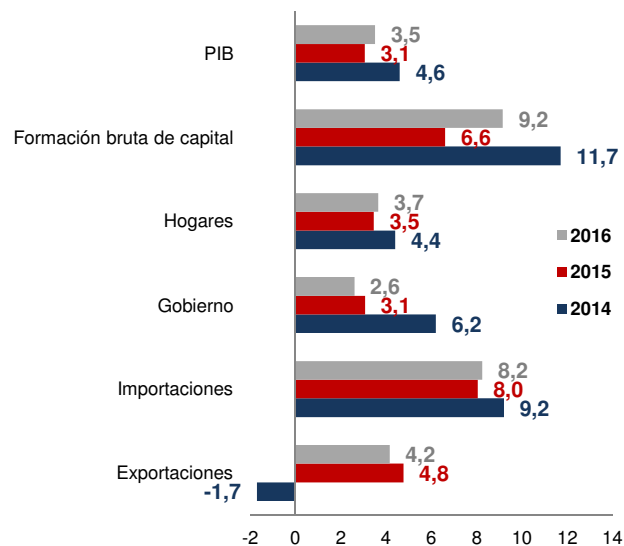
En este escenario, las estimaciones generadas a partir del Modelo de Equilibrio General de Asobancaria (PEGASO) nos hablan de un crecimiento en 2015 más cercano al 3.1% que al 3.8% que veníamos señalando.

A nivel de demanda, el consumo de los hogares seguirá siendo el componente de mayor contribución al crecimiento,

sin embargo, su crecimiento bordeará un 3.5%, la cifra más baja desde 2009. Ello en respuesta a la pérdida de tracción observada desde el inicio del año por cuenta de la devaluación, a la menor dinámica en materia de bienes durables y a la menor confianza de los consumidores.

Las estimaciones también sugieren que el gasto del gobierno crecería 3.1% durante 2015, la mitad del incremento alcanzado en 2014. En efecto, respondiendo al choque en la cotización del petróleo, el Presupuesto General de 2015 se recortó en cerca de 6 billones de pesos, lo que significará una menor holgura fiscal para mantener los ritmos de expansión del gasto público en torno a 3.5%-3.7% que veníamos señalando.

Gráfico 5. Crecimiento del PIB por el lado de la demanda (2014 y proyección 2015-2016)



Fuente: DANE– Cálculos Asobancaria

Esperamos que la inversión (formación bruta de capital) se expanda cerca de 6.6%, un nivel que si bien luce inferior al 9.6% del último lustro, no supone una desaceleración más profunda gracias al rol de la inversión en obras civiles. En efecto, este componente moderará su desaceleración por cuenta del impacto que tendrá la construcción de las vías de tercera generación² (3G), a las cuales se sumará el inicio de la ejecución de la primera ola de los proyectos de

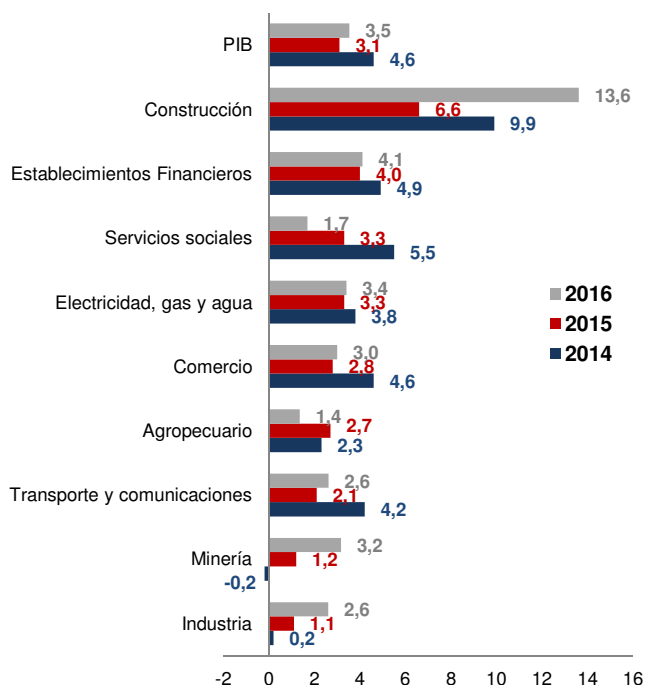
² Ruta Caribe, Ruta del Sol, Transversal de las Américas, Vía Córdoba-Sucre, Tramo 2 Bogotá-Villavicencio.



infraestructura de cuarta generación (4G) hacia principios del cuarto trimestre. De manera adicional, aunque en menor medida, se espera un ligero impulso por parte de los planes de vivienda, los cuales se harán sentir de manera más decidida en los próximos años.

Por último, si bien el sector externo continuará restándole impulso a la economía, se espera que las importaciones continúen recibiendo los efectos de la mayor debilidad de la tasa de cambio, con un impacto notorio en los bienes de consumo durables y de capital. Las exportaciones, por su parte, registrarían una modesta expansión, gracias a una menor base de comparación (dada la contracción de 1,7% en 2014) y a la recuperación de los volúmenes de producción de petróleo.

Gráfico 6. Crecimiento del PIB por el lado de la oferta (2014 y proyección 2015-2016)



Fuente: DANE– Cálculos Asobancaria

A nivel de oferta, el crecimiento sectorial para 2015 será altamente heterogéneo. Las ramas que liderarán la economía este año seguirán siendo construcción y establecimientos financieros, mientras que la industria y la minería, si bien se recuperarán, registrarán crecimientos modestos.

El sector de la construcción crecerá un 6.6%, jalonado por el rubro de obras civiles, con un impulso significativo del subsector de carreteras. Durante 2015 se deberá avanzar en mayores niveles de ejecución de las concesiones 3G, teniendo en cuenta la finalización de estos proyectos en 2016-2017. Adicionalmente, los niveles de desembolsos de las administraciones regionales aumentarán sustancialmente debido a la mayor ejecución en los rubros de inversión de la mayoría de municipios y departamentos del país, siendo 2015 el último año de gobierno de alcaldes y gobernadores.

Como es natural, en un contexto de menor crecimiento de la mayoría de actividades económicas, el sector de establecimientos financieros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas presentará una moderación. Sin embargo, crecerá a una tasa cercana al 4%, por encima del crecimiento económico agregado.

La industria presentará un crecimiento cercano a 1.1%, lo que representa un repunte modesto frente al crecimiento marginal de 0.2% registrado en 2014. Esta proyección va en línea con los débiles impulsos que vienen registrando sus indicadores líderes, en particular, la producción manufacturera y la demanda de energía. Las perspectivas de crecimiento de nuevos mercados para la industria en el contexto actual de moderación de la demanda interna regional se mantienen acotadas. En tanto, el efecto Reficar empezará a generar aportes progresivos y marginales al sector manufacturero hacia la última parte del año.

La minería, por su parte, presentaría un crecimiento de 1.2%. A pesar del ligero repunte que se presentaría en la producción de petróleo, su expansión se vería atenuada por el menor dinamismo de la producción de carbón. Esperamos que los volúmenes exportados de carbón se vean afectados por la menor demanda mundial, principalmente desde China, cuya economía estaría creciendo en 2015 cerca de 6.8%, muy por debajo de su crecimiento promedio de los últimos ocho años (9,5%).

El sector agropecuario se estaría expandiendo un 2.7% en 2015, levemente por encima de registro de 2014. Si bien el fenómeno de “El Niño” generó efectos moderados sobre la producción agrícola, su presencia fue menos acentuada con respecto a lo estimado en 2014 y, según las proyecciones del IDEAM, se iría diluyendo en la segunda mitad de 2015. Adicionalmente, las ganancias en competitividad por cuenta de la devaluación del peso y la recuperación del mercado estadounidense se constituyen



en oportunidades para impulsar su crecimiento, lo que se sumaría al liderazgo de la producción cafetera, que alcanzaría niveles de producción cercanos a 12.5- 13 millones de sacos.

La actividad de transporte, que se vio afectada por el paro camionero de los meses de febrero y marzo, también presentará un menor dinamismo. Las menores expansiones de la industria, el comercio y la minería, sin duda le restarán una tracción importante, con un crecimiento que bordearía el 2.1% en 2015, una fuerte moderación frente al 4.2% que veníamos señalando.

Por su parte, la actividad de servicios sociales y comunales, que guarda una alta correlación con el gasto del gobierno, se desaceleraría en medio de la menor holgura fiscal y del recorte presupuestal. Sin embargo, creemos que el mayor impacto se dará en 2016, año en el que los efectos fiscales de las menores transferencias y del menor recaudo del sector de petróleo se sentirán con más fuerza.

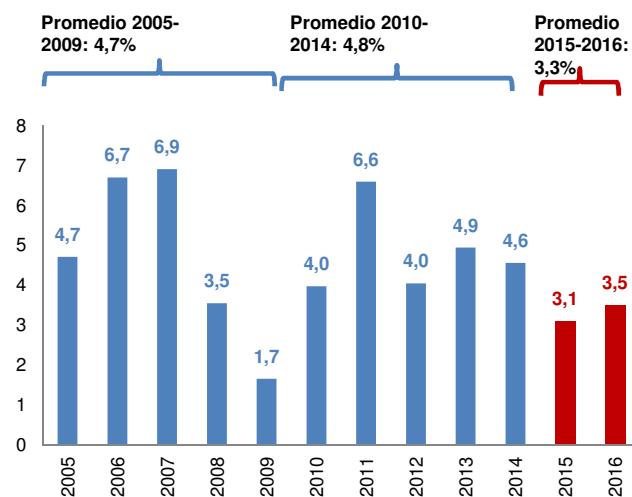
El crecimiento del sector de comercio estará bordeando 2.8% en 2015, muy por debajo de 4.0% esperado meses atrás. La contracción de la demanda por bienes durables y semidurables y la fuerte moderación en materia de consumo privado serán un lastre notorio para la dinámica del comercio. Sin embargo, creemos que sus ritmos de crecimiento no serán menores en la medida en que las ganancias en materia de empleo (particularmente en empleo formal) se mantendrán a lo largo del año.

Esta dinámica de crecimiento nos habla de que la economía en 2015 estaría creciendo cerca de 3.1%, lo que significará un fuerte aterrizaje frente al 4.6% de 2014. Para 2016, y aún pese al amplio espectro de incertidumbre sobre la dinámica externa, la economía estaría presentando un ligero rebote, pero su magnitud apenas se manifestaría en expansiones que bordearían el 3.5%. Este ritmo dependerá, en todo caso, de la dinámica de crecimiento mundial, del impulso de los programas de infraestructura y de la celeridad con la que los sectores de industria, comercio y transporte empiecen a ganar tracción y a recobrar su dinamismo. Esperamos, sin embargo, que la construcción en 2016 recobre su liderazgo en la medida en que las inversiones en obras civiles tendrán un mayor impacto sobre la actividad productiva, mientras que la construcción de edificaciones, en especial de vivienda VIS y VIP, continuará apoyando el desempeño del sector. La industria tendría un despegue moderado, no sólo como respuesta al mayor dinamismo de la demanda interna de

nuestros principales destinos de exportación, sino por el mayor impulso derivado de la entrada en operación de Reficar.

Sin embargo, la moderación en el gasto de gobierno, debido al menor espacio generado por la reducción de las rentas del sector minero-energético, generará una talanquera en materia de recaudo y le restará impulso a las actividades de servicios sociales y comunales. Si bien el sector minero podría crecer en 2016 a una tasa más alta que la de 2015, no sería ostensiblemente superior en consideración a los ajustes en las inversiones realizadas a lo largo de este año. Lo anterior implicaría que en materia de crecimiento económico 2015 y 2016 serían dos de los tres peores años de la última década (Gráfico 7).

Gráfico 7. Crecimiento del PIB por lustros y proyecciones 2015-2016



Fuente: DANE– Cálculos Asobancaria

Consideraciones finales

La Asociación Bancaria ha querido llamar la atención sobre la materialización de los riesgos que se ciernen sobre la dinámica local y ha procedido a revisar a la baja sus proyecciones de crecimiento para 2015. La cotización de los precios del crudo (que se han mantenido en el rango USD48-USD55pb), junto con el bajo dinamismo de la industria (inferior a lo pronosticado meses atrás) y los recientes datos sobre el menor desempeño del consumo de los hogares nos hablan ahora de un crecimiento en 2015 más cercano a 3.1% que al 3.8% que veníamos señalando.



El mercado, el Gobierno y algunas entidades multilaterales, dirigiendo los riesgos y la pérdida de tracción de la actividad económica en el primer trimestre del año, han venido recomponiendo sus estimativos hacia el rango 3.0%-3.5%. Sin embargo, la Asociación Bancaria, señalando el hecho de que la recomposición sectorial y la recuperación de la industria serán de largo aliento, ubica sus proyecciones hacia el piso de dicho rango, señalando el fuerte aterrizaje en materia de actividad productiva. Esta nueva realidad encara ahora retos importantes sobre el rumbo de la política económica, no solo teniendo en cuenta la dinámica económica de 2015 sino la lenta recuperación de cara al 2016.

De materializarse el crecimiento de 3.5% en 2016, el próximo lustro empezaría con un crecimiento promedio de tan solo 3.4%, muy inferior al registro del periodo 2010-2014 (4.8%), lo que demuestra la importancia de definir con cuidadosa métrica las políticas contracíclicas y establecer una correcta coordinación entre las políticas monetaria y fiscal que permita encaminar la economía hacia sus sendas potenciales (en torno al 5.0%), que son las que necesita el país si queremos dinamizar el tránsito de convergencia hacia los estándares de la OCDE, superando las brechas en materia de pobreza, los cuellos de botella en materia de infraestructura y las aún inquietantes brechas sociales.

Colombia
Principales Indicadores Macroeconómicos

	2011	2012	2013					2014					2015
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	Proy.
PIB Nominal (COP MM)	621,6	664,5	172	175	179	181	707	187	187	190	192	756,2	809,2
PIB Nominal (USD B)	328	366	94	91	93	94	367	95	96	93	88	372,5	344,3
Crecimiento Real													
PIB real (% Var. Interanual)	6,6	4,0	2,8	4,7	6,1	6,1	4,9	6,4	4,3	4,2	3,5	4,6	3,1
Precios													
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	3,7	2,4	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	2,5	2,8	2,9	3,7	3,7	3,8
Inflación básica (% Var. Interanual)	3,9	3,2	2,5	2,1	2,2	2,2	2,2	2,5	2,5	2,4	2,8	2,8	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	1943	1768	1832	1929	1915	1927	1927	1965	1881	2028	2392	2392	2355
Tipo de cambio (Var. % interanual)	1,5	-9,0	2,2	8,1	6,3	9,0	9,0	7,3	-2,5	5,9	24,2	24,2	-1,6
Sector Externo													
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,0	-3,3	-3,4	-2,6	-4,1	-3,6	-3,5	-3,8	-4,3	-5,3	...	...	...
Cuenta corriente (USD B)	-9,4	-12,1	-3,3	-2,3	-3,7	-3,3	-12,4	-3,8	-4,1	-5,0	...	...	...
Balanza comercial (USD mmM)	6,2	5,2	0,6	1,2	-4,0	-4,1	-6,3	-0,6	-0,6	3,0	0,4	2,2	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	56,9	60,1	14,1	15,2	13,7	11,8	54,8	13,5	14,5	15,8	15,1	58,8	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	51,6	56,1	13,5	14,0	17,7	15,9	61,1	14,1	15,1	12,8	14,6	56,6	...
Servicios (neto)	-4,6	-5,5	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	-5,6	-1,4	-1,6	-1,7	...	...	...
Renta de los factores	-16,0	-15,9	-3,6	-3,4	-3,5	-3,6	-14,1	-3,0	-3,2	-3,6	...	...	...
Transferencias corrientes (neto)	4,9	4,6	1,0	1,2	1,2	1,1	4,6	1,0	1,0	1,0	...	...	...
Inversión extranjera directa (USD mm)	13,4	15,8	3,7	4,0	4,8	3,9	16,4	3,4	4,9	3,6	...	...	...
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	0,1	...	...	-2,3	-2,2
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	0,1	1,8	1,9	3,6	4,0	1,5	1,5	...	2,4	...	...	1,8	1,3
Bal. del SPNF (% del PIB)	-1,8	0,4	1,5	2,5	2,1	-0,9	-0,9	0,6	1,3	...	...	-1,0	...
Indicadores de Deuda													
Deuda externa bruta (% del PIB)	22,9	21,6	21,7	22,2	24,0	24,4	24,4	23,9	24,4	24,9	...	24,9	...
Pública - SNPF (% del PIB)	12,9	12,7	12,4	12,3	13,6	13,8	13,8	13,6	14,3	14,7	...	14,7	...
Privada (% del PIB)	10,0	8,8	9,3	10,0	10,4	10,6	10,6	10,3	10,1	10,2	...	10,2	...
Deuda del Gobierno Central (% del PIB)	35,4	34,5	35,1	34,5	35,9	37,3	37,3	35,5	35,2	...	...	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*

	dic-14 (a)	nov-14	dic-13 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	442.117	437.989	388.646	9,7%
Disponible	28.212	29.696	27.719	-1,8%
Inversiones	79.528	78.098	74.060	3,6%
Cartera Neta	291.022	286.687	251.500	11,6%
Consumo Bruta	83.552	82.925	73.845	9,2%
Comercial Bruta	182.959	179.081	156.800	12,6%
Vivienda Bruta	28.895	28.840	24.458	14,0%
Microcrédito Bruta	8.569	8.582	7.859	5,2%
Provisiones**	12.954	12.741	11.463	9,0%
Consumo	5.005	4.971	4.586	5,3%
Comercial	6.735	6.549	5.810	11,8%
Vivienda	650	641	524	19,7%
Microcrédito	564	579	543	0,2%
Otros	43.356	43.509	35.366	18,3%
Pasivo	380.025	376.569	334.192	9,7%
Depósitos y Exigibilidades	284.365	283.938	258.191	6,3%
Cuentas de Ahorro	136.104	139.373	128.653	2,1%
CDT	88.299	88.605	74.226	14,8%
Cuentas Corrientes	49.734	47.185	46.725	2,7%
Otros	10.227	8.775	8.588	14,9%
Otros pasivos	95.661	92.631	76.001	21,4%
Patrimonio	62.092	61.421	54.454	10,0%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	7.928	6.606	6.492	17,8%
Ingresos por intereses	30.579	27.770	28.204	4,6%
Gastos por intereses	10.621	9.622	10.039	2,1%
Margen neto de Intereses	19.908	18.102	18.148	5,8%
Ingresos netos diferentes de Intereses	11.126	9.399	9.757	10,0%
Margen Financiero Bruto	31.035	27.501	27.906	7,3%
Costos Administrativos	13.493	12.081	12.938	0,6%
Provisiones Netas de Recuperación	4.606	4.158	4.340	2,4%
Margen Operacional	12.936	11.262	10.628	17,4%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	2,91	3,06	2,79	0,12
Consumo	4,31	4,63	4,39	-0,08
Comercial	2,18	2,27	1,99	0,20
Vivienda	2,16	2,17	2,03	0,13
Microcrédito	7,40	7,50	6,22	1,18
Cubrimiento**	150,46	143,15	160,58	-10,12
Consumo	138,90	129,58	141,44	-2,54
Comercial	168,48	161,43	186,65	-18,17
Vivienda	104,22	102,65	105,68	-1,46
Microcrédito	88,97	89,95	111,13	-22,16
ROA	1,92%	1,75%	1,78%	0,1%
ROE	13,68%	12,49%	13,09%	0,6%
Solvencia	15,11%	15,27%	14,68%	0,4%

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 diciembre 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.