

ACTUALIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

OCTUBRE DE 2011



CONTENIDO

RESUMEN	6
I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A OCTUBRE DE 2011	8
Activos	10
Inversiones	11
Resultados	13
Rentabilidad	14
II. RESULTADOS POR SECTOR	15
III. ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO	25
Cartera	25
Depósitos	31
Solvencia	32
Valor en Riesgo (VeR) de los EC	33
IV. MERCADOS	35
Entorno macroeconómico	35
Mercado Monetario	41
Mercado Cambiario	43
Mercado renta fija	46
Mercado accionario	49
V. INFORME REGULACIÓN OCTUBRE DE 2011	55
VI. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	56

ÍNDICE DE GRÁFICAS

GRÁFICA 1.	Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas.	10
GRÁFICA 2.	Composición de los activos – total sistema financiero.	11
GRÁFICA 3.	Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad.	12
GRÁFICA 4.	Composición del portafolio de inversiones del sistema financiero por tipo de inversión.	12
GRÁFICA 5.	Resultados del sistema financiero y sus fondos.	13
GRÁFICA 6.	Evolución de los indicadores de rentabilidad de las entidades vigiladas.	14
GRÁFICA 7.	Tasa de crecimiento anual de la cartera bruta.	25
GRÁFICA 8.	Tasa de crecimiento anual de la cartera vencida y las provisiones.	27
GRÁFICA 9.	Evolución de desembolsos de cartera y tasas de interés.	28
GRÁFICA 10.	Evolución de la calidad y el cubrimiento de la cartera.	30
GRÁFICA 11.	Evolución de indicadores de cartera por calificación de riesgo.	30
GRÁFICA 12.	Crecimiento anual de los depósitos y exigibilidades.	32
GRÁFICA 13.	Relación de solvencia promedio de los establecimientos de crédito.	33
GRÁFICA 14.	Valor en Riesgo (VeR) de los establecimientos de crédito.	34
GRÁFICA 15.	PIB e inflación de los Estados Unidos.	38
GRÁFICA 16.	Balanza comercial de los Estados Unidos.	38
GRÁFICA 17.	Índice de confianza.	39

GRÁFICA 18.	IGBC y EMBI+ Colombia.	39
GRÁFICA 19.	Inflación de Colombia.	40
GRÁFICA 20.	Tasa de desempleo y empleo formal e informal.	41
GRÁFICA 21.	Tasas de Referencia, DTF, IBR y TIB	42
GRÁFICA 22.	Evolución diaria y operaciones simultáneas y repos en MEC y SEN	43
GRÁFICA 23.	Evolución índice (1/LACI) y DXY	45
GRÁFICA 24.	Evolución de la TCRM.	46
GRÁFICA 25.	Curva cero cupón	46
GRÁFICA 26.	Curva cero cupón de los bonos a 10 años de los países de la periferia europea.	47
GRÁFICA 27.	Curva cero cupón de los bonos a 10 años de los países emergentes.	47
GRÁFICA 28.	Curva cero cupón en pesos.	48
GRÁFICA 29.	Índices accionarios internacionales.	49
GRÁFICA 30.	Evolución diaria del IGBC y desagregación del índice por sectores.	51
GRÁFICA 31.	Transacciones por mes con acciones, según sector del emisor.	51
GRÁFICA 32.	Evolución diaria del mercado accionario por tipo de operación.	52
GRÁFICA 33.	Capitalización bursátil.	53

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las entidades vigiladas.	8
TABLA 2.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los fondos administrados por las entidades vigiladas.	9
TABLA 3.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los establecimientos de crédito.	15
TABLA 4.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de la industria aseguradora.	16
TABLA 5.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los fondos de pensiones y cesantías.	17
TABLA 6.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las sociedades fiduciarias y sus fondos.	18
TABLA 7.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los intermediarios de valores.	19
TABLA 8.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los proveedores de infraestructura.	20
TABLA 9.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las instituciones oficiales especiales.	21
TABLA 10.	ROA y ROE de las entidades vigiladas.	22
TABLA 11.	ROA y ROE de los fondos administrados.	22
TABLA 12.	Principales indicadores de colocación de recursos.	23
TABLA 13.	Principales indicadores de cartera y leasing.	24
TABLA 14.	Proyecciones de crecimiento del PIB e inflación de países europeos.	36
TABLA 15.	Cambio de calificaciones por parte de las agencias calificadoras.	37
TABLA 16.	Tasas de referencia.	42
TABLA 17.	Tasas de cambio.	44
TABLA 18.	Total acciones negociadas en el MILA. Mayo a octubre de 2011.	54

RESUMEN

En octubre de 2011 los activos del sistema financiero, incluyendo los fondos administrados por las entidades vigiladas, ascendieron a \$706.26 billones (b), correspondiente a un crecimiento real anual de 8.27% (12.62% nominal). En el año más reciente, la mayor expansión fue registrada por la cartera con un crecimiento real anual de 18.04% (22.78% nominal), seguido por otros activos con una variación real anual de 12.04% (16.55% nominal). Por intermediario se resalta el aumento del saldo de los Establecimientos de Crédito (EC) por \$50.45 b, de las fiducias por \$16.41 b y de los Fondos de Pensiones Obligatorios (FPO) por \$4.00 b, con lo cual sus activos alcanzaron \$312.68, \$101.45 y \$103.65 b, respectivamente.

Las inversiones del sistema financiero presentaron un incremento real anual de 1.47% (5.55% nominal) al ubicarse en \$337.27 b al cierre de octubre. Por intermediario, la mayor alza en el nivel de inversiones fue registrada por las fiducias con \$5.93 b y los FPO con \$4.17 b, ubicándose en el mes de referencia en \$65.53, \$35.09 y \$101.77 b, respectivamente.

En octubre de 2011 la variación anual de la cartera total ascendió a 18.04% real (22.78% nominal), período en el que se destacó la dinámica de las modalidades de microcrédito y de consumo. Por otra parte, el crecimiento nominal anual de la cartera vencida se ubicó en niveles positivos, frente a octubre de 2010 se incrementó en 18.81 puntos porcentuales (pp), al pasar de -15.24% a 3.57%, comportamiento que se registró en los portafolios de consumo, comercial y microcrédito. Lo anterior generó un incremento en las provisiones. Por otra parte, las tasas de interés de colocación han aumentado. Es así como en el año más reciente, la tasa ponderada total de los desembolsos se incrementó en 612 puntos básicos (pb) al ubicarse en 18.71%.

Adicionalmente, en octubre las captaciones de los EC se situaron en \$189.71 b, al registrar una variación real anual de 12.19% (16.70%

nominal). Este comportamiento fue explicado principalmente por los depósitos en cuentas de ahorro y cuentas corrientes que en el año más reciente presentaron un crecimiento promedio real anual de 17.41% y 14.24%, respectivamente.

A su vez, la solvencia promedio de los EC se ubicó en 14.88%, lo que indica la capacidad financiera de estas entidades respecto a sus obligaciones de corto plazo. Este nivel supera el mínimo regulatorio (9.00%). El desempeño de este indicador obedece principalmente a la dinámica registrada por los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR), los cuales presentaron un crecimiento anual de 25.65% y se ubicaron al término de octubre en \$248.85 b.

De otro lado, los indicadores de rentabilidad de la mayoría de intermediarios financieros durante 2011 disminuyeron frente a igual período del año anterior, debido al menor nivel de utilidades obtenidas durante el año en curso. Las sociedades comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia fueron los únicos intermediarios que registraron un comportamiento al alza en esos indicadores. De otra parte, a octubre de 2011 el sistema financiero acumuló utilidades por \$9.58 b, donde se destacan las obtenidas por los EC por \$5.77 b y por los recursos de la seguridad social (cajas pensionales) por \$1.92 b.

I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A OCTUBRE DE 2011

Tabla 1
Entidades vigiladas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Establecimientos de Crédito (EC)	312,676,857	63,530,245	207,201,425	44,100,268	5,768,095
Industria Aseguradora	35,105,684	25,819,953	138,612	8,403,858	513,099
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ³	2,739,566	1,638,543	0	2,164,699	279,799
Soc. Fiduciarias	1,850,481	1,109,547	0	1,384,065	258,912
Soc. Comisionistas de Bolsas	4,550,009	2,573,533	0	942,439	75,529
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	80,832	47,025	-	59,466	8,323
Proveedores de Infraestructura	1,283,261	295,915	0	956,320	53,910
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	36,299,099	15,005,633	19,578,113	5,839,213	309,394
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS⁴	394,585,789	110,020,393	N.A.	63,850,329	7,267,061
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Establecimientos de Crédito (EC)	19.2%	11.5%	22.8%	17.9%	653,772
Industria Aseguradora	11.3%	13.1%	15.1%	-0.3%	-934,539
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ³	17.2%	7.8%	-	21.1%	-113,996
Soc. Fiduciarias	9.2%	-0.7%	-	6.3%	-1,443
Soc. Comisionistas de Bolsas	-16.6%	8.6%	-	-7.6%	-34,315
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	15.5%	53.4%	0	3.3%	556
Proveedores de Infraestructura	5.3%	3.3%	-	1.3%	-12,256
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	5.7%	-2.5%	15.3%	2.9%	-148,737
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS⁴	16.4%	9.4%	N.A.	12.8%	(590,958)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) La información de sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

(4) No se realiza sumatoria debido a la cartera de IOE colocada a través de los EC.

Tabla 2
Fondos administrados por entidades vigiladas
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³
SALDOS					
Fondos de Pensiones Obligatorias	103,653,289	101,770,905	0	103,327,527	560,119
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	10,117,309	8,004,684	0	9,675,978	-196,044
Fondos de Cesantías (FC)	6,044,990	5,852,769	0	6,011,730	-61,697
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	26,508,007	18,142,347	0	25,974,145	32,369
Fiducias	101,449,039	35,086,754	1,804,271	65,589,972	-148,668
Recursos de la Seguridad Social	52,231,286	49,762,163	0	50,726,595	1,923,889
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,330,851	1,158,069	0	1,322,679	19,435
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	135,070	120,887	0	134,475	-10,993
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	804,444	626,062	0	782,426	-3,688
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,350,293	1,556,989	0	2,256,174	16,373
Carteras Colectivas admin. por SCBV	7,048,002	5,167,290	0	6,952,241	178,711
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	311,672,580	227,248,919	1,804,271	272,753,941	2,309,805
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Fondos de Pensiones Obligatorias	4.0%	4.3%	-	3.9%	-16,429,991
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	2.1%	-4.2%	-	2.5%	-1,026,184
Fondos de Cesantías (FC)	0.2%	2.6%	-	0.3%	-798,145
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	16.6%	6.9%	-	15.7%	-7,426
Fiducias	19.3%	20.3%	5.0%	22.7%	-4,497,085
Recursos de la Seguridad Social	-7.8%	-7.8%	-	-6.4%	-882,228
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	-1.9%	-8.7%	-	-2.0%	-28,403
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	-0.2%	-9.8%	-	-0.1%	-28,388
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	-8.0%	-8.2%	-	-4.8%	-125,038
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	55.6%	9.4%	-	52.8%	-119,105
Carteras Colectivas admin. por SCBV	62.6%	37.1%	-	62.8%	-42,717
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	8.1%	3.8%	4.6%	7.8%	(23,984,709)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

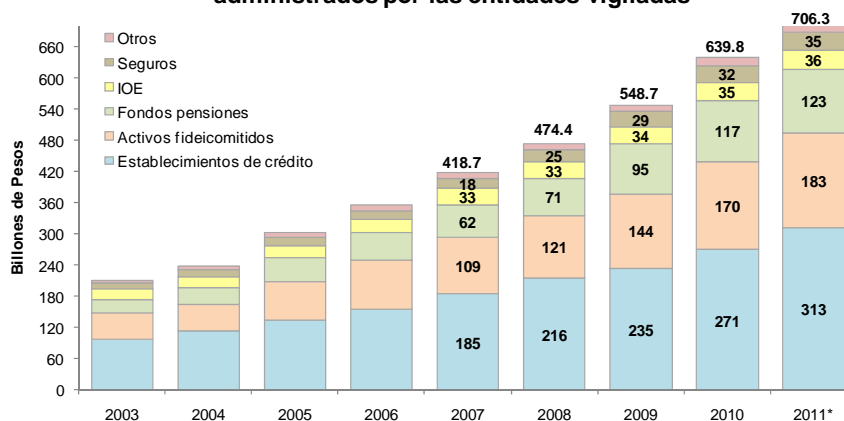
(3) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, carteras colectivas y los activos fideicomitidos; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

Activos

Al cierre de octubre de 2011 los activos del sistema financiero, incluyendo los fondos administrados, alcanzaron \$706.26 b (Gráfica 1), resultado superior en \$79.14 b al registrado un año atrás y equivalente a un crecimiento nominal anual de 12.62% (real de 8.27%). En términos absolutos y relativos, este incremento corresponde en una mayor proporción al aumento de los activos de las entidades vigiladas, el cual fue de \$55.70 b y permitió que éstos se ubicaran en \$394.59 b. Por su parte, los fondos administrados por las entidades vigiladas registraron un incremento anual de \$23.45 b, ascendiendo al cierre de octubre a \$311.67 b. Por intermediario se destacan los incrementos anuales de los EC por \$50.45 b, de las fiducias por \$16.41 b y de los FPO por \$4.00 b, con lo cual sus activos alcanzaron \$312.68 b, \$101.45 y \$103.65 b, respectivamente.

Gráfica 1

Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas



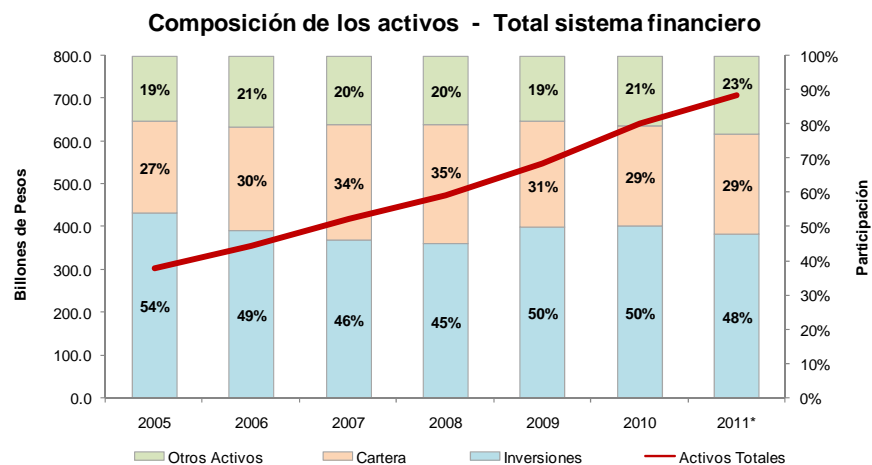
Cifras al cierre de cada año.

*2011: Cifras hasta octubre.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

Entre octubre de 2010 e igual mes de 2011 el mayor crecimiento por tipo de activo fue el registrado por la cartera (18.04% real, 22.78% nominal), al pasar de \$168.75 b a \$207.20 b. Este comportamiento fue seguido por el de “otros activos”, con un aumento de \$22.97 b al situarse al término de octubre en \$161.79 b, lo que equivale a un crecimiento real anual de 12.04% (16.55% nominal). Por su parte, las inversiones presentaron un crecimiento real anual de 1.47% (5.55% nominal). Cabe resaltar que este último rubro representa el 47.75% del activo total del sistema financiero.

Gráfica 2



Cifras a octubre de 2011

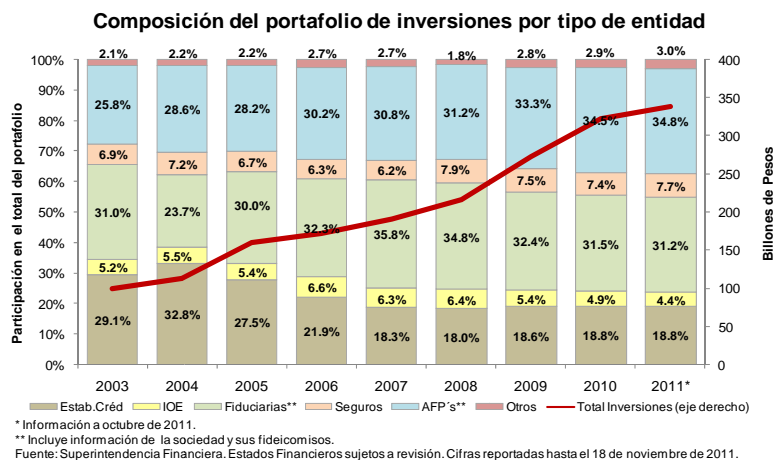
* Incluye información de disponible, posiciones activas y otros activos.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

Inversiones

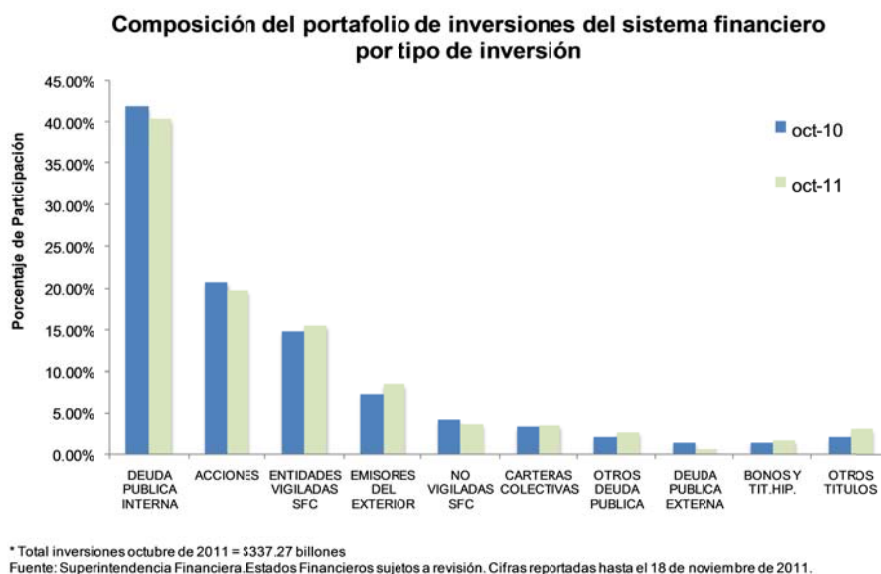
En octubre de 2011 las inversiones del sistema financiero ascendieron a \$337.27 b, reflejando un crecimiento real anual de 1.47% (nominal de 5.55%). Este comportamiento obedece principalmente a la expansión del portafolio de las entidades vigiladas, el cual presentó un incremento nominal de 9.44% en el año más reciente (\$9.49 b) y se ubicó al finalizar octubre en \$110.02 b. En igual periodo los fondos administrados aumentaron sus inversiones en \$8.24 b al pasar de \$219.01 a \$227.25 b, lo que equivale a un incremento nominal anual de 3.76%. Por intermediario, los mayores aumentos en el saldo de las inversiones frente a octubre de 2010 fueron registrados por los EC con \$6.55 b, las fiducias con \$5.93 b y los FPO con \$4.17 b, ubicándose en el mes de referencia en \$65.53, \$35.09 y \$101.77 b, respectivamente.

Gráfica 3



Frente a la composición que presentaba el portafolio de inversiones del sistema financiero un año atrás, los instrumentos que han disminuido su participación dentro del mismo han sido los títulos de deuda pública interna y externa, las acciones y los instrumentos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, con reducciones de 145, 82, 100 y 50 pb, respectivamente, al ubicarse en 40.45%, 0.66%, 19.77% y 3.73%. Por su parte, los incrementos más representativos fueron registrados por los títulos emitidos por emisores del exterior, al pasar de 4.38% a 8.52% y otros títulos que aumentaron 97 pb, al situarse en 3.13% (Gráfica 4).

Gráfica 4

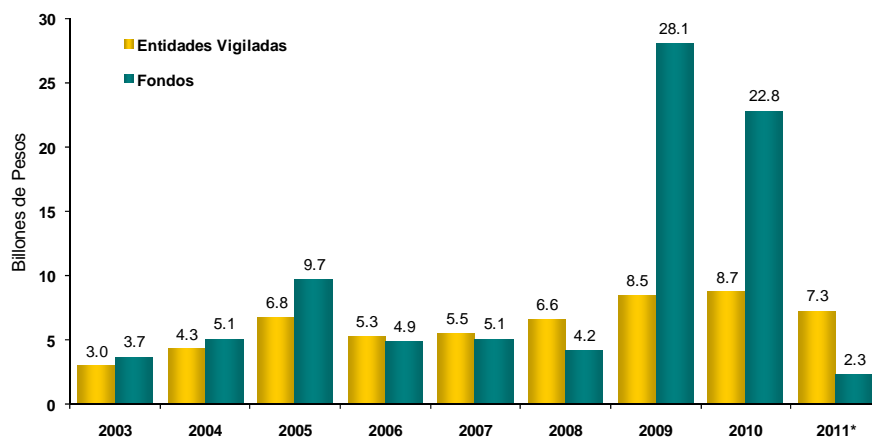


Resultados

En lo corrido del año el sistema financiero acumuló utilidades por \$9.58 b, resultado menor frente a los \$34.15 b reportados en igual periodo del año anterior. A octubre de 2011, los fondos administrados registraron ganancias por \$2.31 b, menores a las alcanzadas en octubre de 2010 (\$26.29 b). En particular, los menores resultados obtenidos durante el año en curso obedecen, en su mayoría, al descenso de la rentabilidad de las inversiones ante la volatilidad de los mercados financieros. Entre las utilidades reportadas por estos intermediarios se destacan las alcanzadas por los recursos de la seguridad social (cajas pensionales) al ubicarse en \$1.92 b. En el caso de las entidades vigiladas se registraron ganancias por \$7.27 b, donde se resaltan las logradas por los EC (\$5.77 b). Estas ganancias son \$549.88 mm superiores a las de septiembre del 2011.

Gráfica 5

Resultados del sistema financiero y sus fondos



Estados Financieros al cierre de cada año.

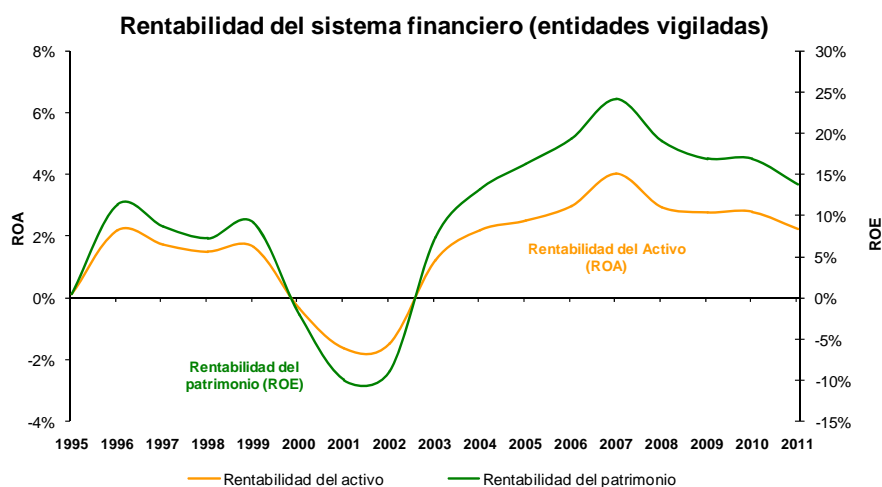
*2011: Resultados acumulados a octubre

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

Rentabilidad¹

Ante las menores utilidades registradas durante el año en curso frente a 2010, la mayoría de intermediarios financieros presentaron una reducción en sus indicadores de rentabilidad (Tabla 10 y 11). En el caso de las entidades vigiladas se destaca la reducción en los indicadores de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFPs) en 8.16 pp para el ROA (de 20.54% a 12.38%) y 11.29% para el ROE (de 26.99% a 15.70%). En cuanto a los fondos administrados los mayores descensos fueron presentados por los fondos de pensiones y cesantías (ROA de 19.56% a 0.30% y ROE de 19.68% a 0.30%) y los fondos mutuos de inversión (ROA de 16.88% a -0.55% y ROE de 17.96% a -0.57%).

Gráfica 6



Nota: Datos corresponden a octubre de cada año hasta 2011. Incluye las sociedades administradoras.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

El único intermediario que registró un comportamiento al alza en sus indicadores de rentabilidad fueron las sociedades comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia, con un incremento de 5.41 pb en el indicador ROA (de -3.92% a 1.42%) y de 8.49 pb en el ROE (de -6.17% a 2.32%).

¹ Los indicadores se calculan de la siguiente forma:

$$ROA = \left(\frac{\text{utilidad}}{\text{activo}} + 1 \right)^{12 / \text{mes}} - 1 \quad \quad ROE = \left(\frac{\text{utilidad}}{\text{patrimonio}} + 1 \right)^{12 / \text{mes}} - 1$$

II. RESULTADOS POR SECTOR

Tabla 3
Establecimientos de crédito
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	284,925,689	56,705,263	192,344,008	37,856,990	4,893,237
Corp. Financieras	7,379,693	5,733,127	0	3,659,974	527,469
Compañías de Financiamiento	17,969,862	941,628	12,806,827	2,031,808	304,895
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	1,958,470	108,450	1,701,506	371,401	32,588
Organismos Cooperativos de Grado Superior (OCGS)	443,143	41,777	349,084	180,095	9,907
TOTAL	312,676,857	63,530,245	207,201,425	44,100,268	5,768,095
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Estab. Bancarios	22.7%	15.4%	26.2%	22.4%	719,285
Corp. Financieras	-25.2%	-13.0%		3.2%	-40,341
Compañías de Financiamiento	9.9%	-1.1%	-2.3%	-10.6%	-11,908
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	-42.1%	-37.6%	-43.9%	-24.0%	-12,727
Organismos Cooperativos de Grado Superior (OCGS)	24.0%	-59.8%	58.5%	4.3%	-536
TOTAL	19.2%	11.5%	22.8%	17.9%	653,772

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

Tabla 4
Industria aseguradora

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,501,685	1,375,868	21,617	255,213	-1,646
Seguros Generales	10,759,846	5,594,845	68,703	2,910,283	203,800
Seguros de Vida	22,045,122	18,573,160	45,760	4,954,819	278,740
Coop. de Seguros	470,136	263,742	2,531	120,392	4,771
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	328,895	12,338	0	163,152	27,434
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	135,070	120,887	0	134,475	-10,993
TOTAL	35,240,754	25,940,840	138,612	8,538,333	502,106
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Soc. de Capitalización	10.9%	11.7%	10.7%	-18.8%	-41,272
Seguros Generales	14.2%	8.2%	6.8%	1.9%	-157,995
Seguros de Vida	9.8%	14.9%	34.1%	-1.1%	-740,995
Coop. de Seguros	10.9%	8.1%	5.5%	5.3%	2,310
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	19.9%	-49.4%	0.0%	24.7%	3,413
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	-0.2%	-9.8%	0.0%	-0.1%	-28,388
TOTAL	11.2%	12.9%	15.1%	-0.3%	(962,927)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

Tabla 5
Fondos de pensiones y cesantías
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades ²
SALDOS					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	2,739,566	1,638,543	0	2,164,699	279,799
Fondo de Pensiones Moderado	91,754,154	90,215,757	-	91,449,458	83,618
Fondo de Pensiones Conservador	4,774,260	4,605,766	-	4,762,853	169,338
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	743,534	712,217	-	741,698	-730
Fondo Especial de Retiro Programado	6,381,341	6,237,164	-	6,373,518	307,892
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	10,117,309	8,004,684	-	9,675,978	-196,044
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	5,867,607	5,759,708	-	5,839,594	-97,609
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	177,383	93,062	-	172,135	35,912
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	119,815,587	115,628,358	-	119,015,234	302,378
VARIACIÓN ANUAL ¹					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	17.2%	7.8%	0.0%	21.1%	-113,996
Fondo de Pensiones Moderado	-7.9%	-7.6%	0.0%	-8.1%	-16,906,492
Fondo de Pensiones Conservador					
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo					
Fondo Especial de Retiro Programado					
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	2.1%	-4.2%	0.0%	2.5%	-1,026,184
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	0.0%	2.0%	0.0%	0.1%	-802,870
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	6.8%	69.6%	0.0%	8.9%	4,725
TOTAL FONDOS	3.6%	3.6%	0.0%	3.6%	(18,254,319)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones; para las AFP corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

(3) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

Tabla 6
Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	1,850,481	1,109,547	0	1,384,065	258,912
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	26,508,007	18,142,347	0	25,974,145	32,369
Recursos de la Seguridad Social	52,231,286	49,762,163	0	50,726,595	1,923,889
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,330,851	1,158,069	0	1,322,679	19,435
Fiducias	101,449,039	35,086,754	1,804,271	65,589,972	-148,668
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	181,519,183	104,149,334	1,804,271	143,613,391	1,827,024
VARIACIÓN ANUAL ¹					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	9.2%	-0.7%	0.0%	6.3%	-1,443
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	16.6%	6.9%	0.0%	15.7%	-7,426
Recursos de la Seguridad Social	-7.8%	-7.8%	0.0%	-6.4%	-882,228
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	-1.9%	-8.7%	0.0%	-2.0%	-28,403
Fiducias	19.3%	20.3%	5.0%	22.7%	-4,497,085
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	9.5%	2.8%	4.6%	9.2%	(5,415,143)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) Las utilidades corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, carteras colectivas y los activos fideicomitidos; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

Tabla 7
Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2011				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	4,487,127	2,549,422	-	901,975	74,747
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	62,881	24,111	-	40,464	782
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	80,832	47,025	-	59,466	8,323
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	4,630,841	2,620,558	-	1,001,905	83,852
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	804,444	626,062	-	782,426	-3,688
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,350,293	1,556,989	-	2,256,174	16,373
Carteras Colectivas admin. por SCBV	7,048,002	5,167,290	-	6,952,241	178,711
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	10,202,740	7,350,340	-	9,990,841	191,395
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	-16.7%	8.4%	-	-7.5%	-37,385
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	-10.0%	35.3%	-	-8.6%	3,070
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	15.5%	53.4%	-	3.3%	556
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	-16.2%	9.2%	-	-7.0%	(33,759)
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	-8.0%	-8.2%	-	-4.8%	-125,038
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	55.6%	9.4%	-	52.8%	-119,105
Carteras Colectivas admin. por SCBV	62.6%	37.1%	-	62.8%	-42,717
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	51.9%	25.1%	-	52.1%	(286,860)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Las inversiones corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

Tabla 8
Proveedores de infraestructura
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2011				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	28,479	1,824	0	21,864	-434
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	542,727	28,382	151	414,776	12,535
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	350,923	87,860	0	231,757	23,750
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	135,851	89,641	-	110,882	22,920
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	31,196	19,351	-	29,481	-1,705
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	51,569	23,579	-	47,922	-11,746
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	19,983	0	-	9,553	-15,246
Calificadoras de Riesgo	10,486	44	-	5,225	1,602
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	82,899	41,362	-	63,800	21,484
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	5,918	2,300	-	4,381	364
Admin. de sistema transaccional de divisas	11,860	0	-	7,468	2,245
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	3,691	1,572	-	3,070	494
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	7,679	0	-	6,141	-2,354
TOTAL	1,283,261	295,915	151	956,320	53,910
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	-4.8%	22726.7%	-	3.7%	1,622
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	7.1%	-2.1%	-48.3%	2.3%	1,968
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	5.3%	10.7%	-	3.3%	-1,707
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	13.8%	17.4%	-	10.3%	4,397
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	19.2%	24.7%	-	15.0%	2,025
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	-21.6%	-26.4%	-	-22.9%	-8,754
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	-22.9%	0.0%	-	-52.5%	-11,236
Calificadoras de Riesgo	30.1%	-5.4%	-	34.3%	1,085
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	1.1%	-19.9%	-	-3.4%	2,418
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	5.9%	27.3%	-	1.2%	-1,090
Admin. de sistema transaccional de divisas	9.0%	0.0%	-	26.7%	-837
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	20.6%	95.4%	-	19.1%	99
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	347.8%	0.0%	-	277.4%	-2,247
TOTAL	5.3%	3.3%	-48.3%	1.3%	(12,256)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Las inversiones corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

Tabla 9
Instituciones oficiales especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	5,245,141	746,641	4,484,486	1,358,061	24,115
Findeter	6,043,932	47,163	5,504,047	832,077	21,363
FEN	331,647	264,375	264,585	299,638	53,232
Finagro	6,537,179	512,003	5,887,168	580,547	38,772
Icetex	27,611	22,228	0	18,516	1,009
Fonade	912,148	567,402	1,250	105,859	8,442
Fogafin	7,393,015	7,065,936	0	202,798	-1,752
Fondo Nacional del Ahorro	4,685,320	1,206,372	3,235,273	1,868,144	84,135
Fogacoop	366,008	254,231	0	57,305	5,989
FNG	572,914	491,066	200,538	348,114	59,015
Caja de Vivienda Militar	4,184,184	3,828,217	767	168,154	15,073
TOTAL IOEs	36,299,099	15,005,633	19,578,113	5,839,213	309,394
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Bancoldex	-2.8%	19.7%	2.6%	-2.6%	-89,851
Findeter	24.3%	-72.8%	28.0%	3.9%	-4,129
FEN	3.0%	-5.9%	-13.8%	4.3%	3,725
Finagro	11.8%	-13.7%	17.4%	8.5%	-10,416
Icetex	-5.9%	-3.7%	0.0%	6.8%	-129
Fonade	-13.4%	-13.2%	0.0%	1.1%	3,469
Fogafin	-5.6%	-3.6%	0.0%	-26.7%	-118,112
Fondo Nacional del Ahorro	7.7%	-19.1%	18.9%	3.4%	94
Fogacoop	8.3%	6.9%	0.0%	3.0%	679
FNG	13.4%	12.6%	-24.8%	22.6%	55,463
Caja de Vivienda Militar	10.2%	7.9%	-9.3%	49.3%	10,471
TOTAL IOEs	5.7%	-2.5%	15.3%	2.9%	(148,737)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

Tabla 10
ROA y ROE de las entidades vigiladas

Tipo de Intermediario	oct-11		oct-10	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.2%	15.9%	2.3%	16.6%
Industria Aseguradora	1.8%	7.4%	5.5%	21.0%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	12.4%	15.7%	20.5%	27.0%
Soc. Fiduciarias	17.0%	22.8%	18.7%	24.4%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.0%	9.7%	2.4%	13.1%
Comisionistas de la BVC	2.0%	10.0%	2.5%	13.9%
Comisionistas de la BMC	1.5%	2.3%	-3.9%	-6.2%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	12.5%	17.0%	13.5%	16.4%
Proveedores de Infraestructura	5.1%	6.8%	6.5%	8.5%
Instituciones Oficiales Especiales	1.0%	6.4%	1.6%	9.8%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.2%	13.8%	2.8%	16.88%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) La información de sociedades administradoras de pensiones y cesantías no incluye Prima Media.

Tabla 11
ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	oct-11		oct-10	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	0.3%	0.3%	19.6%	19.7%
Fondos de Pensiones Obligatorias	0.6%	0.7%	20.8%	20.8%
Fondos de Pensiones Voluntarias	-2.3%	-2.4%	10.1%	10.6%
Fondos de Cesantías	-1.2%	-1.2%	14.8%	14.9%
Fondos mutuos de inversión	-0.5%	-0.6%	16.9%	18.0%
Fondos admin. por Fiduciarias ¹	3.0%	3.0%	4.3%	4.5%
RENTABILIDAD (Fondos)	1.5%	1.5%	13.2%	13.4%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

(1) No incluye otros activos fideicomitidos

Tabla 12
Principales indicadores de colocación de recursos ¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	oct-2011	oct-2010	sep-2011	Variación anual ²	Variación mensual ²
Desembolsos	23,774,873	28,866,294	25,353,857	-17.6%	-6.2%
Comercial ³	18,422,406	24,229,730	19,665,364	-24.0%	-6.3%
Consumo ⁴	4,409,035	3,791,437	4,592,495	16.3%	-4.0%
Vivienda	720,637	686,993	841,200	4.9%	-14.3%
Microcrédito	222,795	158,133	254,798	40.9%	-12.6%
Tasas de interés ⁵	18.71%	12.59%	17.92%	6.12%	0.79%
Comercial	17.84%	11.55%	16.98%	6.29%	0.86%
Consumo	22.50%	18.57%	22.00%	3.93%	0.50%
Vivienda	12.61%	12.03%	12.57%	0.58%	0.05%
Microcrédito	35.19%	31.08%	34.98%	4.11%	0.22%

(1) Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE. La información de desembolsos y tasas de interés proviene del formato 88.

(2) Se presenta la variación relativa anual y mensual de los desembolsos y la variación absoluta de las tasas de interés.

(3) En la cartera comercial se incluyen: créditos ordinarios, de tesorería, preferenciales, sobregiros y tarjetas empresariales.

(4) En la cartera de consumo se incluyen: créditos personales y tarjetas de crédito.

(5) Tasas de interés ponderadas por monto colocado.

Tabla 13
Principales indicadores de cartera y leasing ¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

oct-2011	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Total
SALDOS					
Cartera bruta					
Octubre de 2011	128,498,373	57,933,735	14,992,631	5,776,685	207,201,425
Octubre de 2010	105,309,627	46,275,810	12,984,515	4,182,685	168,752,637
Septiembre de 2011	127,525,437	57,009,688	14,564,657	5,627,550	204,727,333
Cartera Vencida					
Octubre de 2011	2,671,127	2,708,658	409,434	260,787	6,050,005
Octubre de 2010	2,712,414	2,462,395	452,278	214,402	5,841,489
Septiembre de 2011	2,567,378	2,577,927	402,679	252,407	5,800,391
Provisiones ²					
Octubre de 2011	5,112,525	3,563,673	379,978	272,959	9,591,912
Octubre de 2010	4,713,756	3,061,865	363,067	167,535	8,539,703
Septiembre de 2011	5,142,523	3,466,440	374,035	264,276	9,504,546
PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)					
Cartera bruta	62.02%	27.96%	7.24%	2.79%	100.00%
Cartera Vencida	44.15%	44.77%	6.77%	4.31%	100.00%
Provisiones ²	53.30%	37.15%	3.96%	2.85%	100.00%
CRECIMIENTO (%)					
Cartera bruta					
Octubre de 2011	22.02%	25.19%	15.47%	38.11%	22.78%
Octubre de 2010	12.37%	14.28%	19.70%	10.04%	13.36%
Septiembre de 2011	23.34%	25.24%	12.79%	37.53%	23.39%
Cartera Vencida					
Octubre de 2011	-1.52%	10.00%	-9.47%	21.63%	3.57%
Octubre de 2010	-13.79%	-18.60%	-6.06%	-10.33%	-15.24%
Septiembre de 2011	-4.48%	6.06%	-11.39%	15.21%	0.15%
Provisiones ²					
Octubre de 2011	8.46%	16.39%	4.66%	62.93%	12.32%
Octubre de 2010	10.30%	-4.36%	6.38%	-4.02%	4.25%
Septiembre de 2011	8.78%	12.36%	3.19%	58.77%	10.87%
CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)					
Calidad ³					
Por mora					
Octubre de 2011	2.08%	4.68%	2.73%	4.51%	2.92%
Octubre de 2010	2.58%	5.32%	3.48%	5.13%	3.46%
Septiembre de 2011	2.01%	4.52%	2.76%	4.49%	2.83%
Por calificación					
Octubre de 2011	6.61%	7.67%	5.69%	7.29%	6.86%
Octubre de 2010	7.86%	8.81%	7.30%	7.94%	8.08%
Septiembre de 2011	6.76%	7.65%	5.73%	7.31%	6.95%
Cubrimiento ⁴					
Por mora					
Octubre de 2011	191.40%	131.57%	92.81%	104.67%	158.54%
Octubre de 2010	173.78%	124.35%	80.28%	78.14%	146.19%
Septiembre de 2011	200.30%	134.47%	92.89%	104.70%	163.86%
Por calificación					
Octubre de 2011	60.16%	80.18%	44.52%	64.84%	67.47%
Octubre de 2010	56.98%	75.14%	38.30%	50.43%	62.66%
Septiembre de 2011	59.67%	79.50%	44.84%	64.25%	66.82%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011

(1) Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.

(2) El total de provisiones incluye otras provisiones.

(3) Calidad por mora = Cartera vencida / Cartera bruta; Calidad por calificación = Cartera calificada en las categorías B, C, D y E / Cartera bruta.

(4) Cubrimiento por mora = Provisiones / Cartera vencida; Cubrimiento por calificación = Provisiones / Cartera calificada en las categorías B, C, D y E.

III. ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO

Cartera

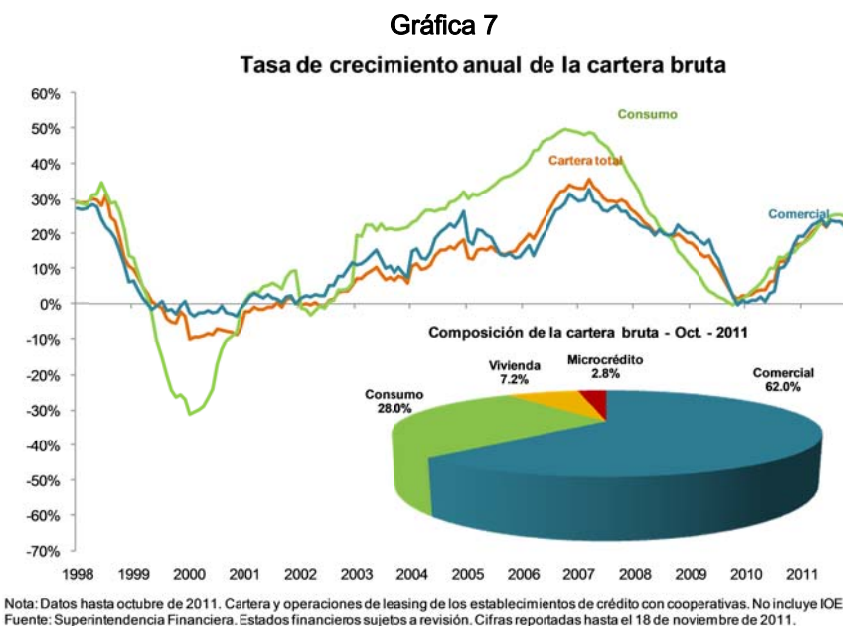
Saldo bruto

Frente a septiembre de 2011, se presentó un incremento de la cartera total (incluyendo operaciones de leasing) de \$2.47 b (al pasar de \$204.73 a \$207.20 b). Este comportamiento se observó en todas las modalidades.

Con respecto a octubre de 2010, se registró un aumento del saldo bruto total de \$38.45 b, al pasar de \$168.75 a \$207.20 b. Esta dinámica se presentó en los diferentes portafolios.

Tasa de crecimiento del saldo bruto

Desde finales de 2009 se viene presentando una importante aceleración en la tasa de crecimiento anual de la cartera total, la cual ascendió, en valores nominales, a 22.78% en octubre de 2011. En el mes de referencia, los mayores ritmos de crecimiento se registraron en las modalidades de microcrédito (38.11%) y de consumo (25.19%) (Gráfica 7).



Frente a septiembre de 2011, la tasa de crecimiento de la cartera total disminuyó en 0.61 pp, pasando de 23.39% a 22.78%. Este comportamiento se explica principalmente por la

reducción en el ritmo de crecimiento del portafolio comercial, el cual pasó de 23.34% a 22.02%.

Con respecto a octubre de 2010, todas las modalidades presentaron una aceleración en sus tasas de crecimiento, con excepción de la cartera de vivienda, cuyo saldo bruto se ha visto reducido como consecuencia de las titularizaciones realizadas en diciembre de 2010, en junio de 2011 y en septiembre del mismo año.

Saldo vencido

Frente a septiembre de 2011, el saldo vencido total aumentó en \$249.61 mm, al pasar de \$5.80 a \$6.05 b. Esta tendencia se presentó en todos los portafolios y fue más pronunciada en términos absolutos en el de consumo, cuya cartera en mora pasó de \$2.58 a \$2.71 b.

Con respecto a octubre de 2010, el saldo vencido total se incrementó en \$208.52 mm, pasando de \$5.84 a \$6.05 b. Esta dinámica se registró en las modalidades de consumo y de microcrédito, cuya cartera en mora aumentó en \$246.26 mm y \$46.38 mm, respectivamente.

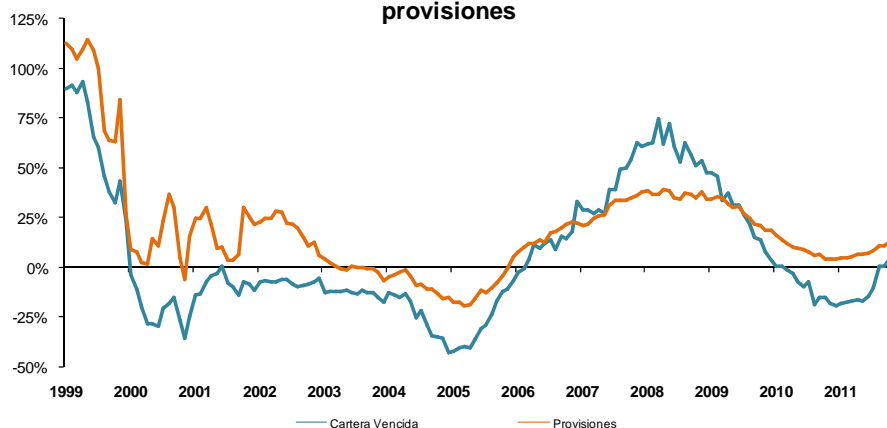
Tasa de crecimiento del saldo vencido

Frente a septiembre de 2011, la tasa de crecimiento nominal anual del saldo vencido total se incrementó en 3.42 pp, al pasar de 0.15% a 3.57%, comportamiento que se observó en todas las modalidades.

Con respecto a octubre de 2010, la cartera en mora total aumentó su ritmo de crecimiento anual en 18.81 pp, pasando de -15.24% a 3.57%. Este comportamiento se registró en todas las modalidades, con excepción de la de vivienda, y fue más pronunciado en los portafolios de microcrédito y de consumo, cuyas tasas de crecimiento se incrementaron en 31.96 pp (al pasar de -10.33% a 21.63%) y en 28.60 pp (pasando de -18.60% a 10.00%), respectivamente.

Gráfica 8

Tasa de crecimiento anual de la cartera vencida y las provisiones



Nota: Datos hasta octubre de 2011. Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

Saldo y crecimiento de las provisiones

El ritmo de crecimiento anual de las provisiones totales se ha acelerado desde finales de 2010 (Gráfica 8).

Con respecto a septiembre de 2011, se registró un aumento en el saldo de provisiones de \$87.37 mm, al pasar de \$9.50 a \$9.59 b, tendencia que se presentó en todas las modalidades, con excepción de comercial, cuyas provisiones disminuyeron en \$30.00 mm.

Frente a octubre de 2010, se observó un incremento de \$1.05 b, al pasar de \$8.54 a \$9.59 b, comportamiento registrado en las distintas modalidades de cartera.

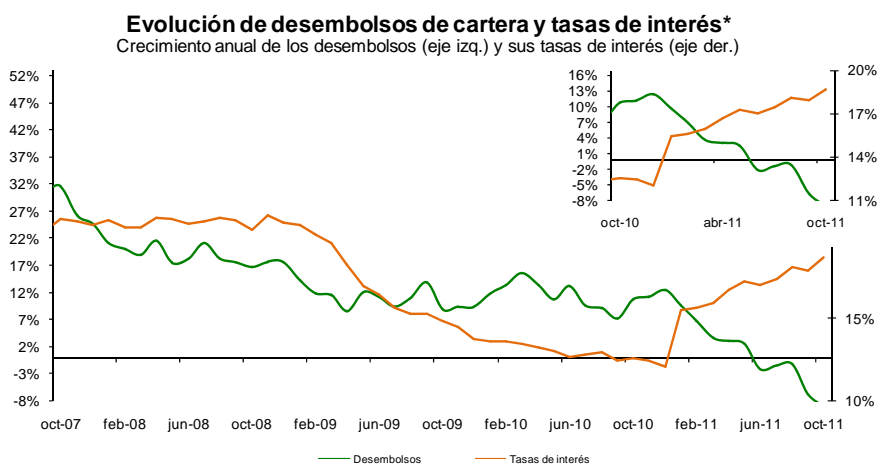
- **Evolución de las tasas y los desembolsos**

Desembolsos²

Frente a septiembre de 2011, se presentó una disminución en las colocaciones de todas las modalidades (Tabla 12).

Con respecto a octubre de 2010, las colocaciones totales disminuyeron en \$5.09 b (17.64%), lo cual se explica principalmente por la reducción de \$5.81 b (23.97%) en los desembolsos de la cartera comercial. Por su parte, las modalidades de microcrédito, de consumo y de vivienda exhibieron incrementos en sus colocaciones de \$64.66 mm (40.89%), de \$617.60 mm (16.29%) y de \$33.64 mm (4.90%), respectivamente.

Gráfica 9



Nota: Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.
* La información de desembolsos y tasas de interés proviene del formato 88. Se presenta el crecimiento anual del promedio de 12 meses de los desembolsos de cartera, con el fin de eliminar su efecto estacional.
Fuente: Superintendencia Financiera.

² En octubre de 2010, en septiembre de 2011 y en octubre de 2011 se consolidó información de desembolsos de cuatro semanas.

Tasas de interés

Frente a septiembre de 2011, la tasa de colocación ponderada total aumentó en 79 pb (pasó de 17.92% a 18.71%). Este comportamiento se observó en todas las modalidades y fue más marcado en los créditos comerciales.

Con respecto a octubre de 2010, la tasa ponderada total aumentó en 612 pb, tendencia que se registró en todos los portafolios. Durante este periodo, los mayores incrementos se observaron en las tasas de interés de las colocaciones de las carteras comercial y de microcrédito, las cuales aumentaron en 629 pb (pasando de 11.55% a 17.84%) y en 411 pb (al pasar de 31.08% a 35.19%), respectivamente.

El aumento en las tasas de interés observado en 2011 es consistente con el cambio de postura de la política monetaria por parte del Banco de la República (BR), entidad que ha incrementado de manera gradual su tasa de intervención desde febrero de este año.

- **Evolución de los indicadores de calidad y cobertura**

Indicadores de calidad³

Frente a septiembre de 2011, el indicador de calidad por mora de la cartera total se deterioró en 9 pb (al pasar de 2.83% a 2.92%). Este comportamiento se observó en todas las modalidades, con excepción de vivienda. Por su parte, el indicador de calidad por riesgo mejoró en 9 pb (al pasar de 6.95% a 6.86%), tendencia que se evidenció en los distintos portafolios, excepto en el de consumo.

Con respecto a octubre de 2010, los indicadores de calidad por mora y por riesgo de la cartera total registraron mejoría, disminuyendo en 54 pb (pasando de 3.46% a 2.92%) y en 1.21 pp (al pasar de 8.08% a 6.86%), respectivamente.

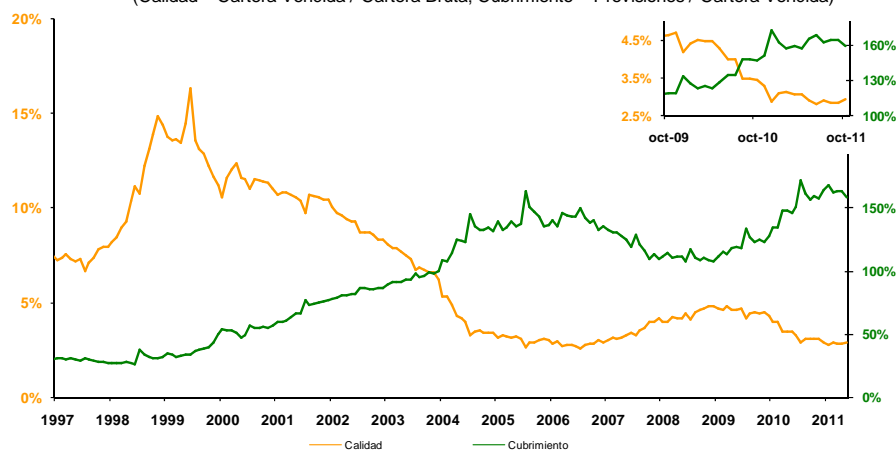
³ Los indicadores de calidad de cartera se establecen como sigue:

$$\text{Calidad por mora} = \frac{\text{Cartera vencida}}{\text{Cartera bruta}}$$

$$\text{Calidad por riesgo} = \frac{\text{Cartera calificada en las categorías B, C, D y E}}{\text{Cartera bruta}}$$

Gráfica 10

Evolución de la calidad y el cubrimiento de la cartera
(Calidad = Cartera Vencida / Cartera Bruta; Cubrimiento = Provisiones / Cartera Vencida)



Nota: Datos hasta octubre de 2011. Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011

Indicadores de cobertura⁴

En este mes, la cobertura por mora de la cartera total fue 158.54%. Lo anterior implica que por cada peso de cartera vencida, los EC tienen en promedio \$1.59 de provisiones para respaldarlo.

Frente a septiembre de 2011, este indicador disminuyó en 5.32 pp, al pasar de 163.86% a 158.54%. Dicho comportamiento se observó en las distintas carteras. Por su parte, el indicador de cobertura por riesgo aumentó en 65 pb, pasando de 66.82% a 67.47%. Esta tendencia se presentó en todas las modalidades, con excepción de vivienda, cuyo indicador disminuyó en 32 pb (al pasar de 44.84% a 44.52%).

⁴ Los indicadores de cobertura de cartera se establecen como sigue:

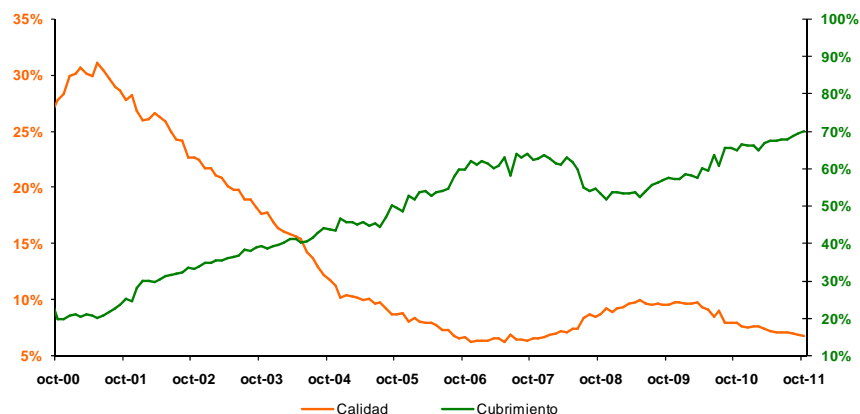
$$\text{Cobertura por mora} = \frac{\text{Provisiones}}{\text{Cartera vencida}}$$

$$\text{Cobertura por riesgo} = \frac{\text{Provisiones}}{\text{Cartera calificada en las categorías B, C, D y E}}$$

Gráfica 11

Evolución de indicadores de cartera por calificación de riesgo

(Calidad = (Cartera calificada en la categoría B+C+D+E)/Bruta; Cubrimiento = Provisiones/ (Cartera calificada en la categoría B+C+D+E))



Nota: Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

Con respecto a octubre de 2010, la cobertura por mora de la cartera total aumentó en 12.35 pp (pasó de 146.19% a 158.54%), tendencia que se presentó en todas las modalidades, siendo más marcada en el microcrédito, cuyo indicador se incrementó en 26.53 pp (al pasar de 78.14% a 104.67%). En el caso de la cobertura por riesgo, también se observó una mejoría de 4.80 pp (pasó de 62.66% a 67.47%), comportamiento que se registró en los distintos portafolios y que fue más pronunciado en el microcrédito, cuyo indicador aumentó en 14.42 pp (al pasar de 50.43% a 64.84%).

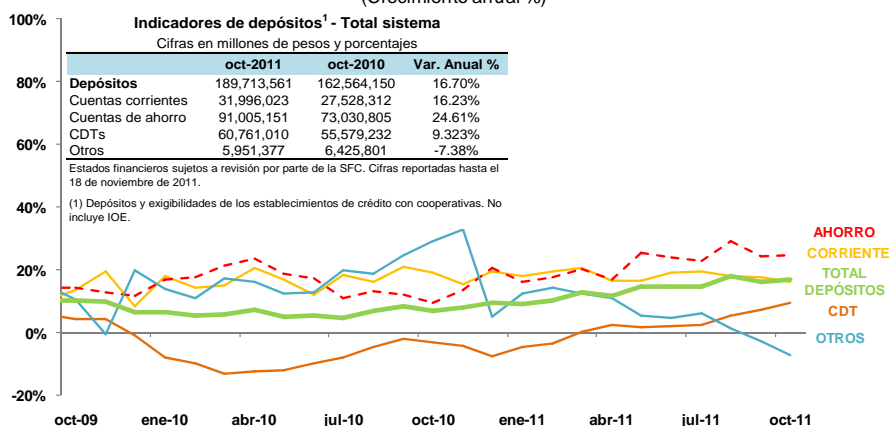
Depósitos

Al término de octubre, el total de depósitos y exigibilidades de los EC ascendió a \$189.71 b, superior en \$27.15 b al registrado en igual periodo del año anterior, y equivalente a una tasa de crecimiento real anual de 12.19% (16.70% nominal). Este comportamiento se explica, en su mayoría, por el incremento de los depósitos en cuentas de ahorro y cuentas corrientes.

Las cuentas de ahorros y cuentas corrientes en los doce meses más recientes han registrado un crecimiento promedio real anual de 17.41% y 14.24%, respectivamente. A su vez, los CDT registraron una tasa de crecimiento positiva que pasó de -3.19% a 9.32% (de -5.40% a 5.10% en términos reales). De otro lado, otros depósitos presentaron una tasa de crecimiento negativa de -7.38% anual nominal (-10.96% real anual).

Gráfica 12

Depósitos y exigibilidades (Crecimiento anual %)



Nota: Establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2011.

Solvencia ⁵

La relación de solvencia, que refleja la capacidad financiera con que cuentan los EC para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, se ubicó en octubre en 14.88% (Gráfica 13). Este nivel es menor que el observado un año atrás (15.59%) pero continúa manteniéndose por encima del nivel mínimo regulatorio (9.00%).

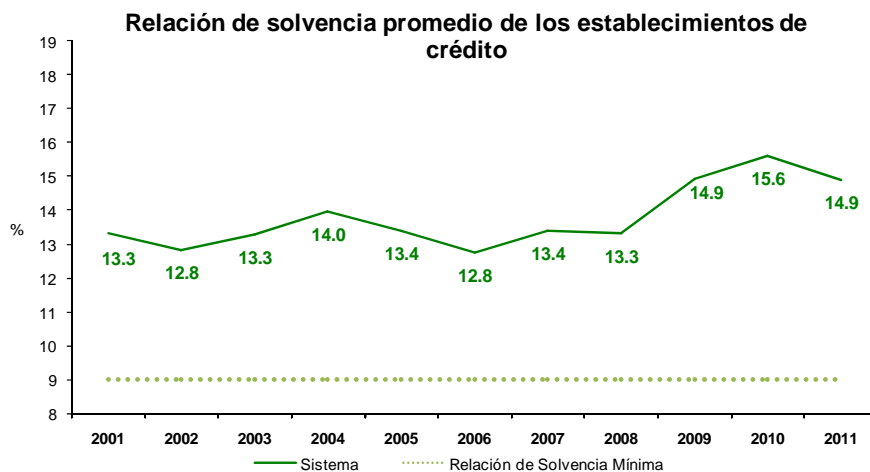
Por componente, se encuentra que en el año más reciente el mayor dinamismo tanto en nivel de crecimiento como en saldo fue registrado por los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR) al presentar una variación anual de 25.65%, lo que equivale a un aumento de \$50.79 b al alcanzar los \$248.85 b. Este comportamiento fue seguido por el patrimonio técnico, cuyo crecimiento en igual periodo fue de 18.84%, al aumentar en \$6.39 b llegando a \$40.13 b. Es importante mencionar que este último valor se concentra en un 86.41% en los establecimientos bancarios.

⁵ En el capítulo XIII-I de la Circular Básica Contable y Financiera de la SFC se establece la solvencia como:

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{PT}}{\text{APR} + \left(\frac{100}{9} \text{RM} \right)}$$

donde PT es el patrimonio técnico del establecimiento, APR son los activos ponderados por riesgo de contraparte y RM es el riesgo de mercado (VeR) que sólo tiene en cuenta los títulos negociables o disponibles para la venta.

Gráfica 13



Nota: Datos corresponden a octubre de cada año hasta 2011. Establecimientos de crédito con cooperativas, sin IOE.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

Valor en Riesgo (VeR) de los EC ⁶

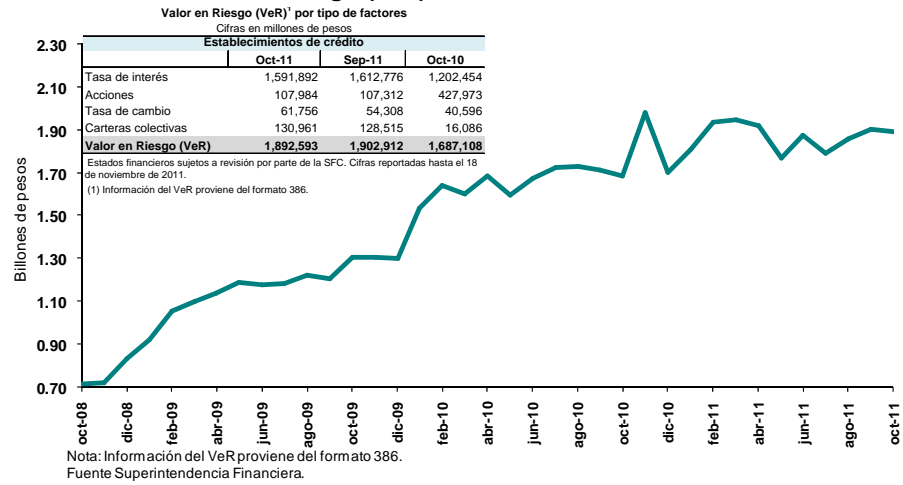
El VeR del portafolio de inversiones de los EC, presentó una disminución de 0.54% frente a septiembre de 2011 (Gráfica 14), ubicándose al finalizar el mes en \$1.89 b. Este comportamiento se observó en la tasa de interés, el cual representa el 84.11% del VeR total.

A su vez, frente a octubre de 2010 el VeR reportó un incremento de \$205.48 mm, lo que obedece principalmente al aumento en la exposición en el factor de tasa de interés. En el año más reciente el portafolio de los EC se incrementó en \$6.55 b, al pasar de \$56.98 b en octubre de 2010 a \$63.53 b en octubre de 2011, comportamiento que corresponde en su mayor parte al aumento en el nivel de inversiones en acciones.

⁶ A partir de abril de 2007, la SFC comenzó a reportar la información sobre el valor en riesgo (VeR) de los establecimientos de crédito y de las comisionistas de bolsa de valores (para los recursos en cuenta propia), de acuerdo al nuevo modelo estándar de riesgo de mercado expedido con la Circular Externa 009 de Enero 31 de 2007. De acuerdo con el nuevo modelo de medición de riesgo de mercado, solamente se tienen en cuenta aquellas inversiones clasificadas en el libro de tesorería dentro del cálculo del valor en riesgo. Estas posiciones corresponden a las inversiones negociables y disponibles para la venta. Adicionalmente, se tienen en cuenta aquellas posiciones del libro bancario denominadas en moneda extranjera. Es importante aclarar que la metodología estándar para la medición del valor en riesgo de mercado para los establecimientos de crédito no tiene componente de diversificación y asume choques históricos.

Gráfica 14

Valor en Riesgo (VeR) - Establecimientos de crédito



IV. MERCADOS

Entorno macroeconómico

Durante el mes de octubre las autoridades económicas de Europa y Estados Unidos tomaron algunas medidas con el fin de controlar la estabilidad económica y generar mayor confianza a los consumidores. Por una parte, en Europa se acordó disminuir la deuda privada de Grecia al 50% y el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Comisión Europea (CE) y el Banco Central Europeo (BCE) aprobaron el sexto tramo del paquete de ayudas. De otra parte, en Estados Unidos la Reserva Federal anunció medidas fiscales con el fin de garantizar la sostenibilidad de la deuda. Pese a las medidas tomadas, las agencias calificadoras redujeron la calificación de algunos países Europeos y de bancos en esta zona y en Estados Unidos. Por su parte, las economías emergentes presentaron una mayor estabilidad en sus mercados accionarios. La economía colombiana se ha visto afectada parcialmente por el fenómeno de “La Niña” lo que al parecer ha generado presiones al alza en la inflación. Sin embargo, los resultados de la economía colombiana siguen siendo favorables.

Entorno Internacional

Durante el mes de octubre el FMI publicó un informe de perspectivas del PIB y la inflación para Europa, en el cual destaca la desaceleración del crecimiento durante el segundo trimestre del año y la disminución en su proyección para 2012 (ver Tabla 14). Esto se da como consecuencia de los choques mundiales en el año más reciente, el tsunami en Japón y la situación política en Libia, y del deterioro de la situación económica en la Zona Euro, que ha tenido repercusiones sobre la demanda interna, afectando la confianza de los consumidores, los banqueros y los inversionistas de esta región. Así mismo, el FMI prevé una reducción de la inflación en el año 2012 para Europa, a causa de la caída en la producción de la economía y la caída de precios de las materias primas con respecto a sus niveles máximos de principios de 2011.

Tabla 14
Proyecciones de crecimiento del PIB real e inflación del IPC
Países Europeos
(Porcentaje)

	Crecimiento del PIB real				Inflación del Ipc media			
	Observados		Proyecciones Actuales		Observados		Proyecciones Actuales	
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Europa ¹	-4.6	2.4	2.3	1.8	2.7	3.0	4.2	3.1
Unión Europea ¹	-4.2	1.8	1.7	1.4	0.9	2.0	3.0	1.8
Zona del euro	-4.3	1.8	1.6	1.1	0.3	1.6	2.5	1.5
Países								
Alemania	-5.1	3.6	2.7	1.3	0.2	1.2	2.2	1.3
España	-3.7	-0.1	0.8	1.1	-0.2	2.0	2.9	1.5
Francia	-2.6	1.4	1.7	1.4	0.1	1.7	2.1	1.4
Grecia	-2.3	-4.4	-5.0	-2.0	1.3	4.7	2.9	1.0
Irlanda	-7.0	-0.4	0.4	1.5	-1.7	-1.6	1.1	0.6
Italia	-5.2	1.3	0.6	0.3	0.8	1.6	2.6	1.6
Portugal	-2.5	1.3	-2.2	-1.8	-0.9	1.4	3.4	2.1
Reino Unido	-4.9	1.4	1.1	1.6	2.1	3.3	4.5	2.4

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Octubre 2011

¹ Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad de poder adquisitivo (PPA).

El mes de octubre empezó con relativa calma en los mercados, debido a que la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), el BCE y el Banco de Inglaterra anunciaron la implementación de medidas para controlar la situación económica de sus respectivos países. Posteriormente, en Europa, los técnicos del FMI, la CE y el BCE, aprobaron el sexto tramo del paquete de ayuda a Grecia por un valor de 8.0 mm de euros.

Adicionalmente, el 6 de octubre el BCE anunció el nuevo programa de compra de bonos garantizados (CBPP2) por un valor de 40 mm de euros. Las adquisiciones se harán entre noviembre de 2011 y octubre de 2012. Además, realizará operaciones de financiamiento a largo plazo con vencimiento a doce meses y otra en diciembre con vencimiento a 13 meses.

Por otra parte, a finales del mes, se concretó una aceptación de *haircuts* (pérdidas voluntarias) por parte de los acreedores privados del 50% de la deuda de Grecia. De esta forma las proyecciones de la relación entre deuda total y PIB de Grecia se ajustaron, de 160% a 120% para el año 2020. Adicionalmente, los bancos tendrán que alcanzar un nivel mínimo de capital de máxima calidad de 9% antes del 30 de junio de 2012, y se estima que las necesidades de recapitalización ascenderían a 106 mm de euros.

Por su parte, en Estados Unidos la FED anunció nuevas políticas fiscales con el fin de alcanzar una mayor sostenibilidad a largo plazo. Para esto considera una reducción del déficit fiscal de 1.50 billones de dólares en los próximos diez años, además de la

implementación de medidas que no limiten la recuperación económica y la toma de decisiones presupuestales en línea con los mercados financieros.

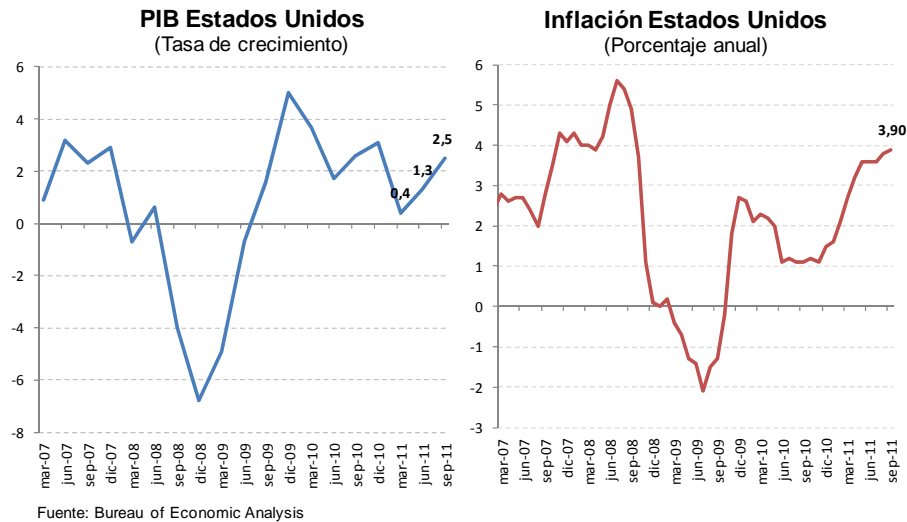
Los datos económicos de Estados Unidos observados en octubre mostraron una mejoría en relación con las perspectivas. Durante el tercer trimestre la economía de este país creció a una tasa anual de 2.5% (en el segundo trimestre creció 1.3%) y el desempleo se redujo un punto con relación a septiembre pasando de 9.2% a 9.1%. La inflación se ubicó en 3.9% anual como consecuencia de un aumento en los precios de los alimentos y de la energía.

Tabla 15
Cambio de calificaciones por parte de la agencias calificadoras

	Moody's		Standard & Poor's		Fitch Ratings	
	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual
España	Aa2	A1	AA	AA-	AA+	AA-
Italia	Aa2	A2	A+	A	AA-	A+

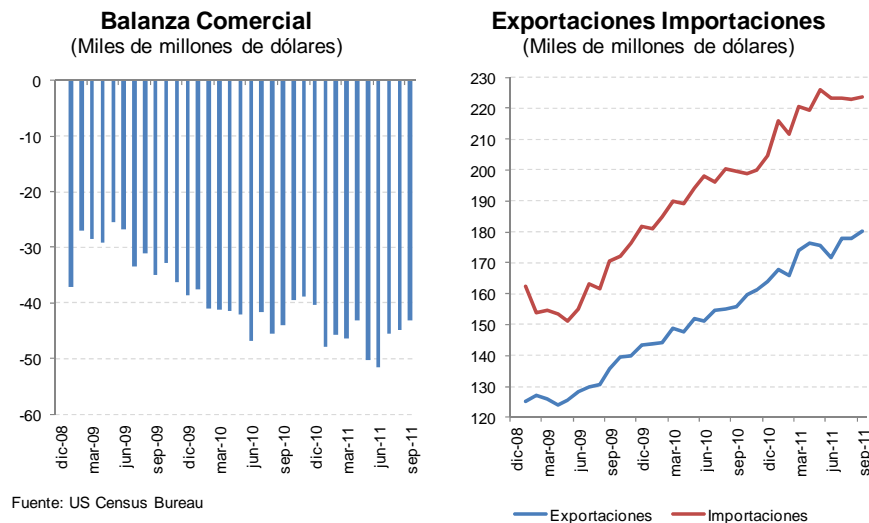
Pese a las medidas tomadas, las agencias calificadoras han rebajado la calificación de España e Italia. En los últimos meses tres agencias han disminuido la calificación de España e Italia, además de disminuir la calificación de varios bancos y darles perspectiva negativa. En particular, Moody's disminuyó la calificación de 12 bancos del Reino Unido, nueve de Portugal y cinco de España y Fitch Ratings rebajó la calificación a seis bancos de España.

Gráfica 15



El déficit de la balanza comercial en Estados Unidos en el mes de septiembre fue de 43.11 mm de dólares (ver Gráfica 16), inferior al registrado en agosto (44.92 mm de dólares). Durante el mes las importaciones tuvieron un crecimiento de 0.31% mientras que las exportaciones crecieron 2.06%. Por su parte, la exportación de servicios cayó 0.21%.

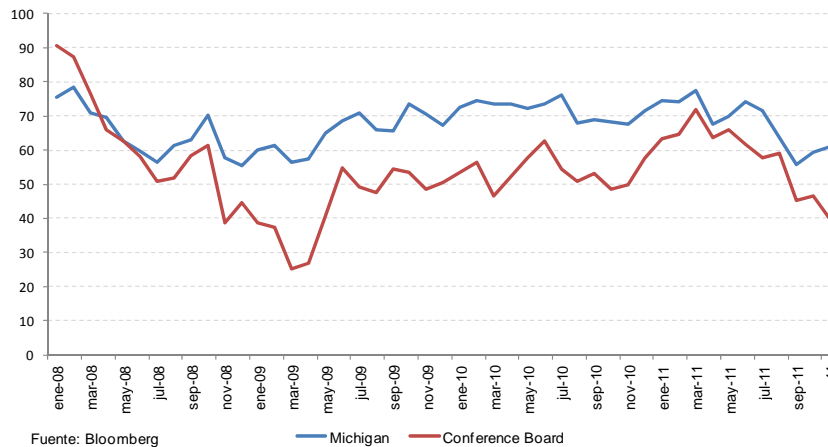
Gráfica 16



Por otra parte, pese a los resultados de la economía de Estados Unidos, los resultados del índice de confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan⁷ y de confianza del consumidor del Conference Board son contradictorios. Mientras que el índice de Michigan pasó de 59.4 a 60.4 el índice de Conference Board disminuyó de 46.4 a 39.8.

⁷ El índice se mide a partir de una encuesta telefónica que consta de veinticinco preguntas en 48 estados de los estados Unidos.

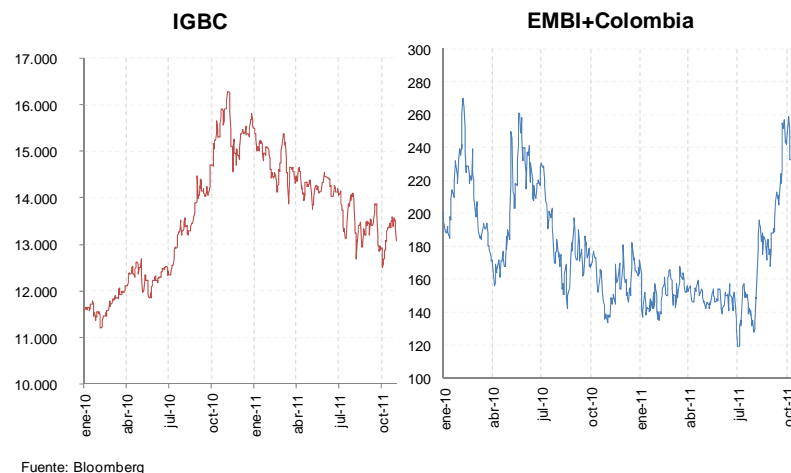
Gráfica 17
Índice de confianza Estados Unidos



Economía Colombiana

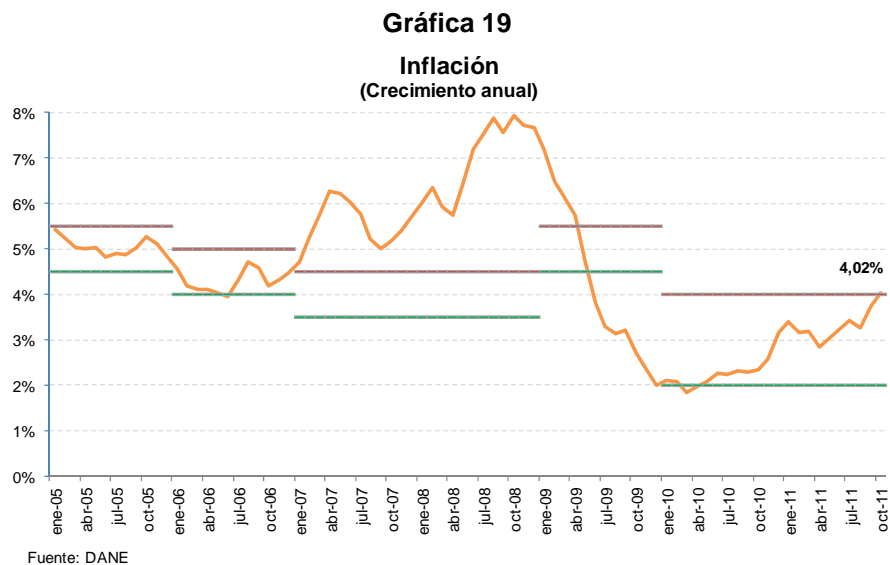
Durante el mes de octubre el mercado accionario de la economía colombiana presentó mayor estabilidad que los meses pasados. Durante las primeras semanas del mes el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC) aumentó, pasando de 12,915.8 al principio del mes hasta 13,603.34 el 24 de octubre. Sin embargo, durante los últimos días del mes este comportamiento disminuyó y cerró octubre en 13,322.53. Adicionalmente, la mayor estabilidad en los mercados se reflejó en el cambio de tendencia al alza que registró el EMBI+ Colombia⁸ y que venía presentando desde principios de este año. En particular, disminuyó 65 pb y se ubicó al cierre del mes en 193 pb.

Gráfica 18



⁸ Mide la diferencia entre los retornos de los bonos del Gobierno emitidos por los países emergentes y el retorno de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos.

De otro lado, al parecer el fenómeno de la Niña y el aumento en las lluvias han empezado a afectar los precios de los alimentos durante el mes de octubre, lo cual se vio reflejado en un crecimiento de la inflación del 0,19% en octubre, superior en 0,28 pp al registrado en el mismo mes de 2010 cuando llegó a -0,09%. En lo corrido del año 2011 se registra una inflación de 3,15% y en los últimos doce meses, el IPC presentó una variación de 4,02% (ver Gráfica 19).

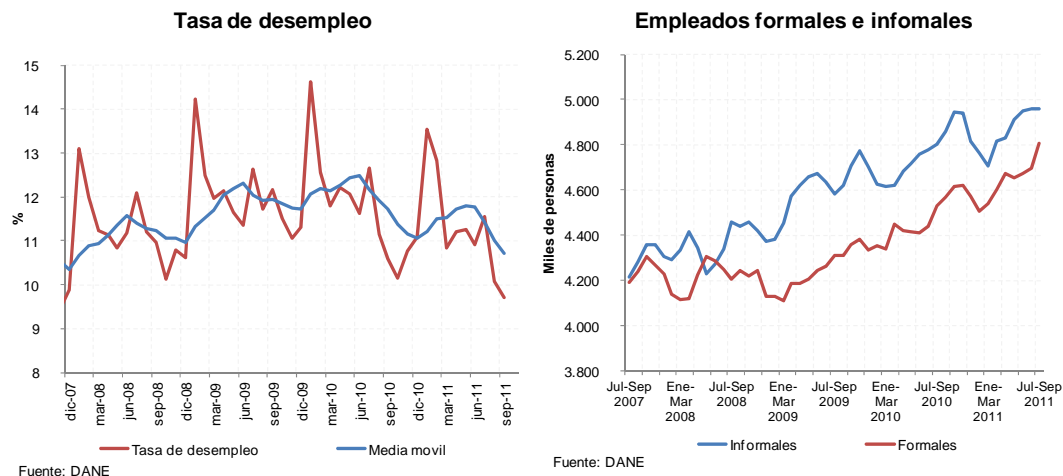


Por otra parte, durante el mes el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) publicó los resultados de las exportaciones e importaciones del mes de septiembre. En particular, las exportaciones totales crecieron 36,2% con relación a igual mes de 2010. Lo anterior como resultado de las mayores ventas externas de productos tradicionales (56,3%) y de no tradicionales (6.3%). Por su parte, las importaciones colombianas crecieron 28,9% con relación a igual mes de 2010. En los primeros nueve meses del año, las importaciones presentaron un aumento de 37.6%. En particular en este período, las compras externas de productos originarios de Estados Unidos aumentaron 35.9%. La firma del Tratado de Libre Comercio (TLC) constituye otro factor importante ocurrido en octubre, el cual afectará el comercio exterior.

De otro lado, el desempleo continúa presentando un comportamiento favorable. Durante el mes de septiembre la tasa de desempleo fue 9,7%, frente a 10,6% del mismo mes de 2010 (ver Gráfica 20). La rama de actividad que concentró el mayor número de ocupados fue comercio, restaurantes y hoteles (26,1%). El desempeño del mercado laboral se ha visto

reflejado en una disminución de la tasa de informalidad, la cual durante el trimestre junio-septiembre fue de 50,79%, tasa mínima en los últimos dos años.

Gráfica 20



Mercado Monetario

A pesar de la aceptación del plan de salvamento a Grecia, la incertidumbre en la implementación del mismo y la propuesta de un referendo por parte del ministro de Grecia de ese entonces, generaron tensiones y alta volatilidad en el mercado financiero global. Por otro lado, ante la decisión de aumentar el requerimiento de solvencia para los bancos hasta alcanzar el 9.00%⁹, se espera una posible reducción del volumen de crédito en la Zona Euro, razón por la cual el Banco Central Europeo mantuvo la tasa inalterada en 1.50%.

Durante octubre de 2011, las decisiones de política monetaria tomadas por los bancos centrales a nivel global fueron diferentes. La mayoría de las economías emergentes mantuvieron inalteradas las tasas de interés de referencia durante el mes (Tabla 16). Sin embargo, en América Latina, Brasil bajó su tasa en 50pb y se ubicó en 11.50%, mientras que en Asia, India aumentó la tasa en 25 pb como medida de control de la inflación. Por su parte, en Estados Unidos se mantuvo la tasa estable en 0.00%-0.25%, y continuaron las operaciones *Twist*¹⁰, como mecanismo de disminución de las tasas de largo plazo.

⁹ Actualmente se ubica en 5% y se espera alcanzar el nivel de 9% en un periodo de 5 años.

¹⁰ La operación *twist* consiste en la venta de títulos de deuda de corto plazo (menor a 3 años) para comprar títulos de largo plazo, con el fin de aplanar la curva de rendimientos y generar liquidez a corto plazo.

Tabla 16

Tasas de Referencia				
Bancos centrales	Variación año corrido pb*	oct-11	sep-11	dic-10
Brasil	75	11.50%	12.00%	10.75%
Chile	200	5.25%	5.25%	3.25%
Colombia	150	4.50%	4.50%	3.00%
China	75	6.56%	6.56%	5.81%
Estados Unidos	0	0.25%	0.25%	0.25%
Eurozona	50	1.50%	1.50%	1.00%
México	0	4.50%	4.50%	4.50%
Perú	125	4.25%	4.25%	3.00%

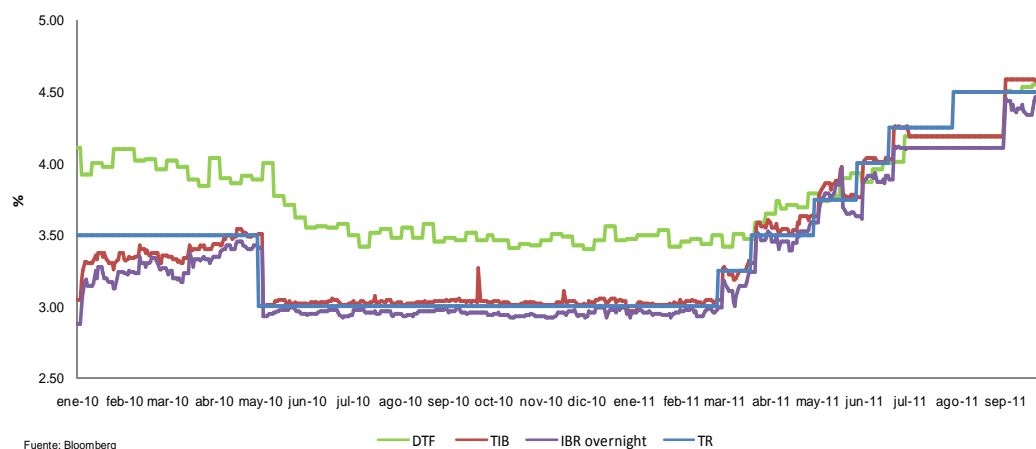
*Puntos básicos

Fuente: Bloomberg

En Colombia, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener inalterada la tasa de interés de intervención en 4.50%, completando tres meses en el mismo nivel. Por su parte, la mayoría de las tasas de interés de corto plazo continuaron con el comportamiento presentado en el mes precedente, a excepción de la DTF que registró una tendencia al alza, cerrando octubre en 4.77%, 27 pb por encima de la tasa de referencia (TR). La Tasa Interbancaria (TIB) se ubicó 10 pb por encima de la tasa de referencia, cerrando el mes en 4.60%, el Indicador Bancario de Referencia (IBR) overnight se ubicó 4 pb por debajo de la TR, cerrando el mes en el mismo valor de septiembre en 4.45%, y el IBR a un mes que se incrementó en 3 pb, finalizando mes en 4.45% (Gráfica 21).

Gráfica 21

Tasa de Referencia (TR), DTF, IBR y TIB

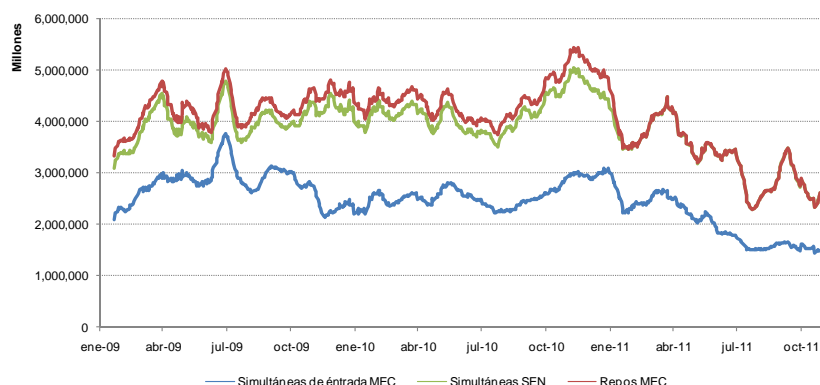


Adicionalmente, en octubre, las negociaciones en el mercado colateralizado registradas en los sistemas MEC y SEN cambiaron la tendencia a la baja que venían presentando desde septiembre de 2011, lo que implica que durante el mes de octubre y tras la incertidumbre generada en los mercados financieros, se presentó un aumento de la demanda por títulos

de deuda pública en el país. En promedio,¹¹ al cierre de octubre, se negociaron \$1.45 b en simultáneas MEC, \$1.30 mm en Repos MEC y \$1.18 b en simultáneas SEN (Gráfica 22). Por su parte, el comportamiento de las tasas de las operaciones efectuadas a través del mercado colateralizado colombiano no fue igual para todos los tipos de operación. Mientras que las tasas aplicadas a simultáneas MEC y simultáneas SEN permanecieron constantes a lo largo del mes, las tasas de las operaciones repo registraron una disminución de 190 pb entre el 24 de octubre y el 27 del mismo mes, cerrando octubre en 4.38%. La tasa correspondiente a las simultáneas SEN finalizó el mes en 4.52% y 6.18% para las simultáneas negociadas en el MEC.

Gráfica 22

Evolución Diaria Operaciones Simultáneas y Repos en MEC y SEN *. Montos negociados. enero 2009 -octubre 2011



* Promedios móviles de orden 13
Gráfica apilada
Fuente: BVC, cálculos propios

Mercado Cambiario

El comportamiento de las divisas al cierre de octubre estuvo determinado por una mejoría en las condiciones externas, puntualmente por las medidas de la zona euro respecto a la crisis fiscal en Grecia, el aumento del Fondo de Rescate Europeo y una mejoría en el desempeño de la economía estadounidense. En términos generales el dólar presentó una menor volatilidad durante el mes, a pesar de seguir presentando un comportamiento comparativamente alto en relación con las volatilidades registradas en lo corrido del 2011.

A principios de octubre, las preocupaciones relacionadas con la necesidad de aumentar el Fondo de Rescate Europeo por un valor superior a los dos billones de

¹¹ Promedio móvil de orden 13. Cifra correspondiente al último día de octubre.

euros generaron incertidumbre en los inversionistas aumentando su demanda por activos de menor riesgo. Dicho comportamiento estuvo acompañado de un fortalecimiento del dólar respecto al euro.

Tabla 17
Tasas de Cambio

		Tasa al oct-11	Devaluaciones frente al Dólar		
			% Mensual	% Año Corrido	% Anual
Euro	USD/EUR	1.39	3.52%	3.54%	1.64%
Japón	JPY/USD	78.17	1.44%	-3.64%	-6.42%
UK	USD/GBP	1.61	3.23%	3.04%	2.36%
Chile	CLP/USD	490.20	-5.69%	4.74%	1.38%
México	MXN/USD	13.35	-3.93%	8.20%	6.02%
Perú	PEN/USD	2.71	-2.37%	-3.55%	-2.85%
Brasil	BRL/USD	1.72	-8.71%	3.27%	1.68%
China	CNY/USD	6.35	-0.41%	-3.82%	-5.04%
Turquía	TRY/USD	1.77	-4.77%	14.72%	22.52%
Colombia*	TRM	1863.06	-2.72%	-2.66%	3.51%

Fuente: Bloomberg

*Superintendencia Financiera de Colombia

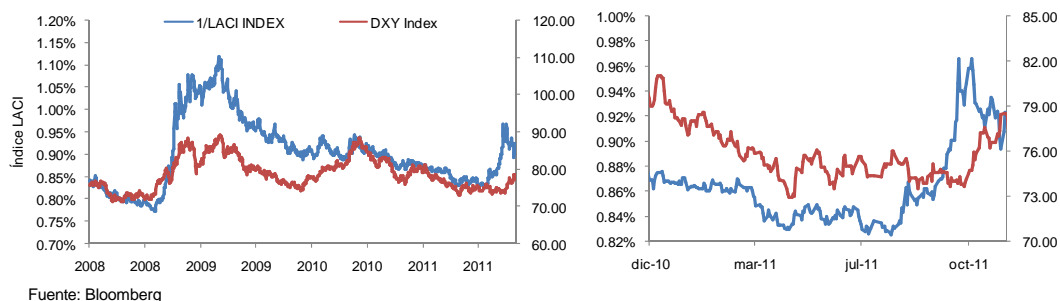
Así mismo, la zona euro fue un centro de noticias que generó ruido en los mercados y transmitió incertidumbre a los inversionistas. Los comunicados efectuados por las principales calificadoras de riesgo donde se argumentaba la reducción a la calificación crediticia de Italia y España por parte de las agencias Moody's y Fitch Ratings produjo nerviosismo en los mercados, acentuado por la reducción a la calificación crediticia de varios bancos en Portugal. Dichos aspectos podrían explicar el comportamiento al alza del índice DXY¹² durante el transcurso del mes, debido a un fortalecimiento del dólar respecto a las monedas más fuertes.

No obstante, los anuncios del Banco Central Europeo para apoyar los canales de transmisión monetaria y los acuerdos para el incremento del Fondo de Rescate Europeo mitigaron la devaluación del euro. Al cierre de octubre el euro cerró en USD 1.39 lo que representa una apreciación del 3.52% durante el mes. Por su parte, las condiciones de la economía inglesa generaron un patrón análogo a las monedas refugio lo cual llevó a la libra esterlina a registrar USD 1.61 lo que representa una apreciación de 3.23%.

¹² El DXY cumple la misma función del LACI pero indica la relación del dólar respecto a las monedas más fuertes.

Gráfica 23

Evolución Índice (1/LACI) y DXY



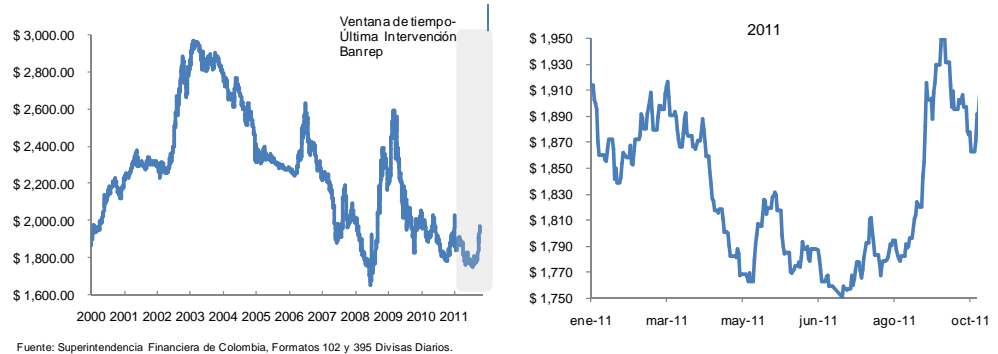
Por su parte, el buen desempeño de las economías de la región se reflejó en el cambio de tendencia del índice LACI cuya recuperación se debe al fortalecimiento de las monedas más fuertes en Latinoamérica, puntualmente el real, el peso chileno y el mexicano registraron los cambios más fuertes con apreciaciones de 8.71%, 5.69% y 3.93% respectivamente.

Así mismo, el mercado de divisas local estuvo alineado con el comportamiento con el mercado de materias primas (CXY)¹³ y el accionario. Principalmente se observó cómo el incremento del precio del petróleo acompañó las posiciones en activos de mayor riesgo, lo cual fortaleció la apreciación de la moneda local (ver Gráfica 24) . Al cierre del mes la tasa de cambio representativa del mercado se ubicó en \$1,863.06 lo que representa una apreciación de 2.72% en el mes y de 3.51% anual. Durante el último mes las tasas de negociación alcanzaron un máximo de \$1,988 y un mínimo de \$1,859 a través del mercado electrónico SETFX, cuyo volumen de negociación durante el mes alcanzó un monto promedio diario de USD 979.1 m, cifra menor a los USD 995.9 m que se observaron en septiembre.

¹³ El CRY (CRB) o índice de Jefferies, es un índice que muestra el desempeño de los principales 19 *commodities* que se negocian en el mercado americano dentro de 4 categorías a saber: Energía, Agricultura, Metales Preciosos, Materias Primas básicas e industriales. Dicho índice se publica en tiempo real por parte de *Thomson Reuters Índices*

Gráfica 24

Evolución de la TCRM Tasa de cambio representativa del mercado

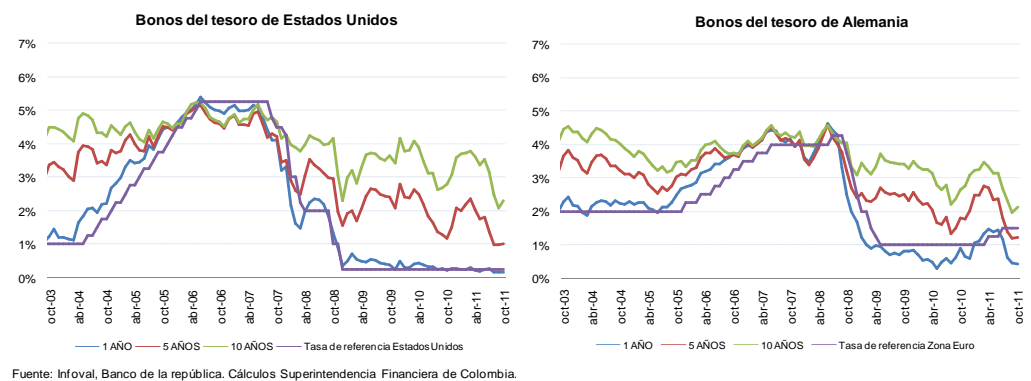


Mercado renta fija

En la zona euro las autoridades europeas tomaron medidas para estabilizar la situación y evitar que continúe el creciente deterioro de la confianza de países como Italia o España y de esta forma contener el riesgo de recaída en recesión y el aumento de las tensiones en los mercados financieros. El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo el tipo de interés oficial en 1.5%, decisión que se sustenta en factores como el elevado endeudamiento de algunos países de la periferia y la desaceleración del comercio internacional, que generan presiones a la baja en el crecimiento de la región.

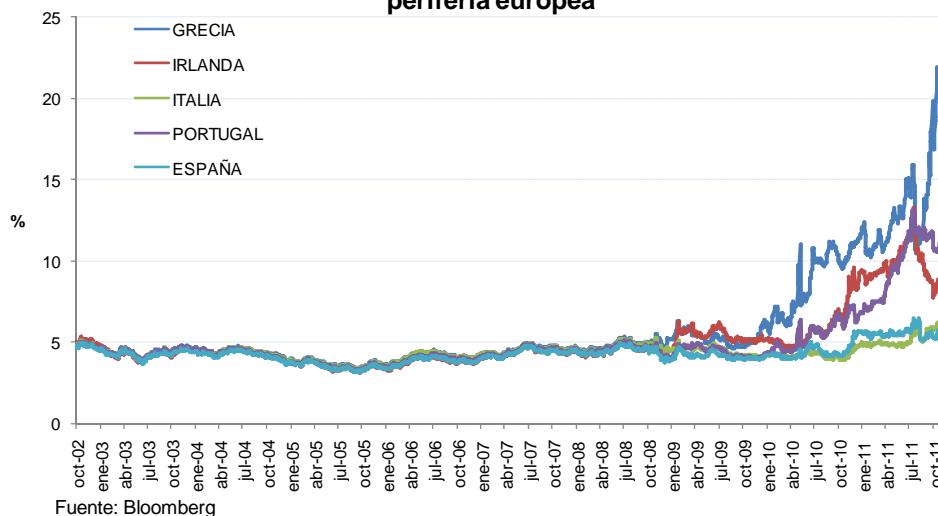
Gráfica 25

Curva cero cupón



Gráfica 26

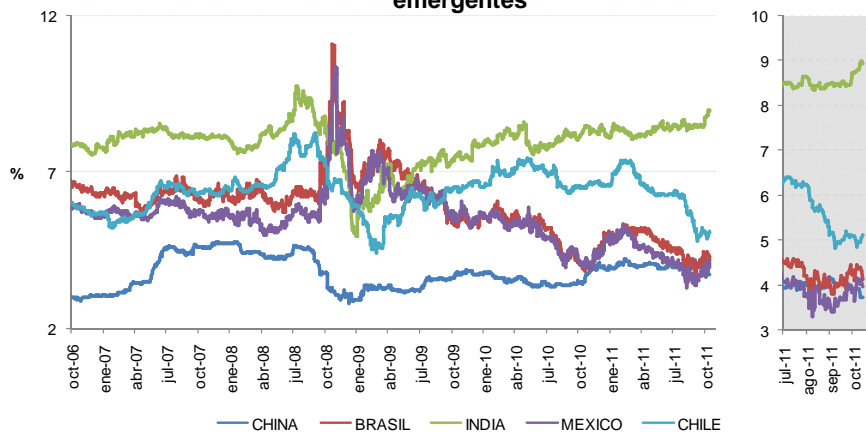
Curva cero cupón de los bonos a 10 años de los países de la periferia europea



Adicionalmente, los resultados empresariales en Estados Unidos superaron lo previsto. En particular, se dio una mejor dinámica de los indicadores económicos a lo largo del mes donde el PIB del tercer semestre mostró un crecimiento del 2.5% trimestral anualizado, el índice ISM de servicios y manufacturas mostró un ligero avance, pero el componente de empleo de servicios se situó por debajo de lo estimado.

Gráfica 27

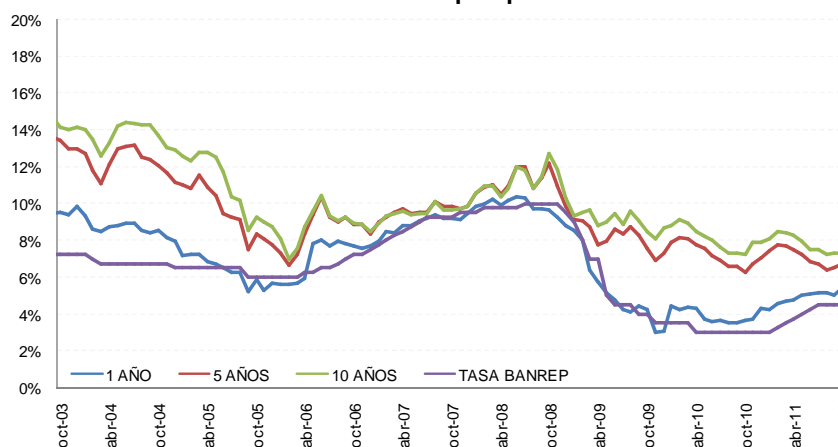
Curva cero cupón de los bonos a 10 años de los países emergentes



En el mercado local de renta fija, los TES registraron en octubre un comportamiento mixto¹⁴, presentando desvalorización en el tramo de corto y mediano plazo con un aumento en las expectativas de inflación (Gráfica 28), lo que promovió el apetito por los TES UVR y condujo a valorizaciones en los de menor duración indexados a este indicador. A lo largo del mes, la parte corta y media de la curva de rendimientos en TES Tasa Fija sufrieron fuertes desvalorizaciones, principalmente por la corrección al alza de los rendimientos de los títulos del tramo corto de la curva. La mayor valorización la obtuvieron los TES con rendimientos en abril 2013 que se incrementaron en promedio 41 puntos básicos por encima del corte de septiembre. La referencia con vencimientos 2024 fue la de mayor ganancia a lo largo del mes cerrando con una tasa cercana al 7.49%.

Gráfica 28

Curva cero cupón pesos



Fuente: Infoval, Banco de la república. Cálculos Superintendencia Financiera de Colombia.

De otra parte, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público llevó a cabo la última subasta de TES largo plazo del año¹⁵. El porcentaje de participación de la negociación de TES frente al total negociado en la Bolsa de Valores de Colombia representó en octubre el 71.82%. Por tipo de título, los más negociados siguen siendo los TES, los cuales movilizaron en octubre recursos en la plataforma transaccional (sin registro) por \$ 43,90 billones¹⁶.

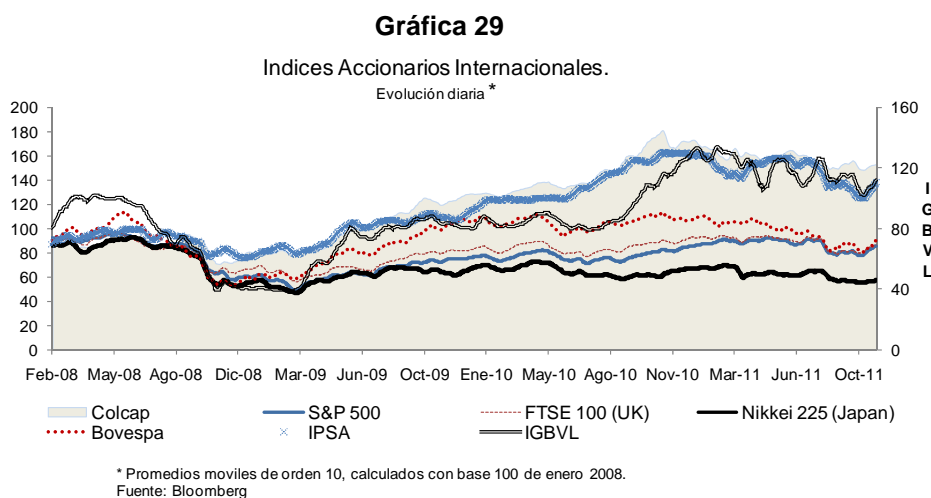
¹⁴ Bloomberg.

¹⁵ Publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹⁶ Mercados Mensuales, Bolsa de Valores de Colombia, noviembre de 2011

Mercado accionario

En octubre mejoraron las perspectivas de recuperación de las economías desarrolladas lo cual incidió en el fortalecimiento de las posibilidades de crecimiento de largo plazo en los países emergentes. Tal situación se vio reflejada en la evolución de los índices accionarios de estos últimos mercados, entre ellos los latinoamericanos (Gráfica 29).



El repunte del Standard & Poor's de Estados Unidos, que en este mes aumentó en 10.77%, contribuyó al mejor comportamiento de los índices en los países emergentes durante octubre, luego de las mejores cifras reportadas sobre la actividad económica en este país¹⁷ y una vez en Europa se llegó a un acuerdo sobre el manejo de la crisis fiscal¹⁸. De esta manera, en las bolsas de valores de Lima, Santiago de Chile y Sao Paulo se registraron en octubre crecimientos en sus índices accionarios (IGBVL, IPSA y Bovespa) que se ubicaron entre el 7.10% y el 11.50%, variaciones similares a las observadas en los precios de las acciones de algunas de las economías más industrializadas. En particular, este comportamiento se observó en Estados Unidos y Reino Unido (Standard & Poor's, FTSE 100), donde las cotizaciones de estos activos registraron incrementos de alrededor del 9.44%. Sin embargo, en Colombia el aumento de los precios de los títulos de renta variable fue más moderado:

¹⁷ La creación de empleos en septiembre fue mayor a la esperada, así como el crecimiento del PIB que para el tercer trimestre fue del 2.5%

¹⁸ Este acuerdo incluye un plan para incrementar los recursos del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, así como la recapitalización de los bancos de la región y la autorización de un nuevo paquete de ayuda a Grecia. Dentro de los planes de manejo de la crisis de la deuda Griega se contempló que los inversionistas privados asuman una pérdida voluntaria del 50.0% sobre el valor nominal de los bonos adquiridos.

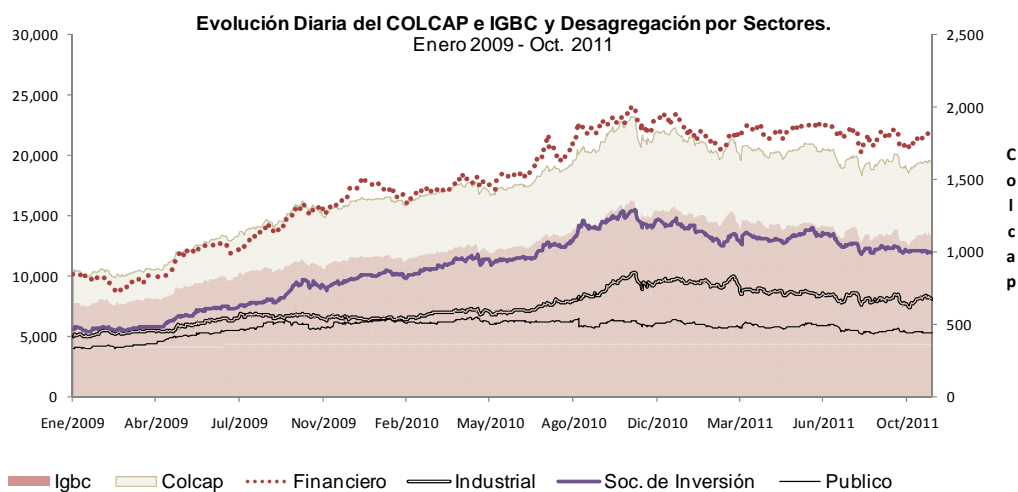
2.37%, de acuerdo a la medición hecha con el COLCAP y 3.15% según la observada en el IGBC.

La colocación en el mercado de nuevas emisiones de acciones por parte de diversas empresas listadas actualmente en la bolsa, habría contribuido a este menor ritmo de crecimiento de los índices de la Bolsa de Valores de Colombia en el último mes. Estas nuevas ofertas pudieron absorber recursos de inversión que, posiblemente, estaban invertidos en acciones del mercado secundario, afectando así las cotizaciones de estas últimas. Adicionalmente, el aumento en el número de acciones en circulación de las empresas que efectúan estas nuevas emisiones tiende a bajar sus precios en bolsa debido a la mayor oferta de las mismas.

Efectivamente, durante octubre estuvieron en proceso de adjudicación nuevas acciones por un monto cercano a \$1.8 b, correspondientes a títulos emitidos por el Banco de Occidente S.A., la Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. y el Banco Davivienda S.A.. Adicionalmente, en el último día del mes se inició el proceso de adjudicación de \$3.9 b en acciones preferenciales del Grupo de Inversiones Suramericana S.A. En lo corrido de los diez primeros meses del año se efectuaron colocaciones por cerca de \$9.7 b, provenientes de 9 emisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, de las cuales algunas corresponden a aprobaciones de años anteriores.

Es de señalar que los precios de las acciones que más se incrementaron en Colombia durante octubre fueron los correspondientes a los títulos emitidos por sociedades del sector financiero, que lo hicieron en 4.69%, seguidos por los papeles de la actividad industrial, que subieron el 4.30%. Tales variaciones fueron superiores al 3.15% de aumento registrado por el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia, IGBC (Gráfica 30).

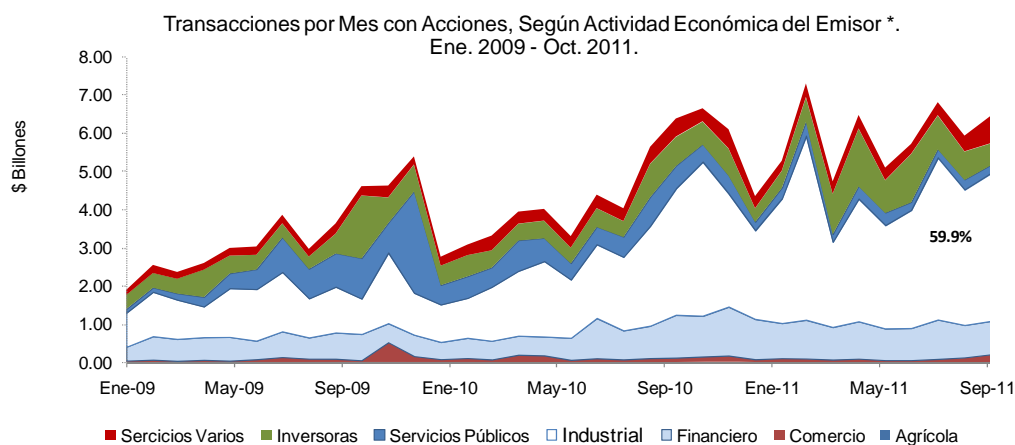
Gráfica 30



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Del total de los \$6.4 b negociados en acciones en octubre, el 59.91% se realizó con títulos emitidos por el sector industrial, mientras que con los provenientes de la actividad financiera se efectuó el 13.66% de estas transacciones (Gráfica 31). Tales proporciones son similares a las que tienen estos mismos sectores dentro de la canasta de acciones con la que se calcula el IGBC del cuarto trimestre de este año: 57.90% para el total de las empresas industriales y el 19.04% para las que hacen parte de actividad financiera.

Gráfica 31



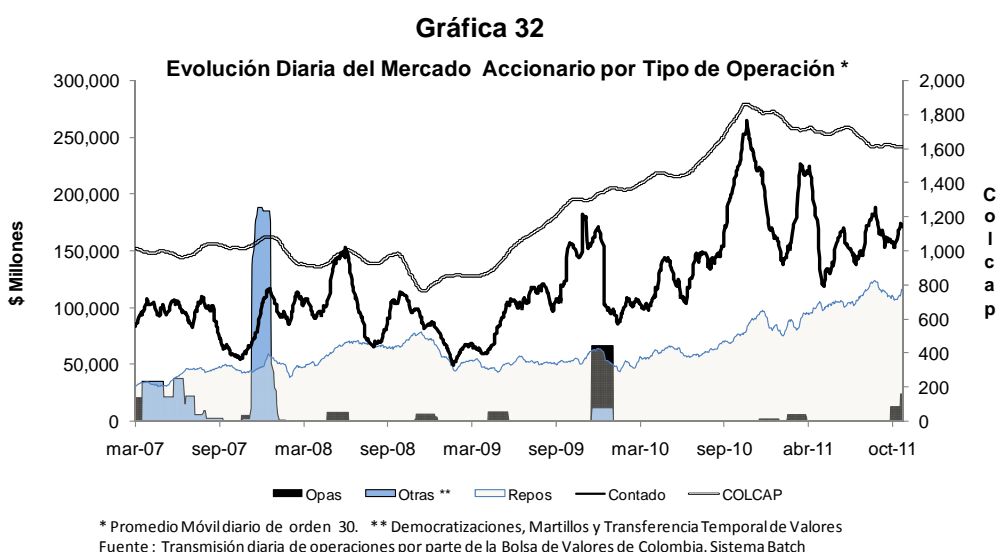
* Incluye Repos, Normales y Opas

Fuente: Transmisiones de la Bolsa de Valores de Colombia a la Superintendencia Financiera

Al interior del sector industrial, es de destacar la alta participación que continúan presentando las empresas del renglón petrolero, con una participación en octubre del 61.00%, aunque menor en 16 puntos porcentuales a la observada doce meses atrás. Con relación al monto total de las transacciones realizadas, las negociaciones con los papeles de renta variable de

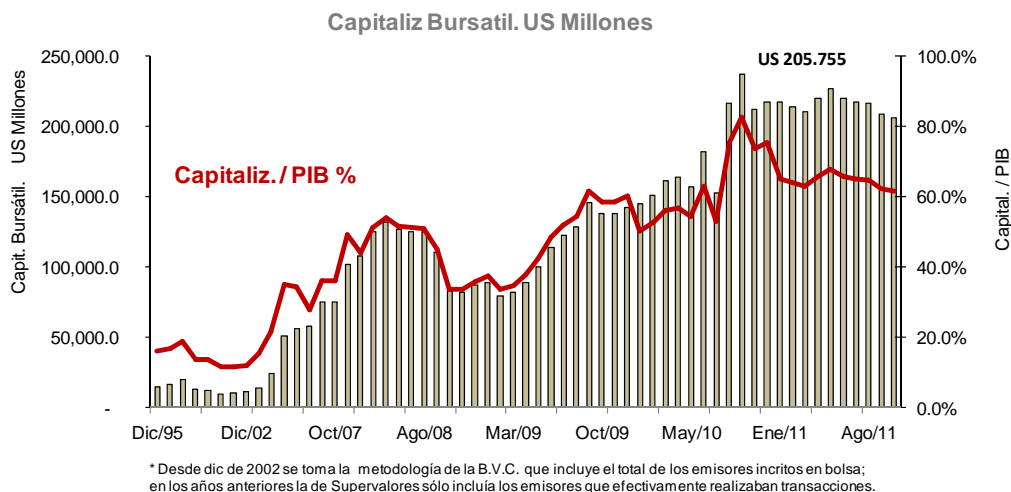
este tipo de emisores representaron el 36.60%, proporción menor en más de tres puntos porcentuales frente a la registrada un año atrás.

En cuanto al tipo de operaciones realizadas con acciones, es de mencionar que las transacciones de contado fueron equivalentes en octubre al 55.10% del total de las transacciones, situándose en promedio de \$170.00 mm diarios y continuando con la tendencia al alza que muestran desde mayo. Por su parte las operaciones de recompra representaron el 38.40% del total negociado ubicándose alrededor de los \$115.000 m por día, siguiendo con la trayectoria al alza que traen desde comienzos del 2010 (Gráfica 32).



Es de anotar también que la capitalización bursátil ascendió en octubre a \$392.2 b, 12.12% real menos que la registrada un año atrás. En dólares esta capitalización fue equivalente a USD 205.77 mm, 13.33% menos que la reportada en igual mes del 2010, alcanzando una proporción del 61.56% del PIB estimado para el 2011 (Gráfica 33).

Gráfica 33



Queda por mencionar, que en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), las sociedades comisionistas colombianas participaron en octubre en 42 operaciones efectuadas en las otras bolsas de este mercado, por un monto equivalente a USD 551.000, cifra inferior en más de 20.0% a la observada en el mes anterior. Desde mayo 30, fecha en que inició operaciones el MILA, se han cerrado 320 operaciones con los intermediarios de las otras dos plazas participantes (Bolsa de Comercio de Santiago y Bolsa de Valores de Lima), por un valor que convertido a dólares se acerca a los USD 3.5 m. La bolsa con la cual se han llevado a cabo más operaciones es la de Santiago de Chile, 268 por un valor de USD 2.9 m (**Error! No se encuentra el origen de la referencia.**).

Tabla 18

Total acciones negociadas en el MILA. Mayo - Octubre de 2011

		May-11		Jun-11		Jul-11		Ago-11		Sep-11		Oct-11		Total N° Operaciones	Total Suma de Monto en US *
bolsa_origen	mnotemotecnico	N° Operaciones	Suma de Monto en US *	N° Operaciones	Suma de Monto en US *	N° Operaciones	Suma de Monto en US *	N° Operaciones	Suma de Monto en US *	N° Operaciones	Suma de Monto en US *	N° Operaciones	Suma de Monto en US *		
BCS	BSANTANDER			14	91,742	2	97,171	14	132,019	10	129,463			40	450,394
	CENCOSUD			4	53,929	1	12,069	8	119,510	17	163,463			30	348,971
	COPEC			5	37,212	2	9,167	2	38,913			1	995	10	86,288
	ENDESA	2	25,531	13	241,045	3	32,638	21	242,957					39	542,171
	ENERGIS					1	1,156							1	1,156
	FALABELLA			4	41,426					15	137,299			19	178,725
	LA POLAR			6	105,427									6	105,427
	LAN	11	131,871	9	147,988	1	21,409	3	74,602	4	58,216			28	434,086
	PARAUCO			6	22,186									6	22,186
	VAPORES			9	61,139	3	12,534	5	19,259					17	92,932
	ANDINA-B							4	24,697			6	121,004	10	145,701
	SALFACORP							15	143,207			15	121,325	30	264,532
	SONDA							8	69,356	16	96,020			24	165,375
	CHILE									8	129,015			8	129,015
Total BCS		13	157,401	70	802,094	13	186,144	80	864,520	70	713,476	22	243,324	268	2,966,960
BVC	BCOLOMBIA- ORD	2	4,822	2	19,704									4	24,526
	CEMENTOS ARGOS			2	26,142									2	26,142
	ECOPETROL	3	45,822	5	27,050	2	6,590	2	14,753			2	46,543	14	140,759
	PF-DAVIVIENDA	2	7,500											2	7,500
	PFBLOM											2	76,663	2	76,663
	CNEC					1	3,294							1	3,294
	ISAGEN											9	82,457	9	82,457
Total BVC		7	58,144	9	72,896	3	9,883	2	14,753			20	308,055	41	463,732
BVL	GRAMONC1	2	2,232											2	2,232
	VOLCABC1	5	9,520	2	1,737					2	1,023			9	12,280
Total BVL		7	11,752	2	1,737					2	1,023			11	14,512
Total general		27	227,298	81	876,727	16	196,027	82	879,274	72	714,499	42	551,380	320	3,445,205

* Las tasas de cambio de las monedas provienen de The World Markets Company PLC (WM) (<http://www.wmcompany.com>).

Fuente: Transmisión diaria vía *Socket*, por parte de la Bolsa de Valores de Colombia, de las operaciones reportadas por sus sociedades comisionistas afiliadas. Cálculos de la Subdirección de Análisis e Información- SFC

V. INFORME REGULACIÓN OCTUBRE DE 2011

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Circulares Externas emitidas

Circular Externa 043 de 2011: Modifica el Capítulo II de la Circular Básica Contable y Financiera en relación con el ámbito de aplicación del Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC).

Circular Externa 044 de 2011: Modifica al numeral 2.3 del Capítulo VI de la Circular Externa 100 de 1995 “Reglas Relativas a la Administración del Riesgo de Liquidez”, en el Anexo 1 y en la proforma F.1000-125 (instructivo 458) “Flujos de caja contractuales y medición estándar del riesgo de liquidez”.

VI. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

A continuación se describen las publicaciones del sector financiero más recientes que podrá consultar en la página Web de la Superintendencia Financiera. Para utilizar directamente los enlaces aquí publicados, señale la dirección subrayada al tiempo que presiona la tecla CTRL.

Establecimientos de Crédito

Indicadores Gerenciales (IG)

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/hojasf/hojasfin.htm>

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/prinvar/prinvar.htm>

2. Evolución de la Cartera de Créditos

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/cartera/cartera.htm>

3. Portafolio de Inversiones

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/portafolio/portafolio.htm>

4. Relación de Solvencia

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/patrimonio/patrimonio.htm>

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas/octubre2011.xls>

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-bco.xls>

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-cf.xls>

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-cfc.xls>

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-coope.xls>

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-resumen.xls>

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/carterahipotecaria.xls>

Tasas de Captación por Plazos y Montos

http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas_montoscapta/captaciones1011.xls

Informes de Tarjetas de Crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tarjetas/intarcre1011.xls>

Montos Transados de Divisas

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/montosdivisas.xls>

Histórico TRM para Estados Financieros

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/trm-historico.htm>

Tarifas de Servicios Financieros

http://www.superfinanciera.gov.co/web_valores/?Mlval=/MenuTarifas.html

Reporte de Quejas

<http://www.superfinanciera.gov.co/ConsumidorFinanciero/Estadisticas/estadistica.htm>

Informe Estadística Trimestral - (SFC, Defensores del Cliente, Entidades)

<http://www.superfinanciera.gov.co/ConsumidorFinanciero/Estadisticas/quejatrimestral.htm>

Informe de Transacciones y Operaciones

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/semestral/transacciones.htm>

Fondos de Pensiones y Cesantías

Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ComunicadosdePrensa/prensa.htm>

Fondos de Pensiones y Cesantías

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pen082011.xls>

Intermediarios de Valores

Información Financiera Comparativa

<http://www.superfinanciera.gov.co/IntermediariosdeValores/Vigilados/int1011.xls>

Sociedades del Mercado Público de Valores

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/val102011.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pro102011.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ancps102011.xls>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/accion_1011.xls

Títulos de Deuda

http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/rf_1011.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de octubre de 2011, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 18 de noviembre de 2011. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.

