

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de
Alejandro Vera y Alejandro González

Mayo 23 de 2011

Desempeño y contribución del PIB financiero al crecimiento

La recuperación de 2010, a ritmos de crecimiento del 4.3% anual al cierre del año, dejó lecturas positivas en sectores tradicionales como industria y comercio. En efecto, estos dos sectores se expandieron a tasas del 4.9% real anual y 6% respectivamente, contribuyendo con el 25.2% del PIB total de la economía en 2010 (= 13.1% de industria + 12.1% de comercio). Por su parte, el PIB financiero y de las firmas de servicios empresariales, que contribuye por sí solo con casi el 20% de la generación de valor agregado, experimentó una leve aceleración, al pasar de 1.8% real anual al cierre de 2009 al 2.7% en 2010 (ver gráfico adjunto). Aunque ésta es una cifra moderada, es el reflejo del dinamismo del sistema financiero colombiano, que logró eludir la crisis internacional gracias al buen tino de las políticas de la Superintendencia Financiera y del Banco de la República (BR).

En particular, el sistema financiero tiene una importancia crucial en la economía. Al ser el puente entre el ahorro y la inversión, su buena salud es fundamental para impulsar el crecimiento y el desarrollo de proyectos rentables de inversión. Las utilidades de los bancos aumentaron un 6.7% real anual a la altura de diciembre de 2010, cifra equivalente al 2.2% de sus activos. Ello es reflejo de una estructura sana de activos y unas políticas adecuadas de manejo de riesgos y de gestión de cartera.

Su aporte no sólo se da por la canalización del ahorro del país hacia más y mejores proyectos de inversión, sino que genera un valor agregado importante en sí mismo. En general, el PIB de Colombia ha dado un giro hacia el sector servicios, en donde las ramas consideradas como financieras tienen la máxima ponderación (ver *Comentario Económico del Día* 15 de marzo de 2010). Dentro de esta categoría, el Dane incluye tres actividades: intermediación financiera, servicios inmobiliarios y servicios prestados a las empresas.

En primer lugar, la intermediación financiera, que representa alrededor del 20% de este sector de la economía, tiene que ver con el valor agregado que generan las entidades financieras a través de la diferencia entre las tasas de los créditos y las de los depósitos. La medición de este rubro se imputa entonces al *margen de intermediación*, cuyo desempeño está altamente correlacionado con la evolución de la política monetaria y de la demanda agregada.

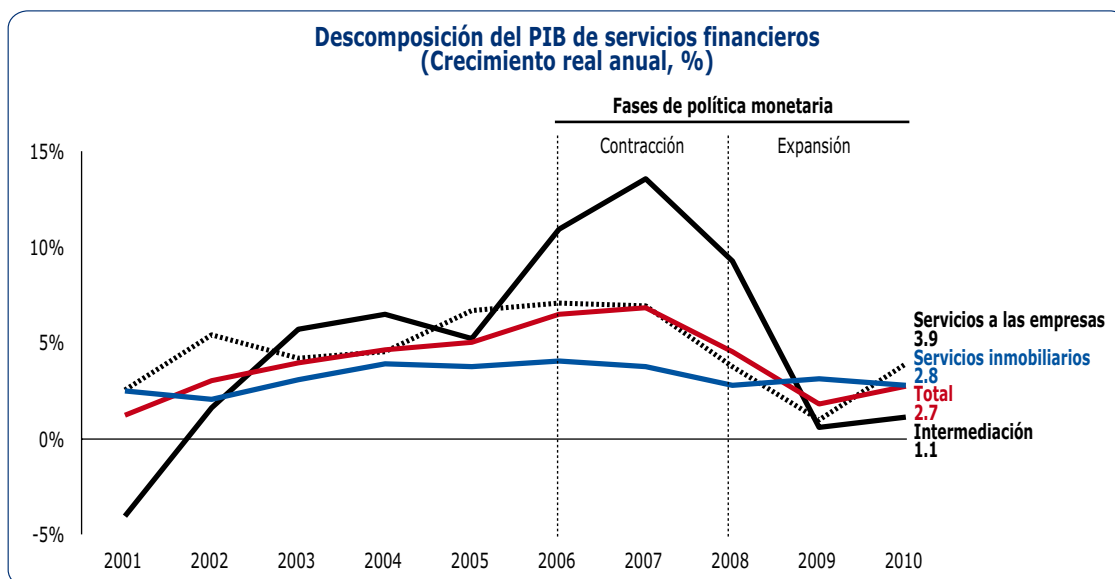
Continúa

De hecho, el margen ha seguido de cerca el ciclo económico y de política en Colombia en los últimos años. Durante la postura monetaria contractiva del período 2006-2008, el margen pasó de 9.2% en mayo de 2007 a 12.7% en agosto de 2009. La reacción del BR, que redujo en 700 puntos básicos su tasa de intervención para moderar los efectos de la crisis internacional, permitió una reducción del margen, el cual llegó a 9.1% en febrero de 2011, el nivel más bajo en toda la década.

Ello ha tenido un impacto importante en el crecimiento del valor agregado de la intermediación financiera, que fue muy alto durante 2006-2007 (acumulando crecimientos superiores al 10%) y se desaceleró fuertemente hasta 0.6% real anual en 2009, para cerrar en 1.1% anual en 2010.

Entretanto, los servicios inmobiliarios, que explican el 44% de la rama financiera del PIB, mantuvieron un crecimiento estable durante 2009-2010 cercano al 3% real anual. Esto es explicado en buena medida por la evolución de la construcción (edificaciones) que se fue recuperando a lo largo de 2010, como predecían los indicadores líderes del sector. Asimismo, los demás servicios empresariales, que pesan un 33%, mejoraron sustancialmente entre 2009 y 2010: su crecimiento subió del 1% al 3.9% en esos años. Esto va en línea con un mayor crecimiento de la demanda interna que se refleja en una mejor dinámica empresarial.

En síntesis, aunque el sistema financiero colombiano se desaceleró durante el período 2009-2010, continúa siendo una de las columnas fundamentales del crecimiento económico en Colombia. La recuperación de la demanda interna y el cambio de la postura monetaria en 2011 mejorarán el margen de intermediación y, por esa vía, el desempeño de buena parte del PIB financiero. De hecho, se espera que el crecimiento de esta rama alcance un saludable 3.7% en este año.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.