

Semana

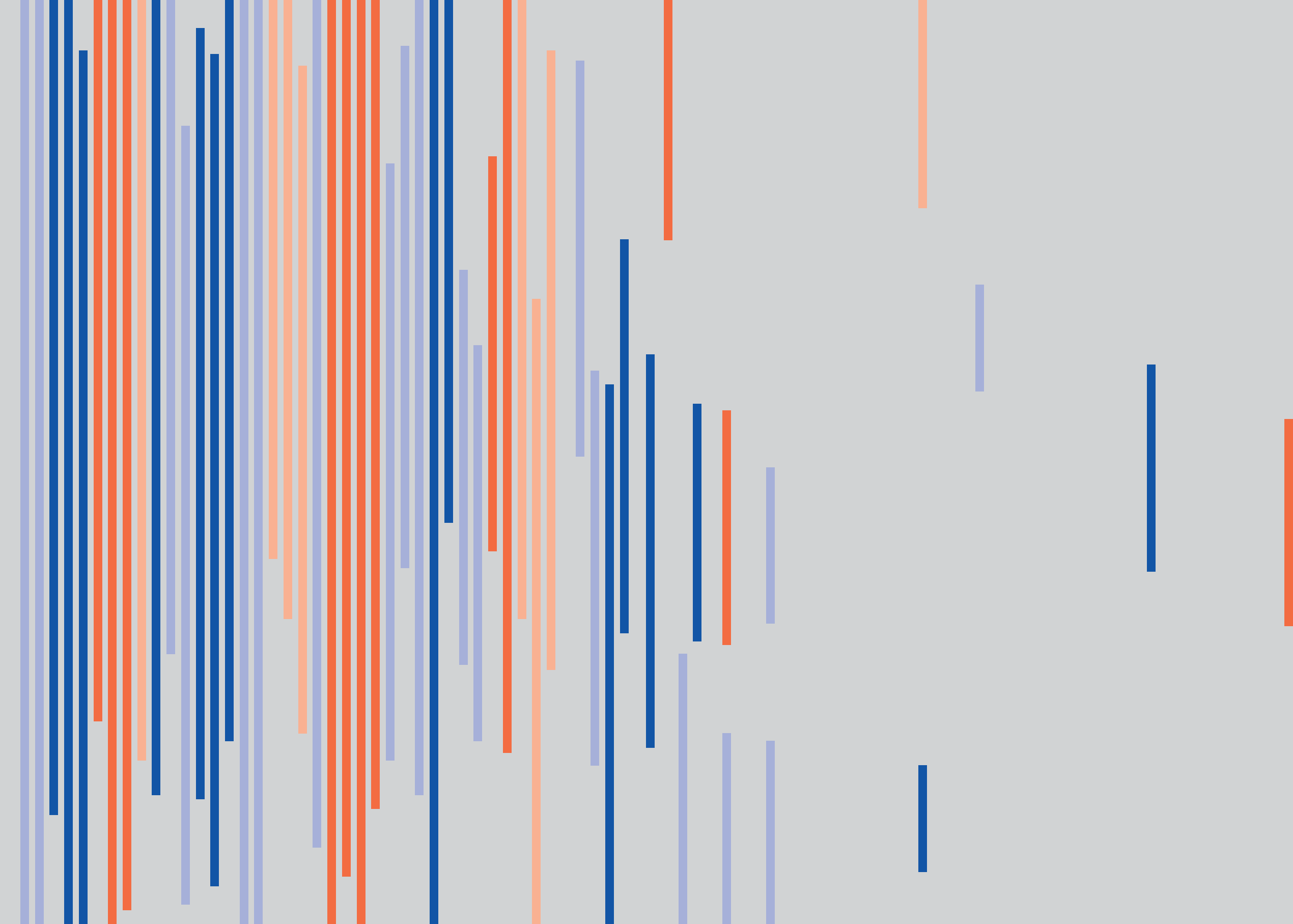
Aso
Ban
Caria

DICCIONARIO DE BANCA, ECONOMÍA Y FINANZAS

JONATHAN MALAGÓN

CARLOS RUÍZ

GERMÁN MONTOYA



DICCIONARIO DE BANCA, ECONOMÍA Y FINANZAS

ISBN 978-958-8984-54-4

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma, o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia u otro medio, sin el permiso previo y por escrito de sus autores.

©Todos los derechos reservados.

**Aso
Ban
Caria**

Presidente: Jonathan Malagón

Autores: Jonathan Malagón, Carlos Ruíz y Germán Montoya. **Colaboradores:** Nicolas Sierra, Laura Dussán, Cristian Rincón y Fabián Reina.

Semana

Edición y corrección de estilo: Mariana Suárez Rueda
Dirección de arte: Natalia Pinilla

Producción y pre prensa: Publicaciones Semana S. A.
Impreso en Colombia Panamericana, formas e impresos
Printed in Colombia. Noviembre de 2024

JONATHAN MALAGÓN



Economista graduado con honores de la Universidad Nacional de Colombia y administrador de empresas de London School of Economics. Cuenta con una maestría en Política Económica de la Universidad de Columbia, un máster en Finanzas de la Universidad de Barcelona, un máster en Banca de la Universidad Carlos III de Madrid y un PhD en Economía de la Universidad de Tilburg. Ha sido profesor de las universidades Nacional, Javeriana, CESA, Externado y Los Andes. Es autor de numerosos libros y ensayos académicos, así como cientos de columnas de opinión en los diarios Portafolio y La República. Fue director de análisis económico de Fedesarrollo, gerente general de Compartel, gerente de control de gestión, asistente del CEO y economista jefe de Telefónica; investigador de ANIF, consultor del PNUD y de la CAF; Ministro de Vivienda, Ciudad y Territorio 2018 - 2022. Actualmente se desempeña como presidente de Asobancaria.

GERMÁN MONTOYA



Economista de la Universidad Nacional de Colombia. Cuenta con una maestría en Ingeniería Financiera del CIFF Business School (Universidad de Alcalá), una maestría en Finanzas Corporativas de la Universidad de Barcelona y una maestría en Economía de la Universidad de los Andes. Ha sido catedrático de la Universidad de los Andes y columnista del diario Portafolio. Se desempeñó como economista jefe de Telefónica para Colombia, donde fue reconocido como el economista más destacado de la región. Fue investigador de ANIF y consultor del Departamento Nacional de Planeación (DNP). Actualmente es el director económico de Asobancaria.

CARLOS RUIZ



Economista graduado con honores de la Universidad Nacional de Colombia. Cuenta con una maestría en Política Económica de la Universidad de Columbia, una maestría en Economía de la Universidad Nacional, un máster en Finanzas de la Universidad de Barcelona y un máster en Banca de la Universidad Carlos III de Madrid. Profesor de macroeconomía y políticas públicas en varias de las principales universidades de Colombia. Fue analista económico de Fedesarrollo, asesor del Ministerio TIC y consultor del PNUD, la Federación de Cafeteros y Telefónica. Actualmente es vicepresidente de Asuntos Públicos en Asobancaria.

| Presentación |

La economía y las finanzas son actualmente temas de interés cotidiano

para todos los sectores de la sociedad, especialmente en una era marcada por la digitalización, la búsqueda de equidad y la necesidad de tomar decisiones informadas. A su vez, las continuas innovaciones en el mundo económico plantean la necesidad de estar al día con un lenguaje técnico que muchas veces define las políticas, el acceso a oportunidades y la estabilidad económica de los hogares colombianos. Esta tercera edición del Diccionario de Banca, Economía y Finanzas de Asobancaria, en esta ocasión en alianza nuevamente con Semana, busca responder con rigor a estas demandas, consolidándose como una herramienta elemental para entender la complejidad de los fenómenos económicos actuales.

La alfabetización económica es un imperativo para entender y enfrentar los desafíos actuales del país en áreas como desarrollo sostenible, inclusión financiera y formalización del empleo. En este sentido, el diccionario no solo sigue siendo un recurso de consulta para académicos, profesionales y estudiantes de economía y finanzas, sino que también aspira a ser una guía accesible para toda la sociedad colombiana.

En esta nueva edición no solo se ha actualizado toda la información de la versión anterior, sino que se han incorporado nuevas definiciones que abarcan conceptos de vanguardia, adaptados a un contexto cada vez más globalizado y digital. Así, las casi 1.000 definiciones han sido cuidadosamente seleccionadas y redactadas para que cualquier lector pueda comprender, aplicar y discutir con mayor precisión aspectos económicos y financieros en su vida cotidiana. Además, cada término en esta obra fue revisado y contextualizado para reflejar los avances más recientes en economía y finanzas, tanto a nivel nacional como global. Con esta tercera entrega reafirmamos nuestro compromiso con la educación financiera, convencidos de que una sociedad informada y empoderada es capaz de contribuir al desarrollo equitativo y sostenible del país.

Esperamos que esta tercera edición del Diccionario de Banca, Economía y Finanzas contribuya a fortalecer la capacidad de análisis y nutrir el proceso de toma de decisiones en sus lectores, desde los espacios académicos hasta las discusiones en el Congreso, los medios y los hogares. Con cada consulta, nuestro propósito es claro: fomentar una sociedad mejor informada, con mayores herramientas para participar en la construcción de un país más justo, próspero y resiliente. Disfruten y aprovechen al máximo el contenido actualizado de esta nueva edición.

Jonathan Malagón
Presidente Asobancaria

| Colaboradores |

Nicolás Sierra

es economista egresado de la Universidad Nacional de Colombia y actualmente cursa una maestría en Estadística en la misma universidad. Es profesional de la Dirección Económica de Asobancaria, donde participa en publicaciones académicas con énfasis en análisis estadístico y macroeconómico del sector externo colombiano.

Cristian Rincón

es economista egresado de la Universidad Nacional de Colombia, con una sólida pasión por el análisis de datos y las finanzas. Actualmente se desempeña como profesional en análisis e investigación económica y financiera en la Dirección Económica de Asobancaria. Su trayectoria abarca temas de macrofinanzas, desarrollo de modelos, investigación económica, entre otros.

Laura Dussán

es economista de la Universidad La Gran Colombia. Actualmente se desempeña como profesional en la Dirección Económica de Asobancaria, donde desarrolla estudios centrados en el sector real de la economía colombiana, con énfasis en las actividades del sector secundario.

Fabián Reina

es economista y estudiante de maestría de la Universidad Nacional de Colombia. Ha trabajado en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y actualmente se desempeña como profesional en la Dirección Económica de Asobancaria, realizando labores de investigación y seguimiento del sistema financiero. Su experiencia e intereses incluyen macroeconomía, sistema financiero y mercado de capitales.

A

Abono de interés

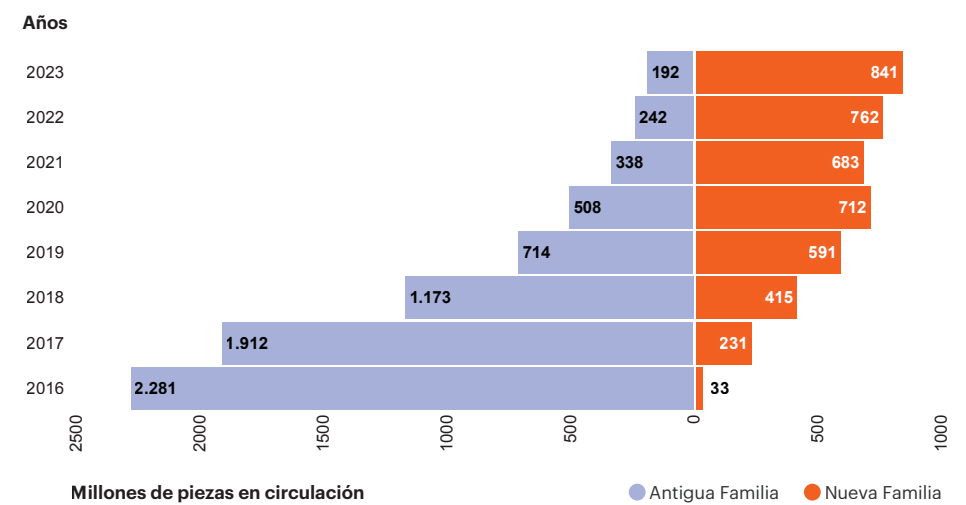
Práctica financiera destinada a reducir los gastos mensuales de un préstamo otorgado por una entidad bancaria. Consiste en realizar pagos adicionales destinados a los intereses, lo cual permite disponer de mayor efectivo cada mes.

Abrasión

Deterioro progresivo que sufren las monedas y billetes en circulación debido a su uso cotidiano. La abrasión depende de la velocidad de circulación del dinero, de los materiales con los que se elaboran los billetes y de los hábitos de administración del efectivo por parte de la sociedad. En la medida en que la abrasión sea mayor, la autoridad monetaria de un país deberá aumentar la reposición del efectivo, por lo que los costos asociados son mayores. En Colombia, por ejemplo, se estima

que la duración de los billetes está entre 1,5 y 3 años, dependiendo de la denominación. A finales del 2023 había cerca de 1.033 millones de billetes en circulación. Con el proceso de reemplazo hacia una nueva familia de billetes y la abrasión esperada para la antigua familia, a corte del 2023, en Colombia el 81,5% del efectivo pertenecía a la nueva familia, mientras que el 18,5% restante a la antigua. Las figuras 1 y 2 muestran la composición histórica, absoluta y relativa, respectivamente, de billetes en circulación según su familia.

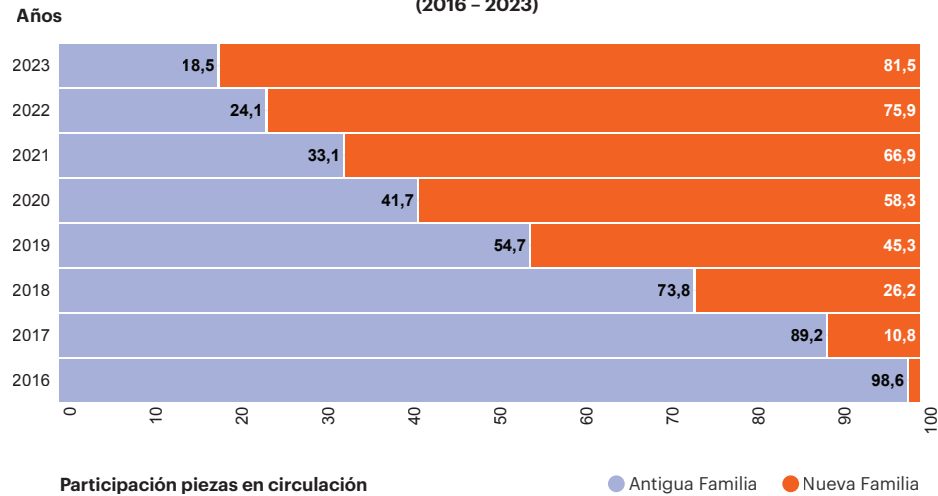
Figura 1
Cantidad absoluta de billetes en circulación según su familia (2016 - 2023)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Figura 2

Cantidad relativa de billetes en circulación según su familia
(2016 - 2023)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Absorción

Situación en el mercado en la que una empresa adquiere a otra, incluyendo su patrimonio, asociados, derechos y obligaciones; de manera que ambas se convierten en una sola entidad con un único dueño.

Acción

Título valor que representa una fracción del capital social de una empresa, convirtiendo al *accionista* en propietario de una parte proporcional de la empresa, otorgándole ciertos derechos, que pueden incluir el participar en las decisiones importantes de la empresa (por ejemplo, mediante el voto en las juntas de accionistas) y recibir parte de sus utilidades en forma de *dividendos*.

Para el mercado accionario colombiano, dos de las acciones más representativas han sido la de Bancolombia, perteneciente al sector financiero, y la de Ecopetrol, la empresa de petróleo más grande del país, de carácter público. Cada una tiene un peso relativo cercano al 19,2 % y 13,2 %, respectivamente, dentro del índice accionario colombiano COLCAP. Las acciones son títulos de renta variable, ya que su retorno dependerá, en buena medida, de los resultados financieros de la empresa.



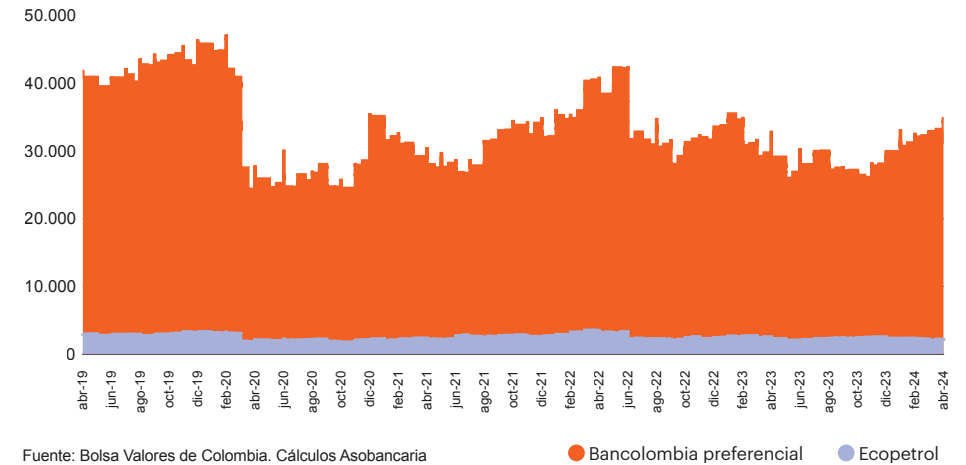
LA FIGURA 3

ilustra la evolución de los precios de las acciones de Bancolombia preferencial y Ecopetrol ENTRE 2019 Y 2024.



Figura 3

Precios de las acciones de Bancolombia preferencial y Ecopetrol
(2019 - 2024)



Fuente: Bolsa Valores de Colombia. Cálculos Asobancaria

BANCOLOMBIA		ECOPETROL	
↓	Abril 2019 42.000	↓	Abril 2019 3.020
	Abril 2024 32.400		Abril 2024 2.310

Acción ordinaria

Título emitido por una empresa, en el cual se divide el capital social de la misma. La posesión de una acción otorga el derecho a participar en la toma de decisiones (asamblea de accionistas), así como a recibir parte de los dividendos de la compañía.

Acción preferencial

Acción que le otorga a su titular el derecho a recibir sus *dividendos* de manera prioritaria con respecto a los titulares de acciones ordinarias. Este derecho se extiende al reembolso sobre la acción en el caso del cierre de la empresa.

En todo caso, las acciones preferenciales no otorgan al tenedor derecho al voto en la Asamblea General de Accionistas.

Acción privilegiada

Acción que le otorga a su titular el derecho a:

- Reembolso en caso de liquidación.
- Recibir una cuota de las utilidades que puede ser determinada o no.
- Cualquier otra prerrogativa que sea de carácter exclusivamente económico y que no vaya en detrimento de los derechos de los titulares de acciones ordinarias; además de todos los derechos de los titulares de acciones ordinarias.

Accionista

Persona que invierte en acciones de una empresa, con el objetivo de obtener utilidades. Los accionistas tienen derecho a influir en las decisiones corporativas y a recibir beneficios de acuerdo con su participación accionaria.

Acreeador

Persona natural o jurídica con la que se ha contraído un compromiso de pago a cambio del consumo de un bien o la prestación de un servicio específico. Su contraparte en una operación es el *deudor*.

Activo

Bien o derecho que contribuye, de manera directa o indirecta, a la consecución de los objetivos de una organización. Para que sea considerado como tal, no requiere la titularidad de la empresa y debe ser registrado en el balance contable de la entidad.

Activo fijo

Bien perteneciente a una empresa que difícilmente puede convertirse en liquidez en el corto plazo. Este tipo de activos no son destinados a ser comercializados, sino que forman parte del proceso productivo de la empresa, ya sea como maquinaria dentro de la actividad productiva o como muebles y enseres de la administración. Estos bienes se clasifican en activos tangibles y activos intangibles.

Activo intangible

Bien perteneciente a una empresa que no puede ser percibido físicamente o que es de naturaleza inmaterial. Proviene de los conocimientos, habilidades y actitudes de las personas o empresas, como las patentes, marcas, derechos de autor, dominios de Internet o franquicias. Debido a la dificultad para cuantificarlos, la mayoría de estos activos no se ven reflejados en los estados contables de las empresas.

Activo líquido

Activo que puede ser convertido en dinero en efectivo en el corto plazo sin mayores modificaciones en su precio. Como activo líquido se considera la mayoría de las acciones, bonos del Gobierno o corporativos, y los instrumentos del mercado monetario.

Activo subyacente

Activo del cual se deriva el valor que tiene un *derivado* financiero; por ejemplo, las hipotecas constituyen el activo *subyacente* de derivados financieros, como los *Mortgage Backed Securities* (MBS), pues el retorno de los MBS disminuye en la medida en que aumenta el impago de las hipotecas.

Activo tangible

Activo de naturaleza material, susceptible de ser percibido por los sentidos. A esta clase pertenecen los activos corrientes, como la maquinaria, edificios y terrenos, y los no corrientes, como el inventario.

Activo tóxico

Activo de dudoso valor que no puede ser vendido ni liquidado sin una pérdida sustancial. Los activos tóxicos presentan precios de mercado mucho menores a los que tenían en el momento de la emisión. El origen de estos activos se encuentra en un mal análisis del riesgo del cliente. Las hipotecas *subprime*, las cuales originaron la crisis de Estados Unidos de 2008, entre otros factores, son un ejemplo de este tipo de activos.

Activos bajo administración (AUM)

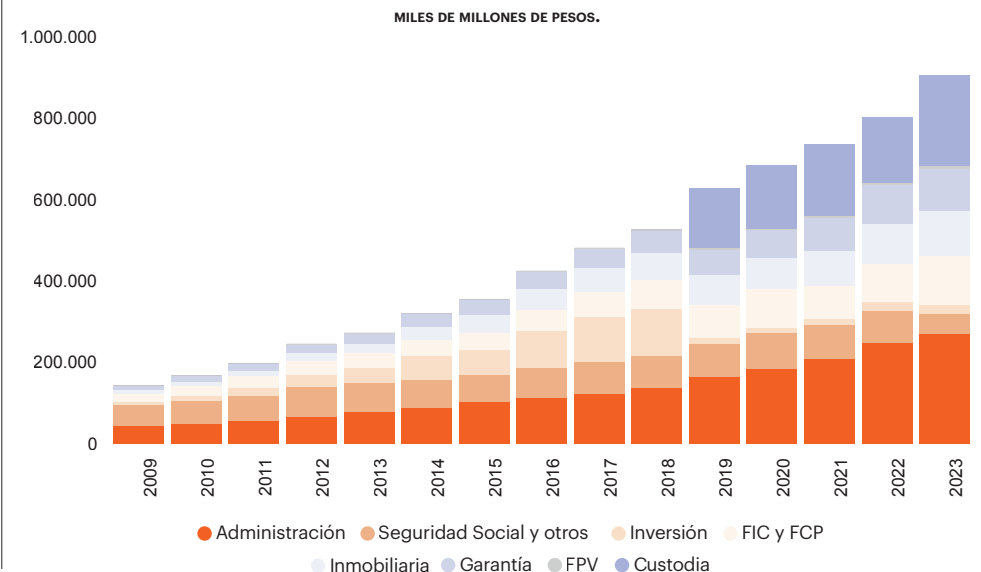
Conocidos en inglés como *Assets Under Management* (AUM), son el valor de mercado total de los valores que una institución financiera posee o administra en nombre de sus clientes. En Colombia, las sociedades fiduciarias son entidades de servicios financieros que cuentan con licencia para la

gestión de negocios relacionados con la administración de bienes y recursos de terceros. En particular, al cierre de 2023 las sociedades fiduciarias administraron cerca de 900 billones de pesos en activos como lo muestra la figura 4.

Activos Ponderados por Nivel de Riesgo Crediticio (APNR)

Metodología propuesta durante los *acuerdos de Basilea* para determinar la cantidad de capital que una institución financiera debe reservar, en función del riesgo crediticio de sus activos. En el caso colombiano, la Superintendencia Financiera establece las categorías de riesgo y asigna a cada activo una ponderación correspondiente, según su calificación crediticia. Por ejemplo, activos más seguros como bonos del Gobierno tienen una ponderación menor, mientras que activos más riesgosos como préstamos sin garantía a empresas tienen una ponderación mayor.

Figura 4
Activos bajo administración de las sociedades fiduciarias por tipología en Colombia.



Fuente: Asofiduciarias. FIC: Fondos de Inversión Colectiva, FCP: Fondos de Capital Privado.

Administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP)

Sociedades financieras autorizadas por la Superintendencia Financiera para gestionar y procurar la rentabilidad de los recursos ahorrados por los cotizantes en fondos de pensiones obligatorias y cesantías.

Aduana

Lugares de carácter privado autorizados por la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) para el almacenar, exhibir y vender mercancías a viajeros que salgan o ingresen al territorio aduanero nacional.

Agencia Calificadora de Riesgo

Compañía encargada de realizar estudios y evaluaciones periódicas sobre el nivel de riesgo de los títulos de deuda soberana de los países o el grado de riesgo crediticio de una entidad. Su propósito es brindar a los inversionistas una herramienta útil y de fácil interpretación para la evaluación de riesgos a la hora de tomar decisiones de inversión. Aunque existen varias calificadoras de riesgo alrededor del mundo, Moody's, Fitch Ratings y Standard & Poor's son las más relevantes actualmente y representan cerca del 95% del total del mercado.

Figura 5

Grados de calificación de agencias crediticias del mundo

Fitch	S&P	Moody's	Descripción del grado de calificación	
AAA	AAA	Aaa	GRADO DE INVERSIÓN	Mínimo riesgo crediticio
AA+ AA- AA-	AA+ AA AA-	Aa1 Aa2 Aa3		Muy bajo riesgo crediticio
A+ A A-	A+ A A-	A1 A2 A3		Bajo riesgo crediticio
BBB+ BBB BBB-	BBB+ BBB BBB-	Baa1 Baa2 Baa3		Moderado riesgo crediticio
BB+ BB BB-	BB+ BB BB-	Ba1 Ba2 Ba3	GRADO ESPECULATIVO	Sustancial riesgo crediticio
B+ B B-	B+ B B-	B1 B2 B3		Alto riesgo crediticio
CCC+ CCC CCC-	CCC+ CCC CCC-	Caa1 Caa2 Caa3		Muy alto riesgo crediticio
CC C	CC C	Ca		En impago o cerca de él, con posibilidad de recuperación
DDD DD D	SD D	C		En impago, con poca oportunidad de recuperación

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y calificadoras de riesgo. Cálculos Asobancaria

Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH)

Entidad encargada de regular la explotación y explotación de los recursos petroleros del país, asegurando su uso eficiente y adecuado. Gestiona las reservas de petróleo con el objetivo de garantizar su sostenibilidad a largo plazo.

Agentes económicos

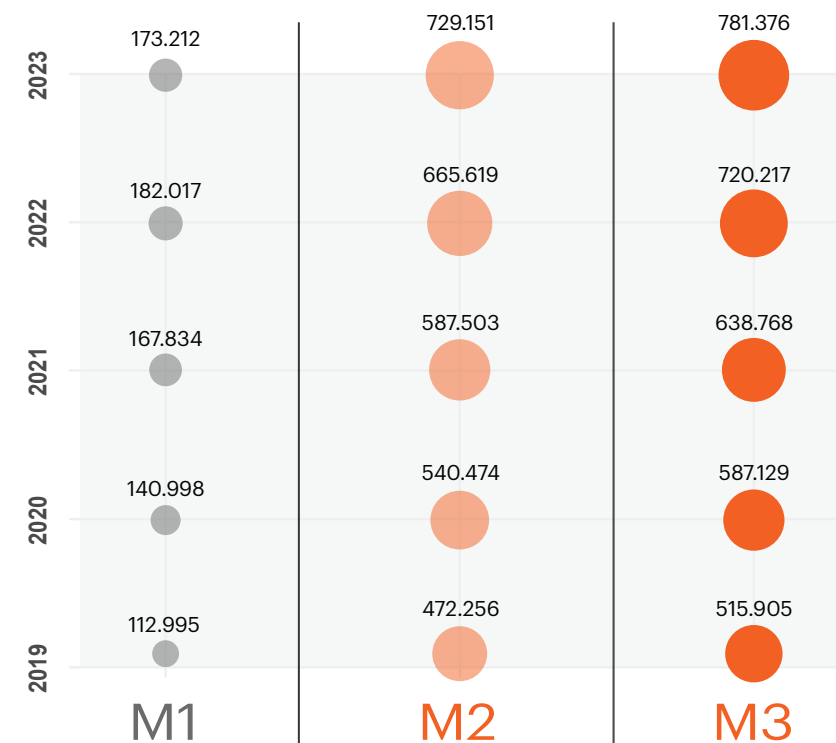
Son los individuos o grupos en la sociedad que toman decisiones sobre el consumo de bienes y servicios, y participan en el mercado a través de diversas actividades económicas.

Agregado monetario

Medida del valor de los instrumentos en circulación que actúan como medio de cambio. El agregado monetario se define en función de su liquidez, siendo la base monetaria el agregado monetario más líquido, seguido del M1, M2 y M3. La figura 6 muestra el monto de los agregados monetarios en Colombia.

Figura 6

Agregados monetarios en Colombia (2019 - 2023)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Ahorro

Parte de los ingresos, activos o cualquier tipo de posesión que no se gasta y es provisionada para el futuro.

Ahorro - inversión, relación

Es el principio por medio del cual se establece que el ahorro total de una economía cerrada debe ser igual a sus niveles de inversión. De acuerdo con la ecuación macroeconómica fundamental, el ingreso total de una economía sin sector externo es:

$$Y=C+I+G$$

Donde Y es el ingreso total, C es el consumo, I es la inversión, y G es el gasto público. Si a ambos lados se restan los impuestos y se reorganiza la identidad, se tiene que:

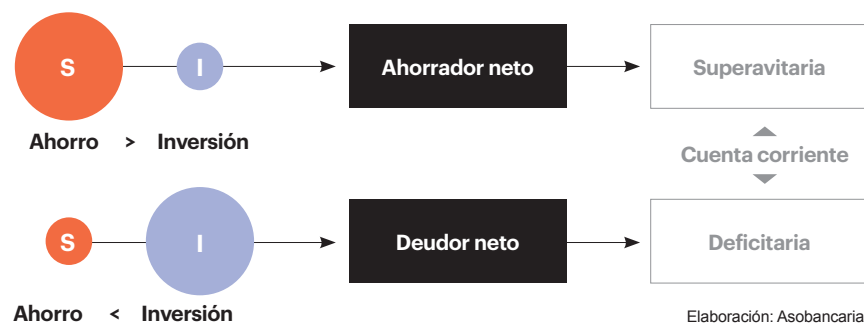
$$Y-T-C=I+(G-T)$$

Entonces, $I=Y-T-C+T-G$, $I= S_p+S_g$.

En consecuencia, la inversión de un país es igual a la suma del ahorro público y el ahorro privado; dicho de otra manera, el ahorro nacional es igual a la inversión. Por otro lado, en una economía abierta (con exportaciones e importaciones), el ahorro nacional no necesariamente iguala la inversión. Un exceso de ahorro en la economía doméstica convierte al país en prestamista neto, lo cual es consistente con una balanza comercial superavitaria. Si la inversión en el país supera los niveles de ahorro, el país se considera deudor neto y su balanza comercial es deficitaria. La figura 7 esquematiza la relación ahorro-inversión.

Figura 7

Relación ahorro inversión



Ahorro del Gobierno (Sg)

También conocido como ahorro público, corresponde a la diferencia entre los ingresos del Gobierno y sus egresos. Por lo tanto, el ahorro del Gobierno puede expresarse de la siguiente manera: $S_g = (T - G)$, donde S_g es el ahorro del Gobierno; T, los ingresos tributarios, y G, los gastos del Estado.

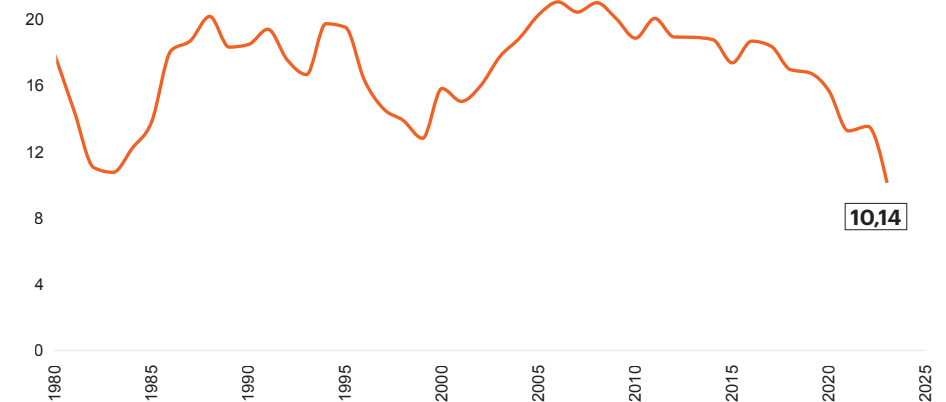
Ahorro nacional (S)

Es el ahorro total de una economía y se expresa como $S = S_p + S_g$, en donde S es el ahorro nacional, S_p es el ahorro priva-

do, y S_g es el ahorro público del Gobierno. La importancia macroeconómica del ahorro nacional (S) radica en el hecho de que su incremento suele venir de la mano de mayores niveles de inversión. Según los modelos de crecimiento neoclásicos, el aumento en la tasa de ahorro de un país eleva el stock de capital y mejora el ingreso per cápita de largo plazo. En Colombia, tras la crisis económica de 1998, la tasa de ahorro inició el siglo XXI en sus niveles más bajos durante las últimas décadas, y se robusteció principalmente en el periodo entre 2002 y 2006, aunque alcanzó nuevos mínimos históricos en los últimos años.

Figura 8

Tasa de ahorro nacional en Colombia (1980 - 2023)



Fuente: FMI. Cálculos Asobancaria

Ahorro privado (Sp)

También conocido como el 'ahorro de los hogares', corresponde a la diferencia entre el ingreso disponible y el consumo. El ahorro privado suele representarse como: $S_p = (Y - T) - C$, donde S_p es el ahorro privado, $Y - T$ es el ingreso disponible (a los ingresos Y se les descuentan los impuestos T), y C es el consumo.

Ahorro público

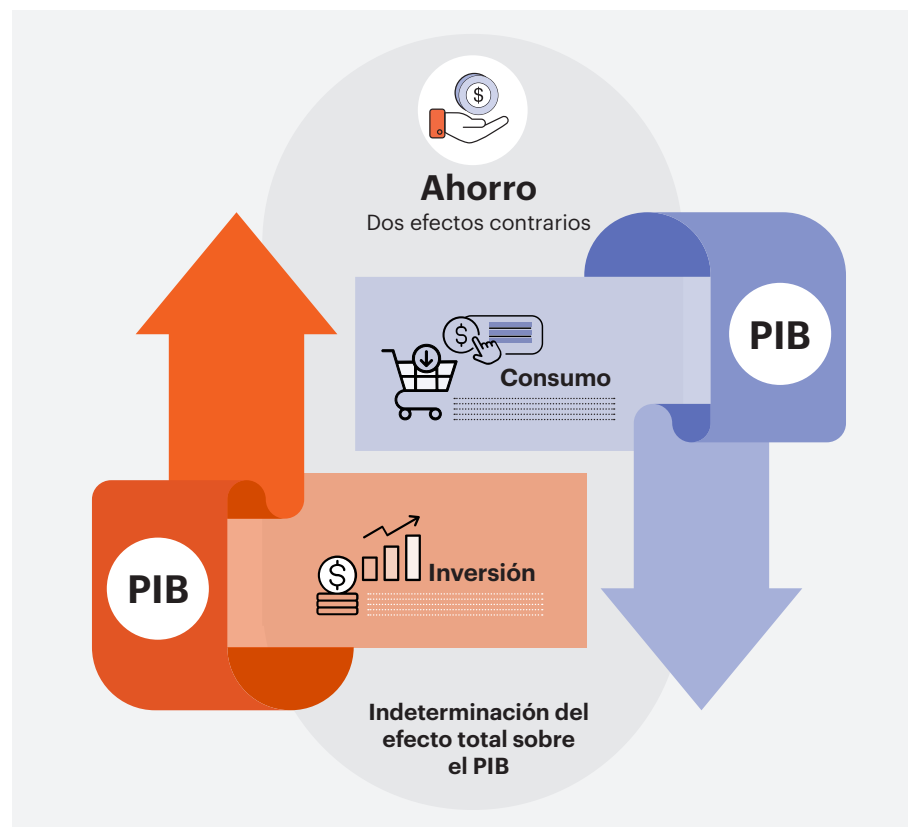
Véase *ahorro del Gobierno*.

Ahorro, paradoja del

Se refiere a la indeterminación que se puede presentar en la relación entre las tasas de ahorro de un país y su impacto sobre el PIB. De una parte, al incrementarse el ahorro nacional (S) se dinamizan los niveles de inversión y, por lo tanto, la producción de un país. No obstante, las mayores tasas

de ahorro implican, a su vez, un menor consumo que impacta de manera negativa el PIB. Esa es la paradoja, la cual se resuelve en la literatura económica mediante la inclusión de un horizonte temporal en el análisis, donde se considera que el aumento en el ahorro es recesivo en el corto plazo (se impone el efecto negativo sobre el consumo), mientras que en el mediano y largo plazo resulta ser expansivo (se impone el efecto positivo sobre la inversión). La figura 9 muestra esta indeterminación.

Figura 9
Paradoja del ahorro



Fuente: Elaboración: Asobancaria.

Ajuste fiscal

Mejora en el balance fiscal de una nación. Puede presentarse por unos mayores niveles de tributación, la disminución en los gastos del Estado o un incremento de los impuestos superior al aumento en los gastos. Lo contrario a un ajuste se conoce como deterioro fiscal. Ajuste fiscal = mejora balance fiscal = aumento de $(T - G)$, donde G es el gasto público, y T son los ingresos tributarios.

En décadas pasadas —bajo el amparo de la tradición keynesiana—, se consideraba que un ajuste fiscal representaba un choque negativo para la economía de un país, toda vez que reducía sus niveles de demanda; no obstante, la reciente literatura económica apunta hacia las virtudes de la realización de un ajuste fiscal, entendiéndolo como una externalidad positiva que mejora la confianza y el clima de inversión en un país, algo que, incluso, puede ser expansivo para el PIB.

Entre los países nórdicos se destaca el caso de Dinamarca, en donde una reducción del presupuesto del 7,2% del PIB entre 1983 y 1986 estuvo acompañada por un boom en el consumo privado y en la inversión. Por su parte, en Irlanda, entre 1987 y 1989, una reducción en el déficit fiscal en 5,7 % del PIB trajo consigo un mayor crecimiento de la economía. En contraste, la postura expansiva de Suecia a principios de los años noventa estuvo asociada con una contracción en su actividad económica. Además del mencionado vuelco teórico hacia los ajustes fiscales expansivos (o no keynesianos), el principal argumento a favor de la reducción del balance fiscal de una nación es la sostenibilidad de la deuda pública, cuyas cuantías aumentan ante un deterioro fiscal y se reducen frente a un ajuste.

En Colombia, durante las últimas tres décadas, se han experimentado tres periodos de ajuste fiscal: el primero, posterior a la crisis de fin del siglo XX, el cual se desarrolló entre los años

2000 y 2008; el segundo se presentó entre los años 2010 y 2012, previo a la reducción de los precios internacionales de las materias primas; el más reciente se realizó en 2024 en medio de un contexto de recuperación económica luego de la pandemia del Covid-19.

Alcista

Se refiere a una tendencia positiva en los precios del mercado. Indica un aumento en los precios o una recuperación, mostrando puntos altos en las líneas de tendencia. Este término ayuda a los analistas a identificar momentos propicios para entrar o salir de posiciones en el mercado.

Aleatorización

Método utilizado en el diseño de experimentos para reducir el impacto de factores no controlables por el investigador, que consiste en asignar los individuos de la muestra a los grupos de *tratamiento* y de *control* de manera aleatoria.

Almacenes generales de depósito

Sociedades financieras que ofrecen servicios en el manejo de bienes, actuando como intermediarios en las operaciones de almacenamiento de mercancías producidas o importadas. Su función principal es la custodia de las mercancías y productos durante el tiempo que se encuentren almacenadas, según lo establecido en el *Estatuto Orgánico del Sistema Financiero* (EOSF).

Altura

En finanzas, se refiere a la cantidad de periodos entre la fecha de vencimiento de una obligación financiera y la fecha actual (véanse *altura de cosecha* y *altura de mora*).

Altura de cosecha

Número de meses de existencia que tiene un conjunto de obligaciones financieras, contados a partir del momento de su desembolso.

Altura de mora

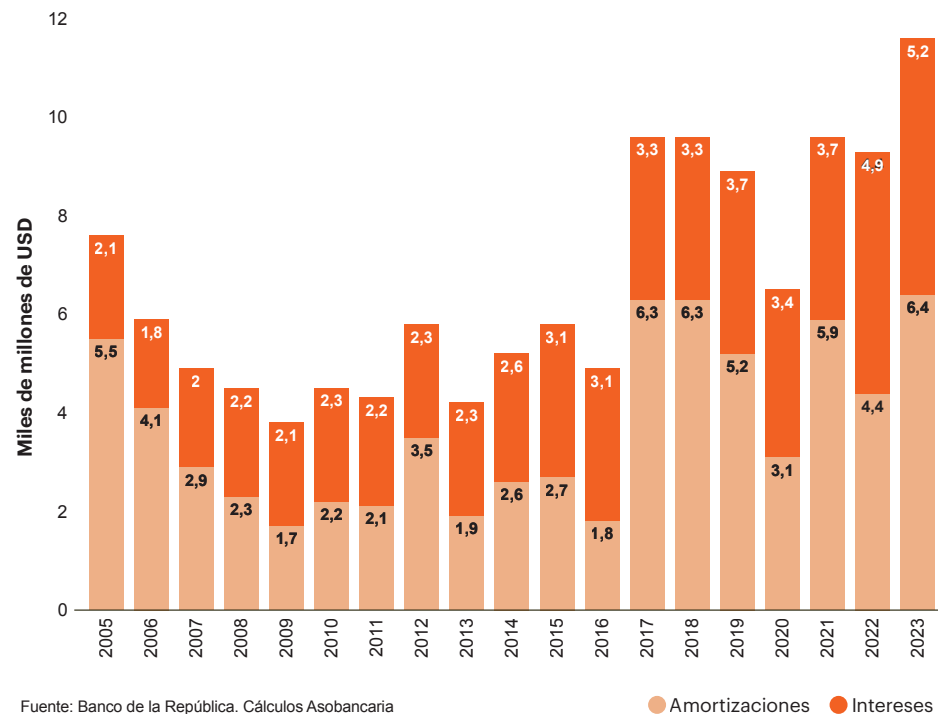
Cantidad de meses o días transcurridos después del vencimiento de una obligación impagada. Véase *cartera vencida*.

Amortización

Reintegro de capital distribuido en pagos periódicos. Es el componente de la cuota de un préstamo no asociado a los intereses de la financiación. La figura 10 ilustra la amortización de la deuda externa por parte de la economía colombiana.

Uno de los rubros más importantes del gasto público del Gobierno colombiano es el de sus obligaciones financieras, tanto en lo que respecta a intereses como a amortizaciones. En efecto, el servicio de la deuda externa de largo plazo en Colombia se acercó a los 11,6 miles de millones de dólares en 2023. La composición de este valor fue de 55 % en amortizaciones a la deuda, las cuales crecieron 47 % entre 2022 y 2023; y de 45 % en el pago de intereses.

Figura 10
Servicio de la deuda externa en Colombia
(2000 - 2023)



Análisis costo-beneficio

Proceso sistemático que evalúa las decisiones empresariales o políticas al comparar los costos previstos con los beneficios esperados, con el fin de determinar si una inversión o acción específica es rentable y/o contribuye al bienestar.

Análisis de supervivencia

Estudia el tiempo transcurrido entre dos eventos de interés. Se utiliza para estimar la probabilidad de que ocurra un evento en un momento específico y cómo diferentes variables pueden afectar dicha probabilidad.

Análisis fundamental

Metodología orientada al análisis de los mercados accionarios, cuyo objetivo es la predicción de los movimientos futuros que pueda tener un activo en específico. El análisis fundamental entiende el valor de la empresa como el determinante del precio de la acción de la misma. Por eso, este enfoque se centra en seguir y proyectar las utilidades y dividendos de las empresas.

Análisis técnico

Metodología orientada al análisis de los mercados accionarios, cuyo objetivo es la predicción de los movimientos futuros que pueda tener un activo en específico. El análisis técnico entiende las interacciones entre la oferta y demanda real de las acciones como el determinante del precio de estas mismas. Por esto, este enfoque utiliza datos históricos para buscar patrones y tendencias que faciliten la toma de decisiones de inversión.

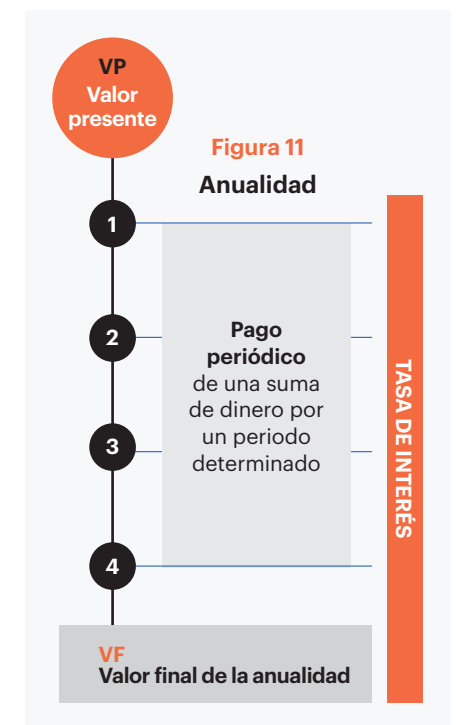
Anif Leading Index (ALI):

Índice líder compuesto que fue desarrollado por ANIF, un prestigioso

centro de pensamiento colombiano. Se construye con base en 12 indicadores líderes de la economía, con el objetivo de pronosticar un rango de crecimiento del PIB en el corto plazo. Este indicador basa su fuerza en su capacidad de liderazgo, o de prever acertadamente el comportamiento del crecimiento de la economía colombiana.

Anualidad

Es una sucesión de pagos o retiros que se realizan en periodos regulares de tiempo (por ejemplo, mes a mes). Si bien los montos suelen ser de la misma cuantía, el valor de la anualidad puede crecer o decrecer en el tiempo. La figura 11 ilustra los componentes de una anualidad.



Fuente: Elaboración: Asobancaria.

Año fiscal

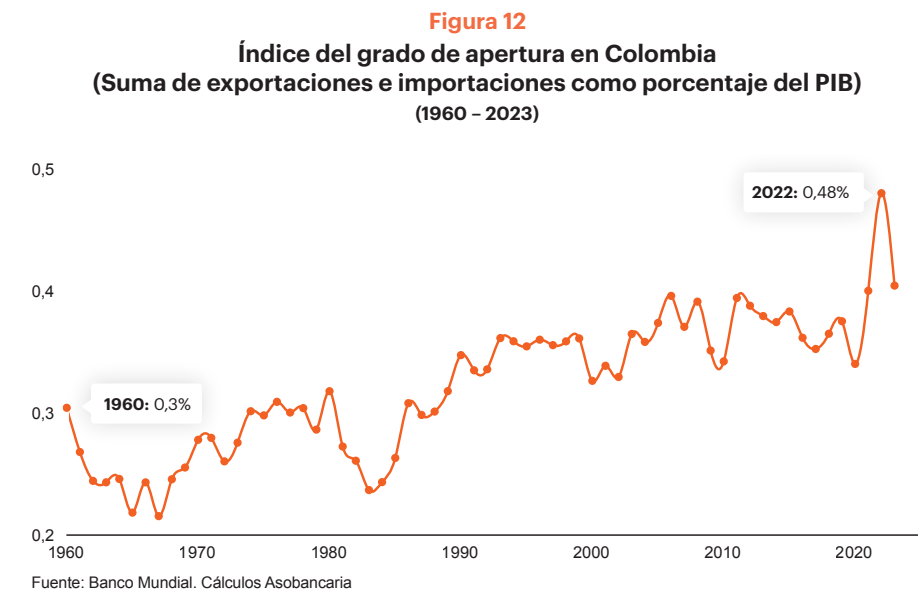
Es el periodo en el que los gobiernos y las empresas establecen su contabilidad y presupuestos, con el fin de fijar un horizonte temporal para evaluar el desempeño de la entidad. En Colombia, por conveniencia, se determinó que el año fiscal fuera el mismo que el año calendario, a diferencia de otros países en donde existen divergencias en lo referente al pago de impuestos.

Apalancamiento

Hace referencia a la relación entre el capital propio y el crédito invertido en una operación financiera. Cuanto mayor sea la deuda respecto a los recursos propios en la realización de una inversión, mayor es el apalancamiento. Cuanta más alta sea la relación de apalancamiento, más incrementa el riesgo de una compañía, pues es más elevado el riesgo de impago. Sin embargo, un mayor apalancamiento también aumenta los rendimientos de la empresa, concretamente, el rendimiento sobre el capital. Véase ROE.

Apertura comercial

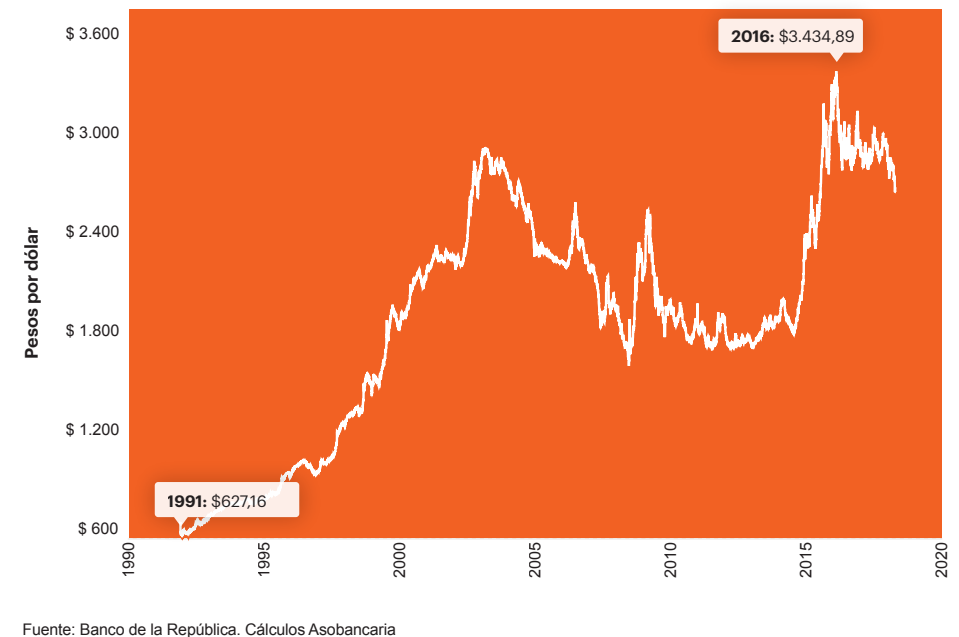
Política económica relativa a la ampliación de los vínculos comerciales con diversos países, cuyo fin es dinamizar la actividad económica por medio del robustecimiento de la competitividad y productividad de las empresas, lo que permite a su vez mayores posibilidades de opciones de bienes y servicios nacionales e importados para los consumidores. Generalmente, para llevar a cabo una apertura comercial se hace necesario eliminar o reducir las barreras arancelarias y no arancelarias. En Colombia, hacia la primera parte de la década de los años noventa, se llevó a cabo una apertura comercial que ponía fin al paradigma del desarrollo económico basado en la sustitución de importación y la protección de industrias nacientes. Para llevarla a cabo, se redujeron ostensiblemente los aranceles de muchos bienes, lo que permitió la dinamización del sector externo. La figura 12 muestra la evolución del índice de apertura en Colombia.



Apreciación (nominal)

(1) Aumento en el precio de un activo a lo largo del tiempo. **(2)** En el mercado cambiario, hace referencia al incremento en el precio de una moneda con respecto a otra de referencia, lo cual constituye una caída en la tasa de cambio nominal. Como consecuencia, la cantidad de moneda extranjera que se puede adquirir con una unidad de moneda local aumenta. La apreciación afecta a quienes comercian internacionalmente; es decir, a exportadores e importadores. En esa situación, los exportadores se ven perjudicados, pues sus productos son más caros en el extranjero, mientras que los importadores se ven beneficiados, porque pueden traer al país productos a un menor costo. Este término hace referencia únicamente a economías con tipo de cambio flexible, ya que es el reflejo del comportamiento del mercado cambiario. De agosto de 2014 a agosto de 2024, la tasa de cambio nominal en Colombia pasó de 1.859 a 4.037 pesos por cada dólar. Debido a que Colombia tiene un esquema de tipo de cambio flexible, puede afirmarse que, durante ese periodo de tiempo, se presentó una apreciación nominal del dólar del orden del 117,2%, o una depreciación nominal del peso, tal como lo representa la figura 13.

Figura 13
Tipo de cambio peso/dólar
(2014 - 2024)
Véase TRM.



Apreciación (real)

Disminución en la tasa de cambio real entre un país y el resto del mundo, lo que significa un aumento en la cantidad de bienes externos que se pueden adquirir con los bienes domésticos. Se interpreta como el incremento en el precio relativo del conjunto de productos locales con respecto al de los extranjeros, expresados en términos de los bienes nacionales.

$$\text{APRECIACIÓN REAL} = \downarrow \left[E^* \frac{P^*}{P} \right]$$

Donde E es la tasa de cambio nominal, y P*P, la relación de precios de los productos internacionales con respecto a los locales.

La apreciación real hace relativamente más baratos los bienes externos comparados con los domésticos, restándole competitividad a estos últimos. En efecto, tal como lo muestra la figura 14, durante el auge de los precios de las materias primas en el periodo 2004-2013, en Colombia se observó una importante apreciación real del peso, lo cual, de acuerdo con varios economistas, facilitó la llamada enfermedad holandesa.

Figura 14
Índice de tasa de cambio real para Colombia
(2003 - 2024)
Véase ITCR



Fuente: Banco de la República. Cálculos: Asobancaria.

Aprobación

Proceso administrativo que involucra una revisión exhaustiva con el fin de autorizar un trámite de índole presupuestario.

Apropiación presupuestal

En el contexto del Presupuesto General de la Nación (ver Presupuesto General de la Nación), se entiende como autorizaciones máximas de gasto que el Congreso de la República aprueba para ser comprometidas o ejecutadas durante la vigencia fiscal respectiva. Al término de cada año, estas autorizaciones expiran por lo cual no podrán comprometerse, adicionarse ni contracreditarse.

Figura 15
Apropiaciones Presupuesto General de la Nación -PGN
miles de millones de pesos.

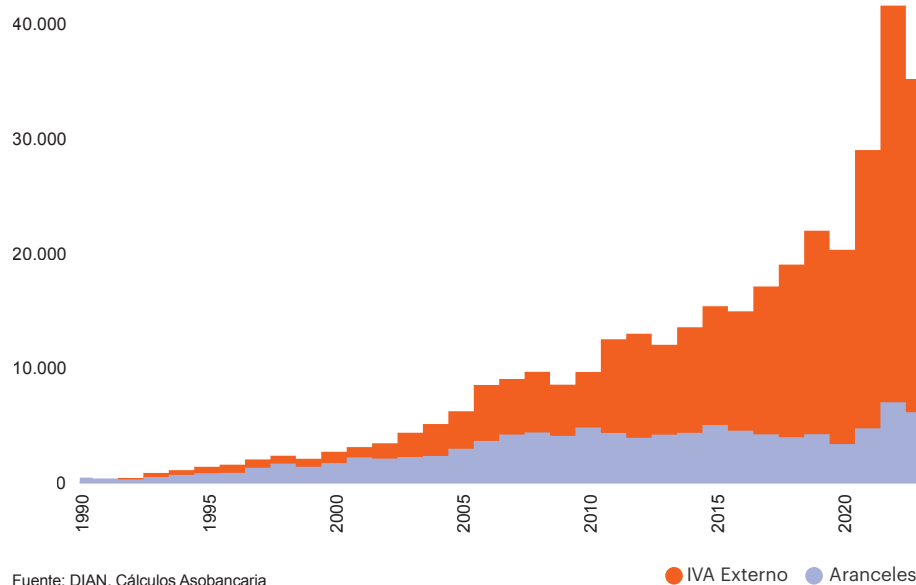
CONCEPTO	2020	2021	2022	2023	2024
I. Funcionamiento	211.843	213.885	211.312	261.336	308.855
II. Servicio de la deuda	53.614	70.520	71.665	78.498	94.522
Deuda externa	14.993	25.207	16.786	26.544	37.260
Deuda interna	38.620	45.313	54.878	51.954	57.262
III. Inversión	43.764	59.572	69.682	83.339	99.867
IV. Total sin deuda (I+III)	255.607	273.456	280.994	344.675	408.722
V. Total (I+II+III)	309.220	343.976	352.659	423.173	503.244

Fuente: Dirección General del Presupuesto Público Nacional- Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal.

Arancel

Impuesto sobre los bienes importados. Forma parte del conjunto de instrumentos de política comercial usados por un país. Esta imposición genera un aumento artificial en el precio final del bien que es consumido dentro de un país, pero producido en el exterior, y se utiliza tanto para generar un ingreso fiscal adicional, como para proteger a la industria doméstica al hacer relativamente más costosos los productos extranjeros. En Colombia, la autoridad encargada de recaudar el arancel de aduanas es la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN). En 2023, se recaudaron 41,43 billones de pesos en impuestos externos, provenientes del IVA externo (35,24 billones de pesos) y de aranceles (6,19 billones de pesos). El recaudo tributario externo de Colombia ha venido creciendo de manera sostenida, tal como lo muestra la figura 16.

Figura 16
Recaudo tributario en Colombia
(1990 - 2024)



Arbitraje

Estrategia financiera que consiste en obtener un beneficio de corto plazo, producto de la diferencia de precios a través de transacciones simultáneas en dos o más mercados. El proceso de arbitraje tiende a igualar los precios, debido a que genera escasez relativa cuando los precios son bajos, tendien-

do a incrementarlos, así como abundancia relativa cuando los precios son altos, tendiendo a disminuirlos. La posibilidad de hallar una ganancia entre la compra y la venta de un mismo bien se considera una falla de mercado; sin embargo, el arbitraje es visto desde la teoría como beneficioso debido a que genera completitud de mercados al igualar los precios y la rentabilidad de un mismo bien.

Árbol de decisión

(1) En el contexto de la administración de empresas, son esquemas que permiten a individuos u organizaciones representar una serie de decisiones relacionadas junto con sus posibles resultados, que buscan facilitar la toma de decisiones acertadas.
(2) En estadística, tipo de modelo de aprendizaje automático compuesto de nodos y hojas. Cada nodo hace una pregunta sobre los datos y las respuestas a estas preguntas llevan a nuevas divisiones hasta llegar a una conclusión en los nodos hoja. Su versatilidad les permite ser usados en escenarios de regresión, de clasificación y de predicción.

Área monetaria óptima

Teoría propuesta en 1961 por el economista Robert Mundell. Se refiere a una región en la que varios países tienen estrechas relaciones económicas internas y externas, como el comercio. Una característica fundamental de un área monetaria óptima es que sus países comparten la misma moneda, lo que permite una mayor flexibilidad en la actividad económica.

ARPU

Ingreso medio por usuario por sus siglas en inglés (*average returns per user*), es una métrica de desempeño financiero de las empresas que evalúa los ingresos generados por cada usuario en promedio. Se utiliza sobre todo para entidades que ofrecen servicios o productos de suscripción.

Asimetría

Es una medida de la localización de los datos en una distribución frente a su media. Cuando una distribución no es simétrica, puede que haya una asimetría negativa (sesgada a la derecha) o positiva (sesgada a la izquierda). En finanzas, la distribución de algunas variables puede presentar asimetrías negativas, lo cual está asociado a que, en ocasiones, los mercados valoran más las pérdidas que las ganancias.

Asobancaria

Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia. Creada en 1936, está compuesta por bancos comerciales nacionales y extranjeros, públicos y privados, junto con corporaciones financieras e instituciones oficiales. Busca proteger la confianza de la sociedad en el sector bancario, garantizar el futuro del negocio y promoverlo con el propósito de hacerlo competitivo.

Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF)

Centro de estudios económicos creado en 1974 con el objetivo de defender la economía privada y la buena política económica. Sus principales actividades son: la investigación, el desarrollo de estudios, la divulgación de documentos y la publicación de ideas y propuestas a través de sus canales de comunicación (notas económicas e informes).



LA FIGURA 17

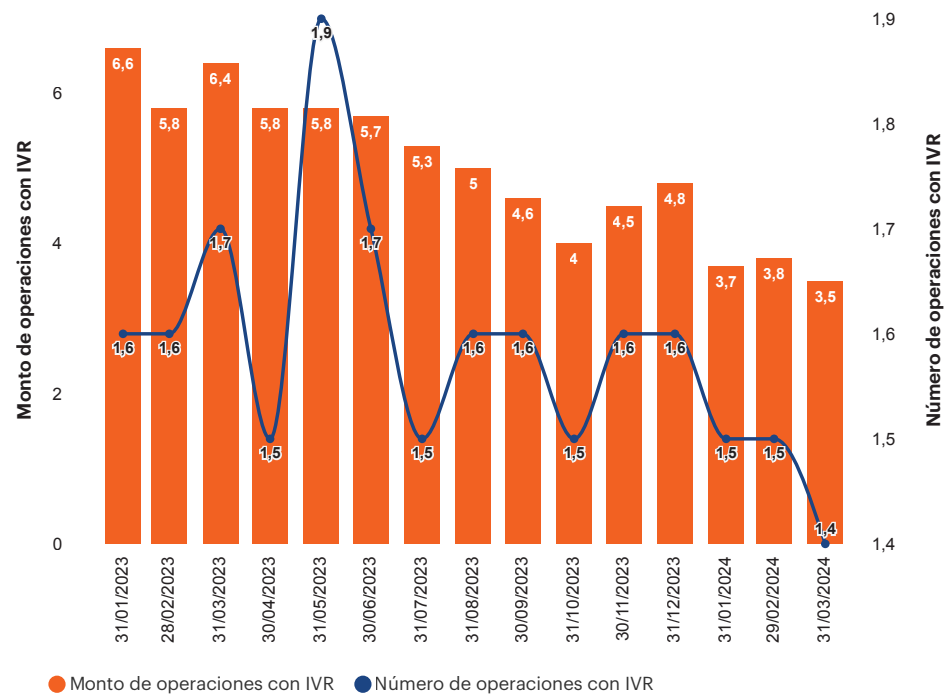
muestra las operaciones monetarias y no monetarias mensuales por el canal de **audiorepuesta en Colombia**



Audiorespuesta (IVR)

Interactive Voice Response, en inglés. Canal de atención no presencial usado por las entidades financieras principalmente para que sus clientes puedan realizar transacciones de débito o crédito, y operaciones de consulta. A través de este canal, existe la posibilidad de obtener asistencia de un operador del *call center* de la entidad.

Figura 17
Operaciones monetarias y no monetarias mensuales por el canal de audiorespuesta en Colombia (2023 - 2024)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria

Autarquía

En el contexto económico, la autarquía es una política en la que un país intenta ser autosuficiente, produciendo todos los bienes y servicios necesarios sin depender de importaciones. Se enfoca en reducir el comercio exterior y fomentar la producción interna para alcanzar la independencia económica.

Autocartera

Mecanismo en el que una sociedad anónima procede a adquirir sus propias acciones. Esta práctica puede utilizarse para diversos fines, como la gestión de la estructura de capital de la empresa, la mejora del valor de las acciones o la preparación para futuras operaciones corporativas.

Autocorrelación

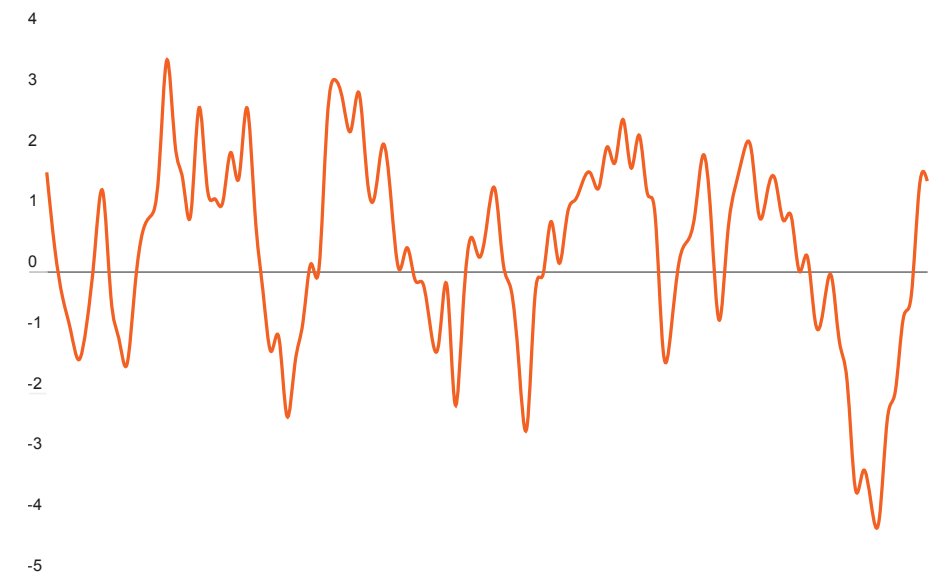
Hace alusión a la relación o variación conjunta de la realización contemporánea de una variable con sus realizaciones pasadas. Suele evaluarse con un coeficiente cuyos valores se encuentran entre -1 y 1 , donde los valores más cercanos a 1 indican una mayor relación entre la realización de una

variable con sus observaciones pasadas, y valores más cercanos a -1 denotan ausencia de relación contemporánea entre el valor de la variable y sus realizaciones pasadas.

Autocorrelación serial

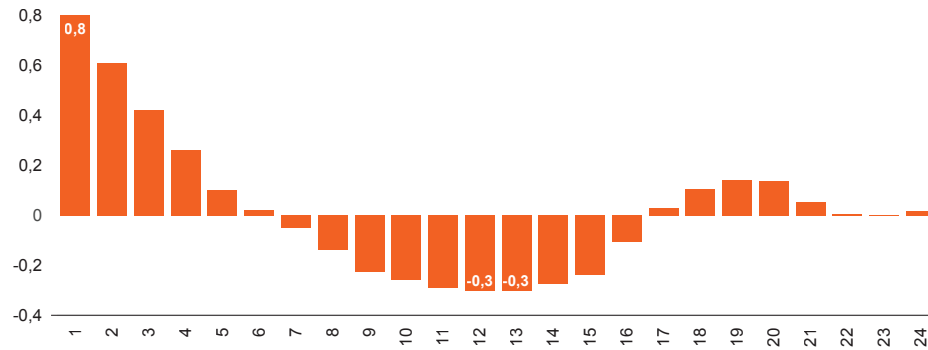
Relación existente entre los residuos de un modelo y sus rezagos, que en el contexto econométrico puede ocurrir por una mala identificación (selección de las variables relevantes y la forma funcional) del modelo. En el panel b se encuentra graficada la función de autocorrelación de la serie simulada que se presenta en el panel a, donde podemos ver que el valor de la serie en un momento determinado guarda asociación con los valores previos. Este caso es el opuesto a un escenario de *ruido blanco*.

Figura 18
Serie simulada como proceso AR (1)



Cálculos Asobancaria

Figura 19
Autocorrelación serial



Cálculos Asobancaria

Automated Clearing House (ACH)

En español, cámara de compensación automatizada. Es un sistema que permite la transferencia de fondos entre entidades financieras a través de transacciones por concepto de pagos y transferencias de los clientes de distintas entidades. Así, por ejemplo, si hubo operaciones de la entidad A hacia la entidad B por 10 mil millones de pesos y, a su vez, de la entidad B hacia la A por 15 mil millones de pesos, la ACH se encarga de realizar el balance entre las entidades, para permitir una única operación de la entidad B hacia la A por 5 mil millones de pesos. La ACH está pensada para consolidar grandes volúmenes de transacciones en una sola transferencia de fondos.

Autorregulador del Mercado de Valores

Es un organismo colombiano de carácter privado encargado de ejercer las funciones inherentes a la autorregulación contempladas en la Ley 964

de 2005. En esta ley se estipulan las normas y criterios bajo los cuales el Gobierno nacional debe regirse con el propósito de regular las actividades de gestión e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores. Algunas de las funciones del AMV son monitorear el mercado de valores y supervisar las entidades que forman parte del esquema de autorregulación, promover la profesionalización y las buenas prácticas del mercado, entre otras.

Aversión al riesgo

Característica de las preferencias de algunos individuos, determinada por su disposición a pagar para tener un resultado seguro en comparación con uno riesgoso, así el valor esperado de ambos pagos sea el mismo. Este concepto, ampliamente estudiado en microeconomía, describe a las personas que prefieren pagos menores siempre y cuando el riesgo asociado a los mismos sea mínimo. De hecho, una característica esencial de los mercados de seguros es que presumen que las personas son adversas al riesgo.

BB

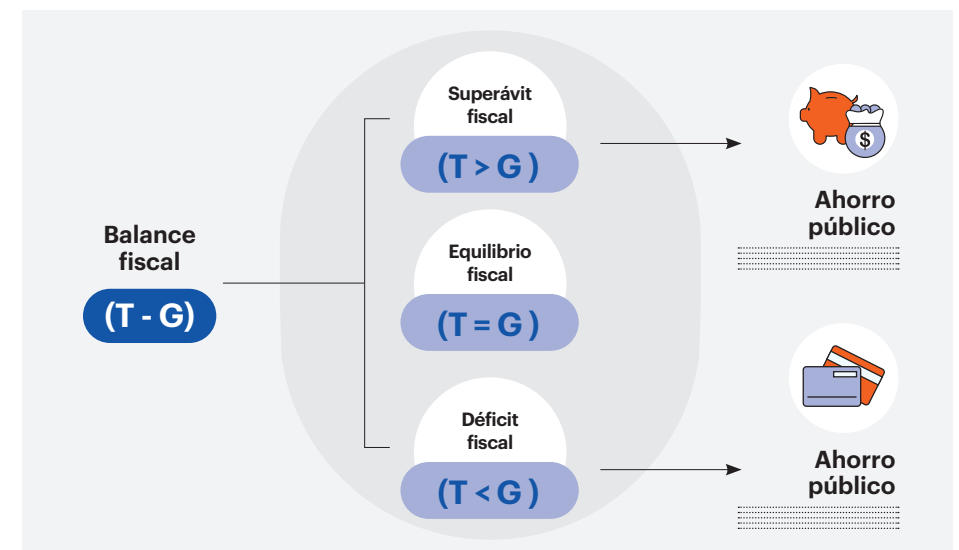
Balance cuasifiscal

Balance general de las actividades del *banco central*. En el caso del *Banco de la República*, sus activos incluyen rubros como *divisas* extranjeras, oro monetario y cartera de crédito, mientras que sus pasivos incluyen el dinero circulante, y los depósitos en cuenta, entre otros. Así como el balance fiscal, el balance cuasifiscal puede encontrarse en déficit o en superávit.

Balance fiscal

Resultado de restar a los ingresos de un Estado (T) el gasto y la inversión de este (G). Cuando dichos gastos superan a los ingresos, se dice que existe un déficit fiscal; por el contrario, cuando los ingresos superan a los gastos, se habla de un superávit fiscal, como lo sintetiza la figura 20.

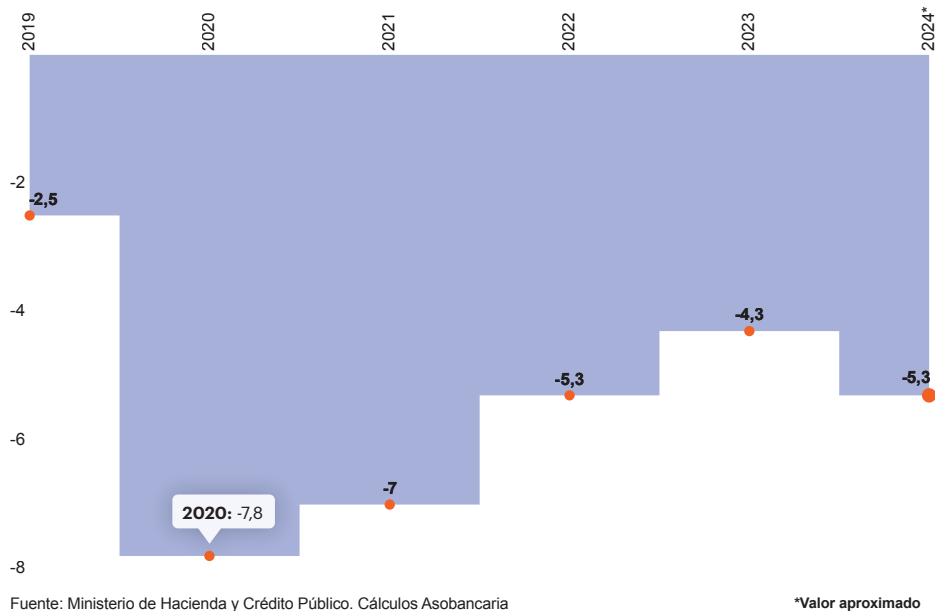
Figura 20
Balance fiscal



Elaboración: Asobancaria

El balance fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) de Colombia ha presentado un comportamiento deficitario desde hace más de dos décadas. A lo largo del periodo 2015-2017, tras el choque en los términos de intercambio por la caída de los precios del petróleo, las cuentas fiscales del país se deterioraron, lo que contribuyó a que la tendencia de este balance fuera decreciente. Este crecimiento de los gastos, superior al de los ingresos, ocasionó un deterioro fiscal.

Figura 21
Balance fiscal del GNC en Colombia
(2010 - 2023)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Asobancaria
*Cifras proyectadas.

*Valor aproximado

Balance fiscal primario

Diferencia entre los ingresos y gastos totales de un Estado sin incluir el pago por intereses correspondiente a la deuda pública; es decir, corresponde al balance fiscal más la suma por el pago de intereses.

Balance general

Principal estado financiero de una empresa. Define la posición financiera de una institución para una fecha específica, en el que se enumeran sus activos, pasivos y capital propio, así como sus fuentes de financiamiento y el resultado económico del periodo. En el caso colombiano, las instituciones financieras deben reportar su balance general a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Balance primario neto estructural (BPNE)

Equivale al balance primario neto del Gobierno Nacional Central, excluyendo el efecto de las transacciones de única vez, el ciclo petrolero y el ciclo económico. El Consejo Superior de Política Fiscal - CONFIS efectúa el cálculo de este balance.

Balanza cambiaria

Fuente complementaria de información a la balanza de pagos en el registro de las transacciones de los residentes con el exterior. A diferencia de la balanza de pagos, la balanza cambiaria registra únicamente las operaciones que originan flujos de divisas; es decir, aquellas relacionadas con los flujos que efectivamente entran y salen del país.

Figura 22
Diferencias entre balanza comercial y balanza cambiaria

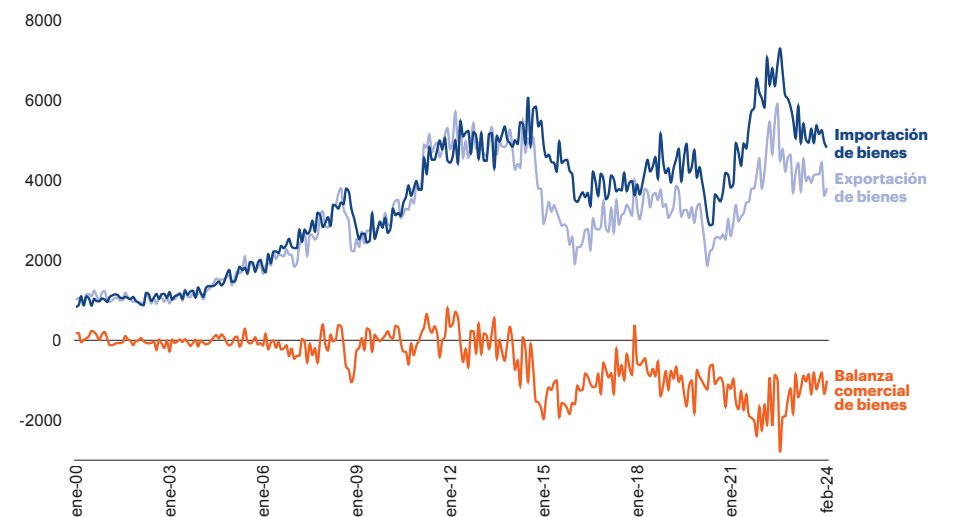
	Criterio registro	Tipos de agente	Periodicidad	Rezago
Balanza comercial	Causación	Residentes vs. No residentes	Trimestral	1 Trimestre
Balanza cambiaria	Caja	Todos	Semanal	2 Semanas

Elaboración: Asobancaria.

Balanza comercial

Cuenta de la balanza de pagos que registra el valor de las exportaciones e importaciones de una nación durante determinado periodo. El saldo de la balanza comercial está dado por la diferencia entre exportaciones e importaciones. Si el saldo es positivo, quiere decir que las exportaciones son mayores que las importaciones, y que se presenta un superávit comercial. Si el saldo es negativo, significa que las exportaciones son menores que las importaciones, y que existe un déficit comercial. Entre 2009 y 2013, la balanza comercial de bienes en Colombia fue superavitaria. Tras el choque de los términos de intercambio, la balanza comercial fue deficitaria en 2014, a tal punto que alcanzó un mínimo de -13.500 millones de dólares en 2015. Si bien a partir de entonces el déficit de la balanza comercial de bienes del país se ha venido reduciendo, al corte de 2023 aún estaba en condiciones deficitarias.

Figura 23
Balanza comercial de Colombia
(2000 - 2023)



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria

Balanza de pagos

Registro de todas las transacciones de los residentes de un país con el resto del mundo durante un determinado período, usualmente trimestral o anual. Toda transacción reportada en la balanza implica el registro de dos flujos: por un lado, se registra el valor del bien, servicio o activo entregado, y por el otro, se registra como contrapartida el bien, servicio o activo recibido a cambio. Cualquier desbalance en la balanza de pagos indica un error u omisión.

Los flujos de la balanza de pagos se dividen en tres categorías según el tipo de flujo que se registre: (i) si el flujo corresponde a un bien o servicio, se registra en la cuenta corriente; (ii) si el flujo corresponde a un activo financiero, se registra en la cuenta financiera, y (iii) si corresponde a un activo no financiero, se registra en la cuenta de capital. En Colombia, las cuentas de capital y financiera se agrupan en un solo grupo. La figura 24 muestra un resumen de la balanza de pagos de Colombia entre 2021 y 2023.

Figura 24
Balanza de pagos en Colombia
RESUMEN

CUENTA	Millones de dólares corriente		
	2021	2022	2023
1 Cuenta corriente	-17,955,79	-21,367,02	-9,715,36
1.A Bienes y servicios	-20,007,07	-16,588,25	-8,220,48
• Crédito (exportaciones)	50.907,05	73.060,27	67.762,06
• Débito (importaciones)	70.914,12	89.648,52	75.982,54
1.B Ingreso primario (renta factorial)	-8.723,26	-17.807,02	-14.404,82
• Crédito	5.932,28	6.974,18	8.812,68
• Débito	14.655,53	24.061,20	23.217,51
1.C Ingreso secundario (transferencias corrientes)	10.774,54	12.308,25	12.909,95
• Crédito	11.936,85	13.681,18	14.379,56
• Débito	1.162,32	1.372,93	1.469,61
3 Cuenta financiera	-16.693,13	-20.466,23	-8.8879,57
3.1 Inversión directa	-6.380,52	-13.799,29	-16.235,07
3.2 Inversión de cartera	-4.595,37	427	8.656,90
3.3 Derivados financieros (distintos de reserva)	365,16	823,34	-2.574,39
3.4 Otra inversión	-6.735,94	-8.488,17	-445,4
3.5 Activos de reserva	653,55	570,89	1.718,39
Errores y omisiones netos	1.262,67	900,79	835,79

Fuente: Banco de la República

Banca

Banca bilateral

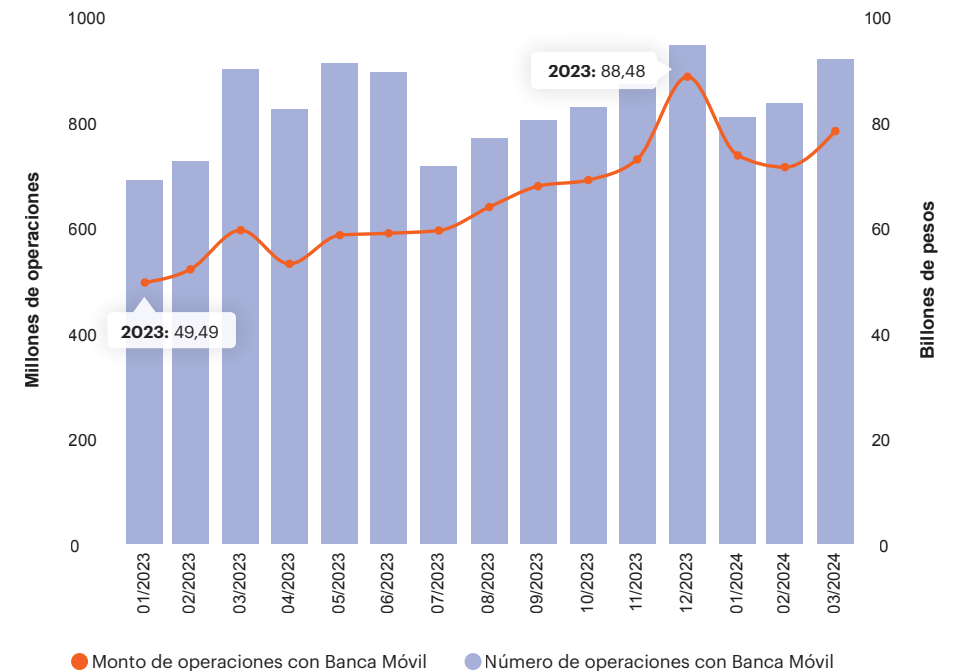
Término referente a los recursos financieros que se transfieren directamente entre los gobiernos nacionales de distintos países.

Banca móvil

(1) Canal de atención no presencial de los establecimientos de crédito a través del cual sus clientes pueden realizar directamente transacciones,

pagos y operaciones de consulta de saldo por medio de telefonía móvil. (2) Producto especializado de los establecimientos de crédito que funciona como una aplicación móvil, que permite a los clientes realizar transacciones o consultas de saldo a través de Internet. En Colombia, mediante el canal de banca móvil se realizaron en 2023 cerca de 9.865,1 millones de operaciones. Las operaciones representaron 752,3 billones de pesos.

Figura 25
Operaciones por el canal de banca móvil en Colombia
(2023.01 - 2024.03)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria

Banca multilateral

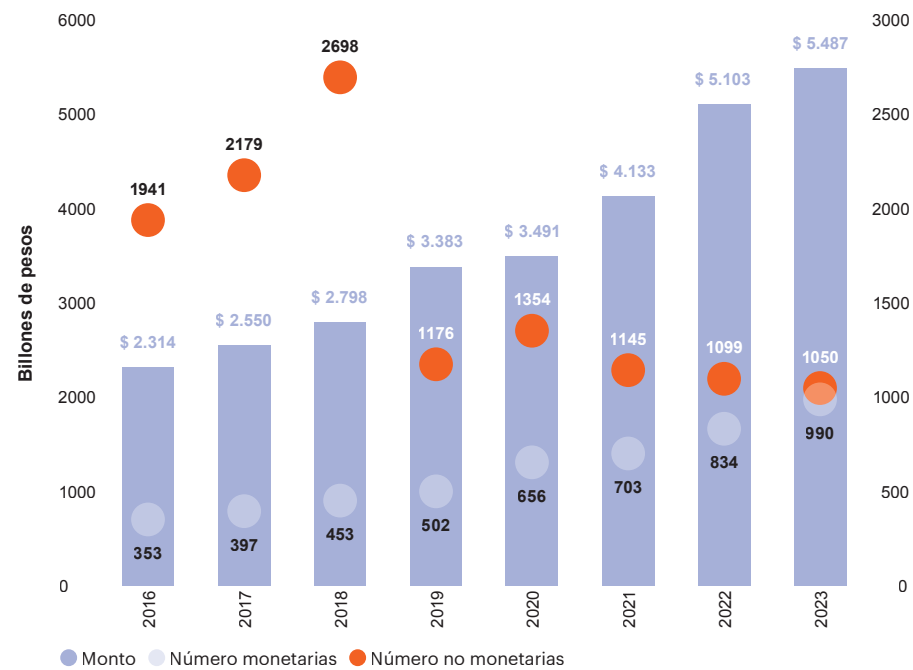
Conjunto de organismos financieros internacionales, cuyo objetivo es apoyar el desarrollo de países emergentes mediante empréstitos con intereses bajos y asistencia técnica en programas y proyectos. Algunos ejemplos de este tipo de instituciones son el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF) y el Banco Mundial.

Banca por internet

Canal de atención no presencial de los establecimientos de crédito, que permite a sus clientes realizar transacciones, pagos y operaciones de consulta de saldo y extractos a través de un portal web o una aplicación móvil.

Figura 26

Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de internet en Colombia (2009 - 2017)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria

Durante 2023, mediante el canal de Internet de los bancos, se realizaron en Colombia 990 millones de operaciones monetarias y 1.050 millones de operaciones no monetarias (consultas de saldo), como se muestra en la figura 26. Las operaciones monetarias ascendieron a un valor superior a los 5.400 billones de pesos, lo que representó un crecimiento en valor del 7,5% anual. El número de operaciones monetarias, por su parte, creció un 18,6% anual, y el de las operaciones no monetarias, un -4,5% anual.

Bancarización

Inclusión de personas naturales o jurídicas al sistema financiero. La bancarización se puede dar por adquisición de productos del pasivo bancario (cuentas de ahorro, cuentas corrientes o similares) o del activo bancario (cartera de créditos, leasing o arrendamiento operativo). También se conoce como inclusión financiera. Véase *indicador de bancarización*.

Bancarrota

Término con connotaciones legales que denota la incapacidad de un deudor, sea un gobierno o empresa, para pagar u honrar sus obligaciones. Este hecho puede ser ocasionado por niveles de solvencia o liquidez insuficientes y deriva, en el caso de las compañías, en una reestructuración de la deuda o en la liquidación definitiva.

Banco

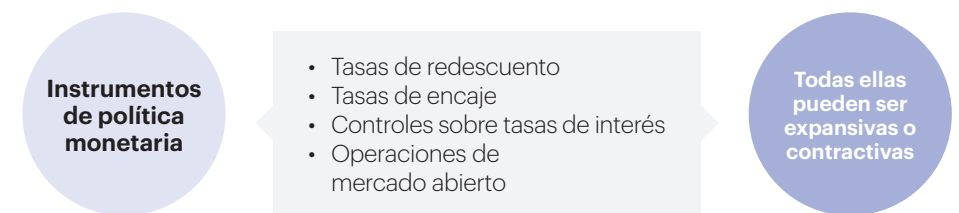
Entidad financiera avalada legalmente para captar ahorros y emitir créditos. Existen dos clases de bancos: los comerciales y los de inversión. Estas instituciones canalizan los flujos excedentes de fondos prestables hacia los inversionistas que demandan liquidez para sus proyectos. En Colombia, los bancos están vigilados por la Superintendencia Financiera.

Banco central

Entidad que controla la oferta monetaria de un país. Los bancos centrales suelen ser de carácter público y usualmente poseen autonomía en la toma de decisiones respecto al poder ejecutivo. Se constituyen como prestamistas de los bancos comerciales y son los responsables de la emisión de la moneda de curso legal. Dentro de sus funciones está el diseño y desarrollo de las políticas cambiaria y monetaria. Algunos de sus instrumentos de política son las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), el encaje bancario o la Tasa de Política Monetaria (TPM). El banco central en Colombia es el Banco de la República. La figura 27 muestra los instrumentos de política monetaria del banco central.

Figura 27

Instrumentos de política monetaria del banco central



Elaboración: Asobancaria

Banco comercial

Entidad financiera cuya función primordial consiste en la captación de recursos en cuenta corriente bancaria y de otros depósitos a la vista o a término, con el objetivo de realizar operaciones activas de crédito.

Banco de la República

Es el banco central de Colombia y se constituye como el responsable de la política monetaria, cambiaria y crediticia del país (Ley 31 de 1992). Fue creado inicialmente como una sociedad anónima de capital

mixto mediante la Ley 25 de 1923, producto de la Misión Kemmerer. Actualmente, es un órgano del Estado de naturaleza única, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica. Las decisiones son tomadas por la junta directiva, la cual está conformada por siete miembros, dos de los cuales son el Ministro de Hacienda y el gerente del banco. Además de sus funciones, el banco también contribuye a la creación de conocimiento y a la promoción de las actividades culturales del país. La figura 28 presenta un resumen del balance general del Banco de la República entre los años 2021 y 2023.

Figura 28

Operaciones monetarias y no monetarias Balance general del Banco de la República en miles de millones de pesos (2022 - 2023)

	2021	2022	2023
Activos en el exterior	251.432,09	294.735,23	244.216,69
• Activos de reservas internacionales	240.934,55	286.011,47	234.161,16
• Otros activos en el exterior	10.497,54	8.723,76	10.055,53
Activos internos (TES y otros)	45.187,56	44.383,25	55.991,74
Total activos	296.619,66	339.118,48	300.208,43
Pasivos con el exterior	31.324,28	36.228,55	29.992,11
• Pasivos de reservas internacionales	7.721,37	10.535,35	6.335,16
• Otros pasivos en el exterior	23.602,91	25.693,19	23.656,95
Pasivos internos (Efectivo en circulación y otros)	156.940,74	160.789,34	166.820,68
Total pasivos	188.265,02	197.017,89	196.812,80
Total patrimonio	108.354,63	142.100,59	103.395,63
Total Pasivos y patrimonio	296.619,66	339.118,48	300.208,43

Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

Banco de segundo piso

Institución financiera que otorga recursos a tasas de interés diferenciales para apoyar el desarrollo de diversos sectores económicos. Estas organizaciones no entregan recursos directamente a los particulares y operan a través de los intermediarios del sector financiero, como bancos comerciales o compañías de financiamiento, los cuales son los encargados del desembolso de dichos recursos al público. En Colombia, los principales bancos de segundo piso son Bancóldex, Finagro y Findeter.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Entidad financiera internacional, cuyo objetivo es la contribución al desarrollo de América Latina y

el Caribe por medio de proyectos e instrumentos financieros.

Banco Mundial (World Bank)

Organización financiera internacional que tiene como fin la reducción de la pobreza y el desarrollo sostenible de los países emergentes, para lo cual ofrece opciones de financiación y asistencia técnica a sus gobiernos.

Bancóldex

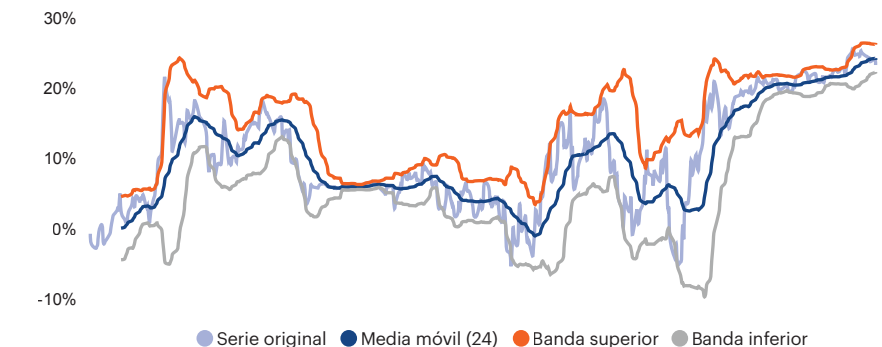
Entidad bancaria cuya sociedad es de carácter mixto y tiene como propósito apoyar el desarrollo empresarial en Colombia. Opera como un banco de segundo piso para el financiamiento de empresas de diferentes tamaños y sectores.

Bandas de Bollinger

Herramienta de análisis técnico que se utiliza para trazar la volatilidad de un activo a lo largo del tiempo. Las bandas de Bollinger son tres:

- Banda central:** Media móvil (usualmente de orden 20) de la serie histórica.
- Banda superior:** Se calcula como la suma del valor de la media móvil y dos desviaciones estándar de la media móvil.
- Banda inferior:** Se calcula como la diferencia entre valor de la media móvil y dos desviaciones estándar de la media móvil.

Figura 29
Bandas de Bollinger



Datos simulados. Cálculos: Asobancaria.

Bank for International Settlements (BIS)

Banco de Pagos Internacional, en español. Desempeña un papel importante en promover la cooperación en el equilibrio financiero de los Bancos Centrales a nivel global. Fundado en 1930, es la entidad financiera con mayor trayectoria hasta ahora.

Barreras a la entrada

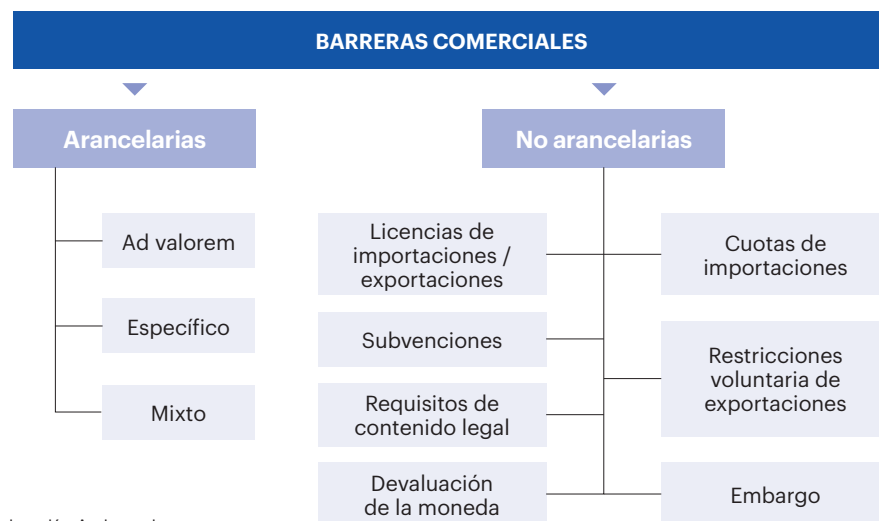
Limitaciones de diversa naturaleza que afectan el ingreso de firmas o consumidores a un determinado mercado ya establecido. Estos obstáculos pueden generarse, por ejemplo, por consideraciones de orden institucional o tecnológico. La existencia de barreras a la entrada tiende a generar poder de mercado desde la oferta o la demanda. Las barreras a la entrada de orden

institucional se asocian a determinadas acciones generadas por el Estado; entre los ejemplos más comunes están las concesiones o patentes. Otro tipo de barreras a la entrada son aquellas generadas por la tecnología; por ejemplo, una firma cuyo aumento de su operación genera menores costos de producción (economía a escala) dificulta el ingreso de otras empresas en dicho mercado.

Barreras comerciales

Medidas restrictivas, casi siempre de naturaleza proteccionista, impuestas por un gobierno con el objetivo de evitar o limitar el intercambio de ciertos bienes y servicios entre determinados países. Se pueden establecer dos grandes grupos de barreras comerciales: (i) barreras arancelarias, y (ii) barreras no arancelarias. La figura 30 especifica los tipos de barreras comerciales.

Figura 30
Tipos de barreras comerciales



Elaboración: Asobancaria.

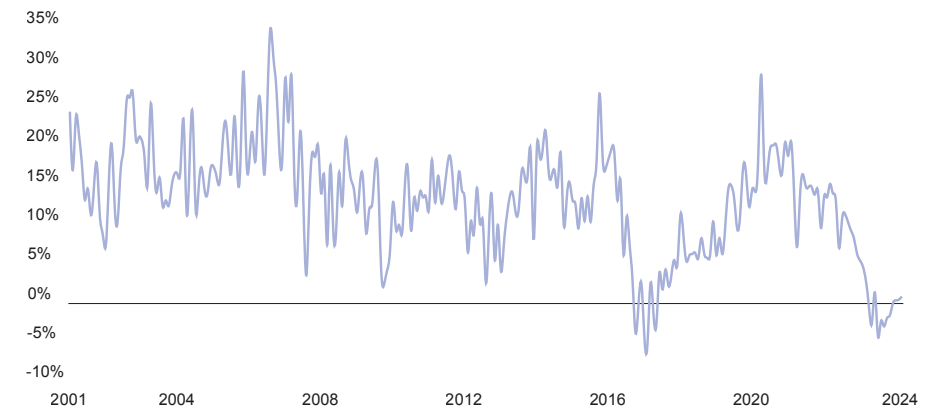
Base gravable

Valor sobre el cual se aplica la tarifa correspondiente para el cálculo de un impuesto.

Base monetaria

Monto total de la moneda doméstica que se encuentra en manos del público más la depositada por los bancos comerciales en las reservas del banco central. Se constituye como el agregado monetario más líquido. Por construcción, la base monetaria es una fracción de la oferta monetaria en razón a que solo incluye la parte de los depósitos que se encuentran como reservas y no la totalidad de estos. Las figuras 31 y 32 muestran la evolución y la composición de la base monetaria, respectivamente.

Figura 31
Variación anual de la base monetaria en Colombia
(2000 - 2024)



Fuente: Banco de la República. Cálculos: Asobancaria.

Figura 32
Composición de la oferta y la base monetaria



Elaboración: Asobancaria.

Base tributaria

Conjunto de personas jurídicas y naturales que deben pagar impuestos y es delimitada por las autoridades tributarias nacionales y locales. *Véase impuesto.*

Basilea

Basilea, acuerdos de Basilea: Convenios entre los gobernadores de los bancos centrales de las 27 economías más importantes del mundo, los cuales establecen recomendaciones sobre regulación bancaria, con el fin de asegurar la protección de las entidades frente a riesgos financieros y operativos. Esta serie de sugerencias, que tuvo origen en el Comité de Basilea a finales de 1974, se ha complementado a lo largo del tiempo y hoy incluye directrices asociadas a la actividad transfronteriza, a las medidas de adecuación del capital y a la gestión de riesgos, entre otras. Los acuerdos desarrollados han sido:

Basilea I:	<p>▶ En 1988 establecieron los principios básicos de la actividad bancaria como el capital regulatorio, requisito de permanencia, capacidad de absorción de pérdidas y de protección ante quiebra.</p>
Basilea II:	<p>▶ En 2004 se desarrolló de manera más extensa el cálculo de los activos ponderados por riesgo. Además, las entidades bancarias podrían aplicar calificaciones de riesgo basadas en sus modelos internos. En este acuerdo se implementaron nuevas tendencias en la medición y el seguimiento de las diversas clases de riesgo.</p>
Basilea III:	<p>▶ En 2010 se dio un especial enfoque a los 'activos tóxicos' en los balances de los bancos y a los derivados que circulaban en el mercado. Ante el temor de insolvencia de los bancos, se plantearon distintas recomendaciones sobre la calidad del capital y los criterios de cálculo de los riesgos.</p>
Basilea IV:	<p>▶ Tiene en cuenta las pautas y observaciones del Comité de Supervisión Bancaria en el Banco de Pagos Internacionales de noviembre de 2016. Estas directrices y reglamentos pretenden reforzar la estabilidad financiera, la confianza entre bancos y la resiliencia financiera.</p>

Bear market

Tendencia *bajista* en el mercado de capitales.

Beneficio por acción (BPA)

Indicador de la rentabilidad de una empresa, que consiste en el cociente entre sus beneficios netos y el número de acciones que cotiza en bolsa. Esta medida busca ofrecer una valoración por acción de una empresa determinada.

BPA=

$\frac{\text{Ingreso neto} - \text{pagos de dividendos}}{\text{Acciones en circulación}}$

Bid to cover

En el contexto de la subasta de un activo (comúnmente *bonos*), el *bid to cover* es la proporción de la demanda del valor con respecto a la adjudicación real, es decir, el número de veces que se demanda el activo frente a los que finalmente se adjudicaron. Este indicador revela el interés que el mercado tenga en un activo en particular.

Bien

Bien común

Bien o servicio que se clasifica como bien rival y, a su vez, como bien no excluyente. Ejemplo de un bien común es un parque público. Aunque no es posible excluir a ningún individuo para que lo utilice (no excluyente), cuantas más personas ingresen en el parque, más se impedirá su disfrute por parte de otras (rival).

Bien económico (o bien escaso)

Bien o servicio cuya cantidad disponible resulta menor a la requerida por todas las personas para satisfacer

sus necesidades de consumo. Esta situación hace que exista, en función de su grado de escasez, un precio positivo asociado a este bien.

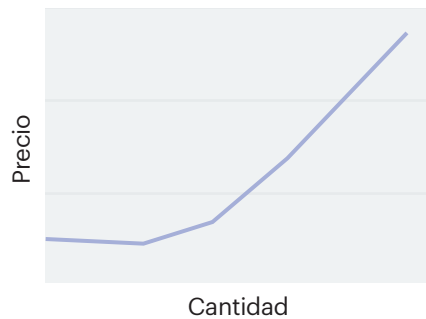
Bien excluyente

Producto o servicio cuyo uso o usufructo por parte de quienes no lo pagan puede ser evitado, tal como la mayoría de bienes y servicios. En los bienes no excluyentes; por el contrario, su uso o usufructo por parte de quienes no pagan no puede ser evitado. Ejemplos de bienes no excluyentes son las frecuencias de radio o el alumbrado público.

Bien Giffen

Producto o servicio cuya demanda aumenta frente a un incremento en su precio. Como consecuencia, su curva de demanda tiene una pendiente positiva, como se muestra en la figura 33. Para que un bien sea Giffen se requieren dos condiciones: (i) que sea un bien inferior, y (ii) que el efecto sustitución sea contrarrestado por un efecto renta.

Figura 33
Demanda de un Bien Giffen

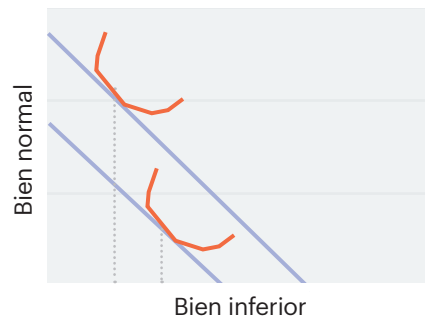


Datos simulados. Cálculos: Asobancaria.

Bien inferior

Un bien es considerado inferior cuando experimenta caídas en su demanda a medida que el ingreso del comprador aumenta. Normalmente se relaciona con bienes que cubren necesidades básicas de agentes de bajos ingresos. Los bienes inferiores más comunes son objetos de segunda mano, el transporte público y la comida rápida.

Figura 34
Demanda de un bien inferior cuando cambia la renta



Bien libre

Tipo de bien que, por sus características, también puede ser identificado como un bien no excluyente; es decir, aquel al que pueden tener acceso todas las personas, y su cantidad disponible resulta ser superior a la que necesitarían todos los agentes para suplir sus necesidades. En definitiva, podría afirmarse que la escasez de un bien libre resulta prácticamente nula y, por lo tanto, es gratuito. Es fundamental que un bien libre no solamente sea abundante, sino que también sea totalmente accesible para cualquier individuo.

Bien normal

Tipo de bien cuya cantidad demandada aumenta cuando se presenta un incremento en la renta del consumidor. Esta relación directa se traduce en una elasticidad de renta de la demanda positiva.

Bien privado

Bien o servicio caracterizado por ser tanto excluyente como rival. Un ejemplo de bien privado es un teléfono celular. Si una persona habla por un teléfono celular, evita que otra persona use ese mismo dispositivo de forma simultánea (existencia de rivalidad). Adicionalmente, si un individuo no cuenta con los recursos para adquirirlo o no hay disposición de venta por parte del fabricante, no podrá ser obtenido, lo que genera una exclusión en el uso de este bien. Por lo tanto, al cumplir las condiciones de exclusión y rivalidad, el teléfono celular resulta ser un bien privado.

Bien público

Producto o servicio que se clasifica como bien no excluyente y como bien no rival.

Bien rival

Producto o servicio cuyo consumo o uso por parte de un agente impide su uso por parte de otro. Ejemplos de bienes rivales son las patentes, el uso de un baño o la silla de un avión. La figura 35 señala la tipología de los bienes según sus atributos de rivalidad y exclusividad.

Figura 35
Tipología de bienes según rivalidad y exclusividad

	Excluyente	No excluyente
RIVAL	Bien privado	Recurso común
	Hamburguesa	Peces en un río
	Parqueadero	Madera de un bosque
NO RIVAL	Pastilla de aspirina	Agua de un pozo
	Bien club	Bien público
	Patente	Energía solar
	Parque privado	Alumbrado público
	Señal de TV satelital	Paisaje

Elaboración: Asobancaria

Bien semiterminado

Inventarios de productos que se encuentran en un estadio intermedio de su proceso de producción.

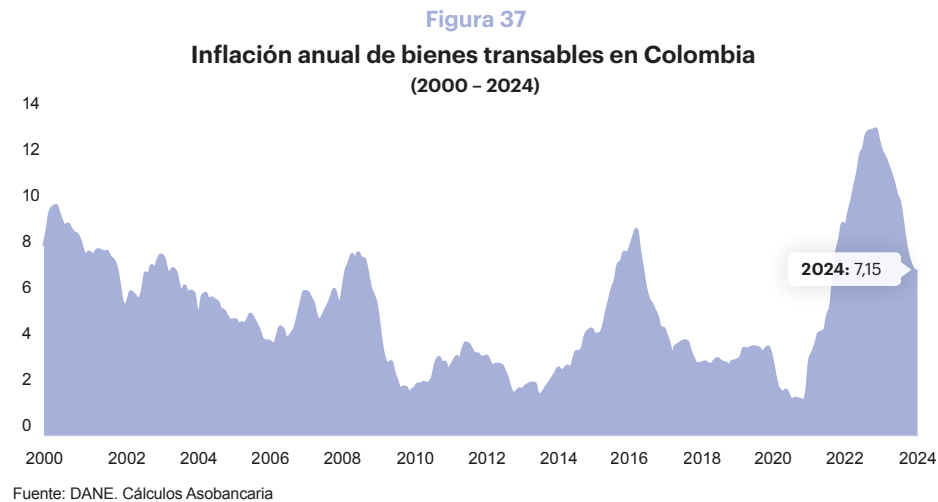
Bien sustituto

Bien que, debido a sus características físicas y materiales, puede suplir la demanda de otro. El método para valorar el grado de sustituibilidad entre dos bienes consiste en evaluar cómo cambia la demanda de uno ante variaciones en el precio del otro. Si los bienes son sustitutos, el aumento del precio en uno debe llevar al aumento de la demanda del otro, como se ilustra en la figura 36. El té y el café son ejemplos de bienes sustitutos entre sí.



Bien transable

Bien susceptible de ser importado o exportado; es decir, su comercio puede efectuarse en los ámbitos nacional e internacional. Los bienes no transables; por el contrario, son aquellos que solamente pueden consumirse en la región o país en el que se producen. Poseen características intrínsecas, como el costo de transporte, que impiden su comercialización. Algunos ejemplos de bienes no transables son los servicios médicos y estéticos, viviendas, entre otros.



Dada la susceptibilidad de los bienes transables a las variaciones en la tasa de cambio, la inflación de los bienes transables en Colombia se vio fuertemente afectada durante el periodo 2014-2015, debido a la devaluación cambiaria producida tras el choque de los términos de intercambio (a partir de 2014), como se observa en la figura 37.

Bienes complementarios

Aquellos cuyo consumo se hace, generalmente, de forma conjunta. Debido a la complementariedad, la demanda de estos bienes está directamente relacionada; es decir, si dos bienes son complementarios, el aumento exógeno en la demanda de uno conlleva a un incremento en la demanda del otro, como se representa en la figura 30. El automóvil y la gasolina son ejemplos de bienes complementarios entre sí.



Bienes recibidos en dación de pago (BRDP)

Activos que pueden recibir los establecimientos de crédito y las sociedades de servicios financieros como forma de pago de los clientes que se encuentran en mora. Las entidades de crédito disponen de esta figura para recuperar recursos de la cartera vencida, si bien estos deben enajenarse en un plazo no mayor a dos años, como establece el *Estatuto Orgánico del Sistema Financiero*.

Big Data

Concepto asociado al almacenamiento, manejo y análisis de grandes

volúmenes de datos que no pueden ser procesados de manera tradicional, debido a que superan las capacidades de las herramientas utilizadas normalmente para trabajar con bases de datos.

Bioeconomía

Enfoque de la economía que busca reestructurar los procesos de producción para utilizar los recursos naturales de manera sostenible. Se basa en la integración de avances tecnológicos y científicos con el fin de convertir la materia en recursos renovables y minimizar los efectos negativos de la actividad humana en el medio ambiente.

Blockchain

Cadena de bloques, en español. Término que hace referencia a una tecnología por medio de la cual se genera el almacenamiento de bases de datos en subconjuntos (bloques), que están relacionados y encriptados entre sí. Debido a ello, uno de los atributos de la *blockchain* es la seguridad que aplica en el registro de todo tipo de transacciones. Este es uno de los conceptos que más se ha impuesto en los últimos años con el desarrollo de la economía digital y el mayor uso de las criptomonedas.

Bolsa de valores

Mercado organizado en el que oferentes y demandantes de capital realizan transacciones y se negocian instrumentos tanto de renta fija como de renta variable, en la mayoría de los casos, con ayuda de un intermediario conocido como corredor de bolsa; además, se puede localizar en lugares físicos o virtuales. La bolsa de valores más importante del mundo es la Bolsa de Nueva

York, la cual tiene por indicador el índice Dow Jones. Fue fundada en 1817 y realiza transacciones de compra y venta, en su mayoría, de forma electrónica. Las bolsas de Nasdaq, Tokio y Londres le siguen en importancia. En Latinoamérica, se destacan por su relevancia la Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), la Bolsa Mexicana de Valores y la Bolsa de Comercio de Santiago.

como resultado de una fusión entre la Bolsa de Bogotá, la Bolsa de Medellín y la Bolsa de Occidente. A corte de 2024, las empresas con mayor capitalización bursátil son Ecopetrol, Bancolombia, Grupo Energía Bogotá e Interconexión Eléctrica S.A (ISA).

Bolsa de Valores de Colombia (BVC)

La Bolsa de Valores de Colombia (BVC) se creó en julio de 2001,

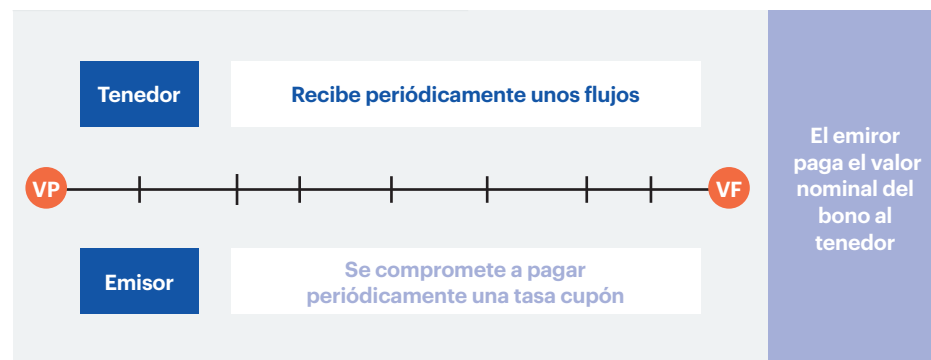
Bonanza

Etapa en la cual una economía atraviesa por un momento próspero, caracterizado por un comportamiento favorable de las principales variables económicas.

Bono

Activo financiero mediante el cual el tenedor se hace acreedor de una deuda adquirida por el emisor de dicho activo, quien recibe a cambio el valor por el que se vende el activo en el momento de su emisión. Al comprar un bono, el inversionista se hace acreedor de un cupón, el cual debe ser cancelado por el emisor. El tenedor del bono, en su momento de maduración, también se hace acreedor del valor nominal del bono.

Figura 39
Bono



Elaboración: Asobancaria

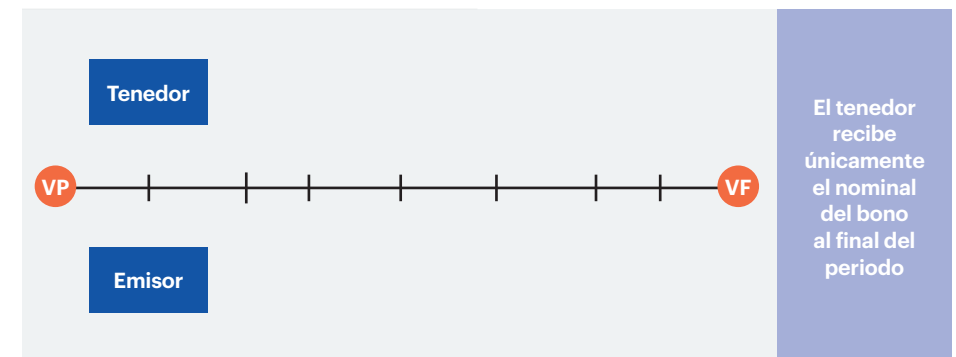
Bono bullet

Bonos que devengan el pago de intereses en forma de cupones periódicamente, y amortizan el valor nominal al vencimiento.

Bono cero cupón

Título de deuda que se caracteriza por venderse a una tasa de descuento y no pagar intereses periódicos, también llamados cupones. En estos títulos de deuda, el tenedor del bono solamente obtiene el valor principal en la fecha de vencimiento o madurez. Ver figura 40.

Figura 40
Bono cero cupón



Elaboración: Asobancaria

A partir de los precios de los títulos sujetos a la oferta y la demanda, es posible calcular los rendimientos o tasas de interés de dichos bonos para diferentes fechas de vencimiento o madurez. La representación gráfica de esas tasas es denominada curva cero cupón, la cual es utilizada para obtener información sobre las expectativas de los agentes sobre la política monetaria y el estado de los fundamentales de la economía, además de permitir la valoración y comparación de los títulos de renta fija del mercado. En Colombia, las curvas cero cupón han reflejado la dinámica de valorización de los bonos locales a causa de las condiciones de liquidez global y la profundización del mercado de TES.

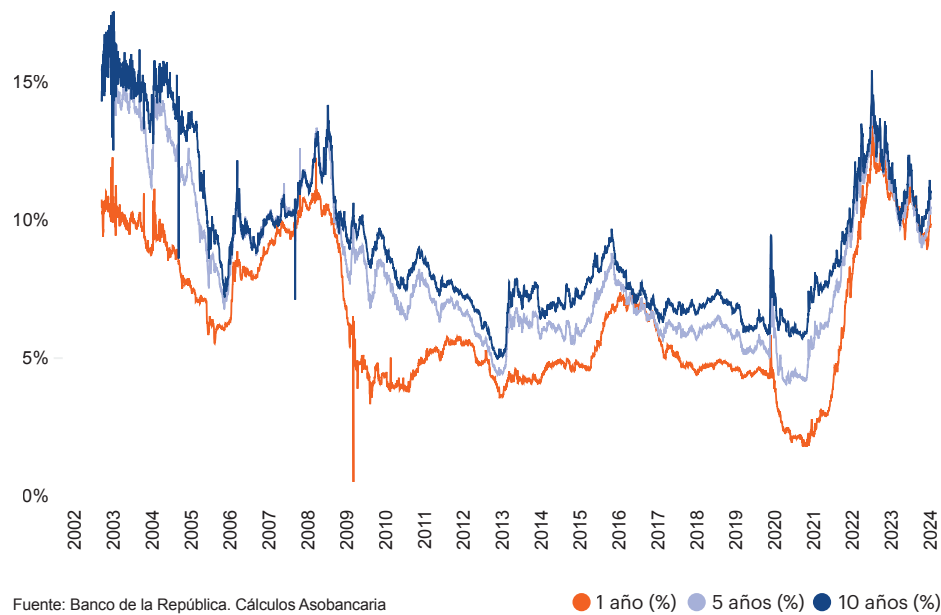


LA FIGURA 41

ilustra las Curvas cero cupón de Colombia que han capturado la **evolución en la valorización de los bonos locales.**



Figura 41
Curvas cero cupón de Colombia
(2003 - 2017)



Bono con opción call

Bonos que le dan derecho al emisor de comprar el *bono* en una fecha y a un precio determinado.

Bono con opción put

Bonos que le dan derecho al emisor de vender el *bono* en una fecha y a un precio determinado.

Bono convertibles en acciones

Bonos cuya redención por parte del emisor se puede hacer en forma de acciones emitidas por este mismo. La modalidad depende de las condiciones que se negocien en un principio; el pago en acciones puede ser obligatorio u opcional dependiendo de cómo lo

decida el tenedor del *bono*. Se establece que, independientemente de las condiciones que se fijen, el emisor debe tener una reserva de acciones para poder cumplir la deuda de los *bonos*.

Bono de riesgo

Bonos colocados por empresas que representan el cobro de pasivos de estas mismas.

Bono hipotecario

Bonos que contienen créditos, con finalidad de construcción de vivienda o financiación a largo plazo.

Bono sindicado

Bonos emitidos por varios expedidores en conjunto.

Bono subordinado

Bonos que, en caso de liquidación de la sociedad emisora, pueden ser cobrados por su titular únicamente después de que los titulares de los *bonos* ordinarios lo hayan hecho. Dado que estos *bonos* implican un mayor riesgo para su titular, su rentabilidad suele ser mayor que la de los *bonos* ordinarios.

Bono verde

Activo financiero de deuda que los inversionistas compran en el mercado bursátil para obtener rentabilidad del capital. Su principal objetivo es financiar proyectos que aborden desafíos ambientales, como la energía renovable, el cambio climático y el uso responsable de la tierra, entre otros.

Bono Yankee

Tipo de *bono* emitido en dólares por una empresa o institución internacional no residente en Estados Unidos, pero que está destinado al mercado estadounidense. Esta práctica les permite a muchas empresas adquirir dólares para sus transacciones internacionales.

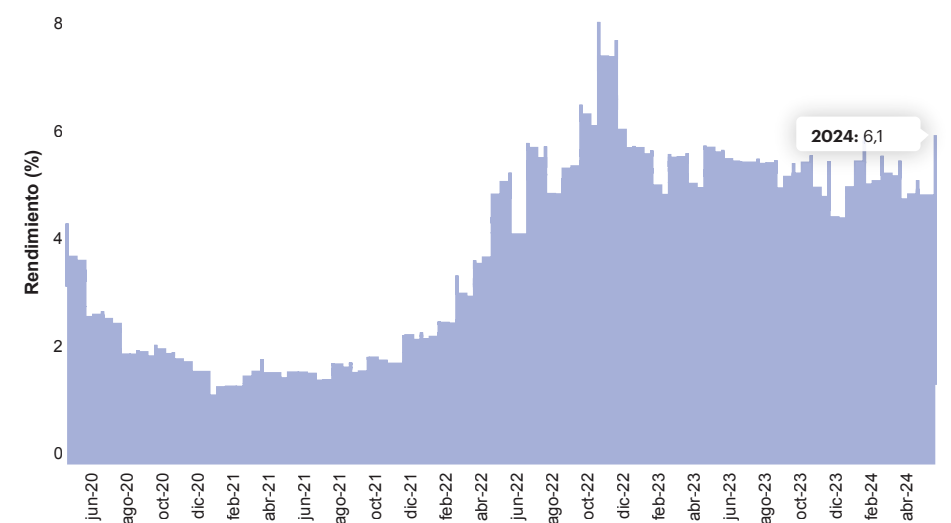


LA FIGURA 42

Muestra la evolución del rendimiento anual del **bono yankee 2024 de Colombia** durante el periodo 2020-2024.



Figura 42
Rendimiento anual del bono yankee 2024 de Colombia
(2020 - 2024)



Fuente: Portal Grupo Aval. Cálculos Asobancaria

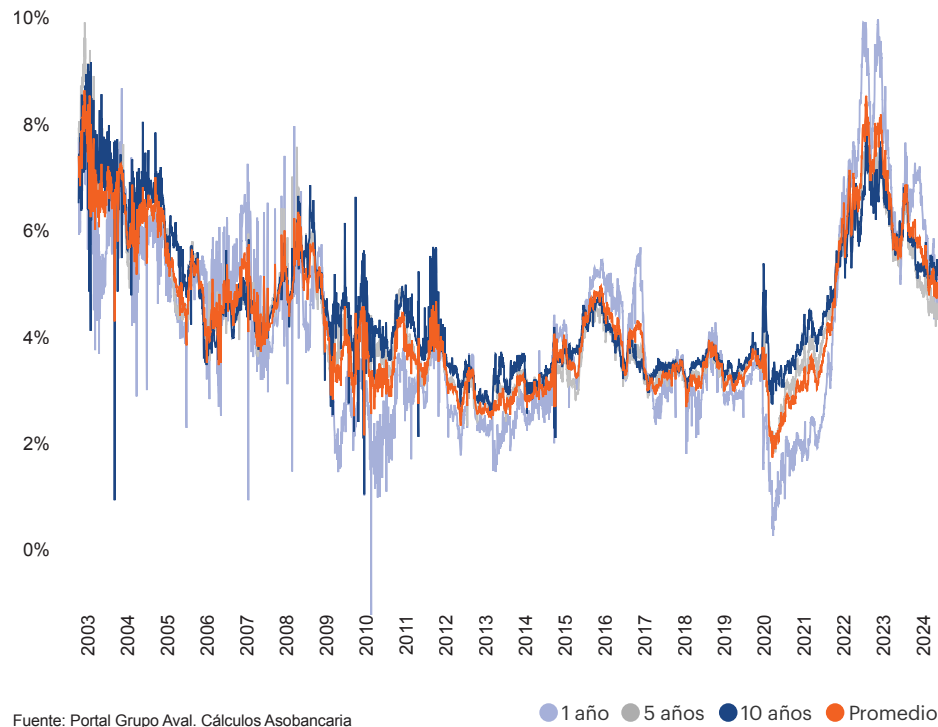
Bovespa

Acrónimo de la Bolsa de Valores de São Paulo, la bolsa de valores más importante de Latinoamérica y la decimotercera a nivel mundial. Esta bolsa se encuentra unida a todas las bolsas brasileñas, incluida la Bolsa de Valores de Río de Janeiro, en la cual se transan los valores del gobierno. Su evolución se representa mediante el Índice Bovespa.

Break Even Inflation (BEI)

El BEI se entiende como el diferencial entre las tasas de interés de los títulos de deuda nominales y los reales. En particular, este indicador refleja la compensación requerida para que los rendimientos de los dos tipos de bonos sean equivalentes para un vencimiento dado. Así puede interpretarse como la aproximación del mercado a la inflación esperada durante el periodo de maduración de los títulos, constituye una alternativa a las encuestas de expectativas de inflación.

Figura 43
Inflación esperada de los títulos en el periodo
2019-2024.



Fuente: Portal Grupo Aval. Cálculos Asobancaria

● 1 año ● 5 años ● 10 años ● Promedio

Break Even Price (BEP)

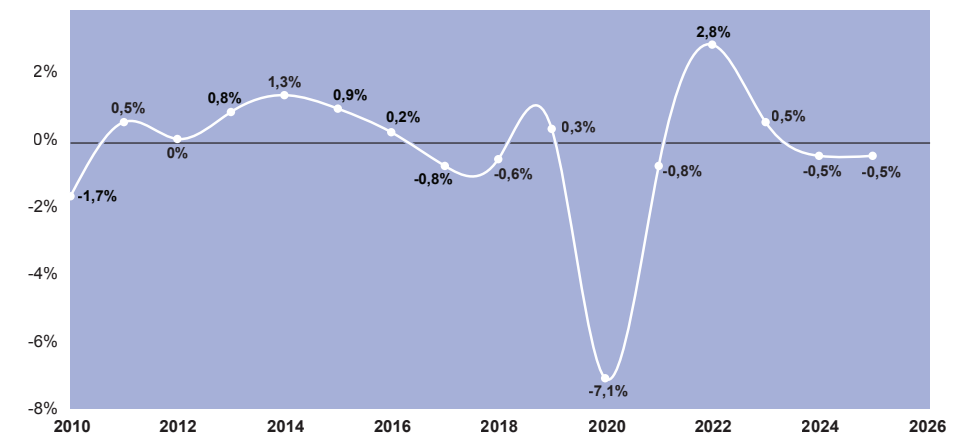
De la expresión *break even*, que significa cubrir los gastos; es el precio estimado que debe tener un producto para que la organización que lo ofrece no perciba ganancias ni pérdidas.

Brecha del producto

Diferencia entre el nivel del producto interno bruto (PIB) observado y el PIB potencial estimado para la economía, es decir, la brecha del producto es la diferencia entre lo que

la economía está produciendo y lo que llegará a producir si se operara a su capacidad máxima. En particular, cuando la brecha del producto es negativa, es decir, si el nivel observado es inferior al potencial, significa excesos de capacidad instalada y sugiere que no existen presiones inflacionarias por el lado de la demanda. Por el contrario, si la brecha del producto es positiva, es decir, la producción observada es superior al potencial, significa que se estarían generando presiones inflacionarias por el lado de la demanda.

Figura 44
Brecha del producto como porcentaje del PIB, Colombia

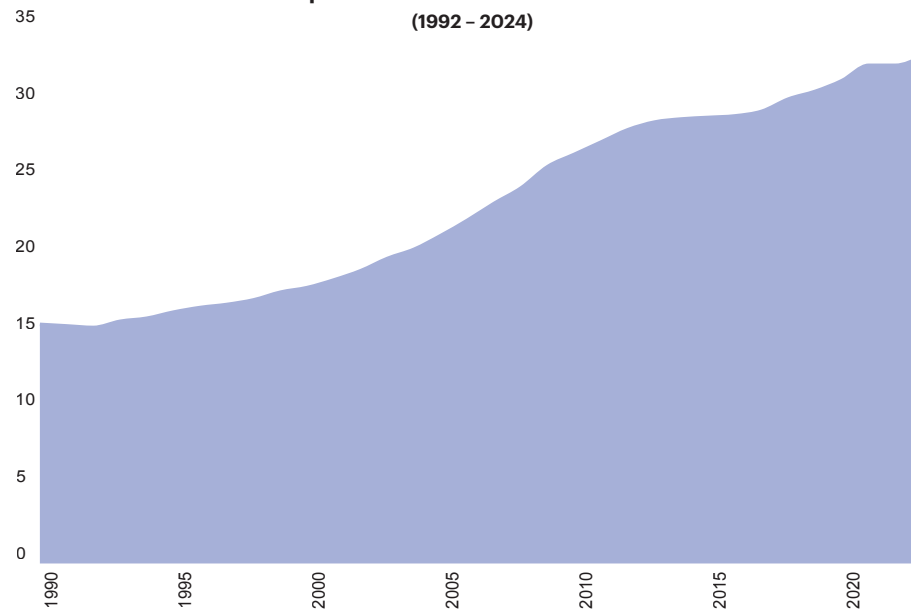


Fuente: Informe de Política Monetaria julio 2024, estimación hecha por el Banco de la República.

BRICS

Sigla que hace referencia al conjunto de principales países emergentes del mundo: Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica. El término se hizo común luego de la publicación, en 2003, del trabajo de Goldman Sachs, *Dreaming with BRICs: The Path to 2050*, en el que el autor pronosticaba que los primeros cuatro países (BRIC) serían las principales economías del mundo en 2050. A partir de 2011, se agregó un nuevo país al grupo: Sudáfrica, lo que llevó a que la sigla se ajustara a BRICS. Como se muestra en la figura 45, el PIB conjunto de BRICS representa aproximadamente la tercera parte del PIB mundial (ajustado por paridad del poder adquisitivo). La participación de BRICS en el PIB mundial se ha duplicado en las últimas tres décadas.

Figura 45
Participación del BRICS en el PIB mundial
(1992 – 2024)



Fuente: Banco Mundial. Cálculos: Asobancaria.

Brokers

Intermediarios en la negociación de un valor que realizan una operación a nombre de un titular. Si bien los brokers cobran una comisión por su labor de intermediación financiera, nunca se convierten en *titulares* de los títulos que transan.

Bull market

Tendencia *alcista* en el mercado de capitales.

Burbuja financiera

En el contexto de las finanzas, se habla de una burbuja cuando la especulación lleva al precio de un activo financiero a crecer muy por encima de su valor real. Eventualmente, si la tendencia no se corrige, puede llegar un punto en el que las expectativas de los inversionistas se

alineen con el valor real de los activos, provocando una abrupta disminución en el precio de estos; la burbuja explota.

Bursatilidad

Grado de liquidez de una acción. Indica la facilidad de negociación de una acción en el mercado de valores. Las acciones más bursátiles son las más demandadas por los inversionistas; es decir, las que registran más operaciones de compra y venta en el mercado. Con el fin de determinar la facilidad de transar una acción en la bolsa de valores, se calcula el Índice de Bursatilidad Accionaria. Es una medida de liquidez que segmenta a las acciones en alta, baja, media o mínima bursatilidad, teniendo en cuenta, entre otros factores, la frecuencia de cotización, el monto transado promedio y el número de acciones transadas.

C

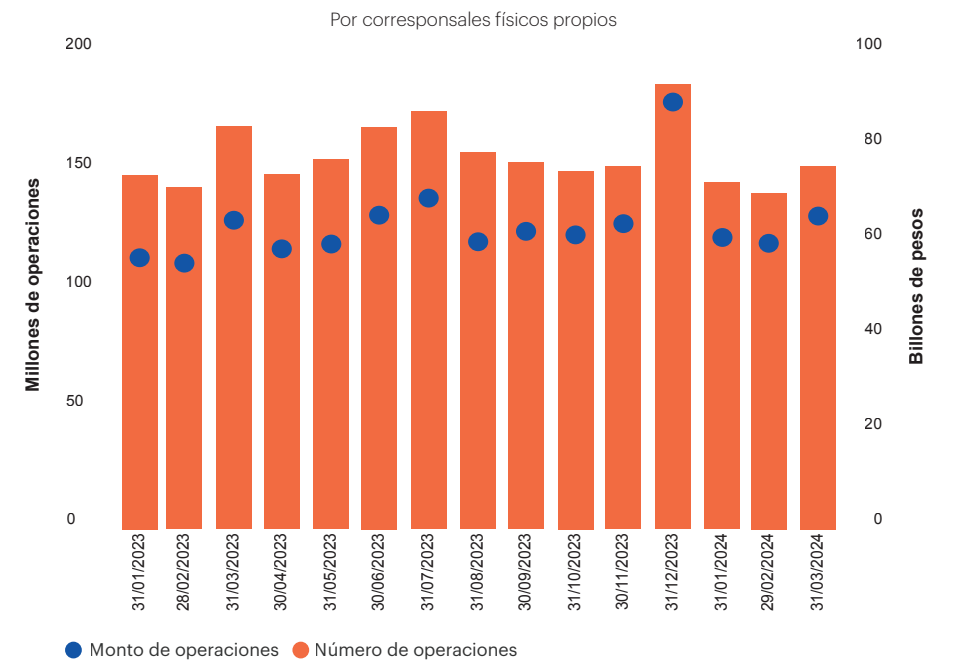
Cadena productiva

Conjunto de elementos (personas y actividades) que forman parte de un determinado proceso productivo, el cual abarca la integración de las actividades que van desde la consecución de los insumos hasta la venta del producto final. El principal incentivo para los eslabones de la cadena productiva consiste en realizar procesos de integración para hacer más competitiva la cadena en aras de maximizar los beneficios para cada uno de sus participantes.

Cajero automático (ATM)

Automated Teller Machine, en inglés. Máquina automatizada con la que los clientes de las entidades financieras pueden realizar operaciones débito sobre sus productos de ahorro o transaccionales, de crédito, o avances y consultas. Se constituye como un canal de atención no presencial de las entidades financieras.

Figura 46
Operaciones por el canal de cajero automático en Colombia
(2023.03 - 2024.04)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria

En Colombia, a través del canal de cajeros automáticos se realizaron 1.914,9 millones de operaciones durante 2023, como se muestra en la figura 46. Las operaciones superaron los 770 billones de pesos.

Calidad del activo

Valoración de un activo bancario con base en los criterios de solvencia y liquidez. En esta medida, la calidad de un activo se determina según lo que se pueda obtener del mismo en el mercado secundario, es decir, en la comerciabilidad de la cartera de crédito más que en su vencimiento.

Calificación de cartera

Evaluación del riesgo de crédito que realizan los establecimientos financieros teniendo en cuenta la probabilidad de incumplimiento o cumplimiento imperfecto de los términos acordados en los contratos de crédito. Según la Superintendencia Financiera, existen cinco tipos de calificación:

Calificación A	<p>Crédito con riesgo crediticio NORMAL. Los créditos calificados en esta categoría tienen una estructuración y atención apropiadas. Los estados financieros de los deudores o los flujos de caja del proyecto, así como la demás información crediticia, indican una capacidad de pago adecuada en términos del monto y origen de los ingresos con que cuentan los deudores para atender los pagos requeridos.</p>
Calificación B	<p>Crédito con riesgo ACEPTABLE. Los créditos calificados en esta categoría están aceptablemente atendidos y protegidos, pero existen debilidades que potencialmente pueden afectar, transitoria o permanentemente, la capacidad de pago del deudor o los flujos de caja del proyecto. De no ser corregidas oportunamente, llegarían a afectar el normal recaudo del crédito o contrato.</p>
Calificación C	<p>Crédito deficiente, con riesgo APRECIABLE. Se califican en esta categoría los créditos o contratos que presentan insuficiencias en la capacidad de pago del deudor o en los flujos de caja del proyecto, que comprometen el normal recaudo de la obligación en los términos convenidos.</p>
Calificación D	<p>Crédito de difícil cobro, con riesgo SIGNIFICATIVO. Es aquel que tiene cualquiera de las características de deficiente, pero en mayor grado, de tal manera que la posibilidad de recaudo es altamente dudosa.</p>
Calificación E	<p>▶ Crédito IRRECUPERABLE.</p>

Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC)

Entidad de contrapartida central del mercado de capitales colombiano. Actúa como contraparte de los compradores y vendedores, facilitando el proceso de liquidación y compensación de las operaciones. Con esto se reducen los riesgos de incumplimiento de las operaciones del mercado de valores.

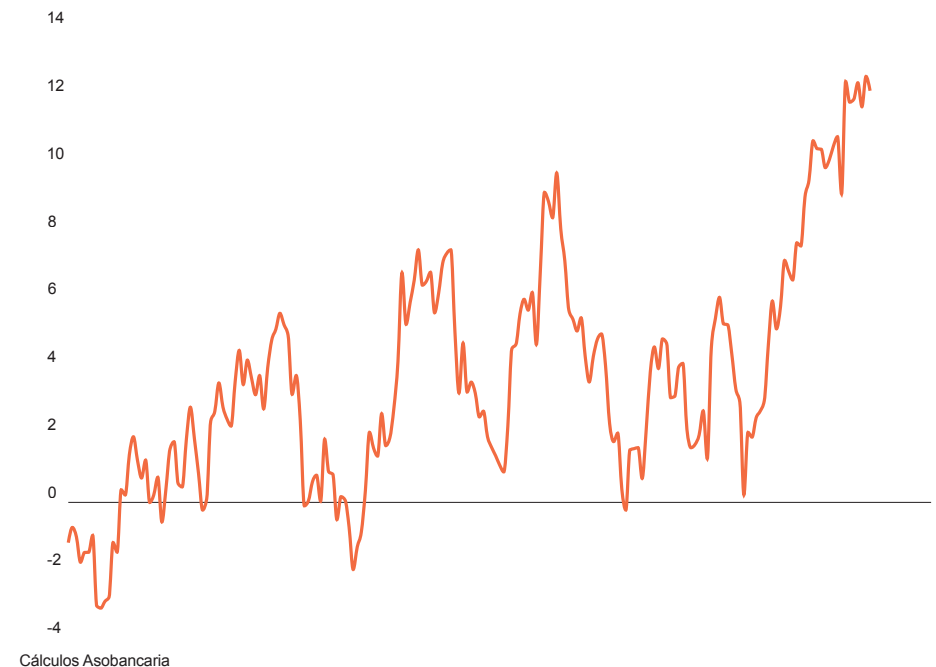
CAMEL

Sigla de *Capital, Asset, Management, Earning and Liquidity*; un esquema de evaluación financiera introducido en 1979. Su metodología se basa en evaluar las empresas utilizando una calificación de riesgo de crédito para medir cinco aspectos clave: la suficiencia del capital, la calidad de los activos, la capacidad de gestión, la rentabilidad y la liquidez.

Caminata aleatoria

En el contexto de series de tiempo, una caminata aleatoria es un proceso generado por choques aleatorios sucesivos que ocasionan que la serie no converja a un valor de largo plazo. Cuando se manifiesta dicho comportamiento en una serie, el mejor pronóstico posible es el valor actual. La figura 47 ilustra las características de una caminata aleatoria.

Figura 47
Caminata aleatoria



CAPEX (*Capital Expenditures*)

Recursos financieros destinados a la adquisición de bienes de capital, incluyendo activos intangibles, que contribuyen a mantener o incluso incrementar la capacidad productiva y las ganancias de la empresa. Este indicador es fundamental para mostrar la cantidad de capital que la organización destina a la adquisición de maquinaria, bienes inmuebles y otros activos.

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Modelo de valoración de activos financieros. Permite estimar la rentabilidad teórica de un activo financiero que forma parte de un portafolio de inversión diversificado. Se basa en la siguiente especificación:

$$E[r_j] = r_f + \beta_j (E[r_m] - r_f)$$

La rentabilidad esperada de un activo j depende de la rentabilidad libre de riesgo (r_f), de la sensibilidad del activo j al riesgo de mercado (β_j) y de la rentabilidad esperada del mercado en el que cotiza el activo (r_m). El precio de un activo financiero se puede determinar mediante su valor presente neto, descontando los flujos de caja futuros a la tasa hallada a través del modelo CAPM.

Capital de trabajo

Cantidad de activos necesarios para llevar a cabo la operación de una empresa. Está definido como la diferencia entre activos y pasivos corrientes, la cual da cuenta de la capacidad que tiene una compañía para responder por sus obligaciones en el corto plazo, generalmente a un año. El capital de trabajo suele caracterizarse como un indicador de liquidez.

Capital humano

Capacidad de producción de un individuo obtenida por la acumulación de conocimientos y

habilidades a partir de la experiencia y de la formación. A pesar de no ser físico, es considerado como una clase de capital que conforma los factores de producción en la medida en que aporta a la generación de valor agregado.

Capitalismo

El capitalismo es un sistema económico donde los agentes privados se dedican a la acumulación de capital, al control de la propiedad en la búsqueda de un beneficio propio. En este sistema los individuos son tomadores de precios que se determinan por el choque entre oferta y demanda.

Capitalización bursátil o de mercado

Valor de mercado de una empresa inscrita en una bolsa de valores en un momento determinado. Corresponde al resultado de multiplicar el número total de acciones en circulación por su precio de mercado (cotización). Cuando el precio de mercado de las acciones aumenta, se puede hablar de valorizaciones de la empresa y, análogamente, de desvalorizaciones cuando el precio de las acciones disminuye.

Carga anual equivalente (CAE)

Índice porcentual que mide el costo anual de un crédito que permite comparar entre el costo de diferentes opciones de crédito en las mismas condiciones de valor y plazo. Alternativamente, el CAE puede ser usado para valorar el costo de una inversión durante su vida útil, en cuyo caso sirve para comparar proyectos de inversión alternativos. El CAE se puede calcular con la siguiente fórmula:

$$CAE = -1 - \frac{1}{(1+i)^n} * \frac{VPN}{i}$$

Dónde: VPN: Valor presente neto
i: Tasa de interés efectiva anual n: Periodos de capitalización

Carry trade

Estrategia utilizada en el mercado de divisas que consiste en obtener un beneficio del diferencial de tasas de interés entre dos monedas. Se constituye en una forma de arbitraje financiero en la medida en que se saca provecho de las diferencias de precios/tasas entre mercados.

Carta de crédito

Documento que notifica a un exportador el derecho a un monto de los fondos de un banco extranjero. Este documento especifica las instrucciones para que el titular del dinero pueda redimirlo.

Cartel

Conjunto de productores de un bien o servicio que coordinan la fijación de precios, la reducción de la oferta y otras prácticas anticompetitivas con el fin de aumentar sus ganancias.

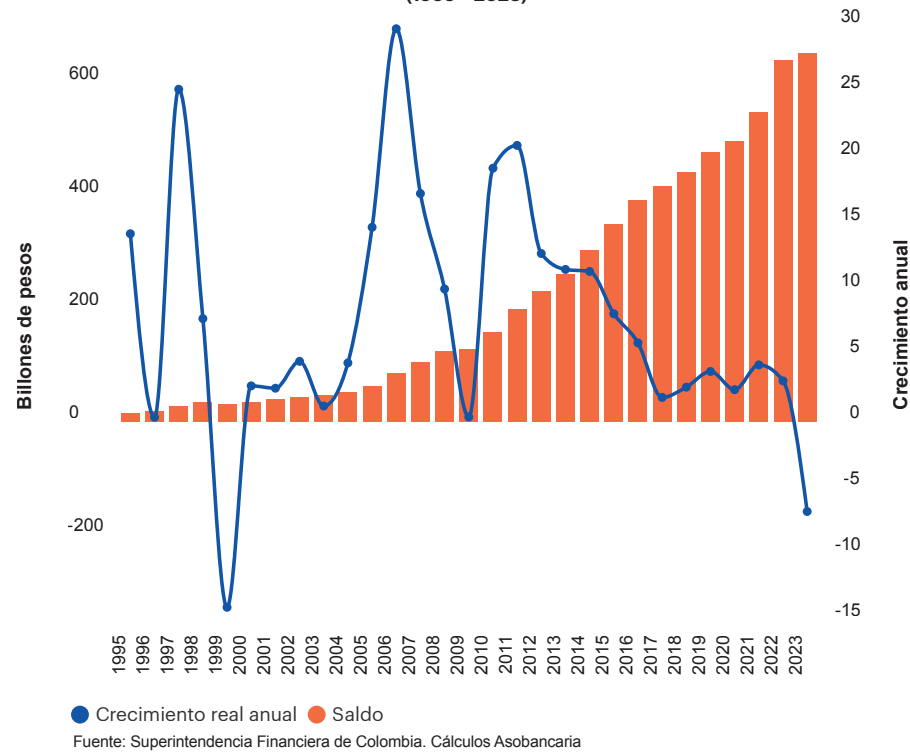
Cartera

Cartera bruta

Saldo total de los créditos o préstamos y de las operaciones de leasing que otorgan los establecimientos de crédito al público. Cuando al saldo de cartera bruta se le descuentan las provisiones de cartera, se obtiene la cartera neta.

Figura 48

Evolución de la cartera bruta del sector bancario en Colombia (1995 - 2023)



En Colombia, la cartera bancaria ascendió a 655 billones de pesos al cierre de 2024, como lo ilustra la figura 48. Aunque este saldo ha crecido continuamente desde inicios de siglo, se pueden observar períodos de moderación como consecuencia de la desaceleración de la actividad económica. En la medida en que las condiciones económicas y financieras de los hogares y las empresas se resienten por cuenta del menor crecimiento económico y el aumento del desempleo, la cartera bruta tiende a moderar sus ritmos de expansión. Como resultado de tres años de fuerte ajuste de la actividad productiva, el crecimiento real anual de la cartera de créditos en 2017 fue del 2 %, cifra que contrasta con el crecimiento promedio de la primera mitad de la década, que estuvo cercano al 15 %.

Cartera colectiva

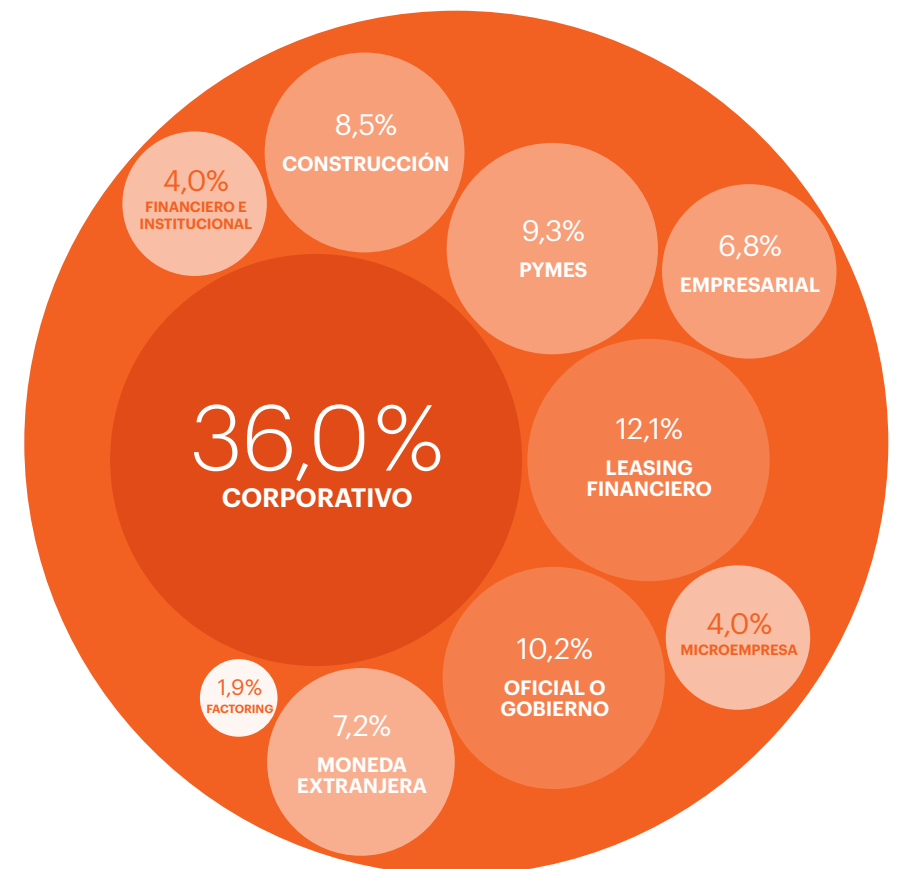
Fondo de inversión en el que varias personas naturales o jurídicas reúnen sus recursos simultáneamente y para disfrutar colectivamente de sus rendimientos económicos. En Colombia, las carteras colectivas sólo pueden ser administradas por sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión.

Cartera comercial

Modalidad de cartera que corresponde al saldo total de los créditos o préstamos y a las operaciones de leasing otorgadas a personas naturales o jurídicas para el desarrollo de actividades económicas organizadas, distintos a los concedidos bajo la modalidad de microcrédito. Esta clase de cartera se divide en tres submodalidades: ordinaria, preferencial y tesorería.

Figura 49

Composición de la cartera comercial en Colombia (MARZO DE 2024)



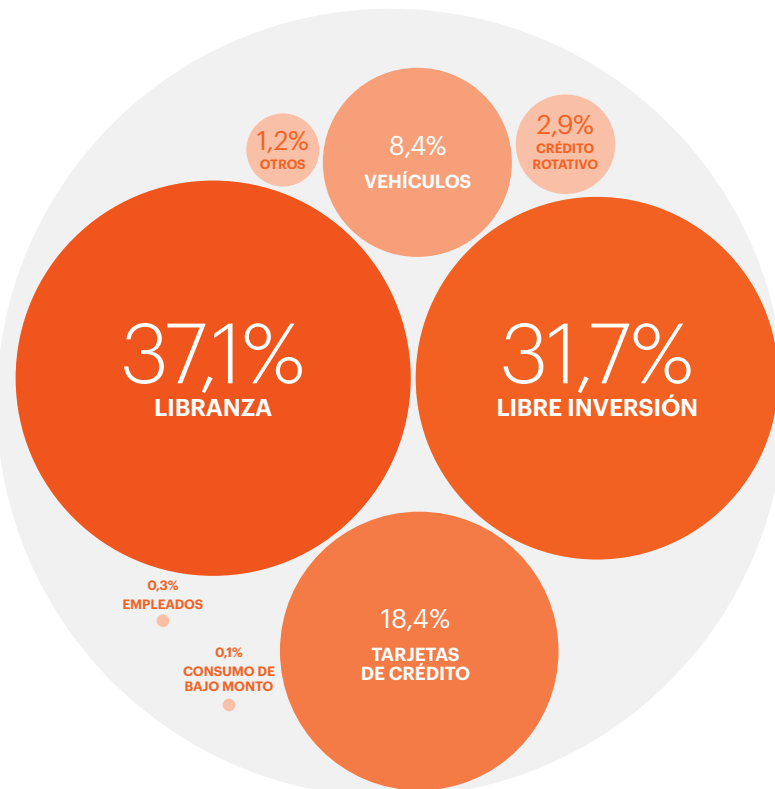
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Como se representa en la figura 49, cerca de la tercera parte de esta modalidad de cartera es desembolsada al sector corporativo; le siguen la modalidad de leasing financiero y el sector oficial o gobierno, cada uno con una participación superior al 10 %.

Cartera de consumo

Modalidad de cartera que corresponde al saldo total de los créditos o préstamos y las operaciones de leasing otorgadas a personas naturales para financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de servicios para fines no comerciales ni empresariales, distintos a los concedidos bajo la modalidad de microcrédito.

Figura 50
Composición de la cartera de consumo en Colombia
(MARZO DE 2024)

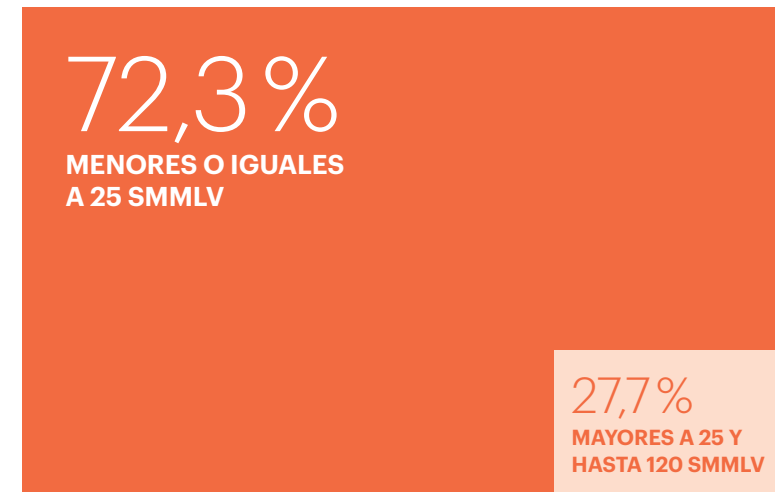


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Cartera de microcrédito

Modalidad de cartera que corresponde al saldo total de los créditos o préstamos y las operaciones de leasing otorgados a microempresas, para la cual la principal fuente de pago de la obligación proviene de los ingresos derivados de su actividad. El saldo de endeudamiento del deudor no podrá exceder el monto de ciento veinte (120) salarios mínimos mensuales legales vigentes en el momento de la aprobación del crédito. Los microcréditos deben estar alineados con lo dispuesto en la Ley 590 de 2000.

Figura 51
Composición de la cartera de microcrédito en Colombia
(MARZO DE 2024)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Para 2024, cerca del 72,3% de esta cartera corresponde a desembolsos menores a 25 SMMLV, mientras que el 27,7 % restante equivale a desembolsos entre 25 y 120 SMMLV.

Cartera de tesorería

Submodalidad de cartera comercial que corresponde al saldo total de los créditos o préstamos otorgados a clientes preferenciales o corporativos a un plazo inferior o igual a 30 días y son dirigidos a atender necesidades de liquidez de corto plazo.

Cartera de vivienda

Modalidad de cartera que corresponde al saldo total de los créditos o préstamos y las operaciones de leasing habitacional otorgados a personas naturales, los cuales son destinados a la adquisición de vivienda nueva o usada, o a la construcción de vivienda individual. Los créditos de vivienda deben estar alineados con lo dispuesto en la Ley 546 de 1999. La cartera de vivienda puede ser otorgada a una tasa de interés fija, a una tasa en pesos, o a una tasa de interés variable atada a la UVR o tasa UVR. La cartera puede ser aprobada para adquirir vivienda de interés social (VIS) o para adquirir vivienda No VIS. Como se muestra en la figura 40, en Colombia, un poco menos de la mitad de esta clase de cartera se otorga a la modalidad de cartera para vivienda No VIS en tasa pesos; le siguen la cartera de vivienda VIS en tasa pesos (21,0%) y el leasing habitacional para vivienda No VIS en tasa pesos (19,7%).

Figura 52
Composición de la cartera de vivienda en Colombia
(MARZO DE 2024)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Cartera improductiva

(1) Aquella cuyo motivo de solicitud no se traducirá en un aumento de ingresos para la entidad jurídica o natural que requiere el crédito o préstamo; es decir, son aquellas deudas que no se emplean para generar recursos nuevos. (2) Para los establecimientos de crédito, la cartera improductiva es aquella cartera vencida que se encuentra en un nivel igual o superior a la segunda altura de mora.

Cartera ordinaria

Submodalidad de cartera comercial que corresponde al saldo total de los créditos o préstamos que no se pueden clasificar como de tesorería o preferencial.

Cartera neta

Resultado de tomar el saldo total de los créditos o préstamos y las operaciones de leasing que otorgan los establecimientos financieros al público y restarle el monto total de provisiones (deterioros) de cartera que, por disposiciones regulatorias, deben tener los establecimientos para cubrir el riesgo de impago de sus clientes.

Cartera preferencial (o cartera corporativa)

Submodalidad de cartera comercial que equivale al saldo total de los créditos o préstamos otorgados a un cliente que posee los elementos necesarios para pactar una tasa de interés. Algunos de esos elementos pueden ser la baja exposición al riesgo de crédito, así como los negocios subyacentes del mismo (comisiones, compra, venta de divisas, etc.) y la calidad de las garantías que respaldan la operación y que lo califiquen como categoría A o de riesgo normal. Estos aspectos hacen que las entidades crediticias los consideren como clientes de mayor confianza para el desarrollo de sus relaciones comerciales. El crédito preferencial o corporativo se define para plazos superiores a 30 días.

Cartera vencida

Saldo total de los créditos o préstamos y las operaciones de leasing que otorgan los establecimientos financieros, y que sus clientes no han pagado oportunamente. El vencimiento de la cartera se puede evaluar por la altura de la mora o por la clasificación de riesgo de la obligación. Cuando se evalúa por altura de mora, por convención, se entiende que el total de cartera vencida corresponde a todas las obligaciones que tienen más de 30 días de vencimiento; sin embargo, para cada modalidad de cartera existen distintas alturas de mora, como se muestra en la figura 53.

Figura 53
Cartera vencida en Colombia
(2024)

	NÚMERO DE MESES EN MORA								
	COMERCIAL		CONSUMO		VIVIENDA		MICROCRÉDITO		
	MÁS DE	HASTA	MÁS DE	HASTA	MÁS DE	HASTA	MÁS DE	HASTA	
ALTURA DE MORA	1	1	3	1	2	1	4	1	2
	2	3	6	2	3	4	6	2	3
	3	6	12	3	6	6	12	3	4
	4	12	más	6	más	12	18	4	más
	5					18	más		

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Cuando se evalúa por calificación, por convención, se entiende que el total de la cartera vencida corresponde a todas las obligaciones que tienen calificación B, C, D o E; no obstante, cada modalidad de cartera tiene distintos rangos de vencimiento.

Cartera vigente

Saldo total de los créditos o préstamos y las operaciones de leasing que otorgan los establecimientos financieros y que sus clientes han pagado oportunamente. La vigencia de la cartera se puede evaluar por la altura de la mora o por la clasificación de riesgo de la obligación. Cuando se evalúa por altura de mora, por convención, se entiende que el total de cartera vigente corresponde a todas las obligaciones que tienen menos de 30 días de vencimiento. Cuando se evalúa por calificación, por convención, queda establecido que el total de cartera vigente corresponde a las obligaciones que tienen calificación A.

Casa matriz

Término para referirse a la sede principal donde se concentra la mayoría o todas las funciones de una organización o entidad. Dentro de un grupo de empresas, se denomina casa matriz a aquella que encabeza y tiene el poder de decisión del grupo mediante el control mayoritario de su propiedad; por ejemplo, en la balanza de pagos, el concepto de casa matriz aplica a las empresas extranjeras no residentes que poseen inversiones en compañías residentes.

Castigo de cartera

Término tradicionalmente usado a aquel procedimiento contable mediante el cual se reconoce la cartera que no se considera factible de recuperar en el gasto; es decir, el castigo de cartera en

sí mismo es un proceso de provisión de cartera al cual incurren las compañías cuando consideran que un cliente no podrá asumir sus pagos crediticios.

Causalidad en sentido de Granger

Se dice que hay causalidad en el sentido de Granger entre dos variables, A y B, cuando las variaciones contemporáneas de A pueden predecir las variaciones futuras de B y/o viceversa. La causalidad en el sentido de Granger surge de la idea de que la correlación entre dos variables no implica necesariamente que una sea causa de la otra.

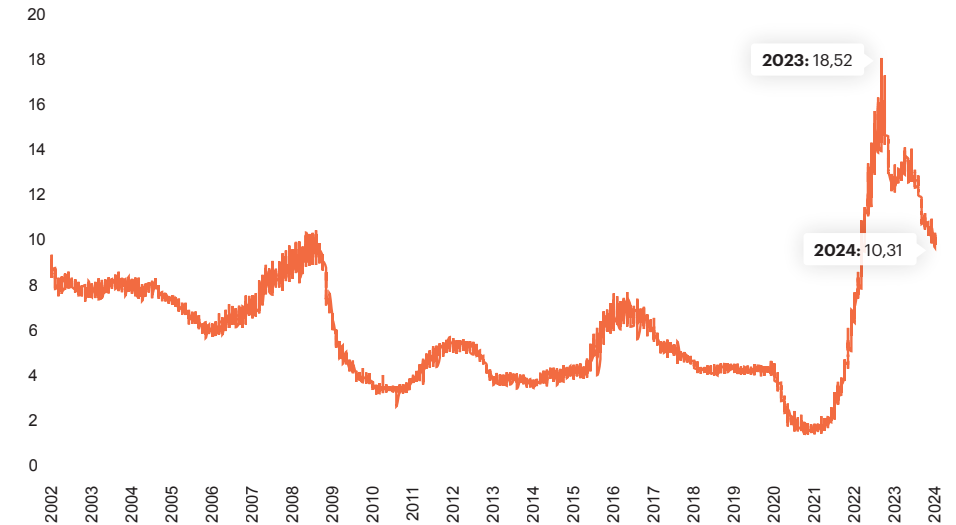
CDAT

Forma de ahorro, en especial, de muy corto plazo, por medio de la cual se deposita dinero a un término fijo que genera intereses. El CDAT no es un título valor, no es negociable y la liquidación de sus intereses se realiza al vencimiento.

CDT

Bono o título valor emitido por una entidad financiera equivalente al monto depositado por el cliente. Las condiciones del mercado, el plazo y el monto son acordados por ambas partes en el momento de constituir el certificado, hecho por el cual la tasa de interés de este instrumento de inversión es conocida como ex ante. Mientras los intereses pueden redimirse periódicamente, el valor nominal del bono solo se recibe al final del periodo.

Figura 54
Tasa de interés efectiva anual de los CDT a 180 días en Colombia (2002 - 2024)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Censo Nacional de Población y Vivienda

Consiste en contar y caracterizar las personas residentes en Colombia, así como las viviendas y los hogares del territorio nacional. Gracias al censo, se obtiene información directa sobre la cantidad de habitantes, su distribución geográfica y sus condiciones de vida. El censo permite generar información estadística esencial para que organismos públicos y privados puedan planificar y tomar decisiones en materia de política pública, desarrollo económico, bienestar social, empleo, vivienda, salud y migración, entre otras. Además, permite analizar la evolución de diversas variables demográficas.

Cesantías

Prestación social a la cual tienen derecho los trabajadores cuyo vínculo con su empleador se define mediante

un contrato laboral a término fijo o indefinido, exceptuando a los trabajadores que pertenecen al régimen de salario integral (más de 10 SMMLV), en cuyo caso el valor de las cesantías se encuentra incluido en el salario. La razón de ser de las cesantías es generar un ahorro monetario para el trabajador que actúe como auxilio en el momento eventual que se termine la relación laboral; sin embargo, en el caso colombiano, las cesantías también se pueden solicitar para la compra, construcción y mejoras de vivienda, o para realizar pagos de educación propia, del cónyuge o hijos. Las cesantías se liquidan anualmente a corte de 31 de diciembre y, por ley, se deben consignar en un fondo de cesantías antes del 15 de febrero del año siguiente. La figura 55 muestra la participación, en 2024, de los fondos de cesantías en Colombia según el número de afiliados.



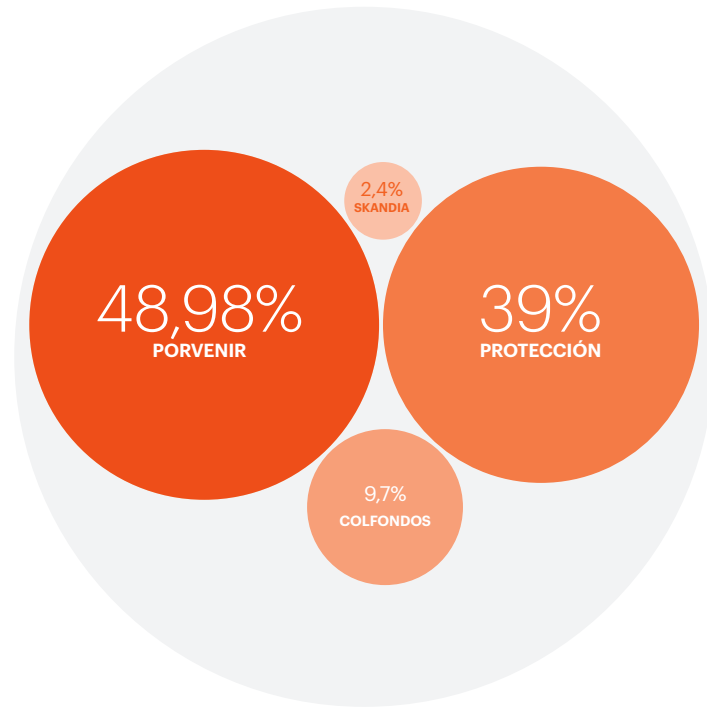
LA FIGURA 54

Representa la evolución de la tasa de interés de los CDT a 180 días en la última década y media.



Figura 55

Peso de los fondos de cesantía según el número de afiliados en Colombia
(MARZO DE 2024)



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos: Asobancaria.

Cesta de consumo

También conocido como plan de consumo, es un vector que especifica una cantidad para cada uno de los bienes y servicios existentes en una economía; por ejemplo, si los únicos bienes son peras y manzanas, tres peras y una manzana constituyen una cesta de consumo.

Cheque

Instrumento financiero, específicamente, título valor que actúa como medio de pago. Permite que el titular de una cuenta corriente autorice a su entidad bancaria a pagar una determinada suma de dinero a una empresa o persona. El

cheque se puede clasificar en varias tipologías: al portador, nominativo (lo cobra quien figura su nombre en el cheque), cruzado (atravesado por dos líneas diagonales en el anverso para reducir el riesgo de pérdida o robo), de gerencia (da garantía de recursos y, por ende, no es rechazado por falta de fondos), de viajero (para ser utilizado en el extranjero), entre otros.

Churn

Término en inglés empleado para denotar la pérdida de clientes. Generalmente es utilizado por las empresas que ofrecen servicios o productos por suscripción para referirse al porcentaje de bajas o cancelación realizada por los clientes.

Ciclo económico

Comportamiento oscilatorio y no homogéneo de la actividad económica de un país o región a través del tiempo, que define periodos de auge y recesión, como se ilustra en la figura 45. Los ciclos económicos suelen diferenciarse por su magnitud y duración, lo cual hace oportuno identificar sus fases:

Expansión	▶ tiempo en el que se presenta un incremento de la producción, el consumo y el ingreso de un país o región.
Auge	▶ periodo en el que la producción, el consumo y el ingreso alcanzan los niveles más altos.
Desaceleración	▶ lapso de tiempo en el cual la producción, el consumo y el ingreso de un país o región se hace menos dinámico que en los periodos de expansión y auge.
Recesión	▶ fase en la que la economía decrece, al igual que lo hace el consumo y los ingresos. Es en este periodo cuando se genera pobreza y se incrementan las tasas de desempleo.

Cluster

Reunión y aglomeración geográfica estructurada de distintos actores (públicos, privados, asociativos y educativos), que se relacionan con una cadena productiva de uno o varios sectores, con el fin de colaborar conjuntamente, aumentar su productividad a corto plazo y desarrollar capital humano a largo plazo. En la medida en que las empresas obtienen una fuente de provisión de recursos especializados cercana, se reducen los costos de transacción, de inventarios y de importación, y aumenta la especialización al enfocarse en un sector de mercado específico. Al inte-

rior de un clúster se impulsa la creación e intercambio de conocimiento, innovaciones y nuevas técnicas.

Código QR

Herramienta digital que codifica información mediante una imagen susceptible de ser leída por un dispositivo electrónico. Alrededor del mundo, las entidades bancarias implementan códigos QR para que sus usuarios realicen y reciban pagos de manera inmediata y segura.

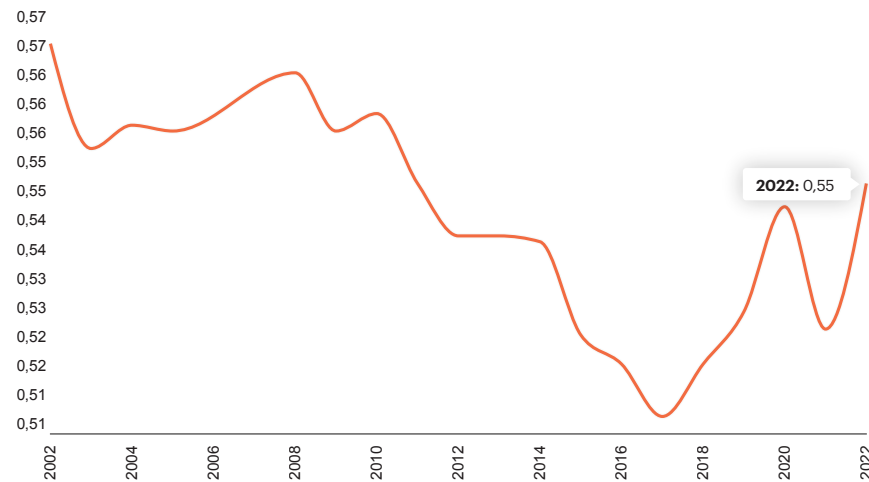
Coefficiente de correlación

Véase *Correlación*.

Coefficiente de GINI

Medida de dispersión estadística que representa la desigualdad en la distribución del ingreso o de la riqueza. Un coeficiente de Gini igual a cero (0) implica que todos tienen el mismo nivel de ingreso o riqueza. Un coeficiente de Gini igual a uno (1) significa que una sola persona concentra todo el ingreso o riqueza. En Colombia, el coeficiente de Gini se ha reducido de 0,57 en 2002 a 0,55 en 2022, como se ilustra en la figura 56.

Figura 56
Coeficiente de Gini del ingreso para Colombia



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria

Coefficiente de sacrificio (CS)

Medida utilizada por el Banco de la República para evaluar el costo económico asociado con la política monetaria contractiva. Este coeficiente estima la pérdida en producción y empleo que resulta del proceso de desinflación, ayudando a comprender el sacrificio, en nivel de producto, necesario para estabilizar la economía.

cantidad de efectivo y la inflación. Para que dos variables estén cointegradas debe existir una relación lineal entre ambas que tienda a un valor de equilibrio, aun cuando a corto plazo se presenten divergencias frente a dicho valor a largo plazo. El análisis de cointegración en el contexto de series de tiempo permite superar las limitaciones de las metodologías convencionales y evita la obtención de resultados espurios.

Cointegración

Relación a largo plazo que existe entre dos o más variables. Algunos ejemplos de variables cointegradas son el crecimiento económico y la inversión, o la

Colateral

Activo que se incluye en un contrato fijado entre un prestamista y un prestatario, cuyo objetivo es ofrecer una garantía en caso de incumplimiento de

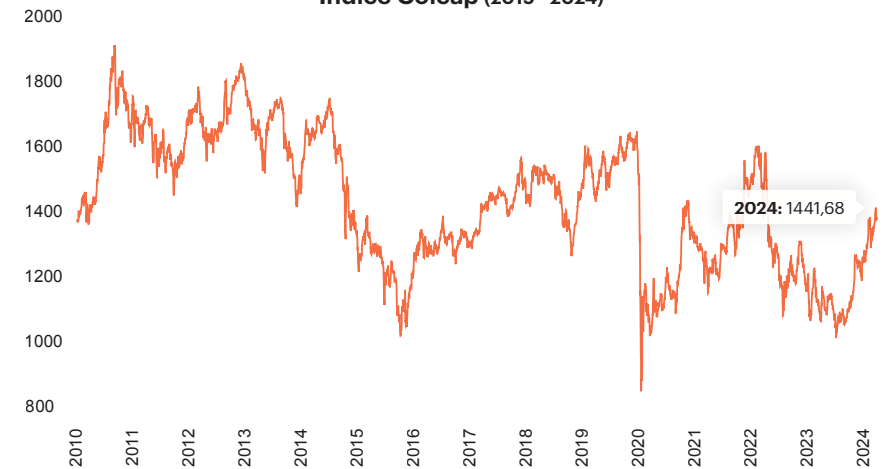
las obligaciones por parte del deudor. El uso de colaterales permite que las tasas de interés de modalidades de crédito, como la comercial o la hipotecaria, sean menores respecto a los créditos en los que no se hace uso de dicho instrumento, como sucede con los créditos de libre inversión.

COLCAP

Es uno de los índices más representativos del mercado de

renta variable en Colombia. Este índice de capitalización tiene como fin reflejar el comportamiento de los precios de las acciones con mayor liquidez que se transan en la Bolsa de Valores de Colombia. Para determinar la participación de cada acción en el índice se utiliza el valor de la capitalización bursátil ajustada (el flotante de la compañía multiplicado por el último precio). La figura 57 muestra la evolución del índice Colcap en los últimos 5 años.

Figura 57
Índice Colcap (2019 - 2024)



Fuente: Investing. Cálculos: Asobancaria.

COLEQTY

Índice accionario construido por la Bolsa de Valores de Colombia que comprende las 40 acciones con mayor liquidez en el mercado de renta variable. Su construcción facilita el análisis de la liquidez y la actividad en el mercado.

COLGAAP

Colombian Generally Accepted Accounting Principles, en inglés. Principios de contabilidad generalmen-

te aceptados en Colombia. Tuvieron vigencia en la contabilidad de las entidades financieras hasta diciembre de 2014, cuando fueron reemplazadas por las NIIF. La convergencia hacia estas últimas se determinó mediante la Ley 1314 de 2009. Dentro del proceso de transición de normas contables locales a NIIF, el Gobierno nacional estableció que la contabilidad fiscal seguiría rigiéndose con base en el estándar local, mientras que la contabilidad a nivel financiero se haría teniendo en cuenta las NIIF desde 2015.

COLIR

Índice financiero que valora el desempeño de las empresas que cotizan en la *Bolsa de Valores de Colombia* y que cuentan con el reconocimiento IR, otorgado por esta entidad a los emisores con mejores prácticas ambientales, sociales y de gobernanza corporativa (ESG). Este índice busca hacer seguimiento a las empresas que promueven la transparencia en su información y una mejor relación con sus inversionistas.

COLSC

Índice de capitalización bursátil de las 15 empresas más pequeñas de Colombia consideradas en el índice *COLEQTY*. La BVC entiende este índice como una medida de la capitalización de aquellas empresas menos adversas al riesgo.

Colusión

Procedimiento a través del cual dos o más empresas de un mercado determinado establecen acuerdos que limitan la libre competencia, ya sea mediante la fijación de precios o las cantidades de producción. Se suele denominar cartel a un acuerdo de tipo colusivo que se encuentre en vigencia.

Compañía de financiamiento comercial (CFC)

Establecimiento de crédito supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia y autorizado para captar recursos del público sólo a través de instrumentos a término definido. Estos recursos del ahorro privado son destinados a la colocación de créditos, en cualquiera de las cuatro modalidades de cartera (comercial, consumo, vivienda y microcrédito), u otras operaciones activas, como el leasing financiero o el arrendamiento operativo, que faciliten la comercialización de bienes y servicios.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

Fundada en 1948, se dedica a fortalecer las relaciones económicas entre los países para promover el progreso social en América Latina. Su misión es apoyar el desarrollo económico y social en la región a través de la investigación, el análisis y la formulación de políticas.

Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF)

Entidad técnica adscrita al MHCP, cuyo objetivo es la revisión de la regla fiscal y el seguimiento de las finanzas públicas para emitir perspectivas referentes a su sostenibilidad. Si bien el CARF emite recomendaciones de política pública en aras de la sostenibilidad fiscal, estas no son de carácter vinculante.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS)

Entidad multilateral responsable de la regulación prudencial de los bancos, enfocándose principalmente en su solvencia. Aunque los estándares que establece no son legalmente vinculantes, los miembros del Comité se comprometen a implementarlos, promoviendo así condiciones equitativas para los bancos a nivel internacional. Además, el BCBS actúa como el principal foro internacional para la cooperación en supervisión bancaria.

Commodity

Bien o producto básico usado en el comercio que no está procesado ni posee características diferenciadoras, por lo que no tiene valor agregado alguno. Los commodities pueden ser energéticos (petróleo), metales (oro) y agrícolas (banano). Esta clase

de bienes se transan con mucha facilidad y se caracterizan por tener un precio internacional volátil.

Competencia perfecta

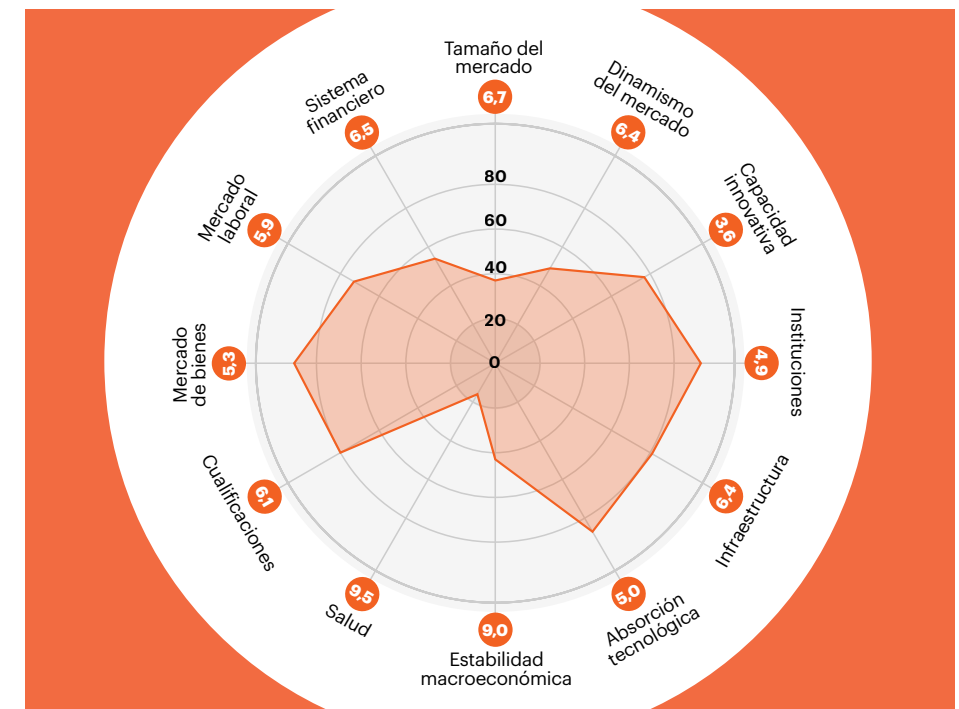
Término que se utiliza para caracterizar una estructura de mercado en la cual existe un gran número de compradores y vendedores, no hay barreras a la entrada ni a la salida, los bienes que forman parte de ese mercado no tienen diferenciaciones entre sí y, por lo tanto, ningún agente puede

influir unilateralmente sobre la fijación de precios del bien o servicio final.

Competitividad

Conjunto de factores políticos, sociales y económicos que determinan la capacidad de una empresa o un país para mantener o aumentar su cuota de participación en el mercado. Una mayor competitividad está asociada a un nivel más elevado de productividad, lo que permite alcanzar una senda de prosperidad sostenida en el tiempo.

Figura 58
Índice Global de Competitividad para Colombia (2019)



Fuente: Foro Económico Mundial. Elaboración: Asobancaria.

Nota: el centro del gráfico corresponde a la posición 137 del escalafón, el de peor competitividad. Las cifras entre los círculos indican el puntaje de calificación de Colombia en cada pilar, siendo 1 la peor calificación, y 7 la mejor calificación posible.

Componentes principales

Técnica estadística cuya utilidad radica en hacer una reducción de dimensiones; es decir, agrupar una amplia cantidad de variables en un menor número de componentes o variables que reflejan la información. Esta técnica se usa para construir índices sintéticos o caracterizar los factores que explican la varianza de los datos.

Compraventa

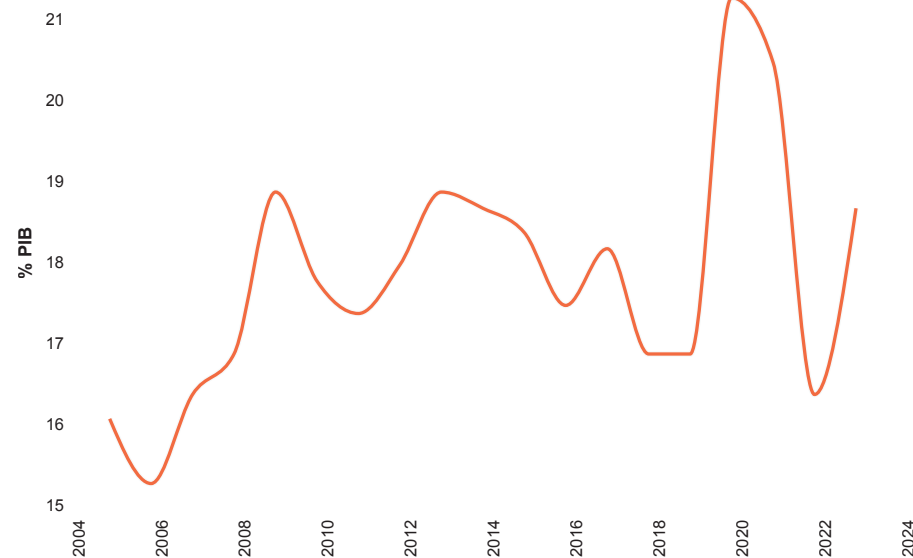
Contrato bilateral mediante el cual se traslada la propiedad de una bien entre las partes, a cambio de una suma

monetaria. En el contexto financiero, se habla de compraventa bursátil, que es toda transacción de compra o venta de valores o activos financieros realizada en el mercado bursátil. Los participantes, ya sean individuos o instituciones financieras, intercambian estos activos con el objetivo de obtener beneficios mediante la fluctuación de los precios en el mercado.

Compromiso presupuestal

Desarrollo de los objetivos del PGN llevado a cabo por las entidades a las que se les confiere la capacidad de contratar y comprometer el presupuesto.

Figura 59
Compromisos presupuestales en Colombia
(2005 - 2023)



Fuente: MHCP. Cálculos: Asobancaria.

Concesión

Contrato en el que una entidad estatal está obligada a brindar un servicio público y le confiere el suministro de este a un tercero llamado concesionario.

Condición de paridad cubierta de tasas de interés

Concepto que establece que el diferencial de intereses entre dos países a un plazo determinado corresponde al diferencial entre el tipo de cambio a dicho plazo y el tipo de cambio al contado entre las dos divisas involucradas. No obstante, puede darse el caso en el que la rentabilidad de dos activos similares cotizados en monedas distintas no coincida, caso en el cual se podría sacar provecho de dicho diferencial mediante operaciones de arbitraje. Sin embargo, dichas operaciones harán que el diferencial entre el tipo de cambio a plazos y el tipo de cambio al contado iguale al diferencial de tasas de interés, lo que elimina las posibilidades de arbitraje. La condición de paridad cubierta de tasas de interés se ilustra en la figura 60. Por ejemplo, si un inversionista colombiano desea comprar un activo en dólares, primero deberá convertir sus unidades monetarias (pesos) a dólares mediante la tasa de cambio al contado ($E_{USD/COP}$). La inversión generará rendimientos en dólares al cabo de un periodo determinado (un año), a una tasa de i_{USD} . Ese rendimiento en dólares es incierto en pesos, por lo que el inversionista venderá dicho monto en el mercado de futuros a un tipo de cambio forward de $F_{USD/COP}$ al mismo plazo antes mencionado.

Figura 60
Condición de paridad cubierta de tasas de interés

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{Tasa de interés} \\ \text{interna} \\ \hline i \\ \hline \end{array} = \begin{array}{|c|} \hline \text{Tasa de interés} \\ \text{externa} \\ \hline i^* \\ \hline \end{array} + \begin{array}{|c|} \hline \text{Tipo de cambio esperado} \\ \text{en el siguiente periodo} \\ \hline e^E_{t+1} \\ \hline \end{array} - \begin{array}{|c|} \hline \text{Tipo de} \\ \text{cambio} \\ \hline e_t \\ \hline \end{array}$$

Elaboración: Asobancaria.

Cubierta por una operación de futuro que minimiza el riesgo cambiario para el inversor

Condición de paridad descubierta

Concepto perteneciente a la teoría clásica de economía internacional que sostiene que el diferencial de intereses entre dos países con un nivel de riesgo similar debería ser igual, en promedio, a la variación esperada de la tasa de cambio en ese mismo periodo. Es decir, la condición de paridad descubierta de los tipos de interés indica que, ante una similitud en el nivel de riesgo entre dos países, el diferencial entre los tipos de interés corresponderá a las expectativas de depreciación de

sus monedas. Por lo tanto, economías con elevadas tasas de interés deberían tener monedas con tendencia a la depreciación; por ejemplo, si un país A tiene un tipo de interés del 1%, y un país B, del 2%, y no existe ningún tipo de arbitraje, a través de la condición de paridad descubierta es posible deducir que la moneda del país B se depreciará en al menos 1% en el siguiente periodo al que hagan referencia dichos tipos de interés. En caso de que la condición de paridad descubierta no se cumpla, existe la oportunidad de obtener una ganancia libre de riesgo utilizando el arbitraje de divisas.

CONFIS

Consejo superior de política fiscal de Colombia. Organización adscrita al MHCP que se encarga de la política fiscal y la coordinación del sistema presupuestal.

Conglomerado

Agrupación de empresas de distintos sectores de la economía, tanto del sector real como de servicios, que pertenecen a un mismo grupo económico. También se conoce como holding. Un conglomerado se conforma con el objetivo de reducir el riesgo producto de la operación. En la medida en que el portafolio de inversión abarque varios sectores, el riesgo de inversión se diversifica.

Consenso de Washington

Término creado por John Williamson en 1989 para designar el conjunto de recomendaciones de política de estabilización macroeconómica, liberalización comercial y de flujos de capital, reducción del tamaño e influencia del estado, y fortalecimiento de las fuerzas de mercado en las economías locales, formuladas por el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos en la década de los años ochenta. Estas orientaciones se dirigían a los países en vía de desarrollo afectados por la crisis de la deuda externa. La figura 61 ilustra algunos de los lineamientos del Consenso de Washington.

Figura 61
Consenso de Washington



Fuente: Williamson (1990). Elaboración: Asobancaria

Consistencia

Propiedad estadística que deben tener los estimadores de un parámetro. Esta propiedad consiste en que la probabilidad de que el estimador se encuentre alejado del verdadero valor del parámetro se hace insignificante a medida que aumenta la muestra. Esta propiedad permite hacer inferencia estadística.

Consistencia intertemporal

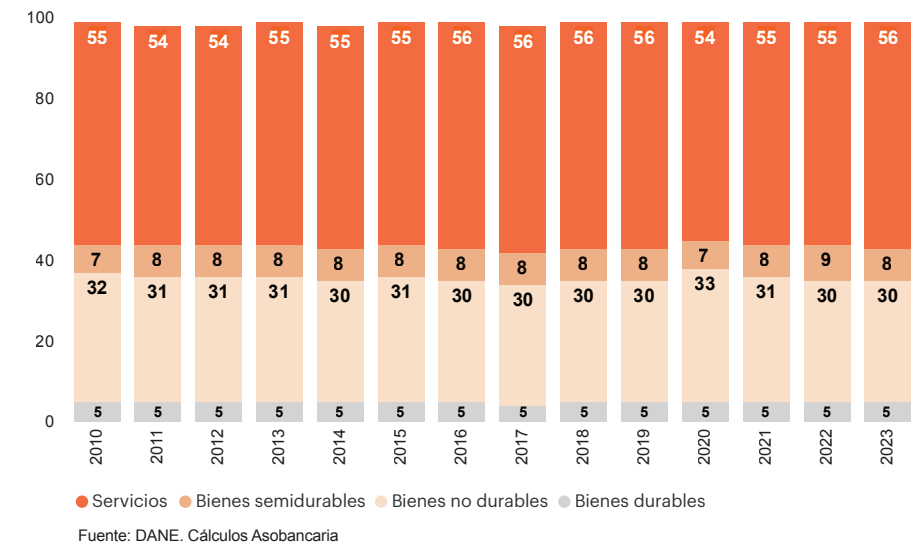
Supuesto económico, característico del consumidor racional, que dicta que las decisiones de los agentes económicos se mantienen constantes en el tiempo. La inconsistencia intertemporal es una característica de la racionalidad acotada. Cuando no hay consistencia intertem-

poral, los agentes no toman decisiones consistentemente a lo largo del tiempo, ya que incorporan el costo de tener que esperar para realizar alguna acción.

Consumo

Gasto en bienes y servicios que realiza una persona o empresa privada para satisfacer sus necesidades, o parte del ingreso que no es destinado al ahorro o al pago de impuestos. En el caso de las cuentas nacionales, el consumo forma parte del PIB cuando únicamente se tiene en cuenta el consumo final (no de bienes intermedios). El consumo privado, como se muestra en la figura 62, se compone por los segmentos de (i) bienes durables, (ii) bienes no durables, (iii) bienes semidurables, y (iv) servicios.

Figura 62
Componentes del consumo privado en Colombia
(2010 - 2023)



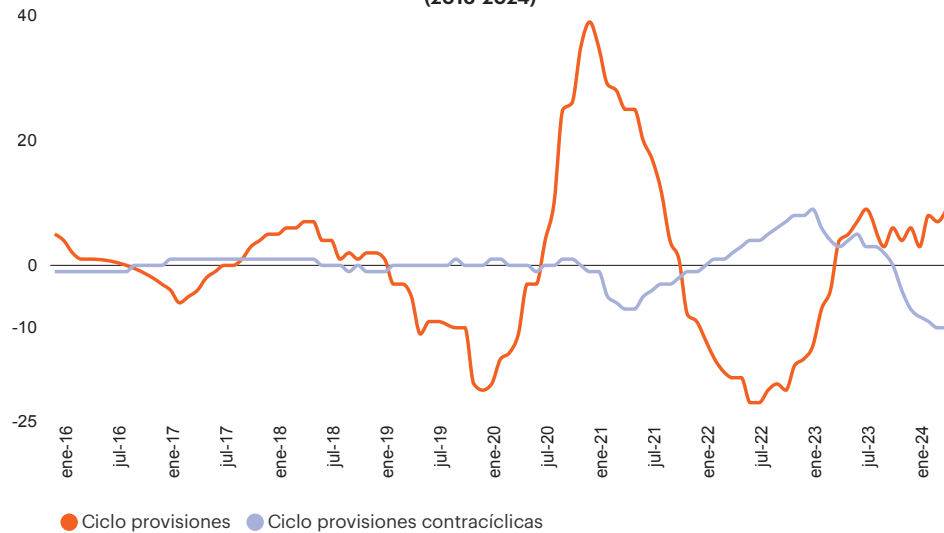
En Colombia, el componente de consumo de los hogares corresponde a más de las dos terceras partes del PIB nacional. Durante 2023, el componente de consumo de los hogares dentro del PIB creció un 0,97% real anual, lo que significa un debilitamiento de 7,94 puntos porcentuales frente al resultado de 2022, cuando se presentó un crecimiento de 8,91% que respondía a la recuperación de la crisis causada por la pandemia.

Contracíclico

Dícese de una variable económica que se mueve en dirección opuesta al ciclo económico. También se conoce como contracíclicas a las estrategias y medidas que buscan mitigar los impactos del ciclo económico.

Figura 63

Comportamiento del ciclo de provisiones y el ciclo de provisiones contracíclicas (2016-2024)



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos: Asobancaria.

Contractiva (política monetaria)

En el contexto de la política monetaria, son las medidas para controlar el aumento de los precios al endurecer las condiciones del mercado, elevando las tasas de interés de referencia. Estas acciones tienen como objetivo estabilizar la inflación al enfriar la actividad económica.

Contrafactual

Escenario de lo que hubiese sucedido en caso de no haber habido una intervención o una política. Dado que es tan solo una situación hipotética, el contrafactual se construye mediante la

aplicación aleatoria de la intervención o política a una muestra de la población, la cual se divide en un grupo de tratamiento y un grupo de control. El resultado para el grupo de control se toma como contrafactual del grupo de tratamiento.

Contrato de comisión

Acuerdo en el que el comisionista realiza, por encargo de un comitente o cliente, una operación en el mercado de valores. La particularidad de este contrato es que, aunque la compra o venta la efectúa el intermediario, todos los efectos legales y económicos son responsabilidad del cliente. Así, cuando el intermediario realiza la operación, se considera que el cliente lo hizo directamente.

Contrato forward

Instrumento financiero que realiza un contrato de compra o venta a largo plazo en el que se fija un precio que se mantendrá en el futuro. Normalmente se usa para negociaciones con divisas, *commodities* e instrumentos de renta fija. Se diferencian de los mercados a futuro debido a que no son negociados en mercados organizados; es decir, son operaciones *over the counter* (OTC).

Contrato laboral

Acuerdo formal entre un trabajador y una empresa en el cual el empleado se compromete a realizar ciertas tareas a cambio de una remuneración económica. Este contrato detalla las condiciones laborales, los derechos y las

obligaciones de ambas partes durante el tiempo de vigencia del acuerdo.

Contribución

Obligación tributaria de la sociedad con el Estado para aportar a los recursos públicos.

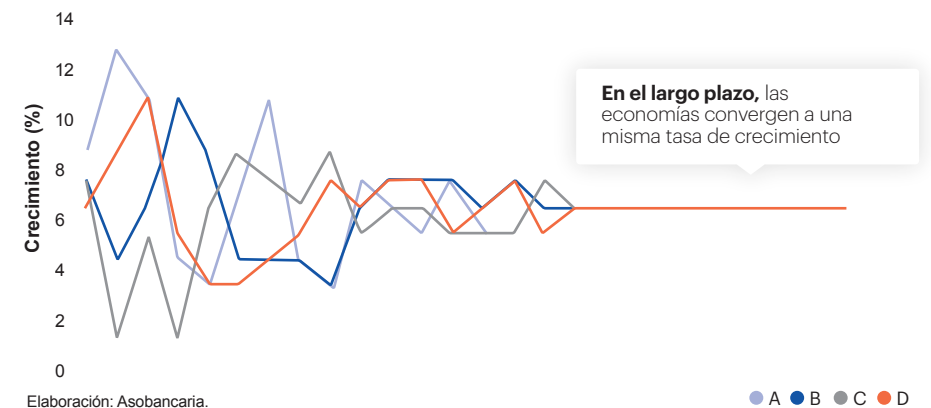
Control de capitales

Política implementada por los gobiernos para regular los flujos de dinero entre países y evitar inestabilidad económica. Estas políticas pueden incluir medidas como restricciones y gravámenes sobre las transacciones financieras, con el fin de supervisar y gestionar el movimiento de capitales y prevenir posibles riesgos económicos.

Convergencia absoluta

Según la teoría del crecimiento económico, es la situación en la que los países convergen hacia el mismo nivel de ingreso per cápita a largo plazo, independientemente de la tecnología que usen, las preferencias que tengan, la dinámica demográfica que enfrenten y su nivel de ingreso inicial. Los datos históricos no apoyan esta predicción.

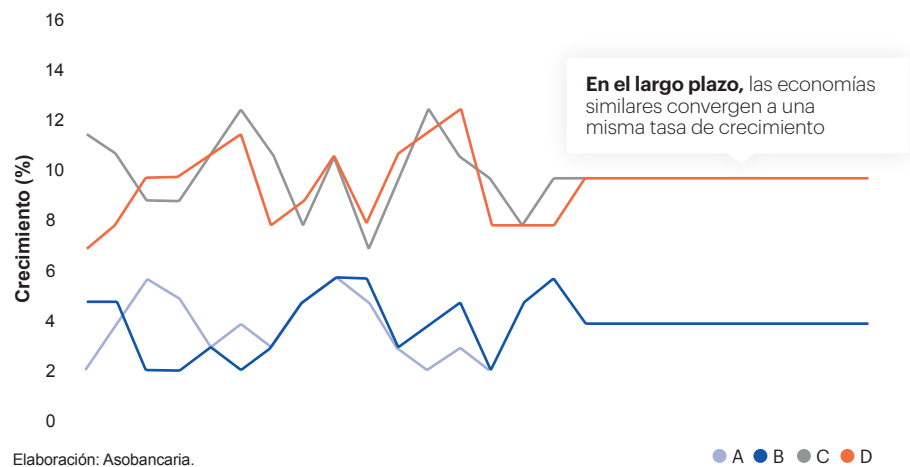
Figura 64
Convergencia absoluta



Convergencia condicionada

Con base en la teoría del crecimiento económico, es la predicción teórica que sugiere que los países que tienen la misma tecnología, las mismas preferencias y la misma dinámica demográfica deberían converger hacia el mismo nivel de ingreso per cápita a largo plazo, independientemente de su nivel de ingreso inicial. La existencia o ausencia de convergencia condicionada todavía es debatida, dado que es difícil diferenciar entre la ausencia de convergencia condicionada y la presencia de una convergencia condicionada lenta. La figura 50 ilustra el concepto de convergencia condicionada.

Figura 65
Convergencia condicionada



Convergencia tecnológica

Conjunción de sistemas tecnológicos dirigidos hacia la realización de actividades en común. Dada la interconexión evolutiva de las tecnologías de la información y la comunicación, se abren espacios para que nuevas actividades, productos o servicios surjan en el mercado. Un caso particular son las telecomunicaciones, cuyas innovaciones tecnológicas han permitido que los servicios de voz, Internet y televisión por cable se puedan ofrecer en conjunto, desde una sinergia y ahorro de recursos.

Convexidad (finanzas)

En finanzas, la convexidad es una medida para analizar cómo el precio de un activo responde a cambios en las tasas de interés, considerando no solo la dirección del cambio, sino también su tamaño. La convexidad evalúa cómo esa sensibilidad varía con cambios más grandes en las tasas, proporcionando una estimación de la estabilidad del precio del activo ante fluctuaciones significativas en el mercado de tasas de interés.

Cooperativa

Organización autónoma y sin fines de lucro, donde los socios, que son a la vez aportantes y gestores, se unen voluntariamente para administrar de manera democrática. Su propósito es satisfacer de manera conjunta y eficiente las necesidades económicas, sociales y culturales de los socios, así como de la comunidad, a través de la producción o distribución de bienes y servicios.

Cooperativa financiera

Establecimiento de crédito supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia y autorizado para captar recursos del público a través de instrumentos de depósito a la vista o a término definido. Estos recursos del ahorro privado son destinados para operaciones activas de crédito en cualquier modalidad, para sus asociados o para terceros. Este tipo de cooperativas no están autorizadas para realizar operaciones de leasing financiero. A diferencia de las cooperativas vigiladas por la Superintendencia de la Economía Solidaria, las cooperativas financieras son las únicas autorizadas para prestar servicios a terceros no asociados.

Copyleft

Práctica legal consistente en el ejercicio del derecho de autor sobre una obra para autorizar y promover el libre uso y acceso a la misma, la cual exige a su vez que los terceros beneficiados preserven el principio de libertad de acceso a la obra misma y sus derivados. Un ejemplo de licencia copyleft es aquella con la que opera el software econométrico R Studio.

Copyright

Conjunto de normas jurídicas y principios que definen los derechos morales y patrimoniales del autor o creador de una

obra científica, literaria, musical, artística o didáctica. En la práctica, representa la capacidad de un autor para vender, publicar o ceder sus derechos a un tercero sobre su obra. Su protección fomenta el desarrollo de nuevas obras en la medida en que garantiza a su autor el derecho a toda retribución económica y no económica.

Corficolombiana

Compañía financiera con un enfoque sostenible que se dedica a proponer inversiones en el sector real y financiero. Se especializa en el análisis e investigación de los sectores económicos y de los indicadores financieros para contribuir al desarrollo de la nación. Además, se enfoca en proyectos de inversión en el sector de infraestructura.

Corporación financiera

Establecimiento de crédito supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia y autorizado para captar recursos del público sólo a través de instrumentos a término definido, como depósitos, o de instrumentos de deuda a plazo. Está autorizado, a su vez, para realizar operaciones activas de crédito comercial o inversiones, que tienen como objetivo principal promover la creación, transformación y expansión de empresas manufactureras, agropecuarias o mineras. No está autorizado para realizar operaciones de leasing financiero.

Corporaciones de ahorro y vivienda

Establecimiento de crédito que operó en el sistema financiero colombiano hasta diciembre de 2001. En su momento, este tipo de corporaciones fueron supervisadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y estuvieron autorizadas para captar recursos del público y realizar operaciones activas a largo plazo mediante créditos hipotecarios.

Correlación

Medida estadística que refleja la variación conjunta entre diferentes variables, al igual que lo hace la covarianza. Se expresa por medio de un coeficiente con rango entre -1 y 1. Coeficientes de correlación positivos indican una relación lineal positiva entre las variables. Niveles negativos indican una relación lineal inversa. Cuando dos variables tienen una correlación de 1 o -1, se entiende que están totalmente correlacionadas (variación conjunta perfecta) de forma directa o inversa, respectivamente. Niveles cercanos a cero indican ausencia de correlación.

Corresponsal bancario

Canal de atención a través del cual las entidades financieras prestan algunos de sus servicios al público mediante la contratación de personas naturales o jurídicas para que actúen en representación suya. El proceso de selección de los establecimientos aspirantes para ser corresponsales bancarios es objeto de importantes medidas de seguridad con el fin de garantizar la calidad de los servicios ofrecidos.

Figura 66

Operaciones por el canal de corresponsal bancario en Colombia (2023.01 - 2024.03)



Mediante el canal de corresponsales, en 2023 se realizaron 525,7 millones de operaciones que representaron 1.438,1 billones de pesos, como lo muestra la figura 66.

Corrida bancaria

Situación en la que un número significativo de personas naturales y/o jurídicas efectúa retiros de sus depósitos bancarios de manera intempestiva, acelerada y simultánea, los cuales pueden poner en riesgo la estabilidad del sistema financiero. Las corridas bancarias se presentan cuando existen dudas sobre el estado de liquidez o solvencia de los bancos, o cuando se presentan ataques especulativos que derivan en pánico económico. Dado su carácter sistémico, los efectos de una corrida bancaria sobre la actividad productiva son cuantiosos y muy profundos; por ende, las autoridades monitorean constantemente la estabilidad del sistema financiero y tienen

dispuestos mecanismos para evitar este tipo de situaciones. Entre estos mecanismos se destacan los apoyos transitorios de liquidez otorgados por los bancos centrales. Véase LOLR.

Corte transversal

Recopilación de observaciones de diferentes individuos (personas, países, empresas, etc.) en un momento del tiempo, para ser usadas especialmente en estudios microeconómicos.

Cosecha

Conjunto de nuevos créditos o desembolsos colocados u originados en un periodo de tiempo determinado. Véase altura de cosecha.

Costo

Insurance and freight (CIF): Costo, seguro y flete, por su nombre en inglés. Representa el valor de una mercancía después de añadir su costo de envío y de seguro marítimo, los cuales son asumidos, en este caso, por el vendedor. Es uno de los 13 términos de comercio internacional conocidos como Incoterms, diseñados con la finalidad de fijar las políticas y responsabilidades entre los vendedores y compradores internacionales.

Costo amortizado

Metodología de valoración de activos financieros que consiste en la suma de sus flujos de capital asociados pendientes, traídos a valor presente.

como comisiones y seguros, entre otros. La metodología de cálculo varía según el tipo de crédito y la regulación relevante del país de origen.

Costo Anual Total (CAT)

Indicador que mide el costo total de un crédito durante un año, incluyendo todos los costos adicionales asociados,

Costo de oportunidad

Cúmulo de costos, monetarios y no monetarios, que se asumen por implementar los recursos en una actividad específica y no en destinos alternativos. El costo de

oportunidad se entiende como el valor de lo que se deja de percibir por tomar una decisión en vez de otra. Por ejemplo, si un inversionista está considerando las siguientes dos posibilidades de inversión:

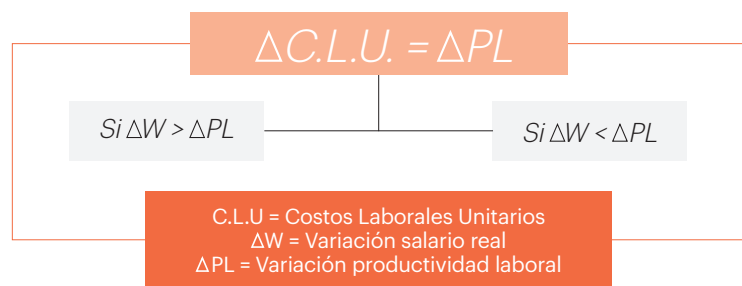
1. Comprar acciones que suponen una rentabilidad del 15 % anual.
2. Comprar bonos del Gobierno que representarán una rentabilidad del 12 % anual.

Bajo la hipótesis de racionalidad, el sujeto preferirá la opción que le rinda mayor rentabilidad (15%) y el costo de oportunidad incurrido será del 12 % anual.

Costo laboral unitario

Diferencia entre el salario real y la productividad laboral de un país. Permite cuantificar en términos relativos los costos laborales reales frente a la productividad del trabajo. Esta medida se utiliza en el análisis de competitividad para evaluar qué tan eficiente es una empresa o país. Se calcula como la razón entre la remuneración real al trabajo y la productividad media de dicho factor productivo; esta última medida es el cociente entre el valor agregado y el número de trabajadores.

Figura 67
Costo Laboral Unitario



Elaboración: Asobancaria.

La variación de los dos principales componentes del Costo Laboral Unitario (salario real y productividad media) permite también evaluar posibles presiones inflacionarias generadas por la remuneración al trabajo; es decir, aquella situación en la cual la productividad laboral resulta ser inferior al valor de los salarios reales. Ver figura 67.

Costo deducible

Costos y gastos en los que se incurre para generar ingresos, así como deducciones establecidas en el estatuto tributario, que permiten disminuir la base gravable y el impuesto de renta que deben pagar los contribuyentes.

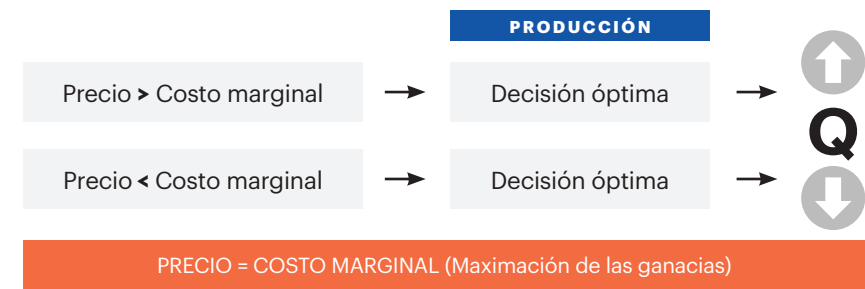
Costo fijo

Aquel costo que no varía dependiendo del nivel de producción de una empresa. Un ejemplo representativo de costo fijo es el arriendo de locaciones físicas o de maquinaria, ya que esta erogación es independiente del número de unidades producidas por la empresa.

Costo marginal

Costo en el que se incurre por la producción de una unidad adicional de producto. Cuando el precio final de un producto resulta superior a su costo marginal de producción, las cantidades elaboradas del producto, ceteris paribus, tenderán a incrementarse. Ver figura 68.

Figura 68
Costo marginal

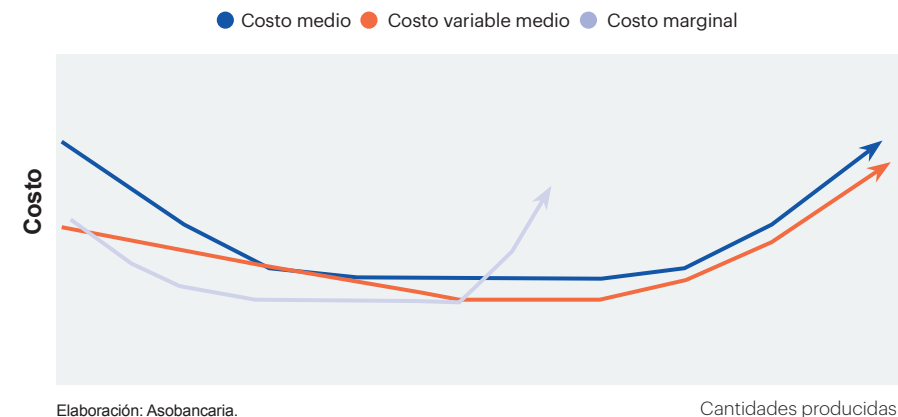


Elaboración: Asobancaria.

Costo medio

Medida que indica cuánto cuesta, en promedio, generar una unidad de bien o servicio. Se calcula como la división del costo total entre el volumen de producción. Es una medida comúnmente utilizada en el ámbito del análisis empresarial. Ver figura 69.

Figura 69
Costo medio



Elaboración: Asobancaria.

Elaboración: Asobancaria.

Costo total

Variable que agrega el monto correspondiente a los costos fijos y variables. Esta medida es fundamental para calcular los márgenes de rentabilidad de un negocio o empresa.

Costo variable

Costo que varía acorde con el nivel de producción de una empresa. El costo de los insumos de una producción, que depende de la cantidad de unidades producidas, es un ejemplo de costo variable.

Costos de menú

Representa el gasto que enfrenta una empresa al actualizar sus precios debido a la inflación, lo que representa costos operativos adicionales.

Creadores de mercado

Entidades bancarias, corporaciones financieras y sociedades comisionistas de bolsa que contribuyen a la liquidez del mercado secundario de deuda pública con el fin de disminuir la volatilidad en los precios y posibilitar la compra y venta de títulos de deuda en el mercado. Los creadores de mercado deben cumplir con las siguientes características designadas por el MHCP:

1	▶ Durante al menos el 70% del tiempo en el que se mantenga el mercado abierto durante la semana, se deben mantener constantemente cotizaciones para puntas de compra y venta de títulos de deuda pública.
2	▶ Elaborar reportes con perspectivas del mercado de títulos de deuda pública de manera mensual.
3	▶ Notificar al MHCP acerca de las operaciones, que efectúe la entidad, y tengan un impacto significativo en su rendimiento operativo o financiero.
4	▶ Intermediar las operaciones de títulos de deuda pública con vencimientos a corto plazo.

Covarianza

Medida estadística que expresa la variación conjunta entre diferentes variables, la cual indica si tienden a moverse en la misma dirección o en dirección opuesta.

Coyuntura

Describe el estado de la economía de un país o región en un momento específico. Abarca las condiciones y fenómenos económicos de corto plazo, como tendencias temporales o choques.

Crawling Peg

Véase *Devaluación gota a gota*.

Crecimiento económico

Métrica que determina el grado de variación relativa del PIB a través del tiempo. Es una de las medidas más importantes en economía debido a su gran correlación con otras variables, como la generación de ingreso y empleo. En Colombia, el crecimiento promedio del PIB en la última década (2003-2023) bordeó el 3,8%.

Credit default swap (CDS)

También conocido como permuta de incumplimiento crediticio, es un instrumento financiero de cobertura contra un posible impago por parte de una compañía o gobierno, el cual se materializa mediante un contrato de permuta sobre algún instrumento de crédito. Estos contratos bilaterales transfieren el riesgo entre dos contrapartidas, en las que el comprador del instrumento de protección de impago paga una prima periódica al vendedor de la protección, quien actúa como asegurador.

Figura 70
CDS de Colombia a cuatro años
(2021 - 2024)



Fuente: Investing. Cálculos Asobancaria

Crédito de consumo de bajo monto

Tipo de crédito dirigido a poblaciones vulnerables, especialmente las que operan en la informalidad laboral. Este crédito está pensado para aumentar la inclusión financiera en el país.

Crédito rotativo

Línea de crédito que forma parte del segmento de consumo, cuya finalidad es la libre inversión. Esta línea se caracteriza principalmente porque, a medida que se van realizando pagos, se va liberando cupo para futuras utilidades de préstamo.

Criptomoneda

Activo digital diseñado como medio de cambio alternativo al dinero, que utiliza tecnologías de encriptación para realizar y verificar las transferencias, y crear unidades adicionales de criptomonedas. La criptomoneda más popular es el bitcoin.

Criterio de caja

Método de contabilización de las operaciones realizadas a partir del momento en que se consolidan los flujos de efectivo producto de estas operaciones. Por ejemplo, un impuesto contabilizado con este criterio se contabiliza en el momento en que se paga el impuesto, no en el momento en el que se incurre.

Criterio de causación

Método de contabilización de las operaciones realizadas a partir del momento en que se da lugar al valor económico, bien sea por creación, transformación o anulación. En contraposición al criterio de caja, el flujo se contabiliza cuando sucede el hecho económico, y no cuando ocurre su pago.

Crowding out (efecto expulsión)

Teoría económica según la cual la actividad estatal en una economía puede reducir la actividad económica del sector privado, especialmente por el lado de la inversión. Esto puede ocurrir cuando: (i) las acciones de política económica expansiva presionan al alza la tasa de interés, encareciendo los costos de la inversión; (ii) se establecen nuevos impuestos; o (iii) la provisión de un servicio o bien es realizada por el Estado, en detrimento de los agentes privados que también están dispuestos a ofrecerlo.

Cuartil

Punto de corte tal que las realizaciones de una variable aleatoria quedan por debajo del 25°, 50° o 75° percentil, dependiendo si se trata del primer, segundo o tercer cuartil, respectivamente.

Cuasidinerero

Activos financieros que, debido a sus características, permiten ejercer alguna de las funciones del dinero. A diferencia del dinero, los cuasidinereros tienen una liquidez inferior, razón por la cual suelen ser aceptados como medio de pago en mercados específicos y no de manera general. Algunos ejemplos de cuasidinerero son los bonos emitidos por el Gobierno y las inversiones líquidas en un banco, ya sean cuentas de ahorros, cheques, etc.

Cuenta corriente

(1) Componente de la balanza de pagos donde se registra: (i) el valor de los bienes y servicios transados con el resto del mundo, (ii) los intereses y dividendos obtenidos a raíz de la inversión en otro país o pagados como consecuencia de la inversión por parte de los no residentes, y (iii) otras transferencias como ayuda externa o remesas. Los bienes y servicios se registran en la balanza comercial; las utilidades y dividendos, en la balanza de rentas, y las transferencias de dinero en la balanza de transferencias. En Colombia, la cuenta corriente ha sido deficitaria desde 2001, al punto de alcanzar un mínimo de -6,4% del PIB en 2015.

(2) Producto financiero que se constituye como un depósito a la vista, en el que el titular puede depositar, retirar o transferir recursos a través de distintos canales (oficinas, cajeros automáticos, Internet, etc.). A diferencia de una cuenta de ahorro, la cuenta corriente le

otorga al titular el manejo de cheques, como medio de pago adicional, así como la posibilidad de tener cupos de sobregiro en caso de que las transacciones excedan el saldo de la cuenta.

Cuenta de ahorro

Es un depósito ordinario de dinero a la vista; es decir, que los montos depositados en la cuenta tienen disponibilidad inmediata para el ahorrador, al tiempo que le generan cierta rentabilidad. La remuneración de las cuentas varía, aunque, por los bajos niveles de

riesgo, registran por lo general tasas de rendimiento relativamente bajas.

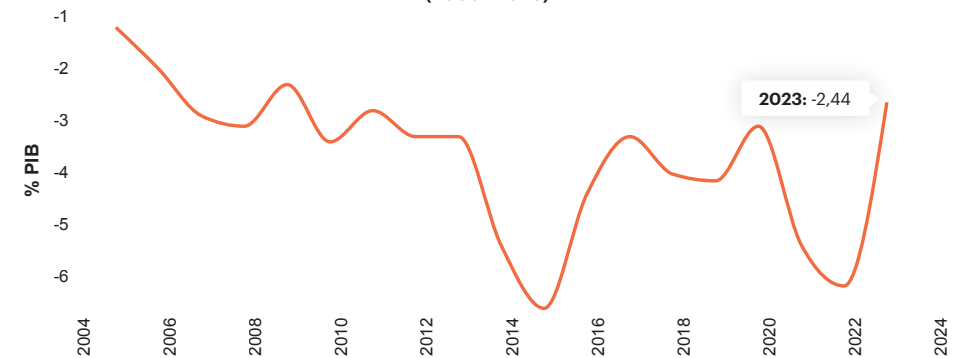
Cuenta de ahorro de valor real

Depósito bancario al que se transfieren los recursos de una cuenta de ahorros en caso de que el titular la haya mantenido inactiva por más de un año. Las cuentas de ahorro de valor real son administradas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que puede disponer de estos recursos para efectos de política fiscal.

Cuenta de capital

Componente de la balanza de pagos que refleja las transacciones netas con el exterior, ya sean transferencias de capital por cobrar y por pagar entre residentes y no residentes, o adquisición y disposición de activos no financieros producidos entre residentes y no residentes.

Figura 71
Cuenta de capital en Colombia
(2005 - 2023)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

En Colombia, la cuenta de capital cerró en 2023 con un déficit de 2,4%, en el marco de un rebote tras alcanzar un nivel de déficit de 5,9% en 2022, como se muestra en la figura 71. La Inversión Extranjera Directa, un componente de la cuenta de capital, representó el 4,8% del PIB en 2023, y alcanzó un monto de 17.446 millones de dólares, 2% por encima del registro de 2022.

Cuentas nacionales

Sistema contable que lleva el registro de un Estado y la evolución del valor agregado generado por las distintas actividades económicas que se realizan en un país. En Colombia, las cuentas nacionales son contabilizadas por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), el cual registra el nivel de producto e ingreso de la economía a través de rubros, como el consumo, la inversión y los gastos realizados por los agentes de los sectores público y privado.

CUIF

Esquema o catálogo de estandarización de cuentas contables en las que se registran todas las operaciones o transacciones económicas que realizan las entidades financieras y que afectan tanto su balance general como su estado de resultados. Este catálogo fue adoptado por la Superintendencia Financiera de Colombia a través de la Circular Externa 033 de 2014 con motivo de la entrada en aplicación de las NIIF en las entidades financieras a

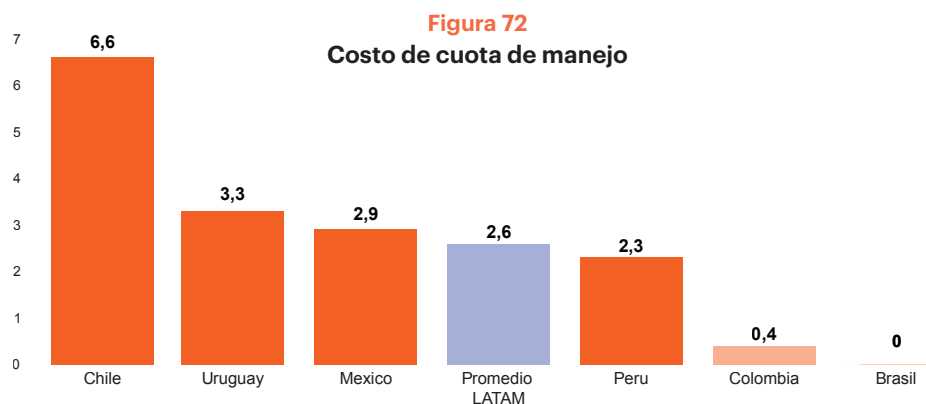
partir de enero de 2015. Únicamente las instituciones oficiales especiales lo adoptaron un año más tarde.

Cuña fiscal

Es la diferencia entre el costo total para el empleador al contratar a un trabajador y el salario neto que recibe el empleado, después de impuestos y contribuciones sociales.

Cuota de manejo

Cobro realizado por las instituciones financieras a sus clientes por concepto de administración de sus productos financieros: cuentas de ahorro, cuentas corrientes o tarjetas de crédito. Esta tarifa varía de acuerdo con las políticas comerciales de cada entidad, está regida por la libre competencia dentro del mercado y tienen diferente periodicidad y tipo de cobro. Los cobros pueden ser mensuales, trimestrales o semestrales, y anticipados o vencidos. La figura 56 muestra los costos asociados a la cuota de manejo por cuenta de ahorros de los 10 bancos más grandes de Colombia en 2024.



Fuente: Entidades reguladoras, Bancos centrales y bancos comerciales de cada país, Superintendencia Financiera. Cálculos: Asobancaria
Nota: El resultado de cada costo a servicios financieros es producto de un promedio, ponderado por el nivel de activos de cada banco, en comparación con el total de los activos del sector bancario del país. Así en promedio se tomaron en cuenta el 80% de los bancos para cada país, a junio de 2024. El único caso particular fue Brasil, con cifras de marzo de 2024 (últimos datos publicados). Todas las tarifas fueron tomadas de las páginas oficiales de cada banco, por ende, incorporan las últimas modificaciones hechas al presente año. Para el caso de Colombia la Superintendencia Financiera reporta los cobros máximos por entidad.

Curtosis

Medida que refleja el grado de aglomeración de los datos de una distribución alrededor de su media. Cuando una distribución presenta una curtosis superior a tres se le llama leptocúrtica e indica una mayor probabilidad en la realización de valores extremos. En finanzas se observan distribuciones con estas características, lo cual implica un tratamiento y análisis diferenciado al que se le da a otras variables económicas que tienden a distribuirse normalmente. Véase distribución normal.

Curva

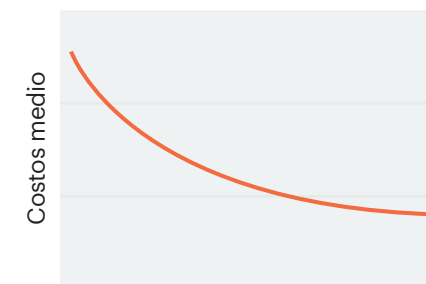
Curva de aprendizaje

Relación gráfica que permite evidenciar una correlación negativa entre la experiencia de producción de un bien o servicio y sus costos medios de producción. En la medida en que una persona, empresa o país gana experiencia en la producción de los bienes o servicios que oferta, adquiere mayor capacidad para disminuir sus costos medios, lo que lo hace más competitivo. En parte, uno de los argumentos empleados por las políticas proteccionistas de las industrias nacionales frente al comercio internacional aduce que la mayor experiencia de las industrias extranjeras puede afectar la industria naciente local, por lo que debe darse un tiempo de protección para que la industria local logre ganar experiencia y alcanzar más competitividad. La figura 73 ilustra el concepto de curva de aprendizaje

Curva de demanda

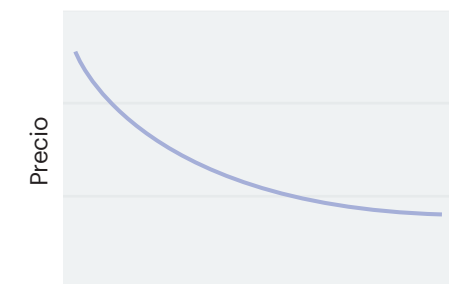
Representación gráfica de la relación entre el precio de un bien o servicio y las cantidades demandadas a ese nivel de precio. Si el bien o servicio satisface la ley de la demanda, la curva tiene una pendiente negativa, como se muestra en la figura 74.

Figura 73
Curva de aprendizaje



Producción acumulada
o experiencia

Figura 74
Curva de demanda



Cantidad

Elaboración: Asobancaria.

Curva FRA

Véase *Forward Rate Agreement*.

Curva de indiferencia

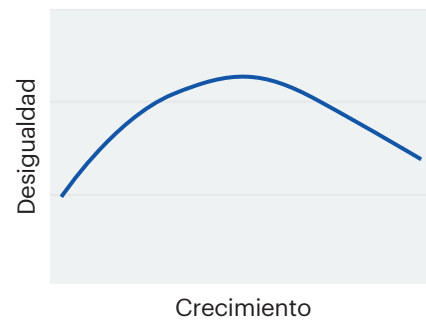
Conjunto de cestas de consumo ante las cuales el consumidor es indiferente. Por ejemplo, supóngase que un consumidor tiene dos manzanas y dos peras, y que está dispuesto a cambiar hasta una manzana por una pera; en este caso, la cesta que contiene dos unidades de cada fruta y la cesta que contiene una manzana y tres peras forman parte de la misma curva de indiferencia.

Curva de kuznets

Relación empírica evidenciada por Simon Kuznetz para Estados Unidos durante la segunda mitad del siglo XX. Esta relación muestra que, en un primer momento, existe una correspondencia

positiva entre el crecimiento económico y la desigualdad que experimenta un país; sin embargo, a partir de un momento dado, esta relación se invierte y mayores niveles de crecimiento y riqueza se asocian con reducciones progresivas en los niveles de desigualdad, como se muestra en la figura 75.

Figura 75
Curva de Kuznets



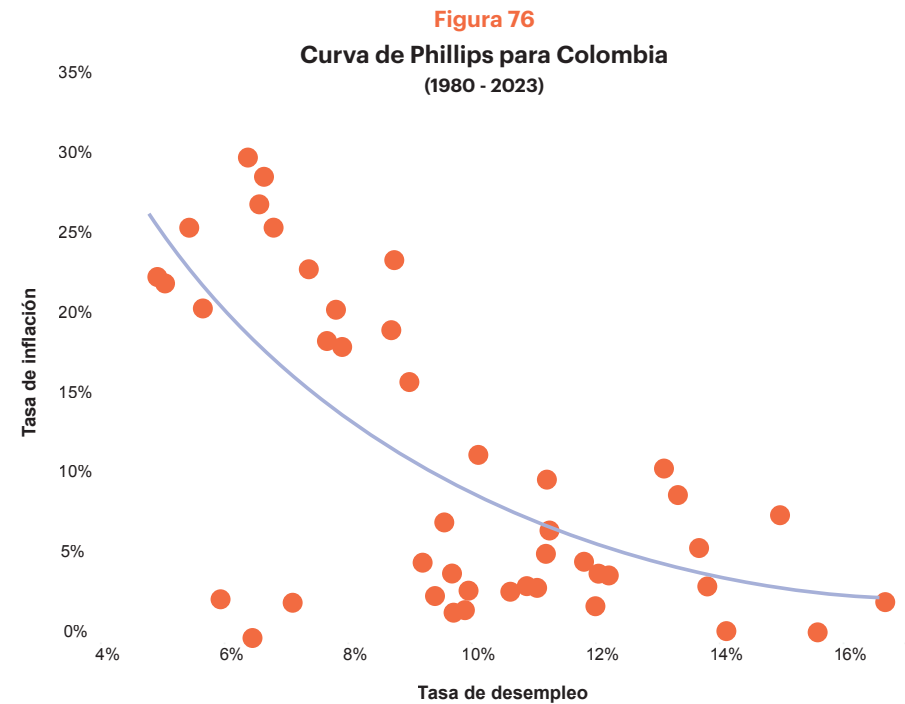
Elaboración: Asobancaria.

Curva de Laffer

Modelo que ilustra la relación entre el tipo de impuesto y la recaudación fiscal. Propuesto por Arthur Laffer, muestra que aumentar los impuestos puede no siempre incrementar el recaudo. A partir de cierto punto, tasas más altas pueden reducir el recaudo, ya que los productores aumentan precios y los consumidores disminuyen la demanda.

Curva de Phillips

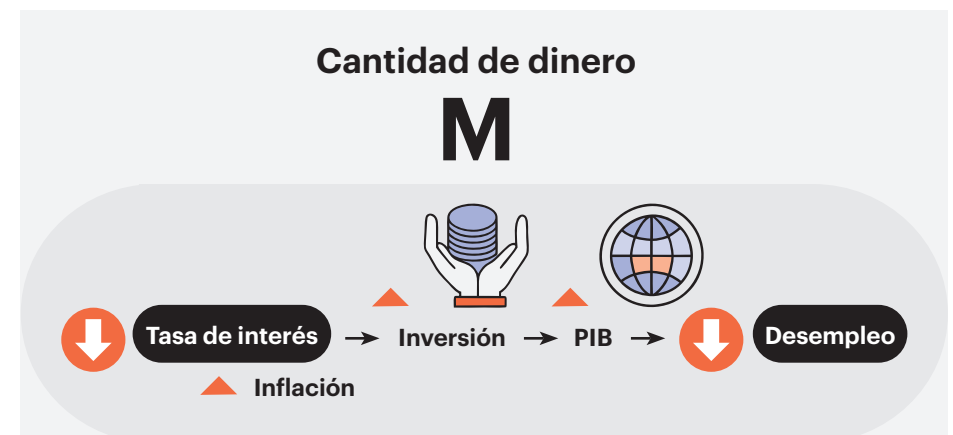
Relación empírica que muestra que existe una relación inversa entre desempleo e inflación a corto plazo (ver figura 76). De esta forma, las políticas económicas expansivas podrán reducir el desempleo, pero tendrán que tolerar un aumento en la inflación (ver figura 77). Sin embargo, la tasa de desempleo tiende a revertirse hacia su tasa natural a largo plazo, de manera que las políticas expansivas no pueden disminuir la tasa de desempleo por debajo de su tasa natural de manera permanente.



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Cálculos: Asobancaria.

Es muy frecuente encontrar estudios probando el cumplimiento de la curva de Phillips para distintos países. Para el caso colombiano, no hay evidencia gráfica de una relación negativa entre la tasa de desempleo y la tasa de inflación.

Figura 77
Curva de Phillips



Elaboración: Asobancaria.

Curva de rendimiento

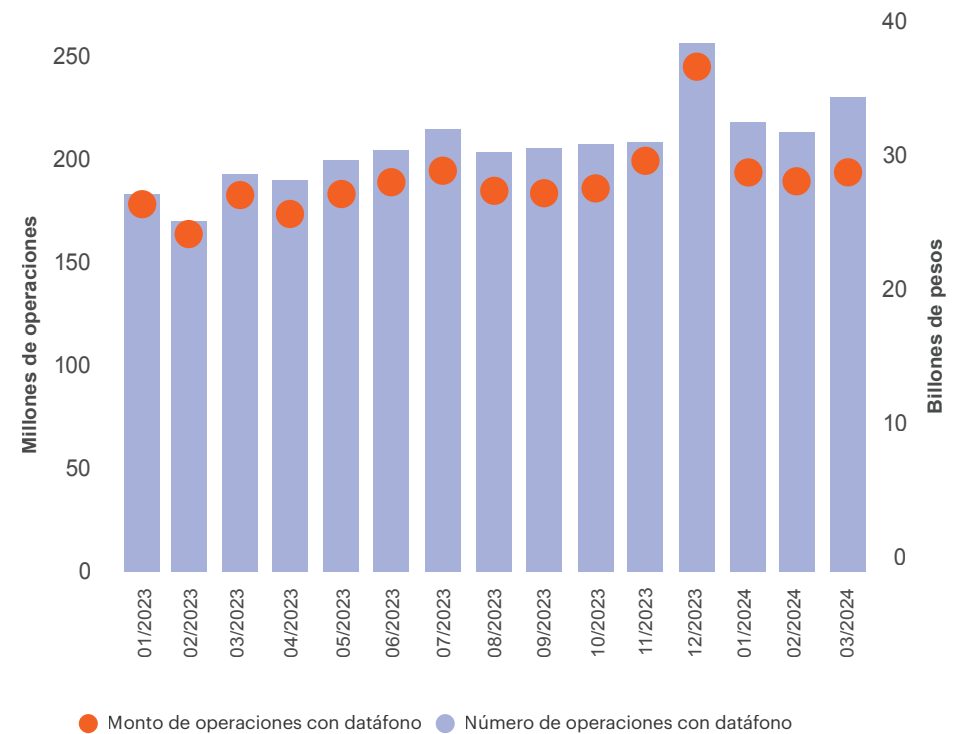
Relación entre los rendimientos de un activo y el tiempo de vencimiento del mismo. Si la relación obtenida es positiva, a medida que pasa el tiempo, la inversión alcanza mayores rendimientos. Esto obedece a que la incertidumbre aumenta a medida que el plazo al que se invierte sea más largo, lo cual hace que los inversionistas demanden un mayor retorno. Por el contrario, si la relación es negativa, los inversores esperan eventos futuros que reduzcan el rendimiento del activo.



Datáfono (POS)

Point of sale, en inglés. Dispositivo ubicado en establecimientos dedicados al comercio o en otros puntos de atención al público, a través del cual los clientes del sistema financiero realizan operaciones débito y crédito con tarjetas o teléfonos inteligentes. Para su uso se pueden utilizar tarjetas con banda magnética o chip, tecnología NFC y códigos QR. Se constituye como un canal de atención no presencial de las entidades financieras.

Figura 78
Operaciones por el canal de datáfono en Colombia
(01.2023 - 03.2024)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria.

En Colombia, mediante el canal de datáfono, se realizaron 2.437,3 millones de operaciones que representaron 348,4 billones de pesos, durante 2017.

Dato atípico

Un dato atípico u outlier es un dato que se encuentra muy alejado, no solo de la mediana de una variable, sino también de los límites superiores del primer y tercer cuartiles (percentiles 25 y 75) que definen el rango intercuartílico (IQR). La existencia de datos atípicos puede afectar el valor promedio de una variable o la validez de algunas técnicas estadísticas, además de influir sobre la distribución de probabilidad de una variable. Una fórmula para identificar la existencia de datos atípicos es la siguiente:

Límite inferior para datos atípicos $< P_{25} - 1,5 * IQR$

Límite superior para datos atípicos $< P_{75} + 1,5 * IQR$

Datos panel

Recopilación de observaciones de diferentes individuos (países, indicadores, empresas, etc.) a lo largo del tiempo. Los datos tipo panel o longitudinales permiten hacer estimaciones más consistentes que las de corte transversal al atenuar los efectos invariantes o fijos a través de individuos y del tiempo.

Default

Incumplimiento de cualquier pago asociado a un bono por parte de su emisor. En este escenario, el tenedor del título tiene el derecho a demandar contra los activos del expendedor para recuperar su inversión inicial.

Déficit

Déficit comercial

Situación en la que las exportaciones de una nación son menores que sus importaciones y, por lo tanto, el saldo de su balanza comercial es negativo.

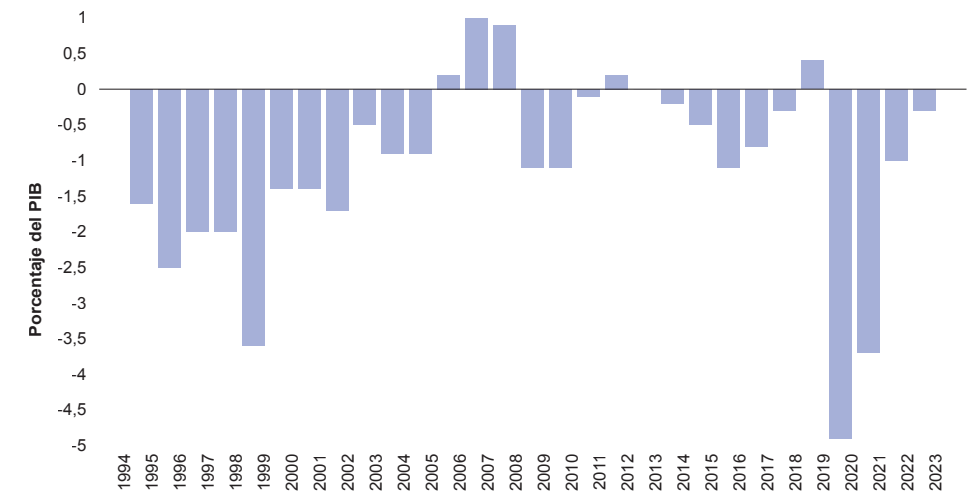
Déficit fiscal

Circunstancia en la cual los gastos de un Estado superan sus ingresos, lo que ocasiona un balance fiscal negativo.

Déficit fiscal primario

Condición en la que los gastos de una nación, sin tener en cuenta aquellos relacionados con el pago de intereses de su deuda, superan a sus ingresos. Es equivalente a un resultado negativo del balance fiscal primario.

Figura 79
Balance primario del GNC de Colombia
(2003 - 2023)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Asobancaria.

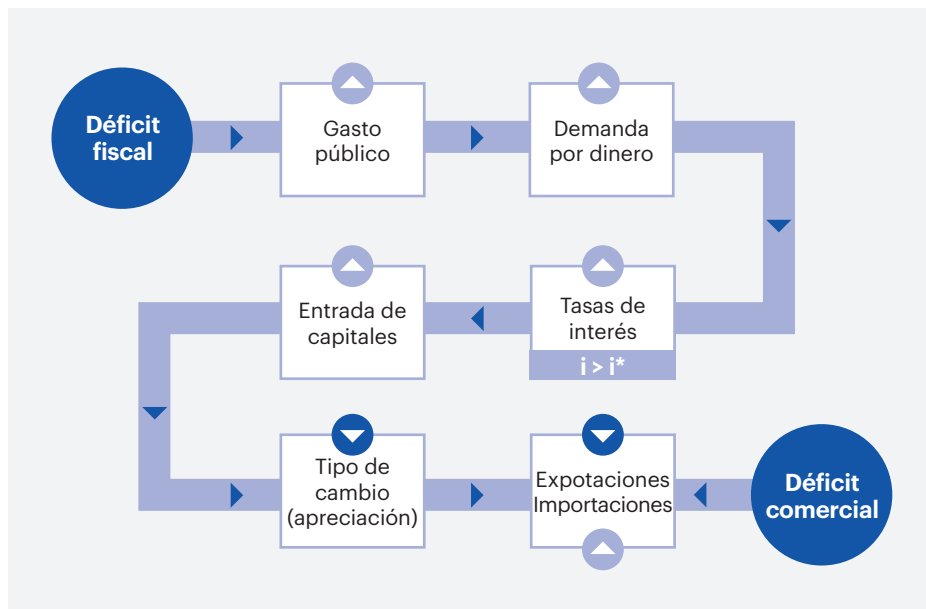
Durante las últimas dos décadas, el Gobierno Nacional Central (GNC) de Colombia solamente ha logrado obtener superávit fiscal en cinco años. Como se muestra en la figura 79, desde 2014, el déficit fiscal primario ha aumentado como proporción del PIB debido, en gran medida, a la reducción de los precios internacionales del petróleo, una de las principales fuentes de ingresos del Gobierno.

Déficits gemelos

Hace referencia a la ocurrencia en simultánea de un déficit fiscal y un déficit en cuenta corriente. Se origina cuando un gobierno decide contraer una deuda a través de endeudamiento externo. El aumento en el stock de deuda supone una entrada de divisas que aprecian la moneda, hecho que contribuye al deterioro de la balanza comercial y al deterioro de la cuenta corriente. Ver figura 80. Otro de los canales se origina con el endeudamiento interno, lo que supone una reducción en el ahorro doméstico. Esta escasez de fondos prestables presiona el alza de las tasas de interés, que resultan siendo un incentivo a los inversores extranjeros.

El incremento en el ingreso de divisas derivado del mayor apetito inversor por parte de agentes extranjeros contribuye a apreciar la moneda, lo que empeora el estado de la balanza comercial. Finalmente, políticas fiscales expansivas, como la reducción de impuestos, generan mayor ingreso disponible en los hogares y empresas nacionales, lo que ejerce presiones alcistas en las importaciones y, con ello, deterioros en la balanza comercial.

Figura 80
Déficit gemelos



Elaboración: Asobancaria.

Deflación

Contraria a la inflación, es la caída en el nivel general de los precios en una economía. Puede ser producida por una fuerte contracción de la demanda agregada y un exceso de oferta de bienes y servicios en el mercado. Este fenómeno se asocia con las recesiones y las crisis económicas y financieras.

Deflactor de PIB

Es una medida del nivel promedio de los precios de todos los bienes y servicios generados por la economía. Se calcula como el cociente entre el PIB nominal y el PIB real, es decir, el nivel actual de los precios relativo al nivel de precios del año base.

Su cálculo aísla el efecto de cambios en la producción tanto en el PIB nominal como en el real, y solo tiene presente los cambios en los niveles de precio que afectan únicamente el PIB nominal. Este indicador es más general que la inflación medida con el IPC debido a que considera todos los productos finales producidos en una economía. Sin embargo, no tiene en cuenta los bienes importados, además, su periodicidad no es tan frecuente como el cálculo de la inflación mediante el IPC.

Deflactor del PIB =

$$\frac{\text{PIB nominal} * 100}{\text{PIB real}}$$

Demanda

Cantidad de un bien o servicio que un agente de la economía está dispuesto a adquirir, dada una serie de condiciones: el precio del bien o servicio en cuestión, el precio de mercado de sus bienes complementarios y sustitutos, sus preferencias, el ingreso y la riqueza del consumidor, así como la tasa de interés de los productos financieros.

Demanda agregada

Valor del gasto total en bienes y servicios que realizan los agentes económicos en cierto periodo de tiempo. Dentro del cálculo de la demanda agregada se tienen en cuenta los siguientes elementos:

Demanda agregada =

$$C + I + G + XN$$

Dónde C representa el gasto de los hogares, I es la inversión realizada, G es el gasto efectuado por el gobierno, y XN representa las exportaciones netas; es decir, la diferencia entre las exportaciones y las importaciones del país.

Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE)

Institución fundada en 1953, siendo parte del sector público se enfoca en recoger información de los diferentes sectores del país, brindando estadísticas oficiales con altos estándares de rigor y calidad que permita al público general analizar el comportamiento de las distintas variables de interés.

Departamento Nacional de Planeación (DNP)

Entidad gubernamental responsable de diseñar y supervisar los planes y estrategias para el desarrollo económico y social del país. Se encarga de coordinar la formulación, ejecución, seguimiento y evaluación del Plan Nacional de Desarrollo.

Depósito

Depósito a la vista

Modalidad de depósito de dinero en una entidad financiera que le permite al titular retirar el monto depositado en cualquier momento y sin previo aviso. Las cuentas de ahorro o cuentas corrientes son ejemplos de este tipo de depósitos.

Depósito a término

Colocación de capital en una entidad financiera durante un plazo determinado. Transcurrido ese plazo, la entidad devuelve el dinero junto con los intereses pactados. Sin embargo, también se pueden pactar pagos de intereses periódicos mientras tenga vigencia la operación. El ejemplo más común es el *Certificado de Depósito a Término, CDT*.

Depósito Centralizado de Valores (DCV)

Sistema diseñado para el depósito, la protección y la administración de títulos valores en forma de registros electrónicos. Según el Banco de la República, este tiene como objetivos primordiales eliminar el riesgo que representa el manejo de títulos físicos, facilitar las transacciones en el mercado secundario y realizar de forma segura, ágil y oportuna el cobro de capital o de rendimientos financieros. Este sistema permite que los títulos físicos se conserven en bóvedas de alta seguridad al tiempo que se permite su circulación a través de registros electrónicos. En Colombia existen dos depósitos de este tipo: DECEVAL y el DCV.

Depósito de capitales

Instrumento de control al flujo de capitales (o divisas) que entran en un país a través de inversión en portafolio. Estos depósitos buscan, específicamente, desincentivar la entrada y/o fuga de 'capitales golondrina' (o de muy corto plazo).

Depósito electrónico

Instrumento financiero diseñado para realizar operaciones bancarias mediante aplicaciones electrónicas, sin la necesidad de acudir a una sucursal bancaria. Los depósitos electrónicos permiten hacer todo tipo de operaciones como transferencias, pagos por diferentes medios y consultas de saldo, entre otros.

Depósito simple

Contrato de ahorro con una entidad financiera en el cual se deposita capital periódicamente durante un plazo determinado, con la expectativa de obtener rentabilidad al vencimiento de dicho contrato.

Depository Trust and Clearing Corporation (DTCC)

Fundada por William T. Dentzer, es una entidad que se centra en facilitar la compensación y liquidación de valores, además de disminuir sus costos. Su enfoque está orientado a mejorar la seguridad y la eficiencia en el procesamiento de transacciones financieras.

Depósitos y exigibilidades

Procedimientos que se clasifican por cuenta de las operaciones de captación de depósitos a la vista o a plazo, mediante diversos mecanismos autorizados por las autoridades correspondientes.

Depreciación (nominal)

(1) Disminución en el valor de un activo a través del tiempo. **(2)** En el mercado cambiario hace referencia a la disminución de la cantidad de moneda extranjera que se puede adquirir con una unidad de moneda local, lo que constituye un aumento en la *tasa de cambio nominal*. La depreciación afecta a quienes comercian internacionalmente; es decir, a exportadores e importadores. Los exportadores se ven beneficiados, pues los productos exportados tienen ahora un menor costo en moneda extranjera. Los importadores

se ven perjudicados, ya que los productos importados tienen ahora un mayor costo en moneda local.

Depreciación (real)

Aumento en la tasa de *cambio real* entre un país y el resto del mundo, lo que significa una disminución en la cantidad de bienes y servicios externos que se pueden adquirir con los bienes domésticos.

Depresión

Etapa del ciclo económico en la que el PIB de un país decrece durante un periodo prolongado de tiempo, lo que desencadena un mayor desempleo y un menor ingreso para sus habitantes. En la práctica, se suele asumir que un periodo de depresión económica es más fuerte o prolongado al de una recesión, en el que el PIB decrece más allá del 10% o en el que persiste una recesión por más de tres años.

Derechos especiales de giro (DEG)

Activo de reserva internacional creado por el *Fondo Monetario Internacional* en 1969 y asignado a los países miembros. Dicha asignación se basa en la cuota de acciones en la organización, que a su vez está en función del *PIB* de cada país.

En un principio, los DEG fueron el instrumento que permitía mantener la paridad cambiaria; sin embargo, con la caída del sistema *Bretton Woods*, las principales monedas adoptaron un régimen flotante. Estos activos recobraron importancia en la crisis financiera de 2009, debido a que inyectaron liquidez al sistema financiero mundial. Para la estimación del valor de los DEG se toma una cesta de monedas compuesta por el dólar, el euro, el renminbi chino (cuya unidad de cuenta es el Yuan), el yen japonés y la libra esterlina, y se pondera cada una, dependiendo de las exportaciones de cada país emisor.



LA FIGURA 81

Muestra la evolución de la cotización diaria de los DEG desde el año 2000.



Figura 81
Cotización de los DEG



Fuente: FMI. Cálculos Asobancaria.

Derivado (financiero)

Instrumento financiero cuyo valor depende del valor de otro activo, denominado *activo subyacente*. Su utilidad principal radica en que son coberturas de riesgo, ya sea en el mercado de divisas, en el de capitales o el de commodities. Este tipo de instrumentos puede clasificarse en estandarizados cuando se negocian por medio de una bolsa de valores, y en no estandarizados, cuando se negocian fuera de la bolsa (*over the counter, OTC*).

Desaceleración

Reducción o ralentización de la dinámica de la actividad productiva, caracterizada como una de las fases del *ciclo económico*.

Desarrollo económico

Proceso integral de mejorar las condiciones económicas y sociales de un país, enfocándose en aumentar la capacidad productiva, elevar el nivel de vida de sus ciudadanos y fomentar el crecimiento sostenible. Incluye aspectos como la generación de empleo, la mejora en educación y salud, y la promoción de la equidad social.

Desarrollo sostenible

Progreso de un país en materia de satisfacción de las necesidades presentes de la población, sin que esto comprometa la capacidad de las generaciones futuras de suplir las suyas. Promovido desde 1987 por la ONU, el desarrollo sostenible debe basarse en tres pilares equilibrados:

(i) desarrollo económico, (ii) desarrollo social, y (iii) protección del medio ambiente. Nace como alternativa al desarrollo impulsado principalmente por la industrialización, en busca de potenciar la calidad de vida humana y mejorar la vida en el planeta.

Descomposición de varianza

Metodología inscrita en los modelos de series de tiempo multivariados que permite observar de manera desagregada qué porcentaje de la *varianza* total es explicado por una o más variables. Su uso suele darse de forma complementaria a la estimación de los impulsos respuesta e igualmente es útil para el planteamiento de escenarios futuros.

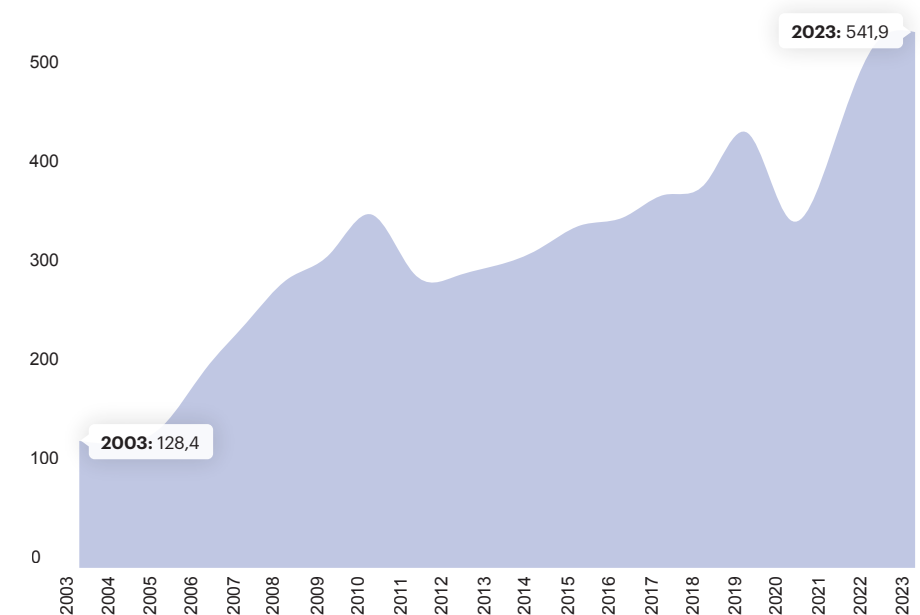
Descuento tributario

Es un beneficio tributario que se aplica directamente al impuesto de renta básico y permite reducir el pago por concepto de impuesto de renta.

Desembolso

operación a través de la cual se hace efectiva la entrega de recursos monetarios. En el ámbito financiero, el desembolso se genera por cuenta de la originación de un préstamo o cuando se materializa un negocio o una inversión. En 2023, el valor de los desembolsos realizados por las entidades bancarias en Colombia ascendió a 541,9 billones de pesos, tal y como se muestra en la Figura 82.

Figura 82
Total de desembolsos en Colombia
(2003 - 2023)



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Asobancaria.

Desempleo

situación donde a pesar de tener la edad, la capacidad y la voluntad de trabajar, no se tiene un empleo remunerado. La Figura 83 muestra la clasificación económica de la población. Ver *Tasa de desempleo*.

Figura 83
Clasificación económica de la población



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria

Desinflación

Desaceleración paulatina, persistente y no efímera de la tasa de crecimiento del índice de precios al consumidor, sin llegar a ser cero o negativa. En la mayoría de los casos, la desinflación coincide con un buen desempeño de la economía y no provoca los efectos negativos de la deflación asociados a la caída de la demanda, al aumento del desempleo, entre otros. Este término se suele aplicar también a una política pública que busque exactamente este efecto en la economía, ya sea a través de medidas de política fiscal o monetaria moderadas, para no distorsionar los precios u obligarlos a descender a un ritmo vertiginoso, con el fin de mantener el nivel de inflación

en un rango adecuado. En Colombia, se vive una desinflación en el periodo comprendido entre 2022 y 2024, tiempo en el que se pasó de tasas de inflación anual del orden del 13,34% a tasas de tan solo 7,1%.

Desviación estándar

Medida de dispersión que indica la distancia de los datos con respecto a la media. Para un conjunto de datos que sigue una *distribución normal*, se dice que aproximadamente el 68% de las observaciones se encuentran a una desviación del promedio, mientras que alrededor del 95% de dichos datos están a dos desviaciones estándar del promedio. Se calcula como la raíz cuadrada de la *varianza*.

Deterioro fiscal

Disminución progresiva del *balance fiscal* desencadenada por el manejo de las cuentas fiscales del país. Como consecuencia se puede generar una pérdida en la calidad crediticia y un aumento en la percepción de riesgo país.

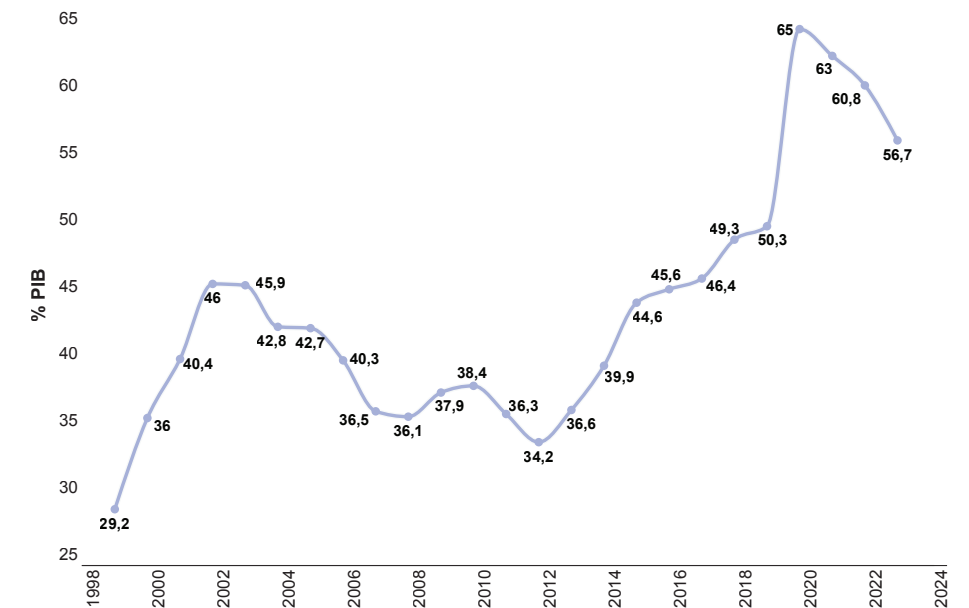
Deuda

Compromiso u obligación de pago adquirido con un tercero, generalmente, dinero

Deuda bruta

En las cuentas fiscales, la deuda bruta del Gobierno Nacional Central corresponde al valor nominal de todas las deudas del Gobierno Nacional Central que están en manos de agentes privados y públicos tanto al interior como al exterior del país. La deuda bruta se calcula de acuerdo con la metodología que defina el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS).

Figura 84
Deuda bruta del Gobierno Nacional Central, Colombia (% del PIB)

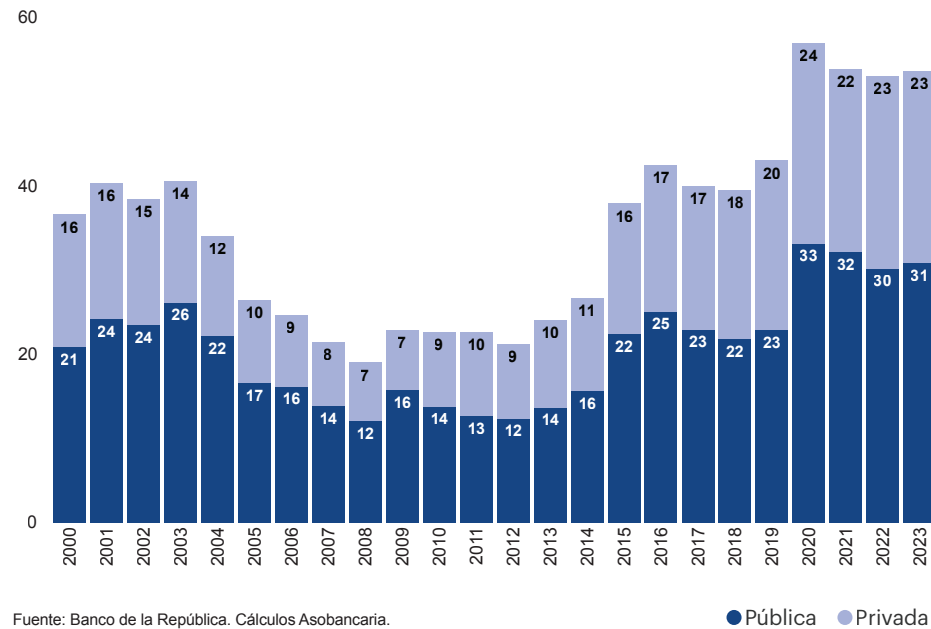


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Deuda externa

Compromiso de pago, generalmente en moneda extranjera, que un país tiene con entidades internacionales, ya sea con bancos comerciales, gobiernos o instituciones financieras. Se descompone entre deuda externa pública y deuda externa privada.

Figura 85
Deuda externa en Colombia
(2000-2023)

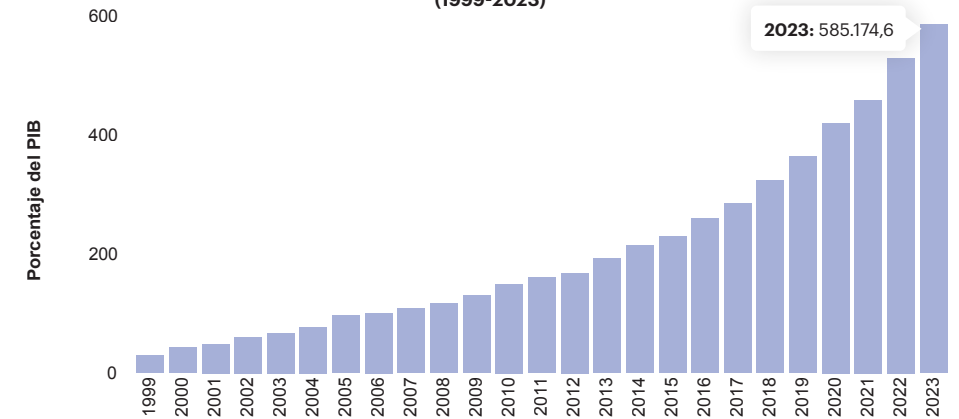


La deuda externa total de Colombia como porcentaje del PIB se ha ido incrementando desde 2012, como se muestra en la figura 85. Cabe resaltar que, en 2020, la deuda externa se incrementó hasta el 57% del PIB debido a las mayores necesidades de liquidez por parte del Gobierno nacional para mitigar las consecuencias derivadas del Covid-19.

Deuda interna

Compromiso de pago que un país tiene con las personas o entidades que residen en el mismo. Se descompone entre deuda pública interna y deuda privada interna. Como se ilustra en la figura 86, la deuda interna en Colombia se ha acelerado en la última década, pasando de 192,9 billones de pesos en 2013 a aproximadamente 585,1 billones de pesos en 2023. Este comportamiento de la deuda se explica, entre otras razones, por la recomposición de la deuda pública del país entre externa e interna.

Figura 86
Deuda interna del GNC de Colombia
(1999-2023)



Fuente: Ministerio de hacienda y crédito público.

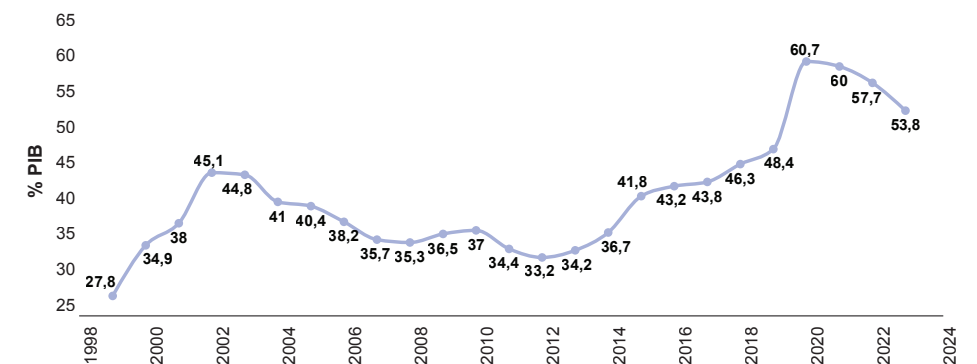
Deuda junior

También conocida como deuda subordinada, es aquel préstamo, generalmente materializado en un bono, cuya garantía de cobro, en caso de liquidación del emisor, tiene una prelación de pago inferior a la de la deuda senior.

Deuda neta

En las cuentas fiscales, la deuda neta del Gobierno Nacional Central hace referencia a la deuda bruta del Gobierno Nacional Central excluyendo todos sus activos financieros (cuentas corrientes, CDTs, bonos, fondos públicos, portafolios en el exterior). La deuda neta se calcula de acuerdo con la metodología que defina el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS).

Figura 87
Deuda neta del Gobierno Nacional Central, Colombia (% PIB)

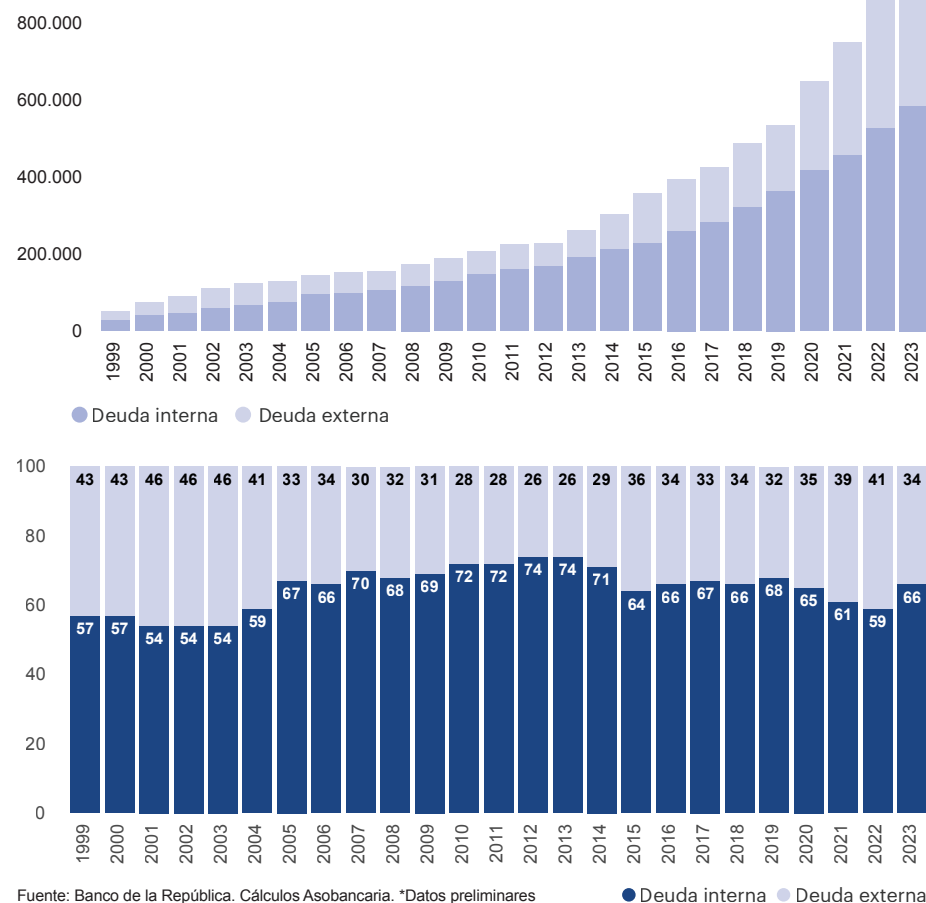


Fuente: Ministerio de hacienda y crédito público.

Deuda pública

Mecanismo de financiamiento de un país, encabezado por el Gobierno Nacional Central, para cubrir gastos de funcionamiento o de inversión cuando estos superan a los ingresos percibidos vía impuestos. Este tipo de financiamiento compromete, tácitamente, a la sociedad en conjunto para honrar cumplidamente las obligaciones de pago de la deuda, lo que genera un mercado de deuda pública. En 2023, la deuda total del Gobierno Nacional Central (GNC) colombiano ascendió a 892 billones de pesos, lo que representó un incremento cercano al 240% durante la última década. Si bien hasta 1999 la mayoría de la deuda correspondía a deuda externa, a partir del año 2000, la deuda interna pasó a ser la principal fuente de endeudamiento del Gobierno, y actualmente representa el 66% del saldo total de la deuda, como se muestra en la figura 88.

Figura 88
Saldo y composición de la deuda del GNC en Colombia (1990-2023)



Este proceso de recomposición de la deuda ha permitido reducir el riesgo cambiario del país, pues las apreciaciones del peso frente al dólar durante la década pasada permitieron trasladar fácilmente deuda adquirida en dólares a deuda en pesos. No obstante, durante el periodo de 2020 a 2023, la deuda externa ganó un poco de participación debido al fuerte proceso de devaluación del peso tras el choque de los precios internacionales del petróleo.

Deuda senior

Obligación cuyo carácter es de cumplimiento prioritario en caso de que el emisor de la deuda enfrente una bancarrota. Al tener prelación en los pagos, este tipo de deuda es menos riesgosa que una deuda convencional, también llamada *Deuda Junior* o subordinada. De lo anterior se infiere que las tasas de interés de la deuda senior son más bajas.

Deudor

Persona natural o jurídica que ha convenido un compromiso de pago a cambio del préstamo de bienes o servicios. El deudor contrae la obligación de realizar un pago en las fechas pactadas con el acreedor. En caso de hacer constar legalmente la deuda, el acreedor puede ejercer acciones legales contra el deudor si llegare a incumplir las fechas o el monto de pago pactados.

Devaluación

Disminución del valor de una moneda con relación a otra, en un esquema de tipo de *cambio fijo*. En el contexto del mercado cambiario, es sinónimo de depreciación.

Devaluación gota a gota (crawling peg)

Régimen de tipo de cambio basado en la programación y realización, por parte de la autoridad monetaria, de revaluaciones o

devaluaciones progresivas con el fin de intervenir gradualmente el mercado cambiario, sin generar incertidumbre. En Colombia fue introducido por el Ministro de Hacienda, Absalón Machado, en 1968 y estuvo vigente hasta 1993.

Diagrama de caja

Representación gráfica que muestra cómo se distribuyen los datos al tomar como referencia los *cuartiles*. El segundo cuartil es equivalente a la mediana, y la caja agrupa los datos entre el primer y tercer cuartiles, también llamado *rango intercuartilico*. Ver figura 89.

Figura 89

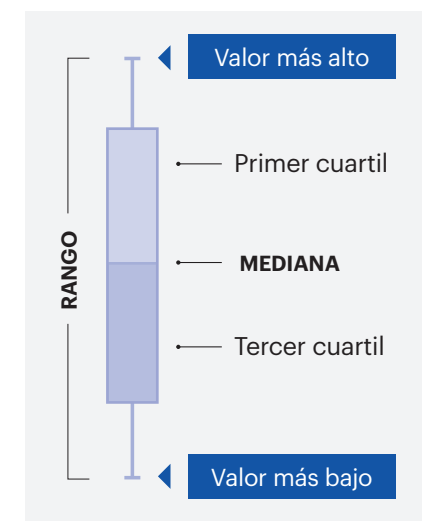
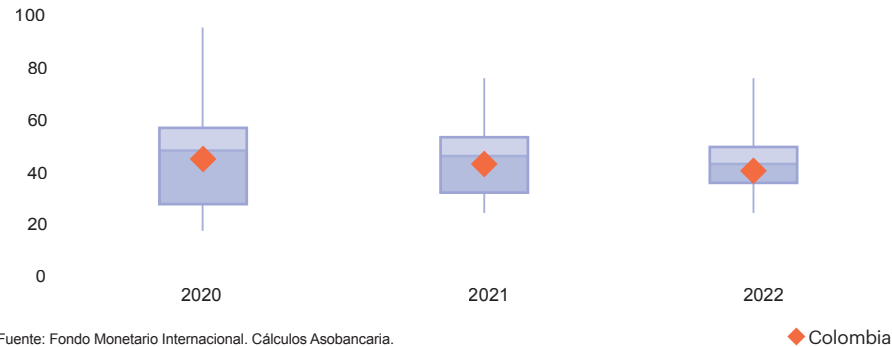


Figura 90

Diagrama de caja de la deuda bruta del Gobierno general para América Latina (2020-2022)



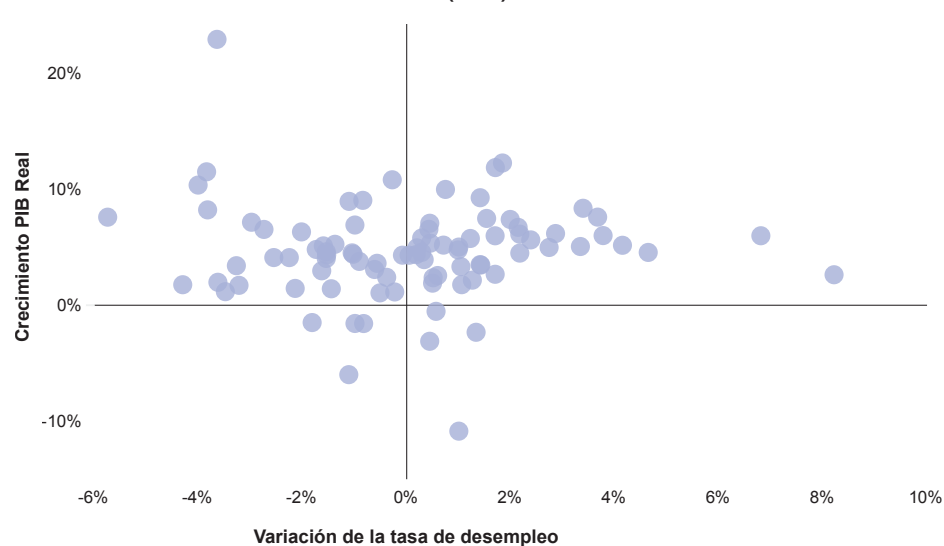
Fuente: Fondo Monetario Internacional. Cálculos Asobancaria.

Diagrama de dispersión

En el contexto de estimaciones econométricas, es una representación gráfica en el plano cartesiano de la relación entre la *variable dependiente* con alguna de las *variables explicativas*. El diagrama está constituido por una nube de puntos en el que cada punto representa una observación en la muestra, como se ilustra en la figura #91. La proyección sobre el eje vertical de un punto es la realización de la variable dependiente para esa observación, mientras que la proyección sobre el eje horizontal es la realización de la variable explicativa para la misma observación.

Figura 91

Relación entre crecimiento y empleo para 89 países (2023)



Fuente: FMI. Cálculos Asobancaria.

Dicotomía clásica

Premisa que afirma que las variables reales se pueden determinar sin necesidad del nivel de oferta monetaria; es decir, sin las variables nominales. Esta independencia permite que todas las variables reales no dependan del nivel de precios.

Diferenciación de producto

Estrategia comercial aplicada por las empresas para resaltar las características que distinguen y/o hacen mejor un producto frente a los demás con los que compite en el mercado. Dicha estrategia es ampliamente utilizada por las empresas en la medida en que a mayor diferenciación de producto haya, mayor será el poder de mercado que tenga la empresa que lo produce. La calidad, localización, publicidad y otros factores que puedan generar heterogeneidad entre *bienes sustitutos* puede considerarse una estrategia de diferenciación de producto.

Dinero

Activo o, incluso, bien que cumple tres funciones básicas: medio de pago, unidad de cuenta y ahorro.

Dinero de alta potencia

Véase *base monetaria*.

Discriminación de precios

Práctica mediante la cual se asignan precios distintos a un mismo producto de acuerdo con el tipo de consumidor al que esté dirigida la venta. Cualquier tarifa diferenciada es considerada como discriminación de precios.

Distribución de probabilidad

Función matemática que relaciona todos los valores posibles de una variable aleatoria con sus probabilidades de ocurrencia. La más utilizada en estadística es la *distribución normal*.

Distribución normal

Es la *distribución de probabilidad* más importante de las distribuciones estadísticas, debido a la cantidad de fenómenos que logra explicar; de ahí su importancia en la inferencia estadística y, por ende, en las ciencias sociales y naturales. La media y la varianza de la distribución normal son suficientes para caracterizar toda la distribución. Se identifica porque su distribución de probabilidad es simétrica alrededor de su media, como se muestra en la figura 92.

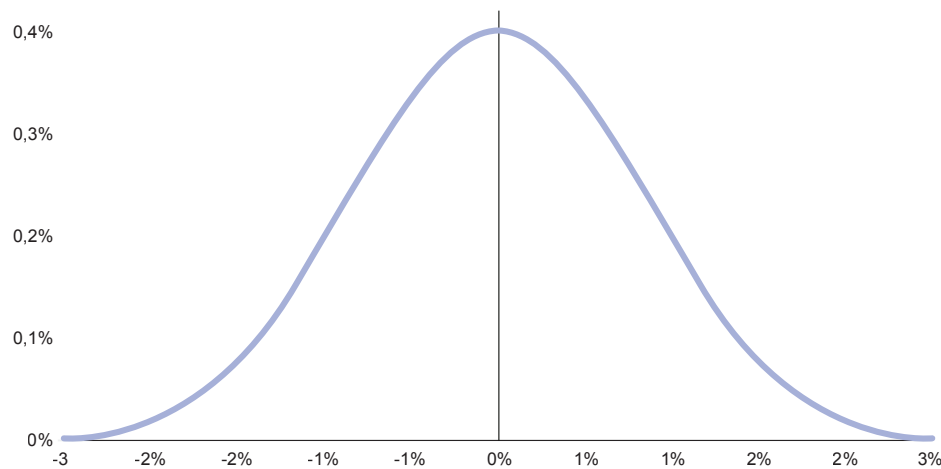


LA FIGURA 92

En la distribución normal, la media aritmética, la mediana y la moda son iguales.



Figura 92
Distribución normal



Cálculos Asobancaria.

Diversificación del riesgo

En un contexto crediticio, se refiere a una técnica de administración del riesgo en la cual se realiza la asignación de los activos de un agente en un amplio grupo de prestatarios o inversiones con el objetivo de mantener la calidad de la cartera de préstamos a un nivel aceptable y garantizar ganancias constantes. Es una estrategia que minimiza el riesgo de crédito o las posibles pérdidas por incumplimiento del acreedor.

Esta distribución de los activos de una cartera puede realizarse con diversos tipos de valores como bonos, acciones, papeles comerciales, entre otros instrumentos financieros, y también mediante la compra de valores del mismo tipo con diferentes vencimientos y otras categorías. La diversificación de inversiones es una manera de ganar protección y evitar riesgos.

Dividendo demográfico

Fenómeno con el cual se beneficia un país cuando la tasa de fertilidad comienza a disminuir y el número de personas en edad productiva aumenta. La mayor proporción de personas que potencialmente conformen la fuerza laboral genera oportunidades importantes para impulsar el desarrollo y el crecimiento económico.

Dividendo

Proporción de las utilidades que la empresa paga a sus accionistas como contraprestación por haber invertido en ella. Esto se debe a que, al comprar acciones el inversionista adquiere el derecho a recibir una porción de las utilidades en proporción a las acciones de las que sea propietario. La asamblea de accionistas de la empresa establece de antemano el monto, período y la forma de pago de los dividendos.

Divisas

Término que se refiere a toda moneda extranjera, una moneda oficial que no es la moneda legal del país y que se utiliza en un país o región diferente a su lugar de origen para actividades o transacciones internacionales. Las divisas experimentan fluctuaciones en el mercado monetario global, lo que da lugar a diferentes tipos de cambio, que fluctúan debido a diversas variables macroeconómicas como el crecimiento económico o la inflación.

Dolarización

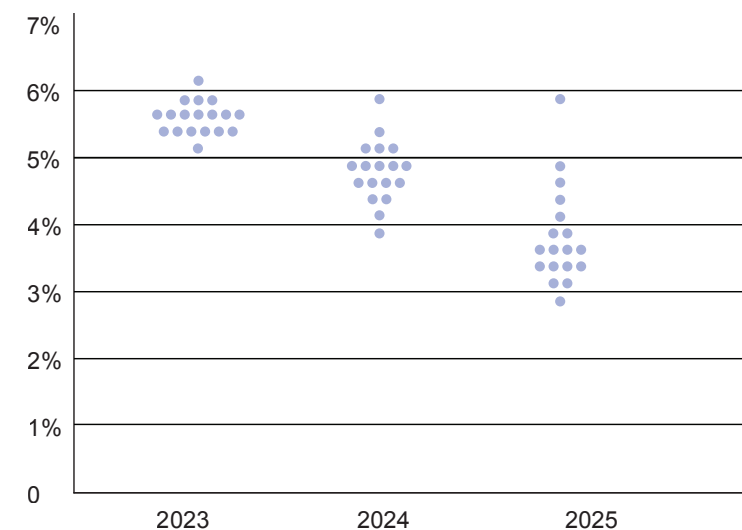
Proceso en el que el dólar estadounidense reemplaza la moneda local de un país en, por lo menos, una de sus funciones, ya sea como medio de pago, reserva de valor o unidad de cuenta. En ocasiones, el proceso

de dolarizar una economía sucede por decisión oficial del Estado.

Dot plot

Diagrama para visualización de datos que consiste en representar cada observación como un punto. Existen dos tipos comunes: el primero es tal que las observaciones que pertenezcan a la misma categoría se apilan en la misma columna y es apropiado cuando se quiere representar una variable cualitativa o numérica con una cantidad finita de valores posibles (discreta). Un ejemplo en el contexto económico es el Dot Plot publicado de forma trimestral por la Reserva Federal, en el cual los miembros del FOMC comunican sus proyecciones respecto a la futura trayectoria de las tasas de interés (Figura 93).

Figura 93
Dot plot con las opiniones de los miembros de la junta de gobernadores de la FED sobre la postura de política monetaria óptima al cierre de año entre 2023 y 2025.



Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos.

Dow Jones, índice

Índice bursátil que incluye las 30 acciones más importantes que cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York, las cuales se caracterizan por su alta capitalización bursátil y elevada liquidez. Se compone de empresas del sector industrial y las relacionadas con servicios financieros, tecnología, entretenimiento, entre otros, a excepción de las vinculadas con transporte y servicios públicos. La figura 94 muestra la evolución del índice Dow Jones entre 2000 y 2024.

Figura 94
Índice Dow Jones en unidades
(2000-2024)



Fuente: Bloomberg. Cálculos Asobancaria.

Dumping

Práctica de algunas compañías de vender un producto a un precio inferior al costo de producirlo, con el fin de sacar del mercado a su competencia y ganar participación en el mismo. Genera distorsiones en el mercado y es perseguido y catalogado como competencia desleal. El Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio, GATT, por sus siglas en inglés, estableció en su versión de 1994 las condiciones arancelarias, protocolos y certificaciones que rigen las relaciones comerciales de los países miembros de la Organización Mundial del Comercio. En el artículo VI se impone un derecho antidumping a las importaciones que amenacen la producción nacional.

Duración

En el contexto financiero, la duración de un bono es el tiempo promedio que el inversionista se demorará en recuperar el dinero que invirtió en un título devengando sus intereses. La duración también se puede interpretar como la sensibilidad que el precio de un bono tiene a cambios en la TIR de mercado. Entre mayor sea la duración de un bono, más varía su precio al cambio de la TIR (Véase Tasa interna de retorno).

Duración modificada (DM)

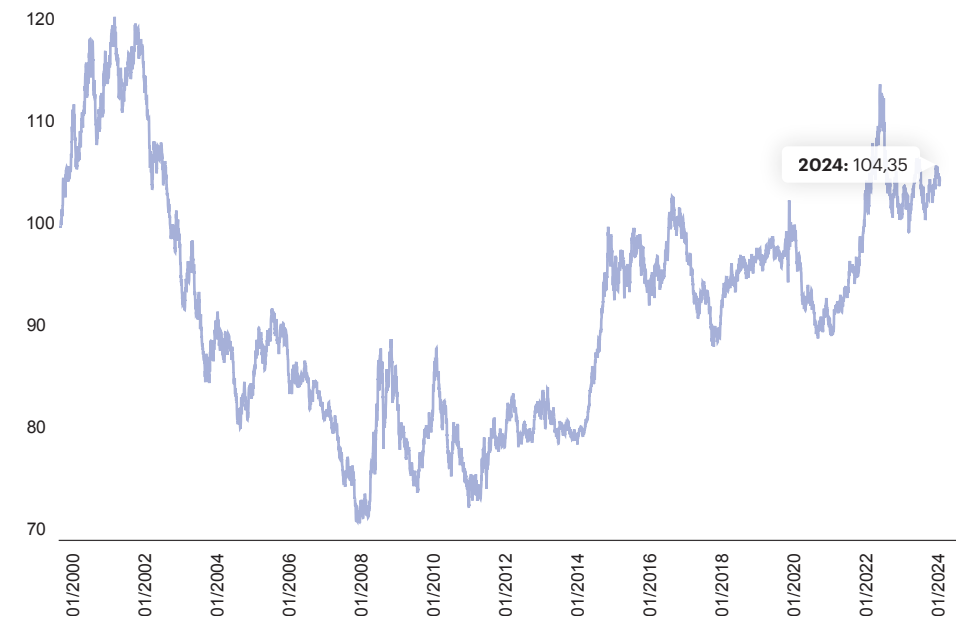
Herramienta utilizada para medir el riesgo asociado con los activos

financieros en relación con los cambios en las tasas de interés. Ayuda a evaluar cómo varía el precio de un activo frente a las fluctuaciones en las tasas de interés, proporcionando una visión del riesgo de tasa al que están expuestas las instituciones financieras.

DXY índice

Índice que permite comparar diariamente el dólar estadounidense con respecto a seis de las principales divisas más representativas del mundo: el euro, el yen, la libra esterlina, el dólar canadiense, la corona sueca y el franco suizo. La figura 95 ilustra la evolución del índice DXY desde el año 2000.

Figura 95
Índice DXY
(2000-2024)



Fuente: Bloomberg. Cálculos Asobancaria.





Earnings before interest and taxes (EBIT)

Indicador financiero que consiste en la diferencia entre los ingresos y los gastos operativos. Puede ser entendido como la utilidad operativa de la empresa.

Earnings Before Interest Taxes Depreciation Amortization (EBITDA)

Indicador financiero que ofrece una aproximación al desempeño de una empresa, calculado a partir de su *estado de resultados*. Este indicador consiste en la utilidad bruta antes de descontar pagos de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Por esta razón, el EBITDA permite obtener una visión precisa del rendimiento operativo de la empresa, facilitando la comparación de su rentabilidad, tanto de manera individual como en relación con otras empresas, al evaluar su desempeño en el ámbito operativo.

Econometría

Rama de la economía que aplica los modelos matemáticos y estadísticos para estudiar, definir y cuantificar las relaciones que existen entre las distintas variables de la economía, con el objetivo de mejorar el entendimiento de la economía, interpretar los fenómenos y, por último, predecirlos.

Econometría espacial

Rama de la econometría desarrollada desde los años ochenta que se enfoca en el análisis de datos observados en un espacio, considerando una posible estructura de correlación espacial subyacente. Según algunos economistas como Paul Krugman, la econometría espacial destaca la importancia de considerar la dimensión espacial de los datos, lo cual es clave especialmente al observar el comportamiento de países en vías de desarrollo.

Ejemplo de cálculo del EBITDA

Ingreso operacional	\$ 15.000.000
(Costos variables)	\$ 3.000.000
Utilidad bruta	\$ 12.000.000
(Gastos de producción)	\$ 6.000.000
EBIT	\$ 6.000.000
Costos de depreciación	\$ 1.500.000
Costos de amortización	\$ 2.500.000
EBITDA	\$ 10.000.000

Economía

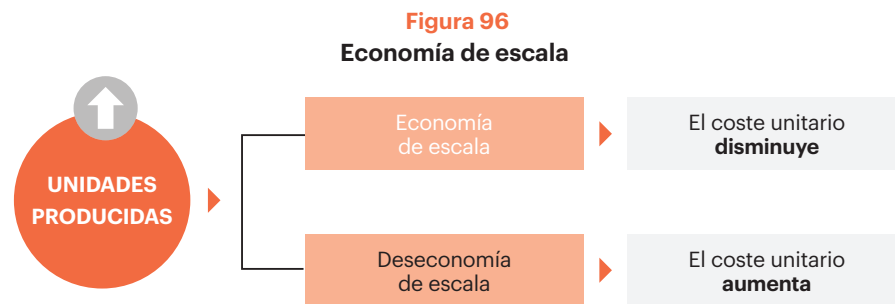
Ciencia social que estudia la forma en la que las sociedades se comportan y organizan para administrar los recursos disponibles.

Economía abierta

Economía en la cual existen relaciones económicas con el exterior; es decir, en la que hay intercambio de bienes, servicios o activos financieros con otros países.

Economía de escala

Concepto que se refiere a la disminución de los costos de una empresa a medida que aumenta su producción. Las reducciones en el *costo medio* de producción se logran con una mayor utilización de los recursos, aumento de materias primas, mejoras en la gestión administrativa y financiera, y adquisición de maquinaria o instrumentos tecnológicos. Ver figura 96.



Elaboración: Asobancaria

Economía emergente

Economías en vías de desarrollo que evidencian un dinámico crecimiento económico, con tasas superiores a las de países industrializados. Este dinamismo se acompaña de una expansión de la infraestructura y del mercado interno, así como de un aumento de las relaciones comerciales y una mejor competitividad global. Estas características hacen de estos países un atractivo para los inversores internacionales.

Economía verde

Proyecto que busca promover un consumo más responsable por parte de los agentes económicos, implementando medidas para proteger el medio ambiente. Su ideal es el crecimiento, desarrollo sostenible y sustentable de los medios productivos en equilibrio con el medio ambiente.

Economías de aglomeración

Fenómeno en el cual las empresas experimentan una reducción en sus costos de producción al estar ubicadas en una misma área geográfica. Este modelo destaca la ventaja que obtienen las empresas al estar concentradas, ya que la proximidad facilita la cooperación y la creación de redes de suministro entre ellas. La cercanía permite compartir recursos, mejorar la eficiencia en la distribución y aprovechar las sinergias en la producción de bienes y servicios.

Ecuación cuantitativa del dinero

Ecuación que relaciona el vínculo entre la cantidad de dinero circulante y el nivel general de precios de una economía. Es el sustento matemático de la teoría cuantitativa del dinero. Se expresa como:

$$PQ = MV$$

Establece la identidad entre el valor de las transacciones que se realizan en una economía PQ con la cantidad de dinero existente (M) multiplicada por el número de veces que el dinero cambia de manos (V).

Ecuación macro fundamental

Igualdad macroeconómica que determina que, en equilibrio, la oferta total de bienes y servicios obtenidos de la producción debe ser igual al valor total del gasto realizado por los agentes de la economía para comprar dicha producción. En lo que concierne al gasto, la producción se puede desagregar en el consumo privado que hacen los hogares, el consumo público del gobierno, la inversión privada, y las exportaciones e importaciones. Permite calcular el valor del PIB a partir de la demanda de bienes y servicios finales, y se expresa como:

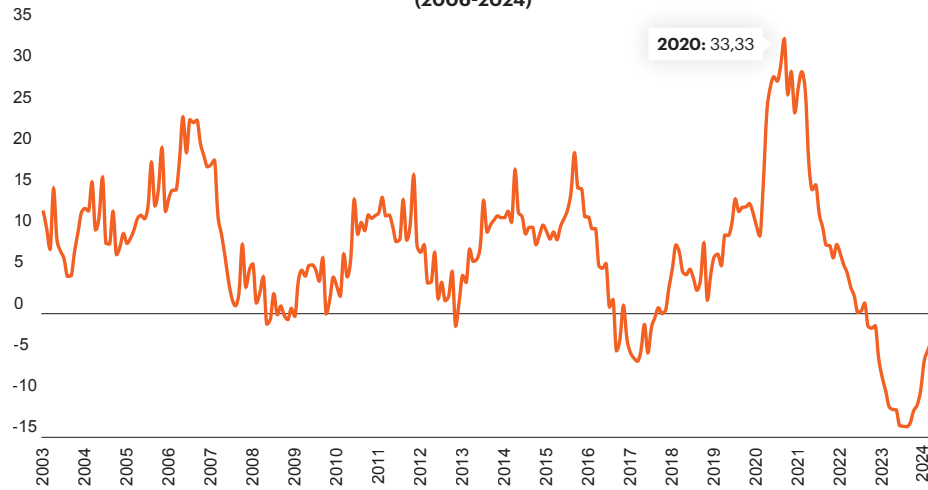
$$Y = C + I + G + X - M$$

Donde Y es el PIB, C es el consumo de los hogares, I es inversión, G es el gasto público, X son las exportaciones, y M son las importaciones.

Efectivo

Valor total de los billetes y monedas en circulación en una economía o en poder del público. Es un activo de los agentes de la economía y, a su vez, un pasivo del Banco de la República, el cual es el encargado legalmente de la emisión de la moneda. Como se muestra en la figura 97, en los últimos 10 años el decrecimiento real del efectivo ha sido fluctuante, pero casi siempre negativo, al punto de alcanzar su menor tasa en 2023 con un -13,6% en promedio. A partir de ese periodo se evidencia una tendencia creciente, hasta llegar incluso a crecimientos reales negativos durante 2024 (-3,9%).

Figura 97
Crecimiento real del efectivo en Colombia
(2006-2024)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Efecto renta

También conocido como efecto ingreso, es el aumento de la cantidad demandada de un bien cuando aumenta el flujo de ingresos de un agente. Cuanto más grande sea el aumento en la demanda, mayor es el efecto renta, aunque no se puede descartar un efecto renta negativo. Véase *bien inferior*.

Efecto riqueza

Impacto sobre la demanda de un bien por el aumento en el stock de riqueza de un agente. Al incrementar el valor de todos los activos, financieros y reales, una riqueza mayor induce al individuo a cambiar sus decisiones de consumo, lo que posiblemente afecte el consumo presente de cada bien.

Efecto sustitución

Variación en la cantidad demandada de un bien como consecuencia

del aumento o disminución en el precio de otro bien.

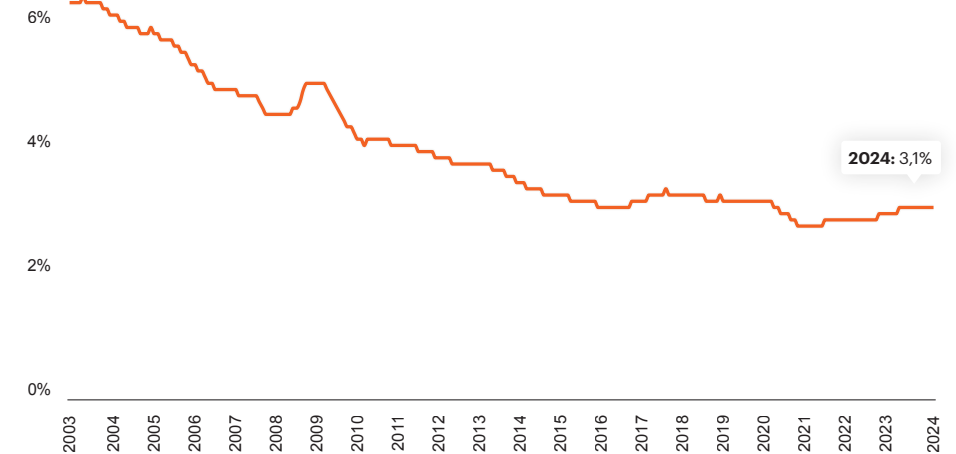
Eficiencia

(1) Grado en el que no se malgastan los recursos por una inadecuada asignación. (2) En estadística, es una propiedad de los *estimadores* de tener una mínima varianza frente a otros estimadores. Cuando los estimadores no tienen una mínima varianza, los intervalos de confianza son de gran magnitud, lo que dificulta la inferencia estadística.

Eficiencia administrativa

Indicador calculado como el cociente entre los costos administrativos de una entidad y sus activos totales, de tal forma que, cuantos menores sean esos costos en relación con los activos, mayor es la eficiencia en la administración de sus recursos.

Figura 98
Eficiencia administrativa del sistema
bancaria en Colombia
(2002-2024)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria.

Ejecución presupuestal

Proceso de producción de bienes y servicios que satisfacen necesidades sociales, a cargo de un determinado gobierno y según su agenda programática. Este se ejecuta por órganos gubernamentales y sus respectivas dependencias, que hayan sido asignados para esta tarea durante el proceso de aprobación presupuestal.

Elasticidad

Medida que refleja el grado de sensibilidad de una variable frente a cambios en otra. La elasticidad de una variable (Y) frente a otra (X), se define como el cambio porcentual de Y frente a un cambio porcentual en X.

Emerging Markets Bonds Index (EMBI)

Indicador de riesgo país calculado por la financiera americana JP

Morgan Chase. Mide el riesgo que tienen las empresas y los Estados de naciones emergentes de no pagar sus obligaciones externas debido a condiciones inherentes a su propio país. Se calcula con base en los bonos de deuda de Estados Unidos, considerados como de riesgo cero. El EMBI alcanzó máximos históricos en la crisis financiera de 2008, cuando los inversionistas internacionales buscaron refugio en activos seguros y economías desarrolladas estables, lo que incrementó el spread de deuda de las economías emergentes.

En el caso de Colombia, el indicador se ubicó en un promedio de 298,5, en 2024, lo que significa que los mercados internacionales demandaron un rendimiento de los bonos colombianos de 298,5 pb por encima de la tasa de interés de los bonos americanos. Ver figura 99.

Figura 99
EMBI para Colombia
(2014-2024)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Asobancaria.

Emisión sobre la par

Caso en el que el precio de los títulos emitidos resulta superior a su valor nominal. Cuando los títulos son acciones, el exceso sobre el nominal se denomina prima de emisión.

Emisor de valores

Entidades que financian sus actividades mediante una oferta pública en el mercado bursátil, al emitir valores como bonos o acciones. Existen emisores públicos como el Gobierno nacional, las entidades públicas con regímenes especiales, los gobiernos extranjeros y otras entidades públicas como el Distrito Capital; así como emisores privados como bancos, entidades

financieras y empresas del sector real de la economía. Independientemente del Emisor, es este quien respalda la inversión y será obligado a pagar el capital e intereses al inversionista.

Empresa Nacional Promotora del Desarrollo Territorial (ENTerritorio)

Entidad adscrita al Ministerio de Hacienda que busca acompañar a los gobiernos locales y regionales, así como al sector privado, en la ejecución de grandes proyectos de interés social de manera integral. Antes del 2019, esta empresa estatal era conocida como el *Fondo Financiero de Proyectos de Desarrollo (Fonade)*.

Empresas sociales del Estado

En Colombia, entidades públicas prestadoras de servicios de salud en calidad de servicios públicos brindados por el Estado. Estas instituciones son descentralizadas, tienen personería jurídica, cuentan con patrimonio propio y autonomía administrativa.

Encaje bancario

Porcentaje del total de los depósitos de una entidad financiera que debe ser destinado como activo de reserva. Es fijado por el banco central y configura un instrumento de *política monetaria*. Estos activos se pueden mantener en efectivo dentro de las cajas de cada institución o pueden estar en las cuentas del *Banco de la República*. Mantener esa cantidad mínima reduce el riesgo de pérdida de dinero por parte de los ahorradores y facilita que puedan solicitar sus ahorros cuando lo requieran.

Encuesta nacional de presupuestos de los hogares

Estudio que se lleva a cabo aproximadamente cada diez años con el propósito de actualizar los datos estadísticos relacionados con la suma de los recursos económicos recibidos por los hogares y la forma en que estos se usan. También recoge información sobre las nuevas modalidades de compra, como ventas en línea,

catálogos y ferias especializadas. Con estos datos se determina la canasta básica de los hogares en el país.

Endogeneidad

Situación donde una *variable explicativa* se determina de manera conjunta con la *variable dependiente*, bien sea porque la variable dependiente influye en la explicativa o porque existe alguna variable omitida que influye en ambas. La presencia de endogeneidad imposibilita identificar el efecto causal que tiene la variable explicativa sobre la variable dependiente.

Endoso

Transferencia legal de la propiedad y derechos de un título por parte de su tenedor a un tercero.

Enfermedad holandesa

Deterioro de la industria manufacturera producto de una *apreciación* de la moneda local. Suele asociarse con el *boom* de un recurso natural, sobre el cual se destinan los insumos e inversiones de la economía y termina siendo el centro de la actividad exportadora. Esto genera un fortalecimiento de la moneda local en medio de una bonanza económica; sin embargo, una vez pasado este fenómeno, se hace evidente la desindustrialización y la pérdida de competitividad de los productos manufactureros en el mercado mundial. Ver figuras 100 y 101.



LA FIGURA 101

Muestra el comportamiento de las exportaciones en el período de auge de materias primas en Colombia.

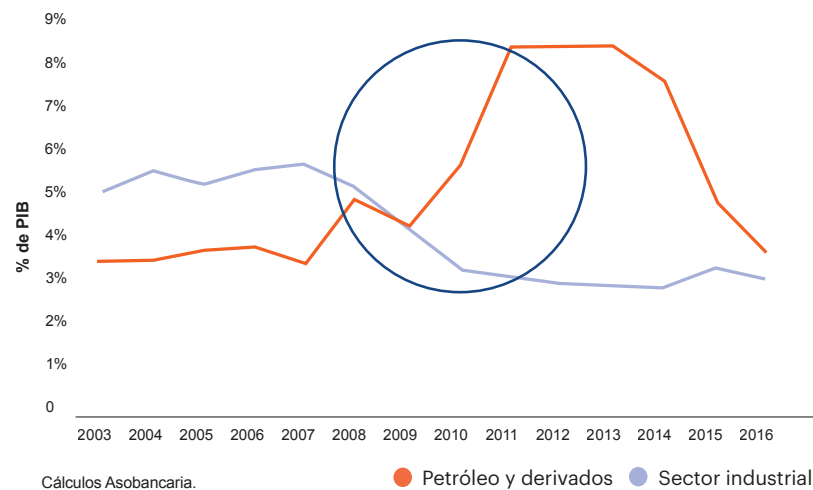


Figura 100
Enfermedad holandesa



Elaboración: Asobancaria.

Figura 101
Exportaciones en el periodo de auge de materias primas en Colombia



Environmental, Social, and Governance (ESG)

Conjunto de criterios que se utilizan para evaluar cómo las empresas gestionan aspectos clave relacionados con el medio ambiente, la sociedad y la gobernanza corporativa. Estos criterios abarcan la forma en que una empresa maneja su impacto ambiental, su responsabilidad social y sus prácticas de gestión interna. Evaluar estos aspectos ayuda a los inversores a entender el compromiso de una empresa con la sostenibilidad y la responsabilidad, proporcionando una visión más integral de su desempeño y riesgos más allá de los financieros.

Equidad horizontal

Principio fiscal que dicta que, en un sistema tributario, los contribuyentes con el mismo nivel de ingresos deben pagar impuestos en la misma proporción.

Equidad vertical

Principio fiscal según el cual los contribuyentes con mayores ingresos deben contribuir con un pago más alto de impuestos que aquellos con menor disponibilidad de recursos.

Equilibrio de Bertrand

Equilibrio de Nash en situaciones de *oligopolio* sin cartelización en el que la estrategia de cada oligopolista consiste en escoger a qué precios vender sus productos o servicios. Se utiliza como predicción teórica sobre el comportamiento de los oligopolistas cuando escogen directamente el precio al cual venden lo que producen.

Equilibrio de Cournot

Equilibrio de Nash en situaciones de *oligopolio* sin cartelización en el que la estrategia de cada oligopolista radica en decidir qué cantidades producir. Se emplea como predicción teórica sobre el comportamiento de los oligopolistas cuando únicamente puede influir el precio mediante el volumen de lo que producen.

Equilibrio de Nash

Enumeración de estrategias, una para cada jugador, de manera que cada una es la mejor respuesta de cada jugador frente a las estrategias de los demás. Desde el supuesto de que los jugadores son racionales y conocen las estrategias que juegan los demás, el resultado de

la interacción estratégica debería ser un equilibrio de Nash. Si no lo fuera, algún jugador no está haciendo lo que le conviene o tiene expectativas erradas con respecto a las estrategias de los demás. En determinados juegos puede haber más de un equilibrio de Nash.

Equilibrio walrasiano

Asignación de recursos y precios que resultan de ambientes de competencia perfecta en todos los mercados.

Equivalencia ricardiana

Teoría económica implementada por el economista David Ricardo. Analiza el equilibrio del gasto público frente al consumo de los hogares, es decir, que cuando el Gobierno disminuye los impuestos, la trayectoria es que en el futuro los incrementa manteniendo constante los fondos públicos.

Escala eficiente

Con base en la teoría microeconómica, se define como el nivel de producción compatible con el mínimo *costo medio*. En esta escala de producción, el valor del costo medio coincide con el valor del *costo marginal*.

Escisión

División de una sociedad que puede presentarse de las siguientes formas:

- 1. Sin liquidación:** se transfiere parte del patrimonio a una o más organizaciones externas existentes o creadas con base en este capital.
- 2. Con liquidación:** Se reparte el patrimonio en dos o más partes destinándolo a organizaciones existentes o creadas con base en este capital.



Especular

Estrategia de inversión que consiste en obtener rentabilidad de un activo con base en las fluctuaciones esperadas de su precio.

Esquema de ponzi

Mecanismo de crédito bajo el cual un deudor se apoya para pagar sus deudas. El sistema funciona de modo que se cancela una deuda y sus respectivos intereses con una nueva deuda y así sucesivamente hasta que la deuda se vuelve insostenible y las entidades financieras deben cancelar o llegar a un acuerdo de pago.

Estabilidad financiera

Condición en la que el sistema financiero funciona de manera equilibrada y sin perturbaciones significativas, garantizando la confianza de los participantes económicos. Esta estabilidad permite que las transacciones financieras se realicen sin interrupciones importantes, facilitando el crecimiento económico y contribuyendo al bienestar general del país.

Establecimientos de crédito

Entidad financiera cuya función principal es captar recursos del público en moneda legal mediante depósitos a la vista o a término para colocarlos a través de préstamos, descuentos, anticipos u otras operaciones activas de crédito. Las entidades que son catalogadas como establecimientos de crédito

son: bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial y cooperativas financieras. En Colombia, los establecimientos de crédito representaron en 2017 cerca del 56% de los activos del sistema financiero.

Estacionalidad

En el contexto de series de tiempo, es un movimiento homogéneo y repetido que se presenta en un mismo periodo, sea un trimestre, un mes, una semana o un día. Un ejemplo ilustrativo es la dinámica que presenta el desempleo en un año, pues en diciembre disminuye, mientras que en enero suele incrementarse.

Estacionariedad

En el contexto de series de tiempo, la estacionariedad es una propiedad de las series cuya media y varianza son constantes en el tiempo.

Estadística no paramétrica

Métodos de inferencia estadística que prescinden los supuestos clásicos de distribución de probabilidad de los datos, permitiendo mayor flexibilidad en la inferencia que los métodos clásicos. Si bien los métodos de inferencia no paramétrica mantienen buenas propiedades cuando no se conoce la distribución poblacional de una muestra de datos, cuando esta es conocida, es recomendable utilizar pruebas clásicas, ya que tienen una mayor potencia.

Estado de cambio en el patrimonio

Estado contable que da cuenta de las variaciones que se presentan en el patrimonio neto, el cual está conformado por el capital aportado por los accionistas, las reservas y las utilidades generadas. A partir de los estados de cambio de patrimonio no solo se puede evaluar el comportamiento de este a través de los años, sino también es posible descontar errores de medición que modifican los resultados.

Estado de resultados

Es uno de los principales estados financieros junto con el balance general. También se le denomina estado de pérdidas y ganancias. Por medio de dicho estado financiero se hace una representación contable de los ingresos, costos y gastos de una empresa. El objetivo primordial de esta herramienta consiste en cuantificar el nivel de utilidad

Estanflación

Fenómeno en el que se evidencia una aceleración de la inflación, que está acompañada por una caída en el PIB de un país por más de dos trimestres consecutivos, lo que a su vez deriva en aumentos en la tasa de desempleo. La inflación y la recesión no se concebían juntas, incluso, las políticas en contra de estas eran opuestas (alzas de tasas y mayor presión fiscal); sin embargo, después de la mitad de los años sesenta, la aparición de este fenómeno alertó a los expertos. Milton Friedman fue uno de los economistas que advirtió sobre la ineficacia de las soluciones clásicas ante esta situación. Esto permitió cuestionar la concepción de una curva de Phillips con una pendiente decreciente en todos los casos, por lo cual se reconsideraron las políticas de tradición keynesiana.

que genera una firma, para lo que previamente se determina el valor de la utilidad bruta (valor de las ventas menos el costo de las ventas) y la utilidad operacional (utilidad bruta menos gastos operacionales).

Estado estacionario

Se refiere a aquella situación de equilibrio de largo plazo en la cual las variables económicas crecen a una tasa constante.

Figura 102
Estado estacionario



Cálculos Asobancaria.

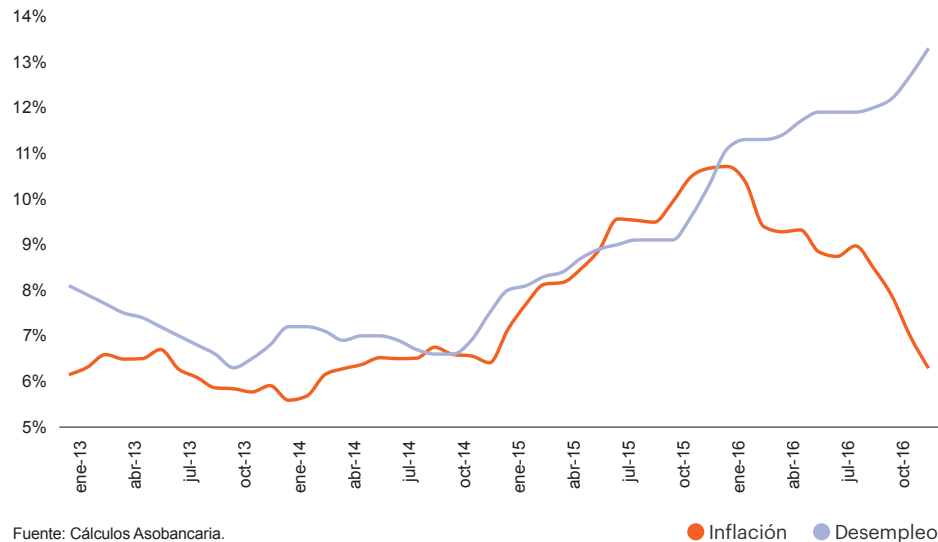


LA FIGURA 103

Muestra la evolución de la tasa de desempleo e inflación de Brasil, las cuales muestran incrementos conjuntos durante los años 2014 y 2015.



Figura 103
Tasa de inflación y desempleo de Brasil
(2013-2016)



Fuente: Cálculos Asobancaria.

Esterilización monetaria

Operación monetaria que realiza un *banco central* para limitar los efectos de la entrada y/o salida de capitales extranjeros sobre la *oferta monetaria*. Comúnmente se basa en la compra-venta de activos financieros en manos de la autoridad monetaria y busca controlar la tasa de cambio local en el mercado de divisas, así como las presiones inflacionarias producto de operaciones expansivas anteriores.

Estimador

En estadística, un estimador es una regla para calcular o estimar el valor de un parámetro desconocido a partir de una muestra de observaciones.

Estocástico

Producto de la aleatoriedad o el azar.

Estructura de capital

Término para referirse a la combinación de deuda a largo plazo, acciones ordinarias y preferidas, y capital propio utilizado para financiar una empresa. En otras palabras, la estructura de capital es la mezcla de deuda y capital que la compañía usa para financiar sus operaciones. Suele expresarse como una relación deuda-capital, y proporciona una idea del nivel de riesgo que representa una empresa.

Tanto la deuda como el capital se pueden encontrar en el *balance general*. Las empresas que emplean más deuda que capital para financiar activos tienen un alto índice de apalancamiento y una estructura de capital agresiva. Una compañía que paga activos con más capital que deuda tiene un bajo índice de apalancamiento y una estructura de capital conservadora. Una alta relación

de apalancamiento y/o una estructura de capital agresiva pueden conducir a mayores tasas de crecimiento, aunque con un mayor riesgo para los inversores; mientras que una estructura de capital conservadora puede conducir a tasas de crecimiento más bajas. El objetivo de la administración de una compañía es encontrar la combinación óptima de deuda y capital, también conocida como la estructura de capital óptima.

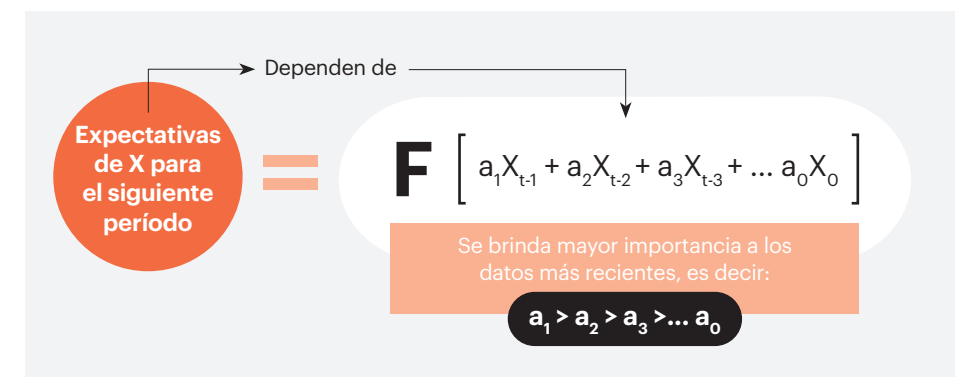
Exchange Traded Fund (ETF)

Fondos de inversión colectiva donde el portafolio contiene uno o más activos que conforman determinado índice financiero, con el fin de replicar su rendimiento. Los ETF pueden ser negociados directamente en el mercado secundario.

Expectativas adaptativas

Previsión de un evento que los agentes realizan basados no solo en experiencias pasadas, sino también en las expectativas que se tuvieron en algún momento con respecto al evento. Aunque tuvieron un papel importante en la teoría económica, hoy en día no son muy populares dado que las expectativas pasadas no deberían influir en las expectativas presentes de un agente racional. La figura 104 ilustra el concepto matemático de las expectativas adaptativas.

Figura 104
Expectativas adaptativas



Elaboración: Asobancaria.

Exogeneidad

Supuesto de los modelos de regresión que establece que una *variable explicativa* no se relaciona con variables omitidas ni se ve influenciada por la *variable dependiente*. El incumplimiento de este supuesto implica la existencia de *endogeneidad*, la cual genera la obtención de coeficientes sesgados de los que se derivan conclusiones erradas.

Exogeneidad estricta

En el contexto de series de tiempo, es una condición que revela que una variable explicativa no se relaciona con el pasado, presente o futuro de otras variables no observadas.

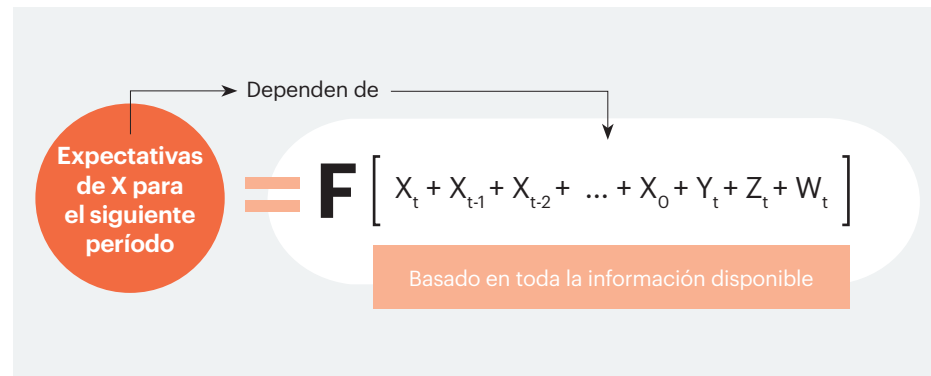
Expectativas de inflación

Comportamiento esperado del nivel de precios por parte de los diferentes agentes en una economía. Estas juegan un papel crucial en la economía ya que afectan las decisiones actuales de gasto, inversión y políticas económicas. Por ello, las expectativas de inflación de los principales agentes son registradas en encuestas que realizan organizaciones como universidades, bancos centrales e instituciones privadas.

Expectativas racionales

Teoría económica que afirma que los agentes forman sus expectativas (y, por ende, sus reglas de decisión) con base en la totalidad de información disponible en la economía. De acuerdo con esto, las previsiones que realizan los individuos son las mejores posibles y no difieren de manera sistemática o predecible de los resultados eventualmente observados. En síntesis, las personas no cometen errores sistemáticos en sus pronósticos. La figura 105 ilustra el concepto matemático de las expectativas racionales.

Figura 105
Expectativas racionales



Cálculos Asobancaria.

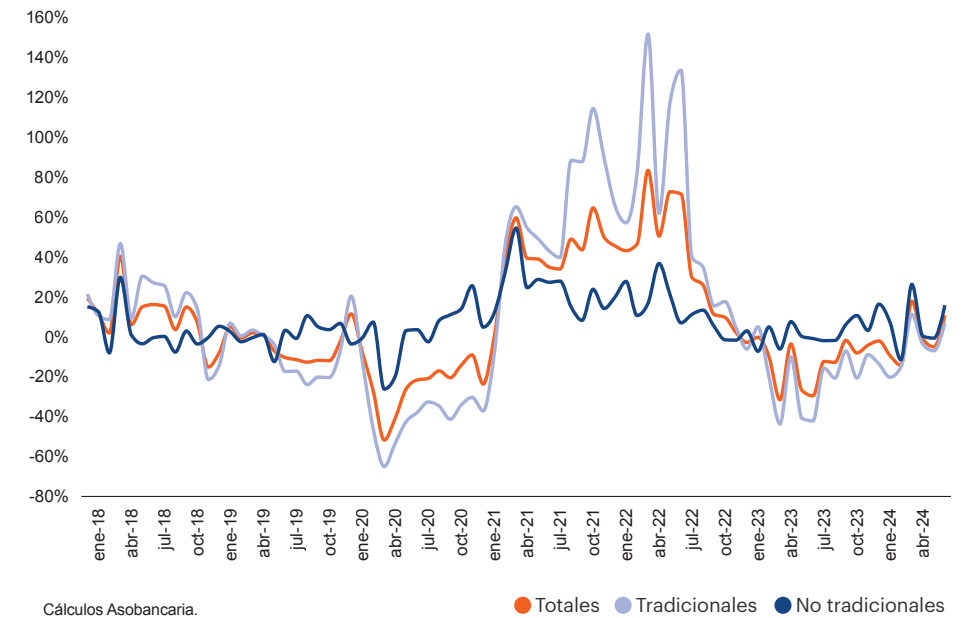
Experimento aleatorio

Proceso que puede repetirse varias veces bajo condiciones análogas y cuyo resultado no puede conocerse de antemano, aun cuando se conozcan todos sus posibles resultados. Ejemplos sencillos de un experimento aleatorio son el lanzamiento de un dado o una moneda común.

Exportaciones

Valor del conjunto de bienes y servicios producidos en un territorio y vendidos a Panamá, China y Ecuador. Están representadas, en su mayoría, por café, carbón, petróleo y derivados; químicos y manufacturas. Durante 2024, las exportaciones colombianas anualizadas totalizaron cerca de 48.594,3 millones de dólares y registraron un decrecimiento del 14,2% frente a 2023. Las exportaciones se dividen en dos grupos principales: exportaciones tradicionales, y las exportaciones no tradicionales. La figura 106 muestra la evolución del crecimiento anual de las exportaciones totales, tradicionales y no tradicionales, entre 2010 y 2024.

Figura 106
Variación anual de las exportaciones colombianas
(2010-2024)



Exportaciones no tradicionales

Conjunto de bienes y servicios vendidos al exterior que no corresponden a aquellos productos que históricamente han compuesto el perfil comercial del país y que tienen predominancia en la balanza comercial. En Colombia, los principales productos que componen ese grupo de exportaciones son los químicos y manufacturas, los alimentos, los textiles, el banano y las flores, entre otros. Las exportaciones no tradicionales colombianas disminuyeron 21.470 millones de dólares en 2024, y presentaron una tasa de crecimiento del 2,1% frente al año anterior.

Exportaciones tradicionales

Conjunto de bienes y servicios comercializados en el exterior que componen, en su mayoría, la canasta exportadora de un territorio y, por lo tanto, definen su perfil comercial. En Colombia están compuestas por el café, el petróleo y sus derivados, el carbón y el ferróníquel. Durante la última década, en la canasta de exportaciones tradicionales del país, el petróleo y sus derivados han sido los productos de mayor importancia. En 2024, las exportaciones tradicionales descendieron a 26.966,1 millones de dólares y presentaron una tasa de crecimiento negativo del 23,9 % con respecto al año anterior.

Externalidad

Efecto colateral de una actividad económica sobre la que no se puede recurrir a una negociación contractual acerca de los beneficios o perjuicios generados. La polución causada por una nueva planta de cerveza es una externalidad si no es posible para los afectados lograr un acuerdo contractual con la planta para reducir la polución. La cerveza producida o la cebada

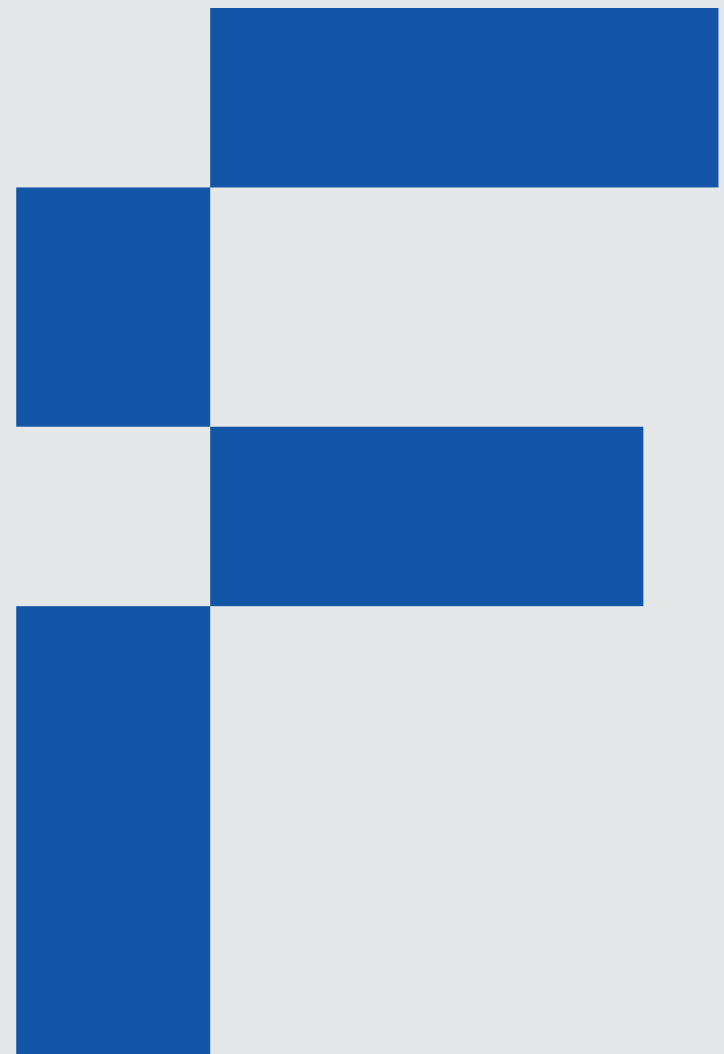
empleada por la nueva planta no son una externalidad, dado que cualquier persona puede recurrir al mercado de cerveza o al de cebada para aceptar o rechazar el producto, a través del pago de un precio, la producción adicional de una cerveza o la utilización de otro bulto de cebada por parte de la planta.

Externalidad negativa

Efecto perjudicial que la producción de bienes o servicios tiene sobre terceros no involucrados en la actividad económica. En este caso, una externalidad negativa representa un problema para la sociedad al causar inconvenientes que no están reflejados en el costo de producción.

Externalidad positiva

Beneficio adicional que recibe la sociedad cuando una actividad económica genera efectos favorables para terceros que no están directamente involucrados en esa actividad. Este tipo de externalidad ocurre cuando los efectos positivos de la producción o el consumo de bienes y servicios benefician a personas ajenas a la transacción.



Factores de producción

Insumos o recursos utilizados en la producción de bienes y servicios dentro de una empresa. Se clasifican normalmente en trabajo, tierra, capital físico y capital humano. El proceso productivo combina el uso de estos factores para la creación del bien o servicio que se destinará al mercado.

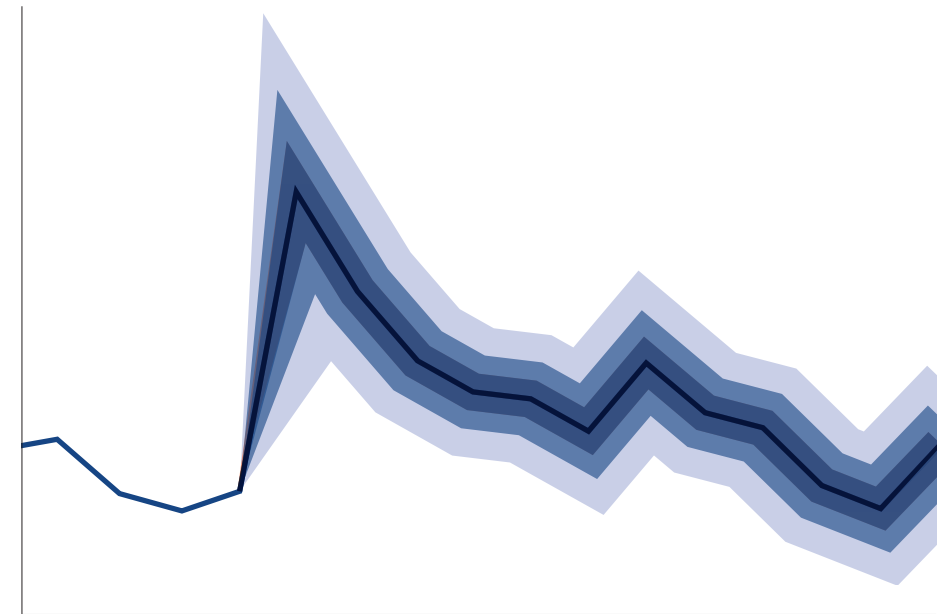
Factoring

Mecanismo de financiamiento mediante el cual las empresas pueden traspasar el servicio de cobranza de facturas a su favor. Esta figura es una alternativa de liquidez, especialmente para las pequeñas y medianas empresas, que requieran adelantar el cobro de su facturación.

Fan chart

Distribución de probabilidad sobre los valores futuros de una variable. Se utiliza para ilustrar los rangos dentro de los que se circunscriben los posibles valores futuros, además de señalar los escenarios más probables. Para mostrar, por ejemplo, entre qué rango podría ubicarse la tasa de desempleo nacional, se realiza un fan chart como el que se ilustra en la figura 107.

Figura 107
Fan chart de la tasa de desempleo en Colombia

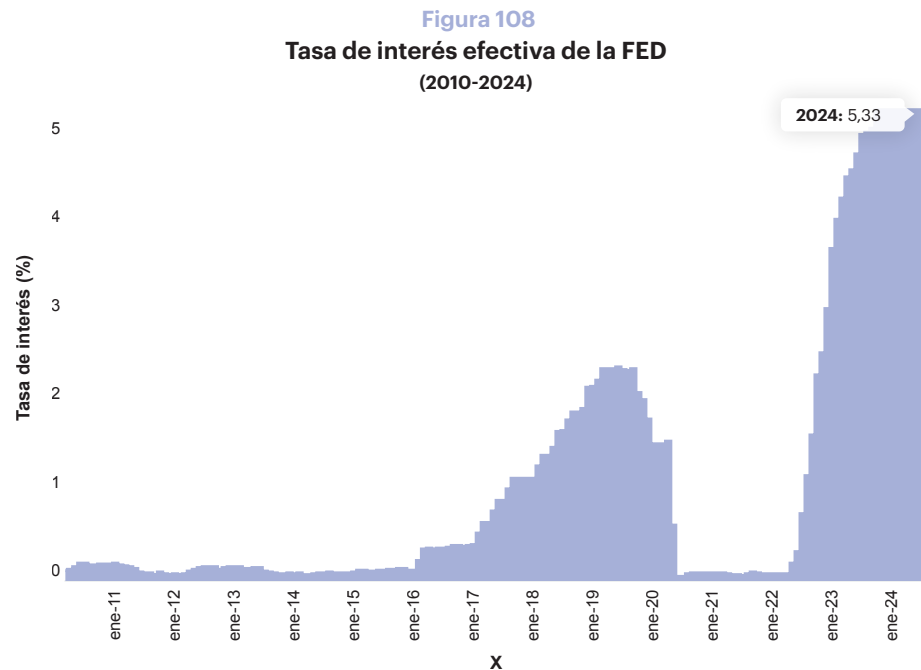


Cálculos Asobancaria.



Fed Funds Rate

Tasa de interés de referencia de la Reserva Federal, *FED*, en Estados Unidos. Es la tasa a la cual una institución financiera con exceso de reservas requeridas –y depositadas en la FED– le presta a otra institución que ha perdido su liquidez diaria, normalmente en un plazo de una noche. Los cambios de este tipo de interés suelen ser el principal instrumento de *política monetaria* por parte de la Reserva Federal. La figura 108 muestra la evolución de la tasa de interés de referencia de la FED en la última década.



Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos. Cálculos Asobancaria.

Federación Iberoamericana de bolsa y Mercados de Valores (FIAB)

Fundada en 1973 en Brasil, se enfoca en promover el correcto funcionamiento y crecimiento de los mercados de valores. Su objetivo es incentivar prácticas que faciliten el acceso al ahorro y a los mercados financieros para un mayor número de personas y organizaciones.

Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP)

Organización que representa a los sistemas de pensiones en los países asociados. Su objetivo es fomentar el progreso en la administración de fondos de pensiones mediante la promoción de actividades educativas y el intercambio de prácticas óptimas entre sus miembros.

Federación Nacional de Comerciantes Empresarios (Fenalco)

Gremio que representa a empresarios y comerciantes, tanto mayoristas como minoristas, en el país. Su propósito es impulsar el desarrollo del sector comercial proporcionando información relevante, promoviendo la capacitación y formación continua de sus miembros.

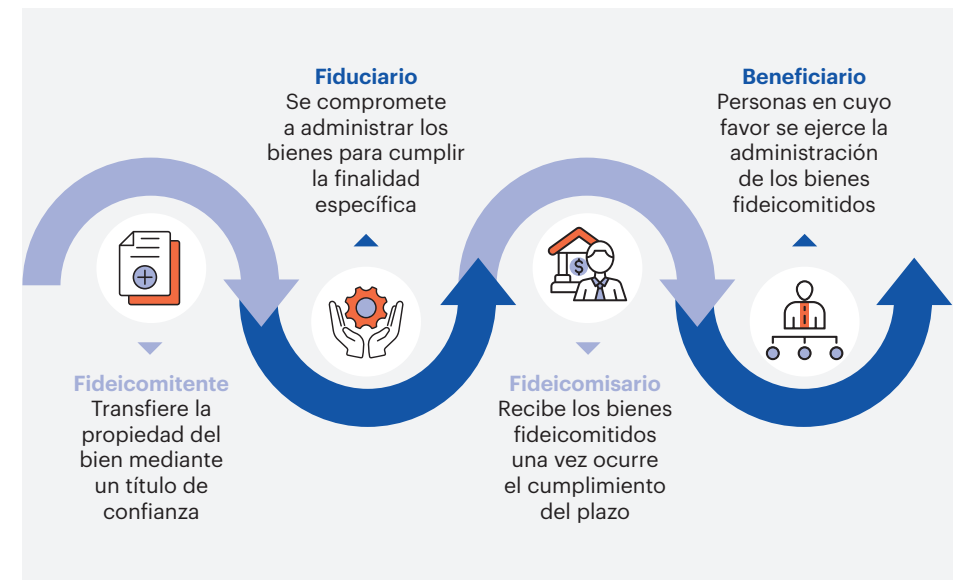
Fedesarrollo

Fundada en 1970, es una institución colombiana que se dedica a investigar y analizar los aspectos económicos del país. Su misión es proporcionar datos y estudios sobre el comportamiento de los sectores económicos para apoyar la formulación de políticas públicas de desarrollo y guiar las decisiones estratégicas del sector privado.

Fideicomiso

Relación contractual en la que un agente denominado fideicomitente (trustor, en inglés) hace una entrega de activos a un administrador o fideicomisario, el cual los resguarda de manera transitoria para luego transferirlos a un beneficiario. La figura legal del fideicomiso busca proveer una garantía sobre la seguridad de una operación comercial, además de hacerla más eficiente al reducir los costos de transacción. La figura 109 ilustra la dinámica de los agentes involucrados en un fideicomiso.

Figura 109
Agentes involucrados en un fideicomiso



Elaboración: Asobancaria.

Fideicomitente

Persona natural o jurídica que encomienda la administración de sus bienes a un tercero, conocido como fiduciario, con algún fin dentro de los límites legales. Esta figura es una estrategia para la protección y el usufructo de los bienes, cuya rentabilidad es procurada usualmente por una entidad fiduciaria.

Fiducia

Producto financiero por medio del cual las personas (fideicomitentes) delegan a un tercero (fiduciario) la administración de sus activos o bienes. La fiducia se puede clasificar en dos tipos: la fiducia mercantil y el encargo fiduciario. En el caso de la fiducia mercantil existe la transferencia de la propiedad del bien, que en el encargo fiduciario no sucede.

Financial Technology (Fintech)

Conjunto de nuevas tecnologías que compiten con la oferta de productos y servicios financieros tradicionales. Las criptomonedas, los servicios de *banca móvil* y otros canales de inversión digitales son ejemplos de este tipo de tecnologías.

Flujo de caja

(1) *Efectivo* disponible de una empresa por cuenta de su operación. Cuando el flujo de caja es positivo, la empresa se encuentra en una situación en la que sus ingresos son suficientes para cubrir sus gastos; análogamente, cuando el flujo de caja es negativo, los gastos son superiores a los ingresos. **(2)** Posición de *liquidez* de una entidad financiera, en la que el flujo de fondos es el resultado de obtener recursos del público a través de depósitos, los cuales se entregan de nuevo al mercado por medio de créditos u operaciones de leasing. **(3)** Flujo de pagos por concepto de capital e intereses que realiza un deudor a su prestamista como compromiso por la adquisición de un crédito o un instrumento similar. **(4)** Flujo de ingresos que recibe un inversionista por concepto de sus inversiones.

Financiera de Desarrollo Nacional (FDN)

Primera banca de desarrollo de infraestructura en Colombia creada por el Gobierno nacional en 2011. Se especializa en otorgar créditos de fomento al sector industrial del país.

Financiera de Desarrollo Territorial S.A (Findeter)

Entidad gubernamental que busca fomentar el ahorro de los colombianos con el fin de que financien sus proyectos de vivienda a largo plazo. Para ello, ofrece líneas de crédito de vivienda a sus afiliados, quienes aportan con sus ahorros y son subsidiados por el Gobierno nacional.

Flujo circular de ingreso

Movimiento continuo de dinero entre los hogares y las empresas en una economía. Los hogares proporcionan recursos como trabajo y capital a las empresas, que a su vez pagan salarios y otras formas de ingresos. Las empresas utilizan estos recursos para producir bienes y servicios, que venden a los hogares. Este proceso ilustra cómo los ingresos y gastos se intercambian y mantienen el equilibrio económico.

Fondo

Fondo de Capital Privado

Instrumento de inversión que tiene como objetivos principales invertir capital en empresas que no están listadas en bolsa, multiplicar el valor de la empresa y proveer un retorno a mediano o largo plazo. Estos fondos se diseñan de acuerdo con las regulaciones vigentes y el perfil de sus inversionistas.

Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas (FOGACOP)

Entidad gubernamental que brinda *seguro de depósitos* a los clientes de entidades financieras cooperativas inscritas.

Fondo de Garantía de las Instituciones Financieras (FOGAFIN)

Entidad adscrita al Ministerio de Hacienda, que brinda seguro de depósitos a los clientes de las entidades bancarias y financieras que operan en el país, las cuales están inscritas en Fogafín por obligación.

Fondo de inversión colectiva (FIC)

Se refiere al patrimonio formado por la unión de pequeños y medianos capitales destinados a la inversión en activos financieros con los mismos

objetivos de rentabilidad y riesgo. Dichos aportes son administrados por un grupo de profesionales y son invertidos en distintos instrumentos, tales como bonos y/o acciones, locales o internacionales, los cuales permiten acceder a más alternativas de inversión que a las que se podría adherir haciéndolo en forma individual.

Cuando un agente ingresa a un FIC está comprando pequeñas partes del fondo, denominadas cuotapartes, a un determinado valor y, por consiguiente, participa proporcionalmente en las ganancias o pérdidas que tenga el fondo. Los precios de las cuotapartes varían diariamente en línea con la fluctuación de los precios de los activos que componen la cartera del fondo. Según su forma de constitución, los FIC se pueden clasificar en abiertos o cerrados; sus principales diferencias radican en el objeto de inversión que desarrollan y en los procedimientos inherentes en el tratamiento de las suscripciones y rescates de cuotapartes.

Fondo de pensión

Monto de recursos ahorrados a lo largo de la vida laboral de un trabajador bajo la figura de un patrimonio cuyo propósito exclusivo es el de financiar el plan de jubilación. El fondo de pensión es administrado por una entidad financiera especializada de carácter privado, cuyo objeto social único y exclusivo es la administración de un fondo de pensiones.



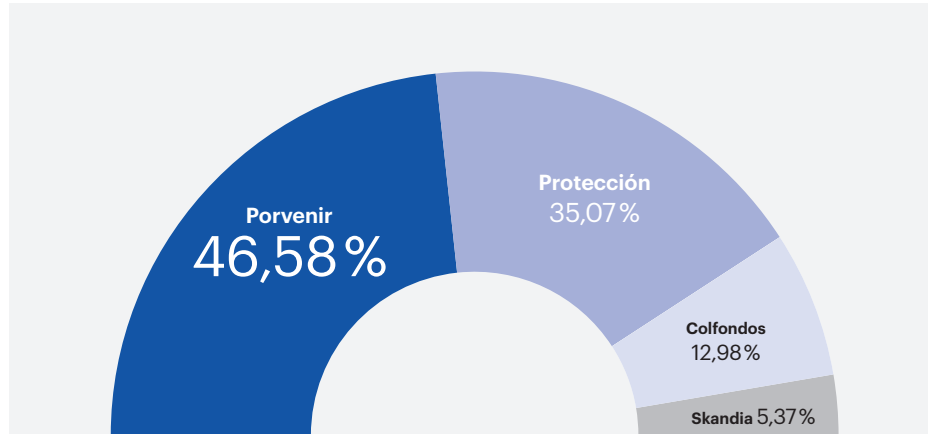
LA FIGURA 110

Se observa la participación en el mercado de las distintas sociedades administradoras de **pensiones** con corte a marzo de 2024.



Figura 110

Participación según valor del fondo de las sociedades administradoras de pensiones en Colombia (CORTE DE MARZO DE 2024)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria.

Fondo Financiero de Proyectos de Desarrollo (FONADE)

Véase *Empresa Nacional Promotora del Desarrollo Territorial (ENTerritorio)*.

Fondo Interbancario

Es una transacción de dinero entre bancos, quienes se prestan fondos entre sí, generalmente a corto plazo y a menudo bajo la modalidad *overnight* (de un día a otro).

Fondo Monetario Internacional (FMI)

Organización financiera internacional creada con los acuerdos de *Bretton Woods* en 1945, con el fin de garantizar la estabilidad del sistema monetario internacional después de la crisis de 1929. En 2018 estaba conformado por 189 países y tiene como objetivos promover la cooperación monetaria internacional,

impulsar la expansión del comercio internacional, apoyar la estabilidad de las tasas de cambio locales y la reducción de los desequilibrios en la balanza de pagos, entre otros.

Fondo Nacional de Garantías (FNG)

Entidad gubernamental que proporciona garantías a empresas medianas, pequeñas, micro y trabajadores independientes, en la solicitud de préstamos a entidades de crédito.

Fondo Nacional del Ahorro (FNA)

Entidad gubernamental que busca fomentar el ahorro de los colombianos con el fin de que financien sus proyectos de vivienda a largo plazo. Para ello, ofrece líneas de crédito de vivienda a sus afiliados, quienes aportan con sus ahorros y son subsidiados por el Gobierno nacional.

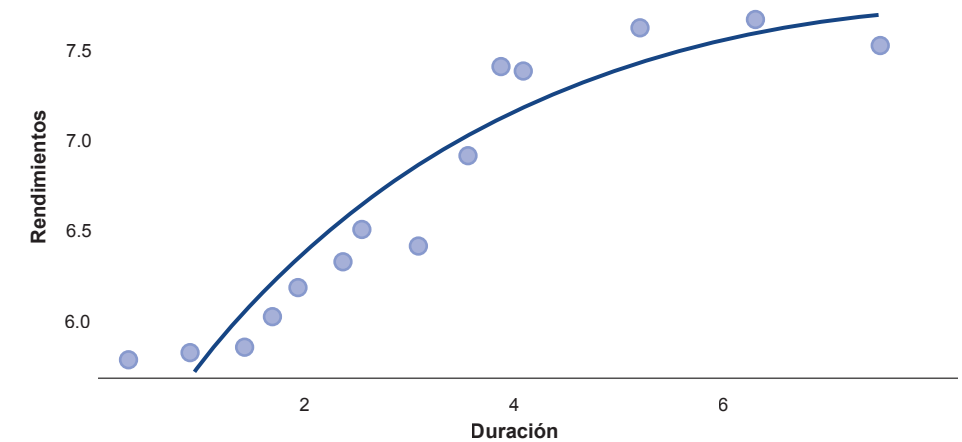
Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (FINAGRO)

Entidad de banca de desarrollo que ofrece opciones de financiamiento al sector agropecuario del país. Su labor consiste en financiar proyectos agropecuarios con énfasis en la inclusión financiera de pequeños y medianos productores. Entre sus mecanismos de financiamiento se encuentra la emisión de títulos valor llamados *títulos de desarrollo agropecuario (TDA)*.

Forward Rate Agreement (FRA)

Contrato OTC en el que una parte compradora acuerda con una parte vendedora asegurar, en el presente, una tasa de interés específica para determinada operación futura, que evidentemente puede ser distinta frente a la tasa de interés a la fecha de transacción. Al vencimiento del contrato, la liquidación se realiza en proporción a la diferencia entre la tasa de interés pactada y la tasa de interés vigente, sin que haya un intercambio del principal sobre el cual se calcula el interés. Este instrumento financiero es utilizado para cubrirse frente al *riesgo de tasa de interés*. El análisis de este tipo de intereses suele realizarse mediante el análisis de sus rendimientos a distintos plazos futuros con base en tasas spot. La representación gráfica de estos rendimientos se conoce como la *Curva FRA*, un ejemplo de esta se encuentra en la figura 111.

Figura 111
Curva FRA



Cálculos Asobancaria

Franquicia

Esquema que permite a una firma comercializar sus productos o servicios mediante la venta a un tercero del derecho a utilizar su marca.

Free on Board

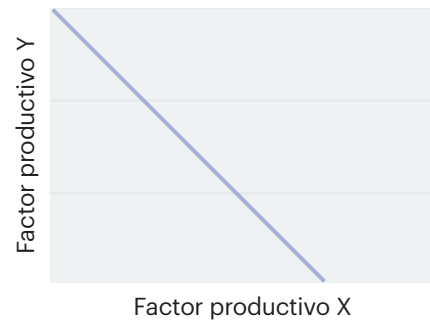
Libre a bordo. Representa solamente el costo de la mercancía entregada en el puerto de origen por el vendedor. En este caso, el comprador asume los costos de envío, aduana y seguro marítimo. Este es uno de los 13 términos de comercio internacional conocidos como Incoterms, diseñados con la finalidad de fijar las políticas y responsabilidades entre vendedores y compradores internacionales.

Frontera de posibilidades de producción

Curva que muestra cuánto habría que renunciar a un bien con el fin de producir otro, asumiendo una tecnología dada y un uso eficiente de los factores de producción. En la figura # 112 se muestra un caso específico de la frontera de posibilidades de producción.

Figura 112

Frontera de posibilidades de producción



Fuente: Cálculos Asobancaria.

Fuerza de trabajo (FT)

Cantidad de personas en edad de trabajar que laboran o buscan activamente empleo y están disponibles.

Fuerza de trabajo potencial (FTP)

Cantidad de personas dentro de la población fuera de la fuerza de trabajo que están interesadas en laborar.

Fuga de capitales

Situación en la cual se produce una salida masiva de capitales a corto plazo de una economía, debido a algún suceso económico que genera incertidumbre para los inversionistas. Ante este tipo de circunstancias se presenta un 'efecto contagio' que produce la eliminación de inversiones en pesos o la conversión de estas a otras monedas que brinden mayor seguridad. Una fuga de capitales aumenta superlativamente la demanda de divisas y origina, consecuentemente, una devaluación de la moneda local.

Futuro

Productos financieros derivados que establecen el intercambio de un activo específico, como materias primas, valores financieros, índices o productos agrícolas, en una fecha futura previamente acordada y a un precio fijado con antelación. Los contratos de futuros son utilizados tanto para especulación como para cobertura, permitiendo a los inversores protegerse contra fluctuaciones en los precios o beneficiarse de cambios anticipados en los mismos.



G20

Establecido en 1999, el G20 es un foro internacional que reúne a los líderes y responsables de política económica de 20 de las principales economías globales. Su propósito es facilitar la cooperación y el debate sobre temas clave del sistema financiero para abordar desafíos globales y evitar crisis económicas futuras.

Garantía bancaria

Compromiso proporcionado a una institución financiera que respalda el cumplimiento de una obligación. Si el prestatario no cumple con su deuda, el banco garantiza el pago, protegiendo así al acreedor de posibles impagos.

Gasto hormiga

Son los pequeños gastos diarios que a menudo pasan desapercibidos en el presupuesto personal. Aunque individualmente parecen insignificantes, pueden acumularse con el tiempo y generar un impacto financiero negativo a largo plazo.

Gasto operativo

Hace referencia a los gastos en los que incurre una organización para las operaciones necesarias para su funcionamiento interno. Estos gastos abarcan los desembolsos por cuenta de salarios, arrendamientos, materias primas y servicios de mantenimiento, entre otros. En contraste, los gastos no operativos son aquellos no directamente relacionados

con las operaciones principales de la organización, como pagos de intereses, amortizaciones, depreciaciones, etcétera.

Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH)

Encuesta mediante la que se recopila información sobre las condiciones laborales de todos los colombianos incluyendo aspectos como su empleo actual, tipo de trabajo, ingresos, acceso a seguridad social en salud y si están buscando empleo, además de las características generales de la población como sexo, edad, estado civil y nivel educativo. La GEIH ofrece datos a nivel nacional, desagregados en áreas urbanas y rurales, regiones, departamentos y capitales departamentales.

Global Environment Facility (GEF)

Institución financiera global dedicada a la protección del medio ambiente. Su objetivo es financiar proyectos que ofrezcan soluciones sostenibles a largo plazo para enfrentar problemas ambientales y mitigar las externalidades negativas.

Globalización

Proceso mediante el cual las economías y sociedades de diferentes países se interrelacionan y se integran a través del aumento del intercambio de bienes, servicios, capital y conocimientos. Este fenómeno promueve una mayor conexión entre mercados y culturas, facilitando la cooperación y el flujo de recursos a nivel mundial.

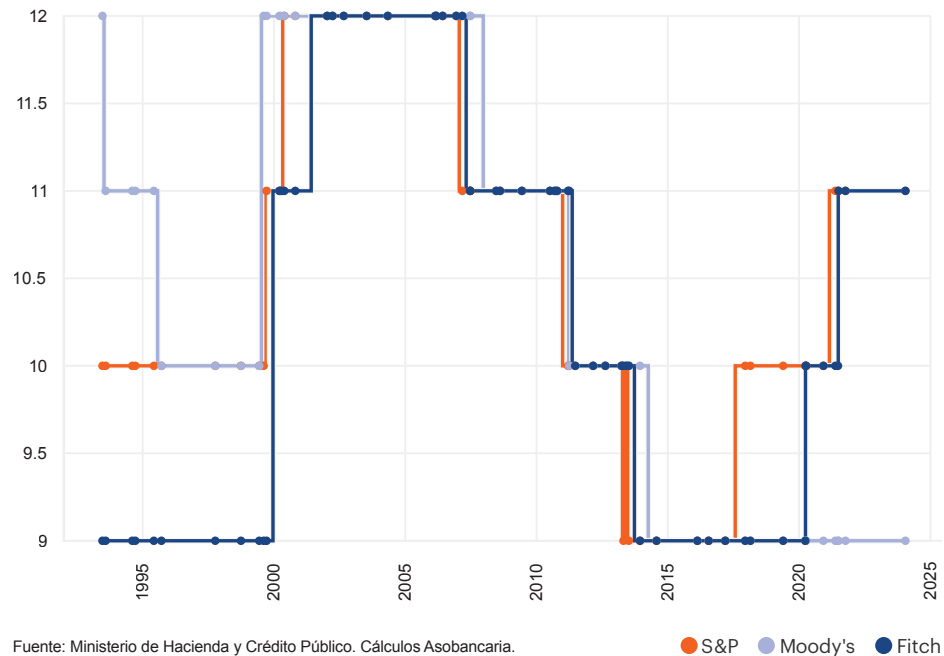
Government take

medida de la participación del Gobierno en el flujo de caja de un proyecto específico. Esta medida incluye solamente lo que recibe el Gobierno por cuenta de impuestos y *regalías*.

Grado de inversión

Calificación otorgada por una o más agencias calificadoras de riesgo, que determina que un título de deuda soberano o la acción de una compañía presenta un bajo riesgo de caer en cesación de pagos. Las calificadoras de riesgo difieren en sus métricas y, en ocasiones, en sus valoraciones respecto a un mismo país o compañía; no obstante, sus análisis suelen estar correlacionados y se pueden homologar.

Figura 113
Credit ratings over time



Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF)

Impuesto de orden nacional que se aplica a las transacciones financieras y se causa de forma inmediata en el momento en que se realiza la transacción. Algunas operaciones, como las de la Dirección del Tesoro Nacional o de liquidez del Banco de la República están exentas de pagar dicho impuesto.

Gremio

Asociación formal conformada por empresas o personas que ejercen una misma profesión o desarrollan las mismas actividades, con el objetivo de defender conjuntamente sus intereses. Los gremios suelen regirse por estatutos y códigos comunes. En Colombia, algunos de los gremios más importantes son Asobancaria (Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia) y la Andi (Asociación Nacional de Empresarios de Colombia).

Grupo

Grupo de control

Conjunto de individuos que no es objeto de una intervención o beneficiario de una política pública, pero que sirve para ser comparado con un grupo de tratamiento, siempre y cuando no existan diferencias sistemáticas entre las demás características de los dos grupos.

Grupo de tratamiento

Conjunto de individuos que es objeto de una intervención o beneficiario de una política pública. En el contexto de una evaluación de impacto, es el grupo de interés sobre el cual se analiza si fue afectado por la intervención o tratamiento mediante su comparación con un grupo de control.

Guerra de precios

Escenario en el cual las empresas compiten por ofrecer el mejor precio para sus productos, buscando ser más competitivas en el mercado y captar una mayor cuota del mercado. Este mecanismo beneficia a los consumidores, quienes tienen la posibilidad de adquirir productos a precios más competitivos. Sin embargo, el mecanismo puede ser usado por empresas grandes, que bajan sus precios hasta el punto de asumir pérdidas, con el fin de sacar a otros competidores de menor tamaño del mercado, quienes no pueden permitirse asumir pérdidas fácilmente. En caso de que esto ocurra, y sea demostrado, se considera un acto de competencia desleal.



Hedge fund

Fondo de cobertura en español. Son fondos de libre inversión administrados por inversionistas expertos que buscan maximizar la rentabilidad del capital de terceros. Estos fondos pueden ser usados como vehículo para protegerse de la fluctuación en los precios de productos y activos. Los hedge funds se caracterizan por tener menos restricciones legales en sus inversiones, a comparación de otros fondos de inversión tradicionales, lo que les permite una mayor diversidad en los instrumentos y estrategias financieras que pueden utilizar, si bien incurriendo en mayores riesgos financieros.

Herencia

Acto mediante el cual los bienes, derechos y obligaciones de una persona fallecida se transfieren a sus herederos. Este proceso busca asegurar la continuidad de la riqueza familiar y proporcionar una planificación financiera para las futuras generaciones.

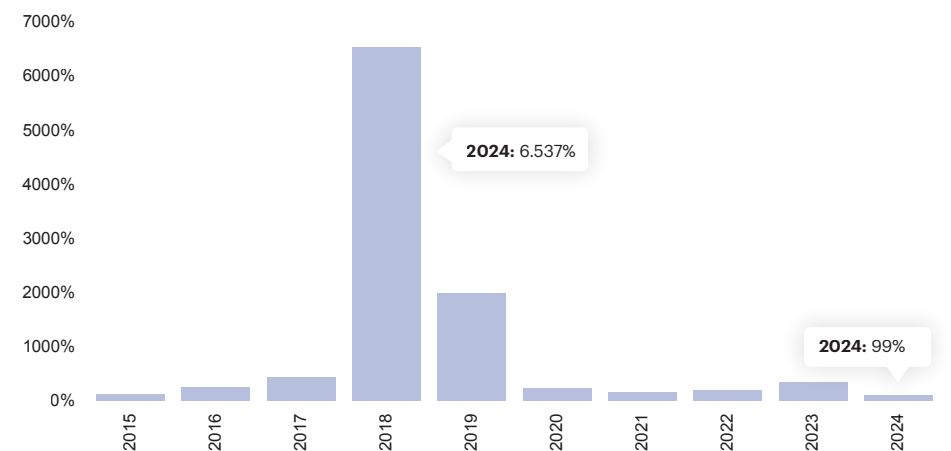
Heterocedasticidad

En el contexto de una regresión, es una condición que se presenta cuando la varianza de los residuos no es constante. Si existe heterocedasticidad, se incurre en el riesgo de hacer inferencias estadísticas equivocadas, toda vez que los intervalos de confianza no quedan contruidos de manera adecuada.

Hiperinflación

Fenómeno económico caracterizado por un aumento acelerado y fuera de control de los precios. Se asocia normalmente a épocas de depresión económica. Usualmente, se soporta en incrementos masivos y sostenidos en la oferta monetaria. Estos desbalances entre la oferta y la demanda de dinero provocan una pérdida acelerada del poder adquisitivo de la moneda. En la figura # 114 se muestra el proceso hiperinflacionario presentado en Venezuela a partir del año 2015.

Figura 114
Inflación de Venezuela
(2008-2023)



Fuente: FMI. Cálculos Asobancaria.

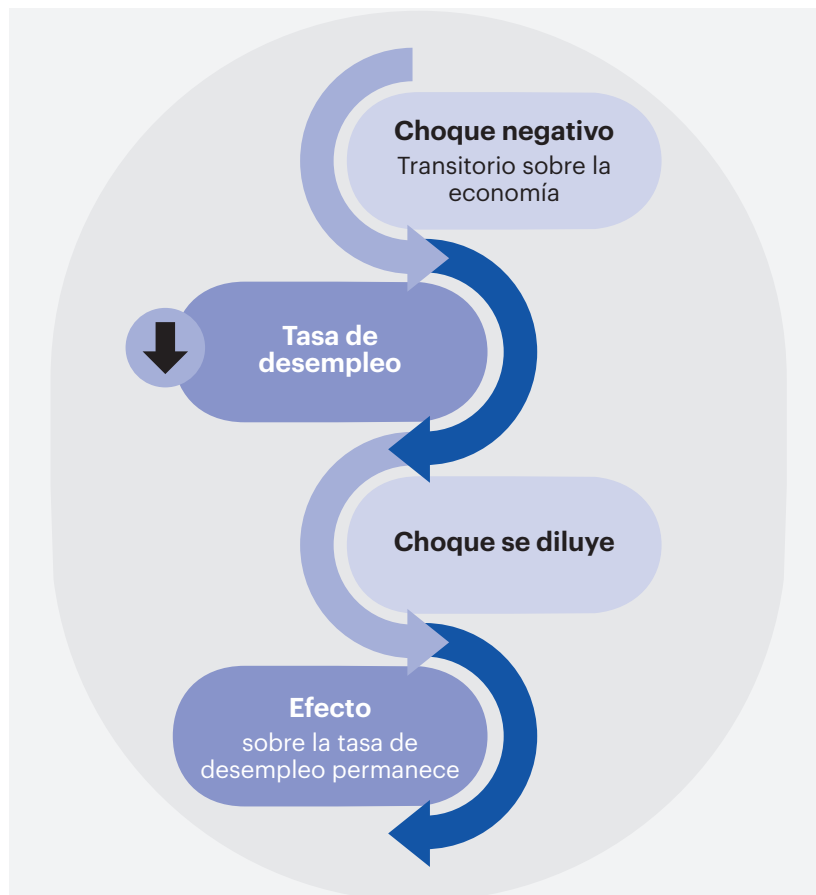
Hipoteca

Garantía establecida sobre un bien inmueble que le brinda derechos al acreedor de hacer uso del bien para recuperar su dinero en caso de que el deudor incumpla sus obligaciones. No obstante, los bienes en hipoteca no dejan de pertenecer al deudor.

Histéresis

tendencia de una variable económica a dilatar el efecto de un choque externo a pesar de que el choque haya desaparecido. Por ejemplo, el desempleo puede aumentar de manera permanente como consecuencia de un choque transitorio como una *recesión*, dado que los desempleados pierden capacidades laborales por la falta de entrenamiento. La Figura 115 ilustra el concepto de histéresis.

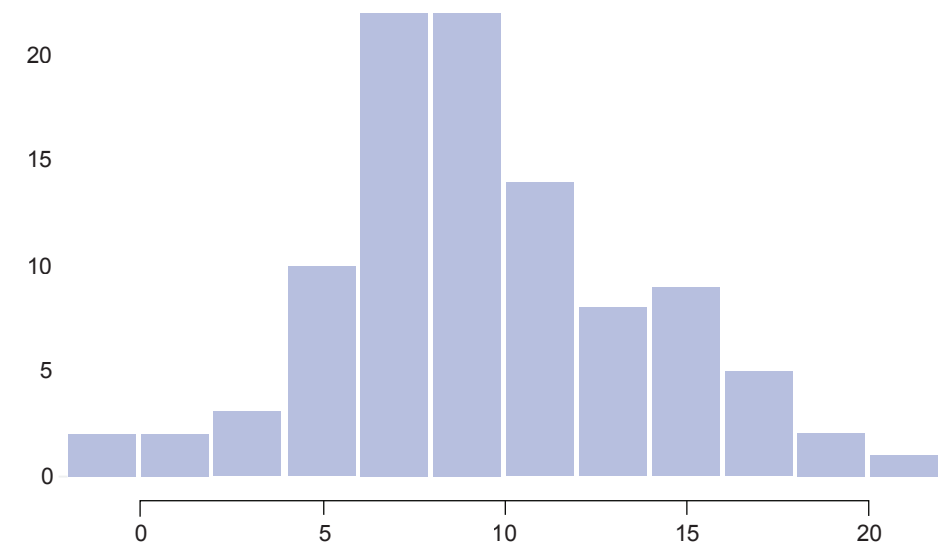
Figura 115
Histéresis



Histograma

Representación gráfica de los valores de una variable mediante el uso de barras. Denota la frecuencia de ocurrencia de datos que pertenecen a rangos específicos. La figura 116 muestra un ejemplo de un histograma.

Figura 116
Histograma con datos simulados
de una distribución normal



Cálculos Asobancaria.

Holding

Entidad corporativa que se especializa en la adquisición y gestión de acciones de otras empresas, ejerciendo control sobre ellas. A través de esta estructura, el holding facilita la consolidación de recursos provenientes de varios negocios y la toma de decisiones estratégicas que afectan al conjunto de compañías bajo su control. De esta manera el holding realiza una gestión centralizada y eficiente, sin participar directamente en las operaciones diarias de las empresas.

Inditex, liderada por Amancio Ortega, es uno de los holdings más reconocidos, y está integrado por marcas como Zara, Bershka, Stradivarius, entre otras. En Colombia, uno de los holdings financieros más grandes es el Grupo Aval a través de sus bancos (Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular y Banco AV Villas).

Homocedasticidad

Supuesto relativo a un modelo de regresión que establece que la varianza de los residuos es constante a través de las observaciones y que su cumplimiento es necesario para validar la inferencia estadística. A la violación de este supuesto se le llama *heterocedasticidad*.

Horizonte de inversión

Periodo de tiempo (corto, mediano o largo plazo) en el que un inversor planifica efectuar colocaciones de dinero en diferentes tipos de activos con el fin de obtener una ganancia sin que prevea necesitarlo para otros fines. Este concepto está en función del apetito de riesgo, la liquidez y las expectativas de rendimiento por parte del agente sobre el capital invertido.

Algunos productos de inversión deben ser mantenidos durante un plazo determinado para que sus características más ventajosas desplieguen todos sus efectos, pues existe el riesgo de tener bajos rendimientos o, incluso, pérdidas, si se requiere retirar el dinero antes del plazo recomendado. Usualmente se maneja el corto plazo (menos de tres meses), mediano plazo (de tres meses a un año) y largo plazo (más de un año) como las distintas formas de segmentar el horizonte de inversión.



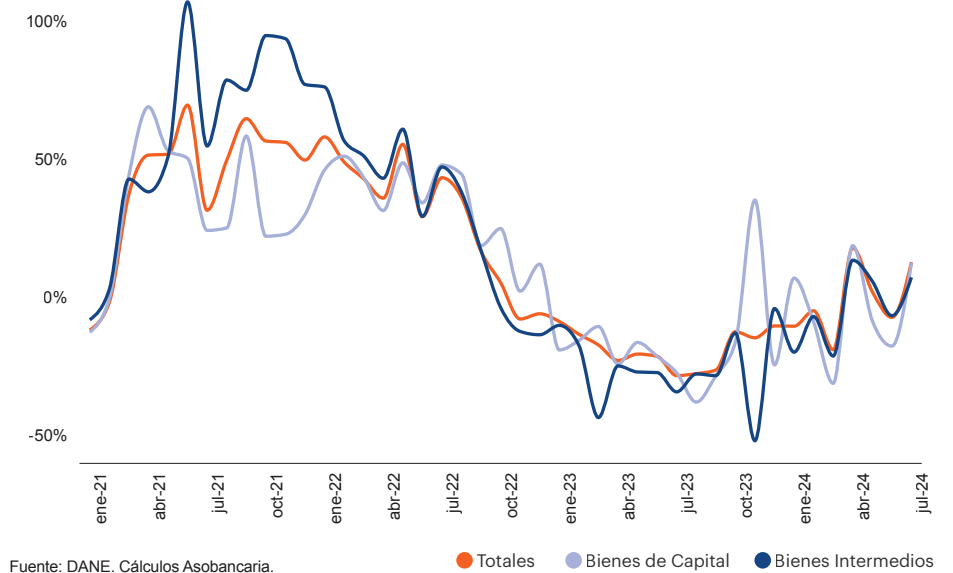
Ilusión monetaria

Error en el que las personas confunden aumentos nominales en salarios o precios con mejoras reales en su poder adquisitivo, ignorando el impacto de la inflación. Esto puede llevar a una percepción incorrecta de la verdadera situación económica.

Importación

Adquisición de bienes o servicios provenientes del exterior con el propósito de satisfacer necesidades en el país local. Es uno de los componentes de la balanza de pagos dentro de la cuenta corriente y las cuentas nacionales en el PIB. Durante el 2023, Colombia importó bienes por un valor de 61.902,7 millones de dólares, lo que representó un crecimiento nominal del 2,2% anual. Los principales socios de Colombia para sus importaciones son Estados Unidos, China y México. La figura 117 muestra la evolución del crecimiento anual de las importaciones durante el periodo 2010-2024

Figura 117
Variación anual de las importaciones en Colombia
(2010-2024)



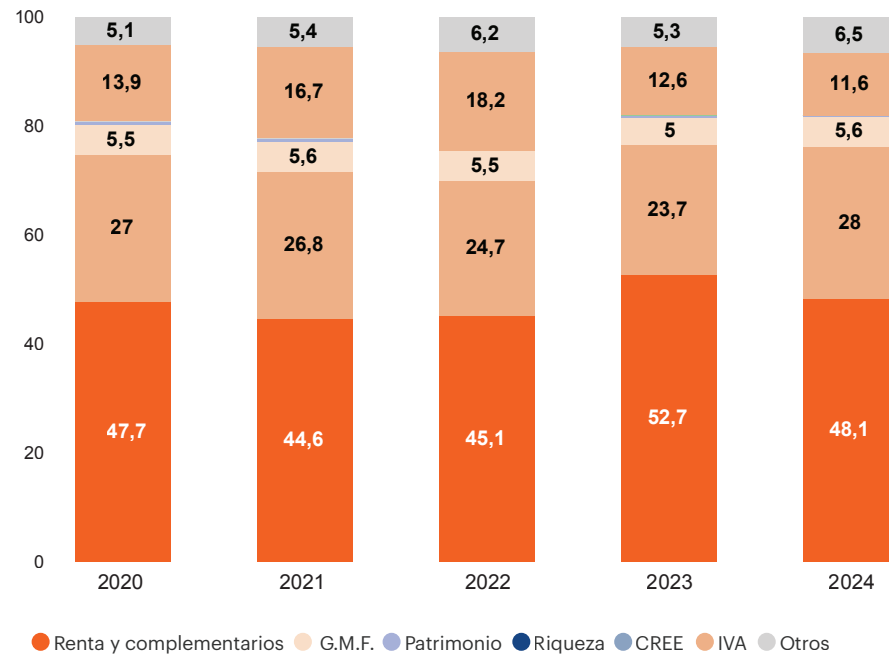
Durante 2024, Colombia importó USD\$61.902,7 millones, lo que representó un crecimiento nominal del 2,2% anual. Los principales socios de Colombia por importaciones son Estados Unidos, China y México. La figura 117 muestra la evolución del crecimiento anual de las importaciones durante el periodo 2021-2024.

Impuesto

Contribución de carácter obligatorio que una persona natural o jurídica debe hacer al Gobierno nacional o a los gobiernos locales. Los impuestos son utilizados tanto como instrumento de financiación del gasto público como mecanismo distributivo de la riqueza en la sociedad. En Colombia, el recaudo tributario del Gobierno se basa principalmente en los impuestos a la renta y el consumo. La figura 118 muestra el recaudo tributario en Colombia por tipo de impuesto para el periodo 2020-2024.

Figura 118

Recaudo tributario en Colombia por tipo de impuesto (2020-2024).



Impuesto a cargo

Es el rubro igual al impuesto neto de renta más el impuesto por ganancias ocasionales menos el descuento por impuestos pagados en el exterior por ganancias ocasionales.

Impuesto a la ganancia ocasional

Es un gravamen complementario al impuesto de renta que aplica a hechos particulares que no se relacionan con la actividad económica de la empresa como la venta de un activo o una indemnización.

Impuesto al carbón

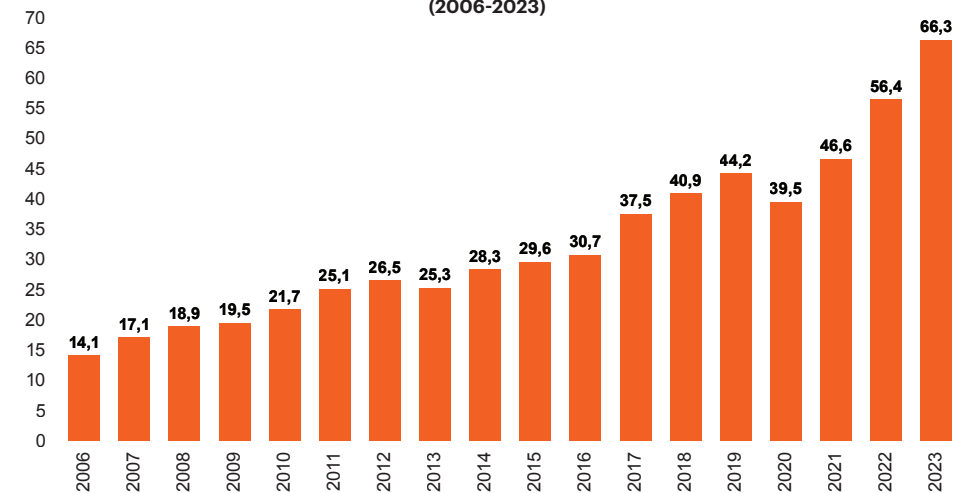
Introducido en 2016 mediante una reforma, este impuesto tiene como objetivo reducir las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI). Se aplica una tarifa a las entidades que extraen, importan, exportan o utilizan carbón, buscando incentivar prácticas más sostenibles y mitigar el impacto ambiental del uso del carbón.

Impuesto al valor agregado (IVA)

Impuesto indirecto al consumo que busca gravar el valor agregado en cada fase de producción de un bien o servicio, de tal forma que la tarifa que en principio paga el productor termina siendo transferida totalmente al consumidor vía precio. La tarifa actual en Colombia es del 19% y fue adoptada desde el año 2017 a través de la Reforma Tributaria aprobada con la Ley 1819 de 2016.

Figura 119

Recaudo por IVA en Colombia (2006-2023)



El recaudo tributario por concepto del IVA en Colombia ascendió a 66,3 billones de pesos en 2023, lo que configura un crecimiento del 17,4% frente al año inmediatamente anterior, como se muestra en la figura 119. Este incremento permitió que la participación del IVA dentro del recaudo total nacional bordeara el 26%.

Impuesto diferido

Es el reconocimiento hecho a las diferencias temporales que surjan entre el tratamiento contable y fiscal de los resultados, y que puede llevar a que las entidades tengan saldos a favor o en contra frente al impuesto a las ganancias.

Impuesto indirecto

Tipo de tributo aplicado a bienes y servicios, que se incluye en el precio de venta al consumidor. En lugar de ser pagado directamente al estado por el contribuyente, se recauda a través de los vendedores que incorporan el impuesto en el costo final del producto. Este impuesto se refleja en el precio que paga el consumidor al adquirir el bien o servicio.

Impuesto inflación

Concepto que habla de la pérdida de poder adquisitivo que experimentan los agentes económicos como resultado de un aumento en la masa monetaria. Se considera una suerte

de impuesto dado que aumenta la liquidez del emisor, en este caso la autoridad monetaria, mientras que disminuye el ingreso disponible de los contribuyentes en términos reales.

Impuesto neto de renta

Es el impuesto sobre la renta básico restando los descuentos tributarios.

Impuesto progresivo

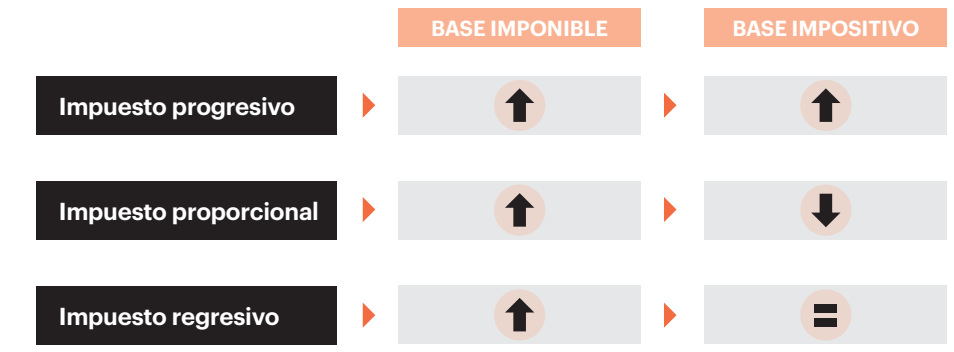
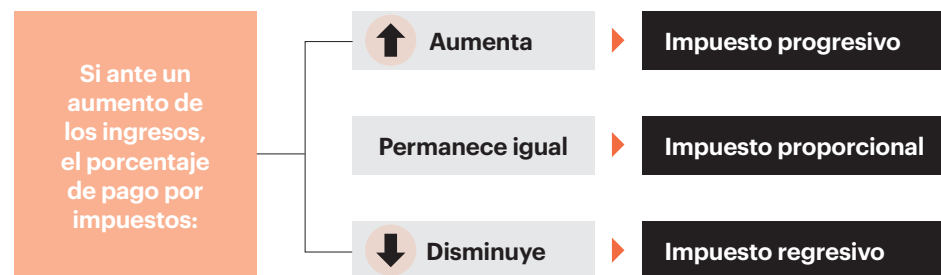
Aquel cuya tasa impositiva se incrementa cuanto mayor sea el ingreso o riqueza del individuo. El impuesto de renta es un ejemplo de impuesto progresivo, toda vez que las tarifas aumentan en la medida en que lo hace el ingreso de los contribuyentes.

Impuesto regresivo

Impuesto cuya tasa impositiva no guarda relación con el nivel de ingreso, lo que permite gravar en una mayor proporción a aquellos individuos con menores niveles de ingreso y riqueza. Los impuestos indirectos son un ejemplo de impuestos regresivos, pues no diferencian la capacidad de pago de los contribuyentes.

LA FIGURA 120 Ilustra el concepto de impuestos **progresivos, regresivos y proporcionales.**

Figura 120
Impuesto progresivo, proporcional y regresivo



Elaboración: Asobancaria.

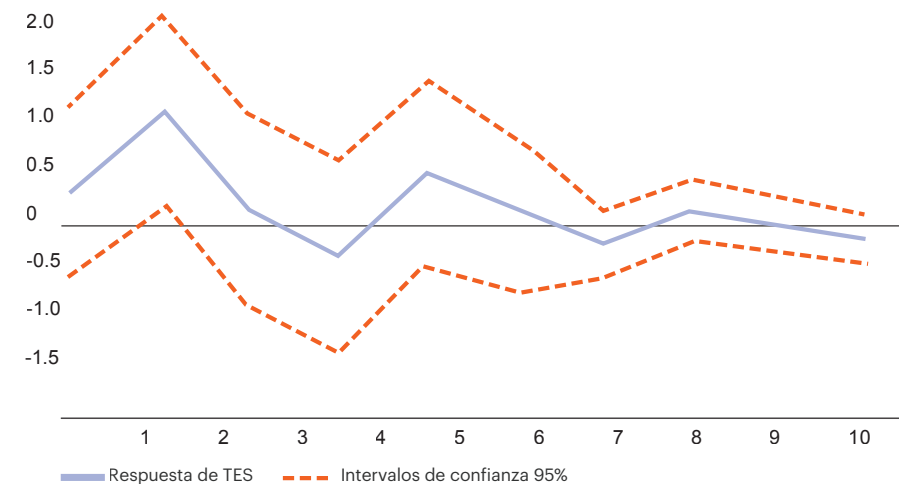
Impuesto sobre la renta básico

El total del impuesto sobre la Renta Líquida Gravable (RLG).

Impulso respuesta

Efecto generado por los choques aleatorios o sorpresas en una variable (impulso) sobre una u otras variables (respuesta). Dichos efectos son útiles para plantear escenarios futuros y, generalmente, son estimados por medio de modelos de series de tiempo multivariados o de equilibrio general dinámico. La figura 121 muestra un ejemplo sobre la evolución de la tasa de los TES (respuesta) ante un incremento del 1% en la tasa de interés de la FED (impulso).

Figura 121
Respuesta de los TES de cinco años ante un incremento del 1% en la tasa de interés efectiva de la FED



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Asobancaria.

Inclusión financiera

Acceso a los distintos servicios financieros por parte de la población. Como proceso, pretende involucrar a los agentes a los servicios ofrecidos por las entidades financieras con el fin de impulsar el crecimiento económico a medida que se disminuyen los costos de financiación, manejo de recursos y aseguramiento.

Figura 122

Componentes cuantitativos y cualitativos de la inclusión financiera

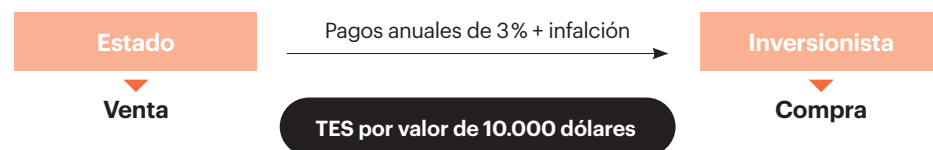


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Indexación

Mecanismo a través del cual algunos precios se van ajustando automáticamente en función de los cambios en el nivel general de precios. En Colombia, muchos rubros se encuentran indexados a la inflación: salarios, arriendos, transporte, matrículas escolares, entre otros.

Figura 123
Indexación



Elaboración: Asobancaria.

Indicador

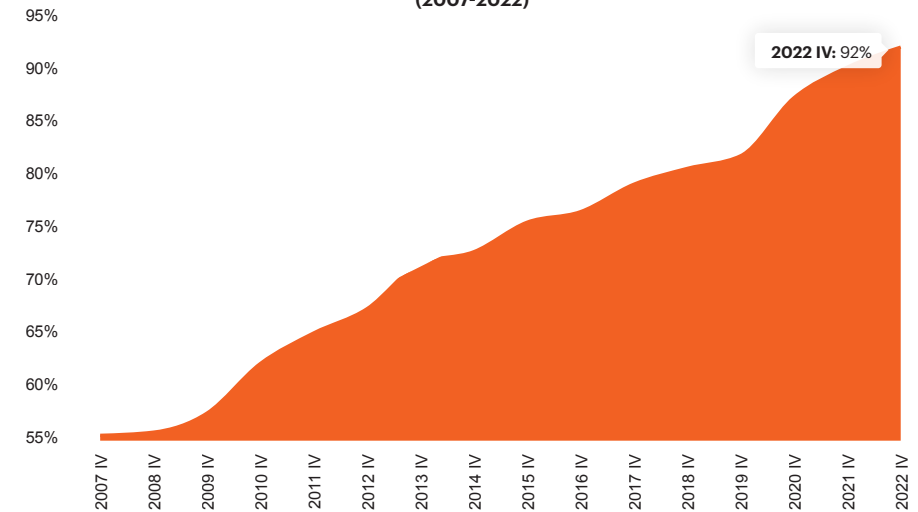
Indicador Bancario de Referencia (IBR)

Tasa de interés de referencia en el mercado monetario de corto plazo de pesos colombianos, que busca reflejar a qué precio los agentes participantes de su esquema de formación están dispuestos a pedir o prestar recursos en este mercado.

Indicador de bancarización

Cálculo realizado para evaluar el nivel de bancarización (tenencia de productos financieros) de una población. En Colombia, el cálculo realizado por Banca de las Oportunidades con información de las centrales de riesgo evalúa qué porcentaje de la población adulta (mayor de 18 años) tiene por lo menos algún producto financiero, ya sea de ahorro/transaccional o de crédito.

Figura 124
Indicador de bancarización
(2007-2022)



Fuente: Asobancaria y Banca de las oportunidades

En Colombia, el 79% de los adultos tenía por lo menos algún producto en el sistema financiero en 2017, como se muestra en la figura 124. Si se incorporan entidades no financieras, como cooperativas y ONG, el indicador asciende a 79,9%. Si bien el país todavía se encuentra por debajo de la meta de bancarización del 84% estipulada en el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018, los esfuerzos del sector financiero por aumentar la inclusión financiera se evidencian en la dinámica del indicador, que refleja un crecimiento de 24 puntos porcentuales a lo largo de la última década.

Indicador de calidad de cartera tradicional (ICCT)

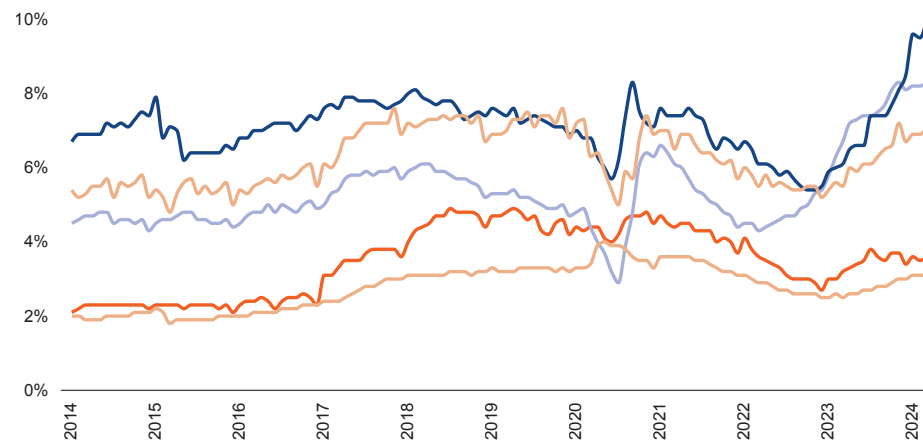
Indicador por excelencia que mide qué tan saludable se encuentra la cartera de un cliente a un corte determinado de tiempo. Por lo general, se calcula como el cociente de la *cartera vencida* mayor a 30 días entre el total de la *cartera bruta*. Un aumento en el indicador evidencia que la cartera está perdiendo calidad. Existe una excepción para este cálculo, pues para la modalidad de vivienda se toma como numerador la suma de la *cartera vencida* mayor a 120 días más el valor de las cuotas no pagadas entre 30 y 120 días.

$$ICCT = \frac{\text{valor total de la obligación de los créditos en mora de 1 mes en adelante}}{\text{cartera bruta}}$$

$$ICCT \text{ vivienda} = \frac{(\text{cuota créditos en mora de 1 a 4 meses}) + (\text{monto créditos en mora de más de 5 meses})}{\text{cartera bruta}}$$

En el primer trimestre del 2024, el indicador tradicional de calidad de cartera bancaria en Colombia bordeaba el 5,7%, como se muestra en la figura # 35. Las dos modalidades de cartera con menor calidad son las de microcrédito y consumo.

Figura 125
Indicador de calidad de cartera tradicional en Colombia (2014-2024)



● Comercial ● Consumo ● Microcrédito ● Vivienda
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria

Indicador de calidad por altura de la cosecha (ICAC)

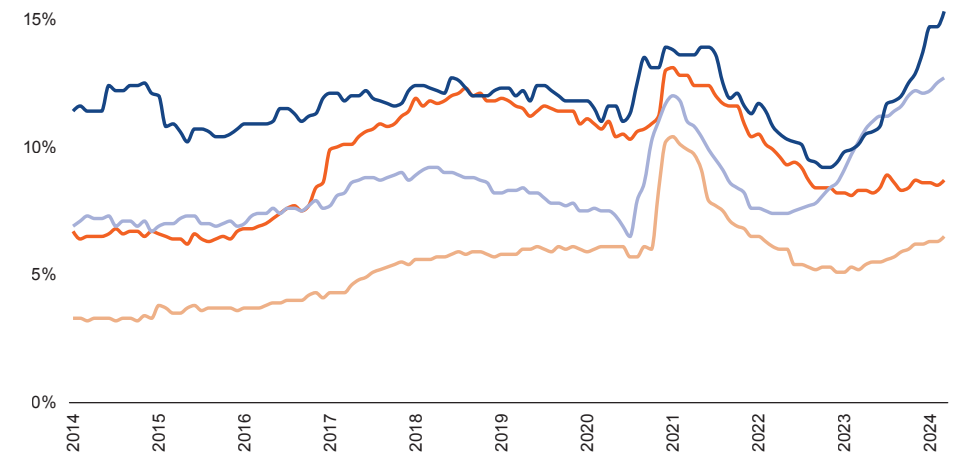
Indicador que mide qué tan vencida se encuentra una *cosecha* a cierta altura (véase *altura de cosecha*). El indicador toma los montos castigados más los montos vencidos no castigados de la cosecha y los divide entre el monto de la cosecha. Un crecimiento del indicador evidencia que la cosecha está perdiendo calidad.

Indicador de calidad por calificación (ICCC)

Indicador que mide, a partir del nivel de riesgo que representa cada cliente para una entidad, qué tan saludable se encuentra la cartera a un corte determinado de tiempo. Se calcula como el cociente de la cartera calificada en B, C, D y E entre el total de la cartera bruta. Crecimientos del ICCCC evidencian pérdida de calidad de la cartera. Este indicador, por definición, resulta ser más conservador que el indicador de calidad tradicional.

$$ICCC = \frac{\text{valor total de la obligación de cartera calificada en B, C, D, E}}{\text{cartera A, B, C, D, E}}$$

Figura 126
Indicador de calidad de cartera por calificación en Colombia (2014-2024)



● Comercial ● Consumo ● Microcrédito ● Vivienda
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos: Asobancaria.

En el primer trimestre del 2024, el indicador de calidad de cartera bancaria por calificación en Colombia alcanzó el 9,7%, como se muestra en la figura 126. Las dos modalidades de cartera con menor calidad son las de microcrédito y comercial.

Indicador de calidad por cosechas

Es el análisis que realizan las instituciones financieras para evaluar el nivel de deterioro de su cartera en sus distintas modalidades. A su vez, permite analizar la evolución de la cartera en el tiempo y determinar cuál debe ser la estrategia de mitigación de riesgo de crédito a futuro.

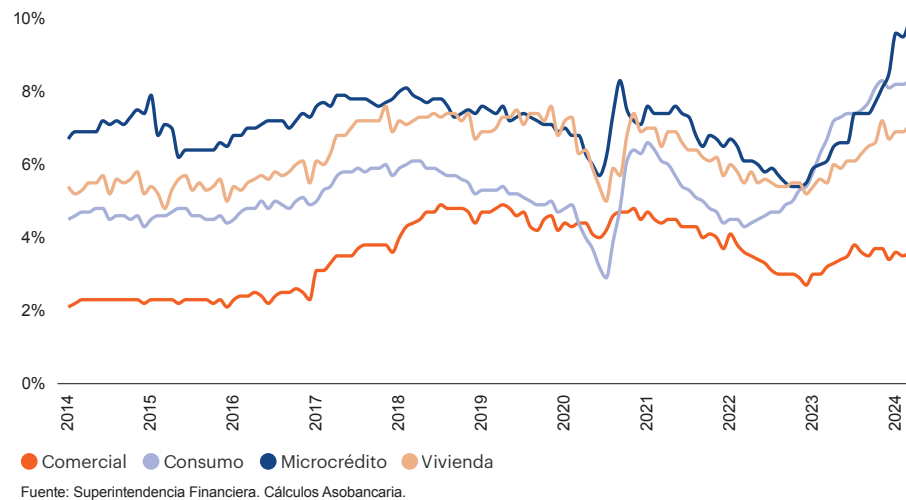
Indicador de calidad por morosidad (ICCM)

Indicador que mide, teniendo solo en cuenta el tiempo de morosidad de las obligaciones, qué tan saludable se encuentra la cartera de un cliente a un corte determinado de tiempo. Se calcula como el cociente de la cartera vencida mayor a 30 días entre el total de la cartera bruta. Crecimientos del ICCM evidencian pérdida de calidad de la cartera. Este indicador resulta ser igual al indicador de calidad de cartera tradicional para las modalidades de cartera comercial, consumo y microcrédito, pero no para la modalidad de vivienda.

$$ICCM = \frac{\text{valor total de la obligación de créditos en mora de 1 mes en adelante}}{\text{cartera bruta}}$$

En el primer trimestre del 2024, el indicador de calidad de cartera bancaria por morosidad en Colombia se encontraba en 5,7%, como se ilustra en la figura # 127. Las dos modalidades de cartera con menor calidad fueron las de microcrédito y vivienda.

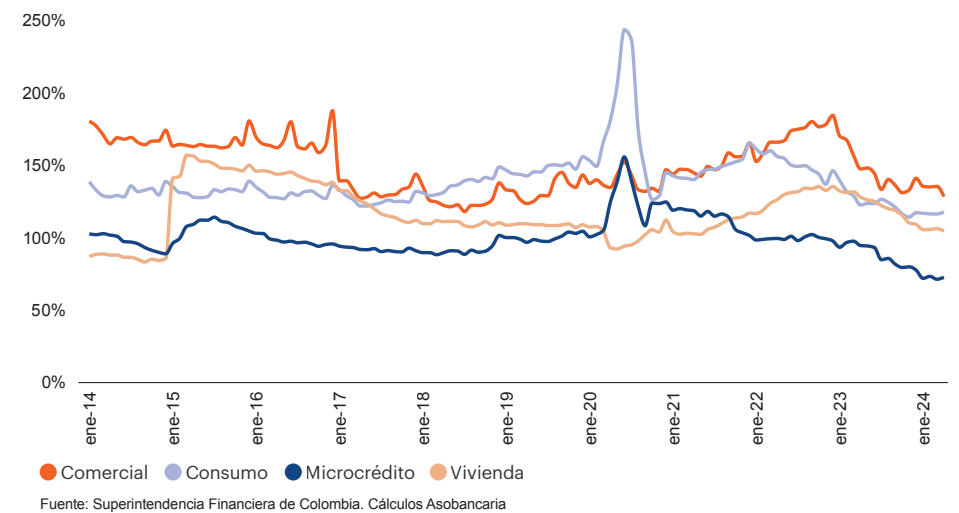
Figura 127
Indicador de calidad de cartera por morosidad en Colombia (2014-2024)



Indicador de cubrimiento

Indicador que mide qué tan cubierta está una entidad bancaria frente a la cartera vencida de sus clientes. Se calcula como el cociente entre las provisiones y el total de la *cartera vencida*, para lo cual los vencimientos pueden ser tradicionales, por altura de mora o por calificación. Un crecimiento del indicador constituye una señal positiva en materia de gestión de riesgos ante impagos por parte de los clientes.

Figura 128
Indicador de cubrimiento en Colombia (2015-2024)



El primer trimestre de 2024, el indicador de cubrimiento del sector bancario en Colombia se encontraba en 118,7%, lo que evidencia que el sistema tiene la capacidad de cubrir hasta 1,3 veces el total de la *cartera vencida*. Las modalidades de cartera con mayor cubrimiento de sus obligaciones no pagadas son comercial y consumo. Ver figura 128.

Indicador de cubrimiento por calificación

Permite conocer el grado de cobertura que tiene la cartera en riesgo. Calcula la proporción de cartera en riesgo que cuenta con garantías, ayudando a determinar la capacidad de una entidad financiera para mitigar potenciales pérdidas.

$$IC = \frac{\text{Provisiones de cartera calificada B,C,D y E}}{\text{Cartera calificada B,C,D y E}}$$

Indicador líder

Variable económica cuyo comportamiento permite predecir de manera acertada la dinámica futura de otra variable. Generalmente tiene como objetivo señalar de forma anticipada el comportamiento del PIB. La producción real de la industria y las ventas mensuales minoristas del comercio son ejemplos de indicadores líderes del PIB.

Índice

Índice Big Mac

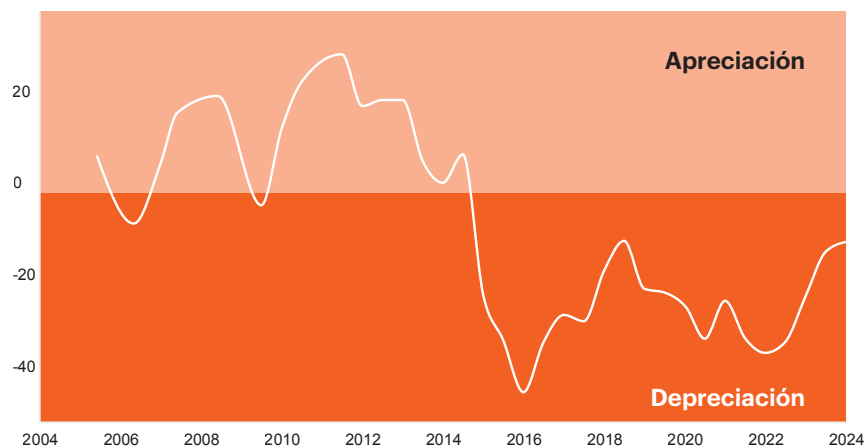
Se construye con base en la teoría de la paridad del poder adquisitivo (PPA) y es publicado por la revista *The Economist*. La teoría PPA afirma que el precio relativo de dos divisas es igual al nivel de precio relativo de bienes homogéneos entre dos países. En consecuencia, la unidad monetaria analizada, el dólar en este caso, debería tener la misma capacidad de compra en todos los países. La famosa hamburguesa Big Mac, por ser un bien relativamente homogéneo y cuya venta se realiza en muchos países, es utilizada para tener en cuenta su precio como parámetro

en diversas partes del mundo, con el fin de calcular la PPA Big Mac. El propósito es identificar, por un lado, el costo de vida entre dos países y, por otro, evaluar qué tan subvalorada o sobrevalorada se encuentra una divisa frente al dólar.

Para calcular el Índice Big Mac se toma el precio de la hamburguesa Big Mac en Estados Unidos y se compara con el precio de este mismo producto en diferentes países. Para elaborar esta comparación es necesario calcular la divisa de cada país frente al dólar. La figura 129 muestra la evolución de la variación del peso colombiano frente al dólar estadounidense de acuerdo con el Índice Big Mac durante el periodo 2004-2023.

Figura 129

Valoración del peso colombiano respecto al dólar estadounidense según el Índice Big Mac



Fuente: The Economist. Cálculos Asobancaria.

Índice BOVESPA

Índice principal de la Bolsa de Valores de Brasil. Este índice sigue el rendimiento de las 90 empresas más grandes del país, ponderado por el volumen de colocación y el grado de liquidez de sus títulos.

Índice de Alerta Bancaria (IAB)

Índice de carácter sintético desarrollado por Asobancaria. Su principal propósito radica en generar señales de alerta temprana sobre el nivel de riesgo que puede afectar al sistema bancario a partir del comportamiento de una batería de indicadores macroeconómicos y financieros.

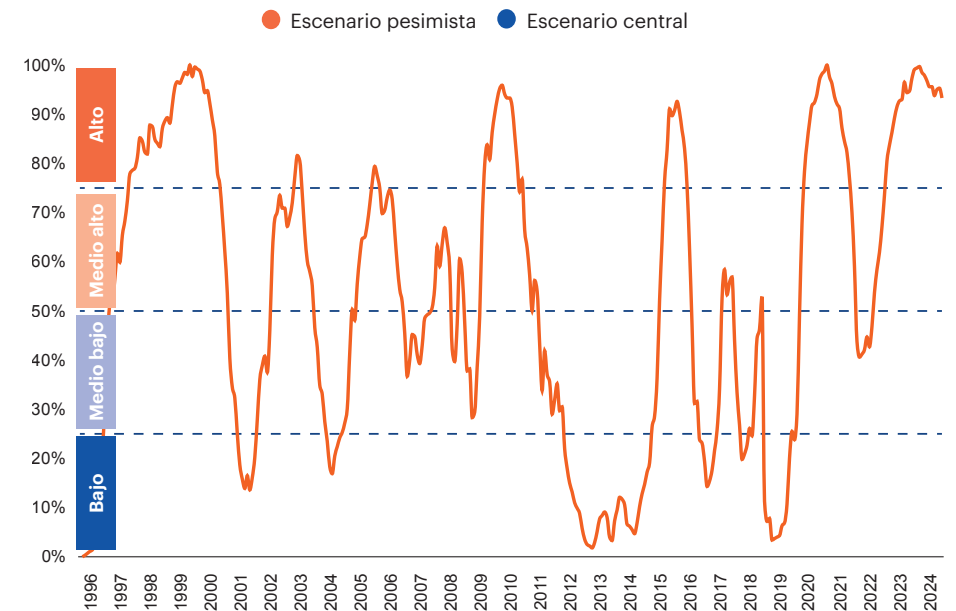


LA FIGURA 130

Muestra la evolución del IAB a lo largo de las últimas dos décadas.



Figura 130
Índice de Alerta Bancaria en Colombia
(1996-2024)

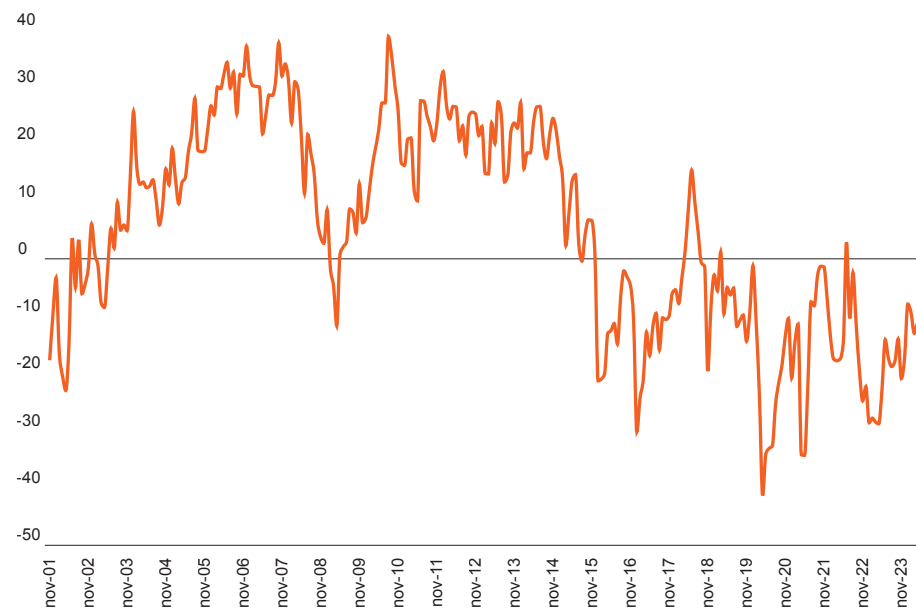


Cálculos Asobancaria

Índice de confianza del consumidor (ICC)

Indicador elaborado por Fedesarrollo a partir de una encuesta mensual realizada aproximadamente a 850 hogares colombianos en las cinco ciudades principales del país (Barranquilla, Bogotá, Bucaramanga, Medellín y Cali). Este índice permite medir la percepción actual de los hogares y sus perspectivas sobre el estado de la economía a un año vista. Desde su creación en 2011, el ICC se ha convertido en un indicador líder del comportamiento del consumo privado en la economía colombiana. La figura 131 muestra la evolución del ICC desde 2005.

Figura 131
Índice de Confianza del Consumidor en Colombia
(2005-2024)



Fuente: Fedesarrollo. Cálculos Asobancaria.

Índice de Desarrollo Humano (IDH)

Índice calculado por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) que permite conocer el nivel de desarrollo social de un país. Se entiende que esta medición tiene un carácter integral, ya que su cálculo se realiza ponderando tres criterios de desarrollo: (i) el ingreso promedio de los habitantes (PIB per cápita), (ii) el nivel de educación (medido por la tasa de alfabetización, la tasa de matrícula y los años de educación), y (iii) el nivel de salud (medido por la esperanza de vida al nacer). La escala de evaluación del índice se encuentra entre 0 y 1, siendo 1 el nivel asociado a un máximo desarrollo social.

Figura 132
Índice de Desarrollo Humano 2023

País	Posición	Puntaje	Nivel de desarrollo
Chile	44	0,860	Muy alto
Argentina	48	0,849	Muy alto
Uruguay	52	0,830	Muy alto
Panamá	57	0,820	Muy alto
Costa Rica	64	0,806	Muy alto
México	77	0,781	Alto
República Dominicana	82	0,766	Alto
Ecuador	83	0,765	Alto
Cuba	85	0,764	Alto
Perú	87	0,762	Alto
Brasil	89	0,760	Alto
Colombia	91	0,758	Alto
Dominica	97	0,740	Alto
Paraguay	102	0,731	Alto
Venezuela	119	0,699	Medio
Bolivia	120	0,698	Medio
El Salvador	127	0,674	Medio
Nicaragua	130	0,669	Medio
Guatemala	136	0,629	Medio
Honduras	138	0,624	Medio
Haití	158	0,552	Medio

Fuente: PNUD. Cálculos Asobancaria.

Como se muestra en la figura 132, Colombia ocupó en 2023 la posición 91 entre 188 economías evaluadas y su puntaje (0,758) la ubicó en el nivel de desarrollo alto, por encima del promedio de América Latina y el Caribe (0,740). En el contexto mundial, las cinco economías más desarrolladas fueron: Suiza (0,967), Noruega (0,966), Islandia (0,959), Hong Kong, China (RAE) (0,956) y Dinamarca (0,952). En contraste, las economías menos desarrolladas fueron Chad (0,394), Níger (0,394), República Centroafricana (0,387), Sudán del Sur (0,381) y Somalia (0,380).

Índice de Herfindahl Hirschman (IHH)

Medición que busca cuantificar el grado de concentración en los mercados. Se considera un indicador de estructura de mercado debido a que su cálculo incluye la participación relativa dentro del mismo y el número de empresas participantes.

SE CALCULA COMO:
$$H = \sum_{i=1}^N \left(\frac{X_i}{X} 100 \right)^2$$

Donde el cociente Xi es la participación de la empresa i en el mercado, y N es el número de empresas participantes.

Este índice varía entre 0 y 10.000 puntos, y la interpretación de su valor tiene en cuenta que cuando se acerca a cero hay un nivel bajo de concentración; en cambio, valores más cercanos a su límite superior sugieren un comportamiento cercano al monopolio.

Figura 133
Índice de Herfindahl Hirschman (IHH)



Elaboración: Asobancaria.

Índice de Orshansky

Medida desarrollada por la economista estadounidense Mollie Orshansky para evaluar la pobreza, corresponde a la proporción entre el gasto total y el gasto en alimentos.

Índice de precios al consumidor (IPC)

Promedio ponderado de los precios de los bienes y servicios en una economía. El peso relativo de cada bien depende del grado de importancia que tenga en la canasta de consumo de los hogares. Ver figura 134.

Figura 134
Ponderaciones de los grupos de gasto en el IPC según el nivel de ingreso en Colombia (2024).

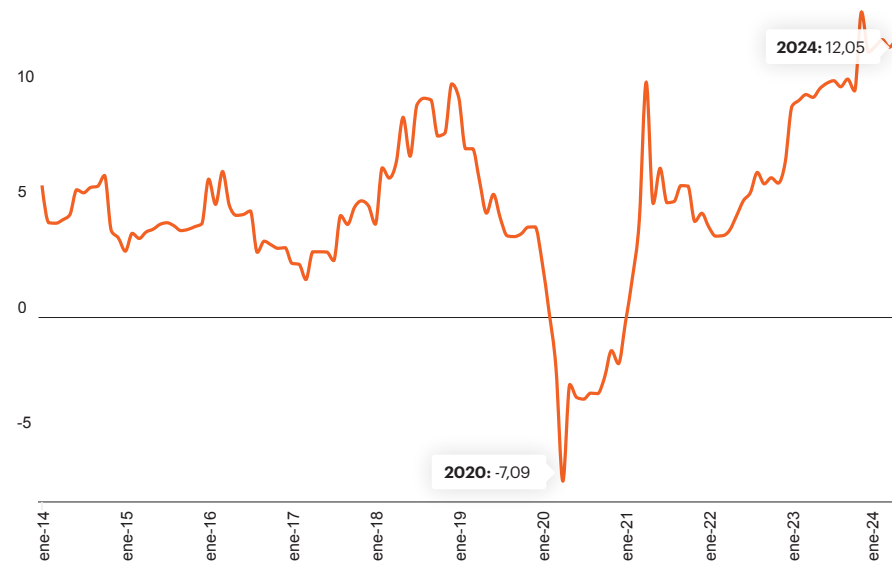
DIVISIÓN	Ingresos altos	Clase media	Vulnerables	Pobres	Total
Alimentos y bebidas no alcohólicas	8,16	15,8	22,24	23,78	15,05
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,53	1,72	1,88	1,82	1,7
Prendas de vestir y calzado	4,49	3,91	3,5	3,3	3,98
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles	30,44	33,13	36,33	40,17	33,12
Muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar	5,99	3,75	3,07	2,97	4,19
Salud	2,34	1,52	1,4	1,51	1,71
Transporte	15,12	13	10,07	7,08	12,93
Información y comunicación	4,56	4,58	3,25	2,66	4,33
Recreación y cultura	5,19	3,46	2,89	2,61	3,79
Educación	6,55	4,29	1,74	1,64	4,41
Restaurantes y hoteles	10,31	9,48	8,17	7,23	9,43
Bienes y servicios diversos	5,32	5,35	5,46	5,23	5,36

Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Índice de Precios de Productos Financieros (IPPF)

Índice de precios diseñado por Asobancaria en 2008, cuyo propósito es hacer un seguimiento mensual consolidado a la evolución de las tarifas (o comisiones no financieras) que cobran los establecimientos bancarios por la prestación de servicios (cuenta de ahorros, cuenta corriente y tarjeta de crédito). El índice también tiene en cuenta las tarifas que los establecimientos de crédito cobran por el uso de los canales de atención en los que se utilizan dichos productos.

Figura 135
Índice de Precios de Productos Financieros en Colombia
(2008-2024)



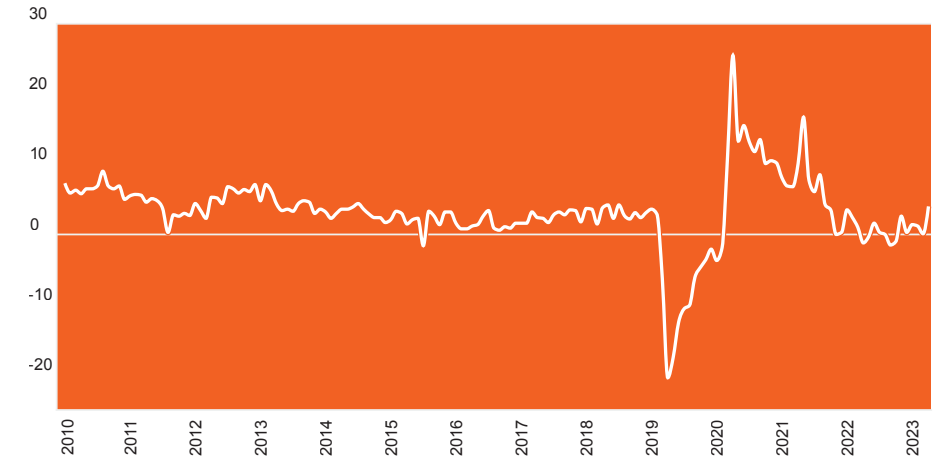
Cálculos Asobancaria.

La inflación de los precios de los productos financieros de los bancos fue del 12,13% en 2024, como se muestra en la figura 135. Para la construcción del índice y con la información disponible, únicamente se tienen en cuenta los cobros máximos por comisión de uso de productos o canales.

Índice de Seguimiento a la Economía (ISE)

Indicador mensual calculado por el DANE que brinda una medida de la dinámica y evolución de la actividad productiva en el corto plazo. Está compuesto por un conjunto heterogéneo de indicadores mensuales representativos de las actividades económicas. Es una herramienta coherente y complementaria a los resultados trimestrales del PIB. La figura 136 muestra la evolución del ISE en el periodo 2006-2024.

Figura 136
ISE - variación de la serie desestacionalizada. Colombia
(2006-2024)



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Índice de Tasa de Cambio Real (ITCR)

Herramienta que compara el valor relativo de dos monedas soberanas distintas, considerando el nivel de precios en el país local y el extranjero. El ICTR sirve para determinar valorar una moneda local frente a una extranjera, considerando los precios de bienes y servicios en ambos países. Este índice ayuda a aproximarse al grado de competitividad de una economía a nivel global.

Figura 137
Índice de Tasa de Cambio Real para Colombia
(2003-2024)



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC)

Indicador del comportamiento en el mercado de valores de Colombia, que funcionó entre 2001 y 2013. Este índice comprendía las acciones cotizantes con mayor liquidez, evaluando la distribución de rendimientos en las transacciones para medir el riesgo presente en el mercado. Desde el 2013 fue reemplazado por el COLCAP como principal indicador del comportamiento del mercado accionario colombiano.

Índice VIX

Indicador que mide la volatilidad de los contratos a futuro a 30 días que se hacen sobre el índice S&P500. Se toma como un indicador de pánico, pues actúa como termómetro de las expectativas de los mercados sobre la bolsa americana en los siguientes 30 días. Por la correlación entre el S&P500 y el resto de las bolsas mundiales, este índice logra capturar las dinámicas de incertidumbre en los mercados mundiales.

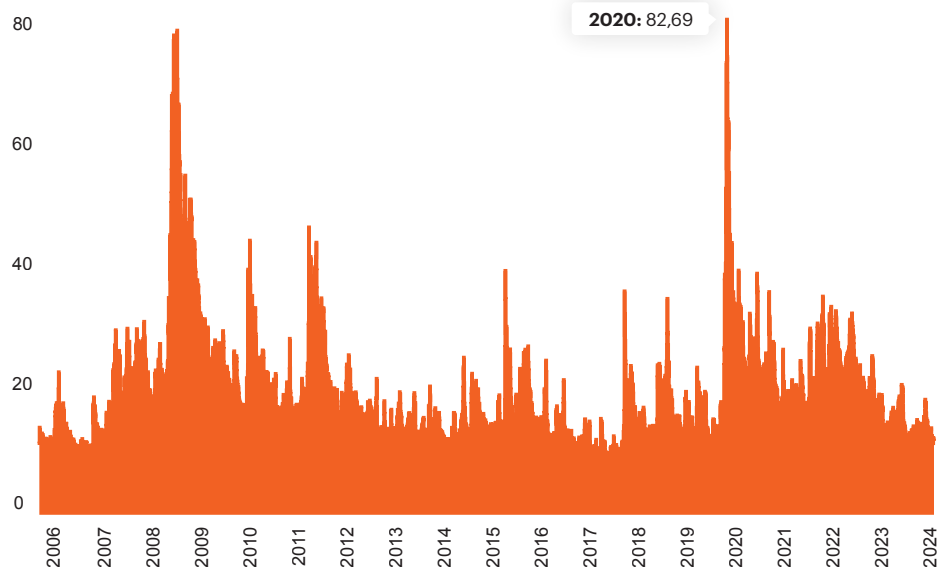


LA FIGURA 138

Muestra el comportamiento del índice VIX en la última década (2006-2024).



Figura 138
Comportamiento del índice VIX en la última década (2006-2024)

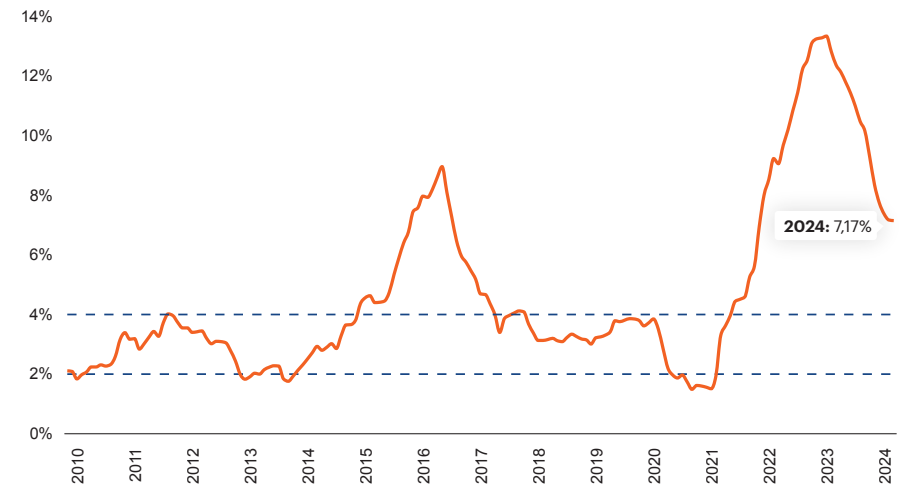


Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Inflación

Medida del aumento generalizado de precios. Formalmente, es el aumento porcentual del *Índice de Precios al Consumidor*.

Figura 139
Inflación en Colombia (2010-2024)



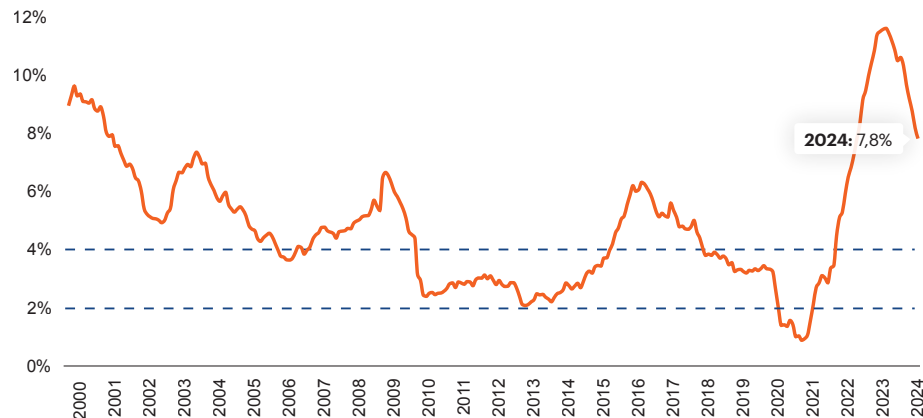
Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

En Colombia, el choque externo a finales de 2014, fruto de la caída del precio del petróleo, generó presiones inflacionarias importantes. En julio de 2016 se registró la mayor inflación en más de un quinquenio (8,97%). El componente de bienes transables dentro del IPC fue el que más contribuyó al incremento de la inflación total en dicho periodo. A partir de entonces, la inflación en Colombia empezó a mostrar una importante corrección hacia el rango meta del *Banco de la República* (entre 2 y 4%). Sin embargo, en el primer trimestre del 2023 tuvo un aumento del 13,34%, el más alto en un siglo. Ver figura 139.

Inflación básica

Medida de inflación que no incorpora aquellos productos con comportamientos volátiles en sus precios y que no están bajo el control de la política monetaria (alimentos, servicios públicos y transporte). Su exclusión permite observar la tendencia general de mediano plazo del nivel de precios; es decir, su comportamiento estructural. Es uno de los referentes para la toma de decisiones de política monetaria. La figura 130 muestra la evolución de la inflación básica en Colombia durante el periodo 2011-2023

Figura 140
Inflación básica en Colombia
(2011-2023)



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Inflación núcleo (o núcleo 20)

También conocida como inflación subyacente, se constituye como una medida de *inflación básica adicional*. Es la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) que excluye el 20% de los bienes más volátiles de la canasta. En Colombia, entre 2014 y 2024 la inflación núcleo 20 registró un valor promedio de 5,2%, un máximo de 12,4% en marzo de 2023, y un mínimo de 1,6% en marzo de 2021.

Figura 141
Inflación núcleo 20 en Colombia
(2014-2024)



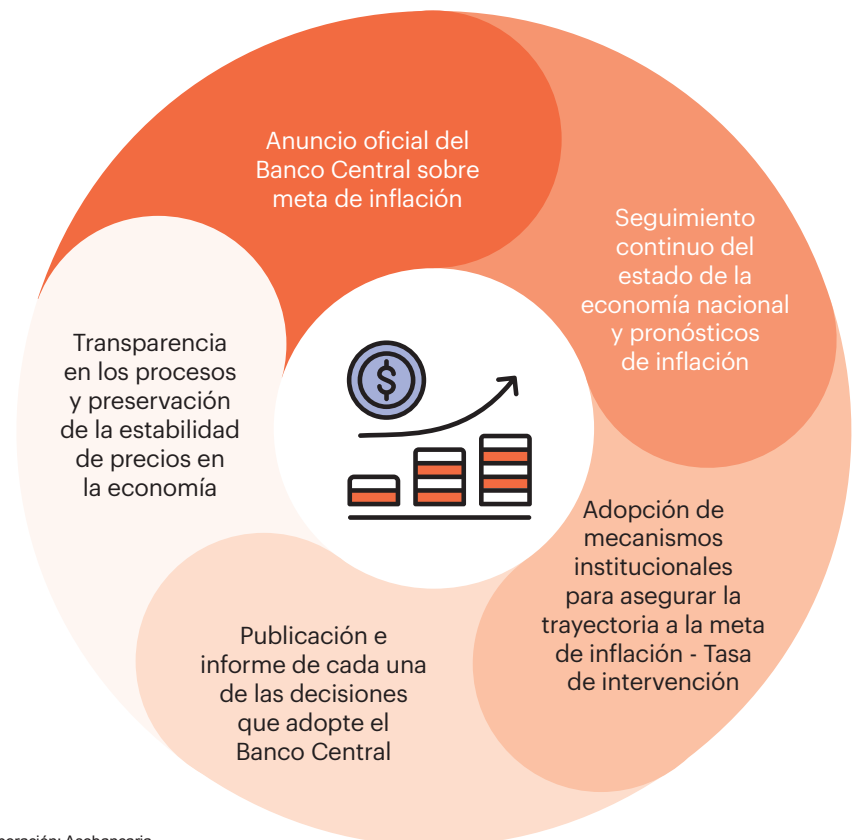
Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Inflación objetivo

Política monetaria que responde a una meta de inflación. Su principal propósito es permitir a los *bancos centrales* controlar de manera ordenada, transparente y confiable la variación de precios de una economía. Adoptar un sistema de inflación objetivo reduce la incertidumbre sobre los niveles de *inflación* en la medida en que su estrategia de implementación, consistente en el anuncio anticipado por parte del banco central de una meta específica

de inflación para los próximos años, lo compromete a utilizar sus mecanismos institucionales para cumplirla y mejorar su transparencia en el manejo de la política monetaria. La estrategia informativa de este sistema tiene como beneficio adicional el fortalecimiento de la credibilidad institucional del banco central. El sistema de inflación objetivo fue adoptado por el *Banco de la República* en Colombia a partir de 1999, nueve años después de que el país pionero, Nueva Zelanda, lo pusiera en marcha por primera vez. Ver figura 142.

Figura 142
Inflación objetivo

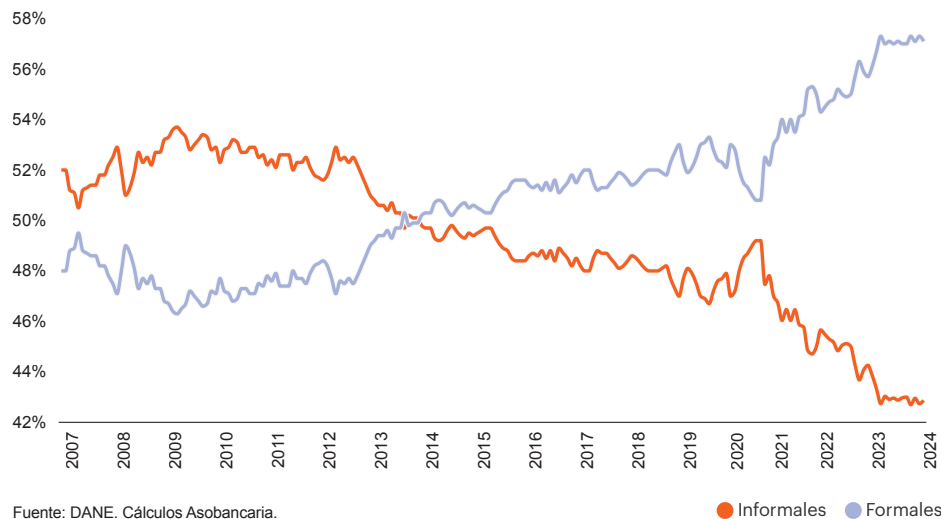


Elaboración: Asobancaria.

Informalidad laboral

Proporción de ocupados que reciben ingresos al margen del control tributario y bajo condiciones que no se rigen por la ley. Estos empleos no cuentan con protección legal para las relaciones laborales. El trabajador informal normalmente no paga las cargas correspondientes a la obra social y a la jubilación, no dispone de seguro médico, vacaciones remuneradas, indemnizaciones, entre otros derechos contemplados por la legislación.

Figura 143
Informalidad laboral en Colombia
(2007-2024)



Ingreso Base de Cotización (IBC)

Cantidad de ingreso mensual de las personas naturales en Colombia que se utiliza como referencia para calcular los correspondientes aportes a los subsistemas de seguridad social integral.

Ingreso disponible

Corresponde al ingreso remanente luego de haber sido descontados los impuestos.

Figura 144
Ingreso disponible

$$\text{Ingreso} + \text{Subvenciones} - \text{Impuestos} = \text{Ingreso disponible}$$

Elaboración: Asobancaria

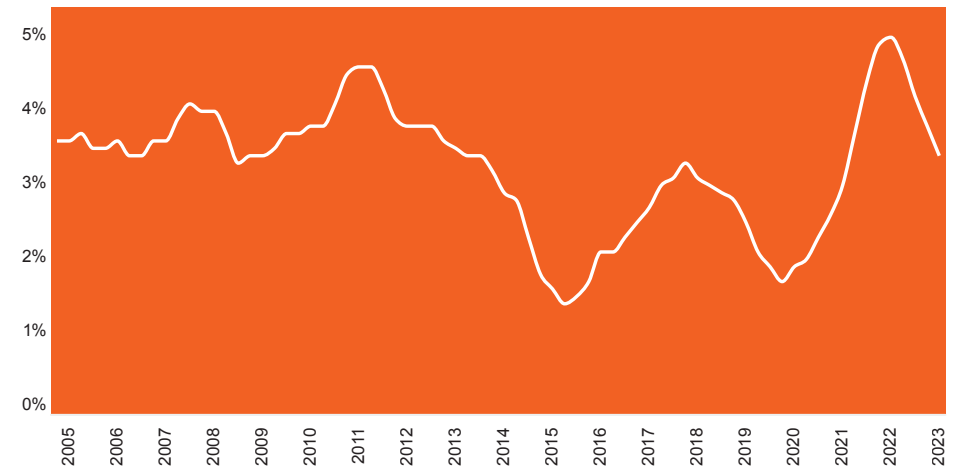
Ingreso operacional de cartera

Son los ingresos obtenidos por una institución financiera como resultado directo de la gestión y operación de su cartera de activos financieros. Estos ingresos incluyen intereses de préstamos, dividendos de inversiones, comisiones por servicios financieros y ganancias de capital relacionadas con la compra y venta de activos financieros, entre otros.

Ingreso primario

Cuenta de la *Balanza de Pagos* que registra los ingresos y egresos que ocurren entre residentes y no residentes por cuenta del uso de factores productivos. Los rubros que se contabilizan dentro de esta cuenta incluyen los activos financieros, pagos por mano de obra e ingresos por explotación de recursos naturales.

Figura 145
Ingreso primario neto como porcentaje del PIB



Fuente: Banco de la República, cálculos Asobancaria.

Ingreso secundario

Cuenta de la *Balanza de Pagos* que registra las transferencias monetarias corrientes entre residentes y no residentes. En las transferencias corrientes se tiene en cuenta la entrega de un bien, servicio, activo financiero u otro tipo de activo, sin que a cambio se provea bien económico alguno. Las remesas internacionales abarcan gran parte del ingreso secundario neto en Colombia.

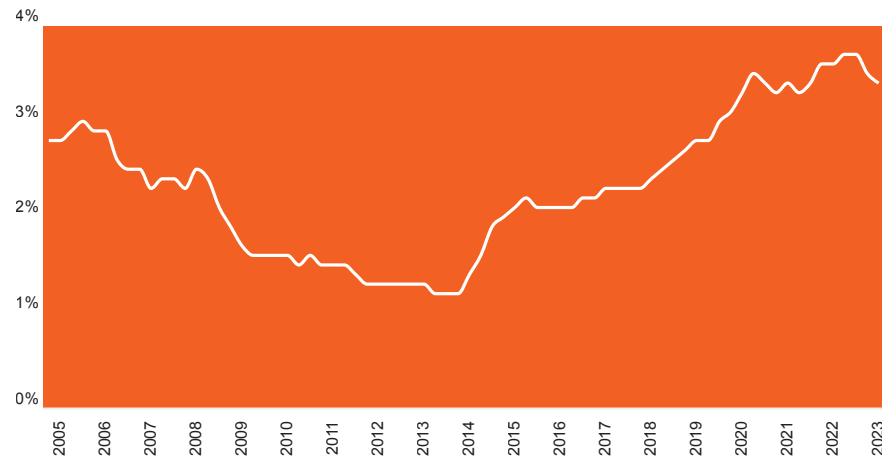


LA FIGURA 146

El ingreso secundario neto como porcentaje del PIB.



Figura 146
Ingreso secundario neto como porcentaje del PIB



Fuente: Banco de la República, cálculos Asobancaria.

Inmovilizado

Activo que hace parte del patrimonio de una empresa, su particularidad es que puede ser destinado a realizar diferentes actividades según la necesidad de producción con el interés de que sea duradero en un periodo de largo plazo.

Innovación

Introducción en el mercado de un nuevo producto o servicio que busca mejorar la eficiencia en un determinado mercado, logrando reducir costos y maximizar ganancias. Según Schumpeter, la innovación es el mecanismo clave de aumento de la productividad a largo plazo, ya que las ideas innovadoras destruyen viejas prácticas, liberando recursos para ser absorbidos por las nuevas maneras de producir; un proceso conocido como destrucción creativa.

Innovación financiera

Proceso, producto o institución nueva o transformada que irrumpe en el mercado financiero con el propósito de generar soluciones para el intercambio, generación o distribución de un activo. En la actualidad, las innovaciones financieras se desarrollan de manera acelerada con base en la digitalización de la economía y gracias a los avances generados por parte de la tecnología de las comunicaciones.

Insegamiento

Propiedad que deben tener los *estimadores* alusiva a que el *valor esperado* del estimador muestral debe ser igual al valor del parámetro poblacional; es decir, al verdadero. Cuando hay diferencias significativas entre estos dos valores, se dice que existe un sesgo que lleva a hacer inferencias estadísticas equivocadas.

Institución financiera

Entidad prestadora de servicios financieros, ya sean instituciones de depósito y préstamos, o que solo ofrecen préstamos y no reciben depósitos, o instituciones contractuales, que corresponden a las compañías de seguros y fondos de pensiones e instituciones de inversión.

Institución oficial especial (IOE)

También conocidas como banca de segundo piso, son instituciones de naturaleza estatal creadas por el Gobierno con la finalidad de impulsar la financiación de sectores específicos que, considerados fundamentales para el desarrollo social y económico del país, cuentan con un acceso limitado al crédito, de forma tal que requieren la prestación de servicios especializados. Estas instituciones se caracterizan porque no operan directamente con sus clientes, sino que su gestión se realiza a través de establecimientos privados de crédito por medio de actividades de redescuento o subsidio. Están vigiladas por la *Superintendencia Financiera* de Colombia.

Instituto colombiano de Crédito Educativo y Estudios Técnicos en el Exterior (ICETEX)

Entidad gubernamental encargada de ofrecer créditos educativos a personas que buscan financiar su acceso a la educación superior. Su objetivo es mejorar las condiciones de vida de los estudiantes y contribuir al crecimiento social y el desarrollo humano del país.

Intensidad de la pobreza

Indicador que señala cuánto ingreso en promedio les falta a las personas en situación de pobreza para dejar de estar en estarlo.

Interés acumulado

Suma de los intereses acumulados desde el pago del último cupón hasta el plazo o la venta del título valor.

Interés compuesto

Tipo de interés que se acumula al capital inicial en todos los periodos de duración del préstamo. El supuesto tras este esquema de interés es la reinversión de los intereses por parte de los prestamistas. El dinero acumulado de intereses en el primer periodo debe tener, por lo tanto, un rendimiento en el periodo siguiente. Como ejemplo, supóngase que un colombiano deposita en el sistema financiero \$1'000.000 a una tasa de interés del 1,3% mensual. Al cabo del primer mes, el monto correspondiente al pago de intereses sería de \$13.000; con la tasa de interés compuesta, el cálculo de los intereses en el segundo periodo sería sobre el monto inicial más los intereses del primer periodo (\$1'000.000 + \$13.000), debido a que se supone la reinversión de los intereses (\$13.000). Así, en el segundo periodo los intereses representarían \$13.169. El cálculo de los intereses para el tercer periodo resultaría de tomar el monto inicial y el valor de los intereses en los periodos 1 y 2 (\$1'000.000 + \$13.000 + \$13.169).

Intermediario de valores

Agentes encargados de realizar las operaciones que tienen por objeto el acercamiento de demandantes y oferentes en sistemas de negociación de valores. Algunos intermediarios de valores son las comisionistas de bolsa, las comisionistas independientes, los establecimientos de crédito, las sociedades administradoras de carteras colectivas, y las comisionistas de bolsa de productos agropecuarios, agroindustriales y otros *commodities*. De otro lado, también son consideradas como intermediario de valores aquellas entidades públicas que, de acuerdo con su régimen legal, puedan realizar operaciones sobre valores directamente a través de sistemas de negociación de valores y no se

encuentren sometidas a inspección y vigilancia de la *Superintendencia Financiera* (SF) por pertenecer a una categoría especial de agentes no vigilados por este organismo.

International Financial Reporting Standards (IFRS)

Véase *Normas Internacionales de Información Financiera*.

International Organization of Securities Commissions (IOSCO)

Establece los estándares de regulación, supervisión y cumplimiento para los mercados de valores del mundo. Ha diseñado una guía de principios sobre los cuales se deben basar los Índices de Referencia Financieros.

Inversión

Cantidad de recursos utilizada para adquirir bienes o servicios que se espera generen un ingreso futuro. Dentro de los componentes de la demanda agregada se encuentra la inversión, también llamada formación bruta de capital, que a su vez puede ser clasificada en varios tipos. En Colombia, por ejemplo, la inversión en obras civiles, así como en maquinaria y equipo, son las de mayor cuantía. La inversión también suele asociarse a la formación o acumulación de capital, siendo este último uno de los factores de producción de una economía. Con el fin de incrementar el stock de capital y compensar el efecto de su depreciación, los agentes realizan inversiones. Cuanto más cuantiosa sea la inversión, mayor crecimiento económico genera.

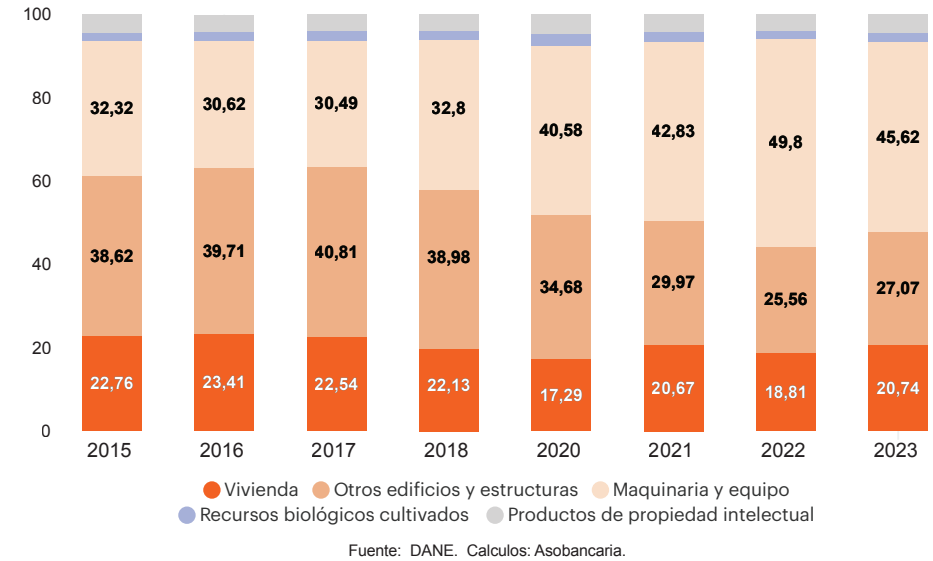


LA FIGURA 147

Ilustra los componentes de la formación bruta de capital fijo en Colombia



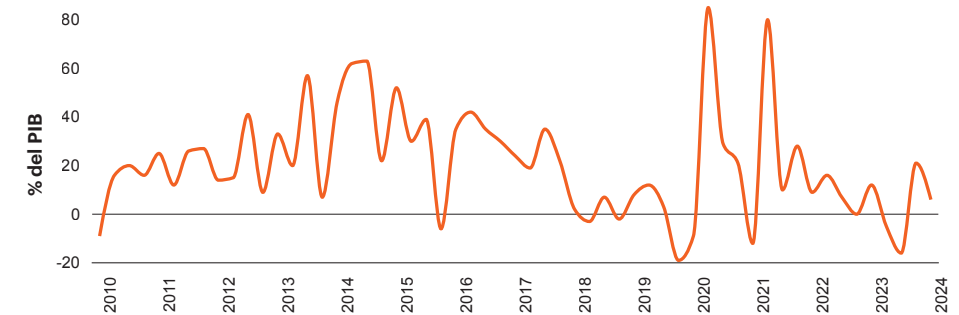
Figura 147
Componentes de la formación bruta de capital fijo en Colombia (2015-2023)



Inversión de cartera

De acuerdo con el manual de la balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional, la inversión de cartera o inversión de portafolio hace referencia a las inversiones por parte de extranjeros en acciones o títulos de deuda negociables, distintos a los incluidos en la inversión directa o los activos de reserva.

Figura 148
Inversión de cartera en Colombia



A diferencia de la *Inversión Extranjera Directa*, la de cartera se caracteriza por abarcar transacciones de corto plazo que pueden ser más volátiles. En Colombia, la inversión de cartera promedio bordeó el 2,2% del PIB durante la última década. Ver figura 148.

Inversión de portafolio

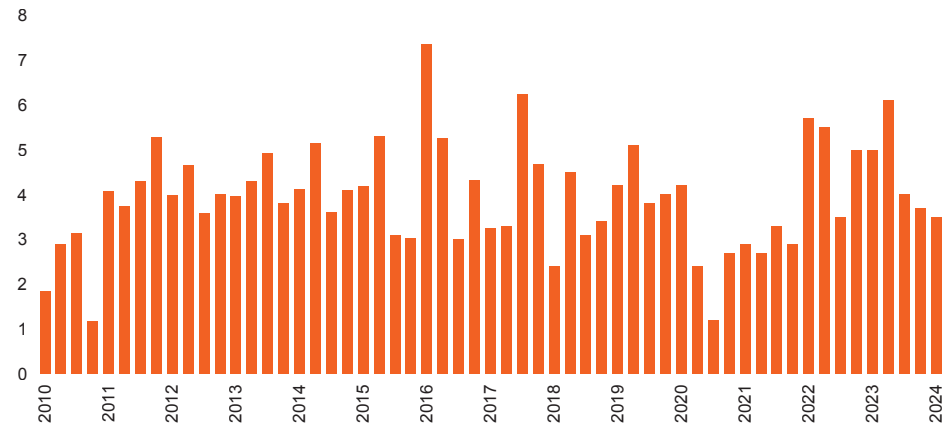
Véase *inversión de cartera*.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Inversión de largo plazo en un país por parte de extranjeros. En muchos países que no logran alcanzar tasas de

ahorro elevadas, la IED se configura como una herramienta valiosa para impulsar el crecimiento económico a través de la creación de empresas y su consecuente generación de empleo. En Colombia, la IED ha aumentado considerablemente en los últimos años y se ha convertido en un recurso esencial para financiar el déficit en cuenta corriente.

Figura 149
Inversión Extranjera Directa en Colombia
(2010-2024)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Irregular (componente de serie de tiempo)

En econometría de series de tiempo, se conoce como componente irregular al elemento del modelo que aporta aleatoriedad a la serie de interés. Por ejemplo, suponga un modelo que propone que el precio promedio de los combustibles (pc) en el próximo mes ($t+1$) será una proporción (a) valor de la tasa de cambio (tc) durante este mes (t), más un componente irregular o aleatorio (E):

$$pc_{t+1} = a \cdot tc_t + \varepsilon_t$$

Así, el componente irregular t comprende todos los otros factores que pueden afectar el comportamiento futuro de la variable de interés (en este caso el precio de los combustibles) y que, en principio, no son observables, haciendo que el resultado futuro de la serie sea una variable aleatoria. Para fines de modelación, suele asumirse el supuesto de que el componente irregular sigue un proceso de *ruido blanco*.

J-K

Joint venture

Asociación estratégica entre dos o más empresas, las cuales continúan manteniendo su individualidad, con el fin de desarrollar una operación comercial que requiere un elevado capital y tiempo como para emprenderse por separado. Para llevarla a cabo, se distribuyen la inversión, el control, las responsabilidades, los riesgos, los gastos y los beneficios.

Kemmerer, misión

La Misión Kemmerer, realizada en Latinoamérica en 1923, tuvo como objetivo modernizar el sistema bancario de la región y fortalecer su estabilidad financiera. Liderada por el profesor Edwin Walter Kemmerer, esta misión formuló recomendaciones gracias a las cuales se crearon tres entidades regulatorias clave en Colombia: el *Banco de la República*, la *Contraloría General* y la *Superintendencia Financiera*.

Keynesianismo

Teoría económica basada en los postulados de John Maynard Keynes que, a grandes rasgos, defiende la intervención activa del Gobierno en la economía, especialmente de manera contracíclica, en aras de salvaguardar el empleo y la producción. Según esta perspectiva, durante la fase bajista del ciclo, el Gobierno debe incrementar el gasto público y reducir impuestos para estimular la demanda agregada y así reactivar la economía. Keynes argumentaba que las fuerzas del mercado por sí solas podrían no garantizar el pleno empleo y la estabilidad de precios, por lo que la política fiscal y monetaria deben ser utilizadas estratégicamente para gestionar el ciclo económico. Cabe anotar que, si bien estos son los postulados más populares asociados al keynesianismo, los estudios posteriores alrededor del trabajo de Keynes, que data de inicios del siglo XX, abarcan una gran diversidad de posturas y puntos de encuentro con otras corrientes económicas.



Laissez Faire

Expresión de origen francés que significa 'dejar hacer, dejar pasar'. En *economía* se ha utilizado para denominar a una corriente económica que afirma que la intervención del Estado en una economía debería limitarse a garantizar la provisión de justicia y los derechos de propiedad. Los demás aspectos deben dejarse al libre funcionamiento del mercado.

Lavado de activos

Legalización de recursos, por parte de organizaciones criminales, que se originan por el desarrollo de actividades ilícitas. Se busca incorporarlos en el curso de la economía legal de manera clandestina con el propósito de materializar ganancias sin que los organismos de control tengan conocimiento de las fuentes ilegales de las mismas. Se constituye en un delito.

Leasing

También conocido como arrendamiento financiero, es una figura con la cual una entidad financiera adquiere unos bienes a nombre propio para posteriormente ofrecerlos en alquiler a un cliente por un periodo determinado. Al finalizar el tiempo establecido, el cliente puede decidir si desea comprar el bien, renovar el contrato de arrendamiento o devolver el bien a la entidad. La figura 150 ilustra el concepto de leasing.



Elaboración: Asobancaria.

Leasing habitacional

Mecanismo alternativo de financiamiento de vivienda por medio del cual una entidad financiera le entrega a una persona un inmueble para que lo habite. El locatario, a cambio, realiza el pago de un canon mensual por el periodo determinado en el contrato de leasing. Una vez finalizado el tiempo, el locatario puede ejercer la opción de compra previamente pactada y pagar su valor, o restituir a la entidad financiera.

Leasing operativo

Corresponde a un contrato en el cual una persona natural o jurídica, denominada arrendadora, entrega a otra, llamada arrendataria, la tenencia de un bien para su uso, a cambio del pago de un canon o renta periódica. Esta modalidad se distingue fundamentalmente del leasing financiero en que, para este último, siempre existe una opción de adquisición, pactada desde el inicio del contrato a favor del arrendatario, mientras que en el operativo solo

se presenta excepcionalmente esta alternativa y, de hacerlo, se realiza por el valor comercial del bien; es decir, por el precio en el mercado de bienes de similares características.

Este tipo de leasing representa un financiamiento fuera del balance de los activos en la medida en que el activo arrendado y los pasivos asociados de los pagos futuros de la renta no se incluyen en el balance general de una empresa. El canon en el leasing operativo se pacta libremente entre el arrendador y el arrendatario con base en: (i) el tipo de bien con el que se esté tratando, (ii) el plazo del contrato, (iii) las obligaciones que asuman las partes contratantes, y (iv) las condiciones del mercado.

En el primer trimestre del 2024, el sistema bancario colombiano tenía un saldo de cartera de leasing operativo (neto) de aproximadamente 9,2 billones de pesos, monto equivalente al 6,3% de la cartera total colocada en leasing. El activo con mayor contribución son los vehículos, que representa el 66%, que equivale a 5,1 billones de pesos.

Ley

Ley de Gresham

Teoría económica que explica cómo en una economía en la que hay más de una moneda de curso legal se prefiere ahorrar en la moneda más fuerte y gastar en la más débil.

Ley de la demanda

Postulado económico que establece una relación inversa entre el precio de un bien y la cantidad de este que los consumidores están dispuestos a adquirir, suponiendo constantes todos los demás factores relevantes. A precios altos, los consumidores estarán menos dispuestos a adquirir un determinado bien o servicio, y lo contrario ocurrirá cuando los precios bajen.

Ley de la oferta

Postulado económico que establece una relación directa entre el precio de un bien y la cantidad de este que los productores están dispuestos a ofrecer, suponiendo constantes todos los demás factores relevantes. La lógica detrás de esta idea es que los productos o servicios con un mayor precio le darán a los productores un mayor margen de ganancia, haciendo que las firmas tengan mayores incentivos para producirlo. En contraste, los bienes que alcanzan precios muy bajos pueden generar incentivos para que las empresas salgan de los mercados en donde se transan.

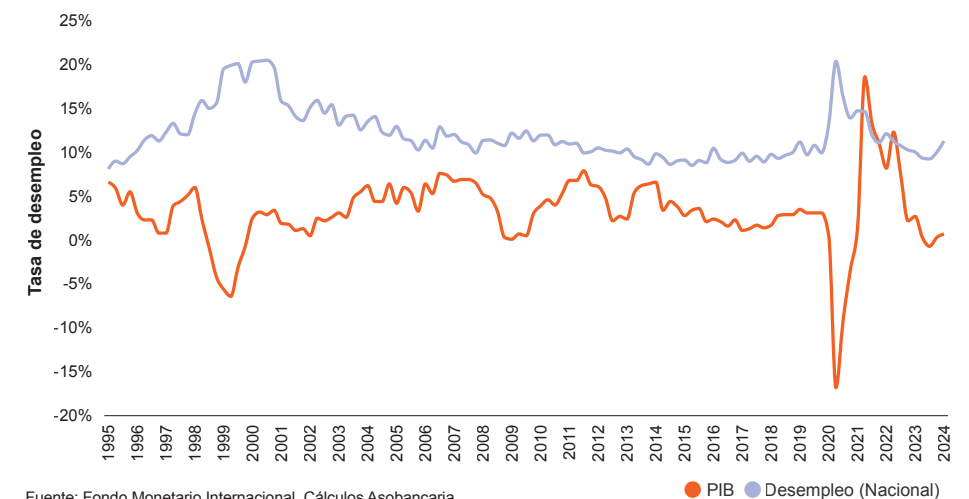
Ley de los grandes números

Teorema que muestra que el resultado promedio de un número cada vez más grande de experimentos se aproxima al valor esperado de cada experimento.

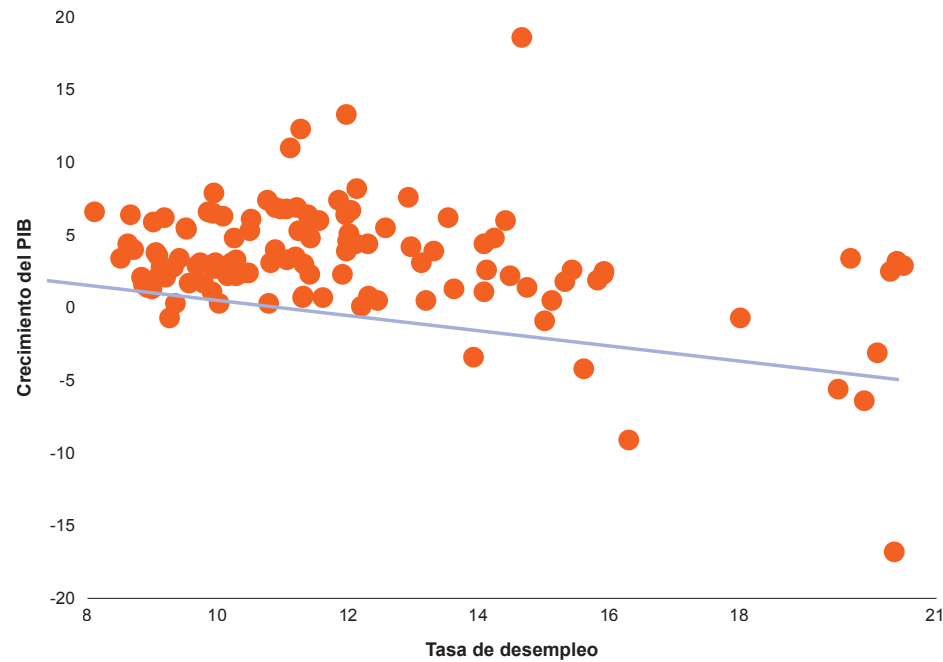
Ley de Okun

Relación negativa entre la tasa de desempleo y el PIB real de un país. Fue planteada por el economista Arthur Okun en los años sesenta, al observar que por cada incremento de 2 puntos porcentuales en la actividad productiva, la tasa de desempleo disminuye 1 punto porcentual. Esto significa que, a medida que se expande una economía, se incrementa el trabajo dentro de los factores de producción utilizados. Así mismo, en periodos de recesión, se disminuye la cantidad de trabajadores contratados y, consecuentemente, aumenta la tasa de desempleo. Para el caso colombiano, la relación entre crecimiento económico y tasa de desempleo, en línea con la Ley de Okun, es negativa. Ver figura 151.

Figura 151
Ley de Okun para Colombia
(1995-2023)



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Cálculos Asobancaria



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Cálculos Asobancaria

Ley de Say

Teoría económica que data del siglo XVIII, atribuida al economista francés Jean-Baptiste Say. La ley suele resumirse en el adagio “toda oferta crea su propia demanda”. Según el autor, esto no querría decir que los productos encuentren un demandante por su mera existencia, sino que los procesos productivos requieren de productos finales a modo de insumos, por lo que la producción es la que determina finalmente el nivel de bienes y servicios que se demandarán a nivel agregado.

Ley de Walras

Principio que establece que la suma del valor de la demanda

debe igualar la suma del valor de la oferta. Este hecho implica que: (i) en un sistema de mercados, si hay equilibrio en $n - 1$ mercados, el n - ésimo mercado también estará en equilibrio, y (ii) si en un conjunto de mercados hay exceso de demanda, debe existir en al menos otro mercado un exceso de oferta.

Ley del precio único

Teoría económica que expresó el economista Paul Krugman en 1991 y establece que el precio de los productos que se ofertan en los mercados de todo el mundo, eliminando los costos de transacción, debe ser igual para que haya una estabilización en el mercado.

Libranza

Crédito cuya característica principal consiste en que la obligación contraída es respaldada por los flujos derivados de la actividad laboral del deudor. Con base en este esquema, el deudor hace explícita la autorización a su empleador de que le sea descontada una suma periódica de su remuneración para el pago de la obligación financiera adquirida. Por su parte, el empleador se compromete a redireccionar dichos recursos en un plazo definido a la entidad financiera que otorgó el crédito.

Línea de indigencia monetaria

Cantidad de dinero necesario per cápita, para poder adquirir una canasta básica de alimentos, que contenga las exigencias nutricionales adecuadas.

Línea de pobreza

Costo monetario mínimo de la canasta básica per cápita, incluyendo

alimentos, servicios y otros bienes esenciales para vivir, en un área geográfica determinada. En el caso colombiano, esta línea se obtiene al multiplicar la línea de pobreza extrema por el coeficiente de Orshansky.

Liquidez

Véase *activos líquidos*.

LOLR (Lender of Last Resort)

Prestamista de última instancia. Es la entidad encargada de proveer créditos transitorios a los establecimientos financieros que enfrentan problemas de liquidez o solvencia. En la medida en que estas dificultades pueden llevar no solo a la quiebra de dichos establecimientos sino también a la concreción de una corrida bancaria y al pánico económico, se hace necesario que los países cuenten con un prestamista de última instancia, el cual suele ser el banco central.

M M

M1

Después de la *base monetaria*, constituye el *agregado monetario* con mayor liquidez de la economía. El M1 incorpora tanto las monedas y billetes en poder del público como los depósitos en cuentas corrientes.

M2

Agregado monetario compuesto tanto por M1 como por los llamados *cuasidineros*, que son instrumentos financieros que pueden considerarse sustitutos próximos del dinero, como bonos, cuentas de ahorro, depósitos de otros tipos, letras del tesoro y pagarés.

M3

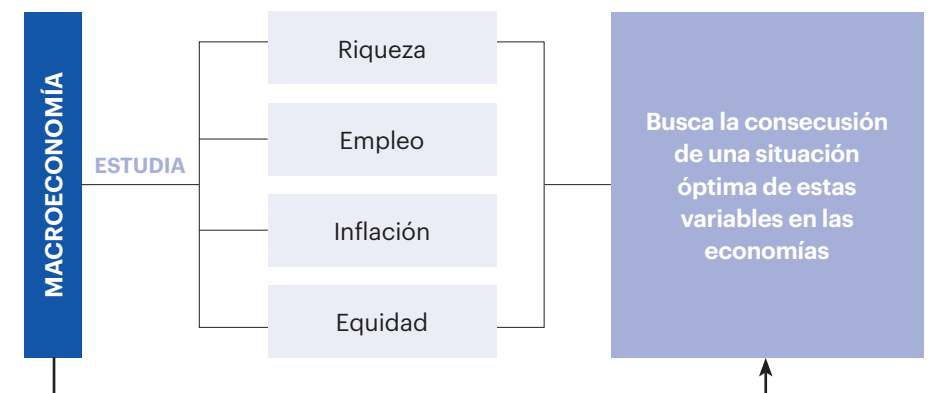
Dentro de los agregados monetarios, M3 está compuesto por M2 e incluye los repos con el sector real, los depósitos fiduciarios, los depósitos a

la vista y los bonos. Incorpora, de esta manera, los otros pasivos sujetos a encaje que no son incluidos en M2.

Macroeconomía

Rama de la economía encargada del estudio del comportamiento de sus agentes como un agregado. Analiza el efecto de las decisiones de los agentes individuales (empresas, personas naturales, productores, trabajadores, Estado, etc.) en las variables agregadas, como la *inflación*, el nivel de producción y el *desempleo*, y sus implicaciones en los mercados de trabajo y capitales, y en el comercio internacional. La macroeconomía busca, mediante herramientas econométricas y estadísticas (en su mayoría), crear modelos que logren explicar las relaciones entre variables, y que le permitan emitir y/o evaluar propuestas teóricas y recomendaciones de política económica.

Figura 152
Macroeconomía



Elaboración: Asobancaria.

Mano invisible

Propuesta por el economista inglés Adam Smith, en su obra La Riqueza de las Naciones, se refiere al mecanismo que guía al mercado hacia el equilibrio a través de la interacción de la oferta y la demanda, sin necesidad de la intervención directa de un agente central. La metáfora de la mano invisible ilustra cómo las decisiones individuales y usualmente egoístas de los actores económicos, contribuyen involuntariamente al bienestar general de la sociedad.

Maquila

Sistema de producción industrial caracterizado por la combinación del uso de mano de obra local con la implementación de tecnología e

insumos importados. La vocación de los productos generados por medio de este sistema tiende a ser exportadora y surge de la consecución de reducción de costos mediante el emplazamiento de la producción en lugares donde la mano de obra es más barata.

Marco fiscal de mediano plazo

Hace referencia al plan financiero del Estado, el cual incluye las proyecciones de las distintas variables macroeconómicas que impactan la sostenibilidad de las cuentas fiscales. El marco fiscal de mediano plazo se configura como una herramienta fundamental para la gestión de la política económica en pro de la salud fiscal.

Margen

Margen de intermediación financiera

Diferencia entre la tasa de captación (tasa de interés que paga una entidad financiera a los ahorradores por sus depósitos), y la tasa de colocación (tasa que cobra dicha entidad por prestar ese dinero). Es el porcentaje que demandan las entidades financieras por servir de canalizadores del ahorro hacia inversiones productivas y que permite, en general, que el mercado de fondos prestables funcione. La figura 153 muestra la evolución del margen de intermediación en Colombia durante la última década y media.

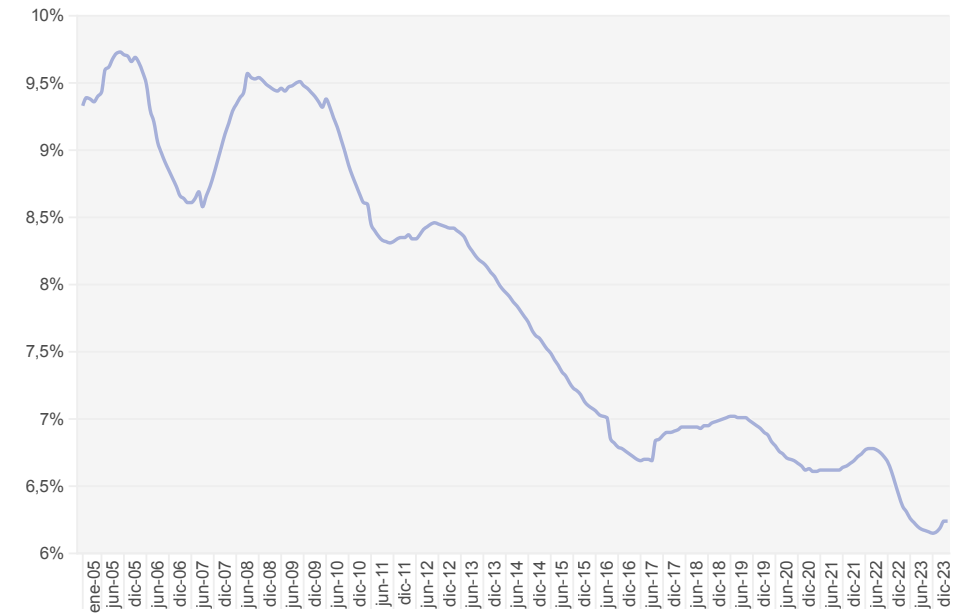


LA FIGURA 153

Representa el margen de intermediación financiera en Colombia desde 2005 hasta 2023



Figura 153
Margen de intermediación
financiera en Colombia
(2005-2023)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria

Margen financiero bruto

Margen obtenido específicamente por la labor de la intermediación financiera, producto de la interacción entre operaciones de captación y colocación. De esta manera, el margen financiero bruto decanta la diferencia entre los ingresos y los costos financieros que tiene una entidad bancaria.

Margen neto de intereses

Medida de la eficiencia de una entidad de crédito que consiste en la diferencia entre sus ingresos por concepto de intereses sobre sus activos, y sus egresos por concepto de intereses sobre sus pasivos. En otras palabras, es la resta entre lo que los clientes pagan en intereses por sus productos de crédito, y lo que la entidad, a su vez, les paga a estos por sus productos financieros, como CDT o portafolios de inversión.

$$\text{Margen neto de intereses} = \text{Intereses devengados} - \text{Intereses pagados}$$

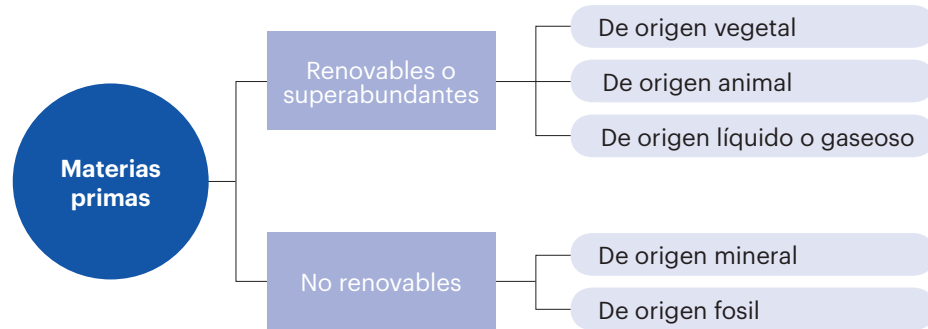
Margen operacional neto

Porcentaje de ganancia obtenida, antes de intereses e impuestos, sobre el acumulado total de las ventas de una compañía. A diferencia del margen bruto, el margen operacional neto tiene en cuenta el agregado de los costos operativos, incluyendo las amortizaciones, razón por la cual también es conocido como margen de explotación o de rentabilidad sobre ventas.

Materias primas

Insumos —casi siempre extraídos de la naturaleza— usados en los procesos productivos para elaborar bienes de consumo terminados. Las materias primas que ya han sido manufacturadas, pero aún no constituyen un bien de consumo terminado, se denominan productos semielaborados, productos semiacabados o productos en proceso. La producción y el consumo de materias primas dependen de factores como el clima, la estación del año (si aplica) y los recursos, tanto naturales como artificiales, con los que cuenta el país proveedor. Igualmente, su demanda está influida por una compleja interacción entre los factores económicos y los hábitos de los consumidores. Debido a lo anterior, los precios de las materias primas suelen fluctuar considerablemente en el ámbito mundial. Por lo general, las materias primas se comercializan en cantidades muy grandes, en el mercado al contado o, con más frecuencia, en el mercado de futuros. Existen cinco tipos diferentes de materias primas, dependiendo de su origen y, a su vez, de su capacidad o incapacidad para renovarse. Ver figura 154.

Figura 154
Materias primas



Elaboración: Asobancaria.

Las materias primas se han convertido en elementos clave de la economía mundial. Su exportación es necesaria para el sostenimiento de la economía de los países que las poseen, y su importación resulta fundamental para los países que las requieren como insumo en la producción interna de bienes y servicios. En Colombia, las materias primas tienen una elevada importancia para la economía tanto en lo comercial como en lo fiscal. Materias primas como el café, el carbón, el petróleo y sus derivados, y el ferroníquel.

Matriz de Contabilidad Social

Matriz que representa el flujo de todos los ingresos y gastos entre los sectores y agentes que componen la economía de un país en un periodo determinado. A partir de esta matriz se construyen las cuentas nacionales.

Figura 155

Matriz de Contabilidad Social Agregada para Colombia
(2005)

Actividades	Bienes	Ingresos laborales	Excedente bruto de explotación	Impuestos producción y productos	Firmas	Gobierno	Hogares	Resto del mundo	Impuestos directos	Rentas propiedad + transferencias	Cuentas de capital	TOTAL	
Actividades	473.025											473.025	
Bienes	214.268					48.902	179.442	61.372			59.304	563.288	
Ingresos laborales	156.789											156.789	
Excedente bruto de explotación	97.925											97.925	
Impuestos producción y productos	4.044	26.555										30.599	
Firmas			76.655				7.931			45.146		129.731	
Gobierno			9.251	30.599			11.898		22.201	36.983		110.931	
Hogares		156.789	12.019		15.604	13.541				33.924		231.877	
Resto del mundo		63.707								16.008		79.716	
Impuestos directos					17.966		4.235					22.201	
Rentas propiedad + transferencias					63.243	42.057	11.609	15.151				132.060	
Cuentas de capital					32.919	6.431	16.762	3.192				59.304	
Total	473.025	563.288	156.789	97.925	30.599	129.731	110.931	231.877	79.716	22.201	132.060	59.304	2.087.446

Fuente: DANE. Tomado de Corredor & Pardo (2008)

Miles de millones de pesos corrientes

Matriz insumo-producto

Herramienta de análisis que facilita la comprensión de las interrelaciones entre los diversos sectores económicos. Proporciona una representación detallada de cómo los productos y servicios generados por cada sector son utilizados por otros sectores como insumos. También ilustra el valor agregado de los flujos entre sectores, dando cuenta de los encadenamientos sectoriales.

Máxima verosimilitud

Técnica estadística utilizada para estimar parámetros a partir de una *distribución de probabilidad* conjunta de datos observados, también llamada función de verosimilitud. Al maximizar dicha función, se obtienen los *estimadores* que, con mayor probabilidad, se asemejarían a los parámetros poblacionales. La técnica de máxima verosimilitud se usa de manera alternativa a la de *mínimos cuadrados ordinarios* y es especialmente útil para determinar la probabilidad de ocurrencia de un evento, como no pagar un crédito o padecer una enfermedad cardíaca.

Media

La media o promedio aritmético es la medida de tendencia central más utilizada. Es el resultado del promedio simple de un conjunto de datos. Cuando se tiene una muestra de tamaño reducido, la media se puede ver afectada

por la presencia de datos atípicos, caso en el cual se recomienda usar otro tipo de medida de tendencia central.

Mediana

Valor central de la distribución de una variable utilizada de manera alternativa a la media cuando se tienen muestras de tamaño reducido o existen datos atípicos. En circunstancias en que la muestra es de gran tamaño, la mediana tiende a la media de la muestra.

Medio de pago

Atributo de un bien o activo que resulta ser aceptado socialmente para realizar el abono de transacciones económicas entre los diferentes agentes.

Por su razón de ser, las características del medio de pago son: divisibilidad, respaldo internacional y movilidad. El medio de pago más aceptado es el *dinero*, cuyo respaldo recae en los *bancos centrales*.

Mercado

Ámbito en el cual se intercambian derechos de propiedad mediante la interacción de la *oferta* y la *demanda*.

Mercado común

Bloque o área económica conformada por dos o más países en el que existe un acuerdo para asegurar la libre circulación de bienes, servicios, factores de producción e, incluso, ciudadanos entre los países que lo conforman.

Mercado de capitales

Mercado financiero en el cual se transan títulos representativos de activos financieros de las empresas. Se subdivide en: (i) el mercado de valores, donde se transan instrumentos de renta fija y renta variable, como bonos, obligaciones y acciones, y (ii) mercado de crédito a largo plazo, como préstamos y créditos bancarios.

Mercado de futuros

Mercado en el que se pactan contratos de compraventa de activos o valores a una fecha futura determinada y con un precio establecido de antemano. Vencida la fecha, el contrato se consume y la transacción se hace efectiva. Los futuros se contratan con fines de cobertura (eliminar la incertidumbre sobre el precio de un activo en el futuro) o con fines especulativos. A diferencia de los *forwards*, los contratos de futuros son estandarizados y se negocian en la bolsa, lo cual implica una serie de garantías.

Mercado de Valores

Entorno físico o virtual de compra y venta de instrumentos financieros como acciones, bonos, y otros títulos valor que representan la propiedad o deuda de empresas y/o gobiernos. En el proceso de negociación de valores, las empresas ofrecen sus

acciones para captar fondos y los inversionistas realizan operaciones de compraventa con estas. A su vez, los mercados de valores son mediados por intermediarios financieros como bolsas de valores y plataformas electrónicas.

Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)

Iniciativa de integración económica que reúne a las bolsas de valores de Chile, Colombia, México y Perú. Su principal objetivo es ampliar la oferta de productos financieros para aumentar la competitividad y profundidad de los mercados financieros de sus países miembros.

Mercado interbancario

Mercado en el que los bancos se prestan dinero entre sí a plazos muy cortos, para cubrir necesidades de *liquidez*. Las negociaciones de estos créditos se realizan a una tasa de interés interbancaria. En el caso colombiano, el comportamiento de esta tasa es reflejado a través del Indicador Bancario de Referencia o *IBR*.

Mercado monetario

Mercado de deuda emitida por el Gobierno, intermediarios financieros y entidades públicas o privadas, con vencimientos menores a un año. Si bien no actúa como emisor, el Banco de la República puede interactuar en el mercado monetario con los demás participantes del mercado conforme a sus objetivos de política monetaria. Los títulos más relevantes dentro del mercado de deuda son los TES, CDT, bonos, titularizaciones, papeles comerciales, préstamos interbancarios y préstamos de títulos.

Mercado over the counter

También conocido como mercado extrabursátil, es un entorno de negociaciones de instrumentos financieros por fuera de las bolsas de valores tradicionales. En este mercado, las transacciones se llevan a cabo directamente entre las partes involucradas. Los mercados extrabursátiles incluyen la compra y venta de acciones no listadas en bolsa, bonos corporativos, derivados y otros productos financieros. Este tipo de mercado ofrece mayor flexibilidad en términos de negociación y puede incluir instrumentos que no cumplen con los requisitos de cotización en una bolsa de valores.

Mercado primario

Segmento del *mercado* en donde el gobierno y las empresas que buscan

fuentes de financiamiento efectúan emisiones de títulos de deuda o acciones que son comprados por una serie de agentes conocidos como creadores de mercado. La intermediación de estos agentes permite que los volúmenes de negociación sean lo suficientemente elevados como para alcanzar niveles adecuados de liquidez en el mercado.

Mercado secundario

Sistema en el que interactúa la oferta y la demanda de valores mediante la compra y venta de valores que ya fueron emitidos y se encuentran en circulación. Este mercado es muy relevante en la medida en que les brinda liquidez a los títulos transados y resulta ser complementario del mercado primario (sistema en el que se emiten los títulos).

Método del costo medio

Costo promedio incurrido por cada unidad de producto. Este enfoque permite a la empresa controlar la producción y desarrollar estrategias tecnológicas para reducir los tiempos de trabajo.

$$\text{Costo medio} = \frac{\text{Costo total}}{\text{Cantidad}}$$

Mercantilismo

Corriente de pensamiento económico y político que surge en Europa entre los siglos XV y XVI, y que promulga la consolidación del mercado interno por parte de un Estado fuerte y la acumulación de metales preciosos mediante la ampliación de la oferta monetaria y la restricción a su comercio externo. La política económica derivada de esta postura incluía cuotas de importaciones, fomento a las exportaciones de bienes manufacturados y subsidios a la producción nacional. La importancia que el mercantilismo le daba al Estado como organizador de la economía estaba ligada a su arista política, que se enmarcó en la creación de los primeros Estados soberanos en Europa.

Microcrédito

Modalidad de crédito conformada por aquellas operaciones de financiamiento a microempresas, cuyo saldo de endeudamiento con la respectiva entidad financiera no supera los veinticinco (25) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

Minería de datos

Proceso realizado para detectar información valiosa y procesable de conjuntos de información de gran tamaño. Esta técnica se caracteriza por utilizar algoritmos matemáticos y de base estadística para identificar y definir tendencias o patrones en los datos.

Mínimos cuadrados ordinarios

Técnica estadística empleada para estimar la relación lineal entre una *variable dependiente* y unas *variables explicativas*, con el objeto de aproximarse a la relación causal entre las variables. La técnica estima los parámetros desconocidos por medio de la minimización de la

suma de cuadrados de los errores. Si bien los mínimos cuadrados ordinarios (MCO), u OLS en inglés, no es la única técnica utilizada en econometría, sí es la más usada.

Moda

Medida de tendencia central que identifica el valor con mayor frecuencia o repeticiones de la distribución de una variable. Cuando se tiene una muestra de gran tamaño, la moda iguala en magnitud a la media y mediana de la muestra.

Modalidad de cartera

Agrupación definida por parte de la Superintendencia Financiera con el propósito de apoyar la gestión de riesgo crediticio, la aplicación de normas contables, la constitución de provisiones, entre otros objetivos relacionados con la revelación de información por parte de las entidades financieras. Las cuatro modalidades de cartera son: vivienda, microcrédito, comercial y consumo.

Modelo

Modelo de crecimiento de Solow

Modelo económico desarrollado por Rober Solow para estudiar el crecimiento de la producción de largo plazo con el análisis de tres factores importantes: acumulación de capital, fuerza laboral y avances tecnológicos.

Modelo de función transferencia

Modelo econométrico que consiste en aproximarse al comportamiento de una variable con los valores contemporáneos y pasados de otras variables. También conocidos como ARIMAX, estos modelos asumen una relación unilateral entre las variables consideradas, en contraposición a otros modelos que incluyen la posible retroalimentación bidireccional entre variables, como el modelo VAR.

Modelo de Mundell Fleming

Desarrollado por Robert Mundell y Marcus Fleming, su investigación se orientó a la economía abierta con destino a la importancia de implementar políticas macro al sistema de flujos internacionales de capitales. Con el enfoque de expansión de la producción de bienes y servicios, la reservas y tasas de interés atractivas.

Modelo econométrico de gran escala (MEGE)

Se utiliza para simular y analizar la economía a nivel global. Este modelo permite a los responsables de políticas económicas explorar el impacto potencial de diversas medidas y estrategias, integrando datos teóricos y empíricos para guiar la toma de decisiones y conectar los conceptos económicos con las condiciones reales.

Moneda débil

Aquella cuyo valor ha disminuido en comparación con otras monedas y, por lo tanto, se considera como una forma de pago menos deseable que otras monedas. Este tipo de moneda se encuentra comúnmente en países con pobres fundamentales económicos; es decir, aquellos con altas tasas de inflación, déficits en la balanza de pagos, inestabilidad política y un crecimiento económico deficiente.

Como en todos los activos, el precio de una moneda se rige por la interacción entre la oferta y la demanda; por ejemplo, moneda fuerte. Por lo tanto, debido a que se necesitan menos dólares para comprar la misma cantidad de pesos colombianos, esta última se convierte en una moneda débil si en Colombia la mayoría de las personas desea realizar operaciones financieras en dólares en un momento determina-

do (y todo lo demás permanece constante) y el precio del dólar aumenta, este se convierte en una moneda fuerte. Debido a que se necesitan menos dólares para comprar la misma cantidad de pesos colombianos, esta última se convierte en una moneda débil.

Sin embargo, tener una moneda débil no es algo malo per se, puede ayudar a que las exportaciones de un país ganen participación en el mercado mundial, ya que sus productos son menos costosos en comparación con los precios de los productos en países con monedas más fuertes. El aumento de las exportaciones puede impulsar el crecimiento económico y el empleo, al tiempo que incrementa las ganancias para las empresas locales que realizan negocios en mercados extranjeros. Por ejemplo, si comprar café hecho en Colombia se vuelve menos costoso que adquirirlo de otros países, las exportaciones colombianas de café tienden a aumentar.

Moneda fuerte

Moneda altamente demandada en el mercado de divisas debido a su confiabilidad y estabilidad. Los factores que influyen en que una moneda sea considerada fuerte se asocian a la estabilidad económica y política del país emisor, a la posición estratégica dentro del comercio internacional y a la potencialidad como depósito de valor en épocas de inestabilidad financiera.

El posicionamiento de una moneda sobre otra a lo largo de la historia ha correspondido a cambios de los centros financieros y de poder más influyentes. A inicios del siglo XX, la libra esterlina se posicionaba como la moneda más fuerte, siendo ampliamente comerciada y respaldada por el imperio británico. Al finalizar el mismo siglo, el dólar tomó ventaja y fue considerado la moneda más transada; de hecho, en el marco del acuerdo *Bretton Woods*, se propuso

como moneda de reserva atada al oro. En la actualidad, no existe consenso sobre una moneda líder, debido a que, si se evalúan aspectos como la fortaleza y la demanda, existen múltiples divisas que lideran el listado. Lo anterior ha dado paso a un sistema monetario internacional multdivisa donde Norteamérica, Europa y Asia se han logrado posicionar como importantes centros financieros y de comercio.

Monetización de la deuda

Medida que permite disminuir los déficits fiscales del Gobierno solicitando crédito al Banco Central, la única entidad que tiene el permiso de emitir y hacerse cargo de la deuda.

Monopolio

Situación de nula competencia en la oferta de un bien o servicio dada la existencia de un único vendedor.

Monopolio natural

Tipo de *monopolio* que surge cuando una firma presenta *economías de escala*; es decir, si produce con menores costos a medida que aumenta el volumen de producción. Esta

condición hace que una sola firma pueda producir un determinado bien de forma más eficiente que un grupo de empresas competitivas, situación que crea barreras para la entrada de más firmas en el mercado. Generalmente, los monopolios naturales se forman cuando se requiere de inversiones muy altas para entrar en un mercado específico, como es el caso de la provisión de agua o electricidad.

Monoposonio

Situación de nula competencia en la demanda de un bien o servicio dada la existencia de un único comprador.

Morosidad de cartera

Véase *cartera vencida*.

Multicolinealidad

Correlación entre variables explicativas en una regresión, la cual puede ser de dos tipos: perfecta y cercana. En el primer caso, la correlación es de 1 e impide estimar los parámetros del modelo. En el segundo, aun cuando la correlación sea inferior a 1, se pueden generar errores estándar de gran magnitud que afectan la inferencia estadística.

Multiplicador

Multiplicador del gasto

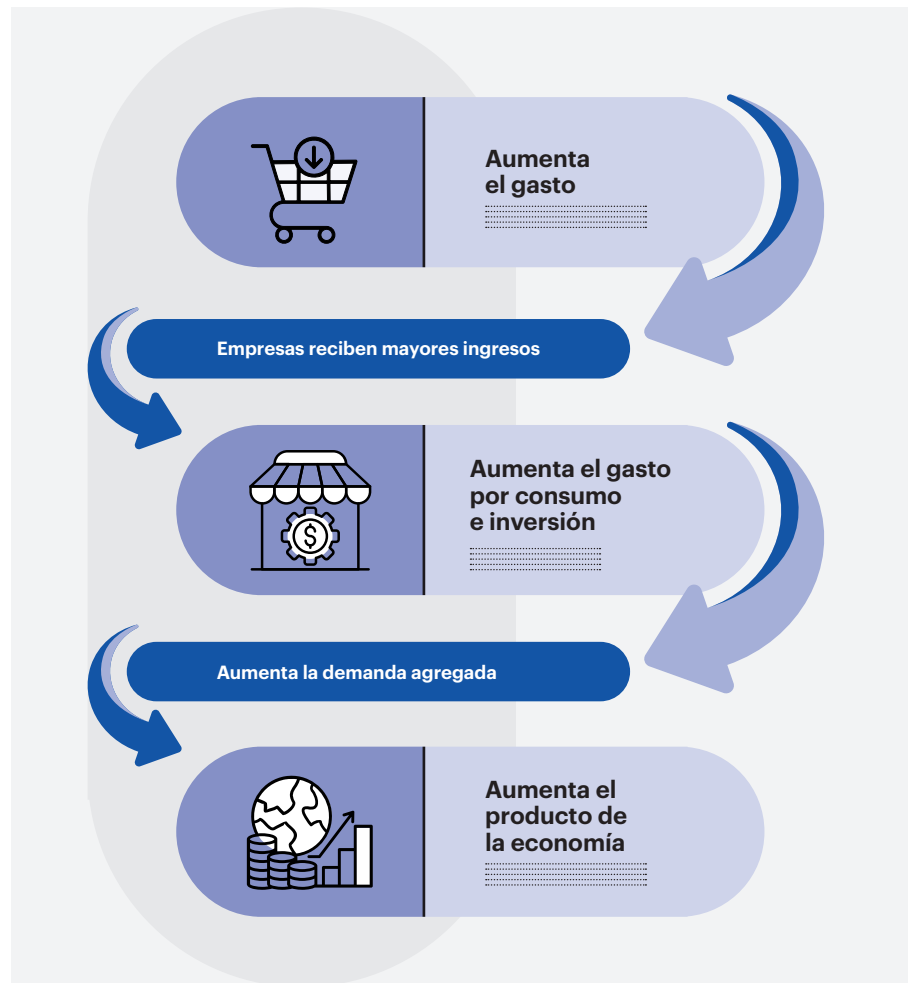
Cambio en la producción generado por una variación en el gasto del Gobierno o la inversión privada. La existencia del multiplicador depende a su vez de la propensión marginal al consumo (PMgC) y el ahorro. El cálculo del multiplicador del gasto está dado por:

$$\text{Multiplicador del gasto} = \frac{1}{(1 - \text{PMgC})}$$

De esta manera, si por cada peso ganado se gasta 0,7 (PMgC), entonces el multiplicador del gasto es igual a 3,3 ($1 / 1 - 0,7$). De lo anterior se infiere que un estímulo fiscal de un peso generaría 3,3 pesos de ingreso extra.

La existencia del multiplicador del gasto es respaldada por teóricos de corte keynesiano. No obstante, existen diversas críticas sobre su cálculo relativas a la heterogeneidad de la propensión marginal al consumo, además de partir del fuerte supuesto de que los choques de demanda, entre los que se encuentra el gasto público, tienen efectos de largo plazo sobre el PIB. La figura 156 ilustra la dinámica del multiplicador del gasto.

Figura 156
Multiplicador del gasto



Elaboración: Asobancaria.

Multiplicador dinámico

En el contexto de series de tiempo, son los parámetros o coeficientes que dan cuenta de los efectos que una variable exógena tiene sobre una variable dependiente en el tiempo. A diferencia de una regresión en corte transversal, los coeficientes pueden variar en el tiempo, de ahí que sean dinámicos.

Multiplicador keynesiano

Mecanismo que mide la relación de la producción, el consumo de bienes y el otorgamiento de créditos que dan los bancos. Este proceso tiene como finalidad crear un ciclo de producción e ingresos que se mantenga.

Multiplicador monetario

También conocido como multiplicador bancario, es la relación que permite conocer la cantidad de dinero que es creada por el sistema bancario a través del crédito que otorga con los recursos disponibles por cuenta de los depósitos del público. Específicamente, el multiplicador monetario es el inverso del coeficiente de reservas, de tal modo que, cuanto mayor es el coeficiente de reservas, más bajo es el multiplicador monetario.

Supóngase, como ejemplo, que un banco recibe \$100 en depósitos

y el coeficiente de reservas es del 10% (o 1/10). Este banco deberá depositar \$10 como reserva bancaria y tendrá disponibles \$90 para otorgar en préstamos a un cliente. Si este último destina ese dinero para realizar una compra y el vendedor deposita los \$90 en un segundo banco, esta segunda entidad enviará como reservas \$9 y otorgará créditos por \$81. De esta forma, a partir de \$100 iniciales de depósitos, los bancos empiezan a aumentar la oferta monetaria y, al final de los ciclos de préstamo, depósito y reserva, se obtendría que los bancos habrían otorgado préstamos por \$1.000, debido a que el multiplicador monetario es 10.

Múltiplo precio/utilidad (renta variable)

Indicador financiero utilizado para valorar una acción, que consiste en la razón entre su precio y las utilidades que esta genera. Este indicador financiero se utiliza por los inversionistas del mercado bursátil para dar seguimiento a la valuación de la acción con respecto a su histórico, a otras empresas en la misma industria o al mercado en general. Usualmente el indicador se calcula con un horizonte de 12 meses, en cuyo caso puede usarse para estimar los períodos necesarios para recuperar lo invertido.

A large, stylized orange letter 'N' is centered on the right side of the page. The letter is composed of three solid orange shapes: a vertical bar on the left, a diagonal bar connecting the top of the left bar to the bottom of the right bar, and a vertical bar on the right. The background is split vertically, with a solid orange left half and a light gray right half.

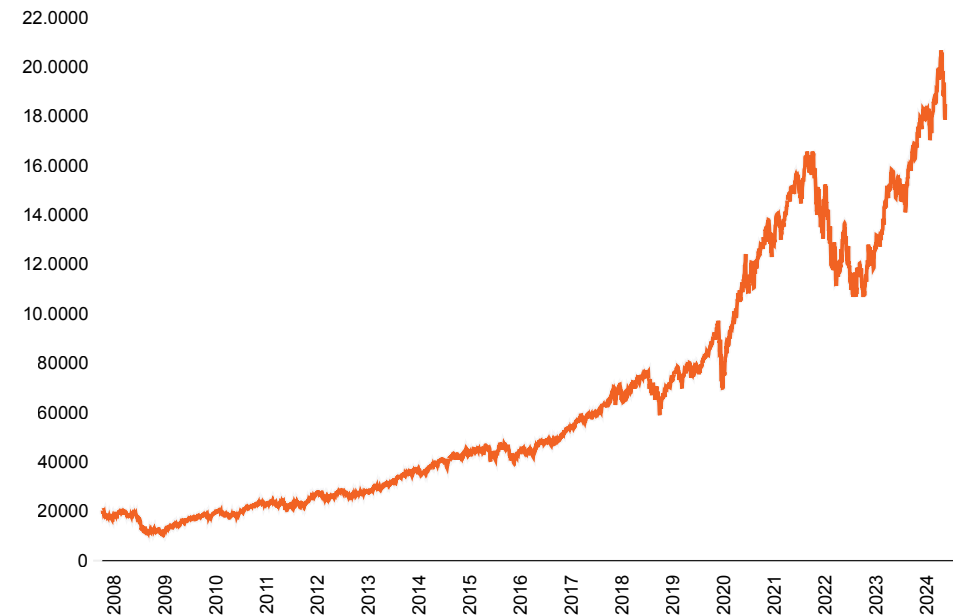
National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ)

La segunda bolsa de valores electrónica más grande de Estados Unidos. Opera en 24 mercados del mundo con más de 3.800 compañías y corporaciones, y lista más de 7.000 acciones de pequeña y mediana capitalización. En esta bolsa de valores se transan títulos de empresas relacionadas con tecnología. No utiliza intermediarios debido a que opera en línea, mecanismo que ofrece mayor seguridad, rapidez y transparencia.

Nasdaq 100, índice

Índice bursátil que recoge las 100 compañías más grandes y comercializadas que cotizan en la Bolsa Nasdaq. Incluye compañías de diferentes industrias, excepto la financiera, como bancos comerciales y de inversión. Opera mediante una metodología de capitalización modificada, lo cual significa que el peso individual de cada firma depende de su capitalización en el mercado, lo que limita la influencia de las empresas más grandes. La figura 157 muestra la evolución del índice Nasdaq 100 de 2008 a 2024.

Figura 157
Índice Nasdaq 100
(2008-2024)

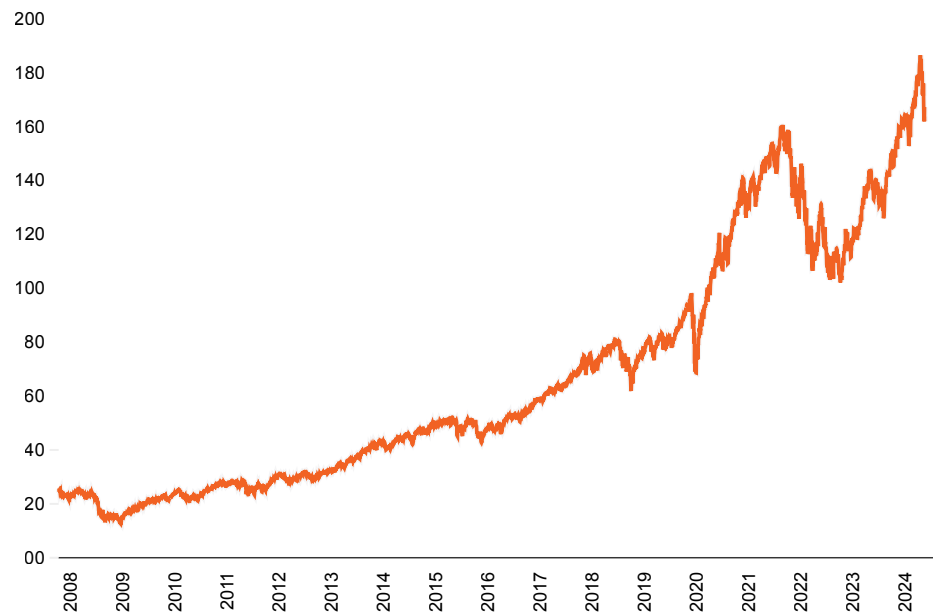


Fuente: Investing. Cálculos Asobancaria

Nasdaq Composite, índice

Índice bursátil que incluye todos los valores nacionales y extranjeros que cotizan en Nasdaq, los cuales pondera por el criterio de capitalización. Los tipos de valores que se implican en este índice abarcan recibos de depósito estadounidenses, acciones ordinarias, fondos de inversión inmobiliaria y acciones de seguimiento. La figura 158 muestra la evolución del índice compuesto Nasdaq durante el periodo 2008-2024.

Figura 158
Índice compuesto Nasdaq
(2008-2024)



Fuente: Bloomberg. Cálculos Asobancaria

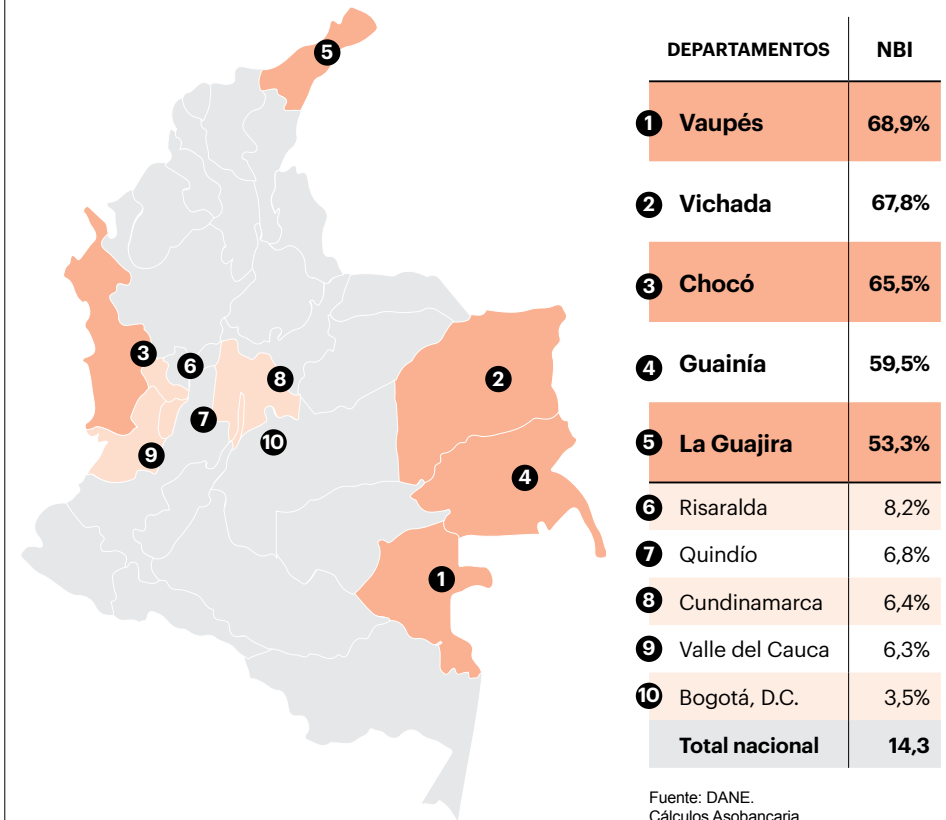
Near Field Communication (NFC)

En español, Comunicación de Campo Cercano. Es una tecnología implementada recientemente, que permite la transmisión de información a corto alcance entre dos dispositivos inalámbricos. En el contexto bancario, la tecnología NFC permite realizar transacciones rápidas y seguras sin necesidad de contacto físico, reduciendo así los riesgos de robo y fraude. La tecnología NFC también es utilizada en contextos como medios de transporte masivo, la sincronización de dispositivos y la identificación digital.

Necesidades básicas insatisfechas (NBI índice)

Porcentaje de hogares que presenta al menos una necesidad básica insatisfecha con respecto a vivienda, servicios públicos básicos, espacio doméstico, asistencia escolar, y dependencia económica. Este índice no mide otras dimensiones de pobreza asociadas con las condiciones de salud o nutrición. La figura 159 ilustra la proporción de personas en NBI en el año 2018 en Colombia.

Figura 159
Proporción de personas en NBI en Colombia
(2018)



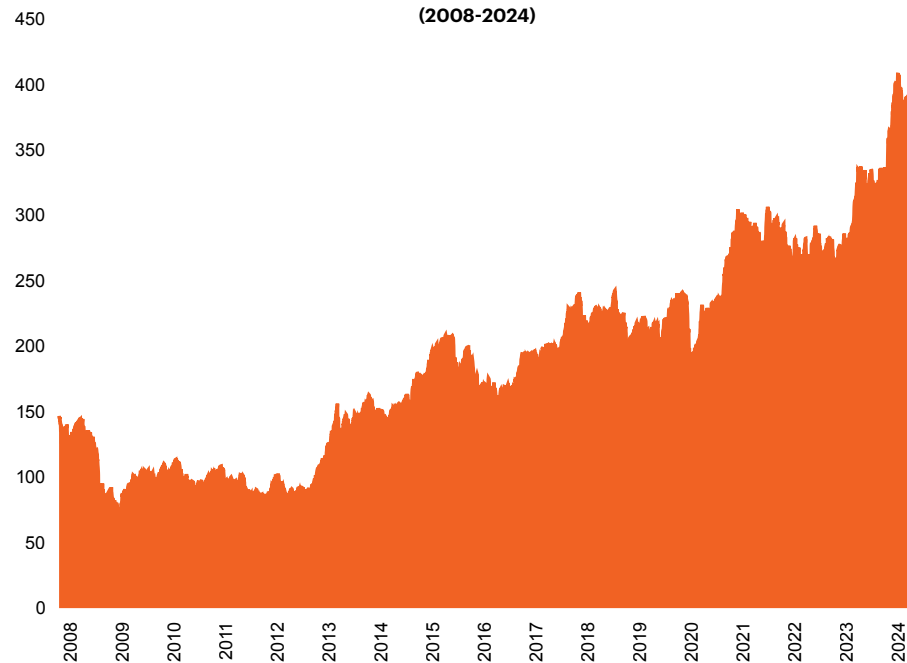
Nemotécnico

Sigla estandarizada que se utiliza para referirse de manera abreviada a determinado título que cotiza en bolsa y que se asemeja a su nombre completo. Por ejemplo, las empresas que cotizan en bolsa tienen cada una un nemotécnico distinto para sus acciones, como Amazon (AMZN), Google (GOOG) y el Bank of America (BAC).

Nikkei índice

Índice bursátil que recoge las 100 compañías más grandes y comercializadas que cotizan en la Bolsa Nasdaq. Incluye compañías de diferentes industrias, excepto la financiera, como bancos comerciales y de inversión. Opera mediante una metodología de capitalización modificada, lo cual significa que el peso individual de cada firma depende de su capitalización en el mercado, lo que limita la influencia de las empresas más grandes. La figura 160 muestra la evolución del índice Nikkei 100 entre 2008-2024.

Figura 160
Índice Nikkei
(2008-2024)



Fuente: Investing. Cálculos: Asobancaria

Non-Delivery Forwards (NDF)

Contrato financiero utilizado en el mercado de divisas que permite a las partes acordar un tipo de cambio futuro para una cantidad específica de una divisa, pero sin la entrega física de las monedas involucradas. En lugar de intercambiar las monedas, al vencimiento del contrato, las partes liquidan la diferencia entre el tipo de cambio acordado y el tipo de cambio de mercado vigente en efectivo. Estos contratos permiten a las empresas y a los inversionistas protegerse contra la volatilidad del tipo de cambio sin tener que realizar una transacción de divisas física. La liquidación se hace generalmente en una moneda de libre acceso, como el dólar estadounidense, y se calcula en función de la diferencia entre el tipo de cambio pactado y el tipo de cambio real al momento del vencimiento del contrato.

NIIF

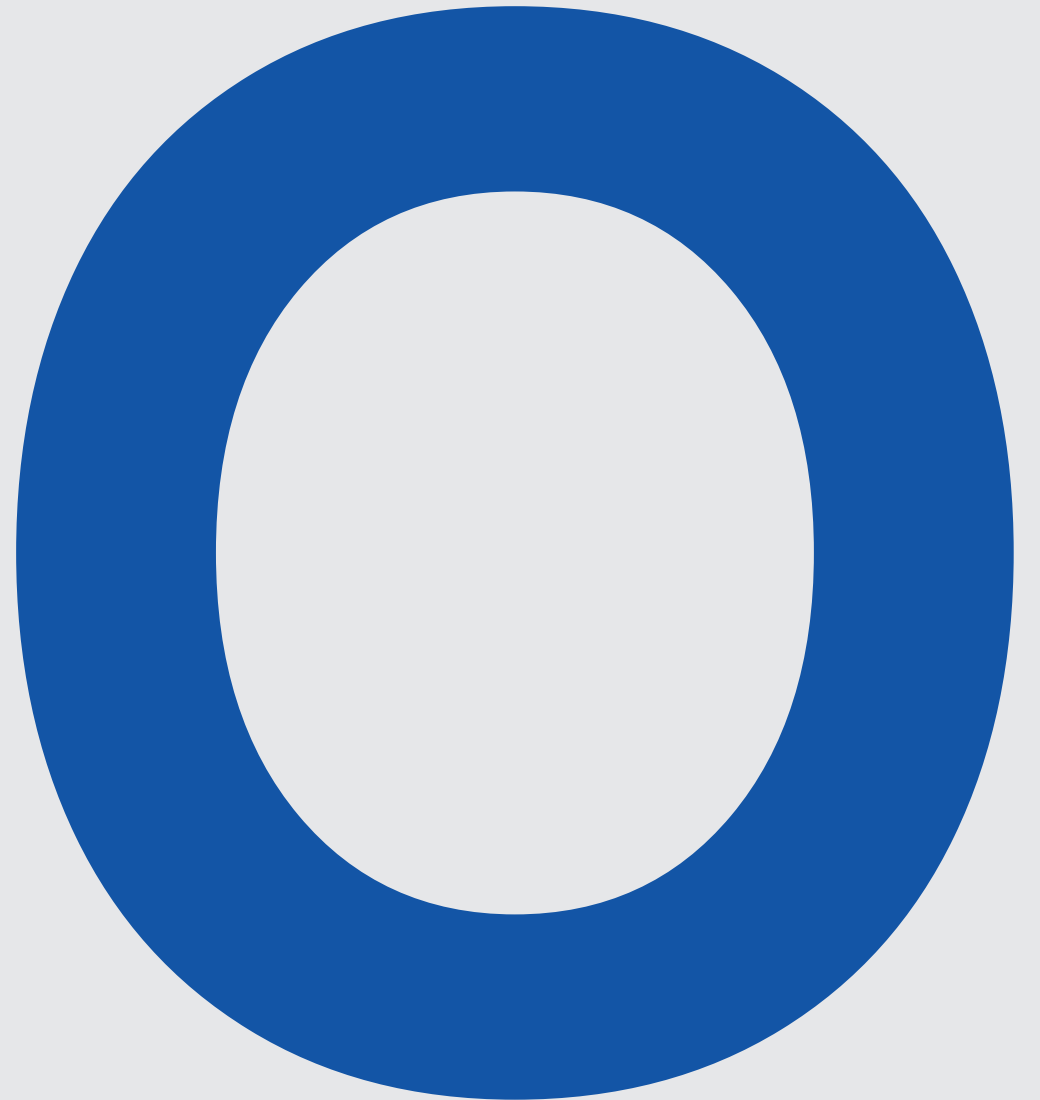
Véase Normas Internacionales de Información Financiera.

Normalidad

Una de las formas funcionales que puede asumir la distribución de probabilidad de una variable aleatoria y brinda soporte a gran parte de los supuestos y metodologías en probabilidad y estadística. Esta característica, que se presenta al tener muestras de gran tamaño, permite obtener medias poblacionales desconocidas, que son equivalentes a las medias muestrales. Véase *distribución normal*.

Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

Normas que tienen como propósito crear estándares mundiales comunes en materia contable, relacionados con medición, reconocimiento y presentación de los hechos económicos que se reflejan en los estados financieros de las firmas. En Colombia, por medio de la Ley 1314, se inició el proceso de adopción de las normas internacionales y, mediante el Decreto 2784, se estableció el régimen normativo correspondiente.

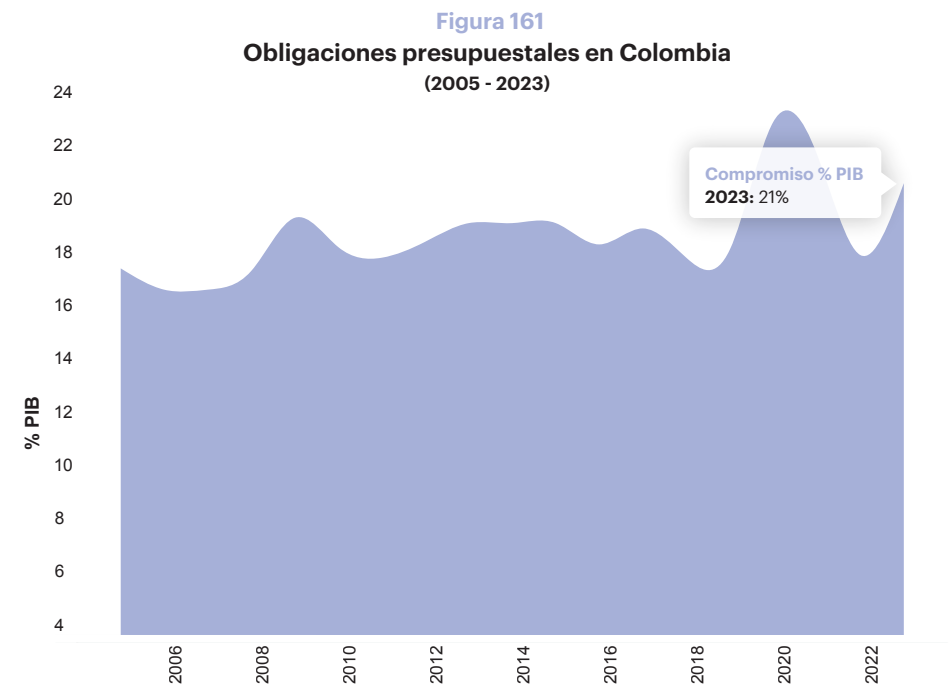


Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

Meta global establecida para fomentar el desarrollo equitativo y sostenible a nivel mundial. Adoptados por los miembros de las Naciones Unidas, buscan promover un crecimiento inclusivo y abordar desafíos críticos en las áreas económica, social, cultural y ambiental.

Obligación presupuestal

Compromisos financieros adquiridos por determinado ente público por concepto de pago de bienes o servicios recibidos.



Fuente: MHCP. Cálculos: Asobancaria

Oferta

Cantidad de bienes o servicios que los productores están dispuestos a vender a partir de ciertas condiciones de mercado. Uno de los factores más importantes en la determinación de la oferta de un bien o servicio es el precio; en general, si el precio de un bien o servicio aumenta, también lo hará la oferta de este. El precio de los bienes sustitutos y el precio de los insumos (energía, materias primas, mano de obra, entre otros) también afectan la cantidad de oferta, ya que contribuyen a aumentar/ disminuir el precio total del bien vendido.

Oferta monetaria

Cantidad de dinero en la economía medida como la suma de efectivo y depósitos. La definición exacta depende del grado de liquidez que se defina para los depósitos, siendo convencionalmente M1 la medida de oferta monetaria más líquida, y M3, la medida de oferta monetaria menos líquida. La figura 162 muestra los componentes de la oferta monetaria. Véase también agregado monetario.

Figura 162
Oferta monetaria

	REFERENCIA	COMPONENTES
MAYOR LIQUIDEZ	E	Efectivo
	M1	Efectivo + depósitos en cuenta corriente
	M2	M1 + depósitos en cuenta de ahorro + CDT
	M3	M2 + depósito a largo plazo + bonos

Elaboración: Asobancaria.

Oferta pública

Mecanismo que permite poner a disposición de los inversionistas la venta de instrumentos financieros de una sociedad utilizando para ello el mercado bursátil. En el caso particular de la oferta pública de venta se pueden identificar dos clases: general o restringida. La diferencia consiste en la determinación del público al cual se dirige.

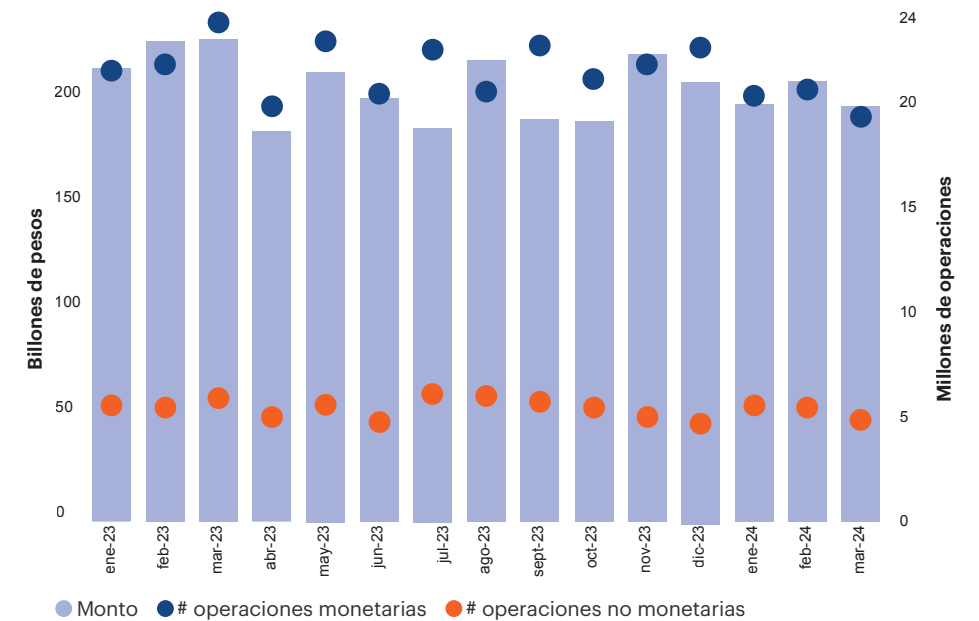
Oferta pública de adquisición (OPA)

Operación en la que se ofrece a todos los accionistas de una empresa inscrita en la bolsa la compra de sus participaciones, a un determinado precio. Las OPAs se realizan por individuos u organizaciones que aspiren a obtener una participación importante en el capital de una empresa.

Oficina

Canal de atención de los establecimientos de crédito, por medio del cual los clientes pueden solicitar apertura de productos, retiros, asesoría comercial o realizar pagos o transferencias.

Figura 163
Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de oficina en Colombia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria

En Colombia existían 5.902 oficinas bancarias en marzo de 2024. Por otro lado, mediante el canal oficina de los bancos se realizaron 19 millones de operaciones monetarias y 5 millones de operaciones no monetarias (consultas de saldo) durante el mismo periodo, como se ilustra en la figura 163. En particular, durante el primer trimestre de 2024, del total de operaciones bancarias realizadas, el canal oficina representó el 2,8% del número de operaciones monetarias, y el 24% del valor de estas; además, participó con el 0,9% del número de operaciones no monetarias.

Oligopolio

Situación de poca competencia en la oferta de un bien o servicio dada la existencia de un escaso número de vendedores.

Opción call

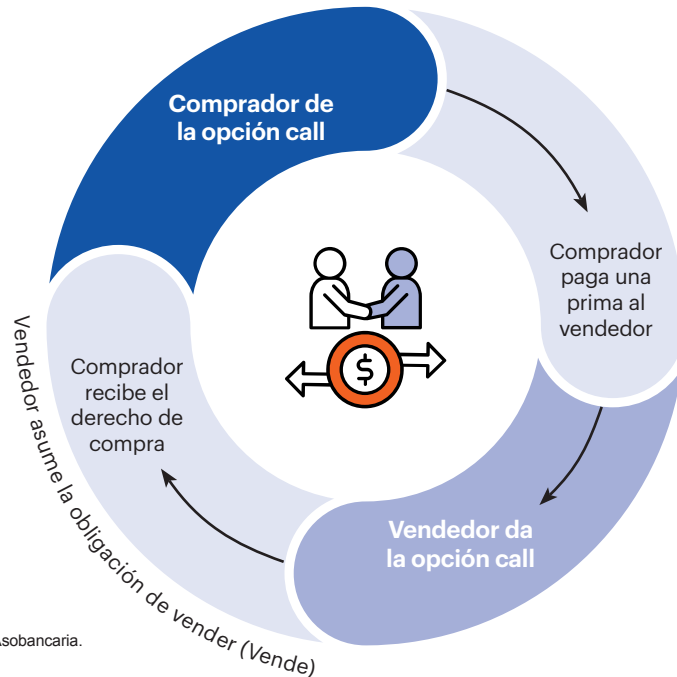
También conocida como ‘opción de compra’, confiere al comprador de la opción el derecho, más no la obligación, de comprar en el futuro un activo al vendedor de la opción a un precio previamente acordado. Mediante una opción call, se tiene el derecho de comprar un activo, denominado ‘activo subyacente’, a un valor establecido, llamado ‘precio del ejercicio’ en un periodo determinado, para lo cual se debe pagar por la opción un monto denominado ‘prima’.

El dueño de la opción resulta beneficiado de la transacción en caso de que, al vencimiento de ésta, el activo subyacente haya aumentado su precio en comparación al acordado previamente. En este caso, el comprador de la opción optará por ejercer su derecho

de comprar el activo al precio del ejercicio para después venderlo al precio de mercado, y así ganar la diferencia.

En caso de que el activo subyacente haya perdido valor en su fecha de vencimiento, el comprador del activo decidirá no ejercer su derecho, perdiendo así la prima que pagó por la opción. El beneficio del comprador puede llegar a ser ilimitado, dependiendo de la diferencia que se genere entre el precio acordado y el de mercado; sin embargo, su pérdida se limita únicamente a la prima que pagó por la opción. Por el contrario, en el caso del vendedor de la opción call, su beneficio se limita al precio del ejercicio; es decir, al valor por el que vendió el activo, siempre y cuando sea mayor al precio de mercado, mientras sus posibles pérdidas pueden ser ilimitadas. La figura 164 representa el funcionamiento de la opción call.

Figura 164
Opción call

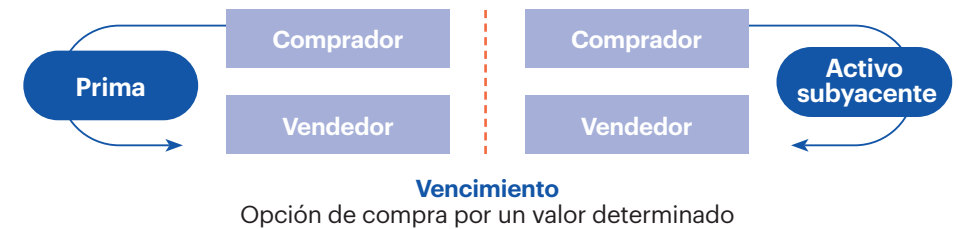


Elaboración: Asobancaria.

Opción financiera

Instrumento financiero en el cual se otorga, por medio de un contrato, el derecho de comprar o vender un activo subyacente en un periodo de tiempo determinado a un precio fijado previamente. Como su nombre lo indica, el poseedor de una opción financiera puede decidir si la ejerce o no, pues no tiene la obligación de hacerlo. Este tipo de instrumentos se clasifican en opciones de compra (opción call) y opciones de venta (opción put). La figura 165 ilustra el concepto: el comprador paga una prima para tener el derecho de ejercer la opción, mientras que el vendedor debe estar dispuesto a comprar (o vender dependiendo de la opción) el activo subyacente.

Figura 165
Opción



Elaboración: Asobancaria.

Opción put

También conocida como ‘opción venta’ o ‘put’, por su nombre en inglés, otorga al comprador el derecho, pero no la obligación, de vender en el futuro un activo al vendedor de la opción a un precio determinado previamente. Cuando se posee una opción put se tiene el derecho de vender un activo, denominado ‘activo subyacente’, a un precio establecido (precio del ejercicio) en un periodo de tiempo acordado.

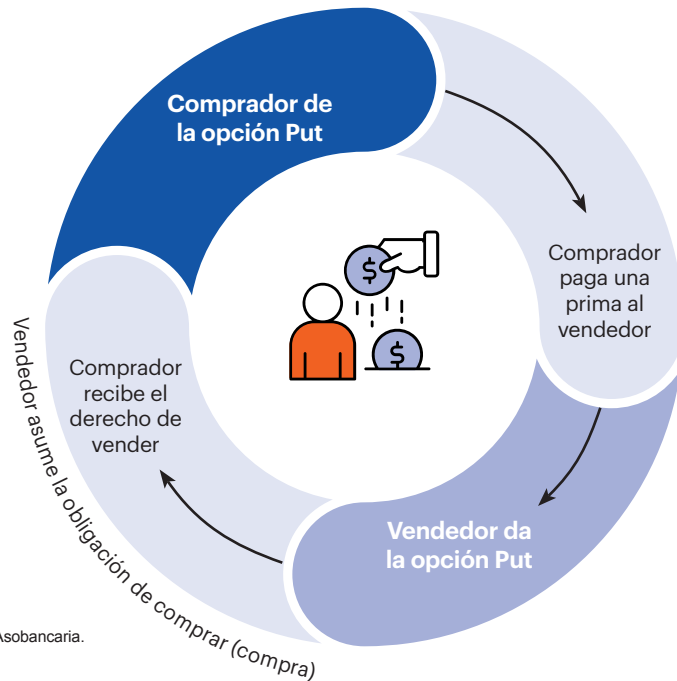
En ese sentido, el comprador de una opción put se beneficia siempre y cuando el activo subyacente baje; es decir, si cuando llega la fecha de vencimiento de la opción put, el activo tiene un precio menor que el acordado previamente. En ese caso,

el comprador de la opción ejercerá su derecho y venderá el activo al precio acordado y, posteriormente, lo comprará al precio actual de mercado, ganando de esa manera la diferencia.

Por el contrario, si el precio resulta ser mayor que el precio del ejercicio, el comprador no ejercerá su derecho y simplemente perderá la prima que pagó por adquirir la opción. Por lo tanto, en una operación put, el beneficio para el comprador puede ser ilimitado, pero su pérdida se limita exclusivamente a la prima que pagó.

Para el vendedor de la opción put, ocurre lo inverso: su beneficio máximo será el valor por el que vendió la opción, siempre que el activo no baje de precio, y las posibles pérdidas pueden ser ilimitadas. La figura 166 ilustra el funcionamiento de la opción put.

Figura 166
Opción put

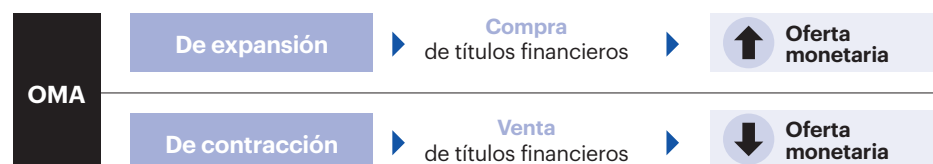


Elaboración: Asobancaria.

Operaciones de mercado abierto (OMA)

Operaciones de compraventa de títulos financieros realizadas por el banco central, con el fin de controlar la cantidad de dinero en la economía. Si el banco central compra títulos financieros en el mercado, inyecta dinero a la economía; por el contrario, cuando el banco central busca contraer la liquidez, vende títulos. En consecuencia, las operaciones de Mercado Abierto se pueden clasificar en: (i) operaciones de contracción y (ii) operaciones de expansión. Estas operaciones, a su vez, se pueden categorizar en permanentes o transitorias, según el carácter temporal de la compraventa. La figura 167 muestra el efecto de una OMA de expansión y de contracción sobre la oferta monetaria.

Figura 167
Operación de Mercado Abierto



Elaboración: Asobancaria.

OPEX (Operational expenditures)

Inversiones realizadas en gastos operativos como mantenimiento de equipos, mano de obra, y adquisición de insumos productivos, entre otros.

Óptimo de Pareto

Circunstancia en la que es imposible reasignar los recursos para mejorar la situación de una persona sin empeorar la de otra. Es el criterio favorito para juzgar la eficiencia de una asignación de recursos. Esto obedece a que, si la asignación no es óptima de Pareto, es posible entonces reasignar los recursos de tal forma que alguien esté mejor sin perjudicar a nadie.

Orden de integración

Número de veces que se debe diferenciar una serie de tiempo para que sea estacionaria. En economía, la mayoría de las series de tiempo no son estacionarias; es decir, tienen un orden de integración mayor o igual a uno. Por ejemplo, el logaritmo del PIB tiene un orden de integración igual a 1, mientras que la diferencia logarítmica del PIB (una aproximación a la tasa de crecimiento del PIB) tiene un orden de integración igual a 0.

Organismo cooperativo de segundo grado

Asociación conformada por al menos dos cooperativas y otras entidades jurídicas, que se unen con el propósito de llevar a cabo conjuntamente una actividad económica o empresarial, con el fin de mejorar su competitividad en el mercado.

Organización Mundial del Comercio (OMC)

Institución internacional encargada de velar por el cumplimiento de las normas que rigen el comercio entre los países, así como la solución de diferencias comerciales que surjan

entre estos. Adicionalmente, la OMC impulsa continuamente la eliminación de barreras comerciales, con el fin de dinamizar los intercambios y la actividad productiva de sus miembros.

Organización No Gubernamental (ONG)

Entidad sin fines de lucro que opera de manera independiente del Gobierno. Su principal función es proporcionar colaboración y apoyo a través de donaciones y recursos aportados por socios y miembros. Las ONG se dedican a abordar emergencias y necesidades en comunidades vulnerables.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)

Entidad internacional dedicada a mejorar las condiciones de vida a nivel global. Su función principal es proporcionar asesoramiento y alternativas de políticas públicas para ayudar a los países a abordar sus desafíos económicos y sociales. La OCDE también trabaja en la capacitación de naciones para que desarrollen estrategias de crecimiento efectivas y sostenibles.

Overshooting (efecto sobrerreacción)

Fenómeno en el mercado de divisas, donde el precio de las monedas experimenta una alta volatilidad. Esto sucede debido a la diferencia en la velocidad de ajuste de los mercados de bienes y financiero, hasta que el mercado alcanza un nuevo equilibrio.



Pagos automáticos

Servicio que permite la programación periódica de pagos, con el propósito de liberar a los usuarios de la preocupación por el cumplimiento de la realización de pagos en las fechas límites o de la necesidad de hacer fila física en una oficina bancaria para hacer dichos trámites. Usualmente, se gestiona mediante una plataforma digital, tanto para pagos de servicios bancarios como de servicios públicos.

Papeles comerciales

Títulos valores, emitidos por empresas, que contienen créditos a favor de estas.

Parafiscales

Contribuciones obligatorias que realizan los empleadores por conceptos asociados al beneficio de sus trabajadores. El término radica en el hecho de que no corresponden a

contribuciones fiscales que forman parte del presupuesto general de la nación, sino a contribuciones alternas que cuentan con destinación específica hacia programas que son interés del Estado.

En Colombia, los parafiscales se calculan sobre el ingreso base de cotización (que corresponde al total de la nómina de salarios en el mes) por concepto de aportes a salud (8,5%), pensiones (12%), ARL (dependiendo del sector en el que se desempeña la empresa), y Cajas de Compensación Familiar (4%). La Ley 1607 de 2012 alivió la carga de parafiscales para las empresas al exonerar del pago de aportes al SENA (2%) y el ICBF (3%) a aquellas compañías cuyos empleados devenguen menos de 10 SMMLV. A esta disposición se le suelen atribuir muchos de los avances en materia de formalidad laboral en el país, pues eliminó desincentivos de las empresas para vincular empleados de manera formal.

Paridad de poder adquisitivo

Ajuste que permite evaluar cuántas unidades de una determinada moneda se requieren para adquirir una canasta de bienes dada. Lo que se busca al aplicar la PPA es que el nivel de precios de los diferentes países y, por lo tanto, sus poderes adquisitivos, sean comparables mediante un mismo patrón monetario. La hipótesis para comparar los precios de dos países en PPA afirma que la tasa de cambio entre las dos monedas debe ser igual a la relación del nivel de precios entre los dos países. Si se trata de Colombia y Estados Unidos, se tendría:

$$\text{COP/USD} = \text{IPCCoI/IPCUSA}$$

La pérdida de poder adquisitivo en un país se ve así reflejada en incrementos de su tasa de cambio. Este recurso suele emplearse para hacer comparable el PIB per cápita de distintos países. De esta manera, se elimina por esta vía la ilusión monetaria ligada a la variación de los tipos de cambio y se tiene una mejor aproximación al poder adquisitivo real del habitante promedio de un país, en la medida en que muchos bienes y servicios resultan más económicos en países en desarrollo. La figura 168 representa la relación de la tasa de cambio nominal con la inflación a partir de un contexto de paridad del poder adquisitivo.

Figura 168
Paridad de poder adquisitivo



Elaboración: Asobancaria.

Parsimonia

En econometría se habla de parsimonia cuando un modelo aporta el suficiente poder explicativo de una variable dependiente con el menor número de parámetros posible.

Pasivo

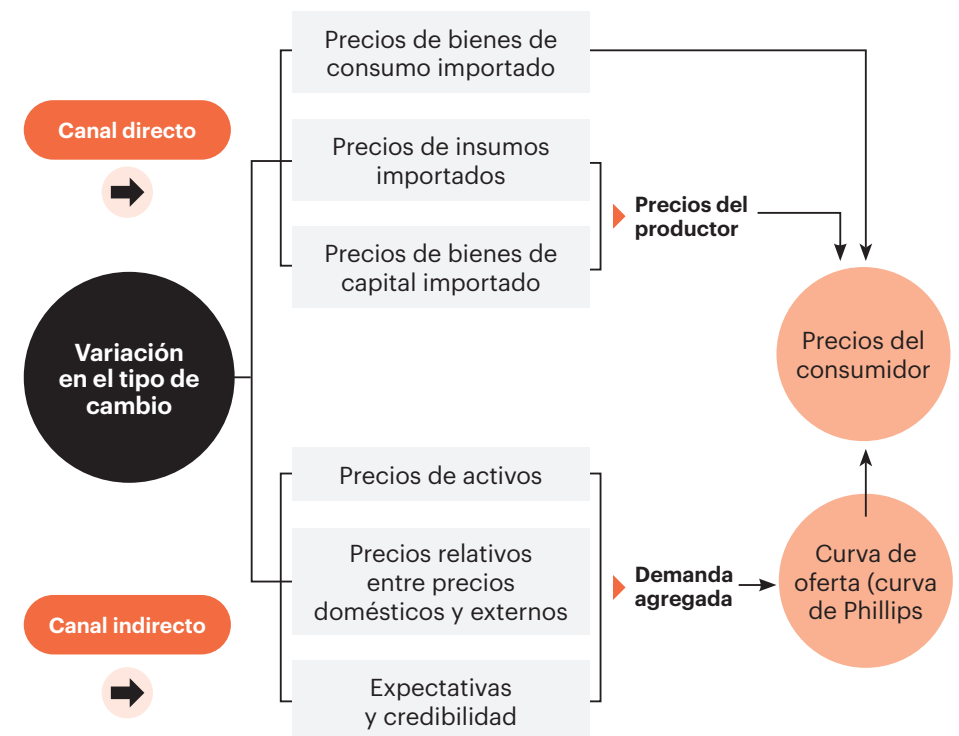
Comprende el valor de las obligaciones de pago, tanto de corto como de largo plazo, que una compañía haya adquirido con un tercero.

Pass through

Nombre que recibe el efecto por el cual variaciones en la tasa de cambio terminan incidiendo en el comportamiento de la inflación. Según la literatura, el efecto puede darse mediante dos canales. El primero es uno directo, en el que las variaciones en la tasa de cambio afectan los precios de los bienes importados tanto de consumo, en los que el choque se termina trasladando a los precios del consumidor, como de capital e insumos, con los que se traslada el choque a los precios del productor y,

finalmente, a los precios del consumidor. El segundo es uno indirecto, con el cual los cambios en la tasa de cambio impactan los precios relativos entre bienes domésticos y extranjeros, las expectativas de inversión, y el valor de la deuda denominada en divisas, lo que termina afectando la demanda agregada y el nivel de precios del consumidor. Cuando el efecto es reducido, el banco central cuenta con un margen más amplio para tomar decisiones de política monetaria, independientemente de la tasa de cambio. La figura 169 muestra los distintos canales a través de los cuales opera el pass through.

Figura 169
Pass through



Fuente: Juan C. Parra (2008) en Sensibilidad del IPC a la Tasa de Cambio en Colombia: Una Medición de Largo Plazo. Elaboración: Asobancaria

Patrimonio

Valor total del conjunto de bienes que posee una persona o empresa. Contablemente, se refiere a la diferencia entre activos y pasivos.

Patrimonio adicional

Títulos de deuda que cumplen las siguientes condiciones: i) que haya sido autorizado, colocado y pagado, ii) que no cuente con garantías especiales, iii) que tenga un carácter de permanencia de largo plazo al no ser pagadero en los próximos cinco años, y iv) que no haya sido financiado por la misma entidad financiera.

Patrimonio autónomo

Patrimonio administrado por una sociedad fiduciaria, sin que la sociedad adquiera propiedad de este.

Peak

Expresión que se refiere al punto álgido del ciclo económico, durante este pico el Producto Interno Bruto (PIB) y el empleo se encuentran en su nivel más bajo y alto, respectivamente.

Permuta

Contrato en el que el oferente acuerda la cesión o entrega de un bien o servicio a cambio de otro de menor valor más una cuantía de dinero por parte del demandante. Cuando el valor entregado en dinero supera al del bien cedido se habla de un contrato de compraventa. Cuando el intercambio no involucra dinero se trata de un trueque. La figura 170 muestra un ejemplo de una permuta

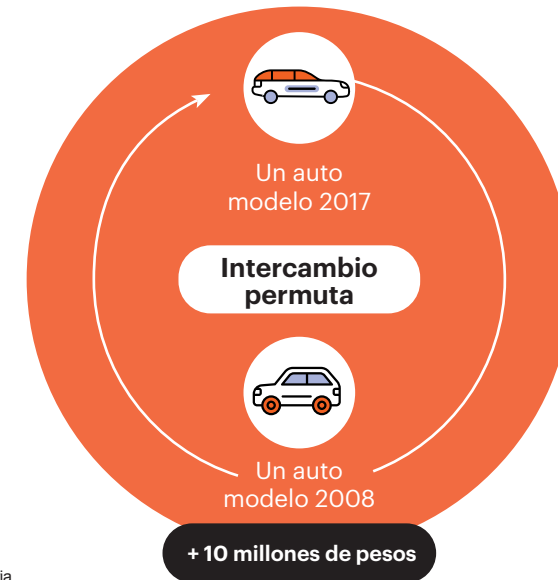
Patrimonio básico adicional (PBA)

Medida que se utiliza para calcular el nivel de capital de una entidad financiera. El PBA está constituido primordialmente por elementos como acciones preferenciales y dividendos decretados pagaderos en acciones. Al sumar el patrimonio básico ordinario neto de deducciones y el Patrimonio Básico Adicional, se obtiene el denominado 'Tier I'.

Patrimonio técnico

Métrica del capital de una entidad financiera que incluye el valor del patrimonio básico ordinario neto de deducciones, el patrimonio básico adicional y el patrimonio adicional.

Figura 170
Permuta

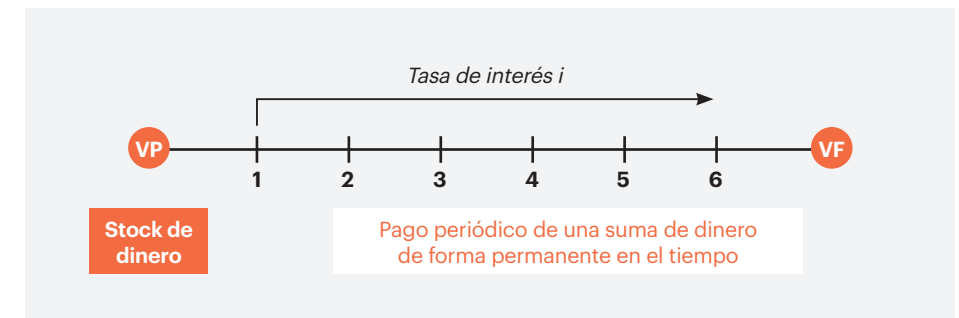


Elaboración: Asobancaria.

Perpetuidad

Activo financiero que cada período paga una suma de dinero de forma permanente. Cuando la suma de dinero crece o decrece a una tasa constante se denomina perpetuidad creciente o decreciente, respectivamente. La figura 171 muestra que la perpetuidad corresponde a pagos periódicos de manera permanente.

Figura 171
Perpetuidad



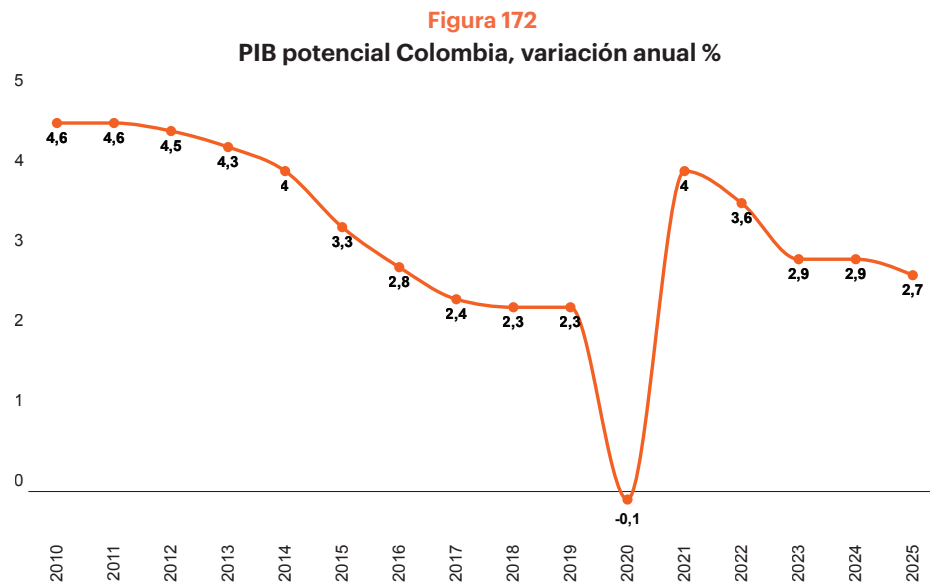
Elaboración: Asobancaria.

PIB per cápita

Medida que consiste en el cociente entre Producto Interno Bruto (PIB) de un país con su población total. Este cálculo nos permite conocer cuál es el ingreso promedio por persona en el país.

PIB potencial

Estimación de la cantidad máxima de bienes y servicios finales que una economía puede producir operando a su máxima capacidad, es decir, usando totalmente y de forma eficiente los factores de producción que tiene. Teniendo en cuenta que el PIB potencial también se conoce como la capacidad productiva de una economía, si un país produce a su nivel potencial, no habría presiones inflacionarias por incrementos en la demanda, por lo que el PIB potencial es el valor no inflacionario del PIB en una economía.



Fuente: Informe de Política Monetaria julio 2024, estimación hecha por el Banco de la República.

Plan financiero

Documento elaborado anualmente por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público junto con el Departamento Nacional de Planeación para la planificación y la gestión financiera del sector público en el mediano plazo. Contiene las proyecciones de ingresos, gastos, excedentes, requerimientos y alternativas de financiamiento del año en curso y del subsiguiente en línea con el Plan Nacional de Desarrollo.

Dentro de este plan financiero se encuentran las operaciones de las entidades que impactan de manera significativa la situación fiscal, monetaria y cambiaria del país.

Plan único de cuentas (PUC)

Esquema o catálogo de estandarización de cuentas contables en las que se registran todas las operaciones o transacciones económicas que realizan las entidades y que afectan tanto su balance general como su estado de resultados. A partir de enero de 2015, el PUC de entidades financieras fue reemplazado por el CUIF.

Plazo

Fecha definida por el emisor de un título valor en la que ocurre su vencimiento. Cuando esto sucede, el emisor paga el valor inicial de la inversión más sus rendimientos.

Población

Población desocupada (DS)

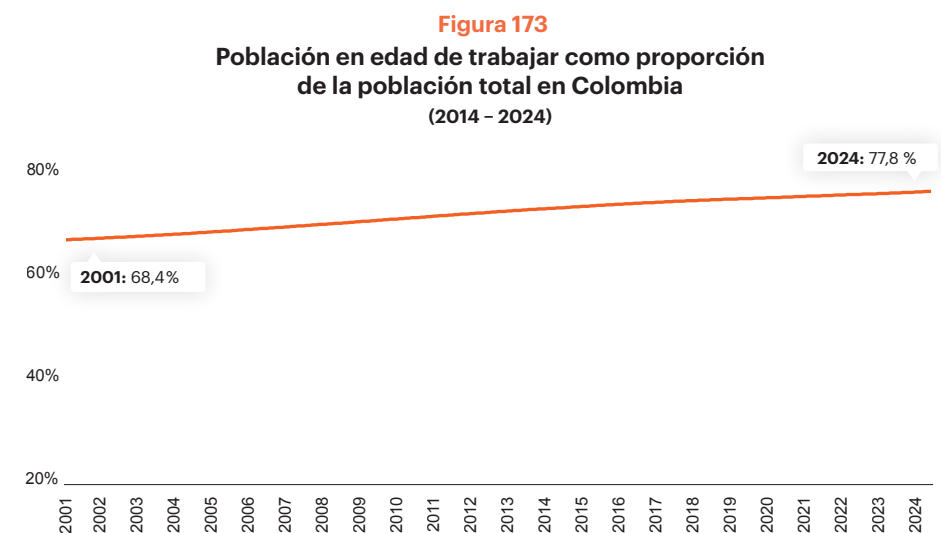
Cantidad de población en edad de trabajar que de manera simultánea se declararon sin empleo (no tienen ni un empleo, ni un trabajo independiente), buscando empleo (que han tomado medidas concretas para emplearse en las últimas cuatro semanas) y disponibles para trabajar.

Población económicamente activa (PEA)

Véase *Fuerza de trabajo*.

Población en edad de trabajar (PET)

En el caso de Colombia, es la cantidad de personas mayores de 15 años.



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria

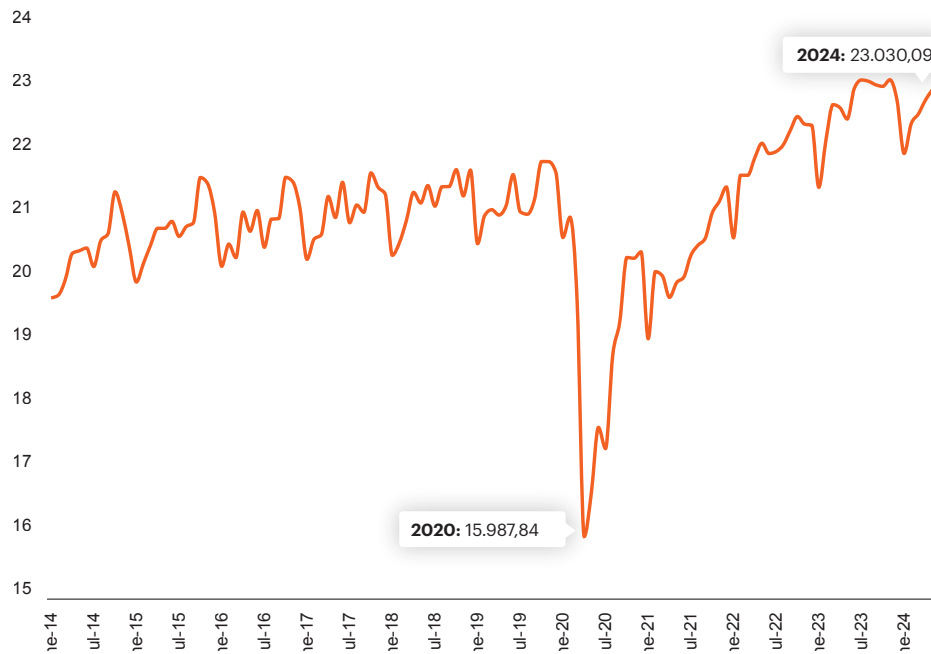
Población fuera de la fuerza de trabajo (PFFT)

Cantidad de personas en edad de trabajar que, durante la semana de referencia no laboraron porque no lo requerían, no estaban disponibles o no estaban interesadas en trabajar en una actividad remunerada.

Población ocupada (OC)

Cantidad de personas en edad de trabajar que durante un periodo de referencia: (i) trabajaron una hora o más en la semana, independientemente de si fue remunerado o no, (ii) no trabajaron, pero poseen un trabajo o negocio.

Figura 174
Población ocupada total de Colombia
(2014-2024)

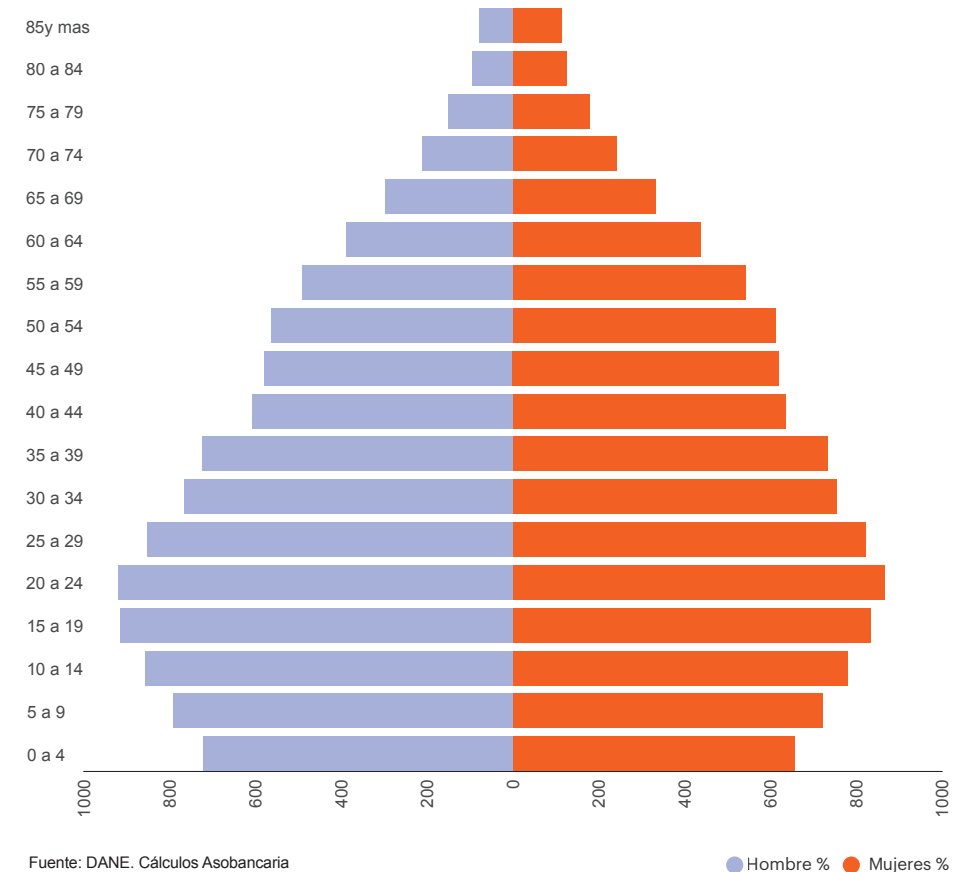


Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria

Población total (PT)

En el contexto del mercado laboral, es la cantidad de civiles no institucionales (civiles que no están dentro de instituciones militares, correccionales, hospitalarias, etc.) que habitan en hogares particulares (unidades residenciales donde viven una o muchas personas que comparten la misma vivienda) circunscritos a determinado territorio.

Figura 175
Pirámide poblacional de Colombia al cierre de 2023



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria

● Hombre % ● Mujeres %

Pobreza monetaria extrema

Se clasifica un hogar en situación de pobreza extrema cuando su ingreso mensual está por debajo de la línea de indigencia monetaria. En Colombia, se estima que el 11,4% de los hogares se encontraban en situación de pobreza extrema al cierre de 2023.

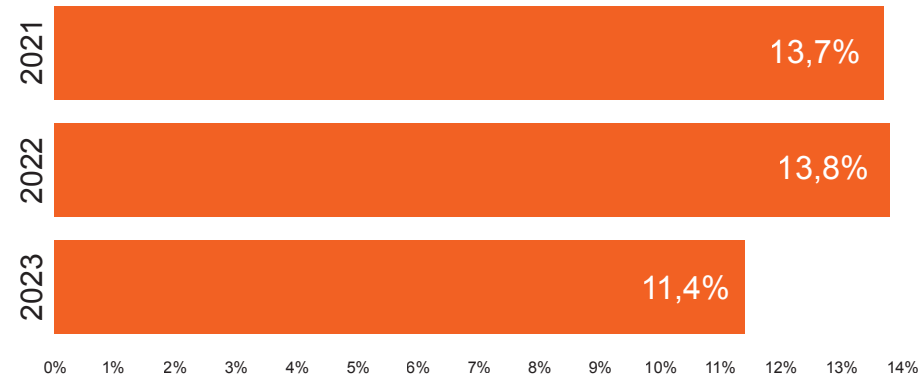


LA FIGURA 176

Ilustra los niveles de pobreza en los últimos años



Figura 176
Pobreza monetaria extrema



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria

Pobreza monetaria

Se da cuando el ingreso mensual por persona en un hogar está por debajo del umbral de pobreza monetaria. En Colombia, se estima que el 33% de las personas eran pobres en términos monetarios al cierre de 2023.

Pobreza multidimensional

Medición de la pobreza en la cual, a diferencia de la pobreza monetaria, se consideran las necesidades básicas insatisfechas de la población por lo cual el indicador puede ser interpretado como una medida de

pobreza estructural. En particular, el DANE es la entidad encargada de estimar y publicar los resultados relativos a este indicador, el cual está compuesto por cinco dimensiones: i) condiciones educativas del hogar, ii) condicionales de la niñez y juventud, iii) salud, iv) trabajo y v) acceso a servicios públicos domiciliarios y condiciones de vivienda.

Poder de mercado

Capacidad de un agente económico para influir unilateralmente sobre el nivel de precios de un bien o servicio en un mercado específico.

Política

Política cambiaria

Parámetros que implementa una economía respecto al comportamiento deseado de sus tasas de cambio frente a las divisas de referencia. La política cambiaria define los motivos, factores y herramientas que utiliza una economía para intervenir el tipo de cambio. La figura 177 resume los distintos instrumentos de política cambiaria.

Figura 177
Política cambiaria

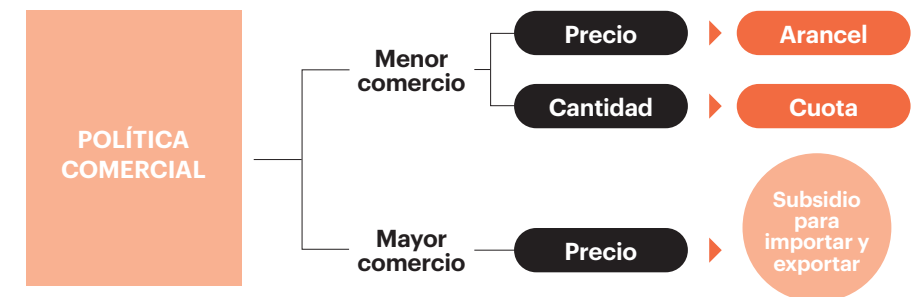


Fuente: Elaboración Asobancaria.

Política comercial

Tipo de política implementada por un gobierno con el fin de mantener, alterar o modificar las relaciones comerciales del país con el exterior. Se orienta hacia el comercio exterior y la consolidación de mercados de ámbito bilateral, multilateral y regional mediante acuerdos o tratados de libre comercio, programas arancelarios, subsidios y cuotas. La figura 178 relaciona las distintas herramientas de política comercial y el impacto sobre el comercio.

Figura 178
Política comercial



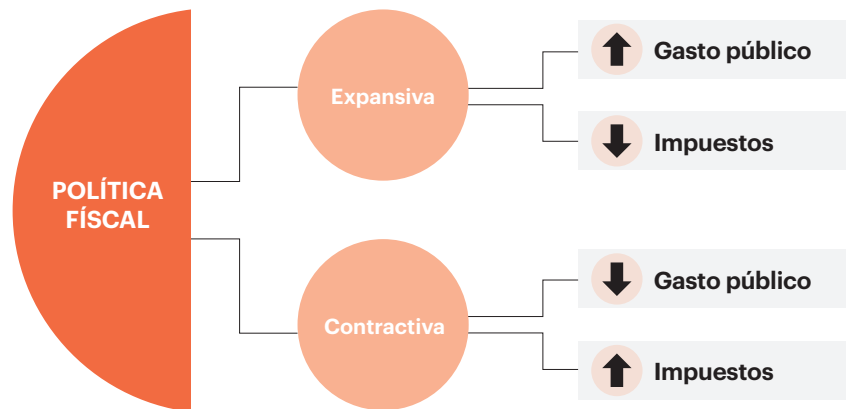
Fuente: Elaboración Asobancaria.

Una de las medidas en materia de política comercial más conocida en América Latina fue el proceso de sustitución de importaciones que se implementó a mediados del siglo XX, un modelo de desarrollo interno que restringe la entrada de productos del exterior con el fin de ampliar y diversificar el aparato productivo de una economía. Más recientemente, se han implementado tratados de libre comercio como motor de expansión de los mercados. Además, se ha optado por respaldar la idea de diversificar las exportaciones como medida de impulso a los productos con ventaja comparativa.

Política fiscal

Acción que tiene como propósito la asignación y la definición de los niveles de gasto público, así como la generación y la distribución de ingresos de una nación. La definición de la estructura tributaria y su funcionamiento ocupa un lugar primordial en la política fiscal. La política fiscal es (i) 'expansiva' cuando se disminuye el monto de los impuestos o aumenta el gasto público, y (ii) 'contractiva' cuando aumenta el monto de los impuestos o disminuye el gasto público. En Colombia, la autoridad responsable de la política fiscal es el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Ver figura 179.

Figura 179
Política fiscal



Fuente: Elaboración Asobancaria.

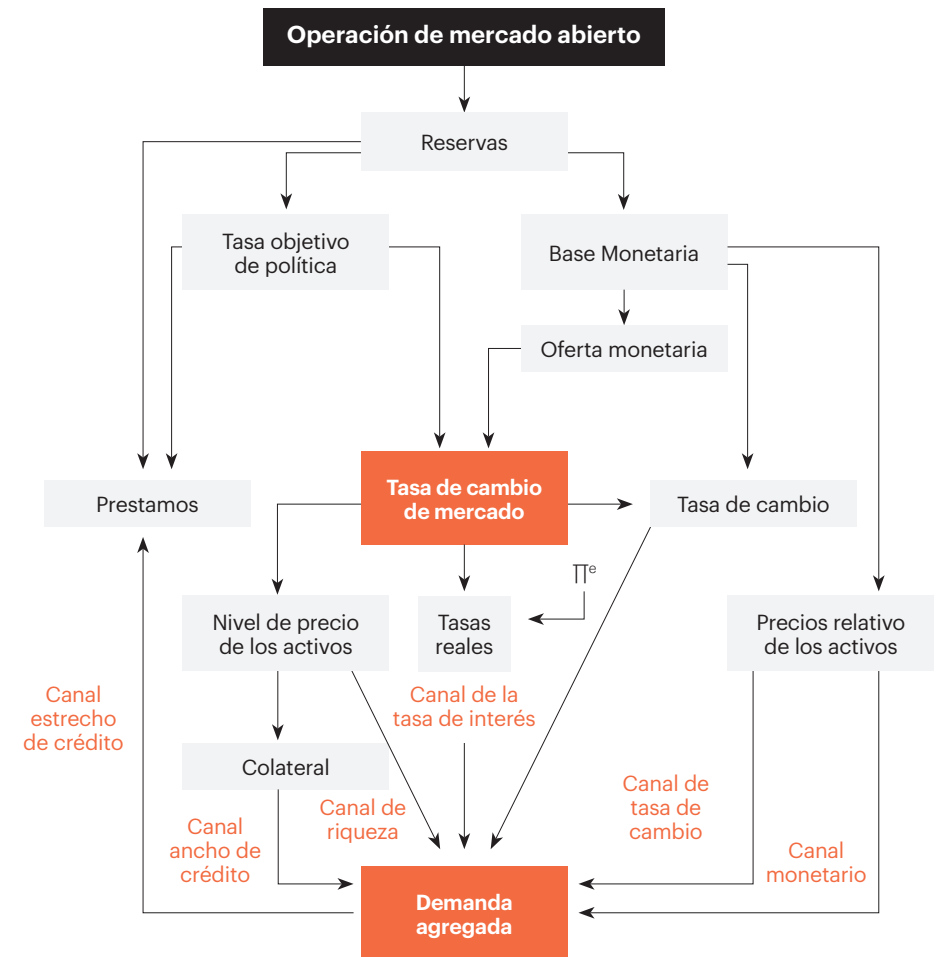
Política macroprudencial

Enfoque gubernamental que se centra en utilizar instrumentos prudenciales para proteger el sistema financiero de riesgos asociados al incumplimiento de obligaciones por parte de los clientes y a las perturbaciones en los servicios de financiamiento. Estas políticas tienen como objetivo minimizar el impacto negativo en el sector real a través de posibles interrupciones en la oferta de servicios financieros.

Política monetaria

Rama de la política económica que se encarga de monitorear, diseñar e implementar acciones para controlar la cantidad de dinero que existe en la economía con el propósito de mantener la estabilidad de precios. Para el cumplimiento de sus objetivos, la política monetaria cuenta con instrumentos, como las tasas de redescuento, las tasas de encaje, la emisión y controles sobre las tasas de interés, las operaciones de mercado abierto, entre otros. Debido al control que la política monetaria ejerce sobre la cantidad de dinero que circula en la economía, esta guarda estrecha relación con la política cambiaria. En Colombia, la autoridad responsable de la política monetaria, definida por la Constitución, es el Banco de la República, el cual cuenta con independencia frente al Gobierno. La figura 180 muestra los distintos canales de la política monetaria.

Figura 180
Canales de la política monetaria



Fuente: Unconventional Monetary Policy 2018.

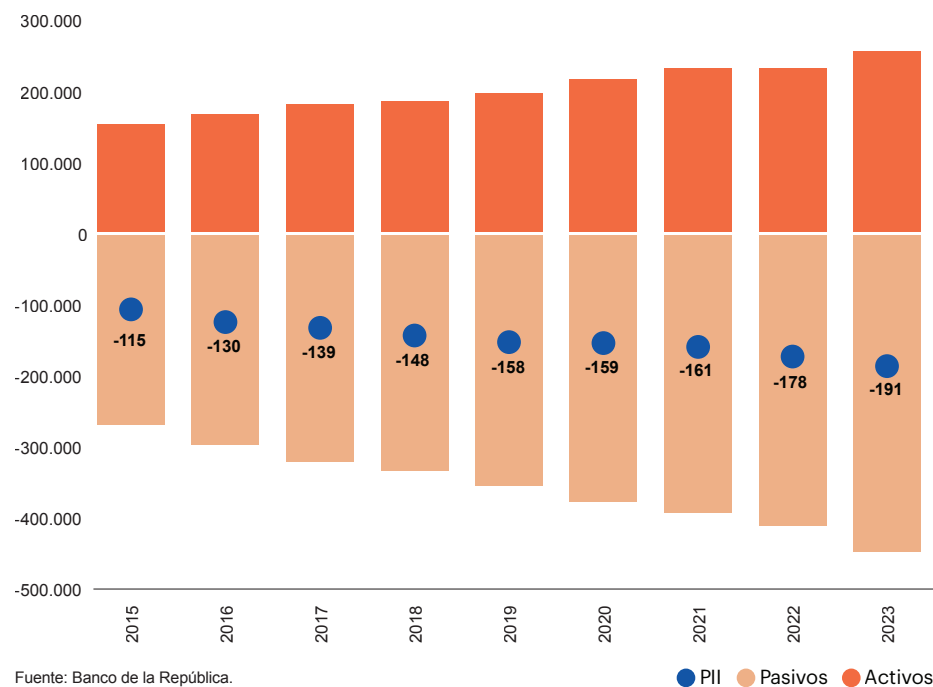
Portafolio de inversión

Inversión en una combinación de activos financieros en la que los montos invertidos determinan la rentabilidad esperada y el nivel de riesgo de la totalidad de la inversión. Los portafolios de inversión se configuran de acuerdo con un nivel de riesgo deseado, con una expectativa de rentabilidad, y un horizonte temporal entre la inversión y el rendimiento.

Posición de inversión internacional (PII)

Es una medida que indica el saldo de los activos y pasivos financieros de un país en un momento determinado. En particular, los activos financieros hacen referencia a los activos financieros de residentes de una economía que constituyen derechos sobre activos de no residentes y el oro en lingotes mantenido en calidad de activo de reserva, mientras que los pasivos financieros hacen referencia a los pasivos de residentes de una economía frente a no residentes. La PII es un estado complementario de la balanza de pagos (ver balanza de pagos).

Figura 181
Posición de inversión internacional
Colombia, miles de millones de dólares.



Precio

Precio a valor contable (P/VC)

También conocido como PBR por sus siglas en inglés (*Price to book ratio*), es la razón entre el precio de una acción y el valor contable de la misma en los estados financieros de la empresa. Esta ratio refleja la disposición de los inversores a pagar por los activos de una empresa en comparación con su valor contable, y la diferencia entre estas dos magnitudes está estrechamente vinculada a las expectativas de crecimiento de la empresa. Así, el P/VC permite relacionar el valor contable real de una compañía con su valoración en el mercado, lo que le permite saber al inversionista si la empresa se encuentra cotizando a un precio diferente a su valor intrínseco.

Precio ask

También conocido como precio *offer*, es el precio al cual el inversor está dispuesto a vender un activo.

Precio bid

Precio al cual un inversor está dispuesto a comprar un activo.

Precio del bono

Suma de los pagos esperados por la tenencia de un bono traídos a valor presente (Véase Bono).

Precio del bono =

$$\sum_{t=1}^N \frac{\text{Cupón}}{(1 + \text{interés})^t} + \frac{\text{Valor nominal}}{(1 + \text{interés})^N}$$

Precio de soporte

En el análisis técnico, el precio de soporte es una herramienta para predecir nuevas alzas de precios en un activo financiero. Se espera que, si un activo financiero se reduce al valor de soporte, a continuación, se recupere. Por el contrario, si el precio cae por debajo del nivel de soporte, se espera que siga reduciéndose.

Precio de transferencia

Valor que se fija entre dos empresas asociadas para transferir internacionalmente bienes, servicios o derechos entre ellas. La formulación de estos precios no responde necesariamente a los parámetros del mercado, razón por la cual adquieren una importancia fiscal, toda vez que podrían ser empleados para distribuir beneficios de manera artificial en detrimento del nivel de tributación corporativa, que efectivamente debe asumir cada una de las empresas asociadas internacionalmente.

Precio limpio

Valor de un título, sin contemplar los intereses acumulados desde el pago de su último cupón.

Precio sombra

(1) Precio asignado a un bien que no tiene un valor determinado por el mercado. Dicho precio toma el valor de referencia que tendría el bien si es producido en condiciones de competencia perfecta e incluye tanto los costos privados como los sociales. En términos prácticos, representa el costo de oportunidad de producir o la propensión a pagar un bien.

(2) Representa el cambio marginal para un agente, producto de la variación de alguna de sus restricciones, como el presupuesto o los costos.

Precio sucio

Valor de un título, contemplando los intereses acumulados desde el pago de su último cupón.

Predicción

Anuncio de la posible ocurrencia de hechos futuros con base en un análisis estadístico matemático, econométrico o a través de otra fuente de estudio. Véase *pronóstico*.

Preferencia por efectivo

Término alusivo a la preferencia del público por el circulante (efectivo), y que se suele expresar como proporción de la oferta monetaria y los cuasidineros (M2). En Colombia, esta relación bordea el 12%, un nivel superior a la meta impuesta en el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 (8,5%). La cifra refleja que en el país el sobreuso del efectivo es extendido y continúa siendo un catalizador para las economías informales e ilegales. La reducción de la preferencia de efectivo se hace necesaria no sólo para atenuar los efectos adversos en materia de crecimiento, desarrollo de economías subterráneas, criminalidad y evasión tributaria, sino también para dinamizar la profundización financiera.



LA FIGURA 182

Muestra la evolución de la relación del efectivo sobre M2 en Colombia a lo largo de las últimas cuatro décadas.



Figura 182
Relación efectivo/M2 en Colombia.
Promedio móvil 12 meses



Cálculos Asobancaria

Préstamo personal o de libre inversión

Instrumento financiero que constituye un activo, tiene como finalidad solventar la necesidad del usuario para fines personales e inversiones de corto y largo plazo.

Price Earning Ratio (PER)

Véase *Múltiplo precio/utilidad*.

Primer teorema del bienestar

Teorema que afirma que, en presencia de mercados perfectamente competitivos, la asignación de mercado es eficiente en el sentido de Pareto; es decir, que no existe una asignación

distinta que mejore la situación de algún agente sin desmejorar la de otro.

Probabilidad

Medida de incertidumbre sobre sucesos o eventos futuros. Su rango de medición está entre 0 y 1. Véase *distribución de probabilidad*.

Productividad

Capacidad de producción de un sistema por unidad de factor productivo utilizado. Se usa como una medida de eficiencia de producción de los recursos de un sistema productivo, y se calcula como el cociente entre la producción y la cantidad de factor productivo empleado en el proceso.

Producto Interno Bruto (PIB)

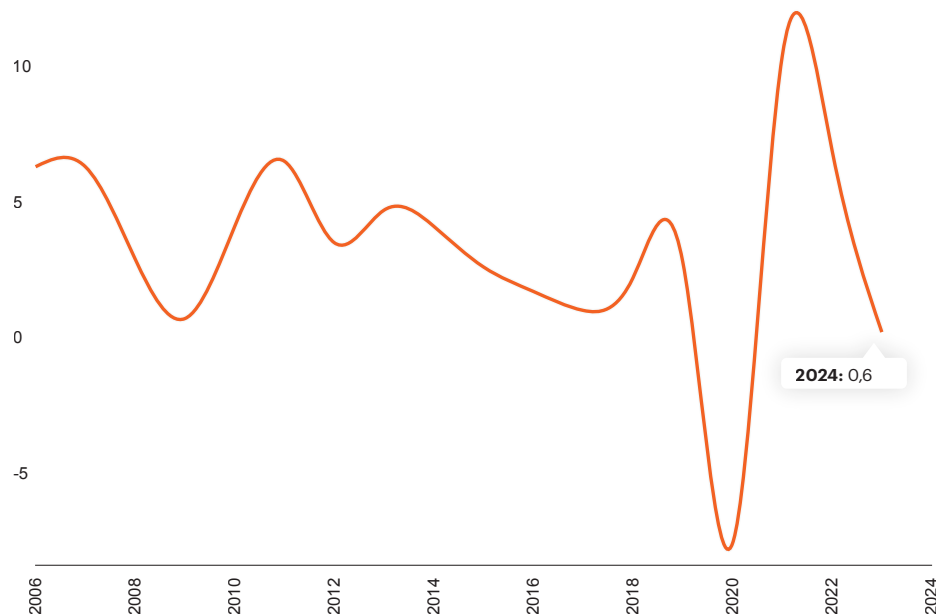
Valor de todos los bienes y servicios finales producidos por los residentes de un territorio durante determinado periodo. La unidad geográfica más común es el país, y la periodicidad tomada generalmente como referencia es la anual. El valor de los bienes y servicios intermedios está implícitamente contabilizado dentro del valor de los bienes y servicios finales.

Si los precios utilizados para calcular el PIB son corrientes, al PIB se le denomina PIB nominal. No obstante, un crecimiento del PIB nominal puede obedecer a un aumento generalizado

de precios y no a un incremento en la capacidad de generar riqueza. Por lo tanto, si el objetivo es medir la capacidad de generación de riqueza, conviene más utilizar el PIB real, el cual usa precios constantes en vez de precios corrientes. Más aún, si lo que se pretende es medir la capacidad de generación de riqueza promedio de cada residente, se debe dividir el PIB entre el número de habitantes para obtener el PIB per cápita.

El PIB per cápita real en Colombia ha crecido a un promedio del 2,2% anual desde 1960. La figura 183 muestra el crecimiento del PIB en Colombia durante el periodo 2005-2024.

Figura 183
Crecimiento real de PIB



Fuente: Banco Mundial. Cálculos Asobancaria

Producto Nacional Bruto (PNB)

Valor total de los bienes y servicios finales producidos por los nacionales de un país, durante un periodo dado, sean residentes en el territorio o no. Para el caso colombiano, se contabiliza como el valor agregado creado por los colombianos residentes más el valor creado por los colombianos que viven en el exterior. El PNB es posible deducirlo directamente del PIB como sigue:

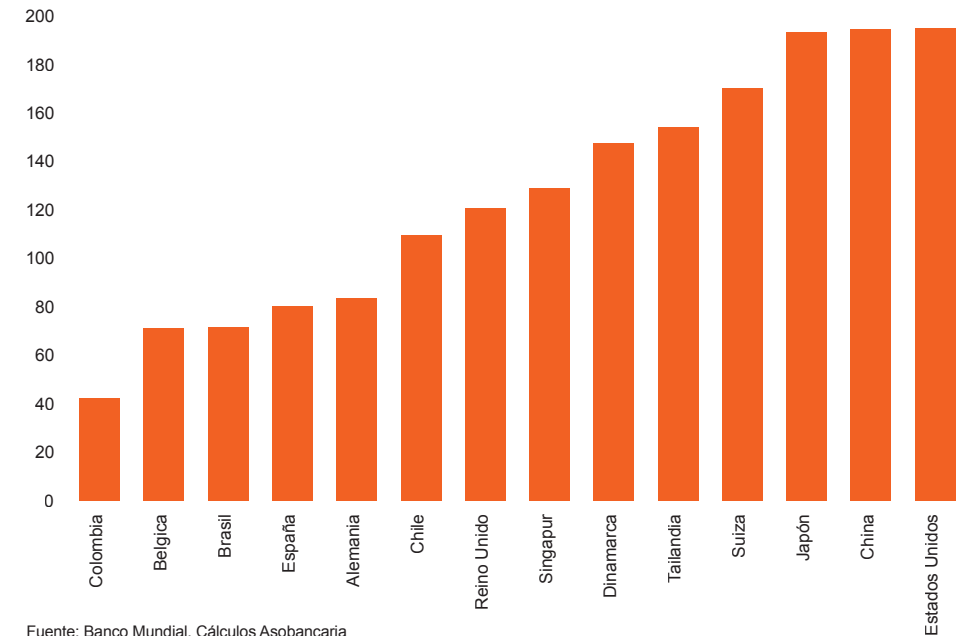
$$COP/USD = PIB + PNFL - PNFE$$

Donde PNFL representa el pago neto a los factores locales en el extranjero (remesas o bonos del Tesoro de Estados Unidos, por ejemplo), y PNFE es el pago neto a los factores extranjeros en el país (es el caso de la deuda externa).

Profundización financiera

Razón entre el tamaño de la cartera crediticia y el PIB. En Colombia, esta razón se encontraba en 42,5% al cierre de 2023, un nivel por debajo del promedio registrado en América Latina y los países de la zona euro, como se muestra en la figura 184.

Figura 184
Profundización financiera



Fuente: Banco Mundial. Cálculos Asobancaria

Promedio móvil

Promedio simple sucesivo de un conjunto de datos secuenciales con una ventana de tiempo fija. Es una técnica que permite suavizar el comportamiento de una serie de tiempo, con el fin de observar de forma más clara su tendencia.

Promedio ponderado

Cálculo de la media de un conjunto de datos en el que las observaciones no tienen el mismo peso relativo, como ocurre con el promedio simple. Para estimar la participación y contribución de las ramas de actividad al PIB o de la inflación por grupos de gasto, por ejemplo, se realizan promedios ponderados.

Pronóstico

En el contexto de series de tiempo, es la estimación de uno o varios valores futuros de una variable en función del comportamiento pasado y presente de la misma variable u otras adicionales.

Proveedores de infraestructura

Entidades que posibilitan el funcionamiento de los mercados financieros mediante plataformas para la intermediación de valores.

Puntos básicos

Medición que comúnmente se utiliza para cuantificar diferencias entre tasas de interés. Un punto básico es la centésima parte de un punto porcentual; de esta manera, 1% se expresa como 100 puntos básicos.

Provisión (deterioro) de cartera

Reserva que realizan los establecimientos de crédito sobre su cartera vencida, con el fin de cubrir un riesgo de crédito ante la posibilidad de incumplimientos en el pago por parte de sus clientes. Las provisiones pueden ser individuales, contracíclicas o generales. También se denominan deterioros de cartera.

Provisión, componente contracíclico

Componente de las *provisiones (deterioros) de cartera* que da cuenta de la relación directa entre el *ciclo económico* y las provisiones. Esta relación se debe a que durante la etapa más severa del ciclo, la *cartera vencida* aumenta, haciendo que los bancos se aprovisionen más fuertemente, lo cual termina por encarecer el crédito y retrasar la recuperación económica. Por eso, el componente contracíclico de las provisiones es aquel que va en contra de la dirección del ciclo económico para reducir este efecto; es menor durante el tramo bajista y mayor durante el auge.

Provisión, componente individual

Componente de las provisiones de cartera directamente relacionado con los deudores individuales que se encuentran en mora.



Q de Tobin

Indicador bursátil de rentabilidad y de beneficios a largo plazo que relaciona el precio de mercado de una empresa con su valor patrimonial. Una versión más precisa de este indicador relaciona el precio de mercado de una inversión con el costo de reposición de sus activos.

$$Q \text{ de Tobin} = \frac{\text{precio de mercado}}{\text{valor patrimonial}} \quad \text{O} \quad \frac{\text{precio de mercado}}{\text{costo o reposición del capital}}$$

De esta forma, la Q de Tobin se constituye como un indicador del valor de un activo a largo plazo y, por lo tanto, se debe tener en cuenta en la toma de decisiones de inversión. En este sentido, si la Q de Tobin tiene un valor mayor que 1, se dice que la empresa está sobrevalorada en el mercado bursátil y habría incentivos a la inversión. Por el contrario, si el ratio resultante es un número menor que la unidad, se dice que la empresa está subvalorada y no existirían incentivos para invertir en esta, pues su valor en el mercado se encuentra por debajo de su valor patrimonial. La figura 185 relaciona una caracterización de la Q de Tobin.

Desde un punto de vista accionario, se entiende por precio de mercado a la cotización de la acción de la empresa en la bolsa de valores (producto de la interacción entre la oferta y la demanda). Por su parte, el valor patrimonial

hace referencia al cociente entre el patrimonio de la empresa y el número total de acciones. En la Q de Tobin, el denominador sería el resultado de la división del costo de reponer todo el capital entre el número de acciones.

Como ejemplo, supóngase que una empresa tiene un patrimonio de 1.000 millones de pesos y ha emitido 2.000 acciones, cada una con un precio de mercado de \$700.000. El valor patrimonial sería de \$500.000/acción (1.000 millones de pesos/2.000 acciones), el cual es inferior al valor en bolsa (1.400 millones de pesos = 2.000 x \$700.000), por lo cual tendríamos una Q de Tobin con un resultado de 1,4 (1.400/1.000), que evidentemente es mayor a la unidad. Por lo tanto, se infiere que la empresa se encuentra sobrevalorada, lo que significa que habría incentivos para invertir en esta por la posibilidad de sacar provecho de la valorización bursátil.

Figura 185
Q de Tobin



Elaboración: Asobancaria.

Quiebra

Aquello que sucede cuando una persona o empresa se ve forzada a cesar el pago de sus obligaciones crediticias por cuenta de desajustes estructurales definitivos en su situación financiera.

A large, bold, orange letter 'R' is centered on a white background. The letter has a thick, uniform stroke and a rounded top. The left vertical stem is a solid rectangle. The top curve is smooth and rounded. The middle horizontal bar is a solid rectangle. The bottom leg is a solid rectangle that tapers slightly towards the bottom right.

Rango intercuartílico

Medida estadística de dispersión que equivale a la diferencia entre el primer y el tercer *cuartil*.

Razón corriente

Relación entre los activos y pasivos corrientes de una empresa. Este indicador muestra la capacidad que tiene la organización para pagar sus deudas en el corto plazo.

Razón de probabilidad (odd ratio)

La razón de probabilidad, *odd ratio* en inglés, es una medida que relaciona la posibilidad de que un resultado se obtenga debido a un tratamiento, con la posibilidad de obtener el resultado sin el tratamiento. Cuando 100 personas reciben un tratamiento y 60 de estas fueron beneficiadas por este, la razón de probabilidad se calcula como:

Razón de probabilidad =

$$\frac{0,601}{0,60} = 1,5$$

El resultado indica que la probabilidad de ser beneficiado por el tratamiento es 1,5 veces mayor frente a no serlo.

Recesión

Fase del ciclo económico en la cual la actividad productiva de un país presenta un crecimiento anual negativo. En la práctica, se considera que un país entra en recesión si el PIB exhibe variaciones negativas durante dos trimestres consecutivos.

Redes neuronales

Algoritmos que identifican relaciones existentes entre variables y se robustecen por medio del uso de nueva información y la retroalimentación que esta permite. Estos algoritmos son cada vez más utilizados debido a su flexibilidad, pues pueden usarse en campos como la gestión de riesgos, la inteligencia de negocios o los análisis microeconómicos, siempre y cuando se cuente con grandes cantidades de información.

Redescuento

En el ámbito bancario, el término se refiere a una operación en la que una institución financiera descuenta documentos de cartera de crédito a otra entidad financiera o a un particular. Este proceso generalmente se utiliza para obtener recursos adicionales, permitiendo a las instituciones financieras expandir sus actividades. Desde la perspectiva de la banca central, el redescuento es una operación en la que un banco central descuenta letras y otros efectos que los bancos comerciales previamente han descontado a sus clientes, otorgándoles un crédito equivalente al monto descontado a una tasa de interés específica, conocida como tasa de redescuento. Tradicionalmente, el redescuento ha sido un instrumento utilizado por los bancos comerciales para mejorar su liquidez.

Regalías

Porcentaje de los ingresos de algún derecho pagado al dueño del mismo por motivo de su uso o explotación. Término utilizado cuando se hace referencia a derechos de autor y explotación de determinados recursos naturales. En Colombia,

a causa de la explotación de un recurso natural no renovable, el Estado reconoce las regalías a los municipios o departamentos en cuyo territorio se generen actividades de explotación de recursos naturales, y proyectos de puertos marítimos y fluviales donde se transporten dichos recursos. La determinación del valor de las regalías depende de la cantidad producida al día. A cada rango de cantidad producida le corresponde un porcentaje adjudicado a las regalías, las cuales se invierten, en su mayoría, en proyectos prioritarios del Plan Nacional de Desarrollo.

Régimen de ahorro individual y solidaridad

Régimen pensional que le permite al cotizante realizar aportes durante su vida laboral a una cuenta individual en la cual se va constituyendo un patrimonio, que es administrado por una entidad privada debidamente autorizada para tal fin. Una de las características que identifican a este régimen son los requisitos para obtener la pensión. A diferencia del *régimen de prima media*, no hay requisitos de edad

ni de semanas cotizadas para poder acceder a la pensión. La principal exigencia consiste en que el valor de la cuenta individual permita financiar una pensión de por lo menos el 110% del salario mínimo. Por lo tanto, en este esquema existe la posibilidad de que el afiliado haga aportes voluntarios.

Régimen de prima media

Uno de los esquemas pensionales que existen en Colombia y cuya administración está a cargo de Colpensiones, una empresa de naturaleza estatal y organizada como entidad financiera de carácter especial vinculada al Ministerio de Trabajo. Bajo este régimen, los aportes individuales alimentan un fondo común que luego financiará la pensión de quienes adquieran ese derecho. Este esquema se define como solidario; es decir, que las pensiones son financiadas por los aportes de quienes aún no se han pensionado. Para obtener el derecho de la pensión de vejez se deben cumplir dos requisitos básicos que estipula la ley: la edad y las semanas cotizadas.

Regla de Taylor

Regla de política monetaria introducida en 1993 por John Taylor, para determinar la tasa de interés nominal de los bancos centrales que logra estabilizar la economía en el corto plazo. La variación en el tipo de interés dependerá de los cambios en la inflación y en la brecha entre el producto potencial y el esperado. La regla de política se describe en la figura 186.

Figura 186
Regla de Taylor

$$i_t = \pi_t + r_t^* + a(\pi_t - \pi_t^*) + \beta(y_t - \bar{y}_t)$$

Donde la tasa de interés nominal i_t dependerá de la inflación en el periodo t (π_t), el nivel de equilibrio de la tasa de interés real r_t^* , la brecha entre la inflación observada y la meta π_t^* , y la brecha entre el producto observado y_t y el potencial \bar{y}_t . La regla de política describe la determinación de la tasa de interés que se adecua a un nivel tal que logre corregir las desviaciones de la inflación y el producto de sus objetivos de política.

Regla fiscal

Medida que tiene como objetivo asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas de un país. En Colombia, la regla fue adoptada en el año 2011 y establece que el déficit estructural del Gobierno nacional central no debe superar el 1% del PIB a partir de 2022. Para alcanzar dicho nivel, el Gobierno debe seguir una senda decreciente de déficit anual.

Figura 187
Características de la regla fiscal



Fuente: Elaboración Asobancaria.

Regresión

Regresión cuantílica

Regresión alternativa a la implementación de la metodología de mínimos cuadrados ordinarios. La regresión cuantílica es utilizada, por ejemplo, para identificar la heterogeneidad de los parámetros entre grupos de poblaciones o estratos socioeconómicos.

Regresión discontinua

Tipo de estimación que permite calcular los efectos de tratamiento cuando la intervención se asigna de acuerdo con un criterio de selección que estipula umbrales o puntos de corte entre la población. Por

ejemplo, el puntaje del SISBEN es utilizado en Colombia para focalizar diferentes políticas gubernamentales, lo que a su vez permite implementar regresiones discontinuas.

Regresión espuria

Se habla de regresión espuria cuando se establecen relaciones de causalidad entre variables que no tienen relación alguna en la teoría, lo que puede conducir a conclusiones erróneas. Cuando se especifican modelos sin sustento teórico o se violan supuestos, como la estacionariedad de una serie, se estiman regresiones espurias, de las cuales se hace una inferencia equivocada.

Regresión lineal

Modelo matemático que permite aproximar la relación entre una variable dependiente y unas variables explicativas x_1, x_2, \dots, x_n :

$Y =$

$$X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + \dots + \beta_N X_N$$

El efecto de x_i sobre y viene dado por un parámetro desconocido β_i . Si la variable explicativa x_i no está correlacionada con el término error ϵ , entonces la metodología de mínimos cuadrados ordinarios permite estimar el parámetro β_i de forma consistente.

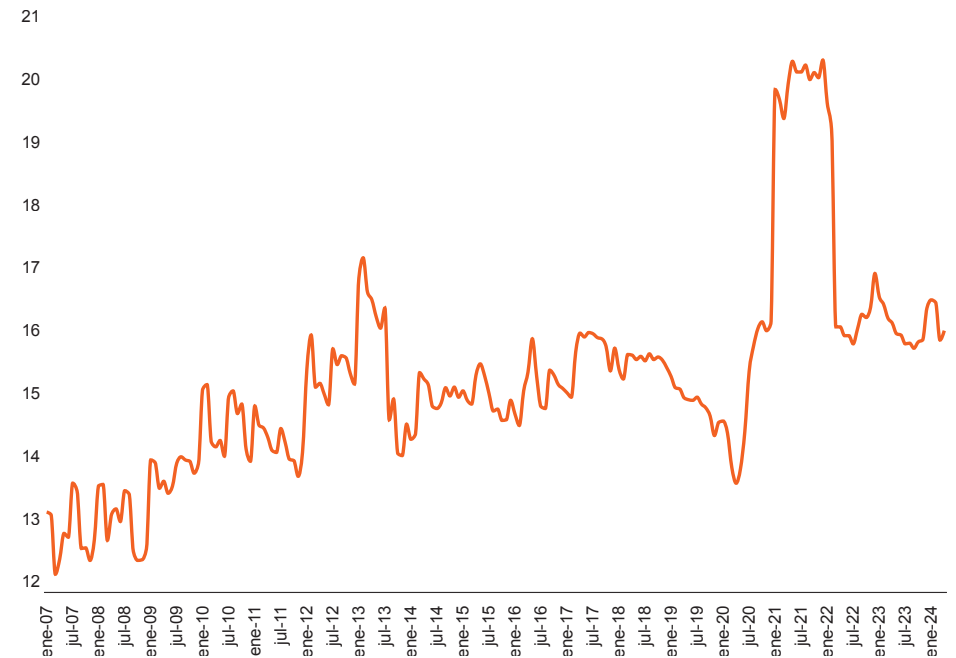
Regulación

Agrupación de acciones materializadas en normas por parte de un Estado para controlar determinadas variables. La regulación puede abarcar distintos mercados y sectores; por ejemplo, para promover la competencia y evitar acciones indebidas derivadas del poder de mercado y garantizar la estabilidad en los precios.

Relación de solvencia

Indicador de origen regulatorio que permite evaluar la estabilidad de las entidades financieras desde el punto de vista de su fortaleza patrimonial. Esta relación busca identificar la capacidad que tiene una entidad financiera para afrontar los posibles niveles de riesgo a los que se expone en el desarrollo de su actividad, como el riesgo de crédito, operacional y de mercado. La relación de solvencia se clasifica en: (i) la relación de solvencia básica, y (ii) la relación de solvencia total. La primera se calcula como el cociente entre el patrimonio básico y los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y de mercado. La segunda relación se calcula como el cociente entre el patrimonio técnico y los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y de mercado. La figura 188 muestra la evolución de la relación de solvencia en el sistema bancario de Colombia durante el periodo 2009-2024.

Figura 188
Relación de solvencia

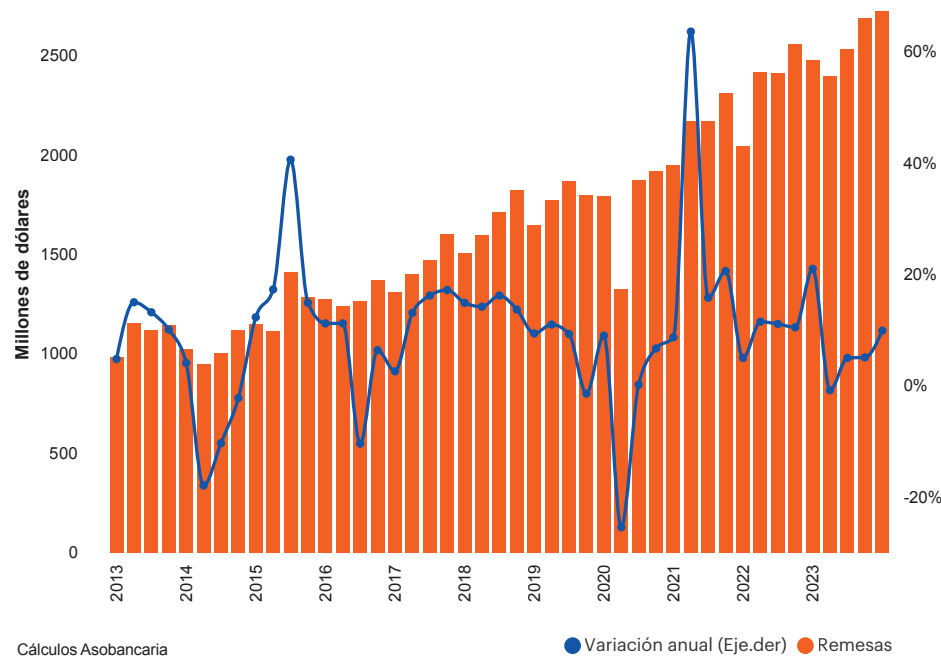


Cálculos Asobancaria

Remesas

Transferencia corriente por parte de emigrantes hacia sus países de origen, ya sea en dinero en efectivo o en especie. Estas transferencias se contabilizan en la balanza de pagos dentro de la subcuenta de transferencias corrientes de la cuenta corriente, y son una importante fuente de divisas en países emergentes. La figura 189 ilustra la evolución trimestral de las remesas en Colombia durante el periodo 2010-2023.

Figura 189
Remesas



Rendimiento al vencimiento

Tasa interna de retorno de comprar un bono y mantenerlo hasta su fecha de vencimiento

Renta

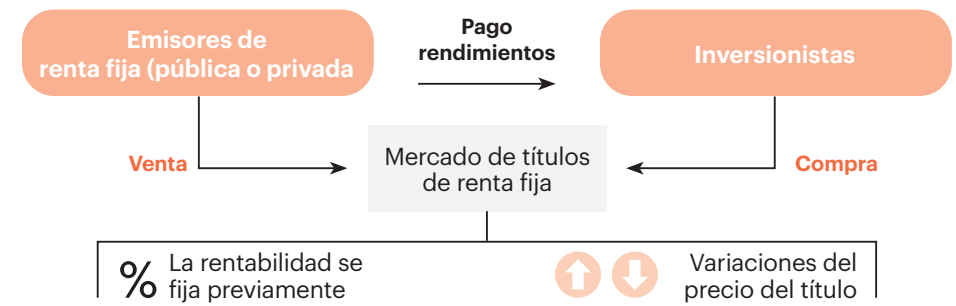
Renta exenta

Beneficio tributario que permite que un ingreso fiscal no esté sujeto al impuesto de renta.

Renta fija

Tipo de inversión en la que la rentabilidad se fija en el momento de compra del activo. Los instrumentos de inversión dentro de esta categoría son emisiones de deuda pública o privada, que pueden adquirirse cuando se ofrecen por primera vez en el mercado primario, o por medio de inversionistas en el mercado secundario. La figura 190 muestra el funcionamiento de un instrumento de renta fija.

Figura 190
Funcionamiento de un instrumento de renta fija.



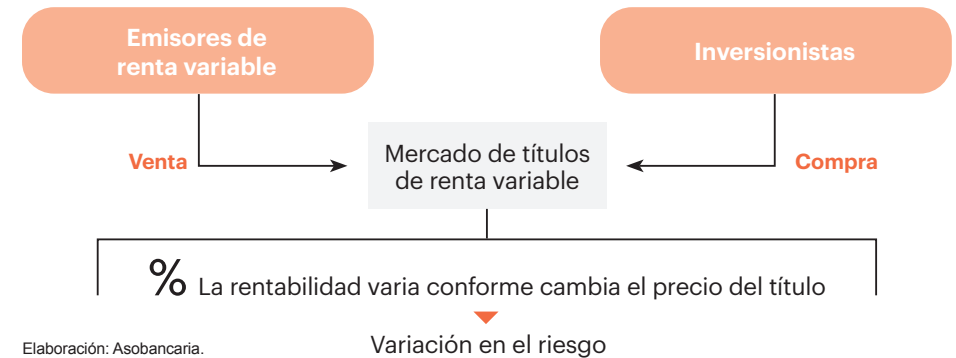
Renta líquida gravable (RLG)

Se obtiene a partir de la suma de los ingresos brutos a los cuales se restan las devoluciones, rebajas y descuentos, los ingresos no constitutivos de renta, los costos y gastos deducibles, y las rentas exentas.

Renta variable

Ingresos generados por las inversiones realizadas en instrumentos financieros cuya rentabilidad no está predeterminada, pues esta resulta de las condiciones de ciertos mercados. El mercado de renta variable más conocido es el de las acciones. La figura 191 explica el funcionamiento de un instrumento de renta variable.

Figura 191
Renta variable



Rentabilidad al vencimiento

También conocido como *yield*, se refiere a la tasa de interés que hace que la suma del valor presente de los flujos que paga un bono sea igual a su precio de mercado.

Rentabilidad sobre activos (ROA)

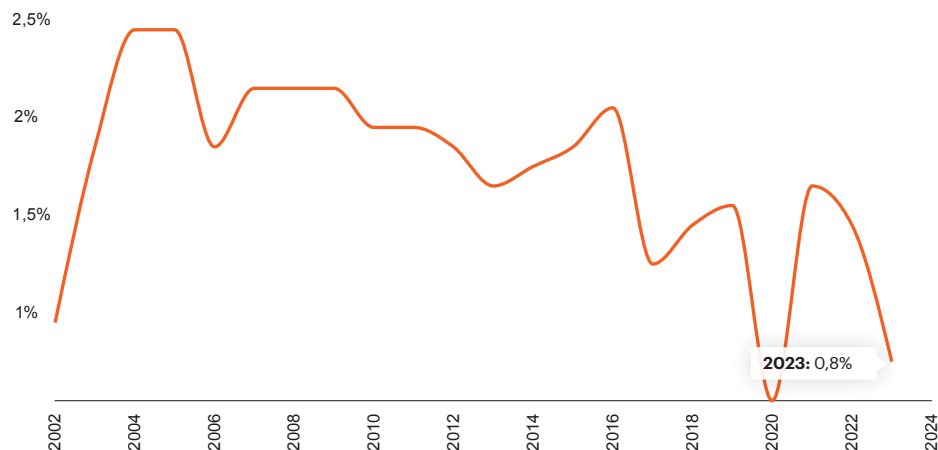
Return On Assets, en inglés. Razón que indica el nivel de utilidades que genera cada peso invertido en los activos de una entidad. Según la Superintendencia Financiera, para las entidades financieras se calcula de la siguiente manera:

$$ROA_t = \left[\left(\frac{\sum_{i=1}^T Utilidad_i}{activos_t} \right) + 1 \right]^{\frac{12}{t}} - 1 * 100$$

t = {1, 2, ..., 12}, como el número del mes de cálculo

Como se ilustra en la figura 192, la ROA del sistema bancario en Colombia en 2017 fue de 1,3%, lo que señala que las utilidades del sistema representaron el 1,3% de los activos totales durante ese año. Este resultado, que evidenció una disminución cercana a 0,8 puntos porcentuales frente al año inmediatamente anterior, se debió a la reducción de las utilidades del sector como consecuencia de: (i) el ciclo económico de desaceleración que conllevó a una pérdida de la dinámica de la cartera de créditos, (ii) el mayor nivel de provisiones de cartera por el deterioro en los indicadores de calidad de la cartera, y (iii) los esfuerzos de capitalización que llevaron a cabo algunas entidades con el propósito de cumplir los requerimientos de Basilea.

Figura 192
ROA del sistema bancario
(2002-2023)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria

Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)

Return On Equity, en inglés. Razón que indica el nivel de utilidades que genera cada peso invertido en el patrimonio de una entidad. De acuerdo con la Superintendencia Financiera, para las entidades financieras se calcula de la siguiente manera:

$$ROE_t = \left[\left(\frac{\sum_{i=1}^T Utilidad_i}{patrimonio_t} \right) + 1 \right]^{\frac{12}{t}} - 1 * 100$$

t = {1, 2, ..., 12}, como el número del mes de cálculo

Como se muestra en la figura 193, la ROE del sistema bancario en Colombia en 2017 fue de 10%, un resultado que indica que las utilidades del sistema en ese año representaron el 10% del patrimonio total de los bancos. La disminución de la ROE en 5,6 puntos porcentuales en 2017 frente al año inmediatamente anterior se debió, al igual que en la caída en la ROA, a la reducción de las utilidades del sector como consecuencia de: (i) el ciclo económico de desaceleración que conllevó a una pérdida de la dinámica de la cartera de créditos, (ii) el mayor nivel de provisiones de cartera por el deterioro en los indicadores de calidad de la cartera, y (iii) los esfuerzos de capitalización de algunas entidades con el propósito de cumplir los requerimientos de Basilea.

Figura 193
ROE del sistema bancario
(2002-2023)



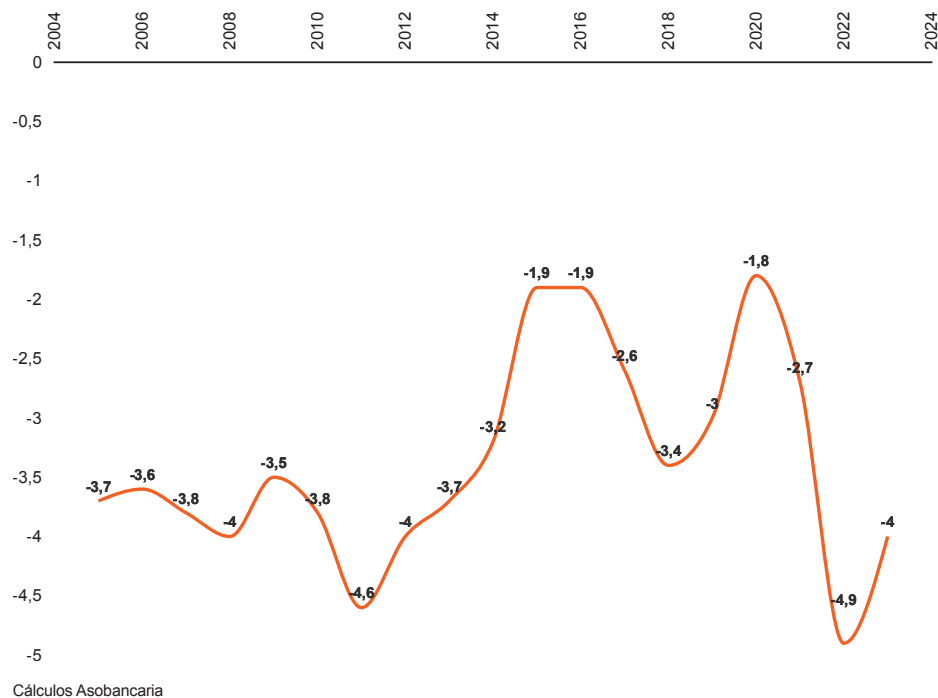
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria

Rentas factoriales

Ingreso generado por los diferentes factores de producción, entre los que se destacan la tierra, el trabajo y el capital físico. Una acepción del concepto es la dada al componente de la cuenta corriente y la balanza de pagos, también llamado ingreso primario, que da cuenta de los ingresos y egresos generados por los activos y pasivos financieros de un país. Dentro del ingreso de las rentas factoriales se encuentran los rendimientos obtenidos por las inversiones directas y de portafolio hechas por un país en el exterior. Como parte de los egresos se cuentan la remisión de las utilidades de las empresas extranjeras con inversiones en el país, además de los intereses pagados a tenedores foráneos de deuda soberana y corporativa.

La renta factorial de Colombia es deficitaria, en tanto que el pago de intereses de deuda pública y remisión de utilidades de empresas extranjeras con inversiones en el país supera a los ingresos. La figura 194 muestra la evolución de la renta factorial en Colombia durante el periodo 2005-2023.

Figura 194
Renta factorial en Colombia
(2005-2023)



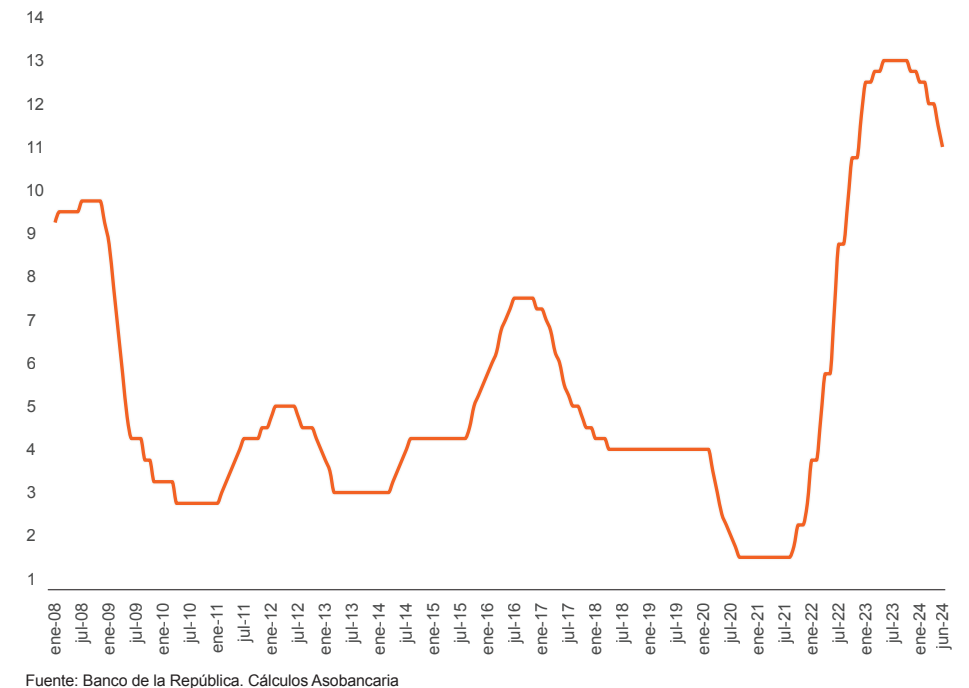
Repo, operaciones

Apócope del término en inglés *repurchase agreement*. Pacto de recompra. Es un contrato de compraventa con compromiso de recompra, en el que el poseedor de un bien (o título) cede temporalmente su propiedad sobre el mismo con el compromiso de recuperarla en un tiempo y a un precio previamente pactados. Es un instrumento utilizado frecuentemente por los gobiernos para colocar deuda de corto plazo, los banqueros centrales para realizar OMA transitorias, y las empresas para adquirir liquidez.

Repo, tasa

Tasa de intervención del Banco de la República o tasa de política monetaria. Es la tasa de interés a la que el Banco de la República presta dinero a los intermediarios financieros. A medida que la tasa repo aumenta, los intermediarios financieros incrementan su tasa de colocación de créditos, lo que encañece la liquidez de la economía. Es el instrumento de la política monetaria para el control de la inflación. La figura 195 muestra la evolución de la tasa repo del Banco de la República durante el periodo 2008-2024.

Figura 195
Tasa Repo del Banco de la República



Reserva

Reserva bancaria

Monto de recursos monetarios recibido por las entidades financieras que no es colocado al público como créditos y que permanece depositado en el Banco de la República. La reserva bancaria actúa como un respaldo de los depósitos de los ahorradores. La proporción entre reservas bancarias y el valor total de los depósitos se denomina encaje bancario. Este último actúa como un instrumento de política monetaria en la medida en que permite modificar la oferta de dinero en una economía.

Reserva de valor

Característica de un bien o activo para mantener su valor a través del tiempo. Esta propiedad guarda particular importancia cuando las personas quieren realizar la sustitución de consumo en el presente hacia el futuro y necesitan de un medio que mantenga la capacidad de compra. Es una de las tres funciones básicas del *dinero*.

Reserva Federal

Banco central de Estados Unidos, también conocido como FED (Federal Reserve System). Tiene como funciones dirigir la política monetaria nacional; promover la estabilidad del sistema financiero, la *solvencia* y la seguridad de cada entidad financiera; fomentar la seguridad y la eficiencia del sistema de pagos y liquidación; proteger al consumidor, e impulsar el desarrollo de la población. El Sistema de la Reserva Federal comprende 12 bancos regionales que operan de forma relativamente independiente, y son supervisados por la Junta de Gobernadores, compuesta

por siete miembros designados por el Presidente de Estados Unidos. Todos los presidentes de dichos bancos participan en las reuniones del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés), encargado de tomar las decisiones de política monetaria; sin embargo, no todos tienen voto. Su actual presidente es Jerome Powell, quien ha continuado con la política de normalización monetaria emprendida desde 2017.

Reservas Internacionales Brutas

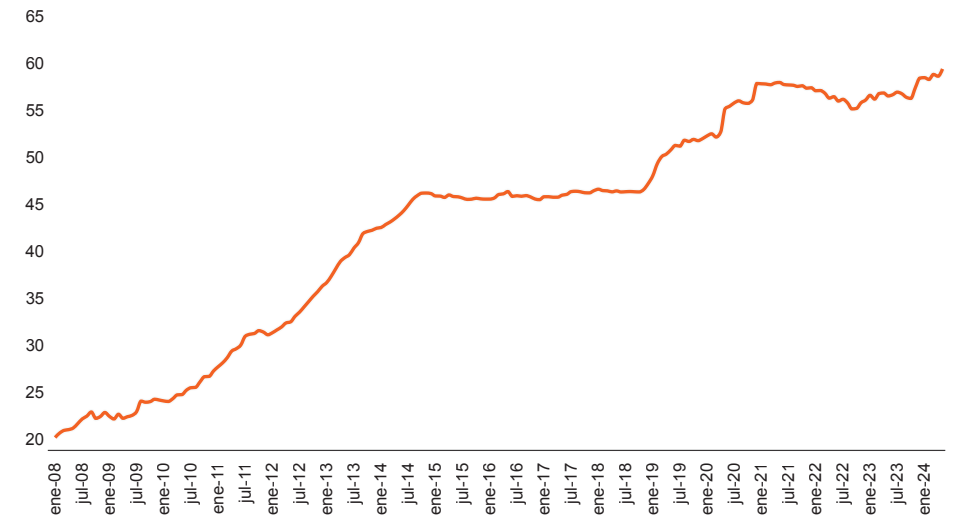
Activos de reserva externos denominados en moneda extranjera y oro, en manos de la autoridad monetaria y de los que se puede disponer para (i) hacer frente a los desequilibrios en la balanza de pagos, o (ii) para realizar intervenciones del mercado cambiario conducentes a defender determinados niveles de tipo de cambio.

Reservas Internacionales Netas

A diferencia de las Reservas Internacionales Brutas (RIB), son los activos líquidos con los que efectivamente cuenta la autoridad monetaria para hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera. Para obtener las Reservas Internacionales Netas se restan las obligaciones de corto plazo de las Reservas Internacionales Brutas. Se contabilizan por metodología de caja.

De abril de 1998 a abril de 2024, el nivel de las Reservas Internacionales de Colombia pasó de 9.401 millones de dólares a 59.806 millones de dólares. La figura 196 muestra la evolución del valor de las Reservas Internacionales Netas en el país durante el periodo 2008-2024.

Figura 196
Reservas Internacionales Netas
(2008-2024)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Restitución de bienes

Figura legal mediante la cual el dueño de un bien inmueble concedido en arriendo le exige al arrendador la entrega integral del mismo. Esto se suele realizar cuando el arrendador no cumple con alguna de las condiciones pactadas en el acuerdo de arrendamiento o *leasing*.

Revaluación

Término utilizado para señalar el incremento en el valor de una moneda con relación a otra bajo un esquema de tipo de cambio fijo. En el contexto del mercado cambiario es sinónimo de *apreciación*.

Rezago

En economía, el rezago es el intervalo de tiempo que transcurre antes de que

los cambios en una variable afecten a otras variables. Este concepto también se refiere al desfase temporal en el impacto de una variable, lo que significa que los efectos no se manifiestan de manera instantánea, sino que se presentan después de un período de demora.

Rezago de política

Término referente al tiempo que tarda la respuesta de una variable económica a las decisiones de política monetaria.

Riesgo de mercado

riesgo en que se incurre ante la posible desvalorización de los activos financieros. Dicha desvalorización se puede generar debido a cambios en las variables de mercado que afectan la valoración de los activos.

Riesgo

Riesgo cambiario

Riesgo financiero que debe enfrentar un agente cuyas inversiones o deudas se encuentran en divisas extranjeras, producto de la volatilidad de la tasa de cambio. En finanzas públicas hace referencia al posible deterioro del balance fiscal como resultado de una acentuada devaluación, que causa un encarecimiento de la deuda externa y, con ello, de las necesidades de financiamiento. Esto puede generar o profundizar un ataque cambiario dada la incertidumbre de los inversionistas internacionales sobre el estado de las finanzas locales, lo que origina un círculo vicioso.

Riesgo de amortización anticipado

Riesgo para el tenedor de un *bono* de que el emisor ejerza el derecho de amortizar su deuda antes de la maduración del título. Esta es una condición que se debe pactar al momento de la emisión del título.

Riesgo de contraparte

Riesgo de que, en el contexto de una negociación, la contraparte no entregue el título pactado o realice el pago a la fecha de vencimiento del contrato.

Riesgo de crédito

Posibilidad de que una entidad crediticia incurra en pérdidas y disminuya el valor de sus activos, como consecuencia de que sus deudores fallen en el cumplimiento oportuno o cumplan imperfectamente los términos acordados en los contratos de crédito.

Riesgo de liquidez

Riesgo que se deriva de la eventual incapacidad de una entidad para atender sus obligaciones de corto plazo. En el caso particular de las entidades del sistema financiero, frente a este tipo de riesgo se debe monitorear el comportamiento de los instrumentos financieros con los cuales se financia la entidad, en especial, la volatilidad de los precios y su nivel de negociación.

Riesgo de mercado

Riesgo en el que se incurre ante la posible desvalorización de los activos financieros. Dicha desvalorización se puede generar debido a cambios en las variables del mercado que afectan la valoración de los activos.

Riesgo de tasa de interés

Posible depreciación de un *bono* por cambios en la tasa de intervención del Banco Central.

Riesgo moral

Situación en la cual un agente se involucra en un evento de riesgo sabiendo que está protegido contra el riesgo y que otra parte incurrirá en el costo; por ejemplo, en ausencia de una adecuada regulación, una entidad financiera lo suficientemente grande puede realizar inversiones de alto riesgo bajo la expectativa de que, en caso de fracaso, el Gobierno evitará la quiebra de la entidad dada su importancia estructural dentro de la economía.

Riesgo de tasa de interés

Posible depreciación de un *bono* por cambios en la tasa de intervención del Banco Central.

Riesgo moral

Situación en la cual un agente se involucra en un evento de riesgo sabiendo que está protegido contra el riesgo y que otra parte incurrirá en el costo; por ejemplo, en ausencia de una adecuada regulación, una entidad financiera lo suficientemente grande puede realizar inversiones de alto riesgo bajo la expectativa de que, en caso de fracaso, el Gobierno evitará la quiebra de la entidad dada su importancia estructural dentro de la economía.

Riesgo no sistemático

También conocido como riesgo específico, depende directamente del activo financiero, se mide mediante la volatilidad del activo, y se puede reducir mediante la diversificación del portafolio.

Riesgo operacional

Posibles pérdidas en una inversión por errores en la ejecución de una operación.

Riesgo país

Medida del riesgo o probabilidad de incumplimiento por parte de un gobierno central de las obligaciones financieras (a menudo en forma de compra de bonos y deuda del Estado) correspondientes a su deuda externa, en lo que respecta tanto al monto principal como a los respectivos intereses. Aunque

cada país tiene unas condiciones económicas, políticas y sociales que generan un riesgo específico para las inversiones que se realicen en este, existen algunos índices o calificaciones de deuda soberana que les permiten a los inversionistas evaluar el perfil de riesgo de un país.

Un ejemplo de una medida de riesgo soberano es el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI por sus siglas en inglés) calculado y publicado por J. P. Morgan. Cuanto más alto sea el EMBI, se infiere que habrá mayor riesgo de que el país incumpla sus obligaciones respecto al pago de su deuda pública o deuda soberana. Otras medidas muy comunes del riesgo soberano son los CDS o la calificación crediticia otorgada por agencias como Standard & Poor's, Moody's o Fitch Ratings.

Riesgo sistemático

También conocido como riesgo no diversificable, es el que depende del propio mercado en el cual el activo financiero cotiza. Este tipo de riesgo solo se reduce si se decide no operar en dicho mercado.

Roll over

Traspaso o cambio de posiciones de un contrato con pronta maduración a otro con un vencimiento posterior. Por ejemplo, si un comprador de un futuro sobre una acción que vence en septiembre de 2019 quiere mantener la posición después del vencimiento, deberá vender su futuro y simultáneamente comprar otro con un vencimiento posterior. Lo anterior es lo que se conoce como roll over.

Rotación de sectores

Herramienta utilizada en el análisis fundamental que consiste en evaluar la posición de un sector dentro del ciclo económico general y determinar el momento más oportuno para invertir en él. La rotación de sectores se basa en la premisa de que, en diferentes fases del ciclo económico, ciertos sectores presentan mejores oportunidades de revalorización que otros.

Rueda

Reunión de comisionistas de bolsa instaurada en Colombia y presidida por la BVC. En este encuentro, la BVC les permite a las comisionistas

ser intermediarias de operaciones de valores extranjeros para que se negocien bajo la normativa colombiana y en la moneda local. Estos encuentros son una oportunidad para que los inversionistas puedan realizar operaciones con *títulos valor* extranjeros sin tener que contactar con una comisionista de bolsa en el exterior.

Ruido blanco

Proceso estocástico o aleatorio cuya característica principal es que cada valor generado no está relacionado con los otros en el tiempo. Un ejemplo de ruido blanco es una serie de valores generados por el lanzamiento consecutivo de un dado.

A large, bold, blue letter 'S' is centered on a white background. To the left of the letter is a solid blue vertical bar that spans the entire height of the page.

S

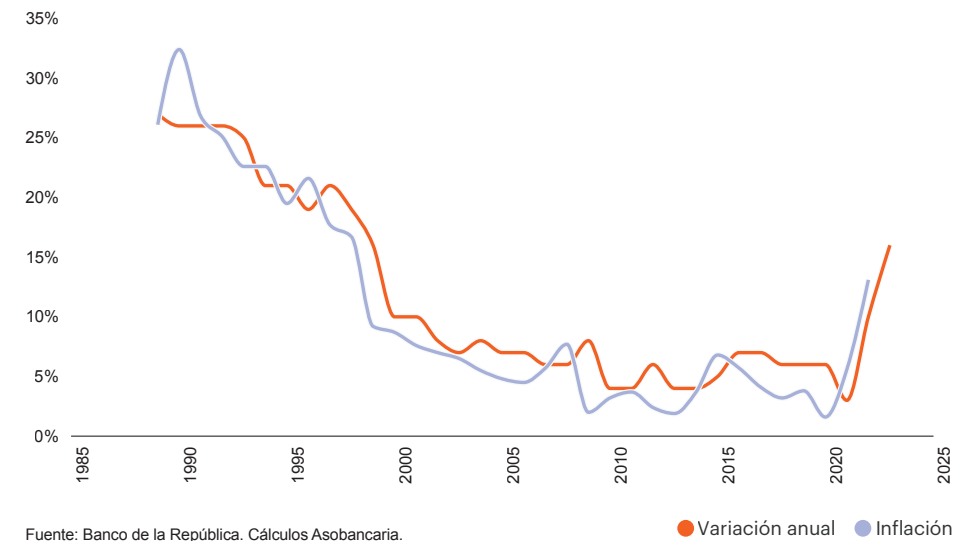
Salario de reserva

Nivel mínimo de salario que una persona acepta para iniciar un empleo. Si el salario ofrecido no alcanza esta cifra, el individuo prefiere permanecer sin trabajo. Este concepto ayuda a explicar el fenómeno del desempleo voluntario, ya que refleja el umbral salarial por debajo del cual un trabajador no está dispuesto a aceptar una oferta laboral.

Salario mínimo

Cantidad mínima de dinero que puede pagar un empresario a sus empleados como remuneración del trabajo que hayan realizado en un periodo de tiempo. Con el fin de proteger a los trabajadores de remuneraciones demasiado bajas, la contratación por debajo del umbral del salario mínimo está prohibida. Si bien la definición de salario mínimo se aplica en la mayoría de los países del mundo, existen analistas y expertos que consideran que el establecimiento de un salario mínimo muy por encima de lo que indica la interacción de las fuerzas de oferta y demanda en el mercado laboral podría constituirse como una barrera significativa para la generación de empleo formal en la medida en que aumentan los costos que deben asumir los empleadores.

Figura 197
Evolución del salario mínimo en Colombia
(1989 -2024)



En Colombia, desde 1996, el aumento del salario mínimo se discute anualmente en el marco de la Comisión Permanente de Concertación de Políticas Salariales y Laborales que reúne a miembros del Gobierno, empresarios y centrales obreras. En caso de que todas las partes no lleguen a un acuerdo, el Gobierno fija el aumento del salario mínimo por decreto.

Salarios de eficiencia

Proveniente del nekeynesianismo, busca explicar el desempleo que existe en ciertos mercados. Este término hace referencia a los salarios que están por encima del equilibrio de mercado con el fin de generar incentivos en ellos y reducir problemas asociados a la actividad laboral. Su objetivo es crear beneficios para la empresa a través de incrementos en la productividad laboral. Busca preservar la salud del trabajador y reducir los costos de la rotación de personal, estos últimos asociados a los procesos de selección de personal idóneo y a las curvas de aprendizaje.

Secreto bancario

Potestad o facultad de una entidad financiera para no revelar ante

terceros información sobre sus clientes en materia de captaciones y colocaciones. La razón de ser del secreto bancario consiste en evitar la divulgación no autorizada de la información sobre las operaciones financieras de los clientes, debido a que ello puede impactar negativamente la privacidad financiera y el bienestar de los mismos. Sin embargo, se ha detectado que, con el desarrollo de la economía global y de los mercados financieros, el acceso a la información bancaria ha cobrado gran relevancia teniendo en cuenta los costos que acarrea precisamente la imposibilidad de acceder a la información. Por ello, se han desarrollado convenios internacionales para regular las excepciones del secreto bancario con objetivos fiscales y no fiscales.

Sector

Sector primario de la economía

Actividades productivas que se basan en la creación de bienes provenientes directamente de los recursos naturales. Las empresas del sector primario generan usualmente *commodities*, tanto para el consumo final como para otros procesos productivos. Estas actividades son fundamentales en las exportaciones colombianas y constituyen una parte significativa de los ingresos tributarios del gobierno. En particular, el sector minero juega un papel crucial, especialmente en la canasta exportadora del país, que clasifica como las exportaciones tradicionales a cuatro productos del sector primario: el café, el carbón, el petróleo y el ferróniquel.

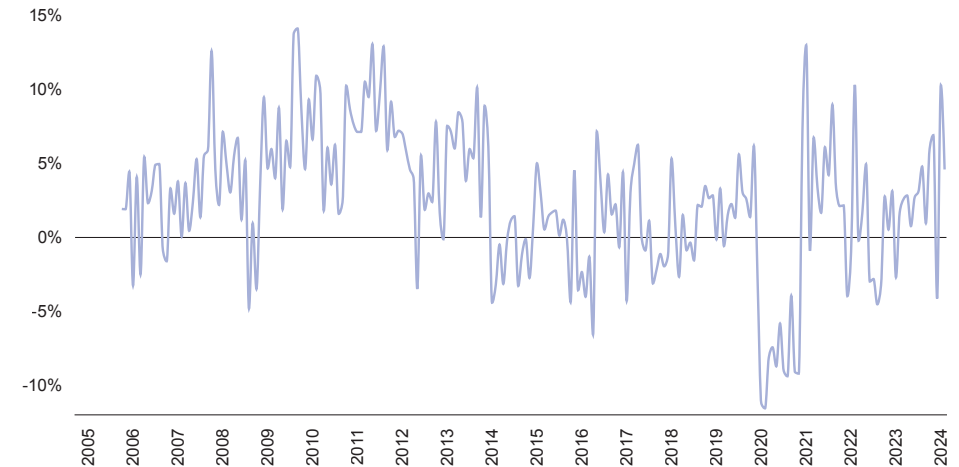


LA FIGURA 198

Muestra el indicador de seguimiento a la economía de las actividades primarias, Colombia (variación anual, %) en el periodo (2019-2024)



Figura 198
Sector primario de la economía
(2019-2024)



Fuente: DANE. Cálculos AsoBancaria.

Sector público

Conjunto de unidades institucionales que están controladas directa o indirectamente por el Gobierno.

Sector público financiero

Segmento del sector público que agrupa a las entidades públicas autorizadas para operar en el sector financiero. En Colombia, las principales entidades son el Banco de

la República y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.

Sector público no financiero

Segmento del sector público del que forma parte el Gobierno nacional central, las entidades de seguridad social, el sector eléctrico, los establecimientos públicos nacionales, el sector público regional y local, las empresas municipales y departamentales, entre otras entidades.

Sector secundario de la economía

Las actividades secundarias de una economía incluyen los sectores que transforman las materias primas de las actividades primarias (ver Sector primario de la economía) en productos terminados para el consumo. En Colombia, las actividades secundarias comprenden las industrias manufactureras como la producción de textiles, alimentos, automóviles, derivados del petróleo entre otros, y también la construcción que contiene las edificaciones, las obras civiles y las actividades complementarias y especializadas de la construcción. En conjunto, el sector secundario representa el 16% del PIB en Colombia.

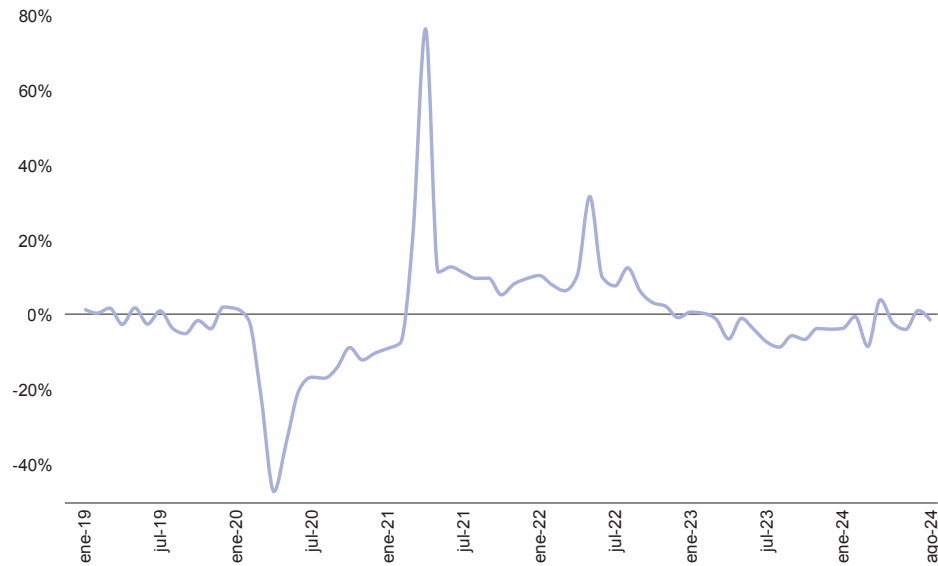


LA FIGURA 199

Muestra el indicador de seguimiento a la economía de las actividades secundarias, Colombia (variación anual, %) en el periodo (2019-2024)



Figura 199
Sector secundario de la economía
(2019-2024)



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Sector terciario de la economía

Sector de la economía que abarca los servicios -en vez de los bienes- que satisfacen las necesidades de las personas. Este sector se caracteriza por componerse de las "partes blandas" de la economía, donde las empresas se dedican a ofrecer sus conocimientos y tiempo. Los servicios, también llamados bienes intangibles, incluyen actividades como el servicio al cliente, los viajes y el transporte, los servicios de tecnologías de la información y un largo etcétera. En Colombia, las principales actividades del sector terciario comprenden la banca, la tercerización de procesos, las comunicaciones, los servicios de salud, spas, restaurantes, servicios de seguridad, agencias de marketing, educación, hostelería y turismo, transporte, seguridad y entretenimiento.



LA FIGURA 200

Muestra el indicador de seguimiento a la economía de las actividades terciarias, Colombia (variación anual, %) en el periodo (2019-2024)



Figura 200
Sector terciario de la economía
(2019-2024)



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Segundo teorema del bienestar

Teorema que afirma que cualquier asignación óptima de Pareto puede ser implementada mediante la operación de mercados perfectamente competitivos y la redistribución de recursos a través de transferencias de suma fija.

Seguro de desempleo

Instrumento financiero diseñado para proporcionar apoyo económico a las personas que pierden su empleo de manera inesperada. Este seguro ofrece un subsidio temporal para ayudar a cubrir las necesidades básicas mientras el individuo busca un nuevo empleo. Su objetivo es aliviar la presión económica a corto

plazo y facilitar la transición hacia una nueva oportunidad laboral.

Selección adversa

Situación en la que los agentes que aceptan las condiciones de un contrato son precisamente aquellos que tienen un perfil de riesgo mayor al de quienes no las aceptan; por ejemplo, los clientes más propensos a comprar un seguro médico son precisamente aquellos que son más proclives a enfermarse. La sospecha de que los clientes que solicitan los seguros son precisamente aquellos más predispuestos a enfermarse lleva a las aseguradoras a cobrar unas primas más altas, haciendo que quienes son menos propensos a enfermarse prefieran no asegurarse.

SEN

Plataforma administrada por el Banco de la República, diseñada para facilitar la negociación y el registro de operaciones sobre valores. A través de estaciones de trabajo remotas, los agentes pueden realizar operaciones de compraventa, tanto al contado como a plazo, así como operaciones *Repo*, *Simultáneas*, y *Transferencia Temporal de Valores (TTV)*, utilizando títulos de deuda pública, interna o externa, que estén registrados electrónicamente o depositados en un *depósito centralizado de valores (DCV)*. Este sistema también les permite a las entidades financieras autorizadas ejecutar y registrar préstamos de dinero en el mercado interbancario. El sistema también se encarga de la recepción y registro de operaciones sobre valores realizadas por los agentes en el mercado mostrador.

Señoreaje

Apropiación, por parte de los agentes creadores de la oferta monetaria, de recursos reales a partir de la expansión de la cantidad de dinero en la economía. La autoridad monetaria y los bancos comerciales aumentan su poder de compra cuando se producen expansiones monetarias. En Colombia, este hecho está regulado por la ley, y parte de los recursos apropiados por el Banco de la República se transfieren al Presupuesto General de la Nación, por

Shadow banking

En español 'banca a la sombra'. Este concepto hace referencia a un agregado de entidades que ejercen actividades financieras y bancarias, pero sin estar reguladas ni supervisadas oficialmente. Algunos instrumentos que forman parte del shadow banking son, por ejemplo, fondos de cobertura (hedge funds, en inglés) y los créditos que dependen de fondos de corto plazo.

lo que se convierten en una fuente de financiamiento de los gastos del Estado.

Series de tiempo

Recopilación de observaciones de un mismo individuo (país, indicadores, empresas, etc.) a lo largo del tiempo. Este tipo de datos se usan especialmente en estudios y análisis macroeconómicos.

Sesgo de pronóstico

Medida de diagnóstico de pronósticos que calcula la diferencia media entre los datos observados y los pronosticados.

Sesgo de selección

Relativo a la existencia de características propias de unos individuos de una submuestra que lleva a que estos se diferencien significativamente de los demás sujetos de la muestra. Este sesgo se presenta generalmente cuando un grupo de beneficiarios de una política pública no se selecciona de manera aleatoria, lo cual puede llegar a invalidar los resultados reportados en una evaluación de impacto.

Severidad de la pobreza

Indicador que muestra la desigualdad entre las personas en situación de pobreza. Se calcula como el margen promedio entre el ingreso de las personas clasificadas como pobres y la línea de pobreza.

Simultánea

Venta (operación de salida) de un título de renta fija con promesa de recompra (operación de regreso). Las operaciones simultáneas no pueden pactarse por plazos mayores a un año y, en ambos pasos, debe negociarse el mismo título, de la misma clase y especie, con el mismo principal y por las mismas partes.

Simultaneidad

También llamada retroalimentación, hace referencia a la mutua afectación de la variable dependiente con las variables explicativas de una regresión. En el caso de la cantidad producida de un bien y su precio de mercado, por ejemplo, existe simultaneidad. Véase *endogeneidad*.

Sindicato

Organización de individuos (trabajadores) que tienen como objetivo defender los intereses comunes y negociar con los empleadores sus condiciones laborales, incluida la remuneración. Al estar organizados, pueden negociar con el empleador de forma colectiva, razón por la cual los individuos pertenecientes a un sindicato tienen mayor poder de negociación frente a quienes lo hacen de forma individual.

De acuerdo con cifras del Sistema de Información Laboral y Sindical (Sislab), Colombia cuenta con alrededor de 6.000 sindicatos, sin embargo, el porcentaje de afiliación sindical es apenas del 4% de la población trabajadora, cifra muy por debajo de otros países de la región como México (12%), y los países con mayor afiliación a sindicatos del mundo, Islandia (92%), Suecia (66%) y Bélgica (50%).

Sistema

Sistema de administración de riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo (SARLAFT)

Conjunto de mecanismos implementado por las entidades financieras diseñado para detectar y prevenir cualquier actividad relacionada con el lavado de activos o la financiación del terrorismo.

Sistema de administración de riesgo de liquidez (SARL)

Conjunto de herramientas de carácter organizacional para la adecuada gestión del riesgo de liquidez en las entidades de crédito.

Sistema de administración de riesgo de mercado (SARM)

Conjunto de principios que implementan las instituciones financieras para gestionar el riesgo de mercado.

Sistema de administración de riesgo operativo (SARO)

Amplio conjunto de herramientas y procesos organizacionales que buscan gestionar integralmente el riesgo operativo.

Sistema de administración de riesgo de crédito (SARC)

Conjunto de principios que sirven a las organizaciones para la apropiada gestión del riesgo de crédito implícito en este activo, así como los lineamientos para calificar, clasificar y provisionar la cartera de créditos.

Sistema de Bretton Woods

Conjunto de decisiones tomadas en 1944 por un grupo de 44 países, con el fin de establecer un nuevo modelo económico mundial, en el que se establecieron reglas para las relaciones comerciales y financieras. Las principales abarcan:

1

▶ **Adopción de un patrón** dólar vinculado al oro, para el cual Estados Unidos se comprometió a mantener el precio del oro en 35 dólares por onza.

2

▶ **Creación del Fondo Monetario** Internacional, que vigilaría el rumbo de la economía y sería la entidad encargada de prestar dinero a los países miembros con déficits en sus balanzas de pagos. Además, se creó el Banco Mundial con el propósito de financiar la recuperación tras la Segunda Guerra Mundial.

La ruptura de este sistema se produjo en 1971, cuando el presidente estadounidense Richard Nixon declaró la no conversión del dólar en oro y se gestaba un entorno de desconfianza en la fortaleza del dólar por la abundancia de esta moneda en el mundo, y la creciente inflación y déficit comercial de Estados Unidos producto, en parte, de la financiación de la guerra de Vietnam.

Sistema de garantía de depósitos

Mecanismo utilizado por las autoridades económicas nacionales para salvaguardar parte de la riqueza de las personas naturales y jurídicas que se encuentra depositada en cuentas de las diferentes entidades del sector financiero, en caso de que estas últimas entren en cesación de pagos. Este mecanismo, aún cuando no se haga efectivo, constituye una señal que favorece la estabilidad financiera. En Colombia, dicho seguro es administrado por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín), y garantiza la devolución parcial o total de hasta 50 millones de pesos (de 2024) por entidad o persona ante un evento de bancarrota.

Sistema electrónico de transacciones e información del mercado de divisas (SET-ICAP FX)

Sistema colombiano vigilado por la Superintendencia Financiera. Es un medio electrónico donde se realizan operaciones de intercambios de todas las divisas. También es una fuente de observación de la actividad del dólar en Colombia.

Sistema general de participaciones (SGP)

Sistema de asignación de los recursos del Gobierno nacional central a los departamentos, distritos y municipios. En esencia, el Sistema General de Participaciones, que encuentra su sustento en los artículos 356 y 357 de la Constitución Política de Colombia, tiene como principal propósito la financiación de educación, salud y acceso a agua potable, y saneamiento básico en los entes territoriales. El SGP fue creado por el Acto Legislativo 01 de 2001. La figura 201 muestra el monto del Sistema General de Participaciones durante el periodo 2019-2024.

Figura 201
Monto del Sistema General de Participaciones
(2019-2024)

CONCEPTO	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Educación	\$23.740	\$25.659	\$26.837	\$27.884	\$30.741	\$36.476
Prestación servicios	\$22.605	\$24.466	\$25.672	\$26.757	\$29.616	\$35.058
Calidad	\$1.135	\$1.193	\$1.165	\$1.127	\$1.125	\$1.418
Calidad (gratuidad)	\$536	\$745	\$573	\$535	\$533	\$755
Calidad (matrícula)	\$600	\$449	\$592	\$592	\$592	\$663
Salud	\$10.213	\$10.525	\$11.128	\$11.903	\$13.515	\$14.551
Régimen subsidiado	\$8.292	\$9.156	\$9.681	\$10.356	\$11.751	\$12.653
Salud pública	\$960	\$1.052	\$1.113	\$1.190	\$1.356	\$1.460
Subsidio a la oferta	\$960	\$316	\$334	\$357	\$407	\$438

Millones de pesos corrientes

Millones de pesos corrientes

CONCEPTO	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Agua potable	\$2.117	\$2.320	\$2.453	\$2.624	\$2.990	\$3.218
Propósito general	\$4.547	\$4.983	\$5.269	\$5.636	\$6.422	\$6.913
Libre destinación	\$1.493	\$1.637	\$1.734	\$1.861	\$2.087	\$2.245
Deporte	\$183	\$200	\$211	\$225	\$259	\$279
Cultura	\$137	\$150	\$158	\$169	\$195	\$210
Libre inversión	\$2.589	\$2.846	\$2.935	\$3.129	\$3.608	\$3.878
Fonpet	\$146	\$150	\$230	\$252	\$273	\$301
Alimentación escolar	\$204	\$224	\$237	\$253	\$288	\$310
Ribereños	\$33	\$36	\$38	\$40	\$46	\$50
Resguardos indígenas	\$212	\$233	\$246	\$263	\$300	\$323
Fonpet asignaciones especiales	\$84	\$328	\$1.372	\$1.468	\$1.926	\$ -
Primera infancia	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total SGP	\$41.151	\$44.306	\$47.578	\$50.070	\$56.228	\$61.841

Fuente: DNP. Cálculos: Asobancaria.

Sistemas de pago de bajo valor (SPBV)

Sistemas que gestionan órdenes de pago o transferencias bancarias a través de transferencias electrónicas, tarjetas de crédito y débito. Entre los administradores de estos sistemas se encuentran: Credibanco, Redeban y ACH Colombia, que se encargan de recibir, procesar, compensar y liquidar dichas órdenes de pago o transferencias.

Situado fiscal

Es un porcentaje de los recursos utilizados por el Gobierno nacional para distribuir recursos destinados a las entidades departamentales, el distrito capital y los distritos especiales de Cartagena y Santa Marta. Su propósito es mejorar el control administrativo y garantizar una asignación eficiente de los fondos.

Sobregiro

Término que hace referencia al pago de cheques por un valor que supera el monto del saldo en una

cuenta corriente. Esta situación también se conoce como pago de cheques en descubierto. Según la Superintendencia Financiera de Colombia, el sobregiro presenta dos modalidades: (i) la autorización permanente por cuantía determinada, y (ii) la situación coyuntural sin acuerdo previo.

Sobreparametrización

Ocurre cuando hay errores de especificación en modelos estadísticos. Implica que algunas variables del modelo son irrelevantes y no contribuyen adecuadamente a la explicación del comportamiento observado. En tales casos, es crucial eliminar estas variables del modelo para realizar una nueva estimación y corregir cualquier inexactitud.

Sobretasa al sector financiero

Una carga tributaria adicional a las personas jurídicas del sector en el año gravable correspondiente que tengan una renta gravable igual o superior a 120.000 UVT (equivalente a COP 5.647 millones a 2024).

Socialismo

Sistema económico y social que sostiene que el Estado debe ser el único proveedor de bienes y servicios en la economía. Su objetivo principal es promover la igualdad de riqueza y evitar que el poder adquisitivo se concentre en manos de unos pocos. Históricamente, este modelo surgió con la intención de garantizar la equidad en la distribución de recursos y fomentar un orden social justo.

Sociedad

Sociedad aseguradora

Compañía encargada de mitigar los riesgos de terceros mediante un contrato por medio del cual se compromete a reparar un daño o asumir una suma de dinero acordada oportunamente a la otra parte, denominada tomador, por cuenta de un siniestro. En Colombia, la Constitución nacional establece que la actividad aseguradora es de interés público; por lo tanto, solo puede ser ejercida en el país previa autorización del Estado. Debido a lo anterior, cualquier persona que desee desarrollar el negocio de seguros o reaseguramiento en Colombia debe contar previamente con el permiso de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Sociedad especializada en depósitos y pagos electrónicos (SEDPE)

Es una institución financiera de licencia simplificada creada con la Ley 1735 de 2014, conocida como Ley de Inclusión Financiera, cuyo principal objetivo es la inserción de personas al sistema financiero a través de depósitos electrónicos, para ampliar el ecosistema transaccional. No está autorizada para otorgar créditos, y está vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Sociedad fiduciaria

Entidad que gestiona y administra los fideicomisos, entendidos estos últimos como aquellos contratos mediante los cuales las personas confían bienes, dinero o derechos de su propiedad a otras. En el caso colombiano, este tipo de sociedades son vigiladas por la Superintendencia Financiera.

Sociedades Comisionistas de Bolsa

Sociedades anónimas autorizadas para realizar transacciones

de compra y venta de títulos valores que se emiten en la Bolsa de Valores, proporcionar asesoría financiera, gestionar carteras de inversión y ofrecer servicios relacionados con la negociación de valores en bolsas de valores y mercados financieros regulados. Tanto las sociedades como sus comisionistas están sujetos al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera y el Autorregulador del Mercado de Valores.

Socio comercial

País o grupo de países con los que se mantienen relaciones económicas para realizar exportaciones o importaciones de bienes o servicios. Los mayores socios comerciales de Colombia en la actualidad son Estados Unidos, Panamá y China.

Socio pasivo

Persona que realiza inversiones de capital en una sociedad, sin que esto le otorgue derechos para participar en la gestión de la misma.

Solvencia

Desde el punto de vista financiero, la solvencia se refiere a la capacidad de una entidad de generar, de manera recurrente, los fondos necesarios para, en línea con sus egresos operativos, comerciales y de cualquier índole institucional, pagar todos sus compromisos con terceros. La solvencia está íntimamente vinculada con el concepto mismo de *riesgo de liquidez*.

Sostenibilidad

En economía, determina una acción en el mantenimiento que va encaminado a la capacidad del sistema económico de satisfacer las necesidades presentes sin comprometer la capacidad de futuras generaciones de satisfacer las suyas. Tiene como papel fundamental la pervivencia de los procesos naturales con relación a la evolución.

Sostenibilidad fiscal

Principio presupuestal que sostiene que un Estado debe tener la capacidad de mantener sus políticas de gasto, impuestos e inversión en el largo plazo sin perjudicar la solvencia del gobierno o producir riesgo de

impago de sus responsabilidades. La sostenibilidad fiscal para un gobierno implica satisfacer sus necesidades de gasto, manteniendo sus restricciones presupuestales en el periodo actual, sin tener que recurrir a incrementos excesivos en su deuda. Además, comprende la no acumulación de deuda que en un futuro será impagable o que implicara ajustes para satisfacer el servicio de la misma.

Split

Fragmentación del número de acciones de una empresa en una cantidad mayor, de tal forma que su valor nominal disminuya proporcionalmente. Después de un split, los inversionistas mantienen el valor de su capital, si bien el valor individual de sus acciones disminuye.

Spot, mercado

Mercado financiero en el cual las transacciones sobre los instrumentos se negocian y se liquidan al instante y el precio está fijado de antemano. Se diferencia del mercado de futuros en que la liquidación del contrato o la entrega del activo se hacen en un periodo posterior a la firma del contrato entre las partes.

Spread

Hace referencia al diferencial que se evidencia entre el rendimiento de un activo cualquiera, al que se le asocia cierto riesgo inherente a su materialización, y el rendimiento de la inversión en un activo considerado libre de riesgo. Tradicionalmente, las inversiones en deuda pública del gobierno de Estados Unidos se han utilizado como referente de rendimiento de inversión libre de riesgo. De esta forma, el EMBI, que es el Indicador de Bonos de Mercados Emergentes, señala el spread entre los bonos denominados en dólares por los países emergentes y los bonos del tesoro de Estados Unidos.

Sterling Overnight Index Average (SONIA)

Índice que administra el Banco de Inglaterra el cual se fundó en 1997. Hace referencia a la tasa de interés media a la que se prestan dinero las instituciones financieras entre sí con vencimientos a un día.

Stop Loss

Instrucción bursátil para realizar determinada operación, que se activa automáticamente cuando el precio de mercado de un activo alcance un nivel preestablecido.

Es una orden que puede impartir un inversionista para minimizar las potenciales pérdidas que podrían generarse a causa de un cambio en las condiciones del mercado, contribuyendo a mitigar el riesgo de mercado.

Strip

División de un título de renta fija en diferentes fragmentos que pueden ser negociados individualmente en el mercado secundario. Los fragmentos pueden corresponder, bien al capital o bien a los cupones individuales del título.

Subasta

Mecanismo mediante el cual un bien o servicio se asigna al oferente que ofrezca la puja más alta. Existen cuatro tipos de subastas tradicionales para la asignación de un bien:

1	▶ La subasta de sobre sellado de primer precio en la que el oferente ganador paga el valor de su puja.
2	▶ La subasta de sobre sellado de segundo precio en la que el oferente ganador paga el valor de la segunda puja más alta.
3	▶ La subasta inglesa en la que el precio sube hasta que algún oferente anuncie su intención de adquirir el bien o servicio a ese valor.
4	▶ La subasta holandesa en la que el precio baja hasta que algún oferente anuncie su intención de adquirir el bien o servicio a ese valor.

Subasta holandesa

Tipo de subasta en la que el vendedor comienza con un precio inicial elevado para un artículo y luego reduce gradualmente el precio hasta el precio de reserva. Los compradores interesados pueden adquirir el artículo en el momento en que el precio alcanza un nivel que consideran adecuado.

Subempleo

Véase *subocupación*.

Subocupación (S)

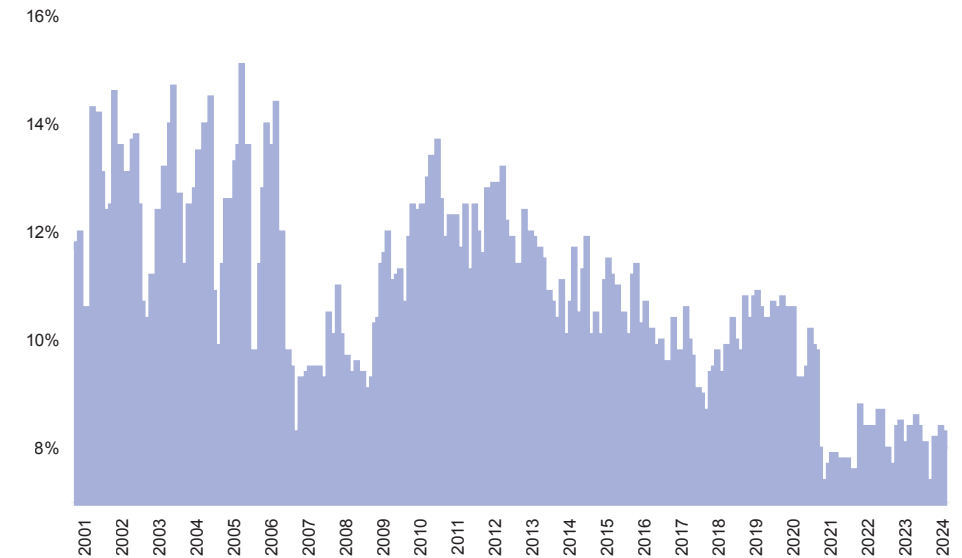
Cantidad de personas dentro de la población ocupada que pretenden aumentar sus ingresos, sus horas trabajadas o ejercer en un empleo más acorde a sus capacidades y

han tomado medidas concretas para llevar a cabo este cambio.

Subocupación por insuficiencia de horas (SIH)

Cantidad de personas dentro de la población ocupada que pretenden trabajar más horas en su empleo actual, o en uno adicional, y tienen una jornada semanal de trabajo menor a 48 horas.

Figura 202
Tasa de subocupación en Colombia en el periodo (2014-2024)



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria. Según el DANE, debido al cambio en el operativo de recolección de la GEIH por la pandemia del COVID-19, no fue posible obtener información de subocupados entre los meses de marzo y julio de 2020.

Subprime

Segmento de mercado que cuenta con calificaciones de crédito por debajo de las que reciben los clientes preferenciales. En general, abarca a todos aquellos deudores que no reúnen las condiciones de historial crediticio suficientes para ser considerados como preferenciales, lo que representa un mayor riesgo para la entidad otorgante del crédito y, por lo tanto, una mayor tasa de interés.

Subsidio

Beneficio económico asistencial otorgado de manera gratuita por el Gobierno u otro organismo oficial a aquellas personas que cumplan los requisitos establecidos para acceder a este. Esta prestación económica tiene como propósito impulsar la economía de un grupo específico de personas que, por sus condiciones, tiene acceso limitado a algún bien o servicio. Un subsidio puede cubrir parcial o totalmente la necesidad económica para la cual fue diseñado. Algunos ejemplos de subsidios

en Colombia son el subsidio familiar de vivienda y el subsidio a la tasa de interés para adquirir una vivienda.

Subvención

Apoyo financiero otorgado por una entidad pública a empresas privadas con el propósito de ayudarles a mantener la producción de bienes o servicios. Este subsidio se ofrece para asegurar que las empresas puedan seguir operando y satisfacer la demanda del mercado, especialmente en situaciones donde enfrentan dificultades económicas.

Sudden stop

Parada abrupta y repentina de los flujos netos de capital en una economía. Este fenómeno se caracteriza por la rápida reversión de los flujos internacionales de capital, lo que genera importantes consecuencias sobre la demanda agregada, el empleo, y la estabilidad financiera de las firmas, el Gobierno y los hogares. Una sudden stop suele ir acompañada de una crisis monetaria o una crisis bancaria, o ambas cosas. Las sudden stop pueden originarse por diferentes razones:

1	▶ Reducciones en las entradas de capitales foráneos al país receptor, o aumentos en las salidas de capitales extranjeros previamente invertidos en el país receptor.
2	▶ Incremento de las salidas de capitales de residentes nacionales hacia el exterior, o disminución de las entradas de los capitales que estos poseen en otros países.
3	▶ Reducción en los flujos netos de capital derivado de menores entradas de capital extranjero y aumentos en las salidas de capital de residentes.

Para el caso colombiano, una sudden stop de los flujos pasivos —Inversión Extranjera Directa (IED), inversión de portafolio (IP), y otra inversión (OI)— tuvo lugar en el periodo comprendido entre 1998 y 2000. Este fenómeno fue lo suficientemente fuerte como para inducir una parada repentina en los flujos netos, con su respectivo efecto en la dinámica del crecimiento y el empleo del país en ese mismo periodo.

Superavit comercial

Situación en la que las exportaciones de una nación son mayores que sus importaciones y, por lo tanto, el saldo de su balanza comercial es positivo.

Superavit fiscal

Circunstancia en la cual los ingresos del Estado superan sus gastos. Se traduce en un balance fiscal positivo.

Superávit fiscal primario

Escenario fiscal en el que los ingresos son superiores a los gastos del Estado, sin tener en cuenta aquellos asociados al pago de intereses de deuda. Equivale a un saldo positivo en el *balance fiscal primario*.

Superintendencia de la Economía Solidaria

Establecida en 1998, esta entidad se encarga de supervisar y regular las organizaciones solidarias en el país. Su principal objetivo es promover la confianza de los usuarios en el sector. La Superintendencia se basa en principios socioeconómicos, financieros, culturales y ambientales

para garantizar el buen funcionamiento de estas organizaciones y su contribución positiva a la comunidad.

Superintendencia Financiera

Organismo gubernamental responsable de la supervisión, vigilancia, disciplina y solvencia del sistema financiero y bursátil de Colombia. Creada a partir de la Ley 45 de 1923 con el nombre, en ese entonces, de Sección Bancaria, se configuró como la primera superintendencia en la historia de Colombia dirigida por el Superintendente Bancario. A comienzos del siglo XXI, con el propósito de centralizar la inspección, vigilancia y control de los agentes económicos que manejan, aprovechan o invierten los recursos captados del público, se fusionó con la Superintendencia de Valores. Esta entidad está adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sustainable Stock Exchanges Initiative (SSE)

Bolsa de valores sostenible, es un proyecto que tiene como objetivo gestionar el buen manejo de las prácticas Environmental, Social and Governance (ESG) de los inversionistas.

Sustentabilidad

El término nace por las investigaciones de un biólogo estadounidense, Rachel Carson, en las que defiende la fauna de las aves en la época de 1970 con un grupo ambientalista llamado Environmental Protection Agency (EPA). Desde entonces la dimensión de la sustentabilidad trabaja en el desarrollo de los sistemas socioecológicos con temas relacionados con el ambiente, el capital, el crecimiento y el empleo.

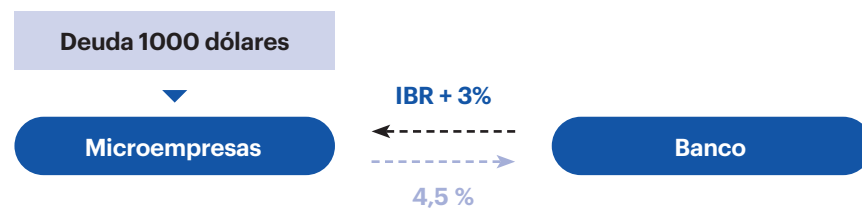
Sustitución de importaciones

Política comercial y económica que tiene como objetivo fortalecer el aparato productivo local, de tal manera que genere los bienes y servicios que sustituyan los que son comprados en el extranjero. Este tipo de medidas se hicieron populares en América Latina tras la finalización de la Primera Guerra Mundial, como herramienta de política pública para la industrialización.

Swap

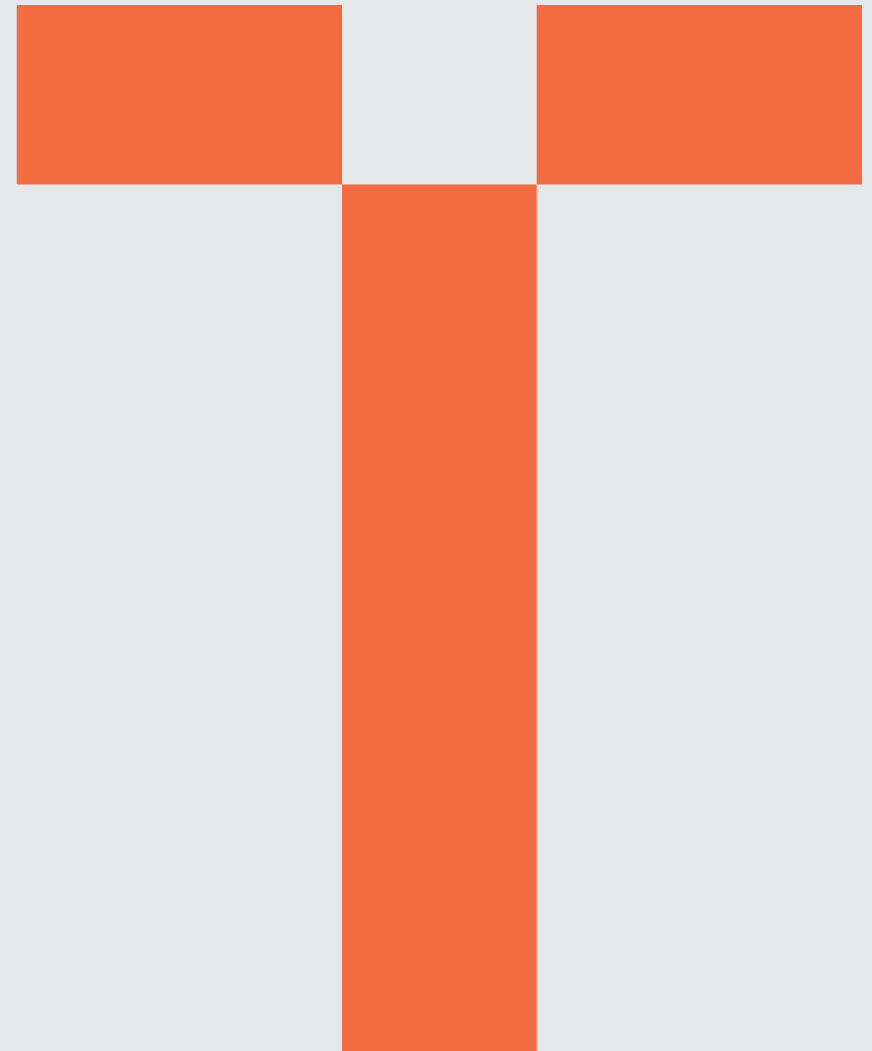
Permuta financiera. Transacción entre dos agentes que acuerdan intercambios de flujos monetarios en un tiempo determinado y bajo condiciones o reglas previamente pactadas. Estas operaciones de intercambio configuran un instrumento financiero que permite reducir el riesgo. Se pueden establecer sobre tasas de interés, tasas de cambio, acciones o cualquier otro activo cuyo precio presente volatilidad. La figura 203 expone un ejemplo de una swap de tasas de interés.

Figura 203
Swap sobre tasas de interés



Fuente: Elaboración Asobancaria.

Un ejemplo sobre una operación swap puede ser la decisión de dos empresas de compensar sus ingresos por tasa de interés, toda vez que la empresa A percibe una tasa flotante (p. e. DTF + 3%), pero está interesada en percibir una tasa fija, y la empresa B percibe una tasa fija (p. e. 9%), pero aspira obtener una tasa variable. Ambas firmas se verían beneficiadas al acordar una swap sobre tasas de interés en las que las empresas se comprometen a intercambiar sus pagos. En la práctica, la negociación se reduce al cubrimiento de excedentes o faltantes de tasa de interés; es decir, si la tasa de interés flotante de la empresa A supera el 9% que percibe de manera fija la empresa B, la firma A debe compensar el diferencial de tasas de interés. Análogamente, cuando la tasa de interés fija de B resulta mayor a la tasa flotante de A, la empresa B debe compensar el diferencial de tasas.



Take profit

Instrucción bursátil utilizada en el trading que puede ser impartida por un inversionista o tomada por un operador mediante la cual se cierra una operación de manera automática cuando el precio de un activo alcanza un nivel preestablecido. Este mecanismo busca asegurar las ganancias adquiridas y evitar que posibles cambios adversos en las condiciones del mercado reduzcan los beneficios, a diferencia del stop loss que pretende evitar pérdidas.

Tarjeta de crédito

Instrumento de crédito emitido por una entidad financiera utilizado para realizar pagos, avances en efectivo y transacciones por diferentes canales.

Tarjeta débito

Medio físico emitido por una entidad bancaria por medio del cual se pueden hacer transacciones de distinta naturaleza, las cuales tienen como contraparte los balances de una cuenta de ahorro o corriente.

Tarjeta prepagada

Instrumento físico otorgado por una entidad financiera con el cual se pueden realizar diversos pagos en establecimientos de comercio, compras por Internet o retiros en cajeros automáticos. A diferencia de otras tarjetas, esta permite anticipar el valor previo de la compra o retiro que se va a realizar; es decir, se realiza una carga de un valor monetario en la tarjeta y, posteriormente, pueden efectuarse operaciones hasta agotar el valor total cargado.

Tasa

Tasa activa

tasas de interés que cobran las entidades del sistema financiero por prestar recursos a los hogares y las empresas.

Tasa anual compuesta de crecimiento

Tasa de crecimiento que reconoce capitalizaciones al final de cada año. Por ejemplo, para un periodo de dos años, con un capital inicial de 100 y uno final de 121, la tasa anual compuesta de crecimiento es del 10%. En efecto, los intereses del primer periodo serían de 10 (10% multiplicado por 100), los cuales se sumarían al final del primer periodo lo que daría como resultado un capital final de 110. Para el segundo periodo, los intereses aumentarían como consecuencia de la capitalización a 11 (10% multiplicado por 110), los cuales, sumados al capital inicial, contribuirían a obtener un capital final de 121. La fórmula general para estimar la tasa anual compuesta de crecimiento es la siguiente:

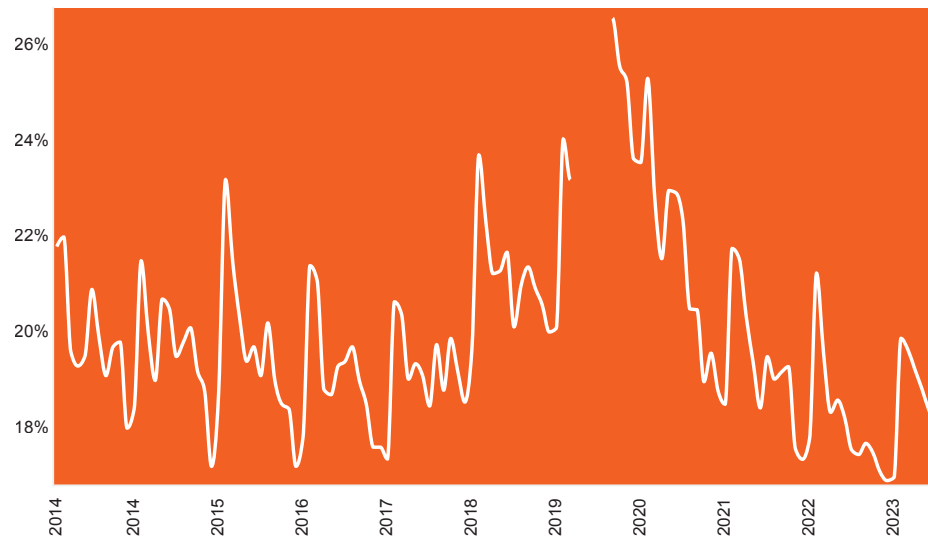
TACC=

$$\left[\left(\frac{\text{Valor final}}{\text{Valor inicial}} \right)^{\frac{1}{\text{número de años}}} \right] - 1$$

Tasa combinada de subocupación y desempleo (TCSD)

Índice estadístico propuesto por el DANE que consiste en la proporción de la fuerza de trabajo compuesta por personas desocupadas y subocupadas. Está pensado para dar un estimado de la subutilización de la fuerza laboral disponible.

Figura 204
Tasa combinada de subocupación y desempleo Colombia (2014 -2024)



Fuente: DANE, serie original. Cálculos Asobancaria. Información de 2020 faltante debido al cambio en la metodología de medición durante este período.

Tasa de cambio nominal

Precio de la moneda extranjera expresado en términos de la moneda local. Un aumento de la tasa de cambio nominal constituye una depreciación nominal de la moneda local, mientras que una disminución representa una apreciación nominal. En Colombia, la tasa de cambio nominal de referencia es la Tasa Representativa del Mercado (TRM).

Tasa de cambio paralela

Precio de una divisa en un mercado no oficial. La evidencia teórica y empírica señala que la tasa de cambio paralela suele ser considerablemente superior respecto a la oficial, debido a que la primera comúnmente opera en un contexto de escasez de divisas y restricciones al mercado cambiario.

Tasa de cambio real

Precio relativo de los bienes de un país expresados en términos de los bienes de otro. A diferencia de la tasa de cambio nominal, la tasa de cambio real aísla los efectos inflacionarios presentados en las distintas naciones. Se calcula a través de la siguiente fórmula:

$$R = \frac{E \cdot P^*}{P}$$

Donde R es la tasa de cambio real, E es la tasa de cambio nominal, P* es el nivel de precios extranjero, y P es el nivel de precios doméstico. Un aumento en la tasa de cambio real constituye una depreciación real de la moneda doméstica, mientras que una disminución representa una apreciación real.

Tasa de cambio real multilateral (TCRM)

Indicador que mide la competitividad (en precios) de una economía con respecto a sus principales socios comerciales; es decir, la TCRM evalúa el poder adquisitivo de la moneda local con relación al conjunto de monedas externas. Las ponderaciones se calculan de acuerdo con el flujo de comercio exterior, y reflejan la importancia relativa de cada una de las monedas foráneas en la competitividad del país.

$$ITCRM = \prod_{i=1}^N (TCR_i)^{tw_{i,t}}$$

La TCRM se obtiene a partir de un promedio ponderado de los tipos de cambios reales bilaterales de los principales socios comerciales de un país, donde TCR es el tipo de cambio real del país local en relación con el i-ésimo socio comercial, y representa la participación del i-ésimo país en el comercio exterior del país local en el periodo t.

Para el caso colombiano, el Banco de la República calcula el Índice de Tasa de Cambio Real (ITCR), en el que se puede observar la relación del tipo de cambio nominal del peso colombiano con respecto al conjunto de monedas de sus 22 principales socios comerciales, equivalente al índice de TCRM. En el ITCR, las ponderaciones totales corresponden a la participación móvil de orden 12 de cada país en el comercio exterior colombiano (importaciones y exportaciones).

El ITCR en Colombia muestra una tendencia decreciente entre 2003 y mediados de 2014, lo cual señala una pérdida de competitividad del peso colombiano respecto a las monedas de sus socios comerciales en dicho periodo, asociada particularmente a la bonanza petrolera que vivió el país en ese entonces y que significó una fuerte apreciación del tipo de cambio nominal. Esta tendencia se revirtió a partir de 2014 hasta mediados de 2016. En la figura 205 se observa el comportamiento de la tasa de cambio real en Colombia en el periodo 2000-2024.

Figura 205
Índice de tasa de cambio real de Colombia
(2000 -2024)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

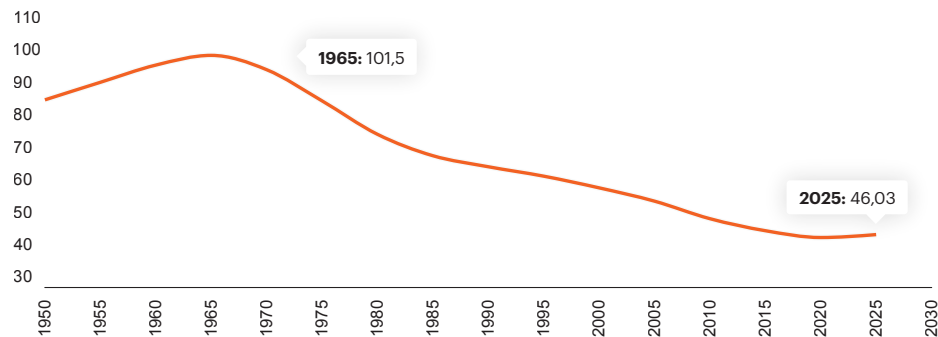
Tasa de colocación

Tasa de interés a la que una entidad crediticia realiza operaciones activas de crédito. En algunas jurisdicciones, como en Colombia, existe una tasa máxima (tasa de usura) hasta la cual se pueden otorgar créditos en algunas modalidades.

Tasa de dependencia

Razón entre la suma de la población considerada dependiente (menos de 14 y más de 65 años) y la población considerada activa (entre 15 y 64 años). Esta medida permite identificar fácilmente cambios en la estructura de la población. La tasa de dependencia en Colombia ha disminuido en aproximadamente 120% en los últimos 50 años, pasando del orden de 100,5 en el año 1965 a 47,5 en 2015. Esta evolución se puede observar en la figura 206.

Figura 206
Relación de dependencia demográfica de Colombia
(1950-2025)¹



¹ Estimación para el año 2025. Fuente: ONU. Cálculos Asobancaria.

Tasa de desempleo

Véase *Tasa de desocupación*

Tasa de desempleo no aceleradora de la inflación (NAIRU)

Tasa de desempleo que no genera incrementos en el crecimiento de los precios. Algunos países suelen mostrar una relación inversa entre las tasas de desempleo y la aceleración de la inflación. En efecto, cuando la tasa de

desempleo es baja, la escasez de mano de obra presiona al alza de los salarios y, de esta forma, el crecimiento de precios en la economía. En contraste, si la tasa de desempleo es alta, la abundancia relativa de mano de obra contiene el crecimiento de los salarios y, por esa vía, la inflación. La tasa de desempleo que no genera variaciones en la inflación se conoce como NAIRU. La figura 207 muestra la relación entre dicha tasa de desempleo, el crecimiento y el efecto sobre la inflación.

Figura 207
Tasa NAIRU

NAIRU VS. DESEMPLEO	CRECIMIENTO EFECTIVO (G) VS. POTENCIAL (G*)	EFFECTO SOBRE LA INFLACIÓN
Nairu > Desempleo	$g > g^*$	Presiones al alza
Nairu < Desempleo	$g < g^*$	Alivio
Nairu = Desempleo	$g = g^*$	No impacto

Fuente: Elaboración Asobancaria.

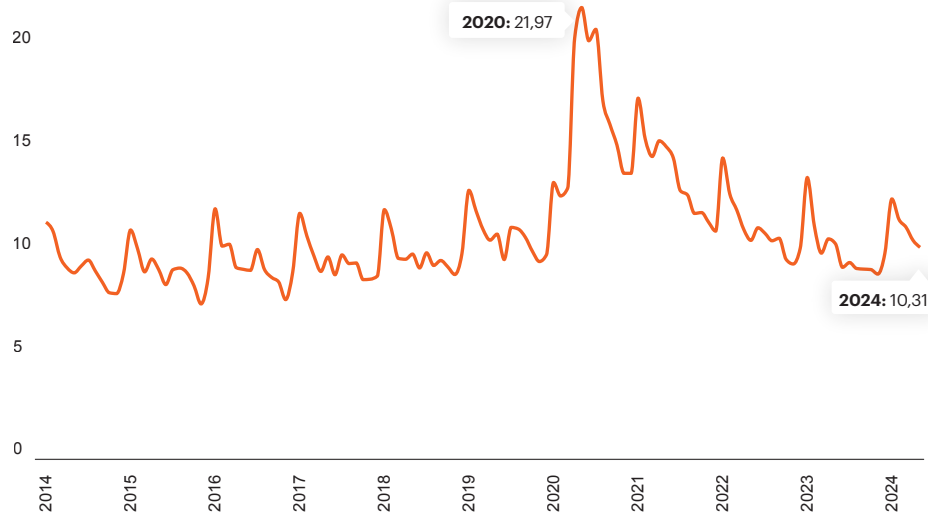
Tasa de desocupación (TD)

Proporción de la fuerza de trabajo que corresponde a las personas desocupadas (Véase Fuerza de trabajo y Población desocupada).

$$TD = \frac{DS}{FT} * 100$$

En Colombia la tasa de desocupación se ha ubicado en promedio en 10,5% de la fuerza de trabajo, desde 2014 y excluyendo el periodo de pandemia. Durante este episodio, la cifra alcanzó un pico de 21,9%.

Figura 208
Tasa de desocupación



Fuente: DANE, serie original. Cálculos Asobancaria.

Tasa de interés

Remuneración por el uso del capital. A nivel macroeconómico, es una de las variables de mayor interés, teniendo en cuenta que es determinante en los volúmenes de consumo e inversión en una economía.

Tasa de interés de captación

Tasa de interés a la cual los establecimientos financieros remunerarán los depósitos de sus clientes. Debido a la lógica del negocio

crediticio, la tasa de captación debe ser inferior a la de colocación, cuya diferencia se conoce como margen de intermediación.

Tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE)

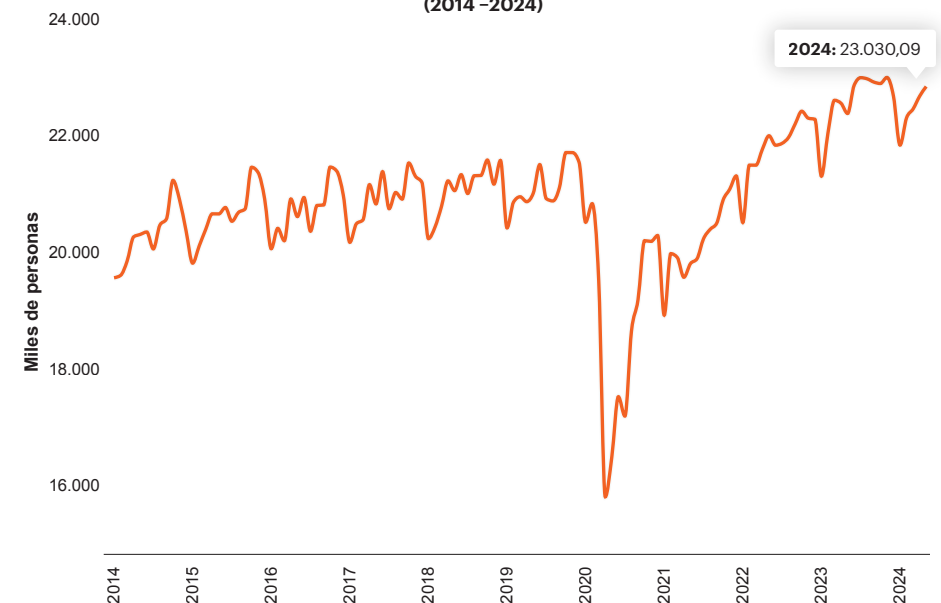
Índice creado por el Banco de México que refleja diariamente la tasa base de financiamiento. Se utiliza como tasa de interés de referencia por las instituciones bancarias en sus servicios y productos financieros.

Tasa de ocupación (TO)

Proporción de la población en edad de trabajar que corresponde a las personas ocupadas.

$$TO = \frac{OC}{PET} * 100$$

Figura 209
Tasa de ocupación en Colombia
(2014 -2024)



Fuente: DANE, serie original. Cálculos Asobancaria.

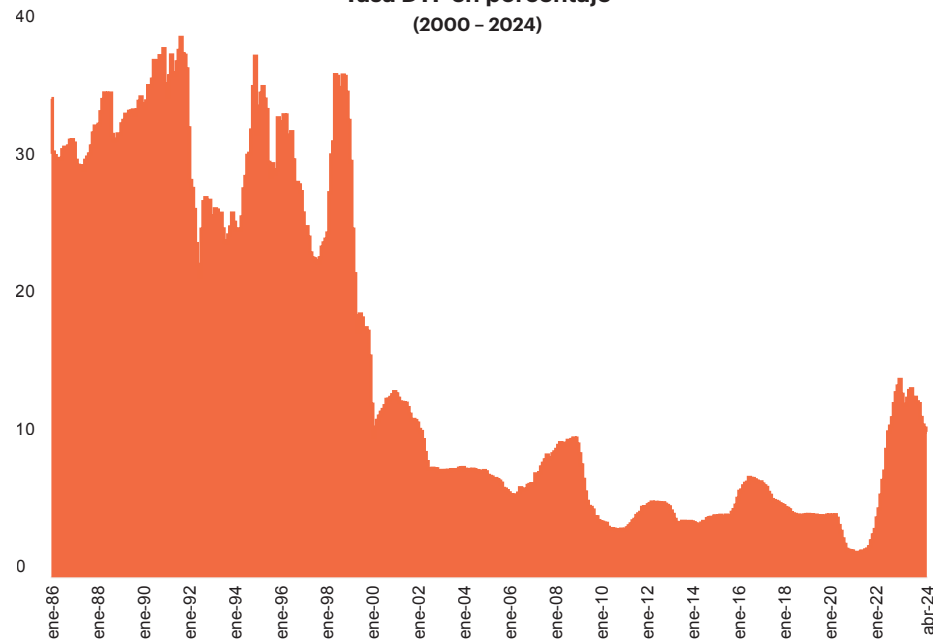
Tasa de redescuento

Tasa que utilizan los bancos comerciales para refinanciar los créditos por parte de un banco central o uno de segundo piso. Si bien no impacta de manera directa a los usuarios finales, sí tiene una implicación indirecta en la medida en que determinarán las tasas de interés que los bancos comerciales utilizan para colocar sus productos.

Tasa de referencia para Depósitos a Término Fijo (DTF)

Promedio ponderado de las tasas de interés de captación de los bancos, las corporaciones de ahorro y vivienda, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial con periodicidad semanal. Actualmente, el cálculo semanal de la tasa DTF le corresponde al Banco de la República, el cual lo realiza con información recolectada por la Superintendencia Financiera. A pesar de que la DTF aún sigue siendo utilizada como tasa de referencia, ha venido siendo desplazada por la IBR, tasa que capta de manera más precisa los movimientos de la tasa de intervención de política monetaria. La tasa DTF es susceptible de presentar rezagos con respecto a la tasa de política monetaria cuando las instituciones financieras deciden fondearse en mayor medida a través de TES que vía captaciones.

Figura 210
Tasa DTF en porcentaje
(2000 - 2024)



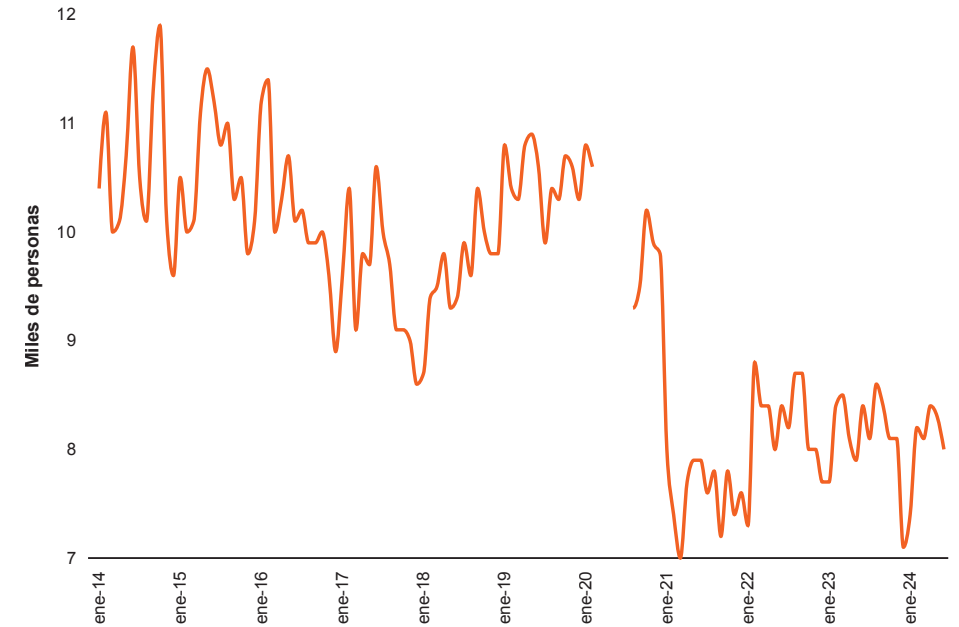
Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Tasa de subocupación (TS)

Proporción de la fuerza de trabajo que compone a las personas desocupadas en el periodo 2014 a 2024.

$$TD = \frac{DS}{FT} * 100$$

Figura 211
Tasa de subocupación en Colombia
(2014 -2024)



Fuente: DANE, serie original. Cálculos Asobancaria.

Tasa de usura

Máxima tasa de interés que se puede cobrar de manera legal en los préstamos. En el caso colombiano, su limitación va más allá de las entidades financieras, pues también abarca los créditos realizados entre personas naturales. El propósito inicial de establecer una tasa de usura es proteger a los clientes de crédito de los posibles abusos de los oferentes de este recurso. Sin embargo, la medida puede ser contraproducente, porque puede dejar por fuera del espectro a personas con perfiles de riesgo más alto, que no alcanzan a ser cubiertos por la tasa de usura. Al final, se pueden obtener resultados adversos en materia de *inclusión financiera* y *profundización financiera*.

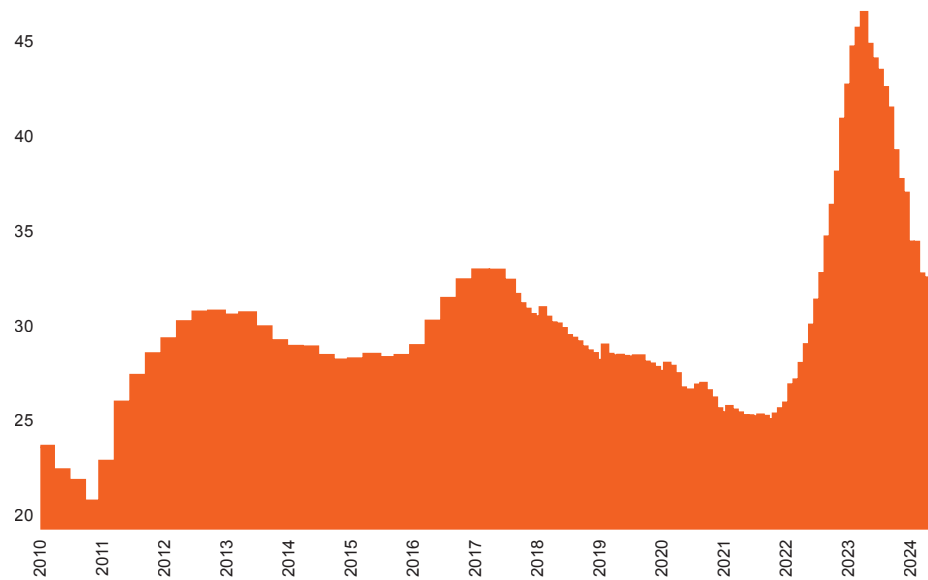


LA FIGURA 212

Ilustra la evolución de la tasa de usura para créditos ordinarios y de consumo en Colombia durante el periodo 2010-2024.



Figura 212
Tasa de usura para créditos ordinarios y de consumo en Colombia (2010 -2024)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Asobancaria.

En Colombia, la entidad encargada de certificar la tasa de usura a la que se debe regir el mercado de crédito es la Superintendencia Financiera de Colombia. Actualmente, dicha tasa se calcula mensualmente teniendo en cuenta las tasas de interés del mercado, lo que permite reflejar con mayor velocidad los cambios de la tasa repo. La Superintendencia ha definido tres cálculos de tasa de usura para la misma cantidad de modalidades de crédito: (i) consumo y ordinario, (ii) microcrédito, y (iii) consumo de bajo monto.

Tasa Global de Participación (TGP)

Indicador usado para cuantificar el tamaño relativo de la oferta laboral. Para calcular la TGP se divide el valor de la población económicamente activa (PEA) sobre la población en edad de trabajar (PET). En Colombia, dicha tasa aumentó de manera sustancial desde 2008.

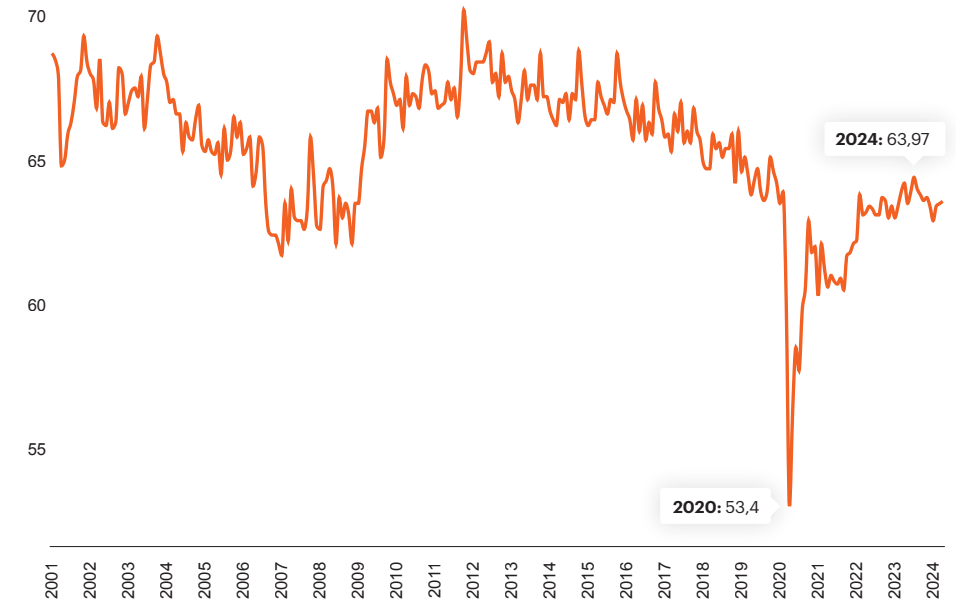


LA FIGURA 213

Muestra la evolución de la Tasa Global de Participación durante el periodo 2001-2024 en Colombia.



Figura 213
Tasa Global de Participación de Colombia (2001 -2024)



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Tasa Intercambiaría (TIB)

Refleja la tasa de interés a la cual los intermediarios financieros se prestan dinero por medio de operaciones intercambiarias en el transcurso de un día.

Tasa interna de retorno

Tasa de descuento que hace que el valor presente neto (VPN) de una inversión o proyecto sea cero. Como ejemplo, considérese un proyecto donde se invierten 1.700 pesos en tiempo presente y se espera obtener 1.000 pesos en un año, y otros 1.200 en dos años. A una tasa de descuento anual r , el VPN del proyecto viene dado por:

$$VPN = -1.700 + \frac{1.000}{1+r} + \frac{1.200}{(1+r)^2}$$

La TIR anual del proyecto es del 18,43%, dado que el VPN se hace cero a esta tasa:

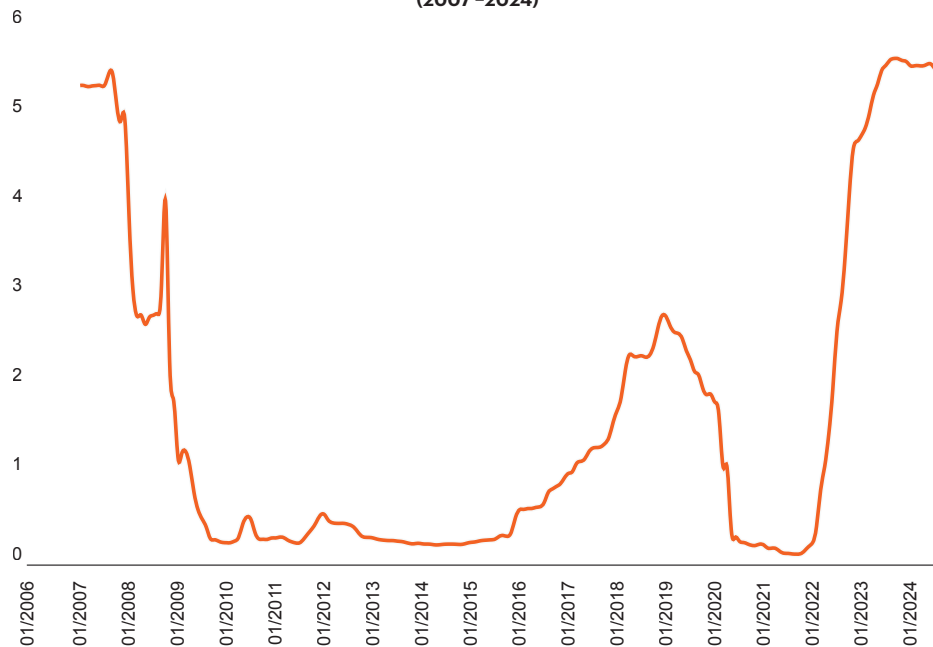
$$0 = -1.700 + \frac{1.000}{1+18,43\%} + \frac{+1.000}{1+18,43\%^2}$$

Con base en el criterio de la TIR, este proyecto es mejor que cualquier otro que tenga un nivel similar de riesgo y un retorno esperado menor al 18,43%.

Tasa libor (London Interbank Offered Rate)

Tasa de interés de corto plazo del mercado interbancario de Londres, que se utiliza como referente en varias economías desarrolladas. Por su importancia suele ser utilizada como referente para las tasas de interés de varios instrumentos financieros como forwards, futuros, swaps, bonos e hipotecas. La figura 213 muestra la evolución de la tasa libor durante el periodo 2007 – 2024.

Figura 214
Tasa Libor
(2007 - 2024)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Tasa libre de riesgo

Concepto teórico que hace referencia a la rentabilidad que obtendría un inversionista por una opción segura; es decir, un retorno que se espera sin posibilidad de pérdida. En la práctica se hace uso de los bonos del tesoro de Estados Unidos o Alemania, puesto que se considera que la probabilidad de incumplimiento para dichos países es cercana a cero.

Figura 215
Tasa libre de riesgos de los bonos del tesoro de EE.UU. a 10 años
(2017 - 2023)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Tasa marginal de sustitución

Relación que expresa la cantidad de unidades de un bien a las que un consumidor está dispuesto a renunciar para poder consumir una unidad adicional de otro bien, y mantener el mismo nivel de utilidad.

a los hogares y las empresas por los recursos que estos últimos les prestan o depositan. Dentro de estas tasas, también llamadas de captación, se encuentran las de cuentas de ahorro, corrientes, CDT y CDAT.

Tasa natural de desempleo

Tasa de desempleo consistente con los ritmos a los que tiende a crecer el PIB en el largo plazo.

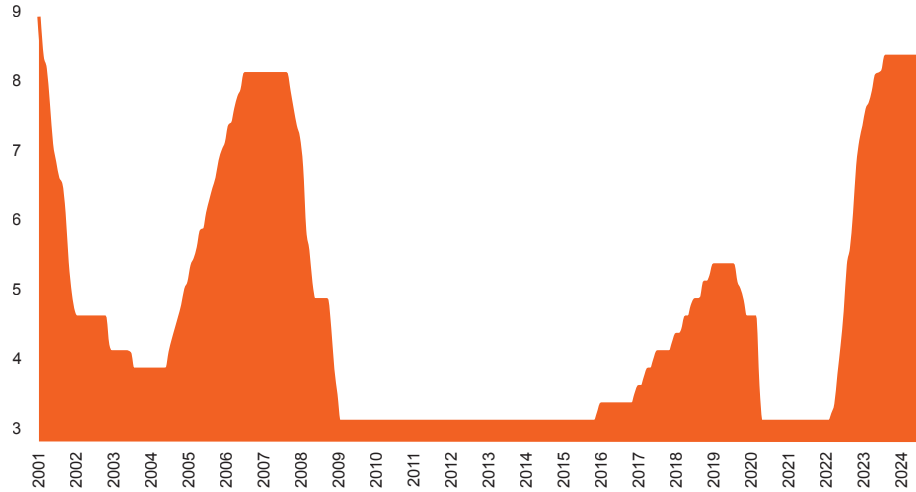
Tasa prime

Tasa preferencial de los 25 bancos comerciales más grandes de Estados Unidos, a los mejores perfiles comerciales y a los más grandes clientes corporativos. Su variación depende de la demanda de crédito, la oferta monetaria y las expectativas inflacionarias.

Tasa pasiva

Tasa de interés que pagan las entidades del sistema financiero

Figura 216
Tasa prime
(2001 - 2024)

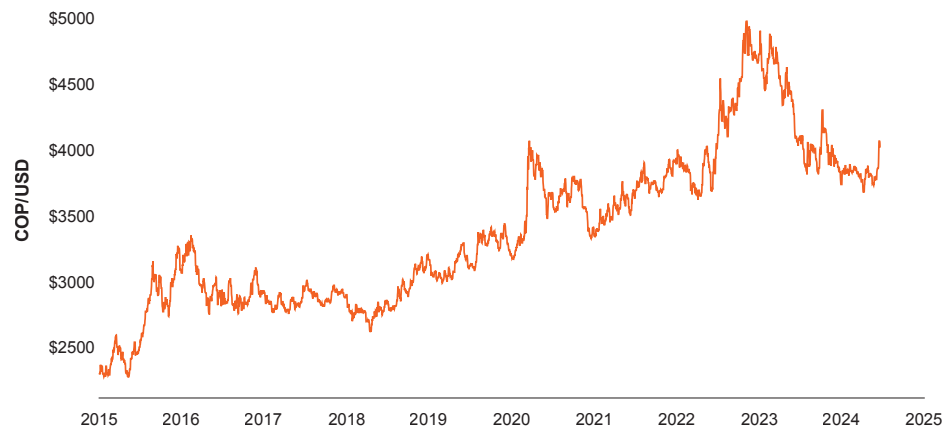


Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Tasa representativa de mercado (TRM)

Tasa de cambio nominal en Colombia, la cual es calculada diariamente por la Superintendencia Financiera de Colombia a partir de las operaciones de compraventa de divisas de los intermediarios del mercado cambiario durante el día hábil anterior.

Figura 217
Tasa de cambio representativa del mercado

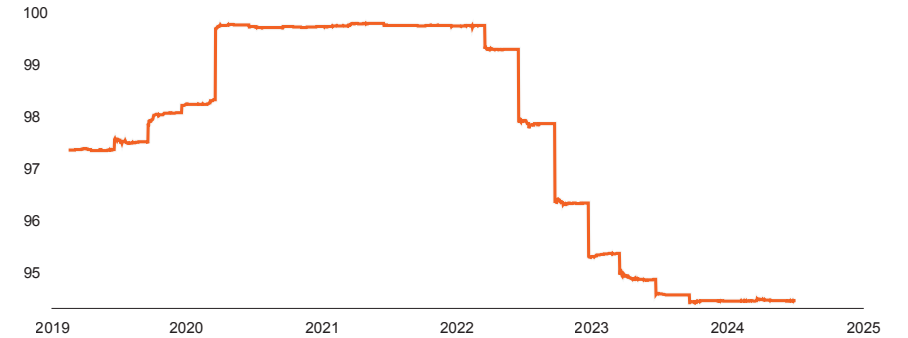


Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Tasa SOFR

Sus siglas en inglés, Secured Overnight Financing Rate. Es una tasa intercambiaría que maneja la Reserva Federal de Nueva York para el tipo de interés de los préstamos en dólares que utilizan los bancos en el corto plazo de un día.

Figura 218
Tasa SOFR

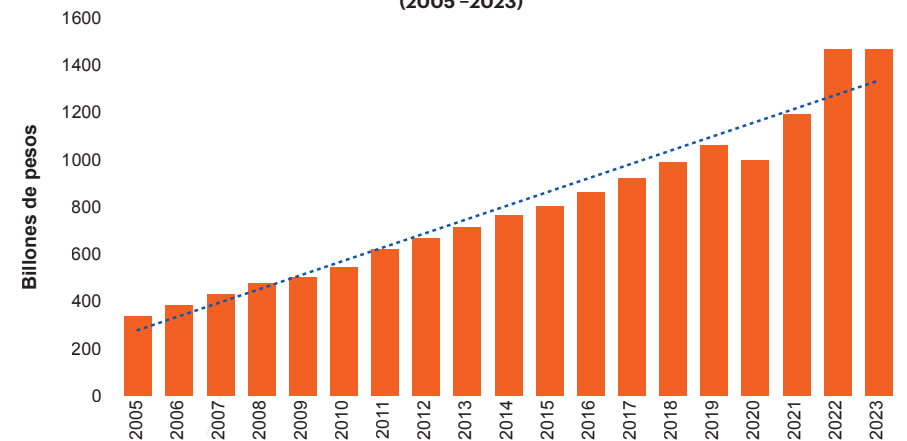


Fuente: Investing. Cálculos Asobancaria.

Tendencia

En el contexto de series de tiempo, es un comportamiento inercial que presenta pocos cambios en el tiempo, y representa la dinámica de largo plazo de la variable. Para variables como el Producto Interno Bruto (PIB), sus tendencias suelen ser presentadas como los niveles potenciales de dichas variables.

Figura 219
Tendencia del PIB corriente anual de Colombia
(2005 - 2023)



Fuente: DANE. Cálculos Asobancaria.

Teorema de Coase

Planteamiento que señala que, en un mercado con derechos de propiedad bien definidos y costos de transacción nulos, la negociación de las partes los llevará hacia un punto óptimo de asignación sin importar la asignación inicial de los derechos de propiedad. La intervención pública, en las condiciones mencionadas, deja de ser necesaria para internalizar las externalidades.

Teorema del límite central

Postulado fundamental de la estadística que establece que una sucesión suficientemente grande de realizaciones de un variable aleatoria con la misma distribución, convergerá a una distribución normal.

Teoría de juegos

Área de las matemáticas aplicadas y la economía que utiliza modelos para estudiar y analizar tanto el comportamiento como la toma de decisiones por parte de individuos en situaciones de interacción estratégica.

Teoría del acelerador de la inversión

Sostiene que las empresas ajustan sus gastos en bienes de capital, como maquinaria y equipo, en respuesta a cambios en la demanda de sus productos. Cuando la demanda aumenta, las empresas tienden a incremen-

tar sus inversiones para ampliar su capacidad de producción, mientras que reducen estas inversiones cuando la demanda disminuye. Esta teoría explica cómo las variaciones en la demanda pueden provocar cambios más amplios en el nivel de inversión.

Teoría del consumo

Conjunto de ideas y postulados que aluden al estudio de los patrones de consumo de los individuos racionales. Se enfoca en comprender cómo los individuos toman decisiones sobre el uso de sus recursos limitados para maximizar su satisfacción. También analiza cómo estos patrones afectan la economía en general.

Términos de intercambio

Valor relativo del total de bienes y servicios exportados sobre el total de bienes y servicios importados. Un aumento de este valor implica que se debe pagar menos por el mismo conjunto de importaciones, o que el mismo nivel de exportaciones permite comprar un mayor valor de importaciones. Factores como la tasa de cambio y el precio de los commodities influyen en los términos de intercambio. Con la caída del precio del petróleo y la devaluación consecuente de la tasa de cambio, Colombia experimentó un deterioro en sus términos de intercambio en el periodo 2013-2015; a partir de entonces ha mostrado una evolución positiva sostenida.

Figura 220
Índice de términos de intercambio



Cálculos Asobancaria.

TES

Títulos de deuda pública expedidos por el Gobierno nacional y administrados por el Banco de la República. Estos instrumentos de renta fija se emiten con el fin de obtener financiación para las actividades del Gobierno, por medio de una subasta en la que su rendimiento depende de la demanda y la oferta en el momento de la emisión. En esta instancia, se determina la tasa cupón; es decir, la tasa que el Gobierno paga al comprador primario. Sin embargo, existen operaciones en mercados secundarios, en los que se puede vender un TES a tasas más bajas que el cupón cuando estos son muy atractivos, o a tasas más altas que el cupón si aumentan las tasas de interés y se incrementa el costo de oportunidad.



LA FIGURA 220

Muestra el desempeño de los términos de intercambio en Colombia en el periodo 1995-2023.



LA FIGURA 221

Muestra el comportamiento de los TES 24 durante el periodo 2014-2024.



Figura 221
TES 34
(2014 -2024)



Fuente: Banco de la Republica. Calculos: Asobancaria.

TES cupón

Porcentaje del valor nominal de un título que se desembolsa periódicamente como forma de cobro de intereses. Estos se negocian a valor presente descontándolos a una tasa efectiva.

TES global

Títulos de renta fija emitidos por el MHCP, evaluados en dólares estadounidenses y algunas veces en euros, razón por la que se conocen también como bonos de deuda externa. Estos bonos se liquidan a la TRM vigente el día de negociación.

TES principal

Valor nominal del título de renta fija que se paga al titular del mismo a la fecha de su vencimiento.

Test de estrés financiero

Pruebas que permiten conocer la exposición al riesgo de una entidad financiera, o un grupo de ellas, a un choque sectorial o macroeconómico. Estas pruebas, que incorporan análisis sobre diferentes escenarios y pruebas de sensibilidad (o estrés), son una herramienta fundamental para la gestión de riesgos de manera prudencial y preventiva.

Tipo de cambio fijo

Régimen cambiario en el cual la autoridad monetaria interviene para fijar discrecionalmente la tasa de cambio de una moneda, y se compromete a mantener constante dicho valor. Para evitar fluctuaciones, la autoridad monetaria debe intervenir constantemente en el mercado cambiario, mediante la compra o venta de divisas.

Tipo de cambio flexible

También conocido como flotante, es un régimen cambiario en el cual la tasa de cambio es determinada a partir de la interacción de la oferta y la demanda de divisas en el mercado cambiario.

Titularización (titularizadora)

Mecanismo que permite obtener financiación a través de la venta de activos, cuya liquidez es baja o de derechos sobre flujos futuros. Este proceso se da mediante el agrupamiento de activos financieros para ser estructurados como títulos valores que son ofrecidos a los inversionistas.

Títulos

Títulos al descuento

Títulos cuyo valor de emisión es inferior a su valor nominal, no pagan cupones y se reintegran por su valor nominal en su fecha de vencimiento.

Títulos de desarrollo agropecuario (TDA)

Nombre de los títulos valor emitidos por *Finagro* como mecanismo de financiamiento. La legislación colombiana dicta que los establecimientos de crédito deben efectuar y mantener inversiones en TDA por montos que se calcularán con base en sus depósitos a corto y largo plazo.

Títulos de devolución de impuestos (TIDIS)

Títulos emitidos por el MHCP, que representan el excedente que un contribuyente puede haber pagado en términos de impuestos y debe ser devuelto por parte de la DIAN. Estos títulos tienen validez durante un año, no devengan intereses y solo pueden redimirse como la cancelación de ciertos impuestos en específico.

Títulos de reducción de deuda (TRD)

Títulos emitidos por el MHCP con el fin de financiar proyectos de vivienda y otras necesidades de inversión pública.

Too big to fail

‘Demasiado grande para quebrar’, en español. Noción de que un banco o institución financiera se ha vuelto tan grande e importante para el sistema financiero que las agencias gubernamentales evitarán su quiebra. Aunque el concepto surge a principios de la última década del siglo XX, toma especial protagonismo en la crisis financiera de 2008.

Como una respuesta a esta vulnerabilidad del sector financiero en la crisis financiera de 2008, y tratando de encontrar una solución para resolver el problema de Too big to fail, el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB por sus siglas en inglés) comenzó a desarrollar un método para identificar las entidades de importancia sistémica en el mundo (G-SIB por sus siglas en inglés), a las cuales se les comenzó a aplicar un conjunto de requisitos más estrictos a partir de 2009. Entre estos se destacan los requerimientos de capital más altos y el cumplimiento del estándar de capacidad total de absorción de pérdidas (TLAC), entre otros. Desde esa fecha hasta la actualidad, el FBS, junto con el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, publican anualmente una lista con los 30 bancos sistémicamente más importantes en el ámbito mundial.

Trampa de liquidez

Término utilizado para describir la situación en la que el movimiento de las tasas de interés por parte de un banco central deja de ser efectivo para impulsar la actividad económica debido a que estas han alcanzado niveles cercanos a cero.

Transacciones de única vez

Ingresos o gastos fiscales que no representan cambios persistentes

en ninguno de estos dos rubros, y, por lo tanto, tampoco en las finanzas públicas.

Transferencia de suma fija

Transferencia incondicional de recursos por una sola vez, sin importar si cambian las circunstancias o acciones del receptor. Como tal, no distorsiona los incentivos de los receptores.

Transferencia temporal de valores (TTV)

Transferencia de la propiedad de valores por parte de un originador, con promesa de devolución por parte de un receptor. El título valor que se devuelve al plazo de la TTV debe ser de la misma especie y características que el que se transfirió en un principio. A diferencia de una operación simultánea, la TTV no implica un proceso de compraventa.

Transición demográfica

Hace referencia al proceso por medio del cual una sociedad experimenta cambios en su demografía, pasando de una etapa caracterizada por elevadas tasas de natalidad y mortalidad a otra etapa de bajos niveles en ambas tasas. Este proceso ocurre a lo largo de un periodo de tiempo muy prolongado y a través de varias fases en las cuales las variables demográficas van cambiando progresivamente. Al suponer cambios en la composición de la población, la transición demográfica tiene impactos significativos sobre la estructura del mercado laboral y el sistema pensional.

Tratado de libre comercio (TLC)

Acuerdo entre dos países, en cuyo caso se dice bilateral, o entre más países, en cuyo caso es multilateral, para aplicar las mismas reglas comerciales. En estos tratados suelen otorgarse beneficios comerciales, así como acuerdos en materia de cooperación, apoyo institucional, pautas y coordinación en la resolución de conflictos e incluso de educación. La figura 221 muestra los tratados de libre comercio en Colombia vigentes con corte a febrero del 2023.

Figura 222

Tratados de Libre Comercio de Colombia a 21 de febrero del 2023

ACUERDO/PARTE(S) SIGNATARIA(S)	FECHA DE SUSCRIPCIÓN
Comunidad Andina	26-may-69
Panamá	1-jul-93
Chile	6-dic-93
México	13-jun-94
CARICOM	24-jul-94
Cuba	1-jun-00
Estados Unidos	22-nov-06
El Salvador, Guatemala y Honduras	9-ago-07
Canadá	21-nov-08
EFTA	25-nov-08
Venezuela	28-nov-11
Alianza del Pacífico	6-jun-12
Unión Europea	26-jun-12
Costa Rica	22-may-13
Israel	12-jul-17
MERCOSUR	21-jul-17
Reino Unido	15-may-19
Corea	21-feb-23

Fuente: SICE y Ministerio de Comercio.



Trilema de la política monetaria

Imposibilidad de cumplir de manera simultánea tres objetivos de la política monetaria, a saber, (i) el control de la tasa de cambio, (ii) el control de la tasa de interés local, y (iii) la perfecta movilidad de capitales. Aunque las tres finalidades son deseables para el comercio internacional, la evolución del ciclo económico y la competitividad doméstica en el extranjero, respectivamente, hacen que la autoridad monetaria pueda, a lo sumo, cumplir solo dos.

Trueque

Forma de intercambio de bienes por otros en la que el dinero no forma parte del valor dentro de las transacciones. Dado que el dinero no intermedia, se requiere que cada agente posea un excedente del bien disponible para el intercambio, además de una doble coincidencia de las necesidades/deseos de cada uno, de tal forma que el agente prefiera lo que el otro posee. Finalmente, se requiere de la divisibilidad de los bienes poseídos y deseados, con el fin de que el intercambio se pueda llevar a cabo en las cantidades buscadas. La figura 223 muestra la no intermediación del dinero en el trueque.

Figura 223
Trueque



Fuente: Elaboración Asobancaria.

U

Underwriting

Intermediación, por parte de una o varias bancas de inversión, entre un emisor y los inversionistas en el mercado accionario. En esta operación el intermediario adquiere los derechos sobre las acciones emitidas y las revende en el mercado secundario.

Unidad de caja

Principio presupuestal que dicta que todos los recursos económicos recolectados por el Estado deben ser dispuestos para la ejecución del Presupuesto General de la Nación. Se puede hacer excepción de este principio sólo para fines concretos estipulados por la Constitución Política y la ley.

Unidad de cuenta

Junto con el depósito de valor y medio pago, es una de las tres características que definen el activo que sirve como dinero en la economía. Es la capacidad de dicho activo de servir como patrón de cuenta (numerario) en la valoración de los bienes y servicios de la economía, haciéndolos comparables. De otra manera, el valor de una mercancía o servicio es expresado en las unidades representadas por el dinero.

Unidad de gasto

Individuo que atiende sus propios gastos, o conjunto de personas que viven en el mismo hogar y cuentan con entendimientos para satisfacer sus necesidades básicas comunes.

Unidad de Regulación Financiera (URF)

Entidad de orden nacional adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, creada mediante el Decreto 4172 de 2011, cuya misión es la preparación normativa en temas cambiarios, monetarios y crediticios, con competencias de regulación e intervención en las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público, para su posterior expedición por el Gobierno nacional.

Unidad de valor real UVR

Certificada por el Banco de la República, es una unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo teniendo en cuenta la variación porcentual del IPC. Como consecuencia, en los periodos de alta inflación, la UVR se ajustará con mayor velocidad. Los créditos de vivienda (o hipotecarios) son emitidos normalmente en UVR, lo que permite a los bancos y entidades financieras proteger el valor real del dinero prestado. La UVR nace como respuesta al colapso del UPAC.



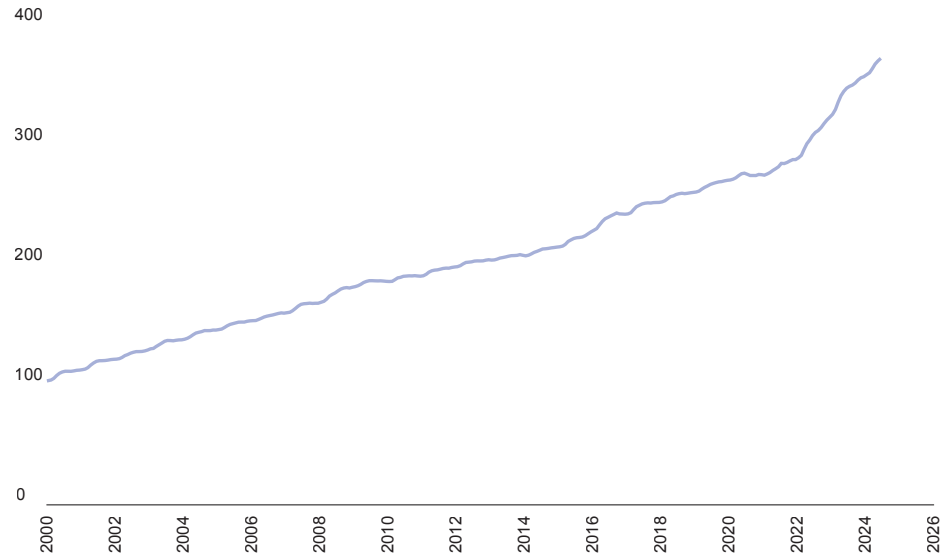
LA FIGURA 224

Muestra la relación de pesos colombianos por UVR (2010-2024)



U

Figura 224
Pesos colombianos por UVR
(2010-2024)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Universalidad

Principio presupuestal que dicta que no pueden existir gastos ajenos a lo dispuesto dentro del Presupuesto General de la Nación durante la vigencia fiscal que este comprenda.

Usura

Cobro exagerado de intereses por un préstamo realizado. En el sistema financiero colombiano, es el tope máximo a partir del cual se considera ilegal cobrar por un préstamo y es definido por la Superintendencia Financiera de Colombia como un múltiplo del promedio ponderado de las tasas de mercado, conocido como tasa de usura.



Validez externa

Esta característica de un estudio hace alusión al grado de generalidad de sus resultados y replicabilidad en contextos disímiles. Se dice que un estudio es robusto y tiene validez externa cuando reporta resultados similares a otros.

Valor

Valor agregado

Cuantía en la que aumenta el valor de un bien o servicio al pasar de una fase a otra en su proceso de producción. En términos macroeconómicos, el valor agregado de una economía equivale a la suma del valor añadido en todos los procesos de producción de bienes y servicios, de todos los sectores económicos.

Valor constante

Valor de un bien o servicio que se obtiene por medio de la medición a precios de un año base, lo que busca eliminar el efecto generado por cuenta de los procesos inflacionarios. Al realizar el ejercicio de valoración de un bien o servicio teniendo en cuenta los precios de un momento en

particular, se debe especificar cuál es la base de cálculo. La variable medida comúnmente se llama variable real.

Valor corriente

Valor de un bien o servicio calculado a precios vigentes; es decir, a los precios del mercado, los cuales cambian en el tiempo. Por lo tanto, estos precios traen implícito el efecto inflacionario. Las variables denominadas en precios corrientes se conocen como variables nominales.

Valor esperado

Valor al que convergen las realizaciones del promedio de un experimento cuando se realiza un mayor número de veces.

Valor presente

Máximo que se está dispuesto a pagar en el presente a cambio de un flujo de ingresos futuros cuando se tiene la oportunidad de invertir el dinero a cierto interés compuesto. Por ejemplo, si existe la oportunidad de invertir a un interés del 10% anual, el valor presente (VP) de un flujo de ingresos dado por 1.000 pesos dentro de un año, y 1.200 pesos dentro de dos años viene dado por:

$$VP = \frac{1.000}{(1+10\%)} + \frac{1.200}{(1+10\%)^2} = 1.900,8$$

Esto obedece a que 1.900,8 pesos en tiempo presente tienen el mismo potencial de ganancias en intereses (al 10%) que 1.000 pesos dentro de un año más 1.200 pesos dentro de dos años. De manera general, considérese un flujo de ingresos dado por C1 dentro de un periodo, C2 dentro de dos periodos, C3 dentro de tres periodos, ..., CT-1 dentro de T - 1 periodos, y CT dentro de T periodos. Si la tasa de oportunidad por periodo es r, el VP de este flujo de ingresos viene dado por:

$$VP = \frac{C1}{(1+r)} + \frac{C2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{Ct}{(1+r)^t}$$

Valor presente neto (VPN)

Ganancia de realizar una inversión cuando se tiene la oportunidad de invertir el dinero a cierta tasa de rentabilidad. El valor presente neto (VPN) viene de restarle el valor presente de los egresos (incluyendo la inversión inicial) al valor presente de los ingresos. Por ejemplo, considérese un activo que genera ingresos netos de 1.000 pesos dentro de un año, y de 1.200 pesos dentro de dos años. Supóngase que la adquisición del activo cuesta 1.800 pesos, los cuales podrían ser invertidos alternativamente a una rentabilidad del 10% anual. En este caso, el VPN del activo viene dado por:

$$VPN = -1.800 + \frac{1.000}{(1+10\%)} + \frac{1.200}{(1+10\%)^2} = 100,8$$

Por lo tanto, la inversión representa una ganancia de 100,8 pesos. Si el flujo de ingresos fuera incierto, la inversión tendría que ser contrastada con la rentabilidad de las alternativas de inversión que tengan un nivel de riesgo similar al de la inversión.

Valor razonable

Metodología de valoración de activos financieros que consiste simplemente en estimar su precio de equilibrio en el mercado. Este método no considera la evolución histórica o esperada de los activos.

Valorización

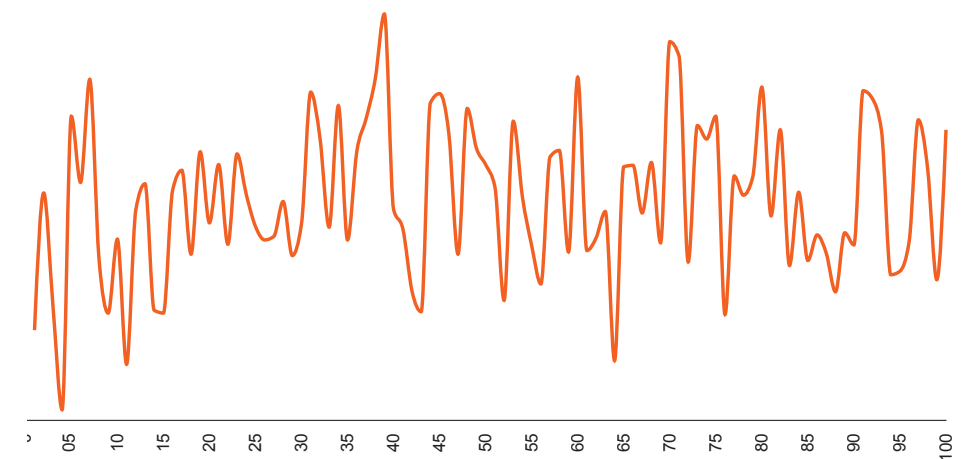
Incremento en el valor comercial de un activo durante un tiempo determinado. En la práctica, es la diferencia entre los precios de compra y venta del activo.

Variable

Variable aleatoria

Una variable aleatoria es una función matemática que asigna un valor numérico a cada posible resultado de un experimento *aleatorio*. Así, por ejemplo, una variable aleatoria puede definirse a partir del lanzamiento de una moneda, si establecemos por ejemplo que el valor de la variable será 0 si el resultado es "cara" y 1 si el resultado es "sello". Muchas variables de interés en economía y finanzas se consideran aleatorias en el terreno empírico, como es el caso de la inflación, el PIB y el desempleo; variables numéricas cuyo comportamiento futuro no puede predecirse con certeza de antemano.

Figura 225
Datos aleatorios simulados



Fuente: Cálculos Asobancaria

Variable censurada

Variable continua cuyas realizaciones por fuera de cierto rango no se incluyen en la muestra de datos. Un ejemplo de esto son los salarios de las personas que no deciden participar en el mercado laboral dado que su ingreso es muy bajo.

Cuando se tienen este tipo de variables y se desea realizar un análisis sobre sus determinantes, es necesario aplicar metodologías diferentes a la de mínimos cuadrados ordinarios.

Variable dependiente

En el contexto de estimaciones econométricas, es la variable que se ve potencialmente influida o afectada por las variables explicativas.

Variable dummy

Variable dicotómica que generalmente toma el valor de 0 o 1. Este tipo de variables se utilizan para incorporar variables categóricas dentro de modelos lineales y no lineales. Un ejemplo de variable dummy es una serie que toma valores de 1 cuando una persona se encuentra desempleada, y de 0 cuando no lo está.

Variable endógena

En un modelo económico, es una variable que depende de otras variables endógenas y/o variables exógenas. En general, las variables endógenas suelen ser las variables de interés del modelo.

Variable exógena

En un modelo económico, es una variable que no depende de las demás variables presentadas. En general, estas son las variables que se usan para describir el comportamiento de las variables endógenas.

Variable explicativa

En el contexto de estimaciones econométricas, es una de las variables que potencialmente influye o afecta a la *variable dependiente*.

Variable flujo

Variable que se mide en un intervalo de tiempo; por ejemplo, la inversión durante 2018.

Variable truncada

Variable continua que excluye información sobre un grupo de individuos, lo cual supone un reto para la modelación estadística. Un ejemplo de variable truncada es la de ingreso potencial, ya que puede excluir información sobre las personas que no tienen empleo.

Variable instrumental

Variable exógena utilizada para resolver el problema de *endogeneidad* en una regresión. Esta variable puede utilizarse en evaluaciones de impacto cuando la asignación de un tratamiento no se hizo de manera aleatoria, en la medida en que logra capturar características no observables de los individuos.

Variable latente

Variable aleatoria que no es directamente observable y suele ser aproximada mediante variables observables relacionadas. Un ejemplo de variable latente es la inteligencia de una persona, que no puede medirse inequívocamente, por lo que suelen usarse las pruebas de coeficiente intelectual para modelarla. (Véase *variable proxy*).

Variable Proxy

Alternativa que se utiliza para representar otra variable que es difícil de medir directamente. Esta sustitución se basa en la idea de que la variable proxy está relacionada con la variable original y puede proporcionar información útil cuando la medición directa no es posible.

Variable stock

Variable que se mide en un instante del tiempo. Por ejemplo, el monto de capital al final del 2018.

Varianza

Medida de dispersión equivalente al promedio del cuadrado de las desviaciones con respecto a la media. En finanzas, la varianza se equipara al riesgo, y su cálculo y pronóstico es de vital importancia para la construcción de los portafolios de inversión.

Varianza de un portafolio

Según Jeffrey Sachs, mide la variabilidad en los rendimientos de un conjunto de activos dentro de un portafolio. Esta medida evalúa el grado en que los rendimientos del portafolio se desvían de su promedio, ayudando a determinar el nivel de riesgo asociado con las fluctuaciones en el valor del portafolio.

Velocidad de circulación del dinero

Número de veces que, en promedio, una unidad de dinero es utilizada en una transacción, bien sea para comprar bienes y servicios, o para pagar una deuda, durante un periodo de tiempo determinado. Así, a lo largo de un periodo dado, un billete puede ser utilizado y, por ende, pasar de manos en múltiples ocasiones. De esta manera, se deduce que la oferta monetaria de una economía es menor a la cantidad de transacciones que se realizan en ella. A modo de ejemplo, si en una economía se registran movimientos por 10 millones de pesos, y la oferta monetaria se ubica en 5 millones de pesos, esto significa que, en el periodo, en promedio, cada billete fue utilizado en dos transacciones, por lo que la velocidad de circulación es 2.

Ventaja absoluta

Se dice que un país posee una ventaja absoluta en la producción de un bien cuando puede elaborarlo de forma más eficiente que los demás países; es decir, incurriendo en menores costos. De acuerdo con la teoría de la ventaja absoluta propuesta por Adam Smith, si cada país se especializa en la producción de bienes sobre los cuales tiene una ventaja absoluta y adquiere los demás bienes comerciando con otros países, todos los involucrados se verían beneficiados. La figura 226 ilustra un ejemplo de ventaja absoluta.

Figura 226
Ventaja absoluta

Horas de trabajo requeridas por unidad de producto		
	Vino	Chocolate
País A	40	35
País B	60	30

País A tiene ventaja absoluta en la producción de vino

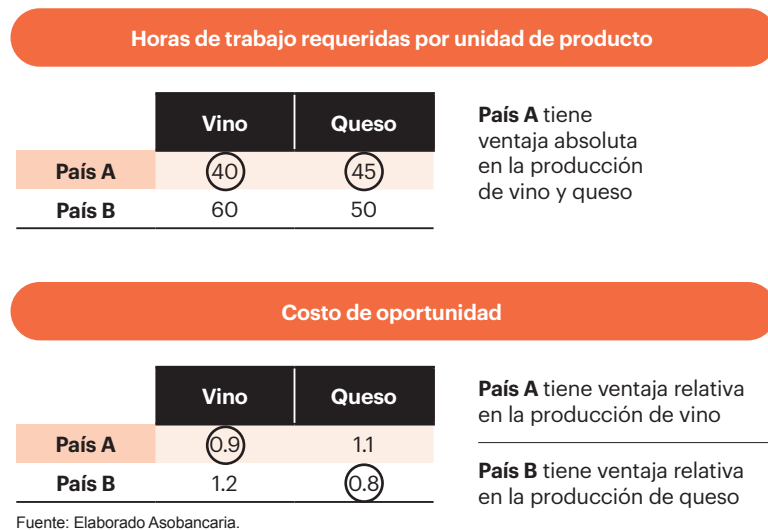
País B tiene ventaja absoluta en la producción de chocolate

Fuente: Elaborado Asobancaria.

Ventaja comparativa

Capacidad de un país de producir algún bien con menores costos de oportunidad relativa al resto del mundo. De acuerdo con David Ricardo, un país sin una ventaja absoluta en ningún bien aún puede aprovechar los beneficios derivados del comercio exterior si se especializa en los bienes en los cuales tiene una ventaja comparativa. La figura 227 representa un ejemplo de ventaja comparativa.

Figura 227
Ventaja comparativa



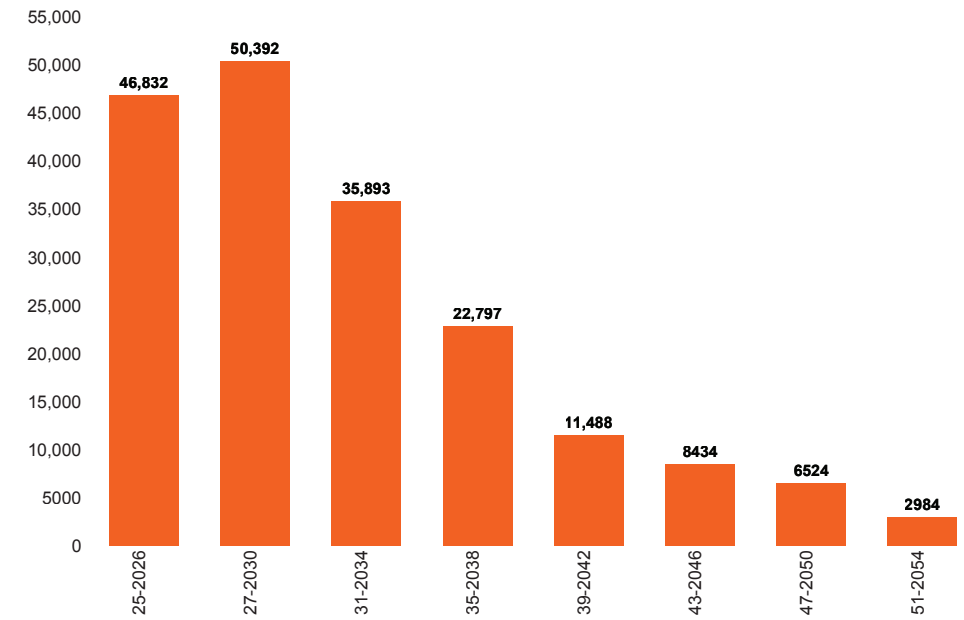
Venture capital

También conocido como capital de riesgo, identifica los recursos destinados a financiar empresas de reciente creación y frecuentemente asociadas al sector de tecnología, las cuales, a su vez, tienen alto potencial de crecimiento. Sin embargo, debido a que estas empresas se caracterizan por estar en las primeras etapas de vida, el acceso a las fuentes de financiación resulta ser más restringido frente a empresas más maduras y, por lo tanto, buscan financiarse con capital de riesgo.

Vigencias futuras

Autorización para asumir compromisos financieros que se verán reflejados en futuros presupuestos, si bien no necesariamente en la versión vigente. Una vigencia futura debe aprobarse por el CONFIS para incorporarse dentro del presupuesto.

Figura 228
Vigencias futuras del Gobierno nacional hasta 2054



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos Asobancaria.

Vivienda VIP

Grupo de viviendas que, por sus características, se cataloga como un subconjunto del segmento de vivienda VIS. Esta agrupación se distingue principalmente porque su valor máximo es de 70 SMMLV.

Vivienda VIS

Inmueble que, debido a sus particularidades físicas, permite su habitabilidad, y su valor máximo es de 135 SMMLV.

Volatilidad de precio

Medida de oscilación del precio de un bien o servicio con relación

a un valor de referencia. Cuanto más grandes y frecuentes sean los aumentos o las disminuciones de los precios en un periodo definido de tiempo, existe mayor volatilidad. Las situaciones de mayor volatilidad en los precios están asociadas a incentivos para que inversionistas entren en el mercado a especular.

Volumen de negociación

Valor total en dinero de todas las transacciones realizadas con un mismo título durante determinado periodo. Un volumen de negociación alto (bajo) señala una mayor (menor) liquidez de un activo financiero.

w-z

World Economic Forum (WEF)

Creado en 1971, es una organización internacional que convoca a líderes de diferentes sectores, incluyendo negocios, política y academia, para discutir y colaborar en temas económicos y sociales globales. Su objetivo es ofrecer orientación y estrategias para enfrentar desafíos mundiales y promover un desarrollo sostenible y equitativo en todo el mundo.

World Federation of Exchanges (WFE)

Organización que reúne a bolsas de valores y mercados financieros de todo el mundo. Su objetivo es promover la cooperación entre estos mercados, compartir buenas prácticas, y representar sus intereses a nivel global.

Zona de libre comercio

Establecimiento de un régimen comercial para un grupo de regiones o países en donde se eliminan las barreras arancelarias y no arancelarias, con el fin de impulsar no solo el comercio, sino también la competitividad de las empresas y, por esta vía, el crecimiento económico. La política arancelaria en las zonas de libre comercio puede armonizarse a tal punto que pueden adoptarse tratamientos diferenciados entre los miembros de la zona y los que no lo son.

Zona franca

Área dentro del territorio nacional que se encuentra geográficamente delimitada, en la cual se desarrollan actividades industriales con ciertos beneficios tributarios y aduaneros.

Zona monetaria

Aglomeración de países que, debido a sus relaciones económicas frecuentes, acuerdan mantener una paridad fija entre sus monedas o, incluso, crear una para ser utilizada por todos los países miembro. Los beneficios de la zona monetaria dependerán del grado de integración que mantengan las economías que la conforman. Sin embargo, dada la eficiencia monetaria que se deriva de la moneda única, el beneficio más importante se asocia a la eliminación de costes de transacción, como comisiones bancarias, trámites administrativos y tiempo. Cuanto más integradas se encuentren las economías miembros; es decir, cuanto más numerosos sean los flujos de bienes y servicios y factores productivos, mayores van a ser las ganancias percibidas por el acuerdo. No obstante, la unión implica unos costes, como la renuncia al tipo de cambio y a la política monetaria como estabilizadores de la producción y el empleo. Nuevamente, los efectos de los costes se asocian al grado de integración.

PÁGINA	ACRÓNIMO	DEFINICIÓN
17	AUM	Activos bajo administración
17	APNR	Activos Ponderados por Nivel de Riesgo Crediticio
18	AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías
19	ANH	Agencia Nacional de Hidrocarburos
21	Sg	Ahorro del Gobierno
21	S	Ahorro nacional
21	Sp	Ahorro privado
25	ALI	Anif Leading Index
31	ANIF	Asociación Nacional de Instituciones Financieras
32	IVR	Audiorespuesta
34	ACH	Automated Clearing House
40	BPNE	Balance primario neto estructural
47	BID	Banco Interamericano de Desarrollo
48	BIS	Bank for International Settlements
51	BPA	Beneficio por acción
56	BVC	Bolsa de Valores de Colombia
60	BEI	Break Even Inflation
61	BEP	Break Even Price
67	ATM	Automated Teller Machine - Cajero automático
69	CRCC	Cámara de Riesgo Central de Contraparte
70	CAPEX	Capital Expenditures
70	CAPM	Capital Asset Pricing Model
71	CAE	Carga anual equivalente
78	CDAT	Certificado de Depósito de Ahorro a Término
78	CDT	Certificado de Depósito a Término
82	CS	Coeficiente de sacrificio
83	COLCAP	Colombian Stock Price Index
83	COLEQTY	Índice que agrupa las 40 acciones con mayor liquidez del mercado de renta variable en Colombia
83	COLGAAP	Colombian Generally Accepted Accounting Principles
84	COLIR	Índice de categoría ESG para el mercado colombiano
84	COLSC	Índice que compara las 15 empresas más pequeñas en capitalización bursátil que hacen parte del COLEQTY
84	CFC	Compañía de financiamiento comercial
84	CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
84	CARF	Comité Autónomo de la Regla Fiscal
84	BCBS	Comité de Supervisión Bancaria de Basilea
88	CONFIS	Consejo Superior de Política Fiscal de Colombia
95	CAT	Costo anual total
99	CDS	Credit default swap
102	CUIF	Catálogo único de información financiera
111	POS	Point of sale
115	DANE	Departamento Administrativo Nacional de Estadística
115	DNP	Departamento Nacional de Planeación
116	DCV	Depósito Centralizado de Valores
116	DTCC	Depository Trust and Clearing Corporation
117	DEG	Derechos especiales de giro
131	DM	Duración modificada
137	EBIT	Earnings before interest and taxes
137	EBITDA	Earnings before interest taxes depreciation amortization
141	EMBI	Emerging Markets Bonds Index
144	ESG	Environmental, Social, and Governance
149	ETF	Exchange Traded Fund
158	FIAB	Federación Iberoamericana de Bolsa y Mercados de Valores

PÁGINA	ACRÓNIMO	DEFINICIÓN
158	FIAP	Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones
159	Fenalco	Federación Nacional de Comerciantes Empresarios
160	Fintech	Financial Technology
160	FDN	Financiera de Desarrollo Nacional
160	Findeter	Financiera de Desarrollo Territorial S.A
161	FOGACOOP	"Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas
161	FOGAFIN	Fondo de Garantía de las Instituciones Financieras
161	FIG	Fondo de inversión colectiva
162	FONADE	Fondo Financiero de Proyectos de Desarrollo
162	FMI	Fondo Monetario Internacional
162	FNG	Fondo Nacional de Garantías
162	FNA	Fondo Nacional del Ahorro
163	FINAGRO	Fondo para el financiamiento del sector agropecuario
163	FRA	Forward Rate Agreement
164	FT	Fuerza de trabajo
164	FTP	Fuerza de trabajo potencial
169	GEIH	Gran Encuesta Integrada de Hogares
169	GEF	Global Environment Facility
171	GMF	Gravamen a los movimientos financieros
187	IVA	Impuesto al valor agregado
191	IBR	Indicador Bancario de Referencia
192	ICCT	Indicador de calidad de cartera tradicional
193	ICAC	Indicador de calidad por altura de la cosecha
193	ICCC	Indicador de calidad por calificación
194	ICCM	Indicador de calidad por morosidad
197	BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
197	IAB	Índice de Alerta Bancaria
198	ICC	Índice de Confianza del Consumidor
198	IDH	Índice de Desarrollo Humano
200	IHH	Índice de Herfindahl Hirschman
201	IPC	Índice de Precios al Consumidor
202	IPPF	Índice de Precios de Productos Financieros
202	ISE	Índice de Seguimiento a la Economía
203	ITCR	Índice de Tasa de Cambio Real
204	IGBC	Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia
208	IBC	Ingreso base de cotización
211	IOE	Institución oficial especial
211	ICETEX	Instituto Colombiano de Crédito Educativo y Estudios Técnicos en el Exterior
212	IFRS	International Financial Reporting Standards
212	IOSCO	International Organization of Securities Commissions
214	IED	Inversión extranjera directa
229	LOLR	Lender of Last Resort
241	MILA	Mercado integrado latinoamericano
253	NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotation
254	NFC	Near Field Communication
255	NBI	Necesidades básicas insatisfechas
256	NDF	Non-delivery forward
257	NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
263	ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
264	OPA	Oferta pública de adquisición
268	OMA	Operaciones de Mercado Abierto
269	OPEX	Operational expenditures
269	OMC	Organización Mundial del Comercio

PÁGINA	ACRÓNIMO	DEFINICIÓN
269	ONG	Organización no Gubernamental
269	OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
278	PBA	Patrimonio básico adicional
281	PUC	Plan Único de Cuentas
281	DS	Población desocupada
281	PEA	Población económicamente activa
281	PET	Población en edad de trabajar
282	PFFT	Población fuera de la fuerza de trabajo
282	OC	Población ocupada
282	PT	Población total
288	PII	Posición de inversión internacional
289	P/VC	Precio a valor contable
291	PER	Price Earning Ratio
292	PIB	Producto Interno Bruto
293	PNB	Producto Nacional Bruto
311	RLG	Renta líquida gravable
312	ROA	Rentabilidad sobre activos
313	ROE	Rentabilidad sobre patrimonio
328	SEN	Sistema Electrónico de Negociación
329	SARLAFT	Sistema de administración de riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo
329	SARL	Sistema de administración de riesgo de liquidez
329	SARM	Sistema de administración de riesgo de mercado
330	SARO	Sistema de administración de riesgo operativo
330	SARC	Sistema de administración de riesgo crediticio
331	SGP	Sistema general de participaciones
333	SPBV	Sistema de pago de bajo valor
334	SEDPE	Sociedad especializada en depósitos y pagos electrónicos
336	SONIA	Sterling Overnight Index Average
337	SIH	Subocupación por insuficiencia de horas
339	SSE	Sustainable Stock Exchange Initiative
346	TCSO	Tasa combinada de subocupación y desempleo
347	TCRM	Tasa de cambio real multilateral
349	NAIRU	Tasa de desempleo no aceleradora de la inflación
349	TD	Tasa de desocupación
350	TIIE	Tasa de interés interbancaria de equilibrio
351	TO	Tasa de Ocupación
352	DTF	Tasa de referencia para Depósitos a Término Fijo
352	TS	Tasa de subocupación
354	TGP	Tasa Global de Participación
355	TIB	Tasa interbancaria
355	TIR	Tasa interna de retorno
356	LIBOR	London Interbank Offered Rate
358	TRM	Tasa representativa de mercado
359	SOFR	Secured Overnight Financing Rate
363	TDA	Títulos de desarrollo agropecuario
363	TIDIS	Títulos de devolución de impuestos
363	TRD	Títulos de reducción de deuda
364	TTV	Transferencia temporal de valores
365	TLC	Tratado de Libre Comercio
371	URF	Unidad de Regulación Financiera
372	UVR	Unidad de Valor Real
378	VPN	Valor presente neto
389	WEF	World Economic Forum
389	WFE	World Federation of Exchange

Figura 1.
Cantidad absoluta de billetes en circulación según su familia (2016 – 2023).

Figura 2.
Cantidad relativa de billetes en circulación según su familia (2016 – 2023).

Figura 3.
Precios de las acciones de Bancolombia preferencial y Ecopetrol (2019 – 2024).

Figura 4.
Activos bajo administración de las sociedades fiduciarias por tipología en Colombia.

Figura 5.
Grados de calificación de agencias crediticias del mundo.

Figura 6.
Agregados monetarios en Colombia (2019 – 2023).

Figura 7.
Relación ahorro inversión.

Figura 8.
Tasa de ahorro nacional en Colombia (1980 – 2023).

Figura 9.
Paradoja del ahorro.

Figura 10.
Servicio de la deuda externa en Colombia (2000 – 2023).

Figura 11. A anualidad.

Figura 12.
Índice del grado de apertura en Colombia (1960 – 2023).

Figura 13.
Tipo de cambio peso/dólar (2014 - 2024).

Figura 14.
Índice de tasa de cambio real para Colombia (2003 – 2024).

Figura 15.
Apropiaciones Presupuesto General de la Nación -PGN.

Figura 16.
Recaudo tributario en Colombia (1990 – 2024).

Figura 17.
Operaciones monetarias y no monetarias mensuales por el canal de audiorespuesta en Colombia (2023 - 2024).

Figura 18.
Serie simulada como proceso AR (1).

Figura 19.
Autocorrelación serial.

Figura 20. Balance fiscal.

Figura 21.
Balance fiscal del GNC en Colombia (2010 – 2023).

Figura 22.
Diferencias entre balanza comercial y balanza cambiaria.

Figura 23.
Balanza comercial de Colombia (2000 – 2023).

Figura 24.
Balanza de pagos en Colombia.

Figura 25.
Operaciones por el canal de banca móvil en Colombia (2023.01 – 2024.03).

Figura 26.
Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de internet en Colombia (2009 - 2017).

Figura 27.
Instrumentos de política monetaria del banco central.

Figura 28.
Operaciones monetarias y no monetarias Balance general

del Banco de la República en miles de millones de pesos (2022 - 2023).

Figura 29.
Bandas de Bollinger.

Figura 30.
Tipos de barreras comerciales.

Figura 31.
Variación anual de la base monetaria en Colombia (2000 - 2024).

Figura 32.
Composición de la oferta y la base monetaria.

Figura 33.
Demanda de un bien Giffen.

Figura 34.
Demanda de un bien inferior cuando cambia la renta.

Figura 35.
Tipología de bienes según rivalidad y exclusividad.

Figura 36.
Demanda de dos bienes sustitutos.

Figura 37.
Inflación anual de bienes transables en Colombia (2000 – 2024).

Figura 38.
Demanda de dos bienes complementarios.

Figura 39. Bono.

Figura 40.
Bono cero cupón.

Figura 41.
Curvas cero cupón de Colombia (2003 – 2017).

Figura 42.
Rendimiento anual del bono yankee 2024 de Colombia (2020 – 2024).

Figura 43.

Inflación esperada de los títulos en el periodo (2019-2024).

Figura 44.

Brecha del producto como porcentaje del PIB, Colombia.

Figura 45.

Participación del BRICS en el PIB mundial (1992 - 2024).

Figura 46.

Operaciones por el canal de cajero automático en Colombia (2023.03 - 2024.04).

Figura 47.

Caminata aleatoria.

Figura 48.

Evolución de la cartera bruta del sector bancario en Colombia (1995 - 2023).

Figura 49.

Composición de la cartera comercial en Colombia (marzo de 2024).

Figura 50.

Composición de la cartera de consumo en Colombia (marzo de 2024).

Figura 51.

Composición de la cartera de microcrédito en Colombia (marzo de 2024).

Figura 52.

Composición de la cartera de vivienda en Colombia (marzo de 2024).

Figura 53.

Cartera vencida en Colombia (2024).

Figura 54.

Tasa de interés efectiva anual de los CDT a 180 días en Colombia (2002 - 2024).

Figura 55.

Peso de los fondos de cesantía según el número

de afiliados en Colombia (marzo de 2024).

Figura 56.

Coefficiente de Gini del ingreso para Colombia.

Figura 57.

Índice Colcap (2019 - 2024).

Figura 58.

Índice Global de Competitividad para Colombia (2019).

Figura 59.

Compromisos presupuestales en Colombia (2005 - 2023).

Figura 60.

Condición de paridad cubierta de tasas de interés.

Figura 61.

Consenso de Washington.

Figura 62.

Componentes del consumo privado en Colombia (2010 - 2023).

Figura 63.

Comportamiento del ciclo de provisiones y el ciclo de provisiones contracíclicas (2016-2024).

Figura 64.

Convergencia absoluta.

Figura 65.

Convergencia condicionada.

Figura 66.

Operaciones por el canal de corresponsal bancario en Colombia (2023.01 - 2024.03).

Figura 67.

Costo Laboral Unitario.

Figura 68.

Costo marginal.

Figura 69.

Costo medio.

Figura 70.

CDS de Colombia a cuatro años (2021 - 2024).

Figura 71.

Cuenta de capital en Colombia (2005 - 2023).

Figura 72.

Costo de cuota de manejo.

Figura 73.

Curva de aprendizaje.

Figura 74.

Curva de demanda.

Figura 75.

Curva de Kuznets.

Figura 76.

Curva de Phillips para Colombia (1980 - 2023).

Figura 77.

Curva de Phillips.

Figura 78.

Operaciones por el canal de datáfono en Colombia (01.2023 - 03.2024).

Figura 79.

Balance primario del GNC de Colombia (2003 - 2023).

Figura 80.

Déficit gemelos.

Figura 81.

Cotización de los DEG.

Figura 82.

Total de desembolsos en Colombia (2003 - 2023).

Figura 83.

Clasificación económica de la población.

Figura 84.

Deuda bruta del Gobierno Nacional Central, Colombia (% del PIB).

Figura 85.

Deuda externa en Colombia (2000-2023).

Figura 86.

Deuda interna del GNC de Colombia (1999-2023).

Figura 87.

Deuda neta del Gobierno Nacional Central, Colombia (% PIB).

Figura 88.

Saldo y composición de la deuda del GNC en Colombia (1990-2023).

Figura 90.

Diagrama de caja de la deuda bruta del Gobierno General para América Latina (2020-2022).

Figura 91.

Relación entre crecimiento y empleo para 89 países (2023).

Figura 92.

Distribución normal.

Figura 93.

Dot plot con las opiniones de los miembros de la junta de gobernadores de la FED sobre la postura de política monetaria óptima al cierre de año entre 2023 y 2025.

Figura 94.

Índice Dow Jones en unidades (2000-2024).

Figura 95.

Índice DXY (2000-2024).

Figura 96.

Economía de escala.

Figura 97.

Crecimiento real del efectivo en Colombia (2006-2024).

Figura 98.

Eficiencia administrativa del sistema bancario en Colombia (2002-2024).

Figura 99.

EMBI para Colombia (2014-2024).

Figura 100.

Enfermedad holandesa.

Figura 101. Exportaciones en el periodo de auge de materias primas en Colombia.

Figura 102.

Estado estacionario.

Figura 103.

Tasa de inflación y desempleo de Brasil (2013-2016).

Figura 104.

Expectativas adaptativas .

Figura 105.

Expectativas racionales.

Figura 106.

Variación anual de las exportaciones colombianas (2010-2024).

Figura 107.

Fan chart de la tasa de desempleo en Colombia.

Figura 108.

Tasa de interés efectiva de la FED (2010-2024).

Figura 109.

Agentes involucrados en un fideicomiso.

Figura 110.

Participación según valor del fondo de las sociedades administradoras de pensiones en Colombia (corte de marzo de 2024).

Figura 111.

Curva FRA.

Figura 112.

Frontera de posibilidades de producción.

Figura 113.

Credit ratings over time.

Figura 114.

Inflación de Venezuela (2008-2023).

Figura 115.

Histéresis.

Figura 116.

Histograma con datos simulados de una distribución normal.

Figura 117.

Variación anual de las importaciones en Colombia (2010-2024).

Figura 118.

Recaudo tributario en Colombia por tipo de impuesto (2020-2024).

Figura 119.

Recaudo por IVA en Colombia (2006-2023).

Figura 120.

Impuesto progresivo, proporcional y regresivo.

Figura 121.

Respuesta de los TES de cinco años ante un incremento del 1% en la tasa de interés efectiva de la FED.

Figura 122.

Componentes cuantitativos y cualitativos de la inclusión financiera.

Figura 123.

Indexación.

Figura 124.

Indicador de bancarización (2007-2022).

Figura 125.

Indicador de calidad de cartera tradicional en Colombia (2014-2024).

Figura 126.

Indicador de calidad de cartera por calificación en Colombia (2014-2024).

Figura 127.

Indicador de calidad de cartera por morosidad en Colombia (2014-2024).

Figura 128.

Indicador de cubrimiento en Colombia (2015-2024).

Figura 129.

Valoración del peso colombiano respecto al dólar estadounidense según el Índice Big Mac.

Figura 130.

Índice de Alerta Bancaria en Colombia (1996-2024).

Figura 131. Índice de Confianza del Consumidor en Colombia (2005-2024).

Figura 132. Índice de Desarrollo Humano 2023.

Figura 133. Índice de Herfindahl Hirschman (IHH).

Figura 134. Ponderaciones de los grupos de gasto en el IPC según el nivel de ingreso en Colombia (2024).

Figura 135. Índice de Precios de Productos Financieros en Colombia (2008-2024).

Figura 136. ISE - variación de la serie desestacionalizada. Colombia (2006-2024).

Figura 137. Índice de Tasa de Cambio Real para Colombia (2003-2024).

Figura 138. Comportamiento del índice VIX en la última década (2006-2024).

Figura 139. Inflación en Colombia (2010-2024).

Figura 140. Inflación básica en Colombia (2011-2023).

Figura 141. Inflación núcleo 20 en Colombia (2014-2024).

Figura 142. Inflación objetivo.

Figura 143. Informalidad laboral en Colombia (2007-2024).

Figura 144
Ingreso disponible.

Figura 145.
Ingreso primario neto como porcentaje del PIB.

Figura 146.

Ingreso secundario neto como porcentaje del PIB.

Figura 147.
Componentes de la formación bruta de capital fijo en Colombia (2015-2023).

Figura 148.
Inversión de cartera en Colombia.

Figura 149.
Inversión Extranjera Directa en Colombia (2010-2024).

Figura 150. Leasing.

Figura 151.
Ley de Okun para Colombia (1995-2023).

Figura 152. Macroeconomía.

Figura 153.
Margen de intermediación financiera en Colombia (2005-2023).

Figura 154. Materias primas.

Figura 155.
Matriz de Contabilidad Social Agregada para Colombia (2005).

Figura 156.
Multiplicador del gasto.

Figura 157.
Índice Nasdaq 100 (2008-2024).

Figura 158.
Índice compuesto Nasdaq (2008-2024).

Figura 159.
Proporción de personas en NBI en Colombia (2018).

Figura 160.
Índice Nikkei (2008-2024).

Figura 161.
Obligaciones presupuestales en Colombia (2005 - 2023).

Figura 162. Oferta monetaria.

Figura 163.
Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de oficina en Colombia.

Figura 164. Opción call.

Figura 165. Opción.

Figura 166. Opción put.

Figura 167.
Operación de Mercado Abierto.

Figura 168.
Paridad de poder adquisitivo.

Figura 169. Pass throug.

Figura 170. Permuta.

Figura 171. Perpetuidad.

Figura 172. PIB potencial Colombia, variación anual %.

Figura 173.
Población en edad de trabajar como proporción de la población total en Colombia (2014 - 2024).

Figura 174. Población ocupada.

Figura 175.
Pirámide poblacional de Colombia a cierre de 2023.

Figura 176.
Pobreza monetaria extrema.

Figura 177. Política cambiaria.

Figura 178. Política comercial.

Figura 179. Política fiscal.

Figura 180. Canales de la política monetaria.

Figura 181.
Posición de Inversión Internacional Colombia, miles de millones de dólares.

Figura 182.

Relación efectivo/M2 en Colombia. Promedio móvil 12 meses.

Figura 183.
Crecimiento real de PIB.

Figura 184.
Profundización financiera.

Figura 185. Q de Tobin.

Figura 186.
Regla de Taylor.

Figura 187.
Características de la regla fiscal.

Figura 188.
Relación de solvencia.

Figura 189. Remesas.

Figura 190.
Funcionamiento de un instrumento de renta fija.

Figura 191. Renta variable.

Figura 192.
ROA del sistema bancario (2002-2023).

Figura 193.
ROE del sistema bancario (2002-2023).

Figura 194.
Renta factorial en Colombia (2005-2023).

Figura 195.
Tasa Repo del Banco de la República.

Figura 196.
Reservas Internacionales Netas (2008-2024).

Figura 197.
Evolución del salario mínimo en Colombia (1989 -2024).

Figura 198.
Sector primario de la economía (2019-2024).

Figura 199.

Sector secundario de la economía (2019-2024).

Figura 200.
Sector terciario de la economía (2019-2024).

Figura 201.
Monto del Sistema General de Participaciones (2019-2024).

Figura 202.
Tasa de subocupación en Colombia en el periodo (2014-2024).

Figura 203.
Swap sobre tasas de interés.

Figura 204.
Tasa combinada de subocupación y desempleo Colombia (2014 -2024).

Figura 205.
Índice de tasa de cambio real de Colombia (2000 -2024).

Figura 206.
Relación de dependencia demográfica de Colombia (1950-2025).

Figura 207. Tasa NAIRU.

Figura 208.
Tasa de desocupación.

Figura 209.
Tasa de ocupación en Colombia (2014 -2024).

Figura 210.
Tasa DTF en porcentaje (2000 - 2024).

Figura 211.
Tasa de subocupación en Colombia (2014 -2024).

Figura 212.
Tasa de usura para créditos ordinarios y de consumo en Colombia (2010 -2024).

Figura 213.

Tasa Global de Participación de Colombia (2001 -2024).

Figura 214.
Tasa Libor (2007 -2024).

Figura 215.
Tasa libre de riesgos de los bonos del tesoro de EE.UU. a 10 años (2017 -2023).

Figura 216.
Tasa prime (2001 -2024).

Figura 217.
Tasa de cambio representativa del mercado.

Figura 218. Tasa SOFR.

Figura 219.
Tendencia del PIB corriente anual de Colombia (2005 -2023).

Figura 220.
Índice de términos de intercambio.

Figura 221.
TES 34 (2014 -2024).

Figura 222.
Tratados de Libre Comercio de Colombia a 21 de febrero del 2023.

Figura 223. Trueque.

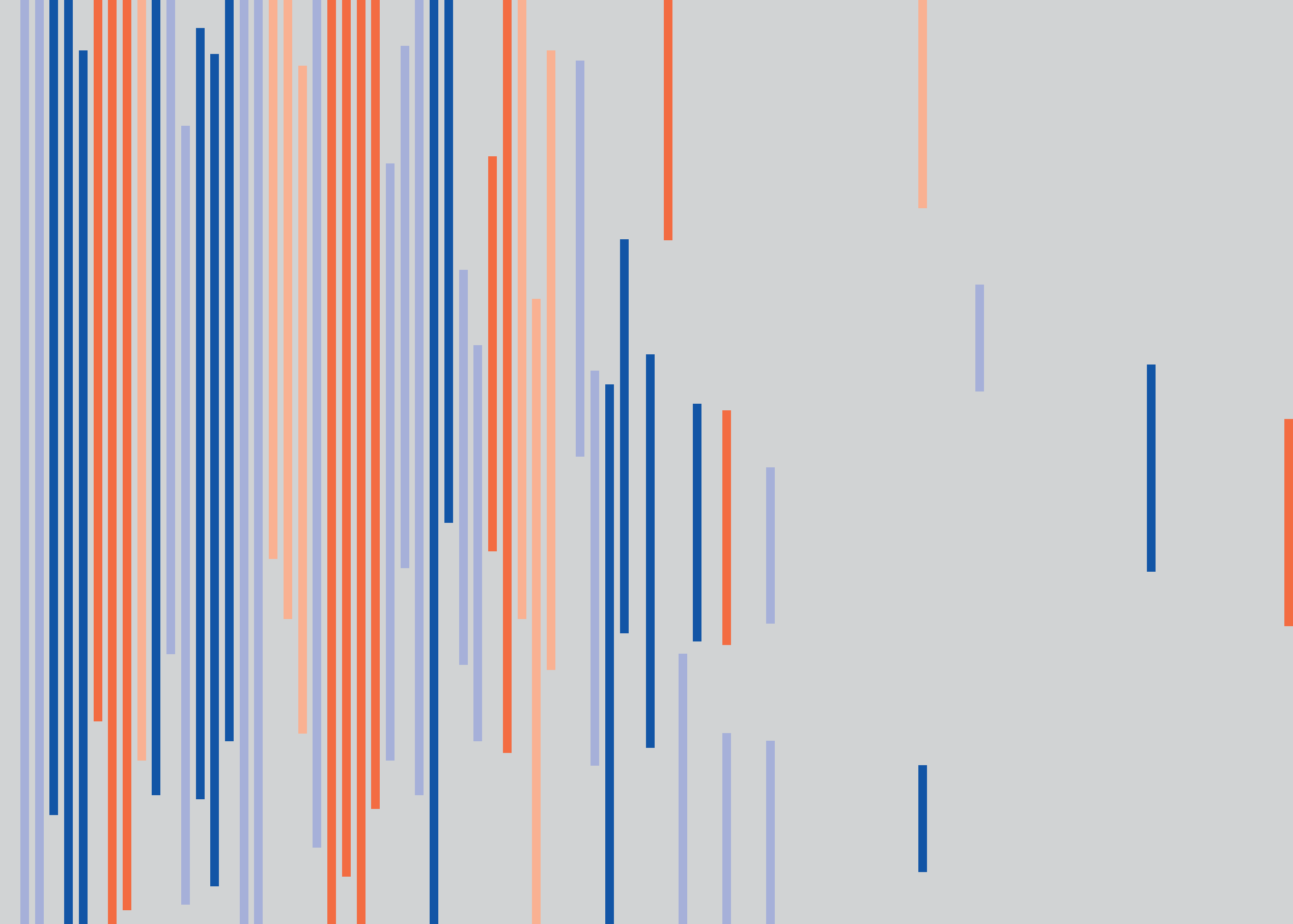
Figura 224.
Pesos colombianos por UVR (2010-2024).

Figura 225.
Datos aleatorios simulados.

Figura 226.
Ventaja absoluta.

Figura 227.
Ventaja comparativa.

Figura 228.
Vigencias futuras del Gobierno nacional hasta 2054.



En economía y finanzas es usual recurrir al uso de términos y expresiones cuyo significado difiere del que corresponde al lenguaje común y a lo que puede encontrarse en un diccionario del idioma castellano. Por ello, resultan particularmente útiles iniciativas como la de este diccionario que, en esta nueva edición ampliada y actualizada, no solo explica de manera concreta los conceptos, sino que los contextualiza e ilustra para el caso colombiano.

**Leonardo Villar Gómez, gerente general
del Banco de la República**

El Diccionario de banca, economía y finanzas, iniciativa de la Asociación Bancaria, es una obra clave para estudiantes, profesionales e interesados en entender conceptos financieros y bancarios. Contribuye a la alfabetización e inclusión financiera de los hispanoparlantes en un mundo globalizado y digital. La obra ofrece definiciones claras sobre economía global, dinámicas de mercado, finanzas corporativas, tipos de activos financieros, banca central y avances digitales como fintech, criptomonedas y banca digital; proporcionando una visión actualizada de las innovaciones en el sector y su impacto en individuos, empresas y países.

**Marta Lucía Ramírez de Rincón
Exvicepresidenta de Colombia**

El sistema financiero no ha sido ajeno a la revolución de la información. Si bien tanto la cantidad de contenidos que se encuentran en los diferentes medios como las fuentes que los generan se han venido incrementando de manera exponencial en los últimos años, resulta paradójico que, en muchos aspectos, su calidad no ha avanzado a la misma velocidad. Este hecho se ha visto reflejado, especialmente, en la comprensión de fenómenos complejos como lo son los de naturaleza económica. En este contexto, esta obra, que llega a su tercera edición, se convierte en una herramienta de obligada revisión en la medida en que presenta una buena cantidad de conceptos económicos y financieros de manera objetiva, amable y aterrizada a la realidad colombiana. Este libro, con seguridad, continuará contribuyendo a enriquecer los debates económicos.

**José Antonio Ocampo Exministro de Hacienda
y excodirector del Banco de la República**