

Conocimiento • Sabiduría • Precisión • Calidad • Información • Dinero • Finanzas • Economía • Sabiduría • Precisión



ASOBANCARIA

Grupo
Semana

DICCIONARIO DE ECONOMÍA

Y

FINANZAS

Aplicaciones al caso colombiano

- JONATHAN MALAGÓN
- CARLOS RUIZ
- GERMÁN MONTOYA

Sabiduría • Precisión • Calidad • Información • Dinero • Economía



DICCIONARIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

Aplicaciones al
caso colombiano

-
- JONATHAN MALAGÓN
 - CARLOS RUIZ
 - GERMÁN MONTOYA

ISBN 978-958-9040-74-4

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.

Asobancaria

Presidente: Santiago Castro

Autores: Jonathan Malagón, Carlos Ruiz y Germán Montoya

Colaboradores: Rogelio Rodríguez, Carlos Velásquez, Christian Palencia, David González y Daniela Gantiva.

Estudio de Contenidos - Grupo Semana

Director: Alejandro Torres Parra

Editor: Nicolás Peña Ardila

Coordinadora editorial: Natalia Perdigón Beltrán

Corrección de estilo : Mónica Silva Saldaña

Director de arte: Andrés Gómez Posada

Diagramación: Leidy Sánchez Jiménez y Ximena Vargas Rusce

Producción y pre prensa: Publicaciones Semana S. A.

Impreso en Colombia

Panamericana, formas e impresos

Printed in Colombia

Agosto de 2018

Conocimiento • Sabiduría • Precisión • Calidad • Información • Dinero • Finanzas • Economía • Sabiduría • Precisión



ASOBANCARIA

Grupo
Semana



Sabiduría • Precisión • Calidad • Información • Dinero • Economía

Sobre los autores

Jonathan Malagón

Economista graduado con honores de la Universidad Nacional de Colombia y administrador de empresas de la London School of Economics. Cuenta con una maestría en Política económica de Columbia University, 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 Tilburg University. Ha sido profesor de las universidades Nacional, Javeriana, CESA, Externado y de los Andes. Es autor de cinco libros, decenas de ensayos académicos y cientos de columnas de opinión en los diarios Portafolio y La República.

Durante cuatro años fue vicepresidente técnico de Asobancaria y a partir del 7 de agosto de 2018 se desempeña como Ministro de Vivienda, Ciudad y Territorio.

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 y consultor del PNUD y de la CAF.

Germán Montoya

Economista de la Universidad Nacional de Colombia, con maestría en Ingeniería financiera de la Universidad de Alcalá, máster en Finanzas corporativas de la Universidad de Barcelona y maestría en Economía de la Universidad de los Andes. Ha sido catedrático de la Universidad de los Andes y columnista de Portafolio.

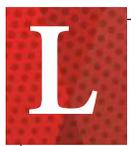
Actualmente es el director económico de Asobancaria. Previamente fue economista jefe de Telefónica, investigador de ANIF y consultor del DNP.

Carlos Ruiz

Economista graduado con honores de la Universidad Nacional de Colombia. Cuenta con una maestría en Política económica de Columbia University, una maestría en Economía de la Universidad Nacional de Colombia, un máster en Finanzas de la Universidad de Barcelona y un máster en Banca de la Universidad Carlos III de Madrid.

Es el jefe de estudios macroeconómicos de Asobancaria. Antes fue analista económico de Fedesarrollo, asesor del Ministerio TIC y consultor del PNUD, la Federación de Cafeteros y Telefónica.

Presentación



La reciente revolución digital, la globalización y la transición productiva que experimenta el mundo han transformado por completo las capacidades requeridas por un país para ser competitivo. Dentro de los recursos más importantes para este propósito se encuentra, desde luego, la información de calidad, la cual permite una adecuada comprensión de fenómenos complejos, muchos de estos asociados a temas económicos y financieros. En este sentido, nuestro país se encuentra inmerso en una interesante paradoja, pues si bien abundan reportes de primer nivel asociados con estos temas, también se observan continuos errores conceptuales en la discusión pública relacionados con un mal uso del lenguaje técnico.

En este contexto, Asobancaria y el Grupo Semana le apuestan a mejorar la calidad de la información económica y financiera a través del diccionario que usted tiene en sus manos, un nuevo referente de consulta que no solo describe claramente más de 600 conceptos en el campo económico y financiero, sino que también los contextualiza, en su mayoría, al caso colombiano. La redacción, los contenidos gráficos, las referencias cruzadas y las aplicaciones a nuestro país, lo convierten en una herramienta de referencia didáctica y amable, tanto para los académicos, profesionales y estudiantes de estas disciplinas, como para la sociedad en general.

Hacer frente a los numerosos desafíos que presenta nuestro país en materia de superación de pobreza, formalización laboral y competitividad, requiere políticas públicas adecuadas, así como sofisticación de los debates económicos que se dan en la esfera pública, ya sea en el Congreso, los medios de comunicación o en foros especializados. Este libro constituye, en este contexto, una poderosa herramienta para aclarar y enriquecer conceptos que, sin duda, contribuyen a mejorar la calidad de estas discusiones, además de forjar conocimiento y favorecer la construcción de nación y de mecanismos que inciden en la vida de los hogares colombianos.

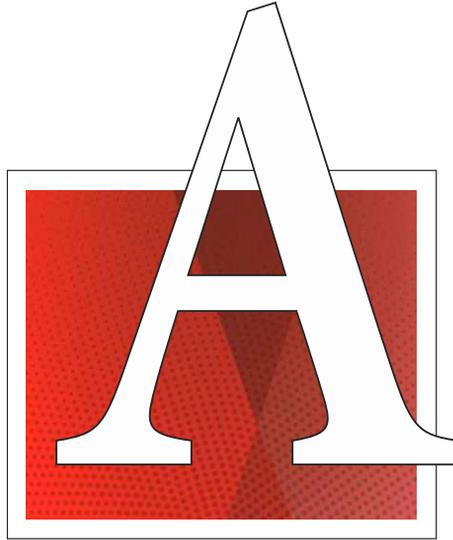
Esperamos entonces que, con este diccionario, se fortalezcan las capacidades para comprender la información económica y financiera, hecho que representa un valioso aporte para la toma de decisiones por parte de las empresas, el Gobierno, los hogares e, incluso, para ejercer un mejor control político en un país que crece, y cuyas aspiraciones lo han llevado a ser un modelo de desarrollo y estabilidad en la región. Estamos convencidos de que la generación de contenidos educativos de calidad favorece un óptimo manejo de las finanzas personales y se refleja, de forma agregada, en una economía más sólida y sostenible. Esperamos que disfruten y saquen el máximo provecho de su contenido.

Santiago Castro

Presidente Asobancaria

Carlos Rodríguez

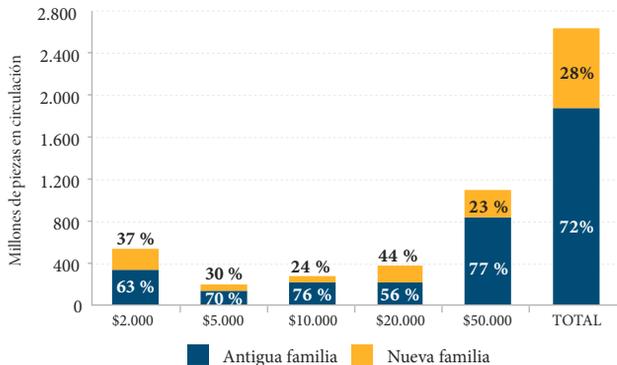
Director Revista Dinero



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.

Figura 1. Composición entre la antigua y la nueva familia del peso colombiano (febrero de 2018).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

En Colombia, por ejemplo, se estima que la duración de los billetes se encuentra entre 1,5 y 3 años, dependiendo de la denominación. A comienzos de 2018 había cerca de 2.633 millones de billetes en circulación, en su mayoría de \$50.000 (1.090 millones de piezas) y de \$2.000 (531 millones de piezas). Con el proceso de reemplazo hacia una nueva familia de billetes y la abrasión esperada para la antigua familia, se espera que, en Colombia, a partir del año 2020, solo circulen billetes correspondientes a la nueva familia. La figura 1 muestra la composición de billetes en circulación en febrero de 2018.

Acción

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. Las acciones son títulos de *renta variable*, ya que su retorno dependerá, en buena medida, de los resultados financieros de la empresa.

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 petróleos más grande del país, de carácter público. Cada una tiene un peso relativo cercano al 13 % dentro del índice accionario colombiano COLCAP. En la figura 2 se ilustra la evolución de los precios de las acciones de Bancolombia y Ecopetrol desde 2013 a 2017.

Figura 2. Precios de las acciones de Bancolombia y Ecopetrol (2013-2017).



Fuente: Bolsa Valores de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Acreedor



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. 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 de 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.

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. La figura 3 ilustra los distintos niveles e interpretación de las calificaciones para las tres principales agencias crediticias del mundo.

Figura 3. Grados de calificaciones de agencias crediticias.

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	Substantial 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. Elaboración: Asobancaria.

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 4 muestra el monto de los agregados monetarios en Colombia.

Figura 4. Agregados monetarios en Colombia (2015-2017).

*Cifras en millones de pesos

Agregados monetarios en Colombia			
	M1	M2	M3
2015	90.711	356.228	389.460
2016	94.238	393.733	427.517
2017	95.311	416.055	453.628

Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

Ahorro

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

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-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:

$$Y = C + I + G$$

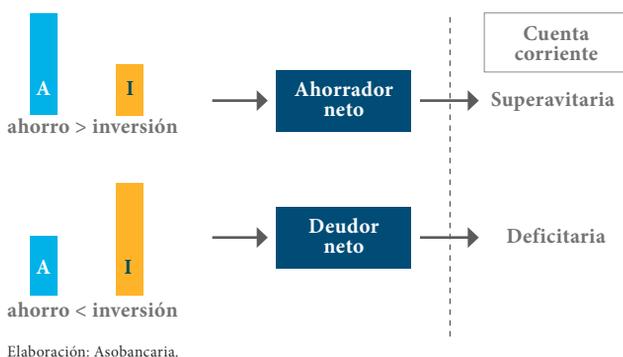
Donde Y es el ingreso total, C es el consumo, I es la inversión, y G es el gasto público. Si a ambos lados se restan los impuestos y se reorganiza la identidad, se tiene que:

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

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

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 5 esquematiza la relación ahorro-inversión.

Figura 5. Relación ahorro-inversión.



Ahorro nacional (S)

A

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 privado, 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 con leves retrocesos en los últimos años. La figura 6 muestra la evolución de la tasa de ahorro en Colombia.

Figura 6. Tasa de ahorro nacional en Colombia (1980-2017).



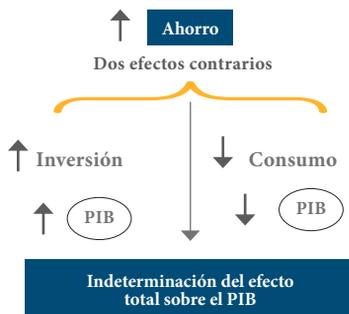
Fuente: FMI. Elaboración: Asobancaria.

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. He ahí la paradoja, la cual es respondida 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 7 muestra esta indeterminación.

Figura 7. Paradoja del ahorro.



Elaboración: 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: $Sp = (Y - T) - C$, donde Sp 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*.

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 dos 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, mientras que el segundo se presentó entre los años 2010 y 2012, previo a la reducción de los precios internacionales de las materias primas.

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

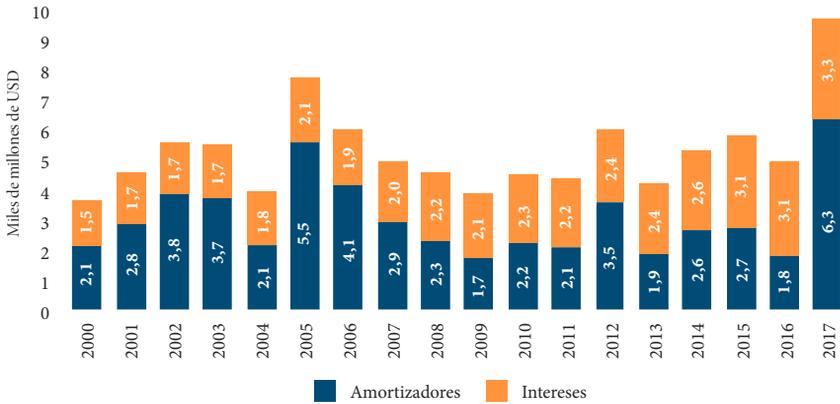
Cantidad de meses o días transcurridos después del vencimiento de una obligación impagada. Véase *cartera vencida*.

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 8 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 9,6 miles de millones de dólares en 2017. La composición de este valor fue 65 % amortizaciones a la deuda, las cuales crecieron un 247 % de 2016 a 2017, y 35 % fue pago de intereses.

Figura 8. Servicio de la deuda externa de largo plazo en Colombia (2000-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

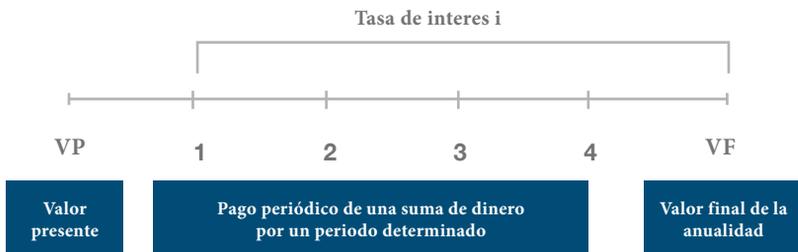
Anif Leading Index (ALI)

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 (no necesariamente en periodos anuales). Si bien los montos suelen ser de la misma cuantía, el valor de la anualidad puede crecer o decrecer en el tiempo. La figura 9 ilustra los componentes de una anualidad.

Figura 9. Anualidad.



Elaboración: Asobancaria.

Año fiscal



Es el periodo en el que los gobiernos y las empresas establecen su contabilidad y presupuestos, con el fin de, además, 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 10 muestra la evolución del índice de apertura en Colombia.

Figura 10. Índice del grado de apertura en Colombia (1960-2016).



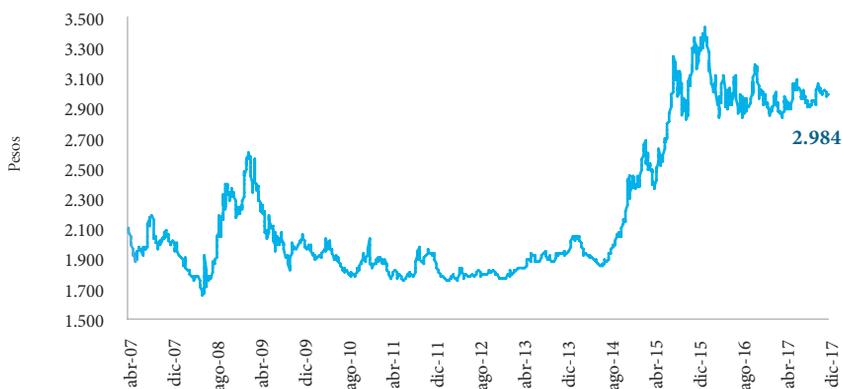
Fuente: Banco Mundial. Elaboración Asobancaria.

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 abril de 2008 a abril de 2018, la tasa de cambio nominal en Colombia pasó de 1.795 a 2.766 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 28,7 %, o una *depreciación* nominal del peso, tal como lo representa la figura 11.

Figura 11. Tipo de cambio peso/dólar (2006-2017). Véase TRM.



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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 $\frac{P^*}{P}$, 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 12, 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 12. Índice de tasa de cambio real para Colombia (2003-2017). Véase *ITCR*.



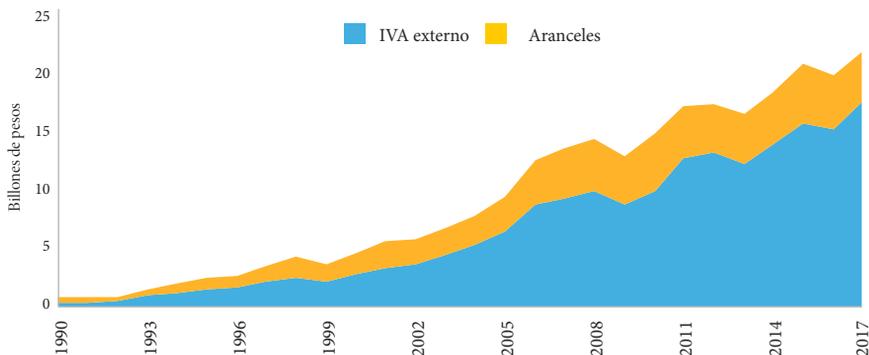
Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

Arancel

Impuesto sobre los bienes importados. Forma parte del conjunto de instrumentos de política comercial usado 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 2017, se recaudaron 21,41 billones de pesos en impuestos externos, provenientes del IVA externo (17,15 billones de pesos) y de aranceles (4,26 billones de pesos). El recaudo tributario externo de Colombia ha venido creciendo de manera sostenida, tal como lo muestra la figura 13.

Figura 13. Recaudo tributario externo en Colombia (1990-2017).



Fuente: DIAN. Elaboración: Asobancaria.

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, tendiendo 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.

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)

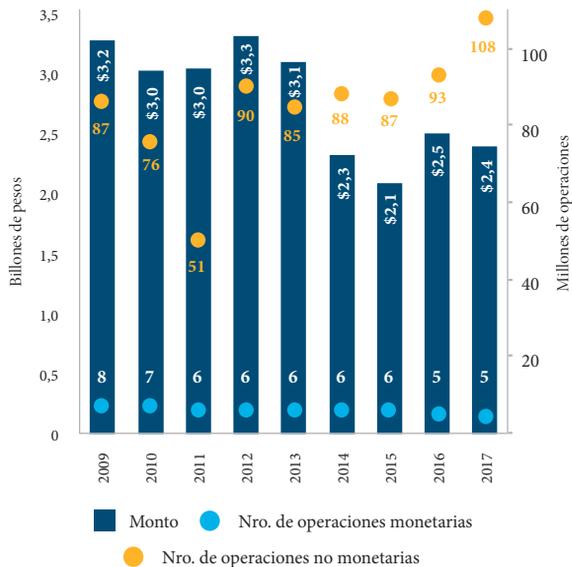
Centro de estudios económicos creado en 1974 con el objetivo de defender la economía privada y la buena política económica. Sus principales actividades son: la investigación, el desarrollo de estudios, la divulgación de documentos y la publicación de ideas y propuestas a través de sus canales de comunicación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

Audiorrespuesta (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.

Tal como lo muestra la figura 14, durante 2017, se realizaron en Colombia 5 millones de operaciones monetarias y 108 millones de operaciones no monetarias (consultas

Figura 14. Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de audiorrespuesta en Colombia (2009-2017)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

de saldo) mediante el canal de audiorrespuesta. Las operaciones monetarias ascendieron a un valor superior a los 2 billones de pesos; esto representó un decrecimiento en valor del 4 % anual, situación reflejada también en el número de operaciones monetarias que disminuyó un 8,5 % frente al año inmediatamente anterior. Las operaciones no monetarias crecieron un 15,7 % anual. Del total de operaciones bancarias realizadas en 2017, el canal de audiorrespuesta representa el 0,2 % del número de operaciones monetarias y menos del 0,1 % del valor de estas; además, representa el 3,9 % del número de operaciones no monetarias.

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.

Automated Clearing House (ACH)

Es una Cámara de Compensación Automatizada que permite el cruce de fondos a las entidades financieras a través de transacciones electrónicas por concepto de pagos y transferencias entre distintas entidades. 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.

En Colombia, mediante el canal ACH de los bancos, se realizaron 112

Figura 15. Operaciones monetarias por el canal ACH en Colombia (2009-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Elaboración: Asobancaria.

millones de operaciones monetarias por un valor superior a los 1.000 billones de pesos en 2017. Este canal representa el 4 % del número de operaciones monetarias y cerca del 15 % del valor de estas.

Autorregulador del Mercado de Valores (AMV)

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

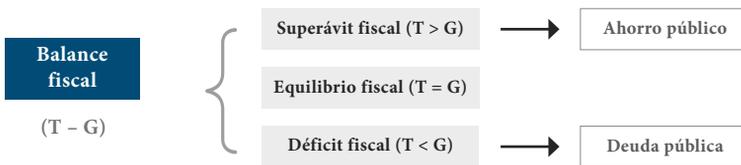
Característica de las preferencias de algunos individuos, determinada por su disposición a pagar para tener un resultado seguro en comparación con uno riesgoso, así el valor esperado de ambos pagos sea el mismo. Este concepto, ampliamente estudiado en microeconomía, describe a las personas que prefieren 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 aversas al riesgo.



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 16.

Figura 16. 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 17. Balance fiscal del GNC en Colombia (1997-2016).

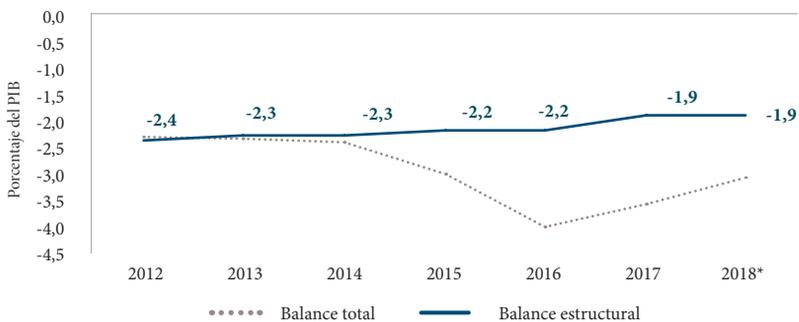


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Elaboración: Asobancaria.
*Cifras preliminares.

Balance fiscal estructural

Diferencia entre el ingreso estructural y el gasto estructural del Gobierno Nacional Central. Equivale a tomar el *balance fiscal* y descontarle los efectos del ciclo económico y, en el caso de Colombia, también aquellos derivados de la actividad minero-energética, entre otros efectos similares. La figura 18 muestra el balance estructural del GNC en Colombia.

Figura 18. Balance estructural del GNC en Colombia (2012-2018).



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Elaboración: Asobancaria.
*Cifras preliminares.

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 a la *balance fiscal* más la suma por el pago de intereses.

B

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*.

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 19. Diferencias entre balanza comercial y balanza cambiaria.

	Critero 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.

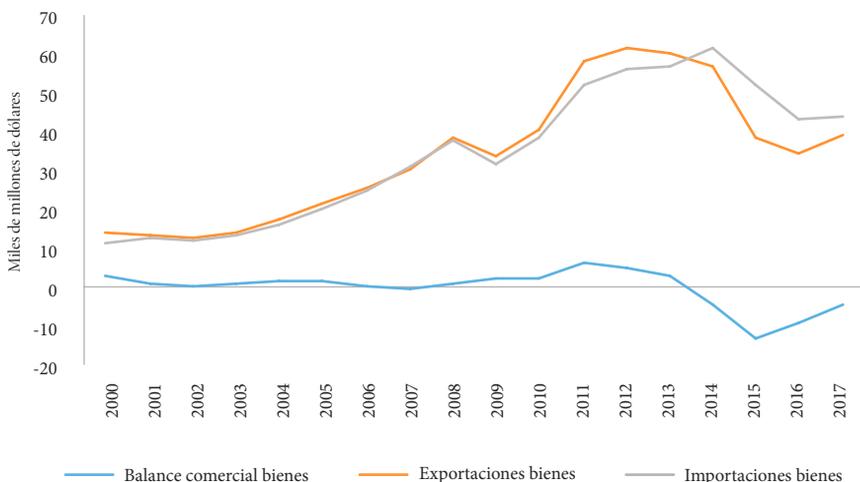
Balanza comercial

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 2017 aún estaba en condiciones deficitarias.

Figura 20. Balanza comercial de Colombia (2000-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

Balanza de pagos

Registro de todas las transacciones de los residentes de un país con el resto del mundo durante un determinado periodo, 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 21 muestra un resumen de la balanza de pagos de Colombia entre 2015 y 2017.

Figura 21. Resumen de la balanza de pagos de Colombia (2015-2017).

Millones de dólares corrientes			
Cuenta	2015	2016	2017
1. Cuenta corriente	-18,586	-12,129	-10,359
1.A. Bienes y servicios	-18,255	-12,767	-8,878
Crédito (exportaciones)	45,998	41,756	47,801
Débito (importaciones)	64,253	54,523	56,679
1.B. Ingreso primario (Renta factorial)	-5,761	-5,249	-8,167
Crédito	4,483	4,996	5,475
Débito	10,244	10,245	13,641
1.C. Ingreso secundario (transferencias corrientes)	5,430	5,887	6,685
Crédito	6,243	6,696	7,558
Débito	814	808	873
2. Cuenta de capital y financiera	-18,263	-12,682	-9,694
2.1. Inversión directa	-7,518	-9,332	-10,828
2.2. Inversión de cartera	-10,283	-3,718	-1,577
2.3. Derivados financieros (distintos de reservas)	1,956	-621	203
2.4. Otra inversión	-2,833	823	1,963
2.5. Activos de reserva	415	165	545
Errores y omisiones netos	323	-553	665

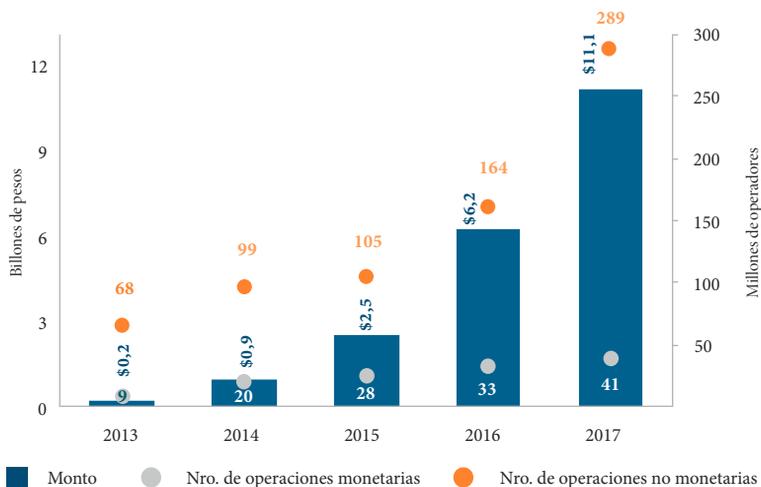
Fuente: Banco de la República.

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 2017 cerca de 41 millones de operaciones monetarias y 289 millones de operaciones no monetarias (consultas de saldo). Las operaciones monetarias ascendieron a un valor superior a los 11 billones de pesos, lo que representó un crecimiento en valor del 78 % anual. En ese mismo año, el número de operaciones monetarias creció un 22,8 % y el de las no monetarias, cerca del 76,5 % anual.

Figura 22. Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de banca móvil en Colombia (2013-2017).

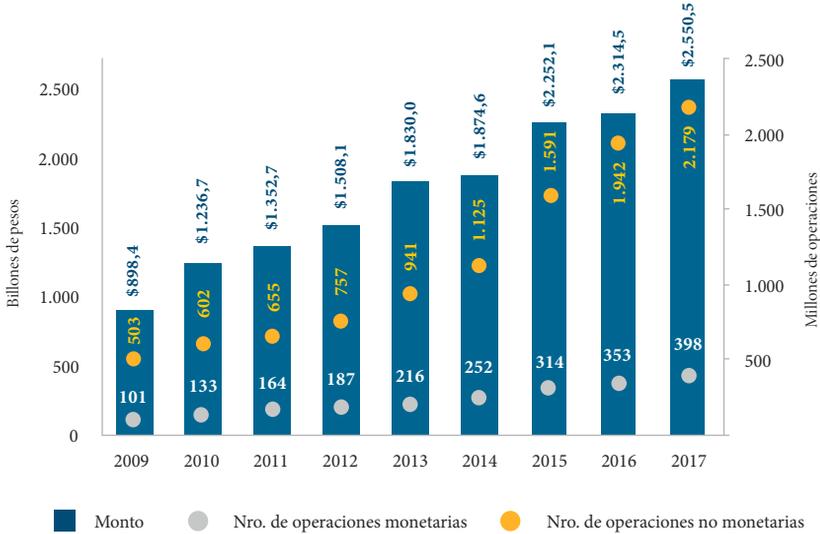


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

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 23. Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de Internet en Colombia (2009-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Durante 2017, mediante el canal de Internet de los bancos, se realizaron en Colombia 398 millones de operaciones monetarias y 2.179 millones de operaciones no monetarias (consultas de saldo), como se muestra en la figura 23. Las operaciones monetarias ascendieron a un valor superior a los 2.530 billones de pesos, lo que representó un crecimiento en valor del 10,2 % anual. El número de operaciones monetarias, por su parte, creció un 12,5 % anual, y el de las operaciones no monetarias, un 12,2 % anual. Del total de operaciones bancarias realizadas en 2017, el canal de Internet representó el 14 % del número de operaciones monetarias, y el 35 % del valor de las mismas; además, correspondió al 79 % del número de operaciones no monetarias.

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, ya sea en una reestructuración de la deuda o en la liquidación definitiva.

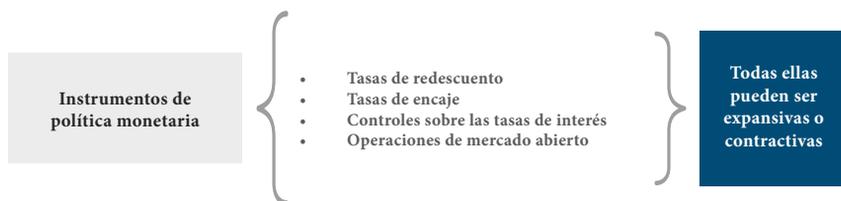
Banco

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 24 muestra los instrumentos de política monetaria del banco central.

Figura 24. 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.

B

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 25 presenta un resumen del balance general del Banco de la República para los años 2016 y 2017.

Figura 25. Balance general del Banco de la República en miles de millones de pesos (2016-2017).

	2016	2017
Activos en el exterior	156.597,66	156.742,97
Activos de reservas internacionales	146.482,67	147.287,02
Otros activos en el exterior	10.114,99	9.455,95
Activos internos (TES y otros)	17.092,00	18.140,87
Total activos	173.689,67	174.883,83
Pasivos con el exterior	17.878,23	16.293,30
Pasivos de reservas internacionales	6.425,63	5.161,95
Otros pasivos	11.452,60	11.131,35
Pasivos internos (efectivo en circulación y otros)	98.950,83	101.196,12
Total pasivos	116.829,06	117.489,42
Total patrimonio	56.860,61	57.394,41
Total pasivos y patrimonio	173.689,67	174.883,83

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*.

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.

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.

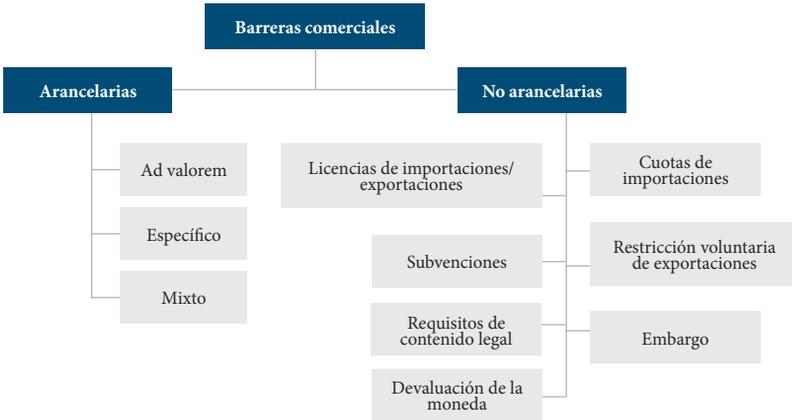
Otro tipo de barreras a la entrada son aquellas generadas por la tecnología; por ejemplo, una firma cuyo aumento de su operación genera menores costos de producción (economía a escala) dificulta el ingreso de otras empresas en dicho mercado.

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 26 especifica los tipos de barreras comerciales.

Figura 26. 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

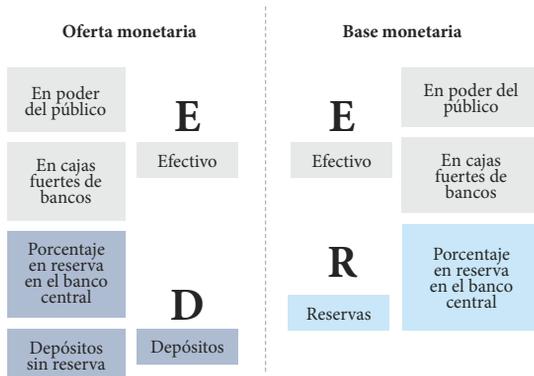
Figura 27. Variación anual de la base monetaria en Colombia (2003-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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 27 y 28 muestran la evolución y la composición de la base monetaria, respectivamente.

Figura 28. 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, acuerdos de

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: 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.

- Basilea II: 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.
- Basilea III: 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.
- Basilea IV: 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.

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.

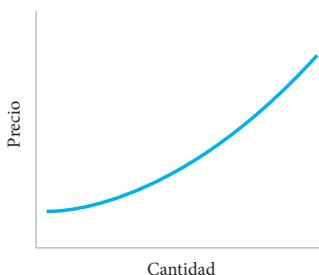
Bien excluyente

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 29. 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 29. Demanda de un bien Giffen.

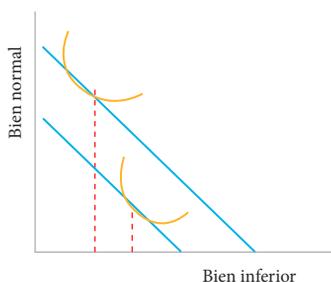


Elaboración: Asobancaria.

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. La figura 30 representa el comportamiento de la demanda de un bien inferior.

Figura 30. Demanda de un bien inferior cuando cambia la renta.



Elaboración: Asobancaria.

Bien libre

Tipo de bien, el cual, 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* renta de la demanda positiva.

B

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 31 señala la tipología de los bienes según sus atributos de rivalidad y exclusividad.

Figura 31. Tipología de bienes según rivalidad y exclusividad.

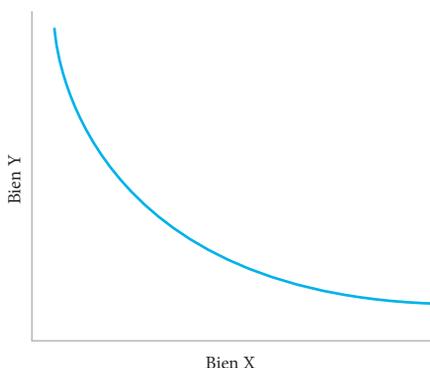
	Excluyente	No excluyente
Rival	Bien privado	Recurso común
	Hamburguesa	Peces en un río
	Parqueadero	Madera de un bosque
	Pastilla de aspirina	Agua de un pozo
No rival	Bien club	Bien público
	Patente	Energía solar
	Parque privado	Alumbrado público
	Señal de TV satelital	Paisaje

Elaboración: Asobancaria.

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 32. El té y el café son ejemplos de bienes sustitutos entre sí.

Figura 32. Demanda de dos bienes sustitutos.

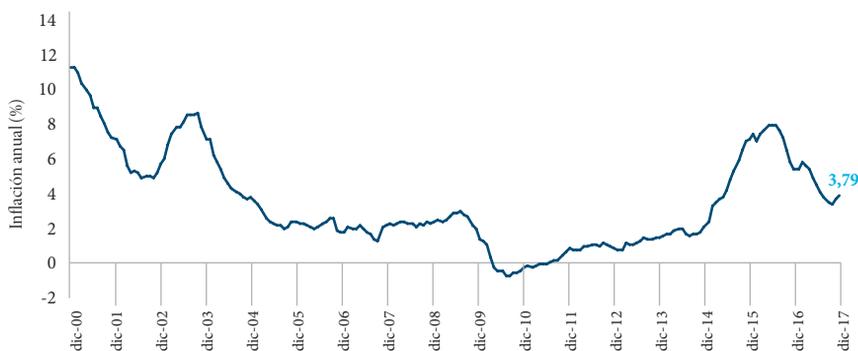


Elaboración: Asobancaria.

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.

Figura 33. Inflación anual de bienes transables en Colombia (2000-2017).



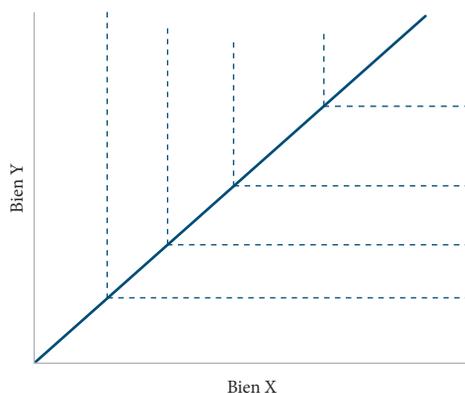
Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

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). En efecto, el componente de bienes transables del IPC fue el que contribuyó en mayor medida al aumento de la inflación, la cual alcanzó su máximo nivel a mediados de 2016. A partir de entonces, la senda de inflación de los bienes transables comenzó a evidenciar una corrección importante, convergiendo en 2017 al rango meta del Banco de la República (3 % +/- 1pp), como se muestra en la figura 33.

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 34. El automóvil y la gasolina son ejemplos de bienes complementarios entre sí.

Figura 34. Demanda de dos bienes complementarios.



Elaboración: Asobancaria.

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.

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 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 prosiguen en la lista de mayor 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.

La Bolsa de Valores de Colombia (BVC) se creó en julio de 2001, resultado de una fusión entre la Bolsa de Bogotá, la Bolsa de Medellín y la Bolsa de Occidente. A 2018, las empresas con mayor *capitalización bursátil* son Ecopetrol, Bancolombia y el Grupo Aval Acciones y Valores.

Bonanza

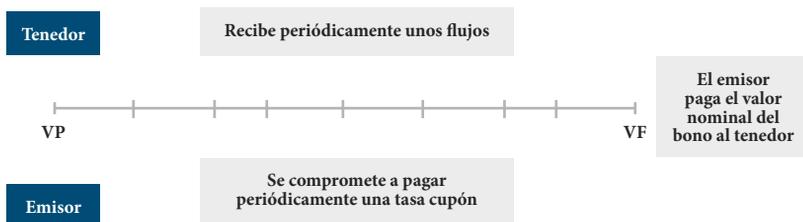
Etapa en la cual una economía atraviesa por un momento próspero, caracterizado por un comportamiento favorable de las principales variables económicas.

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 35. Bono.



Elaboración: Asobancaria.

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 36.

Figura 36. 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. Ver figura 37.

Figura 37. Curvas cero cupón de Colombia (2003-2017).

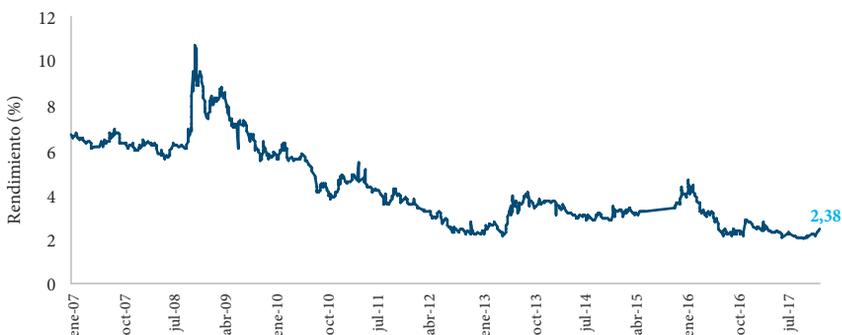


Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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 38 muestra la evolución del rendimiento anual del bono yankee 2020 de Colombia durante el periodo 2007-2017.

Figura 38. Rendimiento anual del bono yankee 2020 de Colombia (2007-2017).



Fuente: portal Grupo Aval. Elaboración: Asobancaria.

Acrómino 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.

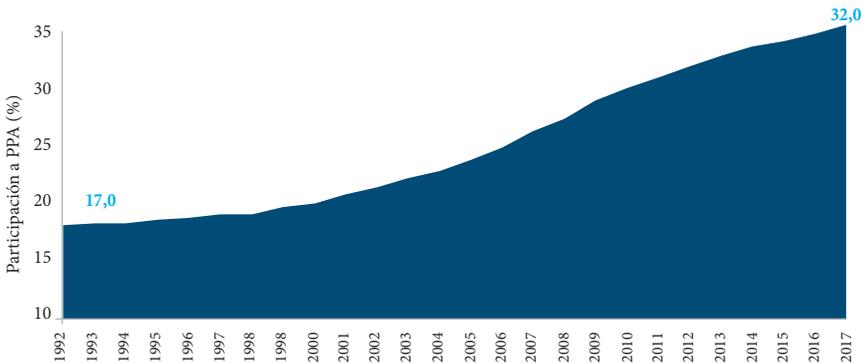
B

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 39, el PIB conjunto de BRICS estuvo cerca de representar, en 2017, la tercera parte del PIB mundial (ajustado por paridad del poder adquisitivo). La participación de BRICS en el PIB mundial se ha casi duplicado en el último cuarto de siglo.

Figura 39. Participación de BRICS en el PIB mundial (1992-2017).



Fuente: FMI. Elaboración: Asobancaria.

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.

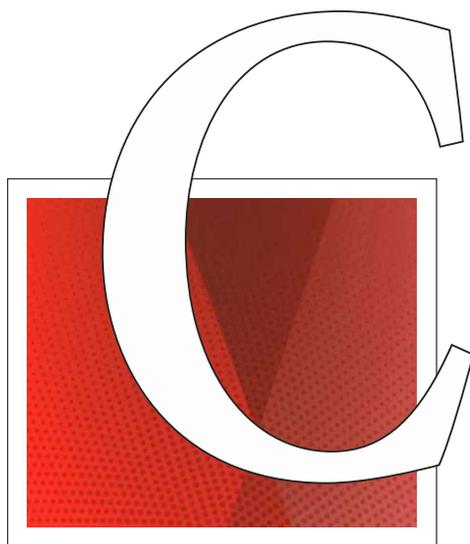
Con el fin de determinar la facilidad de transar una *acción* en la *bolsa de valores*, se calcula el Índice de Bursatilidad Accionaria. Es una medida de liquidez que segmenta a las acciones en alta, baja, media o mínima bursatilidad, teniendo en cuenta, entre otros factores, la frecuencia de cotización, el monto transado promedio y el número de acciones transadas.

En Colombia, de acuerdo con cifras de la Superintendencia Financiera, las acciones con más bursatilidad en 2017 fueron las de Ecopetrol y Bancolombia, como se muestra en la figura 40.

Figura 40. Clasificación de las acciones por bursatilidad de la BVC (2017).

	Acción	Índice de bursatilidad		Acción	Índice de bursatilidad
Bursatilidad alta	Ecopetrol	10,00	Bursatilidad baja	Valorem	5,54
	Bancolombia	9,66		Terpel	5,38
	Bancolombia (PF)	9,14		Corficolombiana (PF)	5,35
Bursatilidad media	Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá	7,39	Bursatilidad mínima	BBVA (PF)	2,38
	Banco de Bogotá	7,33		Protección	2,34
	Grupo Aval	7,19		Banco Popular	1,97

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Elaboración: Asobancaria.



Cadena productiva

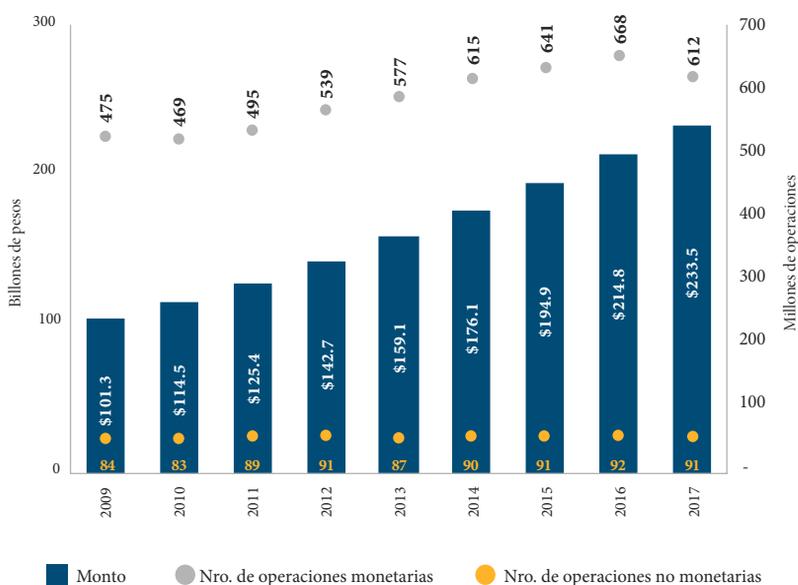
Conjunto de elementos (personas y actividades) que forman parte de un determinado proceso productivo, el cual abarca la integración de las actividades que van desde la consecución de los insumos hasta la venta del producto final.

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 41. Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de cajero automático en Colombia (2009-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

En Colombia existían más de 15 mil cajeros automáticos bancarios al cierre de 2017, lo que representó un decrecimiento anual del 3,2 %. La cobertura de cajeros automáticos en la última década ha crecido 83 %. Por otro lado, mediante el canal de cajeros automáticos se realizaron 611 millones de operaciones monetarias y 91 millones de operaciones no monetarias (consultas de saldo) durante 2017, como se muestra en la figura 41. Las operaciones monetarias superaron los 233 billones de pesos, lo que significó un crecimiento en valor del 8,7 % anual, a pesar de que el número de operaciones monetarias decreció un 8,5 % frente al año inmediatamente anterior. Las operaciones no monetarias, por su parte, presentaron un decrecimiento del 0,5 % anual. Del total de operaciones bancarias realizadas

en 2017, el canal de cajeros automáticos representó cerca del 22 % del número de operaciones monetarias y el 3 % del valor de las mismas; además, representó el 3 % del número de operaciones no monetarias.

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:

1. Calificación A: 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.
2. Calificación B: 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.
3. Calificación C: 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.

4. Calificación D: 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.

5. Calificación E: crédito IRRECUPERABLE.

Caminata aleatoria

En el contexto de series de tiempo, una caminata aleatoria es un proceso generado por choques aleatorios sucesivos que ocasiona 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 42 ilustra las características de una caminata aleatoria.

Figura 42. Gráfico de una caminata aleatoria.



Elaboración: Asobancaria.

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.

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.

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.

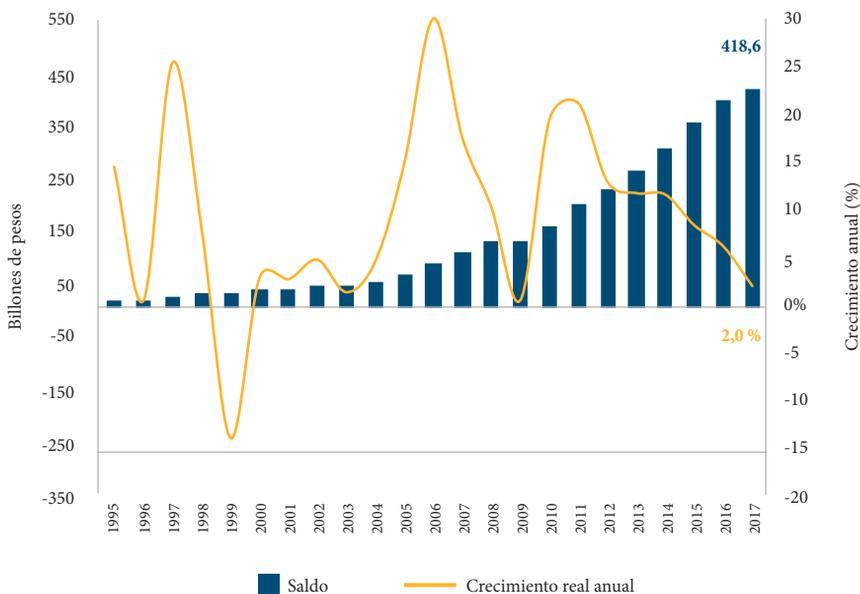
Cartel

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

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 43. Evolución de la cartera bruta del sector bancario en Colombia (1995-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

En Colombia, la cartera bancaria ascendió a 419 billones de pesos al cierre de 2017, como lo ilustra la figura 43. Aunque este saldo ha crecido continuamente desde inicios de siglo, se pueden observar periodos 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

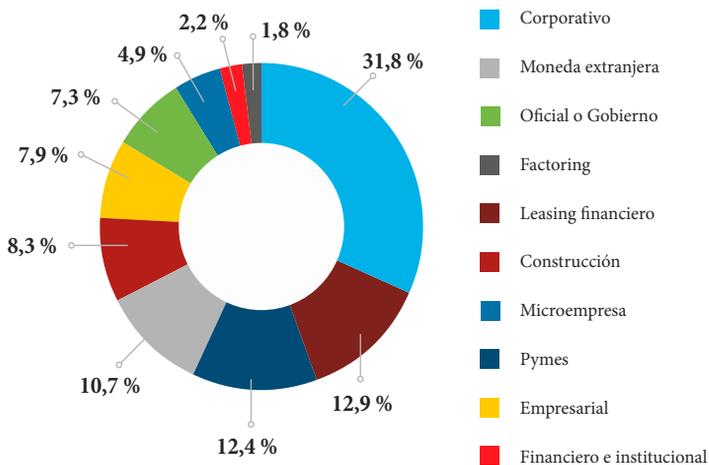


menor crecimiento económico y el aumento del desempleo, la cartera bruta tiende a moderar sus ritmos de expansión. Como resultado de tres años de fuerte ajuste de la actividad productiva, el crecimiento real anual de la cartera de créditos en 2017 fue del 2 %, cifra que contrasta con el crecimiento promedio de la primera mitad de la década, el cual estuvo cercano al 15 %.

Cartera comercial

Modalidad de cartera que corresponde al saldo total de los créditos o préstamos y las operaciones de leasing otorgados 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 44. Composición de la cartera comercial en Colombia (diciembre de 2017).



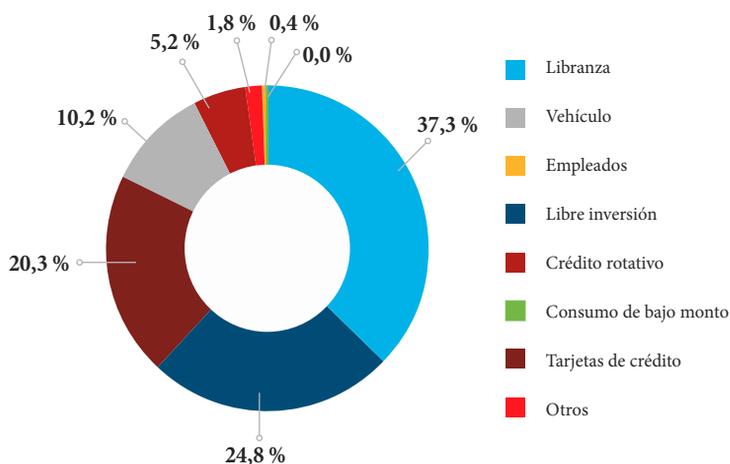
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

En Colombia, la cartera bancaria comercial al cierre de 2017 ascendió a 235,7 billones de pesos, lo que representa el 56,3 % de la *cartera bruta* total. Como se representa en la figura 44, cerca de la tercera parte de esta modalidad de cartera es desembolsada al sector corporativo; le siguen las pymes y la modalidad de leasing financiero, cada una con una participación superior al 12 %.

Cartera de consumo

Modalidad de cartera que corresponde al saldo total de los créditos o préstamos y las operaciones de leasing otorgados 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 45. Composición de la cartera de consumo en Colombia (diciembre de 2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

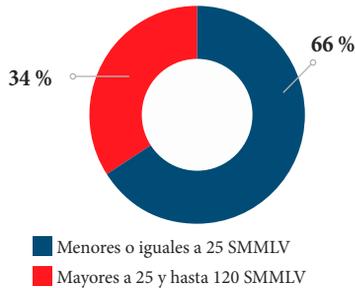
En Colombia, la cartera bancaria de consumo al cierre de 2017 ascendió a 116 billones de pesos, lo que representa el 27,7 % de la *cartera bruta* total. Alrededor del 37 % de la cartera de consumo es desembolsada en la modalidad de *libranza*; una cuarta parte, para libre inversión, y una quinta parte, en tarjetas de crédito, como se muestra en la figura 45.

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.

En Colombia, al cierre de 2017, la cartera bancaria de microcrédito ascendió a 11,8 billones de pesos, lo que representa el 2,8 % de la *cartera bruta total*. Cerca del 66 % de esta cartera corresponde a desembolsos menores a 25 SMMLV, mientras que el 34 % restante equivale a desembolsos entre 25 y 120 SMMLV.

Figura 46. Composición de la cartera de microcrédito en Colombia (diciembre de 2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

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

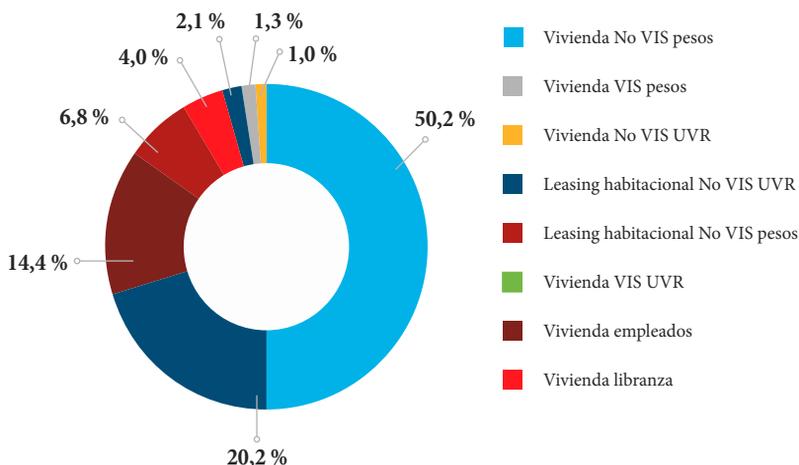
Modalidad de cartera que corresponde al saldo total de los créditos o préstamos y las operaciones de *leasing habitacional* otorgados a personas naturales, los cuales son destinados a la adquisición de vivienda nueva o usada, o a la construcción de vivienda individual. Los créditos de vivienda deben 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.

En Colombia, la cartera bancaria de vivienda al cierre de 2017 ascendió a 55,1 billones de pesos, lo que representa el 13,2 % de la *cartera bruta total*. Como se muestra en la figura 47, más de la mitad de esta clase de cartera se otorga a la modalidad de cartera para vivienda No VIS en tasa pesos; le siguen el *leasing habitacional* para vivienda No VIS en tasa pesos (20,2 %) y la cartera de vivienda VIS en tasa pesos (14,4 %).

De manera agregada, el total de la cartera de vivienda y el leasing habitacional se distribuye así: 87,5 % tasa pesos y 12,5 % tasa UVR; 78,3 % vivienda No VIS y 21,7 % vivienda VIS; 78,5 % cartera tradicional hipotecaria y 21,5 % leasing habitacional.

Figura 47. Composición de la cartera de vivienda en Colombia (diciembre de 2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Cartera improductiva

(1) Se denomina cartera improductiva 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 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 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 preferencial

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 48.

Figura 48. Cartera vencida en Colombia (2017).

Altura de mora	Número de meses en mora							
	Comercial		Consumo		Vivienda		Microcrédito	
	Más de	Hasta	Más de	Hasta	Más de	Hasta	Más de	Hasta
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

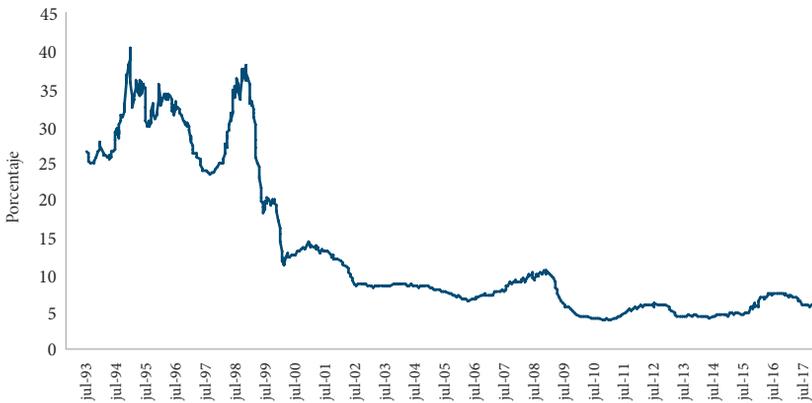
Término tradicionalmente usado a aquel procedimiento contable mediante el cual se reconoce la cartera que no se considera factible de recuperar en el gasto; es decir, el castigo de cartera en sí mismo es un proceso de provisión de cartera al cual incurrir las compañías cuando consideran que un cliente no podrá asumir sus pagos crediticios.

Certificado de Depósito a Término (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. La figura 49 representa la evolución de la tasa de interés de los CDT a 180 días en la última década y media.



Figura 49. Tasa de interés efectiva anual de los CDT a 180 días en Colombia (1993-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

Certificado de Depósito de Ahorro a Término (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.

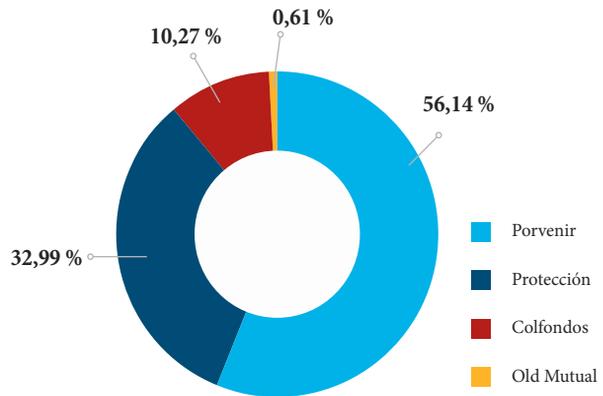
Cesantías

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 de 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 50 muestra la participación, en 2017, de los fondos de cesantías en Colombia según el número de afiliados.

Figura 50. Peso de los fondos de cesantía según el número de afiliados en Colombia (diciembre de 2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: 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.

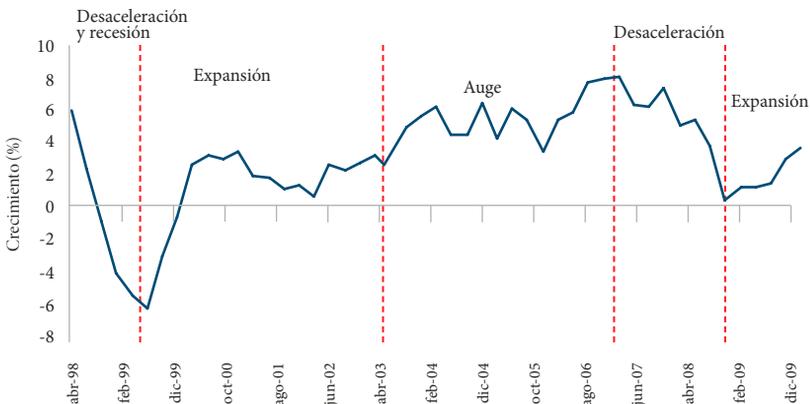
Término en inglés empleado para denotar la pérdida de clientes. Generalmente es utilizado por las empresas que ofrecen servicios o productos por suscripción para referirse al porcentaje de bajas o cancelación realizada por los clientes.



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 51. Los ciclos económicos suelen diferenciarse por su magnitud y duración, lo que hace oportuno identificar sus fases:

1. Expansión: tiempo en el que se presenta un incremento de la producción, el consumo y el ingreso de un país o región.
2. Auge: periodo en el que la producción, el consumo y el ingreso alcanzan los niveles más altos.
3. 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.
4. 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.

Figura 51. Ciclos económicos de la economía colombiana (1998-2009).



Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

Clúster

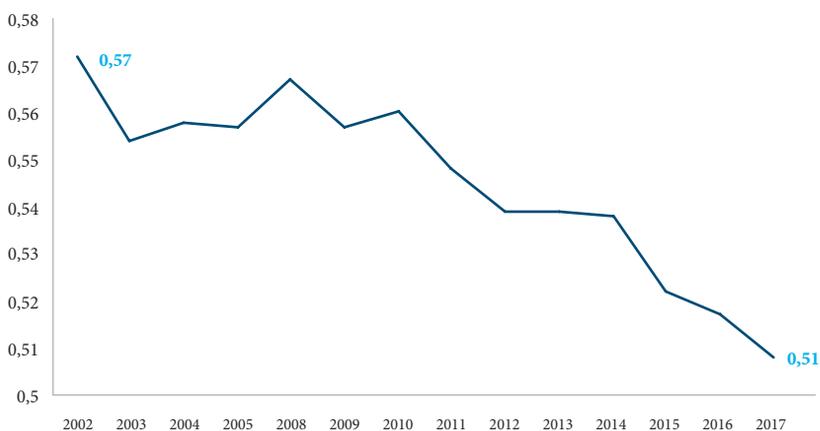
Reunión y aglomeración geográfica estructurada de distintos actores (públicos, privados, asociativos y educativos), que se relacionan con una cadena productiva de uno o varios sectores, con el fin de colaborar conjuntamente, aumentar su productividad a corto plazo y desarrollar capital humano a largo 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. En el interior de un clúster se impulsa la creación e intercambio de conocimiento, innovaciones y nuevas técnicas.

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 0,51 en 2017, como se ilustra en la figura 52.

Figura 52. Coeficiente de Gini del ingreso para Colombia (2002-2017).



Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

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 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.



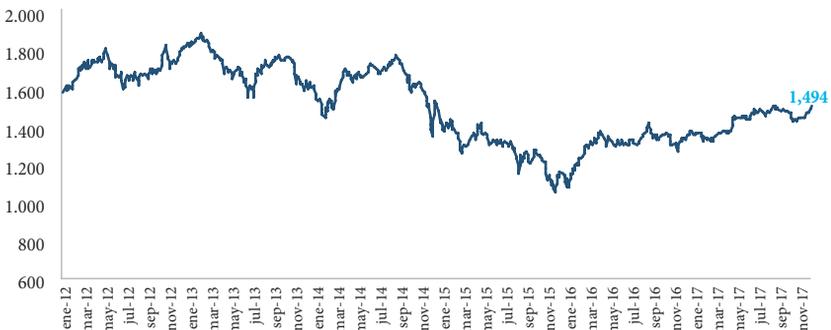
Colateral

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 53 muestra la evolución del índice Colcap en los últimos 5 años.

Figura 53. Índice Colcap (2012-2017).



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Colgaap

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

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.

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.

Compañía de financiamiento comercial (CFC)

Establecimiento de crédito supervisado por la *Superintendencia Financiera* de Colombia y autorizado para captar recursos del público solo 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.

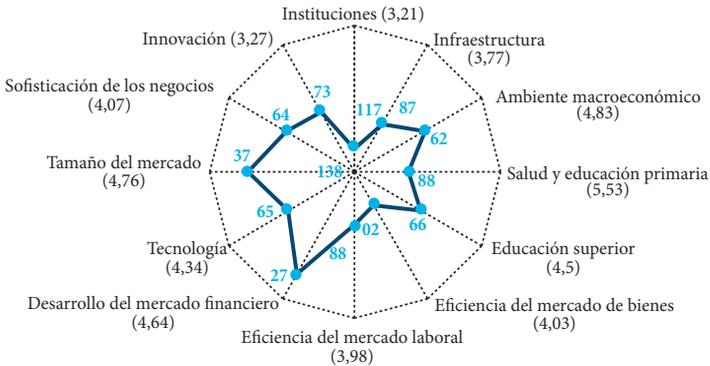
Competencia perfecta

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 54. Índice Global de Competitividad para Colombia (2017).



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 paréntesis indican el puntaje de calificación de Colombia en cada pilar, siendo 1 la peor calificación, y 7, la mejor calificación posible.

En la edición 2017-2018 del Índice Global de Competitividad –el escalafón que organiza a los países de mayor a menor competitividad–, Colombia ocupó la posición 66 entre 137 países. Este índice permite medir de forma homologada la competitividad de las economías gracias a 12 pilares que abarcan variables institucionales, económicas y de innovación, como se muestra en la figura 54. El pilar con mejor competitividad en Colombia es el de desarrollo del mercado financiero, que ocupa la posición 27 a nivel mundial gracias al liderazgo del país en la protección de derechos de prestamistas y prestatarios, la confianza en el sector financiero, y la transparencia en la información del sector.

Los países más competitivos, de acuerdo con el Foro Económico Mundial, son Suiza, Estados Unidos, Singapur, Holanda y Alemania. En América Latina y el Caribe, el país mejor posicionado es Chile (puesto 33). En contraste, los menos competitivos en el mundo son Yemen, Mozambique, Chad, Liberia y Mauritania; en la región, los de menor competitividad son Haití (128) y Venezuela (127).

Componentes principales

Técnica estadística cuya utilidad radica en hacer una reducción de dimensiones; esto es, 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

(1) Mecanismo de intercambio de bienes o servicios en el que, a través de un contrato, una persona se compromete a realizar un intercambio con otra a un valor pactado previamente. Este tipo de intercambio es el más empleado en la actualidad. **(2)** Transacción por medio de la cual se realiza la reventa de bienes usados.

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 con ellos las posibilidades de arbitraje.

La condición de paridad cubierta de tasas de interés se ilustra en la figura 55. 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 55. Condición de paridad cubierta de tasas de interés.



Elaboración: Asobancaria.

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 un 1 % en el siguiente periodo al que haga 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.

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 56 ilustra algunos de los lineamientos del Consenso de Washington.

Figura 56. Consenso de Washington.

1	Implementar la disciplina fiscal con el fin de reducir los déficits fiscales	2	Reformar el sistema tributario aumentando la base de recaudo
3	Redireccionar el gasto público en subsidios hacia inversiones en salud, infraestructura y educación	4	Eliminar las barreras a la inversión extranjera directa
5	Liberalizar el comercio	6	Privatizar de las empresas estatales
7	Las tasas de interés las debe determinar las fuerzas del mercado	8	Eliminar las regulaciones que impiden la libre entrada y salida de empresas, así como la competencia en los mercados
9	Buscar y sostener tipos de cambio competitivos	10	Proteger a los derechos de propiedad

Fuente: Williamson (1990). Elaboración propia.

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.

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 57, se compone por los segmentos de (i) bienes durables, (ii) bienes no durables, (iii) bienes semidurables, y (iv) servicios.

Figura 57. Componentes del consumo privado en Colombia (2010-2017).



Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

*Cifras preliminares

En Colombia, el componente de consumo de los hogares corresponde a más de las dos terceras partes del PIB nacional. Durante 2017, el componente de consumo de los hogares dentro del PIB creció un 1,8 % real anual, lo que significa una recuperación de 0,4 puntos porcentuales frente al resultado de 2016, cuando se presentó el crecimiento más bajo de la década como consecuencia de la pérdida de dinámica de la demanda interna debido a la caída de los precios internacionales del petróleo y el aumento de la inflación.

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.

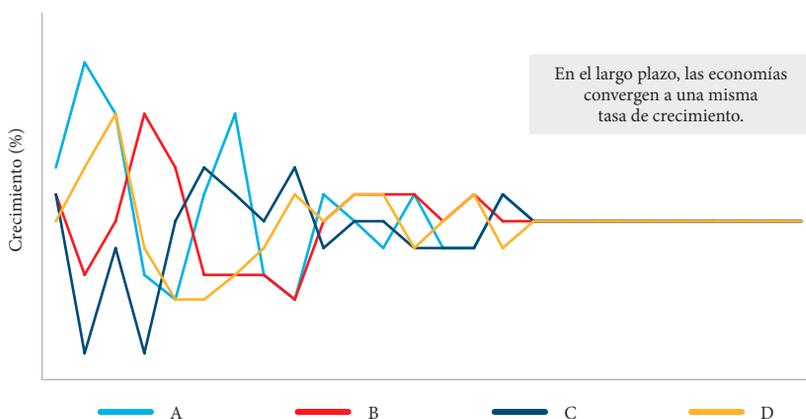
Contrato forward

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)*.

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. La figura 58 ilustra el concepto de convergencia absoluta.

Figura 58. Convergencia absoluta.



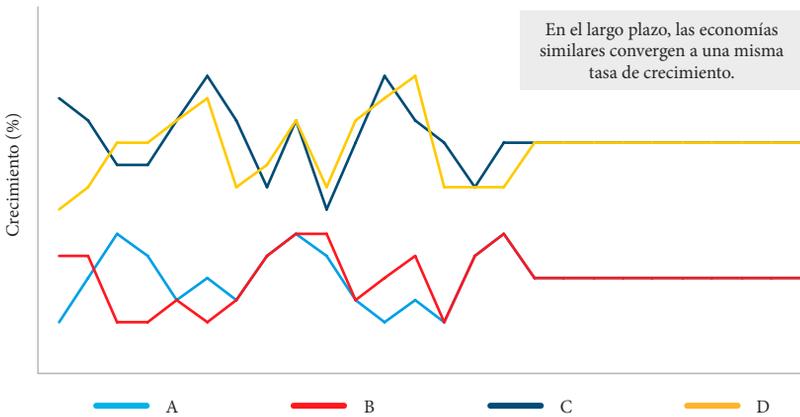
Elaboración: Asobancaria.

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 59 ilustra el concepto de convergencia condicionada.

Figura 59. Convergencia condicionada.



Elaboración: Asobancaria.

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.

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.

Corporación 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.

Corporación financiera

Establecimiento de crédito supervisado por la *Superintendencia Financiera* de Colombia y autorizado para captar recursos del público solo 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.

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.

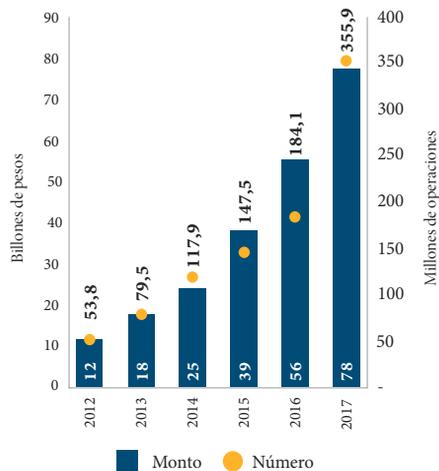
Corresponsal bancario

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.

En Colombia existían más de 100 mil corresponsales bancarios al cierre de 2017, lo que representó un decrecimiento anual del 6,4 %. La cobertura de corresponsales en la última década se ha

quintuplicado, lo que ha permitido apoyar el proceso de penetración financiera. Mediante el canal de corresponsales, en 2017 se realizaron 355 millones de operaciones monetarias que ascendieron a un valor superior a los 78 billones de pesos, como lo muestra la figura 60. Esto representó un crecimiento en valor del 39,2 % anual, mientras que el número de operaciones monetarias aumentó un 93,3 % frente al año inmediatamente anterior. Del total de operaciones bancarias realizadas en 2017, el canal de corresponsales representó el 12,5 % del número de operaciones monetarias, y el 1,1 % del valor de estas.

Figura 60. Operaciones monetarias por el canal de corresponsal bancario en Colombia (2012-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

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*.

Cost, 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 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.

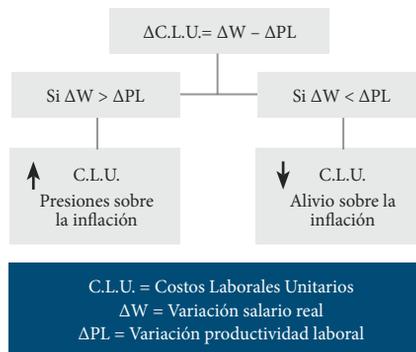
Costo fijo

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 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 61. 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 61.

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 62.

Figura 62. Costo marginal.

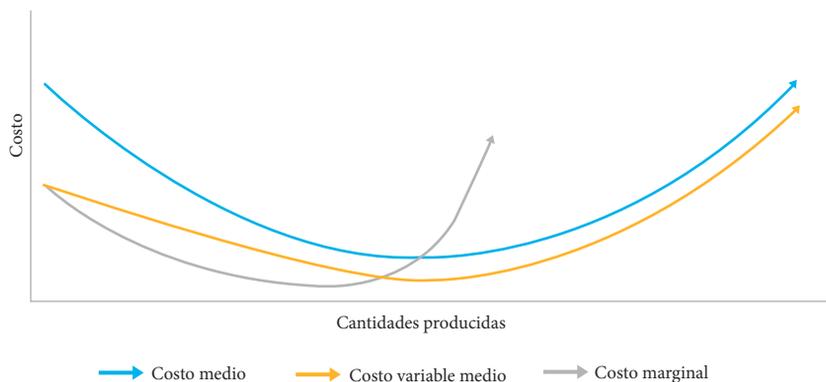


Elaboración: Asobancaria.

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 63.

Figura 63. Costo medio.



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.

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.

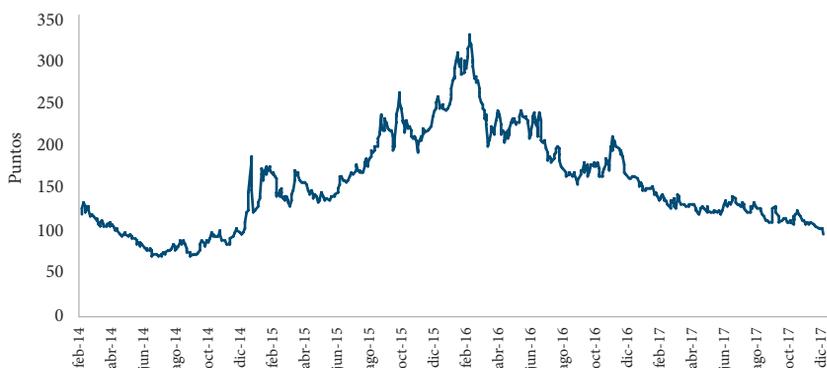
Crecimiento económico

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 (2007-2017) bordeó el 3,9 %.

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 64. CDS de Colombia a cuatro años (2014-2017).



Fuente: Bloomberg. Elaboración: Asobancaria.

Los CDS de Colombia a cuatro años, como una medida de riesgo país, mostraron en el año 2017 una tendencia decreciente debido a la recuperación moderada de la actividad económica y a la menor incertidumbre en las finanzas públicas. Ver figura 64.

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. Como 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

También conocido como efecto desplazamiento, se refiere al efecto negativo que tiene el aumento del gasto público sobre la inversión privada. Si el Estado decide aumentar su participación en el crédito interno, reduce los fondos prestables dentro de la economía, lo cual produce incrementos en la tasa de interés y afecta las decisiones de la inversión privada. El efecto del aumento del gasto público sobre el PIB es contrarrestado por la reducción de la inversión privada.

Cuartil

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

Cuasidinerio

Activos financieros que, dadas sus características, permiten ejercer alguna de las funciones del dinero. A diferencia del *dinero*, los cuasidineros 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 cuasidinerio 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.

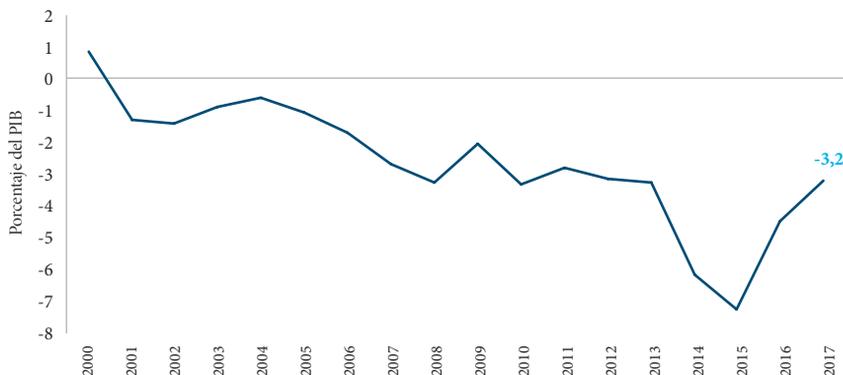
Cuenta de ahorro

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 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 65. Cuenta de capital en Colombia (2000-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

En Colombia, la cuenta de capital cerró en 2017 con un déficit de 3,2 %, lo que consolidó la tendencia de ajuste experimentada desde 2015, como se muestra en la figura 65. La *Inversión Extranjera Directa*, un componente de la cuenta de capital, representó el 4,7 % del *PIB* en 2017, y alcanzó un monto de 14.518 millones de dólares, 4,8 % por encima del registro de 2016.

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 (Catálogo Único de Información Financiera con Fines de Supervisión)

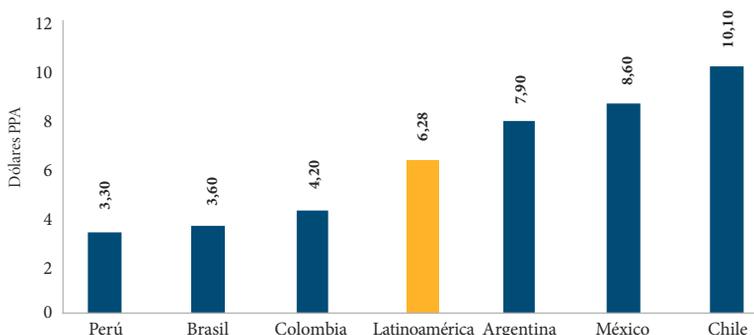
Esquema o catálogo de estandarización de cuentas contables en las que se registran todas las operaciones o transacciones económicas que realizan las entidades financieras y que afectan tanto su balance general como su estado de resultados. Este catálogo fue adoptado por la Superintendencia Financiera 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.

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 66 muestra los

costos asociados a la cuota de manejo por cuenta de ahorros en Latinoamérica en 2017, ajustados por *paridad de poder adquisitivo*, PPA.

Figura 66. Cuota de manejo por cuenta de ahorros (2017).



Fuente: autoridad bancaria de cada país, SFC y FMI. Elaboración: Asobancaria.

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 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.

Figura 67. Curva de aprendizaje.



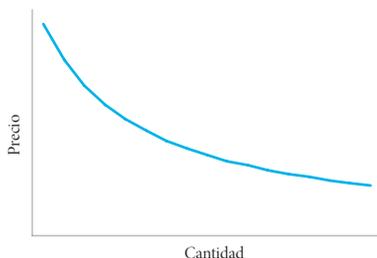
Elaboración: Asobancaria.

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 67 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 *demand*a, la curva tiene una pendiente negativa, como se muestra en la figura 68.

Figura 68. Curva de demanda.



Elaboración: Asobancaria.

Curva de indiferencia

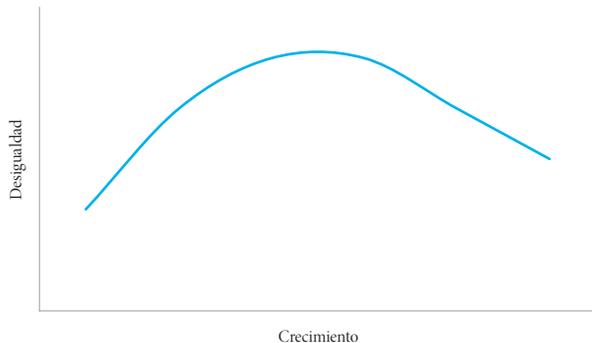
Conjunto de *cestas de consumo* ante las cuales el consumidor es indiferente. Por ejemplo, supóngase que un consumidor tiene dos manzanas y dos peras, y que está dispuesto a cambiar hasta una manzana por una pera; en este caso, la cesta que contiene dos unidades de cada fruta y la cesta que contiene 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 69.

Figura 69. Curva de Kuznets.

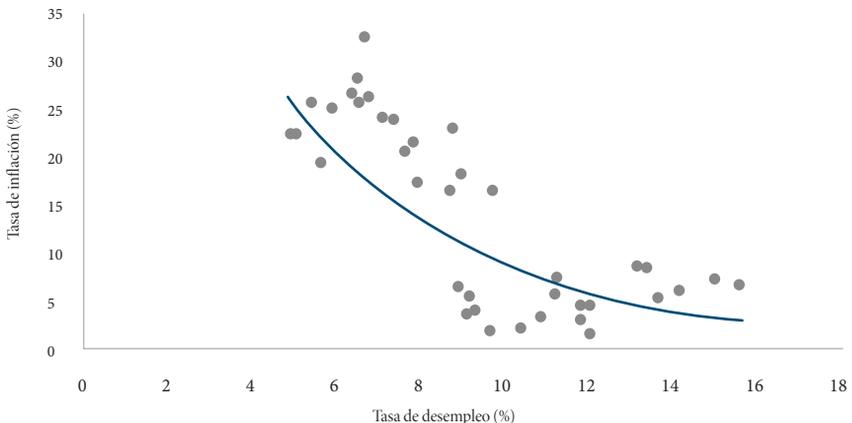


Elaboración: Asobancaria.

Curva de Phillips

Relación empírica que muestra que existe una relación inversa entre desempleo e inflación a corto plazo (ver figura 70). De esta forma, las políticas económicas expansivas podrán reducir el desempleo, pero tendrán que tolerar un aumento en la inflación (ver figura 71). 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.

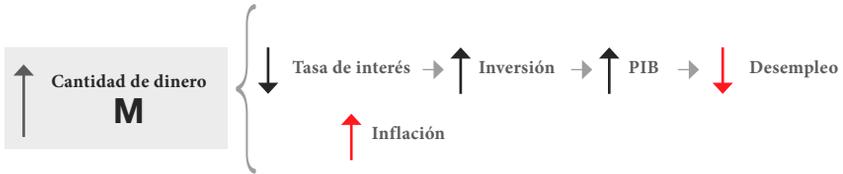
Figura 70. Curva de Phillips para Colombia (1980-2017).



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Elaboración: 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 71. Curva de Phillips.



Elaboración: Asobancaria.

Curva de rendimiento

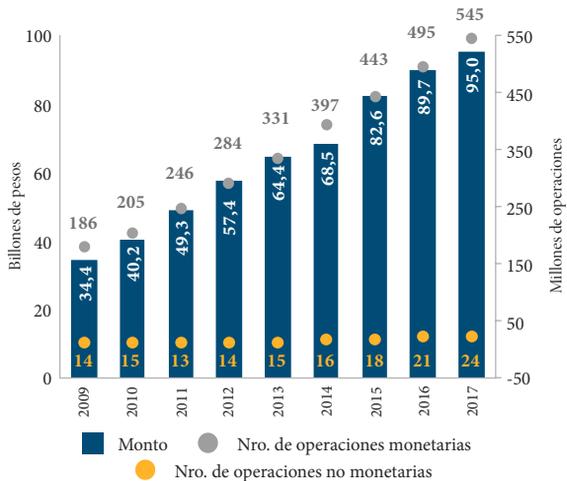
Relación entre los rendimientos de un activo y el tiempo de vencimiento del mismo. Si la relación obtenida es positiva, a medida que pasa el tiempo, la inversión alcanza mayores rendimientos. Esto obedece a que la incertidumbre aumenta a medida que el plazo al que se invierte sea más largo, lo cual hace 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 72. Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de datáfono en Colombia (2009-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

En Colombia, existían más de 400 mil datáfonos al cierre de 2017, lo que representó un decrecimiento anual del 10,7 %. La cobertura de datáfonos en la última década ha crecido 255 %. Mediante el canal de datáfono se realizaron 545 millones de operaciones monetarias y 24 millones de operaciones no monetarias (consultas de saldo) en 2017, como se muestra en la figura 72. Las operaciones monetarias ascendieron a un valor cercano a los 95 billones de pesos, lo que representó un crecimiento en valor del 5,9 % anual, una expansión reflejada también en el número de operaciones monetarias, el cual aumentó un 10 % frente al año inmediatamente anterior; las operaciones no monetarias crecieron un 10,7 % anual. Del total de operaciones bancarias realizadas en 2017, el canal de datáfono representó el 19 % del número total de operaciones monetarias, y el 1,3 % del valor de las mismas; además, participó con el 0,9 % del número de operaciones no monetarias.

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.

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.

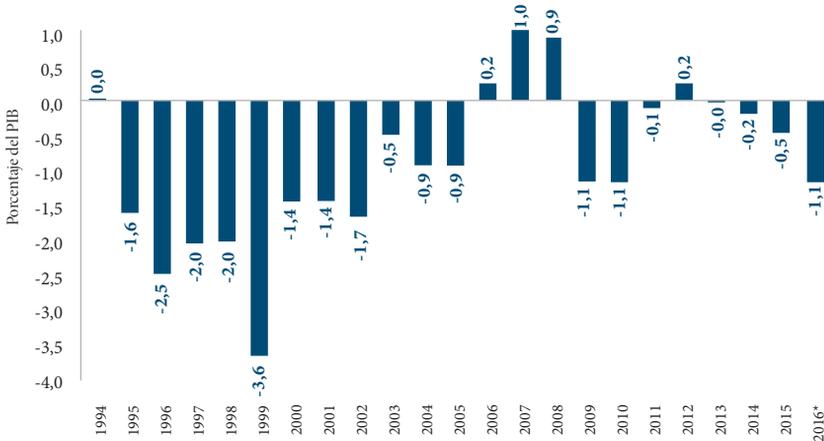
Déficit fiscal

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 73. Balance primario del GNC de Colombia (1994-2016).



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Elaboración: Asobancaria.
*Cifras preliminares.

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 73, 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

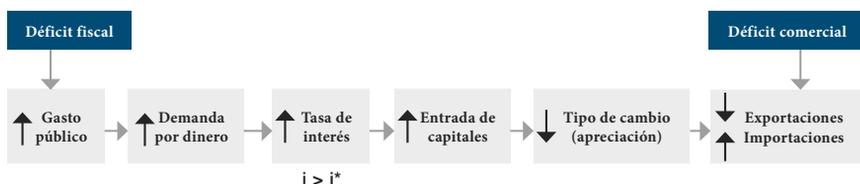
Hace referencia a la ocurrencia en simultánea de un *déficit fiscal* y un déficit en *cuenta corriente*. Se origina cuando un gobierno decide contraer una deuda a través de endeudamiento externo. El aumento en el stock de deuda supone una entrada de

divisas que aprecian la moneda, hecho que contribuye al detrimento de la *balanza comercial* y al deterioro de la cuenta corriente. Ver figura 74.

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 74. 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 del PIB

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.

$$\text{Deflactor del PIB} = \frac{\text{PIB nominal}}{\text{PIB real}} * 100$$

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.

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.

D

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:

$$\text{Demanda agregada} = C + I + G + XN$$

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.

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 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).

Desde 2007, con la expedición del Decreto 1801, no se impone una medida de control a la entrada y salida de capitales en Colombia.

Depósito y exigibilidad

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.

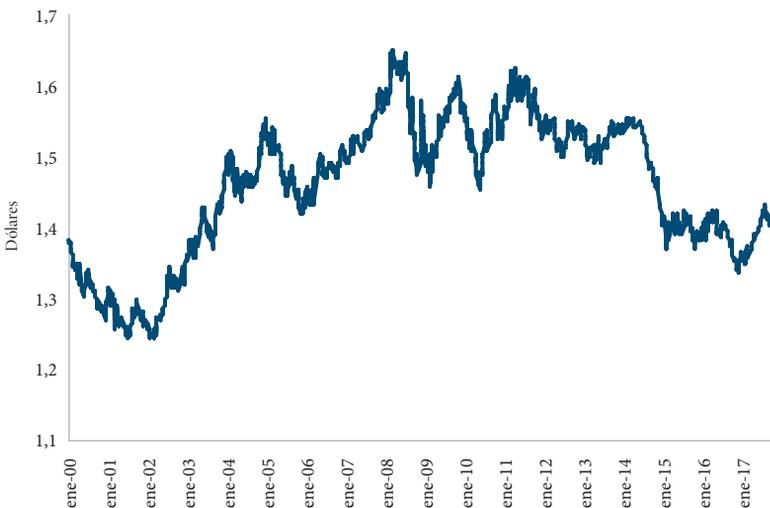
Derechos especiales de giro (DEG)

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 le 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 75 muestra la evolución de la cotización diaria de los DEG desde el año 2000.

Figura 75. Cotización de los DEG (2000-2017).



Fuente: FMI. Elaboración: 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 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.

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 2017, el valor de los desembolsos realizados por las entidades bancarias en Colombia ascendió a 374 billones de pesos, como se muestra en la figura 76.

Figura 76. Total de desembolsos en Colombia (2006-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.



Desempleo

Situación en la que, a pesar de tener la edad, la capacidad y la voluntad de trabajar, un individuo no tiene un empleo remunerado. La figura 77 muestra la clasificación económica de la población. Véase *tasa de desempleo*.

Figura 77. Clasificación económica de la población.



Fuente: DANE. Elaboración: 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 o al aumento del desempleo, entre otros.

Este término se suele aplicar también a una política pública que busca 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 vivió una desinflación en el periodo comprendido entre 1991 y 2005, lapso en el que se pasó de tasas de inflación anual del orden del 28 % a tasas de tan solo 4 %.

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.

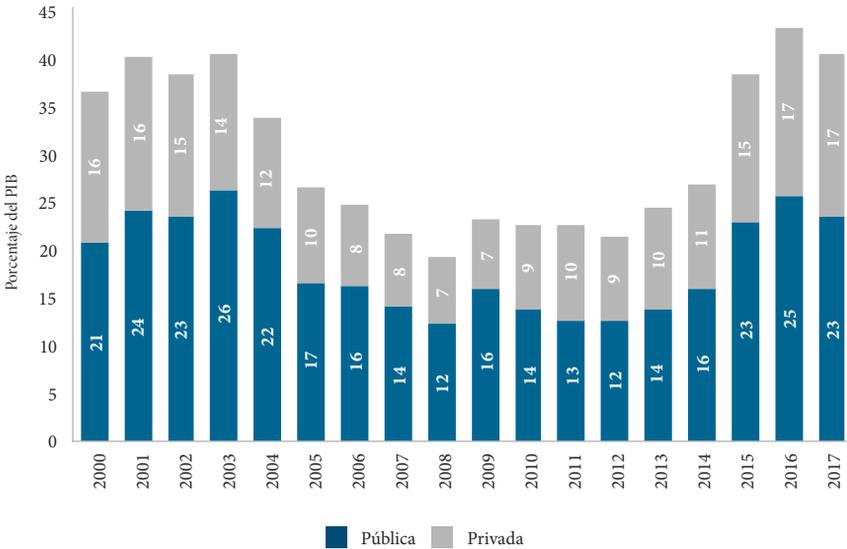
Deuda

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

Deuda 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 78. Deuda externa en Colombia (2000-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

La deuda externa total de Colombia como porcentaje del PIB se ha ido incrementando desde 2012, como se muestra en la figura 78; sin embargo, en 2017 se observó una ligera reducción en términos de porcentaje del PIB.

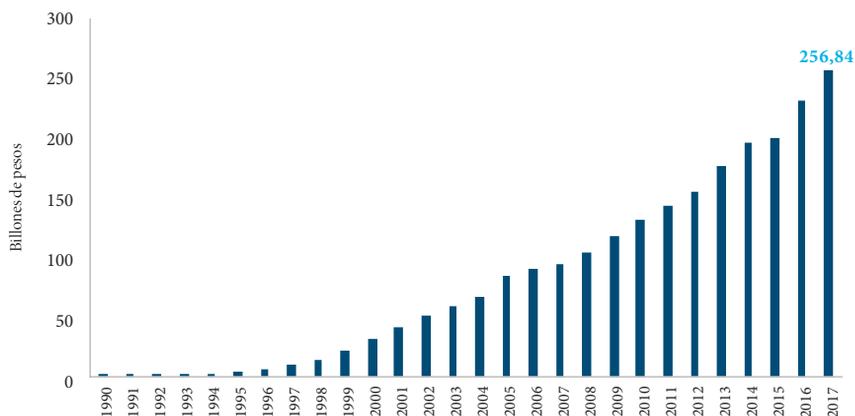
Deuda interna

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 79, la deuda interna en Colombia se ha acelerado en la última década, pasando de niveles de 94,3 billones de pesos en 2007 a aproximadamente 257 billones de pesos en 2017. Este comportamiento de la

deuda se explica, entre otras razones, por la recomposición de la deuda pública del país entre externa e interna.

Figura 79. Deuda interna del GNC de Colombia (1990-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

Deuda junior

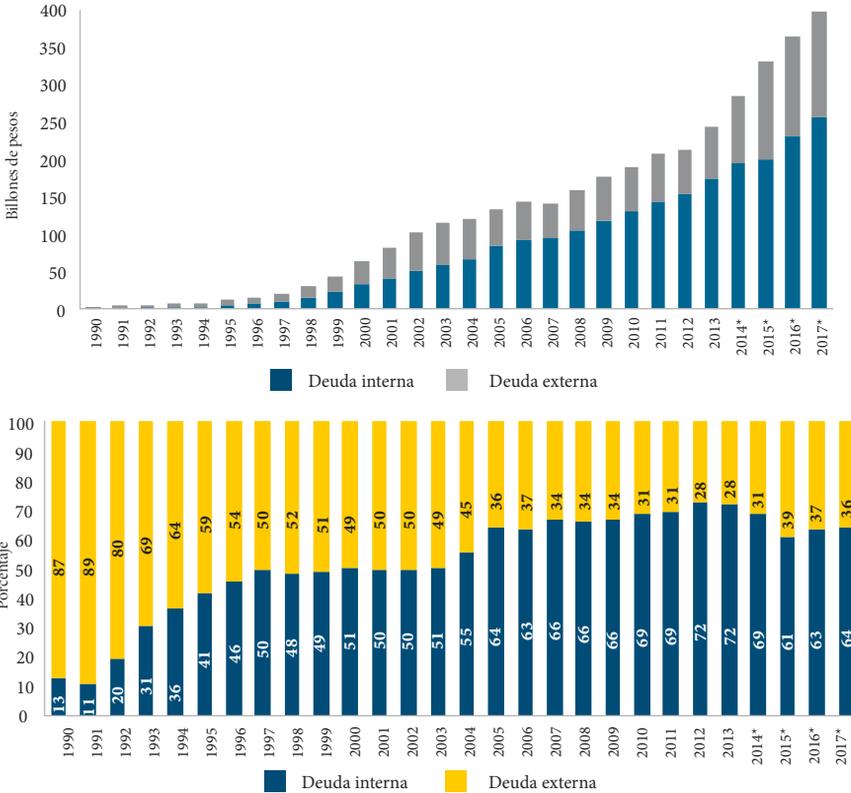
También conocida como deuda subordinada, es aquel préstamo, generalmente materializado en un bono, cuya garantía de cobro, en caso de liquidación del emisor, tiene una prelación de pago inferior a la de la deuda senior.

Deuda 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 2017, la deuda total del Gobierno Nacional Central (GNC) colombiano ascendió a 400 billones de pesos, lo que representó un incremento cercano al 150 % 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 65 % del saldo total de la deuda, como se muestra en la figura 80.

Figura 80. Saldo y composición de la deuda del GNC en Colombia (1990-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.
 *Datos preliminares

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 2014 a 2017, 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*.

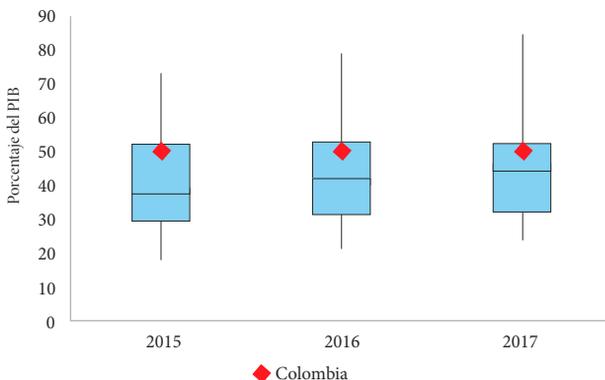
Devaluación gota a gota (crawling peg)

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 intercuartílico*. Ver figura 81.

Figura 81. Diagrama de caja de la deuda bruta del GG para América Latina (2015-2017).

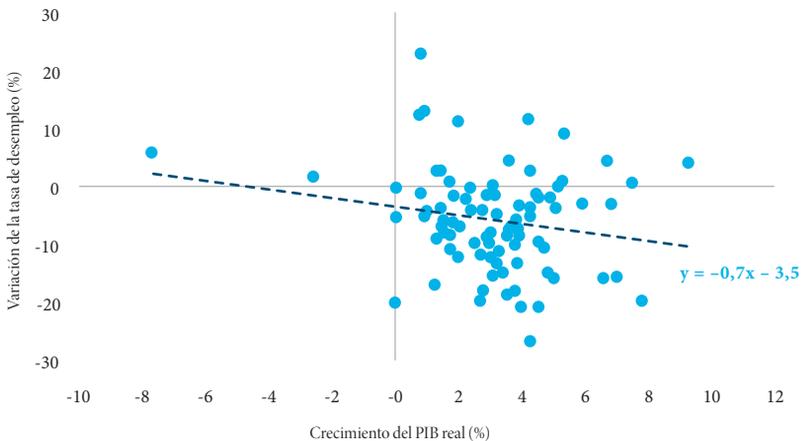


Fuente: FMI. Elaboración: Asobancaria.

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 82. 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 82. Relación entre crecimiento y empleo para 96 países (2017).



Fuente: FMI. Elaboración: 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 compete en el mercado. Dicha estrategia es ampliamente utilizada por las empresas en la medida en que cuanta mayor diferenciación de producto haya, mayor será el poder de

mercado que tenga la empresa que lo produce. La calidad, localización, publicidad u otros factores que puedan generar heterogeneidad entre *bienes sustitutos* puede ser considerado como una estrategia de diferenciación de producto.

Dinero

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

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.

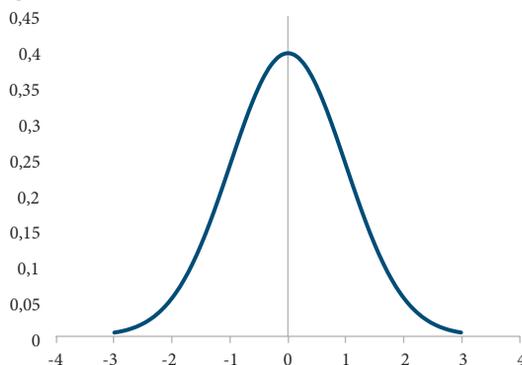
Distribución de probabilidad

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

Figura 83. Distribución normal.



Elaboración: Asobancaria.

distribución de probabilidad es simétrica alrededor de su media, como se muestra en la figura 83. En la distribución normal, la media aritmética, la mediana y la moda son iguales.

Diversificación

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.

D

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.

Dolarización

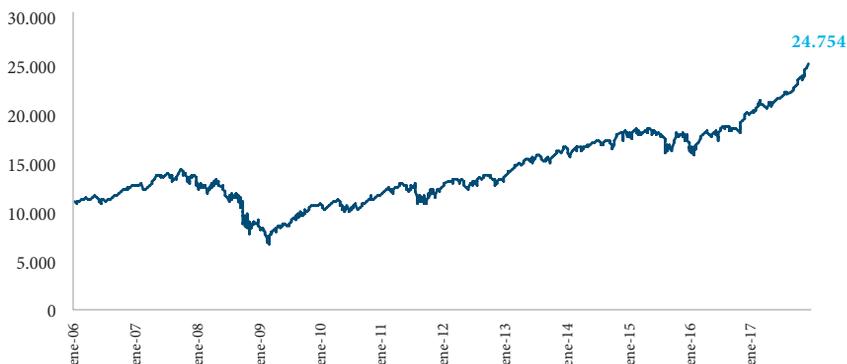
Proceso en el que el dólar estadounidense reemplaza la moneda local de un país en, por lo menos, una de sus funciones, ya sea como medio de pago, reserva de valor o unidad de cuenta. En ocasiones, el proceso de dolarizar una economía sucede por decisión oficial del Estado.

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 84 muestra la evolución del índice Dow Jones entre 2016 y 2017.

Figura 84. Índice Dow Jones en unidades (2006-2017).

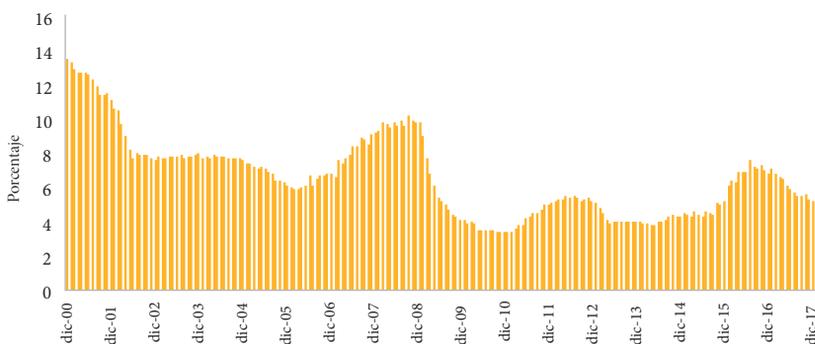


Fuente: Bloomberg. Elaboración: Asobancaria.

DTF (tasa de referencia para depósitos a término fijo)

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.

Figura 85. Tasa DTF (2000-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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. La figura 85 muestra la evolución de la tasa DTF desde el año 2000.

Dumping

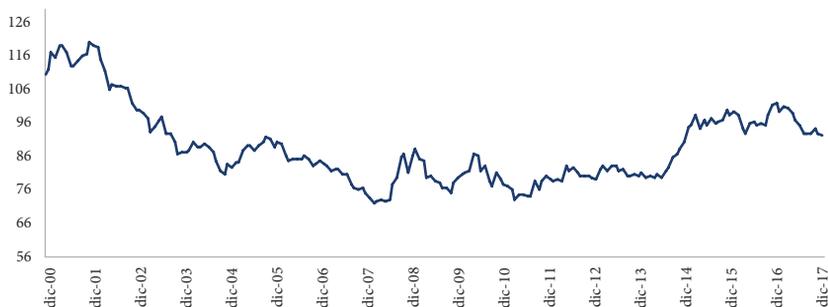
Práctica de algunas compañías de vender un producto a un precio inferior al costo de producirlo, con el fin de sacar del mercado a su competencia y ganar participación en el mismo. Genera distorsiones en el mercado y es perseguido y catalogado como competencia desleal.

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.

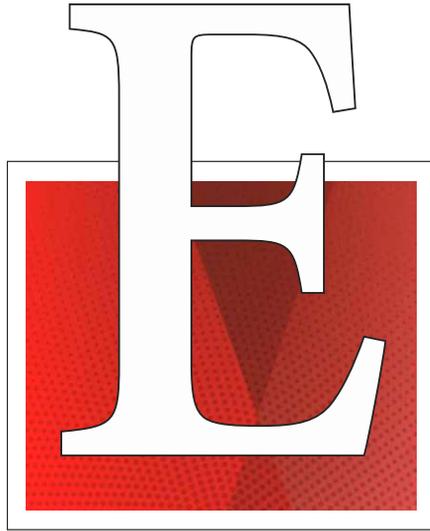
DXY

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 86 ilustra la evolución del índice DXY desde el año 2000.

Figura 86. Índice DXY (2000-2017).



Fuente: Bloomberg. Elaboración: Asobancaria.



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.

Economía

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

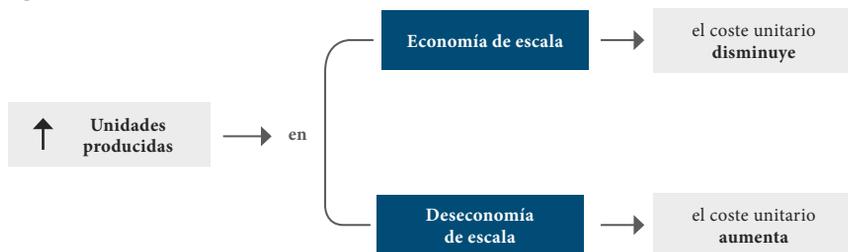
Economía abierta

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 87.

Figura 87. Economía de escala



Economía emergente

Economía en vía de desarrollo que evidencia un dinámico crecimiento, con tasas superiores a las de países industrializados. Este dinamismo está acompañado 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 un país un atractivo para los inversores internacionales.

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.

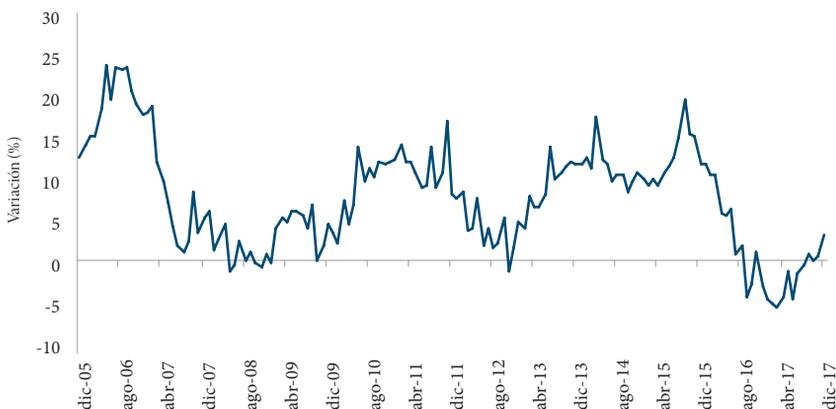
E

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 88, en los últimos 10 años, el crecimiento real del efectivo ha sido fluctuante, pero casi siempre positivo, al punto de alcanzar su mayor tasa en 2015 con un 12,4 % en promedio. A partir de ese periodo se evidencia una tendencia decreciente, hasta llegar incluso a crecimientos reales negativos durante 2017 (-2,03 %).

Figura 88. Crecimiento real del efectivo en Colombia (2005-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: 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.

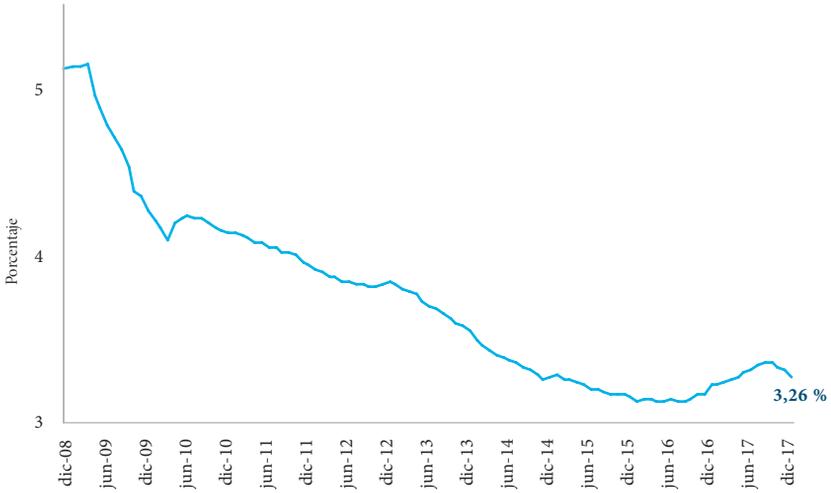
Eficiencia

(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, cuanto menores sean esos costos en relación con los activos, mayor es la eficiencia en la administración de sus recursos.

Figura 89. Eficiencia administrativa del sistema bancario en Colombia (2008-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Los esfuerzos de la banca colombiana por lograr incrementos en los niveles de eficiencia no han sido menores durante la última década. En efecto, el indicador de eficiencia administrativa, a pesar del fuerte proceso inflacionario registrado entre 2015 y 2016 (hecho que tiende a aumentar los costos administrativos de las entidades), ha presentado una tendencia descendente en la última década, como se muestra en la figura 89.

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.

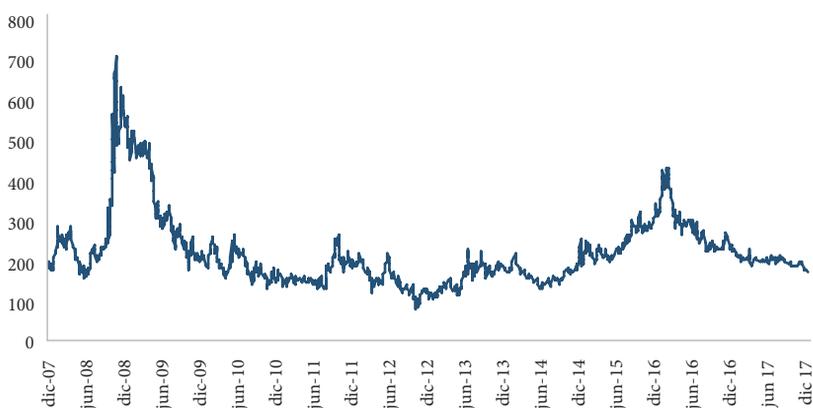
Emerging Markets Bonds Index (EMBI)

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 196,8 en 2017, lo que significa que los mercados internacionales demandaron un rendimiento de los bonos colombianos 196,8 pb por encima de la tasa de interés de los bonos americanos. Ver figura 90.

Figura 90. EMBI para Colombia (2007-2017).



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Elaboración: 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.

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.

Endogeneidad

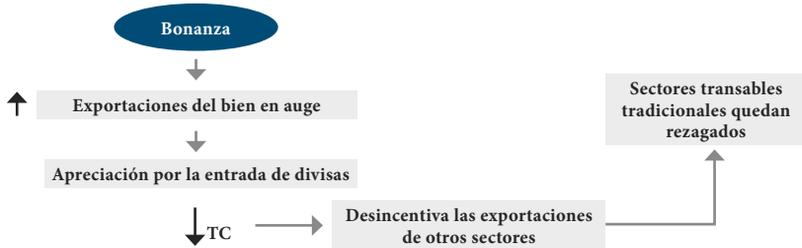
Situación donde una *variable explicativa* se determina de manera conjunta con la *variable dependiente*, bien sea porque la variable dependiente influye en la explicativa o porque existe alguna variable omitida que influye en ambas. La presencia de endogeneidad imposibilita identificar el efecto causal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

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 91 y 92.

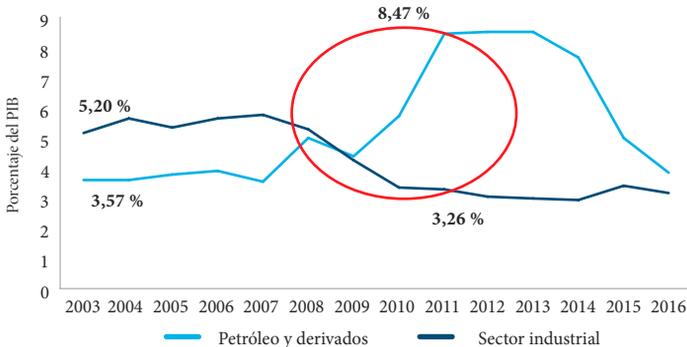
E

Figura 91. Enfermedad holandesa.



Elaboración: Asobancaria.

Figura 92. Exportaciones en el periodo de auge de materias primas en Colombia (2003-2016).



Fuente: Banco de la República y Banco Mundial. Elaboración: Asobancaria.

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 pueden 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 resultarían de ambientes de *competencia perfecta* en todos los mercados.

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*.

Establecimiento 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, puesto que en diciembre disminuye, mientras que en enero suele incrementarse.

E

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.

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

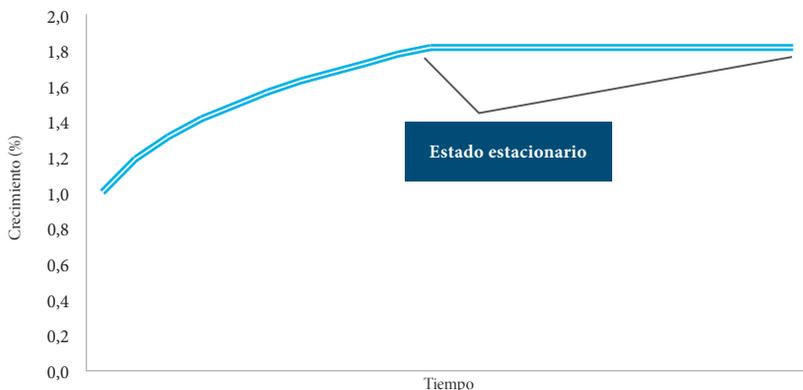
Es uno de los principales estados financieros junto con el balance general. También se le denomina estado de pérdidas y ganancias. Por medio de dicho estado financiero se hace una representación contable de los ingresos, costos y gastos de

una empresa. El objetivo primordial de esta herramienta consiste en cuantificar el nivel de utilidad 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. La figura 93 ilustra el concepto de estado estacionario.

Figura 93. Estado estacionario.



Elaboración: Asobancaria.

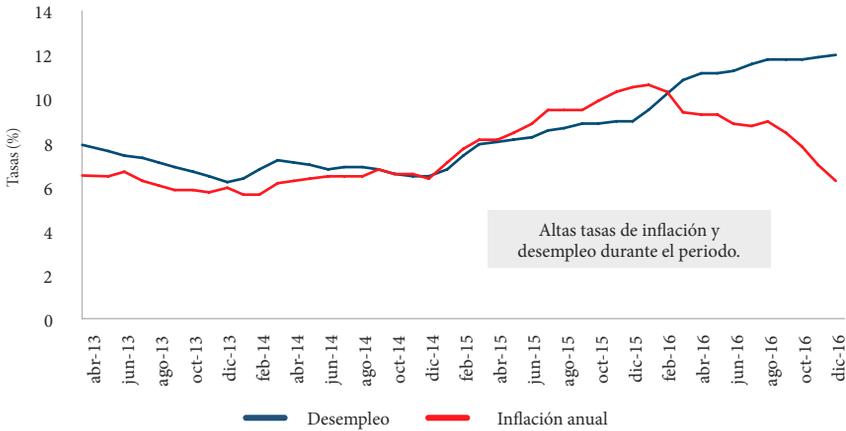
Estanflación

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. La figura 94 representa la evolución de las tasas de desempleo e inflación de Brasil, que muestran incrementos conjuntos durante los años 2014 y 2015.

Figura 94. Tasas de inflación y desempleo de Brasil (2013-2016).



Fuente: Departamento Estadístico de Brasil. Elaboración: Asobancaria.

E

Esterilización monetaria

Operación monetaria que realiza un *banco central* para limitar los efectos de la entrada/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.

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.

Expectativa adaptativa

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 95 ilustra el concepto matemático de las expectativas adaptativas.

Figura 95. Expectativas adaptativas.

$$\left(\begin{array}{c} \text{Expectativas de X} \\ \text{para el siguiente} \\ \text{periodo} \end{array} \right) = F \left(\begin{array}{c} a_1 X_{t-1} + a_2 X_{t-2} + a_3 X_{t-3} + \dots + a_0 X_t \end{array} \right)$$

dependen de

Se brinda mayor importancia a los datos más recientes, es decir:
 $a_1 > a_2 > a_3 > \dots > a_0$

Elaboración: Asobancaria.



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 96 ilustra el concepto matemático de las expectativas racionales.

Figura 96. Expectativas racionales.

$$\left(\begin{array}{c} \text{Expectativas de X} \\ \text{para el siguiente} \\ \text{periodo} \end{array} \right) = F \left(\begin{array}{c} X_t + X_{t-1} + X_{t-2} + \dots + X_0 + Y_t + Z_t + W_t \end{array} \right)$$

dependen de

Basado en toda la información disponible

Elaboración: Asobancaria.

Exportaciones

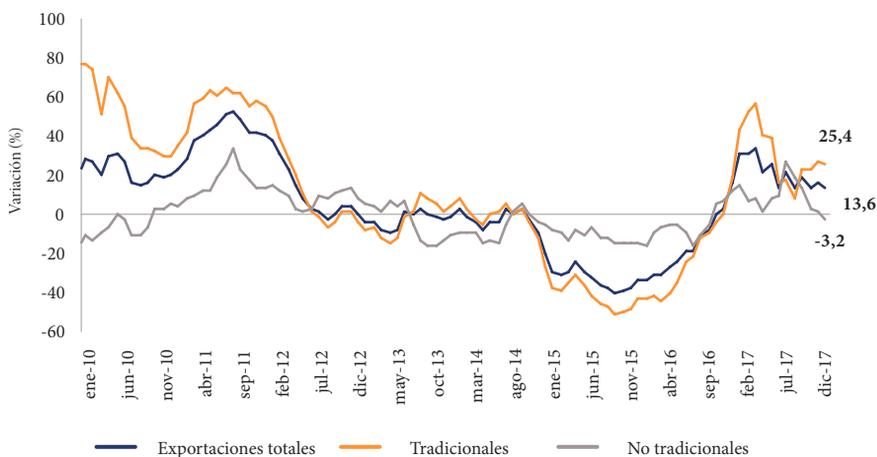
Valor del conjunto de bienes y servicios producidos en un territorio y vendidos al exterior. En Colombia, las exportaciones se dirigen principalmente a Estados Unidos,

Panamá, China y Ecuador, y están representadas, en su mayoría, por café, carbón, petróleo y derivados, y químicos y manufacturas.

Durante 2017, las exportaciones colombianas anualizadas totalizaron cerca de 37.766 millones de dólares y registraron un crecimiento del 18,9 % frente a 2016. Las exportaciones se dividen en dos grupos principales: *exportaciones tradicionales*, que correspondieron casi al 62 % del total de las exportaciones de 2017, y las *exportaciones no tradicionales*, con una participación del 38 %. La figura 97 muestra la evolución del crecimiento anual de las exportaciones totales, tradicionales y no tradicionales, entre 2010 y 2017.

Figura 97. Variación anual de las exportaciones colombianas (2010-2017).

*Promedio móvil de tres meses



Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

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 ascendieron a 14.450 millones de dólares en 2017, y presentaron una tasa de crecimiento del 6,3 % frente al año anterior.

Exportaciones tradicionales

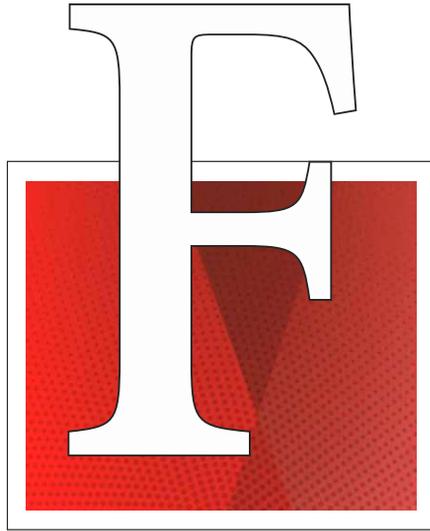
Conjunto de bienes y servicios comercializados en el exterior que componen, en su mayoría, la canasta exportadora de un territorio y, por lo tanto, definen su perfil comercial.

En Colombia están compuestas por el café, el petróleo y sus derivados, el carbón y el ferroníquel. Durante la última década, en la canasta de exportaciones tradicionales del país, el petróleo y sus derivados han sido los productos de mayor importancia, con una participación promedio del 69 %. En 2017, las exportaciones tradicionales ascendieron a 23.317 millones de dólares y presentaron una tasa de crecimiento del 28,3 % con respecto al año anterior.

Externalidad

Efecto colateral de una actividad económica sobre el que no se puede recurrir a una negociación contractual acerca de los beneficios o perjuicios generados por dicha actividad. La polución generada 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.

E



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.

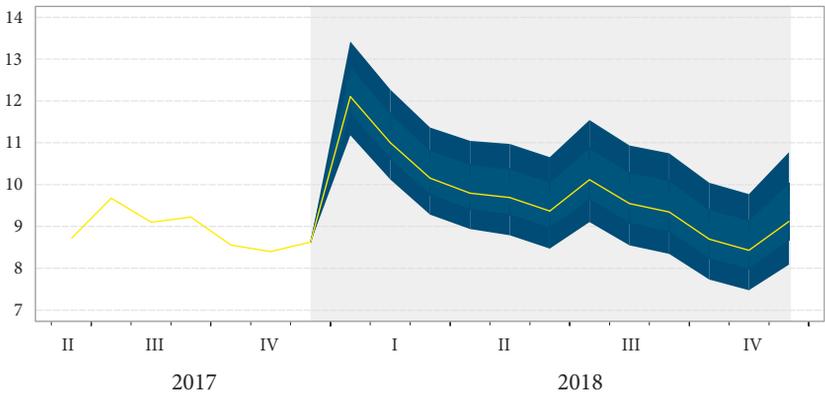
Factoring

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 98.

Figura 98. Fan chart de la tasa de desempleo en Colombia.

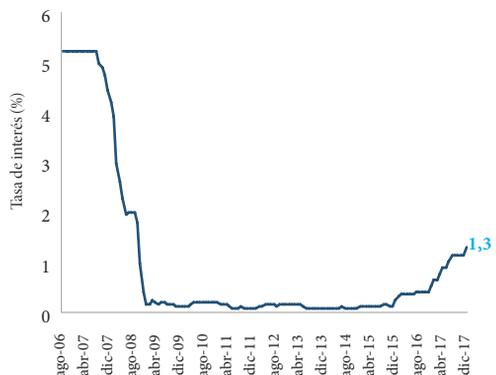


Elaboración: Asobancaria.

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 suele ser el principal instrumento de *política monetaria* por parte de la Reserva Federal. La figura 99 muestra la evolución de la tasa de interés de referencia de la FED en la última década.

Figura 99. Tasa de interés efectiva de la FED (2006-2017).

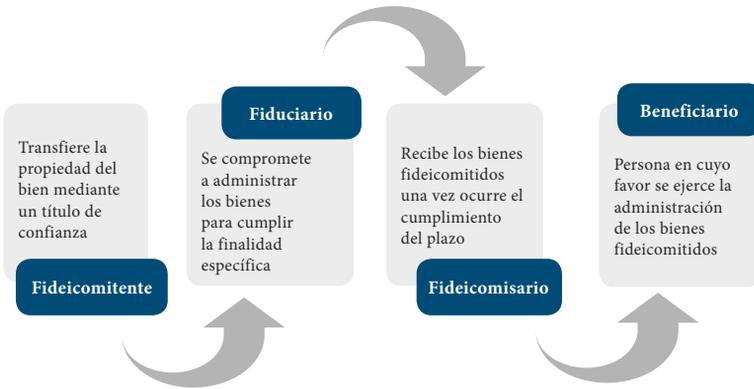


Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos. Elaboración: Asobancaria.

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 100 ilustra la dinámica de los agentes involucrados en un fideicomiso.

Figura 100. Agentes involucrados en un fideicomiso.



Elaboración: Asobancaria.

Fideicomitente

Agente que constituye el *fideicomiso*. Transfiere sus bienes al fiduciario para su posterior administración mediante un contrato en el que establece sus derechos y las características de la operación. También es llamado fiduciante, y es a quien se regresa el bien una vez culminado el plazo acordado en el fideicomiso. Sin embargo, finalizado el plazo, existe la opción de transmitir el bien a un beneficiario también llamado fideicomisario.

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, algo 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.

Fondo común de inversión (FCI)

También llamado fondo mutuo, 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 FCI 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 FCI 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.

Al cierre de 2017, la industria en Colombia tenía un total de 283 FCI con 1'660.174 inversionistas y un volumen total de activos de 85,6 billones de pesos. De estos,

62,1 billones de pesos son administrados por Sociedades Fiduciarias, cifra que representa el 72,5 % del monto total. Las firmas comisionistas de bolsa administran 22,6 billones de pesos, equivalentes al 26,4 % y, por último, las Sociedades Administradoras de Inversión tienen a su cargo un monto de 0,87 billones de pesos, lo que corresponde al 1 % del total.

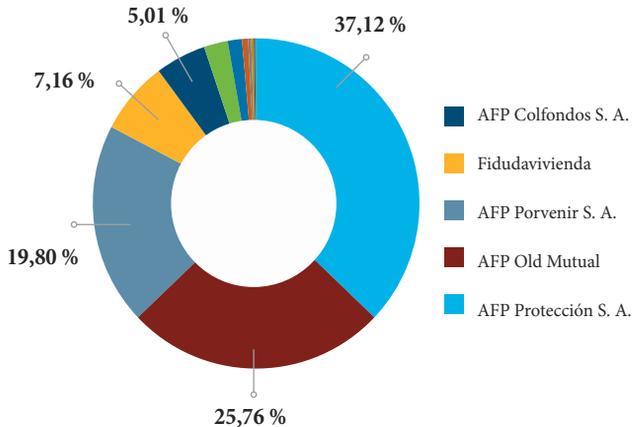
La profundidad del mercado colombiano, medida como la relación entre los activos totales pertenecientes a los FCI y el Producto Interno Bruto, se ubicó en el 9,3 % en 2017, un incremento importante respecto al 8,44 % observado en diciembre de 2016.

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 financiar su 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.

En la figura 101 se observa la participación en el mercado de las distintas sociedades administradoras de pensiones con corte a diciembre de 2017.

Figura 101. Participación según valor del fondo de las sociedades administradoras de pensiones en Colombia (diciembre de 2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

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.

Franquicia

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

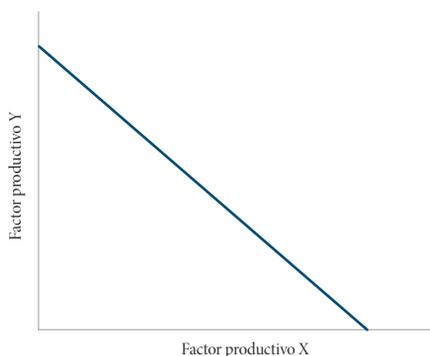
Free on board (FOB)

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 102 se muestra un caso específico de la frontera de posibilidades de producción.

Figura 102. Frontera de posibilidades de producción.



Elaboración: Asobancaria.

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.

F



Government take

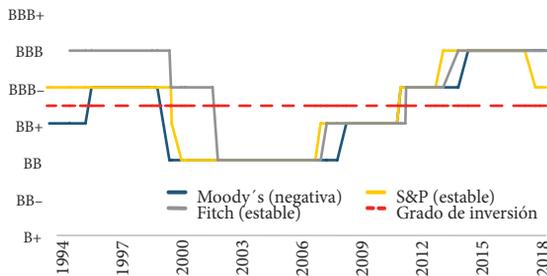
Medida de la participación de un gobierno en el flujo de caja de un proyecto específico. Esta medida incluye solamente lo que recibe el gobierno por cuenta de impuestos y regalías.

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 103. Calificaciones de la deuda pública colombiana (1994-2018).



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

Colombia cuenta actualmente con el grado de inversión, lo cual ha abaratado su endeudamiento externo y ha favorecido la llegada de inversión extranjera directa y de portafolio. La figura 103 muestra la evolución de las calificaciones de la deuda pública colombiana entre 1994 y 2018.

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).

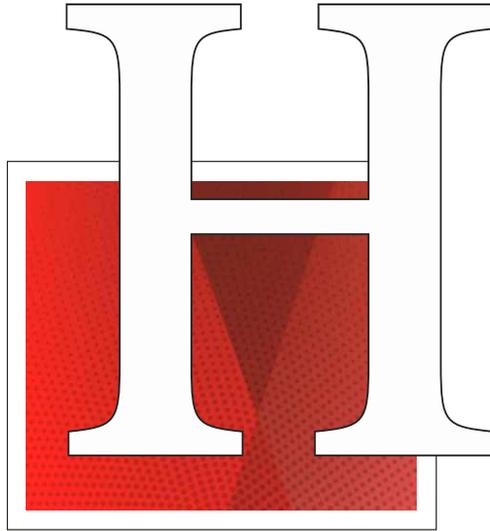
Grupo de control

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*.





Heterocedasticidad

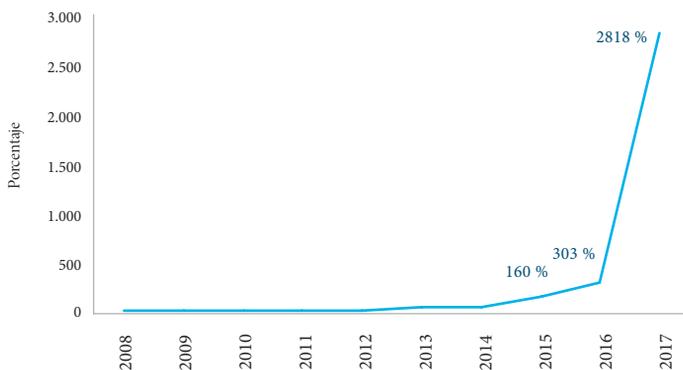
En el contexto de una *regresión*, es una condición que se presenta cuando la varianza de los residuos no es constante. Si existe heterocedasticidad, se incurre en el riesgo de hacer inferencias estadísticas equivocadas, toda vez que los intervalos de confianza no quedan contruidos de manera adecuada.

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 104 se muestra el proceso hiperinflacionario presentado en Venezuela a partir del año 2015.

Figura 104. Inflación en Venezuela (2008-2017).



Fuente: FMI. Elaboración: Asobancaria.

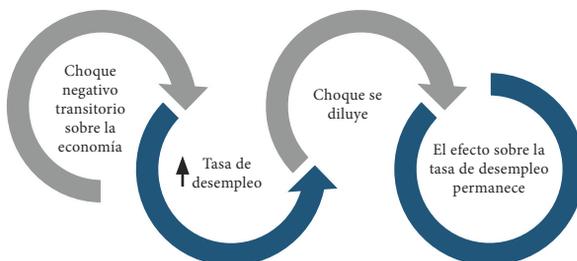
Hipoteca

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

Figura 105. Histéresis.



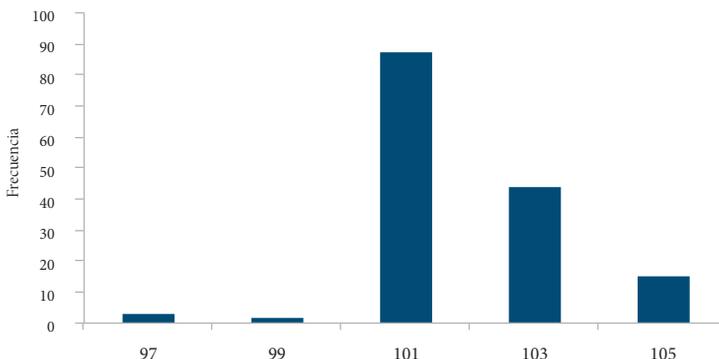
Elaboración: Asobancaria.

un choque transitorio, como una *recesión*, dado que los desempleados pierden capacidades laborales por falta de entrenamiento. La figura 105 representa el concepto de 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 106 muestra un ejemplo de un histograma.

Figura 106. Histograma.



Elaboración: Asobancaria.

Homocedasticidad

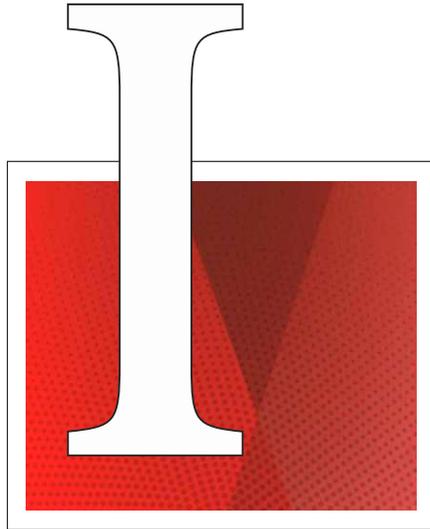
Supuesto relativo a un modelo de regresión que establece que la varianza de los residuos es constante a través de las observaciones y que su cumplimiento es necesario para validar la inferencia estadística. A la violación de este supuesto se le llama *heterocedasticidad*.

H

Horizonte de inversión

Periodo de tiempo (corto plazo, mediano plazo 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.



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 2017, Colombia importó bienes por un valor

de 46.076 millones de dólares, lo que representó un crecimiento nominal del 2,6 % anual. El 45 % de las importaciones del país correspondió a bienes intermedios; el

Figura 107. Variación anual de las importaciones en Colombia (2010-2017).



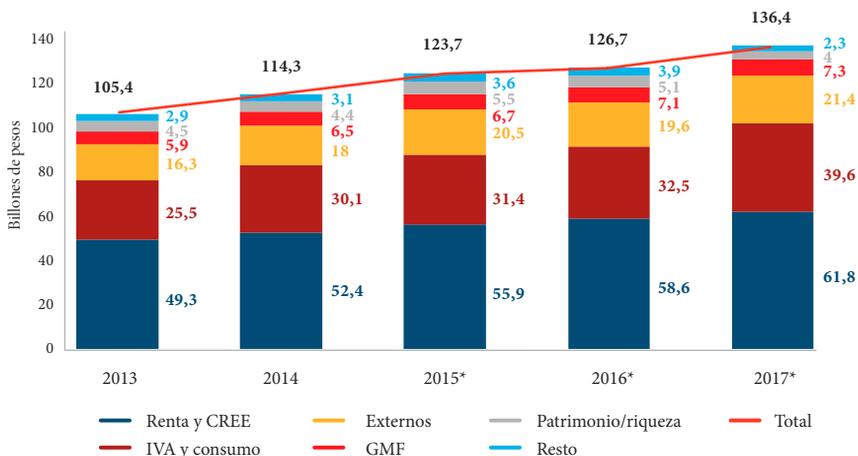
Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

31 %, a bienes de capital, y el 24 %, a bienes de consumo. Los principales socios de Colombia para sus importaciones son Estados Unidos, China y México. La figura 107 muestra la evolución del crecimiento anual de las importaciones durante el periodo 2010-2017.

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 108 muestra el recaudo tributario en Colombia por tipo de impuesto para el periodo 2013-2017.

Figura 108. Recaudo tributario en Colombia por tipo de impuesto (2013-2017).



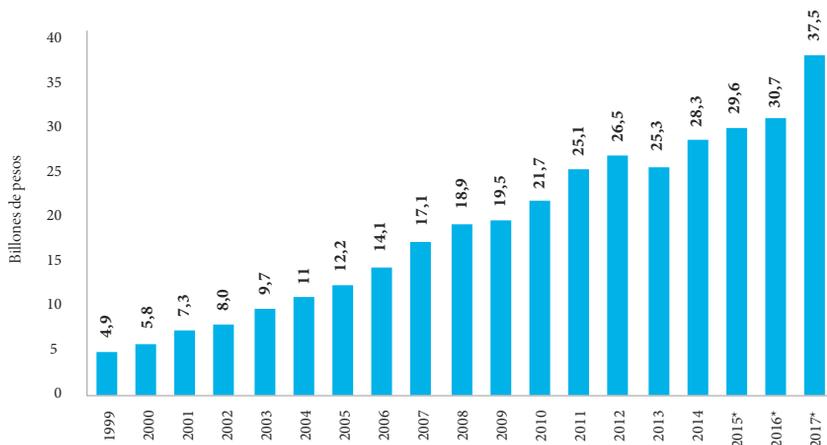
Fuente: DIAN. Elaboración: Asobancaria.
* Preliminar

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 109. Recaudo por IVA en Colombia (1999-2017).



Fuente: DIAN. Elaboración: Asobancaria.

* Cifras preliminares.

El recaudo tributario por concepto del IVA en Colombia ascendió a 37,5 billones de pesos en 2017, lo que configura un crecimiento del 22,3 % frente al año inmediatamente anterior, como se muestra en la figura 109. Este incremento excepcional permitió que la participación del IVA dentro del recaudo total nacional repuntara hasta el 27 %, un nivel que resulta sin embargo inferior a los niveles de participación cercanos al 30 % de inicios de la última década.



Impuesto progresivo

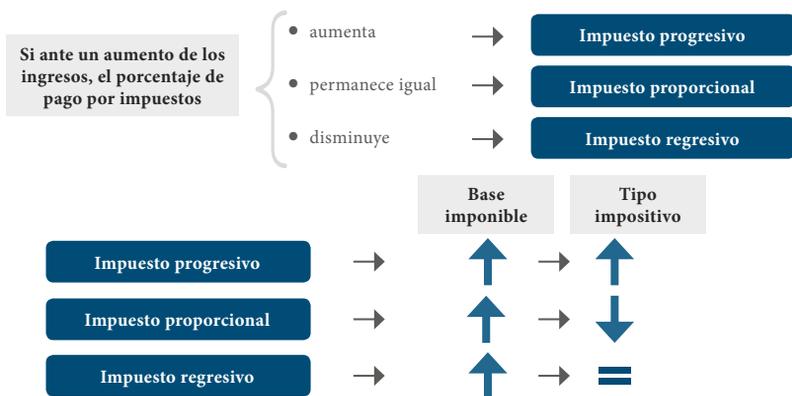
Aquel cuya tasa impositiva se incrementa cuanto mayor sea el ingreso o riqueza del individuo. El impuesto de renta es un ejemplo de impuesto progresivo, toda vez que las tarifas aumentan en la medida en que lo hace el ingreso de los contribuyentes.

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 110 ilustra el concepto de impuestos progresivos, regresivos y proporcionales.

Figura 110. Impuestos progresivo, proporcional y regresivo.

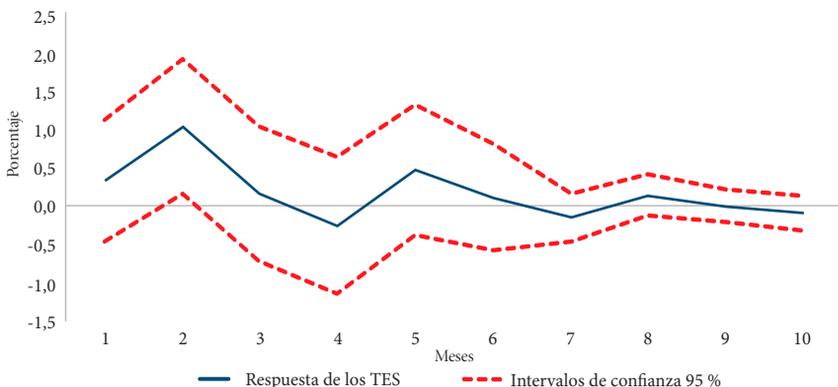


Elaboración: Asobancaria.

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

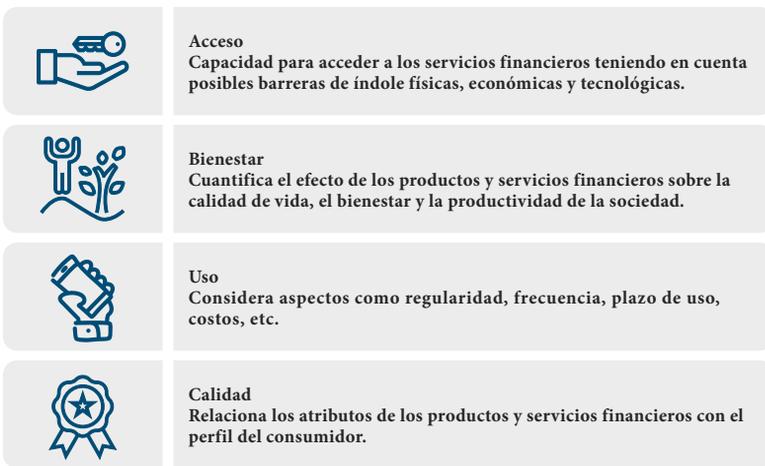


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Elaboración: Asobancaria.

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. La figura 112 relaciona los componentes cuantitativos y cualitativos de la inclusión financiera.

Figura 112. Componentes de la inclusión financiera.

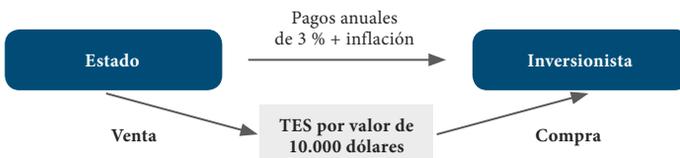


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

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. Ver figura 113.

Figura 113. Indexación.

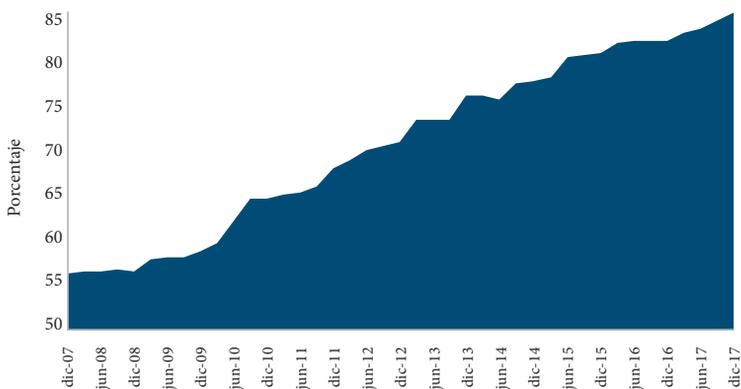


Elaboración: Asobancaria.

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 114. Indicador de bancarización en Colombia (2007-2017).



Fuente: Asobancaria y Banca de las Oportunidades.

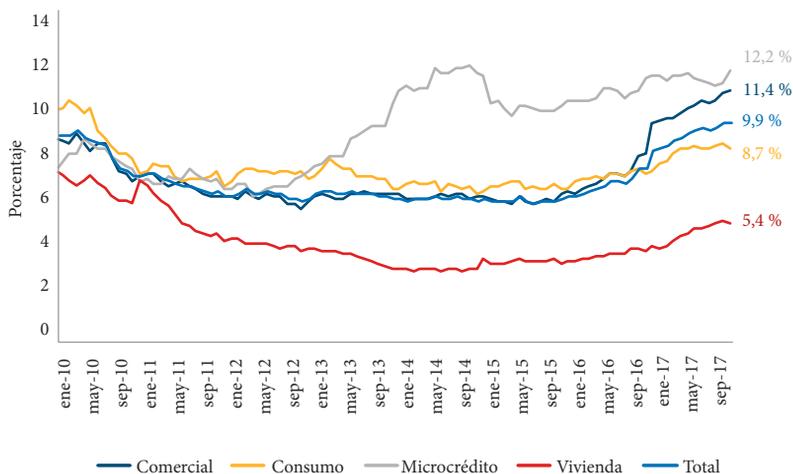
En Colombia, el 79 % de los adultos tenía por lo menos algún producto en el sistema financiero en 2017, como se muestra en la figura 114. Si se incorporan entidades no financieras, como cooperativas y ONG, el indicador asciende a 79,9 %. Si bien el país todavía se encuentra por debajo de la meta de bancarización 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 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 ICCC evidencian pérdida de calidad de la cartera. Este indicador, por definición, resulta ser más conservador que el *indicador de calidad tradicional*.

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

Figura 115. Indicador de calidad de cartera por calificación en Colombia (2010-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Con cierre a diciembre de 2017, el indicador de calidad de cartera bancaria por calificación en Colombia alcanzó el 9,9 %, como se muestra en la figura 115. Las dos modalidades de cartera con menor calidad son las de microcrédito y comercial.



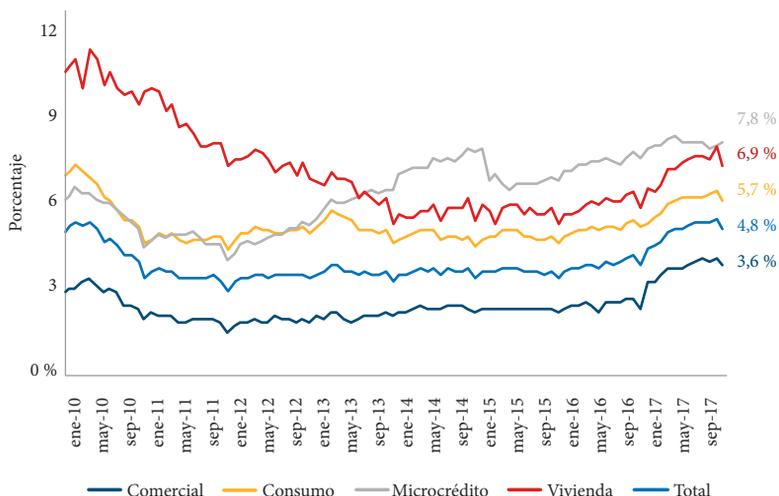
Indicador de calidad de cartera por morosidad (ICCM)

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.

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

Al cierre de diciembre de 2017, el indicador de calidad de cartera bancaria por morosidad en Colombia se encontraba en 4,8 %, como se ilustra en la figura 116. Las dos modalidades de cartera con menor calidad son las de microcrédito y vivienda.

Figura 116. Indicador de calidad de cartera por morosidad en Colombia (2010-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Indicador de calidad de cartera tradicional (ICCT)

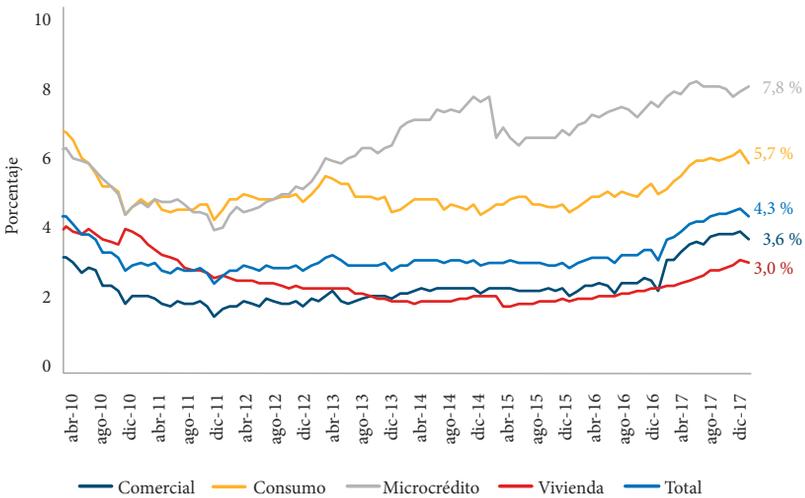
Indicador por excelencia que mide qué tan saludable se encuentra la cartera de un cliente a un corte determinado de tiempo. Por lo general, se calcula como el cociente de la *cartera vencida* mayor a 30 días entre el total de la *cartera bruta*. Un aumento en el indicador evidencia que la cartera está 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.

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

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

Al cierre de diciembre de 2017, el indicador tradicional de calidad de cartera bancaria en Colombia bordeaba el 4,3 %, como se muestra en la figura 117. Las dos modalidades de cartera con menor calidad son las de microcrédito y consumo.

Figura 117. Indicador de calidad de cartera tradicional en Colombia (2010-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

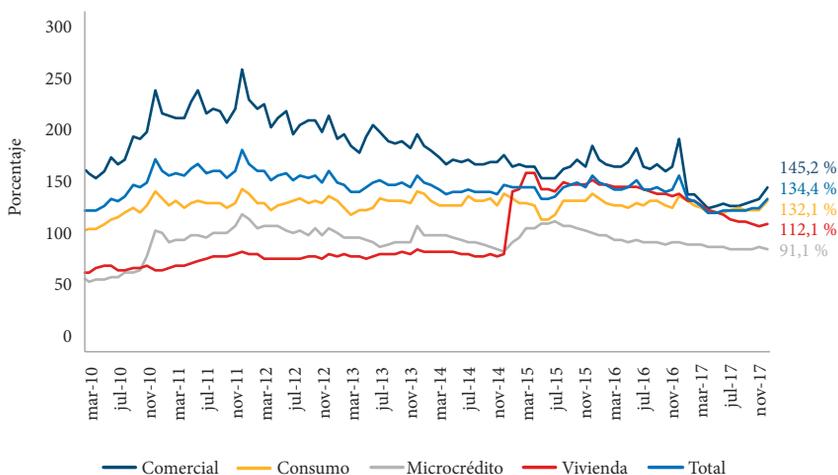
Indicador de calidad por altura de la cosecha (ICAC)

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 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 118. Indicador de cubrimiento en Colombia (2010-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Al cierre de diciembre de 2017, el indicador de cubrimiento del sector bancario en Colombia se encontraba en 134,4 %, 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 118.

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 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 119 muestra la evolución de la variación del peso colombiano frente al dólar estadounidense de acuerdo con el índice Big Mac durante el periodo 2004-2017.

Figura 119. Valoración del peso colombiano respecto al dólar estadounidense según el Índice Big Mac (2004-2017).



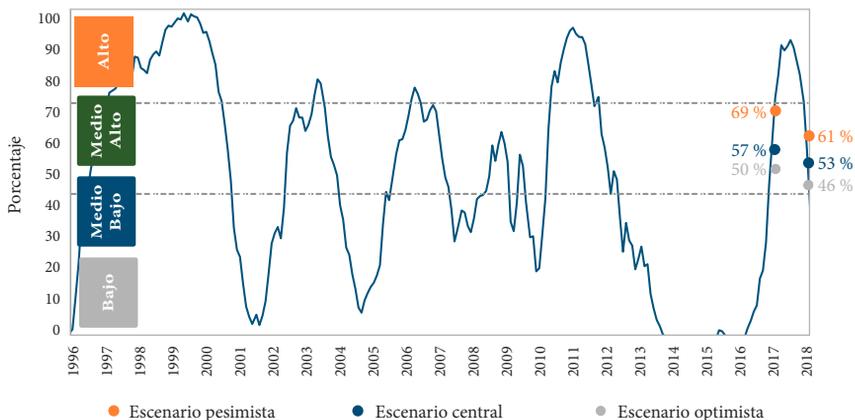
Fuente: *The Economist*. Elaboración: Asobancaria.

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

Figura 120. Índice de Alerta Bancaria en Colombia (1996-2018).



Elaboración: Asobancaria.

Índice de Condiciones Monetarias (ICM)

Indicador que sirve como herramienta para determinar los efectos que tiene la política monetaria y cambiaria sobre la dinámica de la actividad económica. El cálculo del indicador considera la relación que existe entre la brecha del producto y los diferenciales de la tasa de interés real y la tasa de cambio real frente a sus niveles de largo plazo. La figura 121 muestra la evolución del ICM desde 2005.

Figura 121. Índice de Condiciones Monetarias en Colombia (2005-2018).

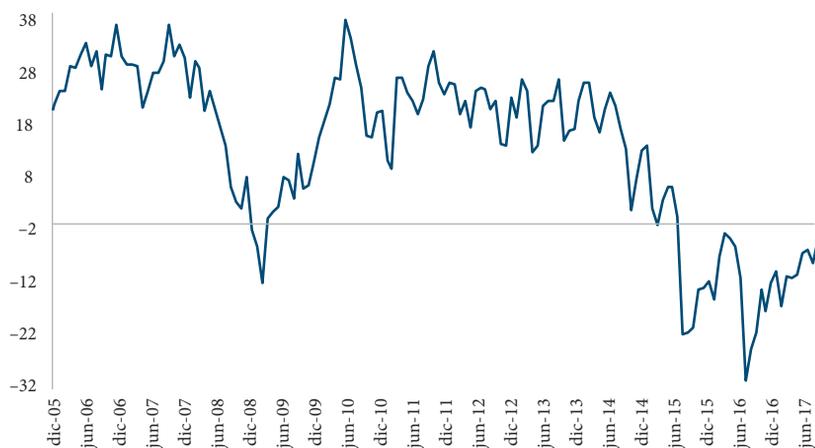


Elaboración: Asobancaria.

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 122 muestra la evolución del ICC desde 2005.

Figura 122. Índice de Confianza del Consumidor en Colombia (2005-2017).



Fuente: Fedesarrollo. Elaboración: Asobancaria.

I

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.

Como se muestra en la figura 123, Colombia ocupó en 2016 la posición 95 entre 188 economías evaluadas y su puntaje (0,727) la ubicó en el nivel de desarrollo alto,

aunque por debajo del promedio de América Latina y el Caribe (0,751). En el contexto mundial, las cinco economías más desarrolladas en 2016 fueron Noruega (0,949), Australia (0,939), Suiza (0,939), Alemania (0,926) y Dinamarca (0,925). En contraste, las economías menos desarrolladas fueron República Centroafricana (0,352), Níger (0,353), Chad (0,396), Burkina Faso (0,402) y Burundi (0,404).

Figura 123. Índice de Desarrollo Humano 2016.

País	Posición	Puntaje	Nivel de desarrollo
Chile	38	0,847	Muy alto
Argentina	45	0,827	Muy alto
Uruguay	54	0,795	Alto
Panamá	60	0,788	Alto
Costa Rica	66	0,776	Alto
Cuba	68	0,775	Alto
Venezuela	71	0,767	Alto
México	77	0,762	Alto
Brasil	79	0,754	Alto
Perú	87	0,74	Alto
Ecuador	89	0,739	Alto
Colombia	95	0,727	Alto
R. Dominicana	99	0,722	Alto
Paraguay	110	0,693	Medio
El Salvador	117	0,68	Medio
Bolivia	118	0,674	Medio
Nicaragua	124	0,645	Medio
Guatemala	125	0,64	Medio
Honduras	130	0,625	Medio
Haití	163	0,493	Bajo

Fuente: PNUD. Elaboración: Asobancaria.

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.

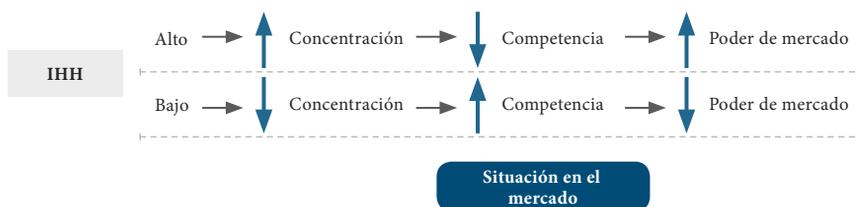
Se calcula como:

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

Donde el cociente $\frac{X_i}{X}$ 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. Ver figura 124.

Figura 124. Índice de Herfindahl Hirschman (IHH).



Elaboración: Asobancaria.

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 125.

Figura 125. Ponderaciones de los grupos de gasto en el IPC según el nivel de ingreso en Colombia. Base 2008.

Descripción	Ingresos bajos	Ingresos medios	Ingresos altos	Total
Alimentos	34,66	27,09	18,24	28,21
Vivienda	29,74	30,42	29,66	30,11
Vestuario	5,68	5,11	4,2	5,16
Salud	2,04	2,41	3,39	2,43
Educación	4,79	5,99	6,83	5,73
Diversión	2,33	3,19	4,43	3,1
Transporte	11,03	15,32	23,88	15,19
Comunicaciones	3,14	3,98	4,03	3,72
Otros gastos	6,59	6,47	5,35	6,35

Fuente: DANE. Elaboración: 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 126. Índice de Precios de Productos Financieros en Colombia (2008-2017).



Elaboración: Asobancaria.

La inflación de los precios de los productos financieros de los bancos fue del 4,8 % en 2017, como se muestra en la figura 126. 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 127 muestra la evolución del ISE en el periodo 2001-2017.

Figura 127. ISE - variación de la serie desestacionalizada. Colombia (2001-2017).

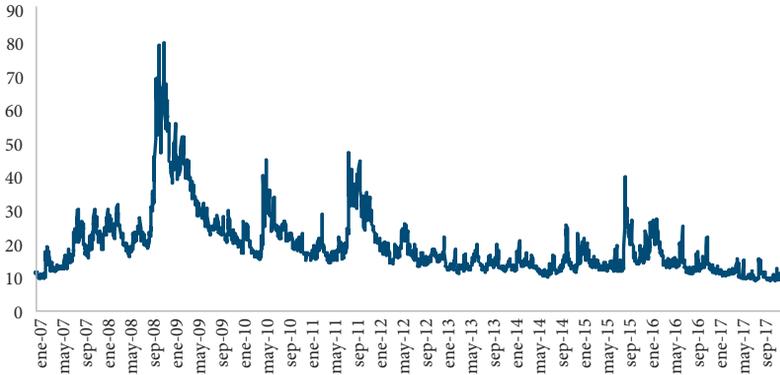


Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

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 128 muestra el comportamiento del índice VIX en la última década (2007-2017).

Figura 128. Índice VIX (2007-2017).



Fuente: Bloomberg. Elaboración: Asobancaria.

Inflación

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

Figura 129. Inflación en Colombia (2011-2017).



Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

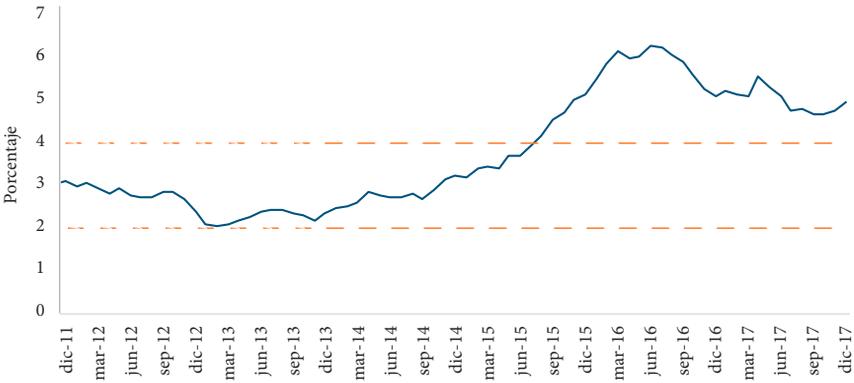
En Colombia, el choque externo a finales de 2014, fruto de la caída del precio del petróleo, generó presiones inflacionarias importantes. En julio de 2016 se registró la mayor inflación en más de un quinquenio (8,97 %). El componente de bienes transables dentro del IPC fue el que más contribuyó al incremento 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 %). Ver figura 129.

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 2011-2017.

Figura 130. Inflación básica en Colombia (2011-2017).



Fuente: DANE. Elaboración: 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 2007 y 2017, la inflación núcleo 20 registró un valor promedio de 4,4 %, un máximo de 7,7 % en noviembre de 2008, y un mínimo de 2,7 % en octubre de 2013.

Figura 131. Inflación núcleo 20 en Colombia (2007-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: 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 132.

Figura 132. Inflación objetivo.



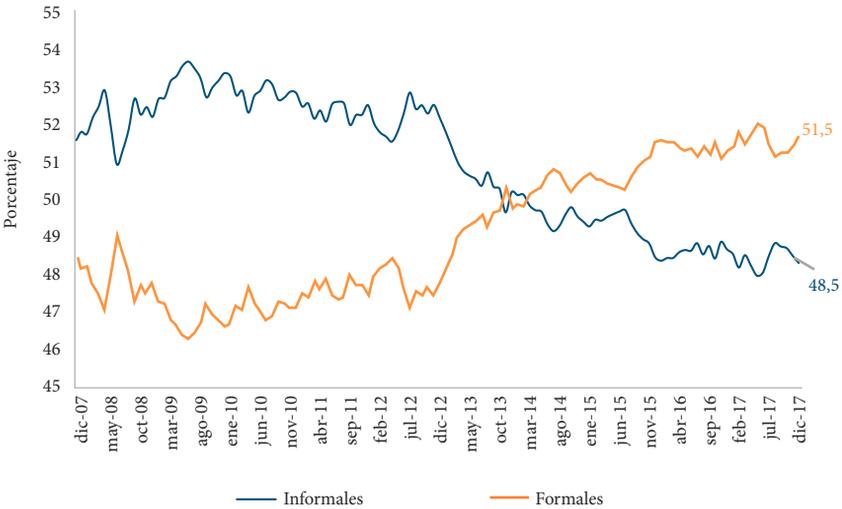
Elaboración: Asobancaria.

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 133. Informalidad laboral en Colombia (2007-2017).



Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

Como se muestra en la figura 133, la informalidad laboral en Colombia ha estado inmersa en un proceso de reducción sostenido desde 2009, tendencia que se acentuó desde finales de 2012, gracias a la reforma tributaria implementada a través de la Ley 1607 de 2012, orientada a promover la formalidad en el país.



Ingreso disponible

Corresponde al ingreso remanente luego de haber sido descontados los impuestos. Ver figura 134.

Figura 134. Ingreso disponible.

$$\text{Ingreso} + \text{Subvenciones} - \text{Impuestos} = \text{INGRESO DISPONIBLE}$$

Elaboración: Asobancaria.

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.

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 \$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.

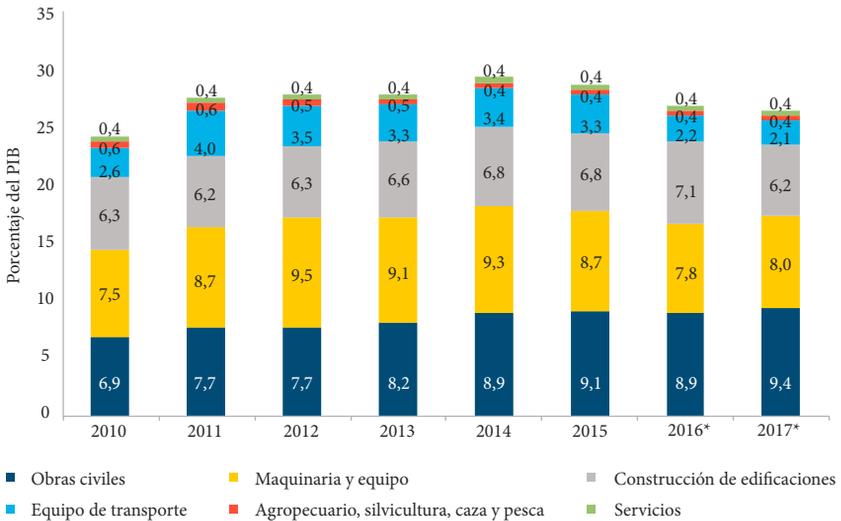
I

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. Ver figura 135.

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 la depreciación de este, los agentes realizan inversiones. Cuanto más cuantiosa sea la inversión, mayor crecimiento económico genera.

Figura 135. Componentes de la formación bruta de capital fijo en Colombia (2010-2017).



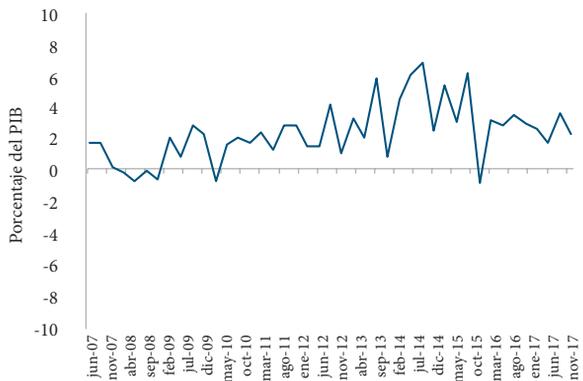
Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

*Cifras preliminares

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 136. Inversión de cartera en Colombia (2007-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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 136.

Inversión de portafolio

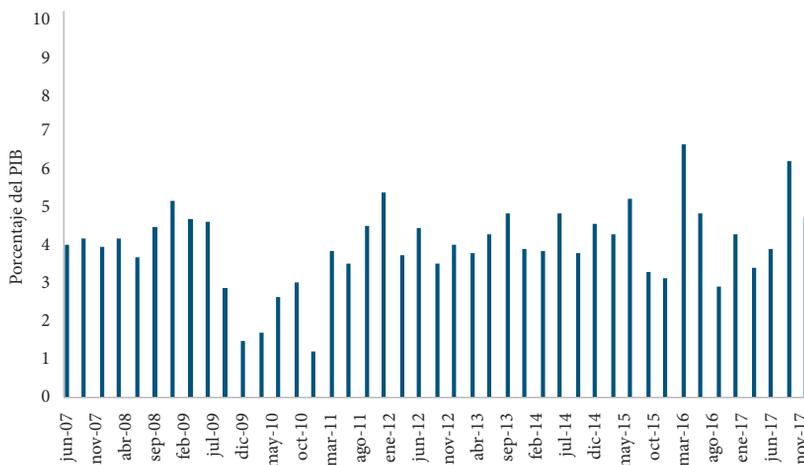
Véase *inversión de cartera*.

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.

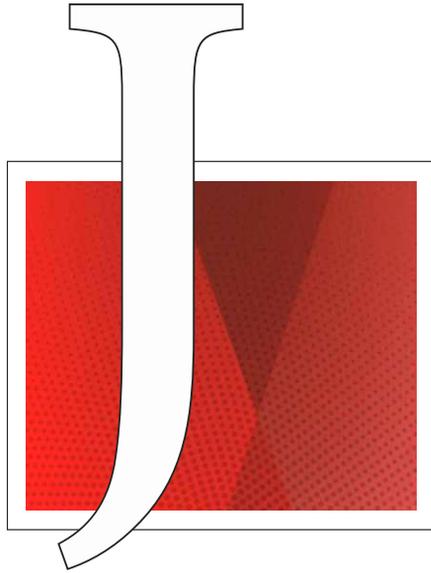
En Colombia, la IED ha aumentado considerablemente en los últimos años y se ha convertido en un recurso esencial para financiar el déficit en cuenta corriente. Particularmente, a partir de 2011, los niveles de IED en el país se mantuvieron, en promedio, por encima de los 3.500 millones de dólares, como se muestra en la figura 137.

Figura 137. Inversión Extranjera Directa en Colombia (2007-2017).



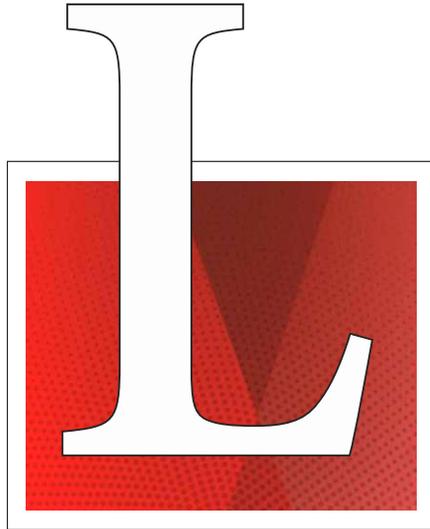
Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

I



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.



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.

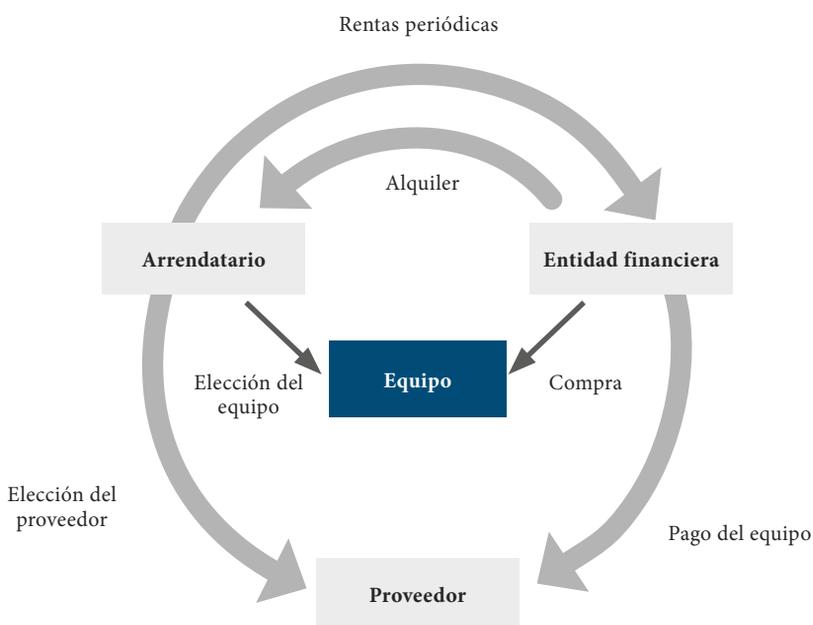
Lavado de activos

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 138 ilustra el concepto de leasing.

Figura 138. 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 la vivienda 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 2017, el sistema bancario colombiano tenía un saldo de cartera de leasing operativo (neto) de aproximadamente 3 billones de pesos, monto equivalente al 6,9 % de la cartera total colocada en leasing.

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.

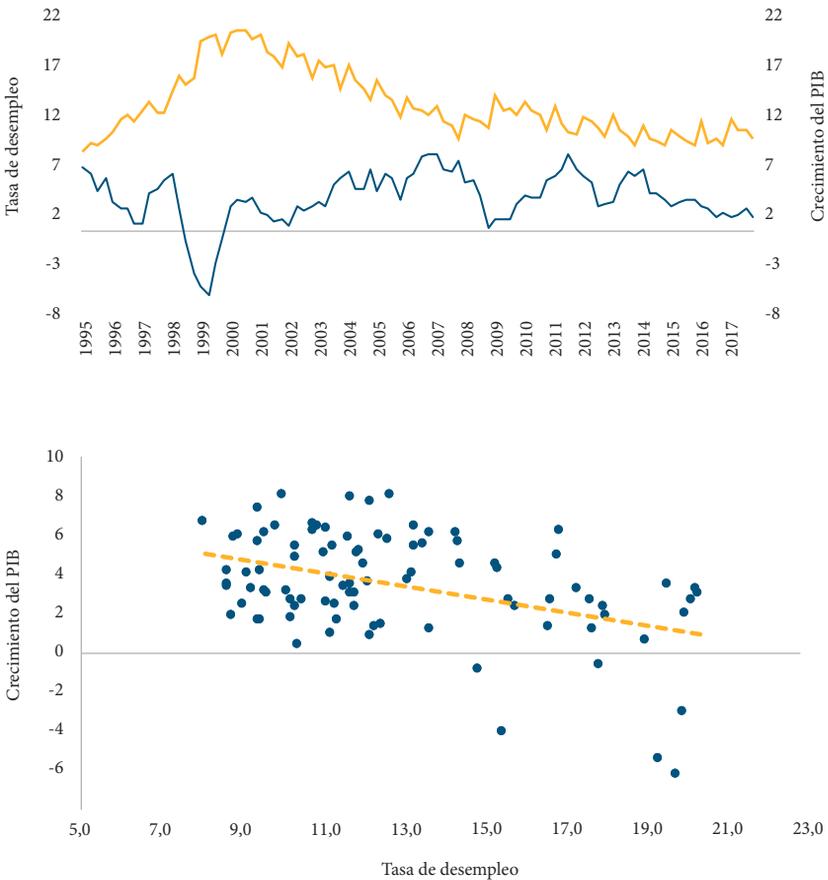
Ley de Okun

Relación negativa existente entre la tasa de desempleo y el PIB real de un país. Fue planteada por el economista Arthur Okun en los años sesenta, quien observó 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 139.

L

Figura 139. Ley de Okun para Colombia (1995-2017).



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Elaboración: Asobancaria.

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 n 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 en alguno de estos, debe existir, en al menos otro mercado, un exceso de oferta.

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.

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.

L



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*, los cuales 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

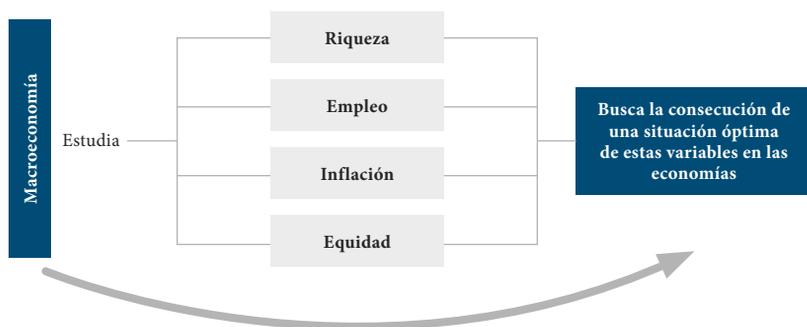
Dentro de los agregados monetarios, M3 está compuesto por M2 e incluye los repos con el sector real, los depósitos fiduciarios, los depósitos a la vista y los bonos. Incorpora, de esta manera, los otros pasivos sujetos a encaje que no son incluidos en M2.

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 140. Macroeconomía.



Elaboración: Asobancaria.

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 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 141 muestra la evolución del margen de intermediación en Colombia durante la última década y media.

Figura 141. Margen de intermediación financiera en Colombia (2001-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: 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 costes financieros que tiene una entidad bancaria.

Margen operacional neto

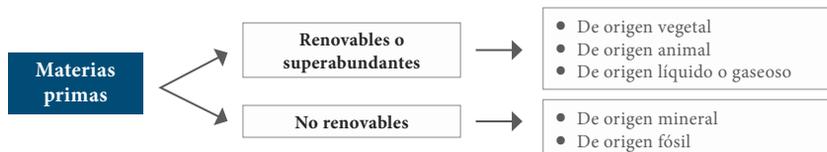
Porcentaje de ganancia obtenida, antes de intereses e impuestos, sobre el acumulado total de las ventas de una compañía. A diferencia con el margen bruto, el margen operacional neto tiene en cuenta el agregado de los costos operativos, incluyendo las amortizaciones, razón por la cual también es conocido 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 142.

Figura 142. Materias primas.



Elaboración: Asobancaria.

Las materias primas se han convertido en elementos clave en 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 ferróníquel, componen el 65 % de las exportaciones totales nacionales.

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*. La figura 143 muestra un ejemplo de la Matriz de Contabilidad Social en Colombia.

Figura 143. 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

Miles de millones de pesos corrientes

Fuente: DANE. Tomado de Corredor & Pardo (2008).



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 cardiaca.

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 por medio del cual 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 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 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 en (ii) el 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 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

M

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 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).

Microcrédito

Modalidad de crédito conformado 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 la 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.

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 fundamentos 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, si en Colombia la mayoría de las personas desea realizar operaciones financieras en dólares en un momento determinado (y todo lo demás permanece constante) y el precio del dólar aumenta, este se convierte en una 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.

Sin embargo, tener una moneda débil no es algo malo *per se*, pues 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.

M

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 como 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.

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.

Monopsonio

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 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:

$$\text{Multiplicador del gasto} = \frac{1}{(1 - \text{PMgC})}$$

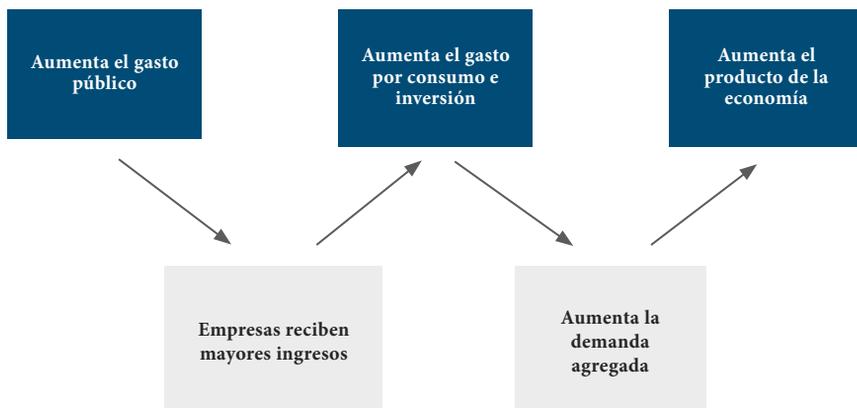
De esta manera, si por cada peso ganado se gasta 0,7 (PMgC), entonces el multiplicador del gasto es igual a 3,3 ($1 / 1 - 0,7$). De lo anterior se infiere que un estímulo fiscal de un peso generaría 3,3 pesos de ingreso extra.

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

M

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 144 ilustra la dinámica del multiplicador del gasto.

Figura 144. Multiplicador del gasto.



Elaboración: Asobancaria.

Multiplicadores dinámicos

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 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.

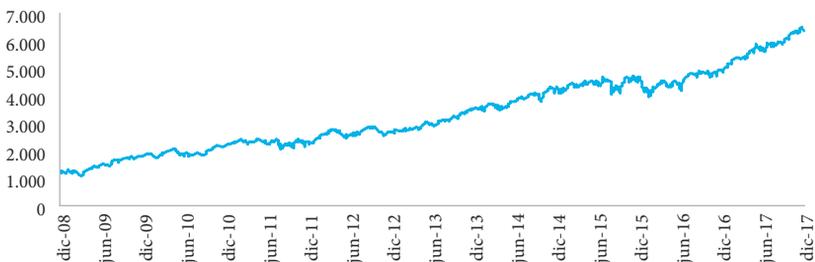




Nasdaq 100, índice

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 145 muestra la evolución del índice Nasdaq 100 a lo largo de la última década (2008-2017).

Figura 145. Índice Nasdaq 100 (2008-2017).



Fuente: Investing. Elaboración: Asobancaria.

Nasdaq Composite, índice

Índice bursátil que incluye a 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 146 muestra la evolución del índice compuesto Nasdaq durante el periodo 2005-2017.

Figura 146. Índice compuesto Nasdaq (2005-2017).



Fuente: Bloomberg. Elaboración: Asobancaria.

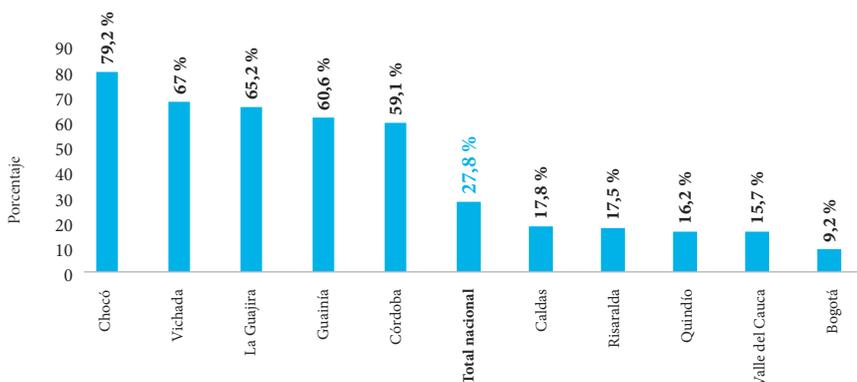
National Association of Securities Dealers Automated Quotation (Nasdaq)

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.

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 147 ilustra la proporción de personas en NBI en el año 2005 en Colombia.

Figura 147. Proporción de personas en NBI en Colombia (2005).



Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

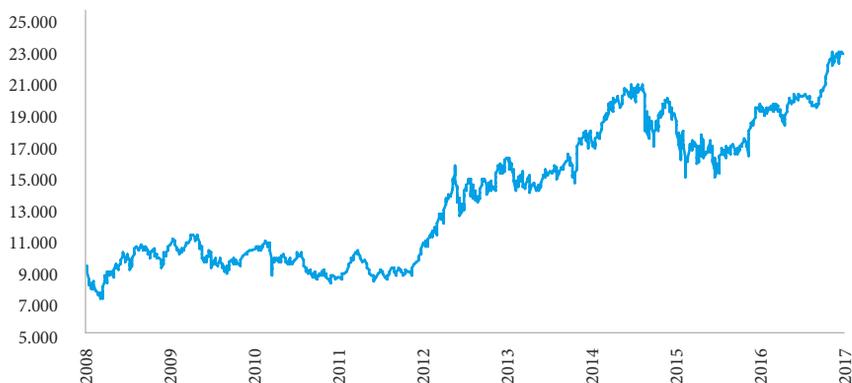
NIIF

Véase *Normas Internacionales de Información Financiera*.

Nikkei 225, índice

Índice bursátil más importante del mercado japonés, compuesto por las 225 mayores empresas seleccionadas de los 450 valores más líquidos del mercado primario de la Bolsa de Tokio. La ponderación de los valores se realiza teniendo en cuenta el criterio de precios, sumando las cotizaciones de los 225 valores que lo conforman sin tener en cuenta la capitalización de cada uno de ellos. La figura 148 muestra la evolución del índice Nikkei 225 en la última década (2008-2017).

Figura 148. Índice Nikkei 225 (2008-2017).



Fuente: Investing. Elaboración: Asobancaria.

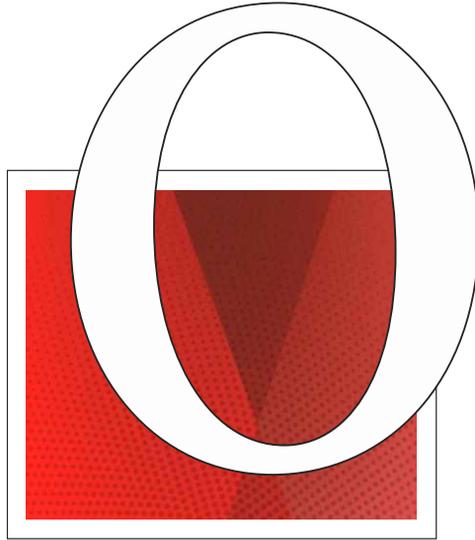
Normalidad

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.



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/diminuir 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 149 muestra los componentes de la oferta monetaria. Véase también *agregado monetario*.

Figura 149. Oferta monetaria.

	Referencia	Componentes
Mayor liquidez 	E	Efectivo
	M1	Efectivo + depósitos en cuenta corriente
	M2	M1 + depósitos en cuenta de ahorro + CDT
	M3	M2 + depósitos 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.

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 150. Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de oficina en Colombia (2009-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

En Colombia existían 5.722 oficinas bancarias al cierre de 2017. Por otro lado, mediante el canal oficina de los bancos se realizaron 659 millones de operaciones monetarias y 54 millones de operaciones no monetarias (consultas de saldo) en 2017, como se ilustra en la figura 150. El valor de las operaciones monetarias superó los 3.110 billones de pesos en 2017, lo que significó un decrecimiento del 6,4 % anual, a pesar de que el número de operaciones monetarias creciera el 9,7 % frente al año inmediatamente anterior. Las operaciones no monetarias, por su parte, decrecieron el 0,9 % anual. Del total de operaciones bancarias realizadas en 2017, el canal oficina representó el 23 % del número de operaciones monetarias, y el 43 % del valor de las mismas; además, participó con el 2 % 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.

OMC

Organización Mundial del Comercio. Institución internacional encargada de velar por el cumplimiento de las normas que rigen el comercio entre los países, así como la solución de diferendos 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.

Opción call

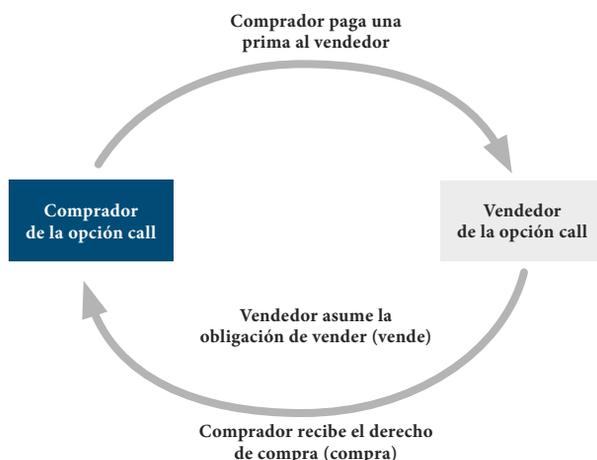
También conocida como 'opción de compra', confiere al comprador de la opción el derecho, mas no la obligación, de comprar en el futuro un activo al vendedor de la opción a un precio previamente acordado. Mediante una opción call, se tiene el derecho de comprar un activo, denominado 'activo subyacente', 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 esta, 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 la circunstancia 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 151 representa el funcionamiento de la opción call.

Figura 151. Opción call.

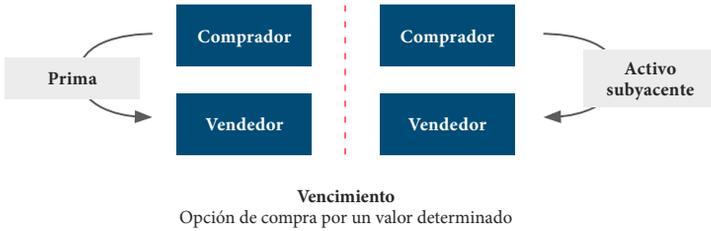


Elaboración: Asobancaria.

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 152 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 152. Opción.



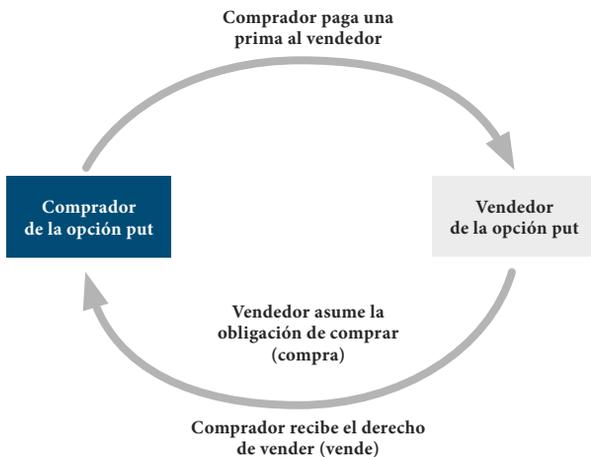
Elaboración: Asobancaria.

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 de esta 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.

Figura 153. Opción put.



Elaboración: Asobancaria.

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 153 ilustra el funcionamiento de la opción put.

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 154 muestra el efecto de una OMA de expansión y de contracción sobre la oferta monetaria.

Figura 154. Operación de Mercado Abierto.



Elaboración: Asobancaria.

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

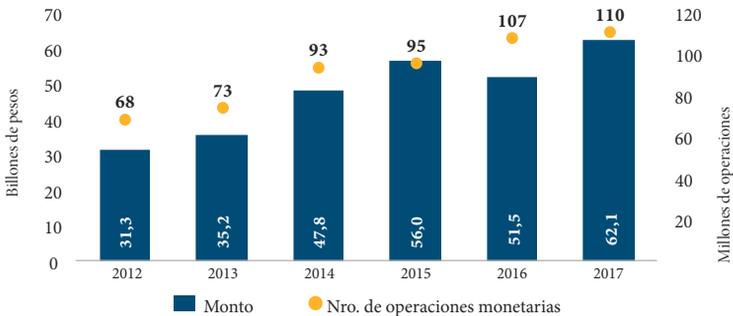
Número de veces que se debe diferenciar una serie de tiempo para que sea estacionaria. En economía, la mayoría de las series de tiempo no son estacionarias; es decir, tienen un orden de integración mayor o igual a uno. Por ejemplo, el logaritmo del PIB tiene un orden de integración igual a 1, mientras que la diferencia logarítmica del PIB (una aproximación a la tasa de crecimiento del PIB) tiene un orden de integración igual a 0.



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.

Figura 155. Operaciones monetarias por el canal de pagos automáticos en Colombia (2012-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

En Colombia, mediante el canal de pagos automáticos se realizaron 110 millones de operaciones monetarias en 2017, las cuales superaron los 62 billones de pesos, lo que representó un crecimiento en valor del 20,7 % anual, como se muestra en la figura 155. El número de operaciones monetarias aumentó un 2,6 % frente a 2016. Del total de operaciones bancarias realizadas en 2017, el canal de pagos automáticos representó el 3,9 % del número de operaciones monetarias, y el 0,9 % del valor 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 del poder adquisitivo (PPA)

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.

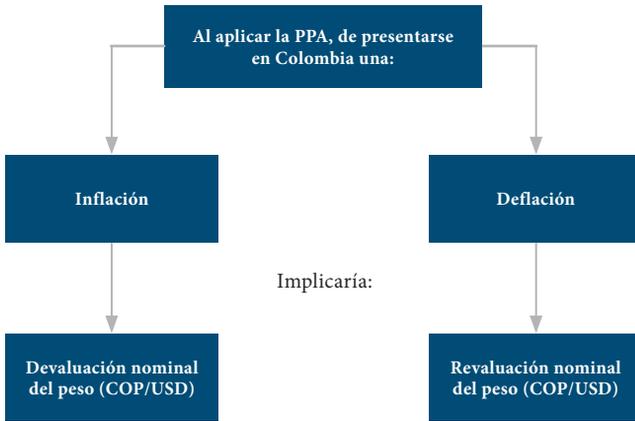
La hipótesis para comparar los precios de dos países en PPA afirma que la tasa de cambio entre las dos monedas debe ser igual a la relación del nivel de precios entre los dos países. Si se trata de Colombia y Estados Unidos, se tendría:

$$COP/USD = IPC_{Col}/IPC_{USA}$$

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 156 representa la relación de la tasa de cambio nominal con la inflación a partir de un contexto de paridad del poder adquisitivo.

Figura 156. 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

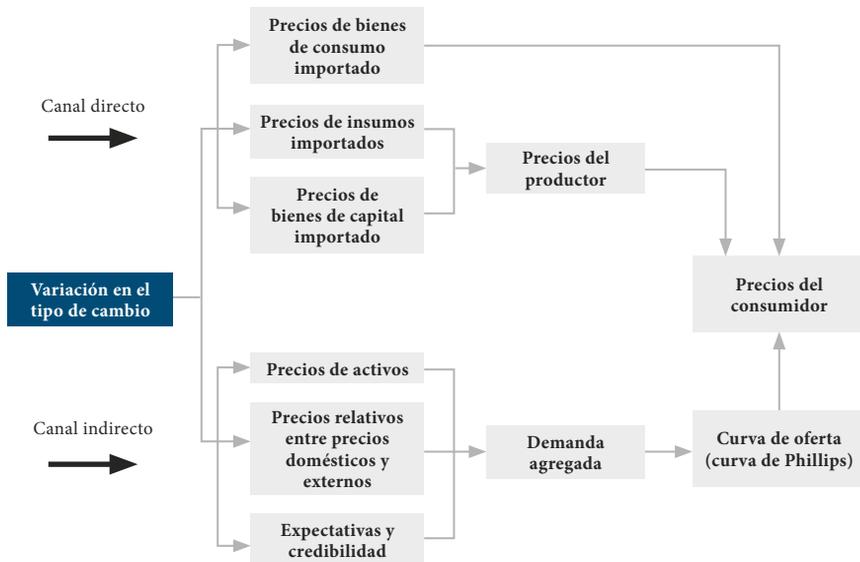
Comprende el valor de las obligaciones de pago, tanto de corto como de largo plazo, que una compañía haya adquirido con un tercero.

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 157 muestra los distintos canales a través de los cuales opera el pass through.

Figura 157. 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 (PA)

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 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'.

P

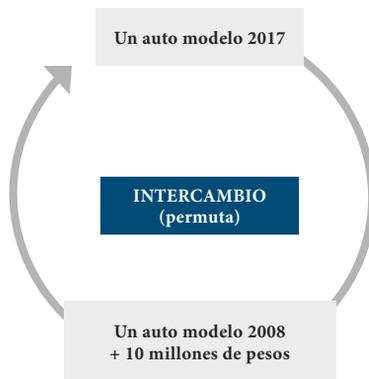
Patrimonio técnico

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.

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 158 muestra un ejemplo de una permuta.

Figura 158. Permuta.

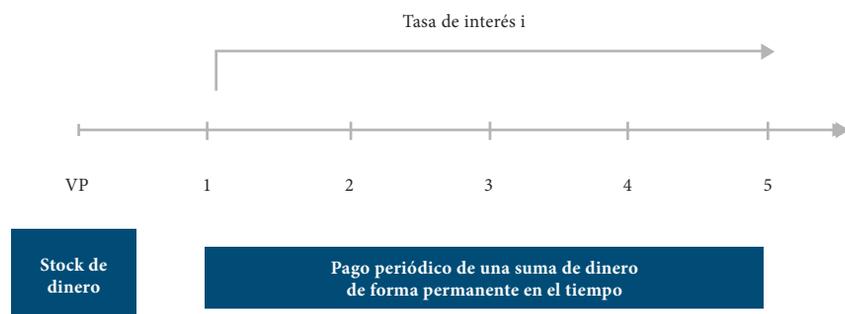


Elaboración: Asobancaria.

Perpetuidad

Activo financiero que cada periodo 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 159 muestra que la perpetuidad corresponde a pagos periódicos de manera permanente.

Figura 159. Perpetuidad.



Elaboración: Asobancaria.

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.

Población económicamente activa (PEA)

Segmento constituido por el grupo de personas que están en edad de trabajar y se encuentran trabajando o en el proceso de búsqueda de empleo.

Población en edad de trabajar (PET)

Segmento constituido por el grupo de personas que están en edad de trabajar. En Colombia, son todas las personas mayores de 12 años en áreas urbanas, y las mayores de 10 años en áreas rurales.

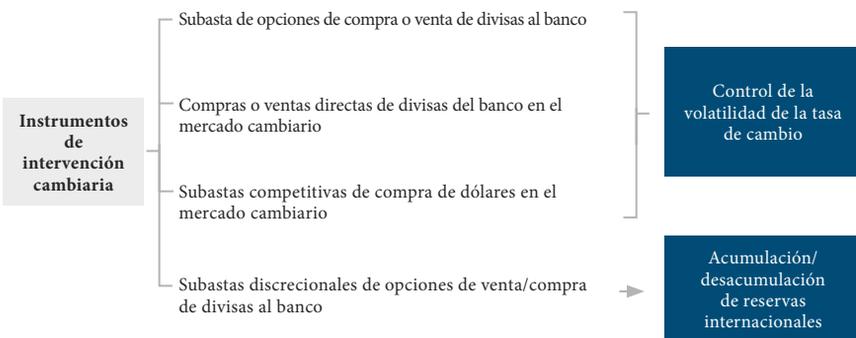
Poder de mercado

Capacidad de un agente económico para influir unilateralmente sobre el nivel de precios de un bien o servicio en un mercado específico.

Política 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 160 resume los distintos instrumentos de política cambiaria.

Figura 160. Política cambiaria.

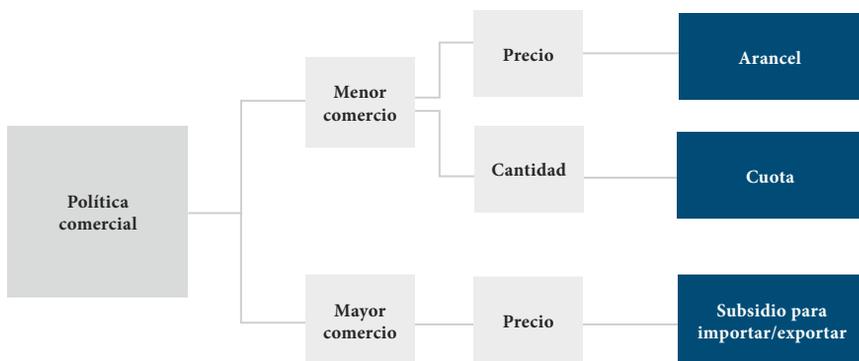


Elaboración: Asobancaria.

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 161 relaciona las distintas herramientas de política comercial y el impacto sobre el comercio.

Figura 161. Política comercial.



Elaboración: Asobancaria.

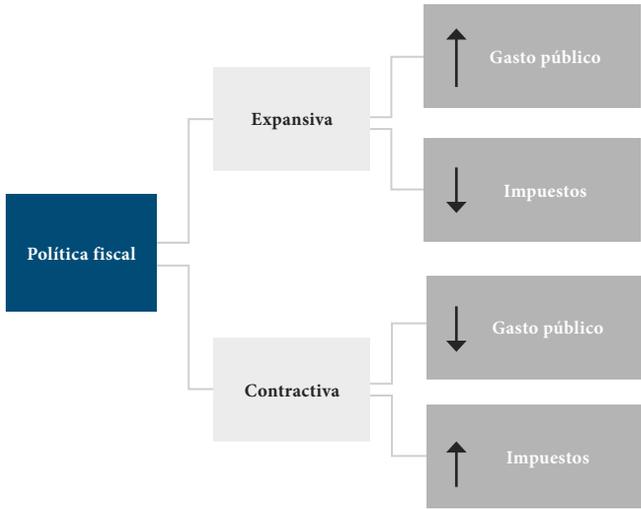
Una de las medidas en materia de política comercial más conocida en América Latina fue el proceso de *sustitución de importaciones* que se implementó a mediados del siglo XX, un modelo de desarrollo interno que restringe la entrada de productos del exterior con el fin de ampliar y diversificar el aparato 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 162.

Figura 162. Política fiscal.



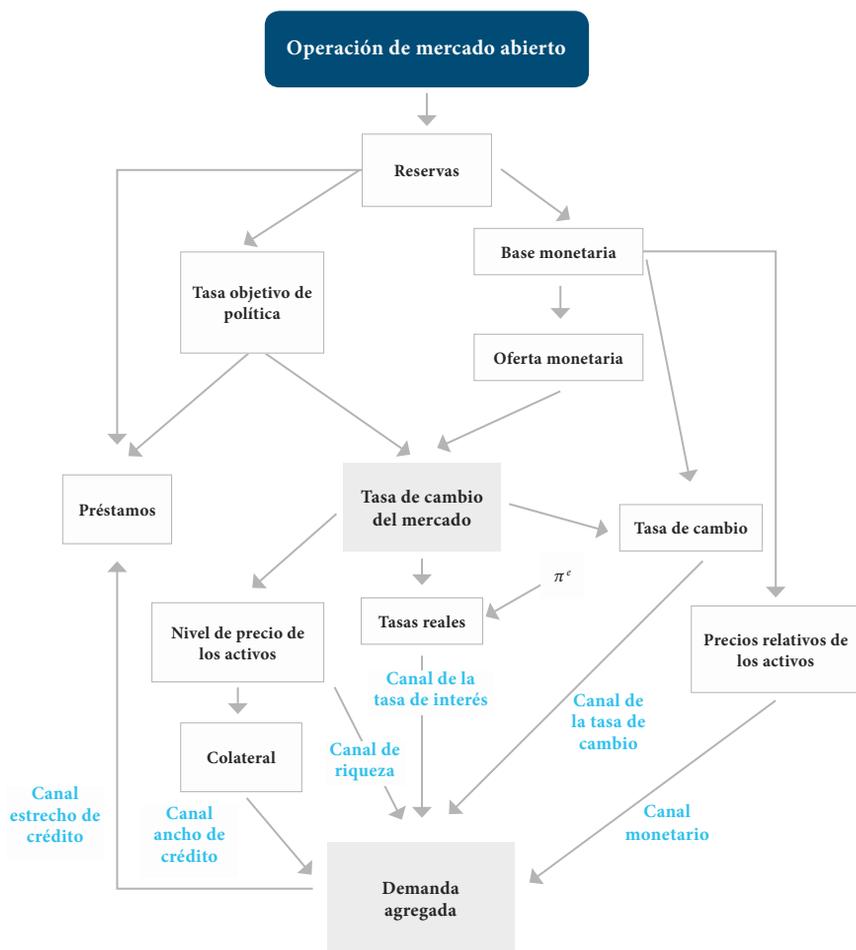
Elaboración: Asobancaria.

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 163 muestra los distintos canales de la política monetaria.

Figura 163. Política monetaria: mecanismo de transmisión 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.

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.

P

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.

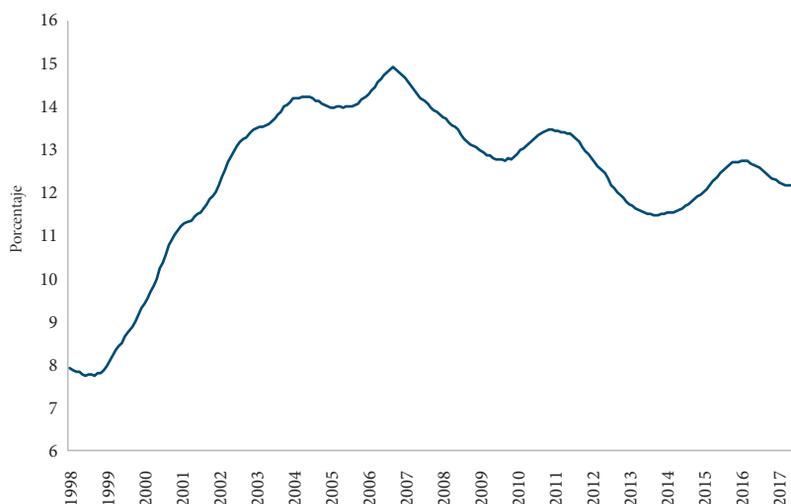
Predicción

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 solo 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 164 muestra la evolución de la relación del efectivo sobre M2 en Colombia a lo largo de las últimas dos décadas.

Figura 164. Relación efectivo/M2 en Colombia. Promedio móvil 12 meses (1998-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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 utiliza 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 165 muestra el crecimiento del PIB en Colombia durante el periodo 2005-2017.

Figura 165. Crecimiento real del PIB en Colombia (2005-2017).



Fuente: DANE. Elaboración: 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:

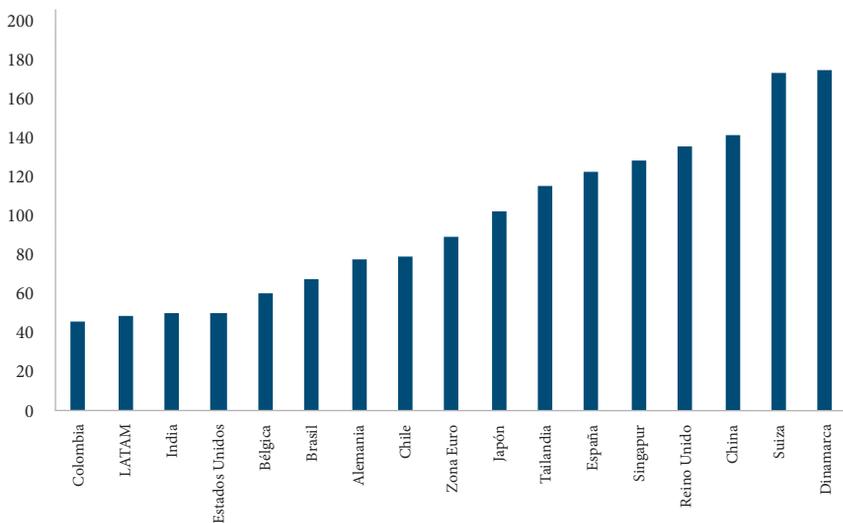
$$PNB = PIB + PNFL - PNFE$$

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 46 % al cierre de 2017, un nivel por debajo del promedio registrado en América Latina y los países de la zona euro, como se muestra en la figura 166.

Figura 166. Profundización financiera (2017).



Fuente: Banco Mundial. Elaboración: 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.

P

Pronóstico

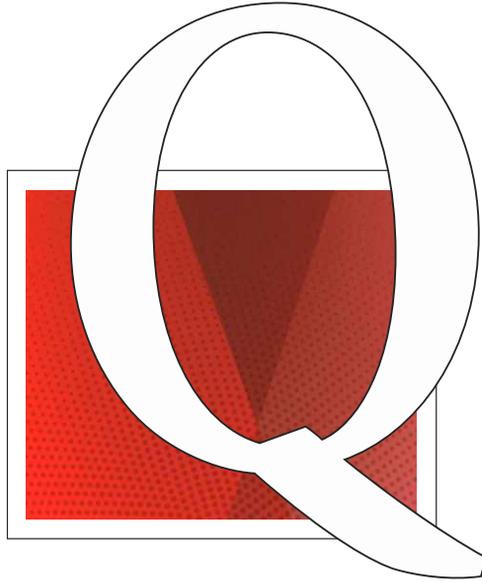
En el contexto de series de tiempo, es la estimación de uno o varios valores futuros de una variable en función del comportamiento pasado y presente de la misma variable u otras adicionales.

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.

Punto básico

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.



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.

$$Q \text{ de Tobin} = \frac{\text{precio de mercado}}{\text{valor patrimonial}} \text{ o } \frac{\text{precio de mercado}}{\text{costo o reposición del capital}}$$

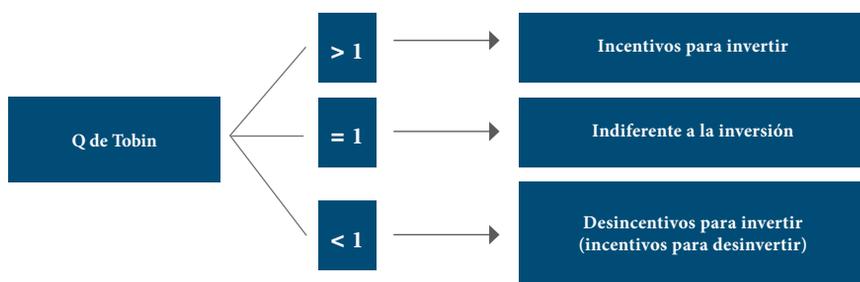
De esta forma, la Q de Tobin se constituye como un indicador del valor de un activo a largo plazo y, por lo tanto, se debe tener en cuenta en la toma de decisiones de inversión. En este sentido, si la Q de Tobin tiene un valor mayor que 1, se dice que la empresa está sobrevalorada en el mercado bursátil 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 167 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 167. 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.





Rango intercuartílico (IQR)

Medida estadística de dispersión que equivale a la diferencia entre el primer y el tercer *cuartiles*.

Razón de probabilidad

La razón de probabilidad, u *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:

$$\text{Razón de probabilidad} = \frac{0,60}{1 - 0,60} = 1,5$$

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.

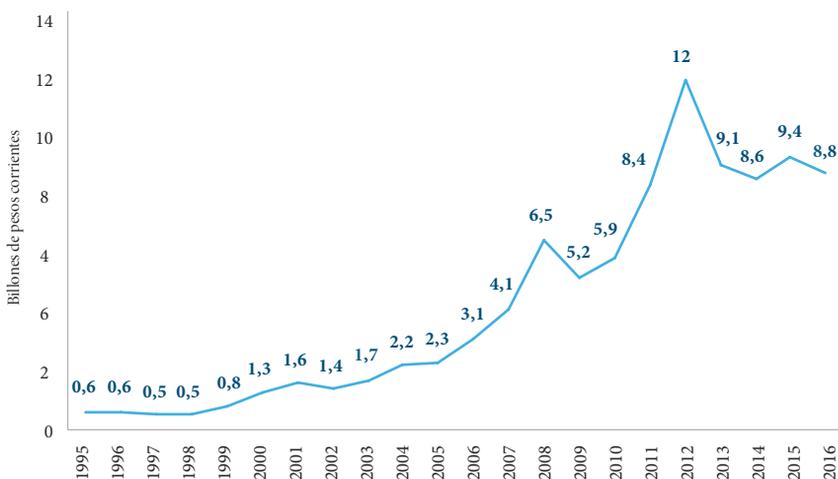
Redes neuronales

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 ser utilizados 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.

Regalía

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.

Figura 168. Regalías en Colombia (1995-2016).



Fuente: DNP. Elaboración: Asobancaria.

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. La figura 168 muestra la evolución de las regalías en Colombia durante el periodo 1995-2016.

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

R

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 169.

Figura 169. Regla de Taylor.

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{Tasa de interés} \\ \text{nominal} \\ \hline \mathbf{i_t} \\ \hline \end{array} = \begin{array}{|c|} \hline \text{Inflación} \\ \text{observada} \\ \hline \mathbf{\pi_t} \\ \hline \end{array} + \begin{array}{|c|} \hline \text{Tasa de} \\ \text{interés real} \\ \hline \mathbf{r_t^*} \\ \hline \end{array} + \begin{array}{|c|} \hline \text{Brecha de} \\ \text{inflación} \\ \hline \mathbf{\alpha(\pi_t - \pi_t^*)} \\ \hline \end{array} + \begin{array}{|c|} \hline \text{Brecha de} \\ \text{producto} \\ \hline \mathbf{\beta(y_t - \bar{y}_t)} \\ \hline \end{array}$$

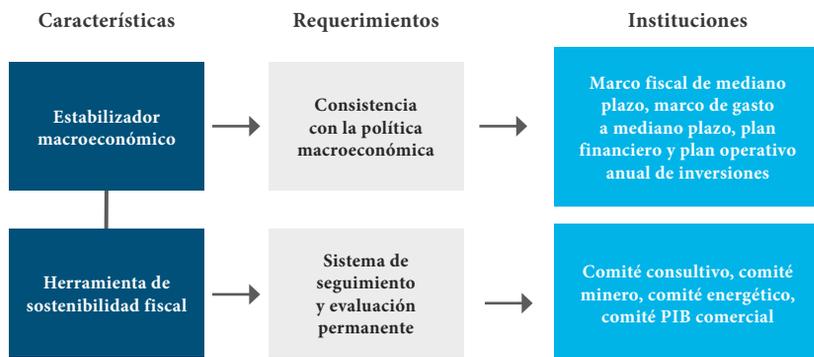
Elaboración: Asobancaria.

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. La figura 170 muestra las características de la regla fiscal.

Figura 170. Regla fiscal colombiana.



Elaboración: Asobancaria.

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.

R

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 con unas *variables explicativas* x_1, x_2, \dots, x_n :

$$y = \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_n x_n + \varepsilon$$

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.

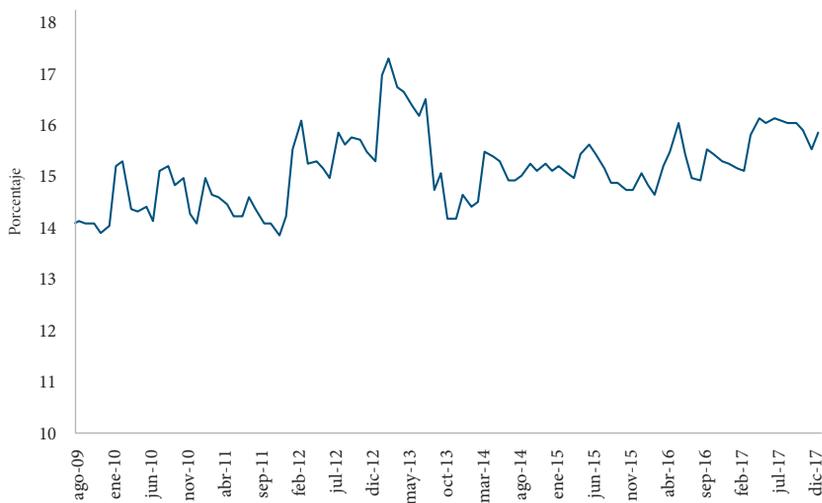
Regulación

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 171 muestra la evolución de la relación de solvencia en el sistema bancario de Colombia durante el periodo 2008-2017.

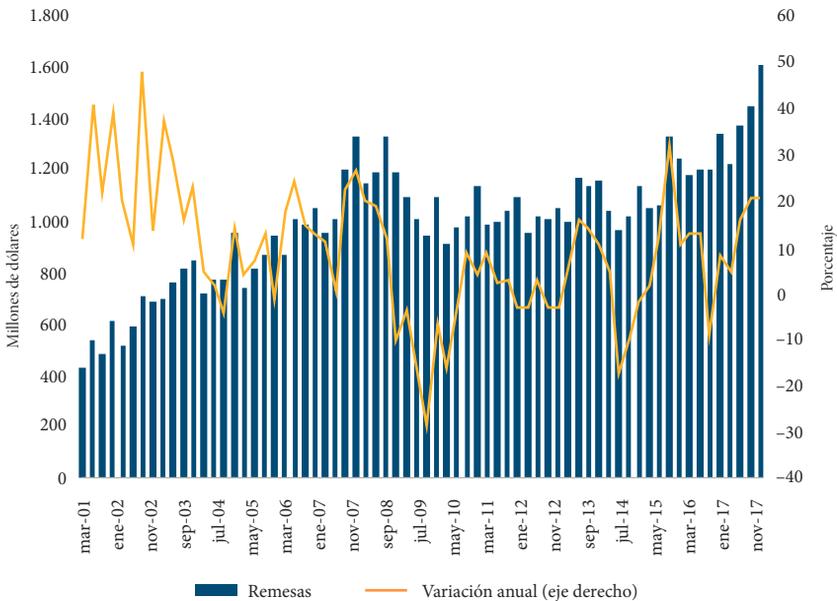
Figura 171. Relación de solvencia en Colombia (2008-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

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 172 ilustra la evolución trimestral de las remesas en Colombia durante el periodo 2001-2017.

Figura 172. Evolución trimestral de las remesas en Colombia (2001-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

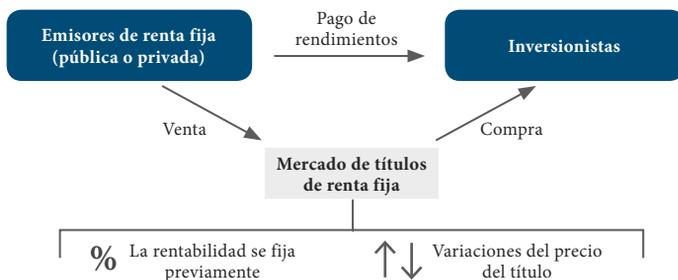
En Colombia, el monto de remesas ha crecido en los últimos años a tasas entre el 10 % y el 20 %, las cuales han pasado de 2.301 millones de dólares en 2002 a 5.565 millones de dólares en 2017. Estados Unidos y España han sido los principales países desde los cuales se envían las remesas, al punto que representan cerca del 70 % del total en los últimos 10 años.

Tasa interna de retorno de comprar un bono y mantenerlo hasta su fecha de vencimiento.

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 173 muestra el funcionamiento de un instrumento de renta fija.

Figura 173. Renta fija.

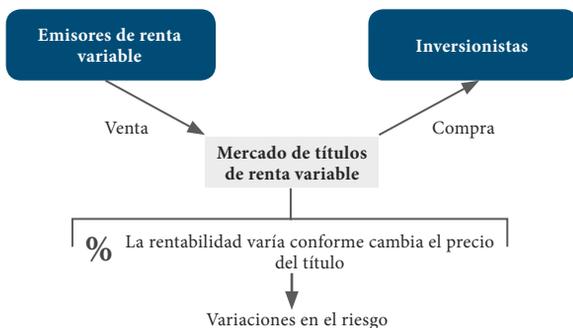


Elaboración: Asobancaria.

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 174 explica el funcionamiento de un instrumento de renta variable.

Figura 174. Renta variable.



Elaboración: Asobancaria.

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:

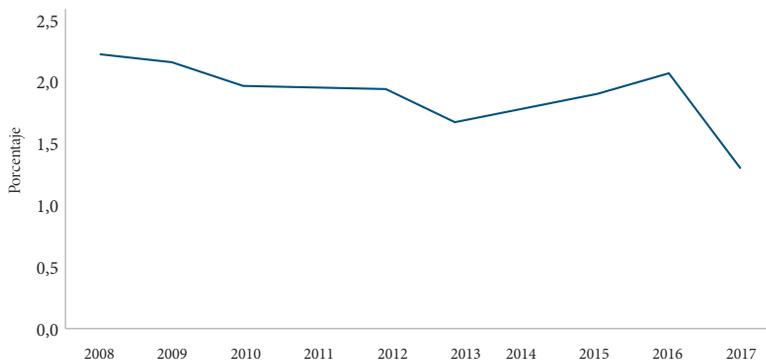
$$ROA_t = \left[\left[\left(\frac{\sum_{i=1}^t \text{Utilidad}_i}{\text{Activos}_t} \right) + 1 \right]^{\frac{12}{t}} - 1 \right] * 100$$

$t = \{1, 2, \dots, 12\}$, como el número del mes de cálculo

Como se ilustra en la figura 175, 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*.

R

Figura 175. ROA del sistema bancario en Colombia (2008-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)

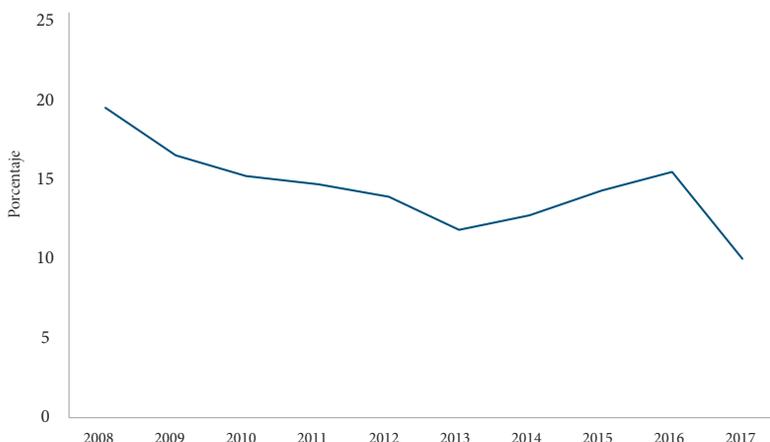
Return On Equity, en inglés. Razón que indica el nivel de utilidades que genera cada peso invertido en el patrimonio de una entidad. De acuerdo con la Superintendencia Financiera, para las entidades financieras se calcula de la siguiente manera:

$$ROE_t = \left[\left[\left(\frac{\sum_{t=1}^T \text{Utilidad}_t}{\text{Patrimonio}_t} \right) + 1 \right]^{\frac{12}{t}} - 1 \right] * 100$$

t = {1, 2, ..., 12}, como el número del mes de cálculo

Como se muestra en la figura 176, 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 (i) del 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 176. ROE del sistema bancario en Colombia (2008-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

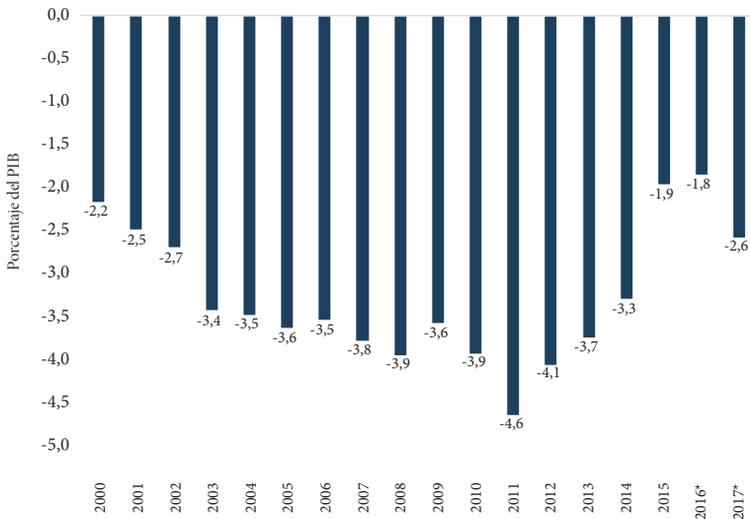
Rentas factoriales

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 177 muestra la evolución de la renta factorial en Colombia durante el periodo 2000-2017.

Figura 177. Renta factorial en Colombia (2000-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.
* Preliminar



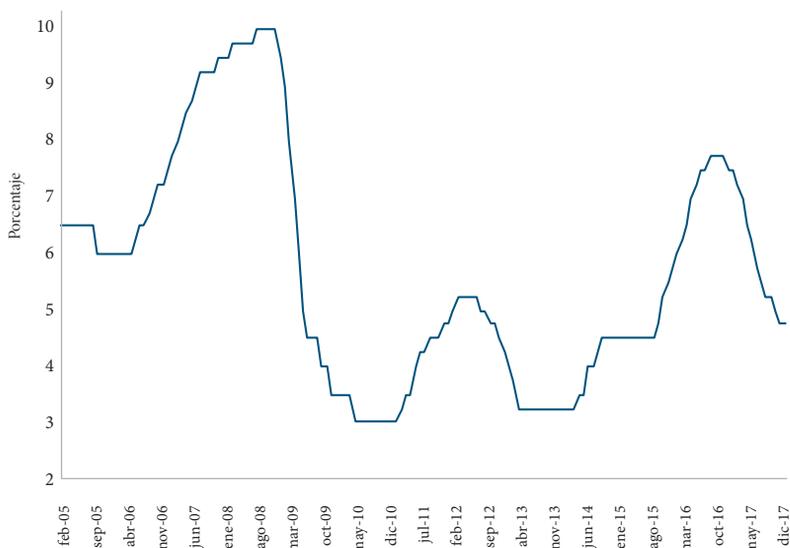
Repo, operaciones

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 encarece la liquidez de la economía. Es el instrumento de la política monetaria para el control de la inflación. La figura 178 muestra la evolución de la tasa repo del Banco de la República durante el periodo 2005-2017.

Figura 178. Tasa repo del Banco de la República (2005-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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 (RIB)

Activos de reserva externos denominados en moneda extranjera y oro, en manos de la autoridad monetaria y de los que cuales 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.

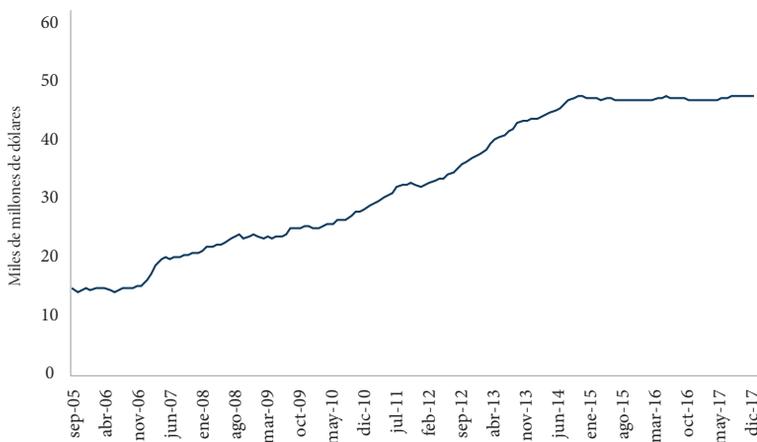
Reservas Internacionales Netas (RIN)

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 2018, el nivel de las reservas internacionales de Colombia pasó de 9.401 millones de dólares a 47.510 millones de dólares. La figura 179 muestra la evolución del valor de las Reservas Internacionales Netas en el país durante el periodo 2005-2017.

Figura 179. Reservas Internacionales Netas en Colombia (2005-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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*.

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 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.

R

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 fondea 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 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, es el que depende directamente del activo financiero, se mide mediante la volatilidad del activo, y se puede reducir mediante la diversificación del portafolio.

Riesgo país (o riesgo soberano)

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.

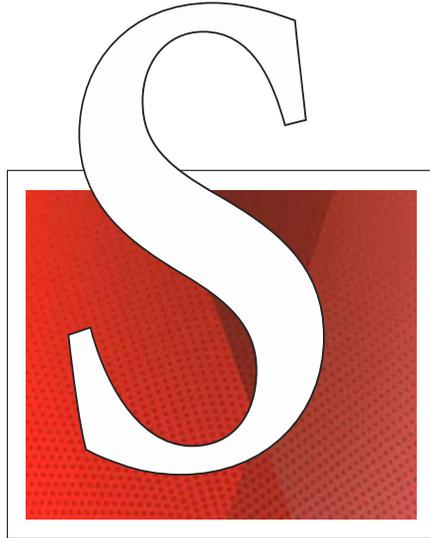
Roll over

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.

Ruido blanco

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.

R



Salario de eficiencia

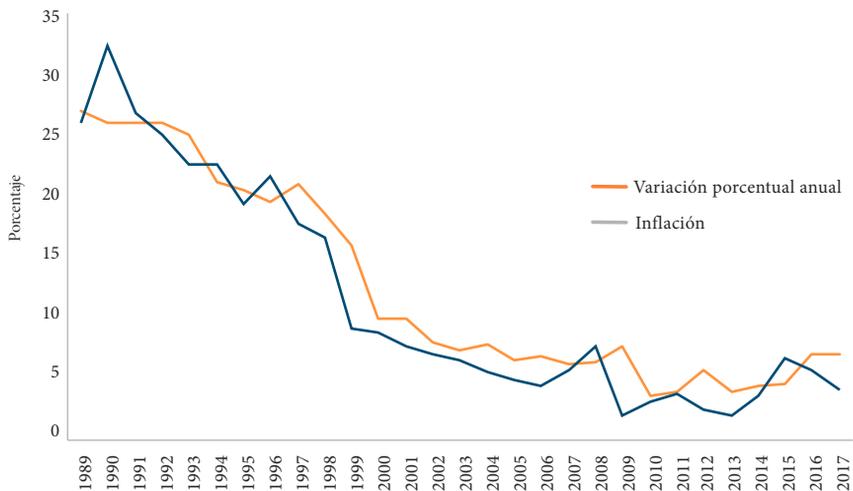
Proveniente del nekeynesianismo, busca explicar el desempleo que existe en ciertos mercados. Este término hace referencia a los salarios que están por encima del equilibrio de mercado con el fin de generar incentivos en ellos y reducir problemas asociados a la actividad laboral. Su objetivo es crear 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.

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 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 aumenta los costos que deben asumir los empleadores. La figura 180 muestra la evolución del salario mínimo en Colombia.

Figura 180. Evolución del salario mínimo en Colombia (1989-2017).



Fuente: Ministerio de Trabajo. Elaboración: Asobancaria.

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.

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 público financiero (SPF)

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 (SPNF)

Segmento del sector público del que forma parte el Gobierno Nacional Central, las entidades de la seguridad social, el sector eléctrico, los establecimientos públicos nacionales, el sector público regional y local, las empresas municipales y departamentales, entre otras entidades.

SEDPE

Sociedad Especializada en Depósitos y Pagos Electrónicos. 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*.

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*.

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.

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 lo que se convierten en una fuente de financiamiento de los gastos del Estado.

Serie 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.

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.

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*.

S

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 de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), en Colombia se estimaba que en 2014 el 9,2 % de todos los empleados (formales e informales) estaban afiliados a un sindicato. Esta cifra es similar a lo observado en Francia y Estados Unidos; sin embargo, se encuentra muy por debajo de lo registrado en países como Italia, Bélgica y Suecia.

Sistema de Bretton Woods

Conjunto de decisiones tomadas en 1944 por un conjunto de 44 países, con el fin de establecer un nuevo modelo económico mundial y en el que se establecieron reglas para las relaciones comerciales y financieras. Las principales abarcan:

- 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.
- 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, aun 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 2018) por entidad o persona ante un evento de bancarrota.

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 181 muestra el monto del Sistema General de Participaciones durante el periodo 2013-2018.

Figura 181. Monto del Sistema General de Participaciones en Colombia (2013-2018).

Concepto	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Educación	15.857	16.458	17.351	18.873	20.835	19.748
Salud	6.372	6.687	7.132	7.829	8.226	8.088
Agua potable	1.404	1.474	1.572	1.726	1.813	1.783
Propósito general	3.017	3.166	3.377	3.707	3.895	3.829
Alimentación escolar	135	142	152	166	175	172
Ribereños	22	23	24	27	28	28
Resguardos indígenas	141	48	158	173	182	179
Fonpet - asignaciones especiales	786	824	879	965	618	0
Primera infancia	431	0	171	163	154	0
Total SGP	28.165	28.922	30.816	33.628	35.925	33.826

Miles de millones de pesos.

Fuente: DNP.



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.

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 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.

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 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 implicará ajustes para satisfacer el servicio de la misma.

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.

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: (i) la subasta de sobre sellado de primer precio en la que el oferente ganador paga el valor de su puja; (ii) la subasta de sobre sellado de segundo precio en la que el oferente ganador paga el valor de la segunda puja más alta; (iii) 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, y (iv) 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.

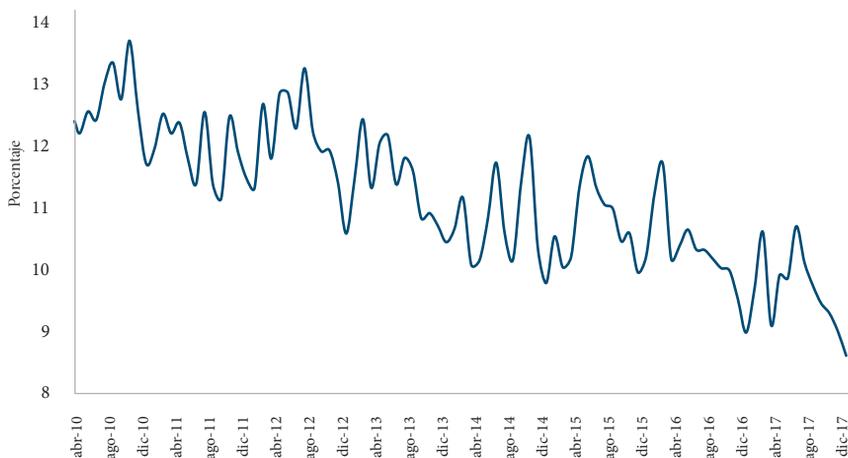
Subempleo

Refleja la situación de una persona que, para evitar el desempleo, decide aceptar un empleo inferior al que su nivel de calificación o expectativa salarial podría aspirar. Por insuficiencia de horas, existe subempleo cuando una persona desea y está disponible para trabajar más horas de las que actualmente lo hace.

Subempleo objetivo

Cantidad de personas con deseo de cambiar de actividad laboral y que, además, se han esforzado para lograr un cambio y están dispuestas a asumir un eventual cambio al respecto. La figura 182 muestra la evolución de la tasa de subempleo objetivo en Colombia durante el periodo 2010-2017.

Figura 182. Tasa de subempleo objetivo en Colombia (2010-2017).

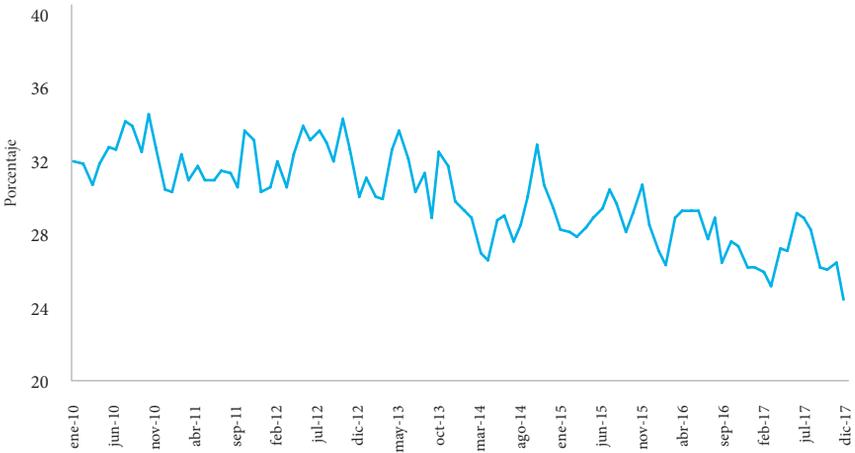


Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

Subempleo subjetivo

Situación de empleo en la cual el trabajador reconoce su voluntad de mejorar su nivel de ingresos, el número de horas trabajadas o desempeñar una labor más acorde con sus competencias personales. La figura 183 ilustra la evolución de la tasa de subempleo subjetivo en Colombia para el periodo 2010-2017.

Figura 183. Tasa de subempleo subjetivo en Colombia (2010-2017).



Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.



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.

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: (i) reducciones en las entradas de capitales foráneos al país receptor, o aumentos en las salidas de capitales extranjeros previamente invertidos en el país receptor; (ii) 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, y (iii) 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.

Superávit 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.

Superávit 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 Financiera de Colombia

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.

Sustitución de importaciones

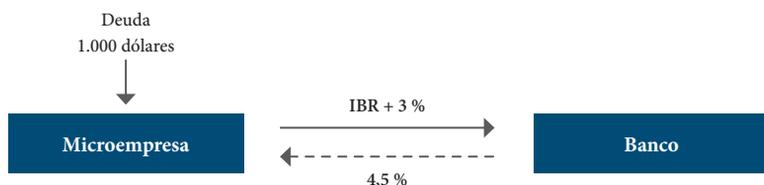
Política comercial y económica que tiene como objetivo fortalecer el aparato productivo local, de tal manera que genere los bienes y servicios que sustituyan los que son comprados en el extranjero. Este tipo de medidas se hicieron populares en América Latina tras la finalización de la Primera Guerra Mundial, como herramienta de política pública para la industrialización.

S

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 184 expone un ejemplo de una swap de tasas de interés.

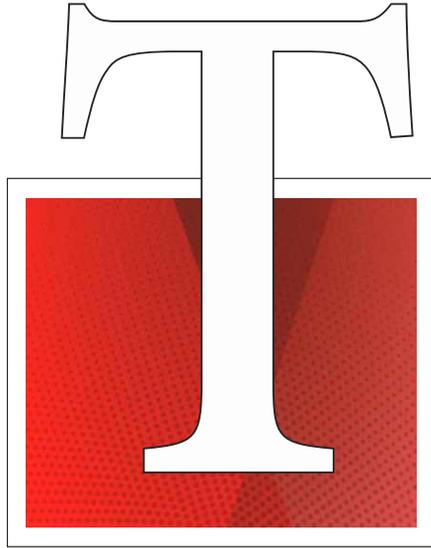
Figura 184. Swap sobre tasas de interés.



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 la 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.





Tarjeta 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 activa

Tasa 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 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:

$$R = \frac{E \times P^*}{P}$$

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.

$$ITCRM = \prod_{i=1}^N (TCR_{i,t})^{w_{i,t}}$$

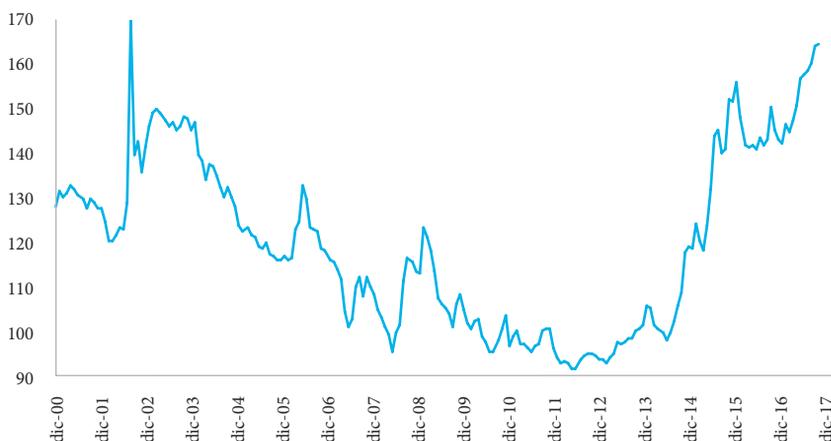
La TCRM se obtiene a partir de un promedio ponderado de los tipos de cambios reales bilaterales de los principales socios comerciales de un país, donde TCR es el tipo de cambio real del país local en relación con el i-ésimo socio comercial, y representa la participación del i-ésimo país en el comercio 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 que 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 185 se observa el comportamiento de la tasa de cambio real en Colombia en el periodo 2000-2017.

Figura 185. Índice de tasa de cambio real de Colombia (2000-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

Tasa de captación

Tasa de interés a la cual los establecimientos financieros remunerar los depósitos de sus clientes. Debido a la lógica del negocio crediticio, la tasa de captación deber ser inferior a la de colocación, cuya diferencia se conoce como *margen de intermediación*.

Tasa de colocación

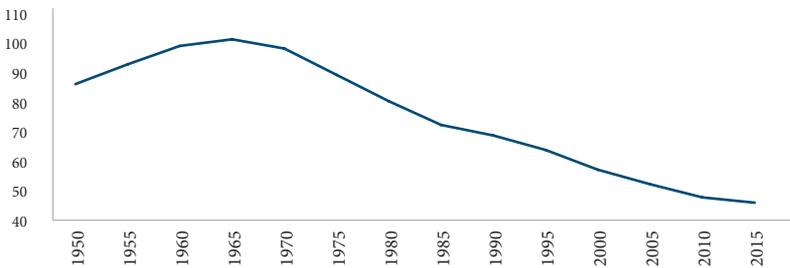
Tasa de interés a la que una entidad crediticia realiza operaciones activas de crédito. En algunas jurisdicciones, como en Colombia, existe una tasa máxima (tasa de usura) hasta la cual se pueden otorgar créditos en algunas modalidades.

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 45,6 en 2015. Esta evolución se puede observar en la figura 186.

Figura 186. Relación de dependencia demográfica de Colombia (1950-2015).

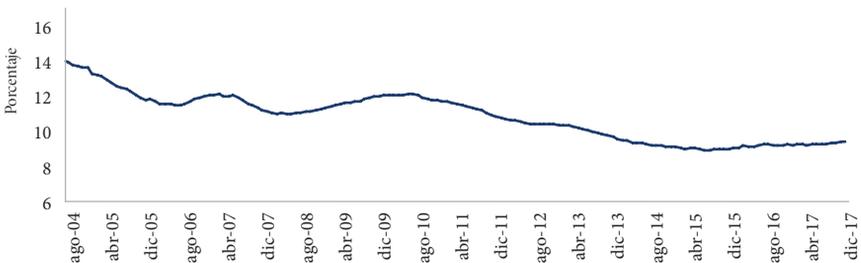


Fuente: ONU. Elaboración: Asobancaria.

Tasa de desempleo

Porcentaje del número de personas sin empleo, pero con edad, capacidad y voluntad de trabajar respecto a la *población económicamente activa*. El desempleo puede originarse tanto por factores friccionales (asimetría de información), como estructurales (la condición actual de la economía sostiene el desempleo) o tecnológicos (las innovaciones y el cambio técnico dejan a un número de personas incapacitadas para hacer frente a los nuevos métodos de producción). La figura 187 muestra la evolución de la tasa de desempleo entre 2004 y 2017 en Colombia.

Figura 187. Tasa de desempleo de Colombia (2004-2017).



Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

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 188 muestra la relación entre dicha tasa de desempleo, el crecimiento y el efecto sobre la inflación.

Figura 188. Tasa NAIRU.

NAIRU vs. desempleo	Crecimiento efectivo (g) vs. potencial (g*)	Efecto sobre la inflación
NAIRU > desempleo	$g > g^*$	Presiones al alza
NAIRU < desempleo	$g < g^*$	Alivio
NAIRU = desempleo	$g = g^*$	No impacto

Elaboración: 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 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 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 189 ilustra la evolución de la tasa de usura para créditos ordinarios y de consumo en Colombia durante el periodo 2008-2017.

Figura 189. Tasa de usura para créditos ordinarios y de consumo en Colombia (2008-2017).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración: Asobancaria.

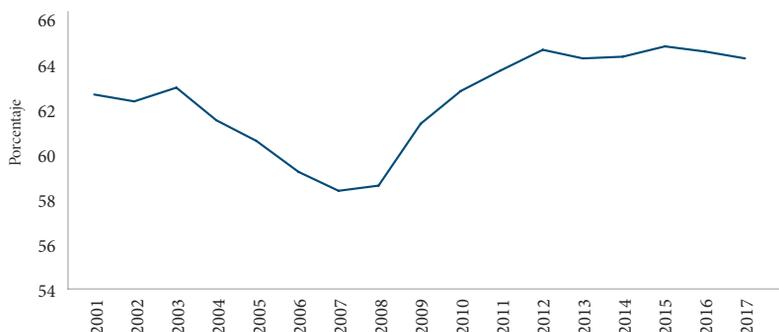
En Colombia, la entidad encargada de certificar la tasa de usura a la que se debe regir el mercado de crédito es la *Superintendencia Financiera de Colombia*. Actualmente, dicha tasa se calcula mensualmente teniendo en cuenta las tasas de interés del mercado, lo que permite reflejar con mayor velocidad 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 190 muestra la evolución de la Tasa Global de Participación durante el periodo 2001-2017 en Colombia.

Figura 190. Tasa global de participación de Colombia (2001-2017).



Fuente: DANE. Elaboración: Asobancaria.

Tasa interna de retorno (TIR)

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:

$$0 = -1.700 + \frac{1.000}{(1 + 18,43 \%)} + \frac{1.000}{(1 + 18,43 \%)^2}$$

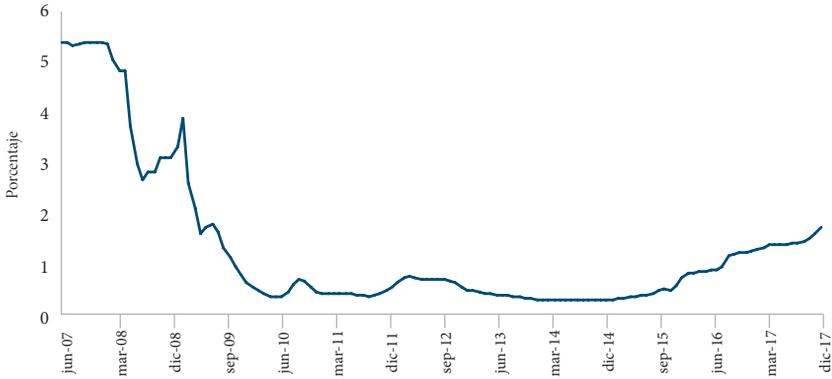
Con base en el criterio de la TIR, este proyecto es mejor que cualquier otro que tenga un nivel similar de riesgo y un retorno esperado menor al 18,43 %.

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 191 muestra la evolución de la tasa Libor a préstamos con un vencimiento de seis meses.

Figura 191. Tasa Libor con vencimiento a seis meses (2007-2017).

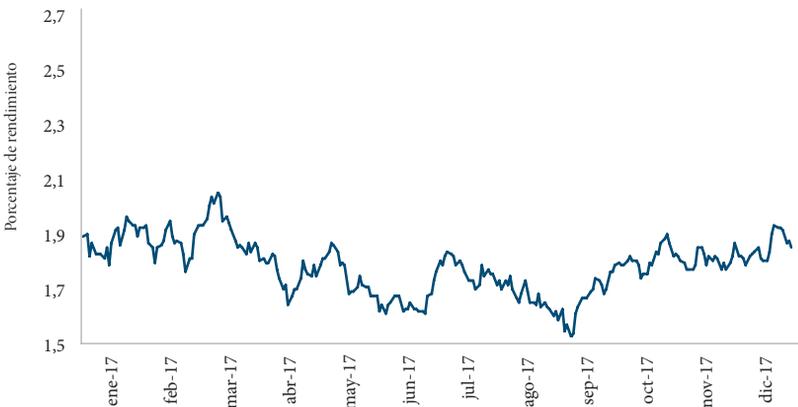


Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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 192. Tasa de rendimiento de los bonos del tesoro de EE.UU. a 10 años, a partir de 2017.



Fuente: Departamento del Tesoro de Estados Unidos. Elaboración: Asobancaria.

Tasa marginal de sustitución (TMS)

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.

Tasa natural de desempleo

Tasa de desempleo consistente con los ritmos a los que tiende a crecer el PIB en el largo plazo.

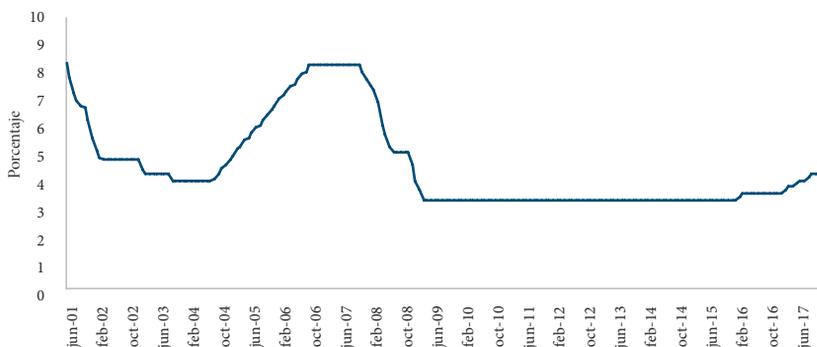
Tasa pasiva

Tasa de interés que pagan las entidades del sistema financiero 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 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.

Figura 193. Tasa prime (2000-2017).

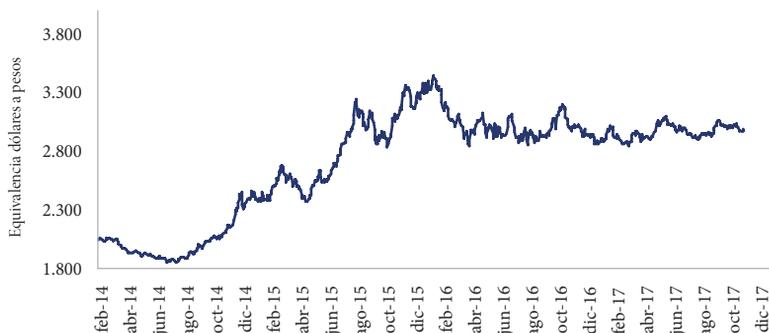


Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

Tasa representativa del 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 194. Tasa representativa del mercado en Colombia (2014-2017).

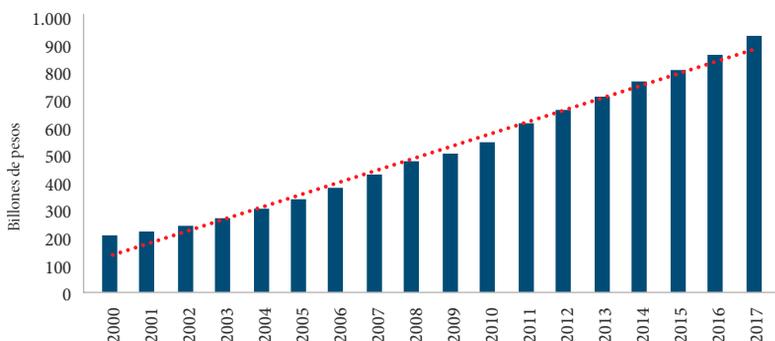


Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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. La figura 195 muestra la tendencia del PIB en Colombia durante el periodo 2000-2017.

Figura 195. Tendencia del PIB corriente anual de Colombia (2000-2017).



Fuente: DANE. Elaboración: 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.

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.

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. La figura 196 muestra el desempeño de los términos de intercambio en Colombia en el periodo 2003-2017.

Figura 196. Índice de términos de intercambio en Colombia (2003-2017).

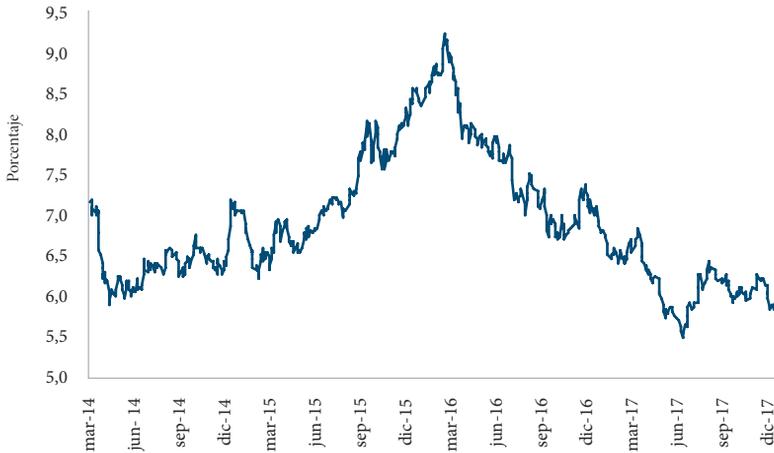


Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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*.

En enero de 2018, Colombia realizó la emisión de un billón de títulos en *UVR* a 32 años, el mayor plazo en títulos de deuda pública que ha realizado el país. La demanda superó en 2,3 veces el monto ofrecido y la tasa de corte final fue de 3,77 %. Los resultados de dicha emisión indicaron las buenas expectativas que tuvieron los inversionistas en ese entonces sobre el país. La figura 197 muestra el comportamiento de los TES 24 durante el periodo 2014-2017.

Figura 197. TES 24 (2014-2017).



Fuente: Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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

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.

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.

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.

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 denomina 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

T

cooperación, apoyo institucional, pautas y coordinación en la resolución de conflictos e, incluso, de educación. La figura 198 muestra los tratados de libre comercio en Colombia vigentes con corte a junio de 2018.

Figura 198. Tratados de libre comercio de Colombia a junio de 2018.

Acuerdos comerciales suscritos y vigentes	
Acuerdo/parte(s) signataria(s)	Fecha de suscripción
Alianza del Pacífico	10-feb-14
Costa Rica	22-may-13
Corea	21-feb-13
Unión Europea	26-jun-12
EFTA	25-nov-08
Canadá	21-nov-08
Triángulo del Norte	9-aug-07
Chile	27-nov-06
Estados Unidos	22-nov-06
México	13-jun-94
Comunidad Andina	26-may-69
Venezuela	28-nov-11
CARICOM	24-jul-94
Nicaragua	2-mar-84
MERCOSUR	21-jul-17

Acuerdos comerciales suscritos aún no vigentes	
Acuerdo/parte(s) signataria(s)	Fecha de suscripción
Israel	30-sep-13
Panamá	20-sep-13

Fuente: SICE y Ministerio de Comercio.

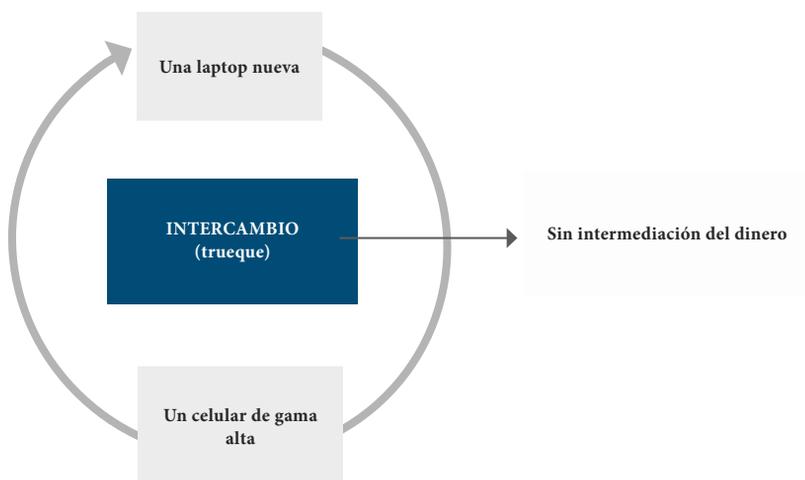
Trilema de la política monetaria

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

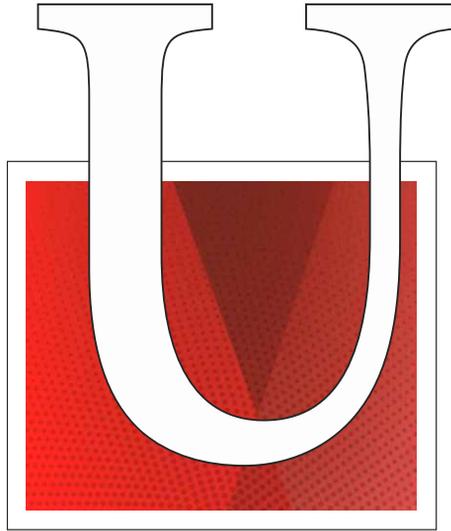
Forma de intercambio de bienes por otros en la que el dinero no forma parte del valor dentro de las transacciones. Dado que el dinero no intermedia, se requiere que cada agente posea un excedente del bien disponible para el intercambio, además de una doble coincidencia de las necesidades/deseos de cada 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 199 muestra la no intermediación del dinero en el trueque.

Figura 199. Trueque.



Elaboración: Asobancaria.

T



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.

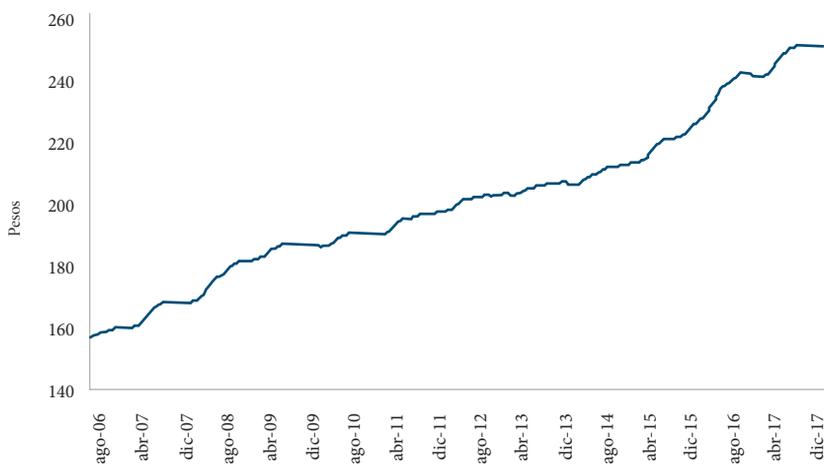
Unidad de Regulación Financiera (URF)

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 cualquiera 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. Ver figura 200.

Figura 200. Pesos colombianos por UVR (2006-2017).



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Banco de la República. Elaboración: Asobancaria.

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*.



U



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 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 de 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 (VP)

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 C_1 dentro de un periodo, C_2 dentro de dos periodos, C_3 dentro de tres periodos, ..., C_{T-1} dentro de

T - 1 periodos, y C_T dentro de T periodos. Si la tasa de oportunidad por periodo es r, el VP de este flujo de ingresos viene dado por:

$$VP = \frac{C_1}{(1+r)} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C_T}{(1+r)^T}$$

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.

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 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 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 durante un intervalo de tiempo; por ejemplo, la inversión durante 2018.

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 stock

Variable que se mide en un instante del tiempo; por ejemplo, el monto de capital al final de 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.

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.

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.

V

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 201 ilustra un ejemplo de ventaja absoluta.

Figura 201. Ventaja absoluta.

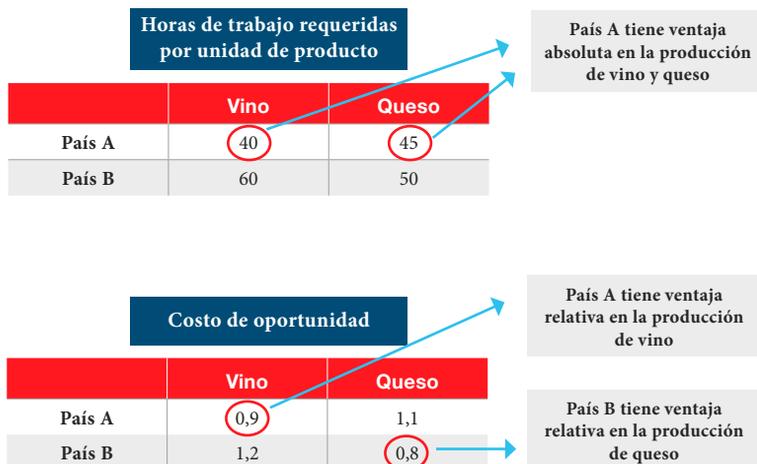


Elaboración: Asobancaria.

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 202 representa un ejemplo de ventaja comparativa.

Figura 202. Ventaja comparativa.



Elaboración: Asobancaria.

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.

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.

V



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 miembro; 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.



Acrónimos

ACRÓNIMO	DEFINICIÓN
ACH	Automatic Clearing House
ALI	Anif Leading Index
ANIF	Asociación Nacional de Instituciones Financieras
ATM	Automated Teller Machine - cajero automático
BANCOLDEX	Banco de Desarrollo Empresarial y Comercio Exterior de Colombia
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
BRICS	Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CDAT	Certificado de Depósito de Ahorro a Término
CDS	Credit Default Swap
CDT	Certificado de Depósito a Término
CIF	Cost, insurance and freight
COLGAAP	Colombian Generally Accepted Accounting Principles
CUIF	Catálogo Único de Información Financiera con Fines de Supervisión
DTF	Tasa de depósito a término fijo
EMBI	Emerging Markets Bonds Index
FED	Federal Reserve System
Fintech	Financial Technology
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	Free on board
GMF	Gravamen a los Movimientos Financieros
IAB	Índice de Alerta Bancaria
ICC	Índice de Confianza del Consumidor
ICM	Índice de Condiciones Monetarias
IDH	Índice de Desarrollo Humano
IED	Inversión Extranjera Directa
IHH	Índice de Herfindahl Hirschman
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IPPF	Índice de Precios de Productos Financieros
ISE	Índice de Seguimiento a la Economía
IVA	Impuesto al valor agregado
IVR	Interactive Voice Response

ACRÓNIMO	DEFINICIÓN
MCO	Mínimos cuadrados ordinarios
NAIRU	Tasa de desempleo no aceleradora de la inflación
Nasdaq	National Association of Securities Dealers Automated Quotation
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
PEA	Población económicamente activa
PET	Población en edad de trabajar
PIB	Producto Interno Bruto
PNB	Producto Nacional Bruto
PPA	Paridad de poder adquisitivo
PUC	Plan Único de Cuentas
RAIS	Régimen de ahorro individual y solidaridad
RIB	Reservas Internacionales Brutas
RIN	Reservas Internacionales Netas
ROA	Rentabilidad sobre activos
ROE	Rentabilidad sobre patrimonio
RPM	Régimen de prima media
SEDPE	Sociedad Especializada en Depósitos y Pagos Electrónicos
SGP	Sistema General de Participaciones
SPF	Sector público financiero
SPNF	Sector público no financiero
TGP	Tasa Global de Participación
TIR	Tasa interna de retorno
TLC	Tratado de libre comercio
TMS	Tasa marginal de sustitución
TRM	Tasa representativa del mercado
URF	Unidad de Regulación Financiera
UVR	Unidad de valor real
Vivienda VIP	Vivienda de interés prioritario
Vivienda VIS	Vivienda de interés social
VPN	Valor presente neto

Índice de figuras

-
- Figura 1.** Composición entre la antigua y la nueva familia del peso colombiano (febrero de 2018).
-
- Figura 2.** Precios de las acciones de Bancolombia y Ecopetrol (2013-2017).
-
- Figura 3.** Grados de calificaciones de agencias crediticias.
-
- Figura 4.** Agregados monetarios en Colombia (2015-2017).
-
- Figura 5.** Relación ahorro-inversión.
-
- Figura 6.** Tasa de ahorro nacional en Colombia (1980-2017).
-
- Figura 7.** Paradoja del ahorro.
-
- Figura 8.** Servicio de la deuda externa de largo plazo en Colombia (2000-2017).
-
- Figura 9.** Anualidad.
-
- Figura 10.** Índice del grado de apertura en Colombia (1960-2016).
-
- Figura 11.** Tipo de cambio peso/dólar (2006-2017). Véase TRM.
-
- Figura 12.** Índice de tasa de cambio real para Colombia (2003-2017). Véase ITCR.
-
- Figura 13.** Recaudo tributario externo en Colombia (1990-2017).
-
- Figura 14.** Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de audiorrespuesta en Colombia (2009-2017).
-
- Figura 15.** Operaciones monetarias por el canal ACH en Colombia (2009-2017).
-
- Figura 16.** Balance fiscal.
-
- Figura 17.** Balance fiscal del GNC en Colombia (1997-2016).
-
- Figura 18.** Balance estructural del GNC en Colombia (2012-2018).
-
- Figura 19.** Diferencias entre balanza comercial y balanza cambiaria.
-
- Figura 20.** Balanza comercial de Colombia (2000-2017).
-
- Figura 21.** Resumen de la balanza de pagos de Colombia (2015-2017).
-
- Figura 22.** Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de banca móvil en Colombia (2013-2017).
-
- Figura 23.** Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de Internet en Colombia (2009-2017).
-
- Figura 24.** Instrumentos de política monetaria del banco central.

-
- Figura 25.** Balance general del Banco de la República en miles de millones de pesos (2016-2017).
-
- Figura 26.** Tipos de barreras comerciales.
-
- Figura 27.** Variación anual de la base monetaria en Colombia (2003-2017).
-
- Figura 28.** Composición de la oferta y la base monetaria.
-
- Figura 29.** Demanda de un bien Giffen.
-
- Figura 30.** Demanda de un bien inferior cuando cambia la renta.
-
- Figura 31.** Tipología de bienes según rivalidad y exclusividad.
-
- Figura 32.** Demanda de dos bienes sustitutos.
-
- Figura 33.** Inflación anual de bienes transables en Colombia (2000-2017).
-
- Figura 34.** Demanda de dos bienes complementarios.
-
- Figura 35.** Bono.
-
- Figura 36.** Bono cero cupón.
-
- Figura 37.** Curvas cero cupón de Colombia (2003-2017).
-
- Figura 38.** Rendimiento anual del bono yankee 2020 de Colombia (2007-2017).
-
- Figura 39.** Participación de BRICS en el PIB mundial (1992-2017).
-
- Figura 40.** Clasificación de las acciones por bursatilidad de la BVC (2017).
-
- Figura 41.** Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de cajero automático en Colombia (2009-2017).
-
- Figura 42.** Gráfico de una caminata aleatoria.
-
- Figura 43.** Evolución de la cartera bruta del sector bancario en Colombia (1995-2017).
-
- Figura 44.** Composición de la cartera comercial en Colombia (diciembre de 2017).
-
- Figura 45.** Composición de la cartera de consumo en Colombia (diciembre de 2017).
-
- Figura 46.** Composición de la cartera de microcrédito en Colombia (diciembre de 2017).
-
- Figura 47.** Composición de la cartera de vivienda en Colombia (diciembre de 2017).
-
- Figura 48.** Cartera vencida en Colombia (2017).
-
- Figura 49.** Tasa de interés efectiva anual de los CDT a 180 días en Colombia (1993-2017).
-

-
- Figura 50.** Peso de los fondos de cesantía según el número de afiliados en Colombia (diciembre de 2017).
-
- Figura 51.** Ciclos económicos de la economía colombiana (1998-2009).
-
- Figura 52.** Coeficiente de Gini del ingreso en Colombia (2002-2017).
-
- Figura 53.** Índice Colcap (2012-2017).
-
- Figura 54.** Índice Global de Competitividad para Colombia (2017).
-
- Figura 55.** Condición de paridad cubierta de tasas de interés.
-
- Figura 56.** Consenso de Washington.
-
- Figura 57.** Componentes del consumo privado en Colombia (2010-2017).
-
- Figura 58.** Convergencia absoluta.
-
- Figura 59.** Convergencia condicionada.
-
- Figura 60.** Operaciones monetarias por el canal de corresponsal bancario en Colombia (2012-2017).
-
- Figura 61.** Costo Laboral Unitario.
-
- Figura 62.** Costo marginal.
-
- Figura 63.** Costo medio.
-
- Figura 64.** CDS de Colombia a cuatro años (2014-2017).
-
- Figura 65.** Cuenta de capital en Colombia (2000-2017).
-
- Figura 66.** Cuota de manejo por cuenta de ahorros (2017).
-
- Figura 67.** Curva de aprendizaje.
-
- Figura 68.** Curva de demanda.
-
- Figura 69.** Curva de Kuznets.
-
- Figura 70.** Curva de Phillips para Colombia (1980-2017).
-
- Figura 71.** Curva de Phillips.
-
- Figura 72.** Operaciones monetarias y no monetarias por el canal de datáfono en Colombia (2009-2017).
-
- Figura 73.** Balance primario del GNC de Colombia (1994-2016).
-
- Figura 74.** Déficits gemelos.
-
- Figura 75.** Cotización de los DEG (2000-2017).

-
- Figura 76.** Total de desembolsos en Colombia (2006-2017).
-
- Figura 77.** Clasificación económica de la población.
-
- Figura 78.** Deuda externa en Colombia (2000-2017).
-
- Figura 79.** Deuda interna del GNC de Colombia (1990-2017).
-
- Figura 80.** Saldo y composición de la deuda del GNC de Colombia (1990-2017).
-
- Figura 81.** Diagrama de caja de la deuda bruta del GG para América Latina (2015-2017).
-
- Figura 82.** Relación entre crecimiento y empleo para 96 países (2017).
-
- Figura 83.** Distribución normal.
-
- Figura 84.** Índice Dow Jones en unidades (2006-2017).
-
- Figura 85.** Tasa DTF (2000-2017).
-
- Figura 86.** Índice DXY (2000-2017).
-
- Figura 87.** Economía de escala.
-
- Figura 88.** Crecimiento real del efectivo en Colombia (2005-2017).
-
- Figura 89.** Eficiencia administrativa del sistema bancario en Colombia (2008-2017).
-
- Figura 90.** EMBI para Colombia (2007-2017).
-
- Figura 91.** Enfermedad holandesa.
-
- Figura 92.** Exportaciones en el periodo de auge de materias primas en Colombia (2003-2016).
-
- Figura 93.** Estado estacionario.
-
- Figura 94.** Tasas de inflación y desempleo de Brasil (2013-2016).
-
- Figura 95.** Expectativas adaptativas.
-
- Figura 96.** Expectativas racionales.
-
- Figura 97.** Variación anual de las exportaciones colombianas (2010-2017).
-
- Figura 98.** Fan chart de la tasa de desempleo en Colombia.
-
- Figura 99.** Tasa de interés efectiva de la FED (2006-2017).
-
- Figura 100.** Agentes involucrados en un fideicomiso.
-
- Figura 101.** Participación según valor del fondo de las sociedades administradoras de pensiones en Colombia (diciembre de 2017).

-
- Figura 102.** Frontera de posibilidades de producción.
-
- Figura 103.** Calificaciones de la deuda pública colombiana (1994-2018).
-
- Figura 104.** Inflación en Venezuela (2008-2017).
-
- Figura 105.** Histéresis.
-
- Figura 106.** Histograma.
-
- Figura 107.** Variación anual de las importaciones en Colombia (2010-2017).
-
- Figura 108.** Recaudo tributario en Colombia por tipo de impuesto (2013-2017).
-
- Figura 109.** Recaudo por IVA en Colombia (1999-2017).
-
- Figura 110.** Impuestos progresivo, proporcional y regresivo.
-
- Figura 111.** Respuesta de los TES de cinco años ante un incremento de 1 % en la tasa de interés efectiva de la FED.
-
- Figura 112.** Componentes de la inclusión financiera.
-
- Figura 113.** Indexación.
-
- Figura 114.** Indicador de bancarización en Colombia (2007-2017).
-
- Figura 115.** Indicador de calidad de cartera por calificación en Colombia (2010-2017).
-
- Figura 116.** Indicador de calidad de cartera por morosidad en Colombia (2010-2017).
-
- Figura 117.** Indicador de calidad de cartera tradicional en Colombia (2010-2017).
-
- Figura 118.** Indicador de cubrimiento en Colombia (2010-2017).
-
- Figura 119.** Valoración del peso colombiano respecto al dólar estadounidense según el Índice Big Mac (2004-2017).
-
- Figura 120.** Índice Alerta Bancaria en Colombia (1996-2018).
-
- Figura 121.** Indicador de Condiciones Monetarias en Colombia (2005-2018).
-
- Figura 122.** Índice de Confianza del Consumidor en Colombia (2005-2017).
-
- Figura 123.** Índice de Desarrollo Humano 2016.
-
- Figura 124.** Índice de Herfindahl Hirschman (IHH).
-
- Figura 125.** Ponderaciones de los grupos de gasto en el IPC según nivel de ingreso en Colombia. Base 2008.
-
- Figura 126.** Índice de Precios de Productos Financieros en Colombia (2008-2017).
-

Figura 127. ISE - Variación de la serie desestacionalizada. Colombia (2001-2017).

Figura 128. Índice VIX (2007-2017).

Figura 129. Inflación en Colombia (2011-2017).

Figura 130. Inflación básica en Colombia (2011-2017).

Figura 131. Inflación núcleo 20 en Colombia (2007-2017).

Figura 132. Inflación objetivo.

Figura 133. Informalidad laboral en Colombia (2007-2017).

Figura 134. Ingreso disponible.

Figura 135. Componentes de la formación bruta de capital fijo en Colombia (2010-2017).

Figura 136. Inversión de cartera en Colombia (2007-2017).

Figura 137. Inversión Extranjera Directa en Colombia (2007-2017).

Figura 138. Leasing.

Figura 139. Ley de Okun para Colombia (1995-2017).

Figura 140. Macroeconomía.

Figura 141. Margen de intermediación financiera en Colombia (2001-2017).

Figura 142. Materias primas.

Figura 143. Matriz de Contabilidad Social Agregada para Colombia (2005).

Figura 144. Multiplicador del gasto.

Figura 145. Índice Nasdaq-100 (2008-2017).

Figura 146. Índice compuesto Nasdaq (2005-2017).

Figura 147. Proporción de personas en NBI en Colombia (2005).

Figura 148. Índice Nikkei 225 (2008-2017).

Figura 149. Oferta monetaria.

Figura 150. Operaciones monetarias y no monetarias por el canal oficina en Colombia (2009-2017).

Figura 151. Opción call.

Figura 152. Opción.

Figura 153. Opción put.

Figura 154. Operación de Mercado Abierto.

Figura 155. Operaciones monetarias por el canal de pagos automáticos en Colombia (2012-2017).

Figura 156. Paridad de poder adquisitivo.

Figura 157. Pass through.

Figura 158. Permuta.

Figura 159. Perpetuidad.

Figura 160. Política cambiaria.

Figura 161. Política comercial.

Figura 162. Política fiscal.

Figura 163. Política monetaria: mecanismo de transmisión monetaria.

Figura 164. Relación efectivo/M2 en Colombia. Promedio móvil 12 meses (1998-2017).

Figura 165. Crecimiento real del PIB en Colombia (2005-2017).

Figura 166. Profundización financiera (2017).

Figura 167. Q de Tobin.

Figura 168. Regalías en Colombia (1995-2016).

Figura 169. Regla de Taylor.

Figura 170. Regla fiscal colombiana.

Figura 171. Relación de solvencia en Colombia (2008-2017).

Figura 172. Evolución trimestral de las remesas en Colombia (2001-2017).

Figura 173. Renta fija.

Figura 174. Renta variable.

Figura 175. ROA del sistema bancario en Colombia (2008-2017).

Figura 176. ROE del sistema bancario en Colombia (2008-2017).

Figura 177. Renta factorial en Colombia (2000-2017).

Figura 178. Tasa repo del Banco de la República (2005-2017).

-
- Figura 179.** Reservas Internacionales Netas en Colombia (2005-2017).
-
- Figura 180.** Evolución del salario mínimo en Colombia (1989-2017).
-
- Figura 181.** Monto del Sistema General de Participaciones en Colombia (2013-2018).
-
- Figura 182.** Tasa de subempleo objetivo en Colombia (2010-2017).
-
- Figura 183.** Tasa de subempleo subjetivo en Colombia (2010-2017).
-
- Figura 184.** Swap sobre tasas de interés.
-
- Figura 185.** Índice de tasa de cambio real de Colombia (2006-2017).
-
- Figura 186.** Relación de dependencia demográfica de Colombia (1950-2015).
-
- Figura 187.** Tasa de desempleo de Colombia (2004-2017).
-
- Figura 188.** Tasa NAIRU.
-
- Figura 189.** Tasa de usura para créditos ordinarios y de consumo en Colombia (2008-2017).
-
- Figura 190.** Tasa global de participación de Colombia (2001-2017).
-
- Figura 191.** Tasa Libor con vencimiento a seis meses (2007-2017).
-
- Figura 192.** Tasa de rendimiento de los bonos del tesoro de EE.UU. a 10 años, a partir de 2017.
-
- Figura 193.** Tasa prime (2000-2017).
-
- Figura 194.** Tasa representativa del mercado en Colombia (2014-2017).
-
- Figura 195.** Tendencia del PIB corriente anual de Colombia (2000-2017).
-
- Figura 196.** Índice de términos de intercambio en Colombia (2003-2017).
-
- Figura 197.** TES 24 (2014-2017).
-
- Figura 198.** Tratados de libre comercio de Colombia a junio de 2018.
-
- Figura 199.** Trueque.
-
- Figura 200.** Pesos colombianos por UVR (2006-2017).
-
- Figura 201.** Ventaja absoluta.
-
- Figura 202.** Ventaja comparativa.



“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, aparte de explicar los conceptos, los contextualiza e ilustra para el caso colombiano”.

–Leonardo Villar Gómez, director de Fedesarrollo.

“El sistema financiero no ha sido ajeno a la revolución de la información. Si bien tanto la cantidad de contenidos que se encuentra 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 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, contribuirá a enriquecer los debates económicos.”

–José Antonio Ocampo, codirector Banco de la República.