

## ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO DEL SECTOR BANCARIO EN COLOMBIA 2019

Noviembre 16 de 2019

*Jairo O. Villabona R<sup>1</sup>*  
*Daniel Libreros Caicedo<sup>2</sup>*  
*Diego Carrero Barón<sup>3</sup>*

### 1. Concentración Económica

Generalmente todas nuestras actividades están relacionadas con los grandes grupos económicos, no nos damos cuenta, pero ellos rigen nuestras vidas, desde que nos despertamos, hasta que nos acostamos, estamos consumiendo diversos tipos de productos o servicios.

Al levantarnos, ordinariamente solemos lavarnos la boca, lo primero que tomamos es la crema dental, el cepillo y un enjuague; nos rasuramos con una cuchilla de afeitarse, luego tomamos una ducha y aplicamos jabón y champú; si trabajamos, podemos ir en auto, al que le ponemos gasolina. Mientras tanto, hacemos las llamadas pertinentes desde el teléfono celular a través de nuestro operador, llegamos al trabajo y seguimos con nuestra rutina diaria y consumos. En algún día del mes debemos pagar los créditos de vivienda, educación o vehículos, que implican una parte importante de los ingresos; también la televisión, otros bienes y servicios. Cada uno de estos consumos ordinariamente lo hacemos a grandes conglomerados extranjeros o nacionales, que pertenecen a una familia o a muy pocas personas.

En aseo bucal, en el negocio de las cremas, cepillos, enjuagues y sedas dentales hay dos jugadores que concentran 59,8% de participación de mercado: Colgate-Palmolive con su marca Colgate y Procter & Gamble (P&G) con su insignia Oral B. Colgate lidera la lista al

---

<sup>1</sup> Doctor en Ciencias de la Gestión, Magister en Administración, Especialista en Finanzas e Impuestos y Contador Público. Profesor Asociado a la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Colombia. Director del Grupo de Estudios Fiscales de la misma universidad. Integrante de Alternativas Programáticas UN.

<sup>2</sup> Licenciado en Jurisprudencia, Magister en Ciencia Política, Candidato a PhD en Derecho. Profesor Asociado a la Facultad de Derecho, Ciencias Políticas y Sociales de la Universidad Nacional de Colombia. Director del Centro de Pensamiento de Política Fiscal de la misma universidad. Integrante de Alternativas Programáticas UN y la Red de Trabajo Fiscal.

<sup>3</sup> Economista, Magister en Estudios Políticos. Docente de posgrados de la Escuela Superior de Administración Pública, ESAP. Investigador del Centro de Pensamiento de Política Fiscal de la Universidad Nacional de Colombia e investigador asociado al Centro de Estudios Territorio y Ciudad. Integrante de Alternativas Programáticas UN y la Red de Trabajo Fiscal.

### *Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

tener 38,2% de esta categoría, seguido de Oral B con 21,6%, y en tercer lugar está Sensodyne, de la empresa GlaxoSmithKline, con 7%, según el reporte de Euromonitor International. Este mercado registró un crecimiento de 22,9% entre 2011 y 2017, y pasó de vender \$1,3 billones a \$1,6 billones durante ese periodo. En el caso de las cuchillas de afeitar, los proveedores son grandes grupos internacionales como Gillette, Schick (Edgewell Personal Care), BIC (Grupo familiar francés). Anteriormente Gillette fabricaba las cuchillas en Cali, pero cerró su planta en 2001, no hay más opciones.

Según un informe de Euromonitor International, los jabones en barra en 2015 facturaron \$291.100 millones, mientras que los líquidos registraron \$65.600 millones. Para los primeros, cada hogar, desembolsó al año \$21.944, mientras que -para los otros-, la cifra se ubicó en \$4.945. Estos números se lograron luego de que se vendieran 162 millones de unidades en barra 19.443,2 toneladas y 8,6 millones de unidades líquidas 2,5 millones de litros. En suma, el mercado de los jabones líquidos y en barra mueve \$356.700 millones al año (Rodríguez, 2016).

Según Rodríguez en su estudio, los datos de Euromonitor revelan que las empresas líderes del mercado de los jabones en barra son Colgate-Palmolive (35,5%), Unilever Andina Colombia (26,5%) y Johnson & Johnson de Colombia (9,2%). En el caso de los productos líquidos, las compañías que tienen mayor participación de mercado son Belleza Express (32,9%), Fiammé (12,7%) y Almacenes Éxito (11,7%), las marcas más utilizadas son Camay, Lux, Palmolive Neko y Protex.

En los productos capilares afirma Rodríguez, la multinacional estadounidense Procter & Gamble, con presencia en más de 80 países, representó 19,8% del mercado mundial de Productos Capilares en 2015, seguido por L’Oreal (17,3%) y Unilever (14,8%). Desde 1947, Procter & Gamble logró posicionar a Pantene como la marca líder en el mundo en la categoría de Champú. En el sector participan 28 empresas, de las cuales sólo 7 tiene cerca del 70% del mercado. En Colombia, cuatro grandes multinacionales Procter and Gamble, Johnson y Johnson, Unilever y Colgate Palmolive, y la nacional Quala, se disputan la mayoría del mercado. Inextra de Colombia (Procter) es la compañía líder con el 28% del mercado, con las marcas Pert Plus, Pantene Pro-V y Head and Shoulders. Le sigue en participación Unilever, que tiene el 13% del mercado con su producto Sunsilk, mientras que las firmas Colgate Palmolive y Johnson y Johnson, tienen el 8%.

En el caso de combustibles para auto, la familia Angelini de Chile, dueña de Terpel, ha logrado la mayor cantidad de acuerdos entre los 5.000 propietarios de estaciones de servicio que hay en Colombia, con lo cual la marca Terpel, para 2016, era la mayor distribuidora de

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

la gasolina que llega al país. La familia Angelini es una fuerte inversionista y en el año 2018 intentó quedarse con más del 50% del mercado a través de la integración con las estaciones Esso y Móvil, pero la Superintendencia de Industria y Comercio frenó esta pretensión. A ellos, le siguen la familia Nasser de Honduras con Biomax. Existen 5.570 estaciones y 18 distribuidores, de los cuales Terpel, Primax, Biomax y Chevron, controlan casi el 90% del mercado (Valora Analitik, 2019).

De acuerdo con Arcila (2018), la familia Angelini es una de las más ricas de Chile. El líder del grupo económico, Roberto Angelini, posee un patrimonio de 1.200 millones de dólares y ocupa el puesto 1.593 entre las mayores fortunas del mundo, según la Revista Forbes de 2017. La riqueza de origen pesquero y naviero se controla a través de la matriz Antar Chile, y Empresas Copec de combustibles, una de sus filiales. Se trata de un consorcio empresarial fundado por el empresario de origen italiano, Anacleto Angelini, ya fallecido. Su sobrino Roberto Angelini, de 69 años, maneja activos por más de US\$ 21.400 millones y tiene operaciones industriales en tres continentes, Europa, América y África. El objetivo familiar del grupo fue definido por su fundador y lo sostiene Roberto, sus cuatro hijos y tres sobrinos (hijos de su hermana), quienes están vinculados al grupo de alguna manera.

Si nos referimos al operador del teléfono celular, de acuerdo con el Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones de Colombia, el total de líneas de telefonía celular habilitadas en el país llegó al cierre de 2017 a 62,2 millones, lo que implica que, por cada colombiano, había 1,2 líneas en el país. Al cierre del cuarto trimestre de 2017, la participación en el mercado de telefonía móvil en Colombia con base en el número de abonados que tienen los Proveedores de Redes y Servicios Móviles se encontraba distribuida de la siguiente manera: Comunicación Celular S.A. Comcel S.A, cuyo propietario es Carlos Slim, con 47,17%, seguido de Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P Telefónica de España, mayor accionista, con una participación del 23,45%. Colombia Móvil S.A. E.S.P. con 18,39%.

Virgin Mobile S.A.S. con 4,51%, y los demás proveedores de telefonía móvil con una participación del 6,48%. Los últimos datos públicos sobre el nivel de participación de estas empresas en el mercado siguen siendo las del 4to trimestre del año 2017. Actualmente, en Colombia se vive un fuerte conflicto de intereses entre Movistar, Tigo, entre otras compañías, contra la operadora Claro Colombia, quienes reclaman a la Comisión de Regulación de Comunicaciones CRC, la posición de dominio de esta operadora en el mercado (MinTIC, 2018). En efecto, recientemente el Tribunal de Cundinamarca ratificó una sanción impuesta por la Superintendencia de Industria y Comercio contra Claro por incurrir en infracciones restrictivas de la libre competencia, con una multa que asciende a \$87.000 millones (Bohórquez, 2019)

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

La compañía norteamericana BlackRock, desde el 2017, se convirtió en una de las mayores accionistas de Telefónica con una participación actual del 5,21%, ligeramente por encima de BBVA y La Caixa, del 5,17% y 5,01%, respectivamente, según el último informe semestral de la empresa (Millán, 2018). Actualmente, con diversas marcas comerciales según áreas geográficas (Movistar para España y Latinoamérica, VIVO para Brasil y O2 para Reino Unido y Alemania), Telefónica está presente en más de 20 países y según datos de junio de 2014, presta servicios a 315,7 millones de usuarios. Hoy en Telefónica, entre sus accionistas se destaca la presencia de BBVA (6,28%), la Caixa (5,05%) y el Banco Santander (2,14%), el resto es capital extranjero, pero mucho menor. Es la compañía de telecomunicaciones más importante de Europa y la quinta del mundo.

Según datos de la firma Counterpoint, en cuanto a la venta general de teléfonos móviles, Samsung se posiciona como líder absoluto del mercado del smartphone, Apple sigue en segundo lugar, y una imparable Huawei aumentó casi un 20% sus ventas, asentando el tercer puesto. Oppo ocupaba el cuarto lugar y en el quinto se encuentra Xiaomi. En 2015, Samsung acumulaba una cuota de mercado mundial del 32%, Apple era también la segunda empresa más importante del mundo en fabricación de teléfonos celulares: 28 de cada 100 teléfonos del mundo eran iPhone, mientras que Huawei se quedaba con un 10% del mismo.

Para el primer trimestre del 2019, “Huawei se trasladó a la segunda posición en función de la participación en el mercado mundial y fue testigo de un impresionante crecimiento interanual del 50,3% en el 1T19, con volúmenes de 59,1 millones de unidades y una participación de mercado del 19,0%.”, según International Data Corporation IDC (IDC, 2019).

Para IDC en el tercer trimestre del 2018, la cuota de mercado estuvo liderada por Samsung con el 20.3% con 72.2 millones de unidades vendidas; Huawei con el 14.6% con 52 millones; Apple 13% con 46.9 millones; Xiaomi, 9.7% con 34.3 millones y Oppo con el 8.4% con 29.9 millones de unidades vendidas (CNET, 2019).

Al 30 de junio de 2019, el mercado de los establecimientos de crédito bancarios estaba conformado por 25 entidades, entre las cuales se destacan por su nivel de ingresos: Banco de Bogotá, Banco Popular, Banco de Occidente, AV Villas (pertenecientes al grupo Aval), Bancolombia (Grupo Empresarial Antioqueño), BBVA y Davivienda (Grupo Bolívar).

Con base en información proveniente de la Superintendencia Financiera de Colombia, se pudo observar que el ingreso total de los establecimientos de crédito ascendió a \$76 billones, el 75% estaba concentrado en Bancolombia con el 26,6%, el Grupo Aval con 21,6%, Davivienda 12,3% y BBVA con el 15,5% , demostrando una vez más el oligopolio existente

### *Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

en este sector tan importante; lo mismo sucede con el activo en el cual estos cuatro bancos concentran el 75%, en Bancolombia con el 25,6%, el Grupo Aval con 25,7%, Davivienda 13,9% y BBVA con el 9,7%; la cartera está aún más concentrada con un 77% Bancolombia tiene un 26,2, el Grupo Aval con 24,9%, Davivienda 15,4% y BBVA con el 10,1%; el patrimonio está aún más concentrado que la cartera Bancolombia tiene un 28,8, el Grupo Aval con 31,8%, Davivienda 10,7% y BBVA con el 5,2%.

De manera inversa el capital, aporte o inversión de sus accionistas en estos bancos que concentran más del 75% en los casos descritos, tan solo representan el 16% del capital de todos los bancos, Bancolombia tiene un 10,7%, el Grupo Aval el 2,2%, Davivienda 1,6% y BBVA el 1,9%. El negocio es tan rentable que no es necesario invertir, en realidad casi nada, las utilidades que se distribuyen entre los accionistas representan muchas veces la inversión, como sucede en pocos negocios, además han sido favorecidos con grandes beneficios tributarios. Teniendo en cuenta las grandes utilidades bancarias estas entidades aparte de hacer la distribución de utilidades, capitalizan de manera importante sus patrimonios.

Los procesos de concentración empresarial, a los que se vienen sometiendo múltiples industrias y sectores de la economía, son especialmente enérgicos en el sector bancario. En Colombia, la vigorosa dinámica de integración ha resultado en la conformación de 13 conglomerados, que son los grandes consorcios que subsisten entre los casi 100 bancos que se crearon en el país durante el periodo de la “banca libre”, que se desarrolló entre 1871-1923 (Forero, 2019). La configuración de una nueva estructura de mercado da cuenta entonces de intensas dinámicas de concentración e internacionalización que, por su grado de desarrollo, exigen cambios estructurales y suponen profundos desafíos en materia económica, corporativa y regulatoria.

En este sentido, los eventos corporativos como fusiones, adquisiciones e integraciones de corte vertical y horizontal, han sido progresivamente más recurrentes y significativos en el escenario global y local. Por su propia naturaleza, estos fenómenos empresariales tienen considerables implicaciones para la eficiencia, la estabilidad y el nivel de competencia del mercado de los servicios bancarios (Morales, 2011). Un mercado con relaciones de dominio más intensas da lugar a un complejo entramado de interacciones corporativas que incide sobre la capacidad de reacción y la fragilidad frente a escenarios de debilidad financiera. Mas aún, por la gran trascendencia que la estabilidad y sostenibilidad de los mercados financieros tienen sobre el desempeño macroeconómico, el crecimiento y el desarrollo, esta situación demanda un monitoreo permanente del desempeño del sector, de los resultados de sus principales actores y de las movidas que se registren en su composición.

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

Por todo lo anterior, resulta de gran vigencia e interés examinar las principales variables de la actividad de los establecimientos bancarios, para evaluar su desempeño, identificar tendencias y patrones y comprender la evolución que históricamente han experimentado los grandes agregados económicos del sector. Con tal propósito, el diagnóstico se plantea reconociendo la significatividad de los procesos de concentración y focalizando el análisis en la forma en que estos fenómenos se ven reflejados en los resultados financieros y económicos, no solo determinando el estado actual de la banca colombiana, sino también condicionando su proyección de cara al futuro cercano.

## **2. Análisis de concentración para el sector bancario en Colombia**

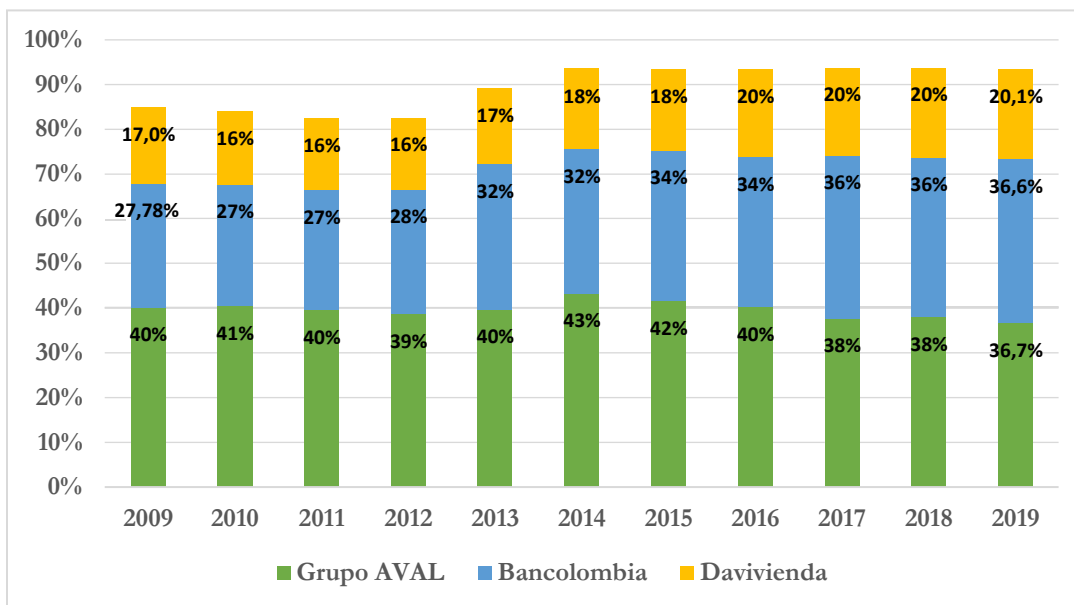
### **2.1 Bancos Locales**

Por su dominancia, por la capacidad de influencia que detentan, el alcance de su actividad y su trayectoria en el mercado colombiano, el análisis posterior se formulará tomando como referencia los 3 conglomerados más prominentes de la banca colombiana: Grupo AVAL, Davivienda y Bancolombia. Esto permitirá reconocer con mayor facilidad el estado actual de la integración bancaria y la preponderancia que han alcanzado estos conglomerados, así como su representatividad frente a otros participantes de menor envergadura.

Si se examinan las grandes partidas contables reportadas por las entidades bancarias a la Superintendencia Financiera, se encuentra que estas dan cuenta de niveles de concentración considerablemente elevados que, si bien han sido históricamente altos, también han experimentado un ascenso nada despreciable en la última década. Tanto la masa patrimonial, como el acervo de Activos poseídos por todos los agentes del sector, se dirigen en gran medida a estos 3 grupos económicos, que acaparan, a agosto de 2019, más del 93% de ambos rubros. Esto refleja no sólo el alcance de su actividad financiera sobre el sistema económico en Colombia, sino que también permite identificar los patrones históricos que han tenido lugar y cuyo desarrollo ha consolidado esta dinámica de acumulación.

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

**Gráfico 1. Participación en los Activos de los bancos nacionales para los principales Grupos Económicos 2009-2019.**

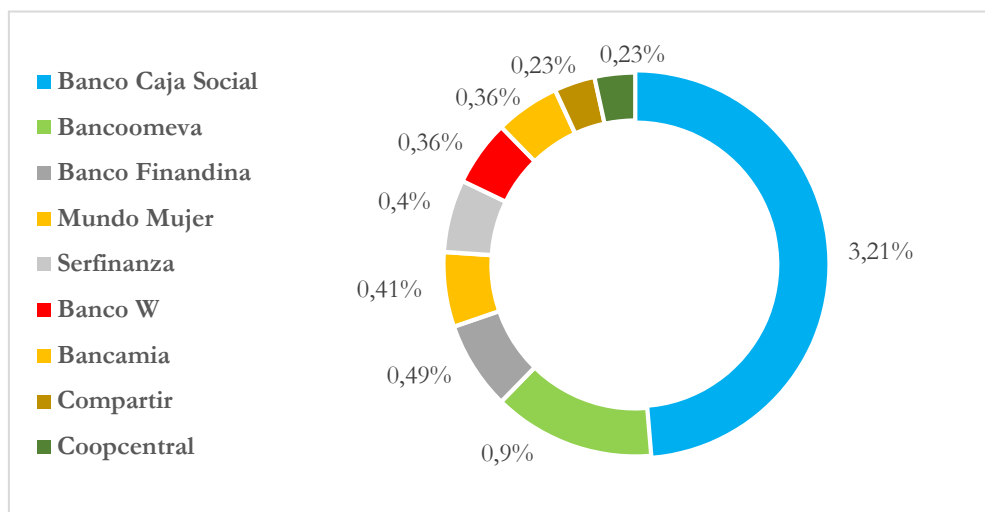


**Fuente:** *Cálculos propios con base en datos reportados a la Superintendencia Financiera.*

En el caso de los Activos, se encuentra que entre Grupo AVAL (Banco de Bogotá, Banco AV Villas, Banco de Occidente y Banco Popular), Bancolombia perteneciente al Grupo Empresarial Antioqueño) y Davivienda (perteneciente al Grupo Bolívar), controlan el 93.4% de todos los Activos del sector bancario, con participaciones respectivas del 36.7%, 36.6% y 20.1% respectivamente. Con ello, el resto de las entidades bancarias se distribuyen apenas el 6.6% de los Activos del sector, de la siguiente forma:

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

**Gráfico 2. Participación en el Activo del sector bancario para las demás entidades en 2019.**



**Fuente:** *Cálculos propios con base en datos reportados a la Superintendencia Financiera.*

Esta notable disparidad en la distribución de los recursos y derechos controlados por el sector bancario presenta no solo a algunos agentes como detentadores de una posición dominante, sino que también hace evidente la débil incidencia de otros actores del mercado, que a pesar de ser 9 en número, tienen una participación agregada que es 6 veces inferior a la del Grupo AVAL, más de 4 veces inferior a la de Bancolombia y casi 3 veces inferior a la de Davivienda. Si se considera el hecho de que estos conglomerados son controlados mayoritariamente por reducidos grupos de inversionistas y propietarios, se advierte una influencia desproporcionada sobre el sector doméstico, cuyos bienes y propiedades ascienden a \$464.1 billones de pesos a agosto de 2019 y de los cuales los 3 mayores conglomerados acumulan \$433.6 billones, esto explica en parte porque Colombia tiene uno de los coeficientes de concentración Gini, más altos del mundo.

Más aun, el ritmo de crecimiento de los Activos para estos conglomerados es también bastante destacado, lo que refuerza estas tendencias de concentración y reafirman la idea de que no existen fuerzas dinamizadoras de la competencia, sino que la actual estructura se fortalece permanentemente. En ese orden, Bancolombia, Davivienda y Grupo Aval registraron una tasa de expansión en los Activos de 15.1%, 13.1% y 8.71%, superior en los dos primeros casos al promedio de los bancos nacionales, que se ubicó en 12.4%. Este resulta un dato bastante elocuente si se tiene en cuenta la escala de estas organizaciones, que en principio podría pensarse, reduce el ritmo de crecimiento al limitar sus posibilidades de expansión. Todo esto redundando en que los grandes bancos del país no sólo retienen una elevadísima proporción de la propiedad en el sector bancario, sino que se expanden



*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

aceleradamente y a ritmos vertiginosos a pesar del volumen de operación que desarrollan.

Estos mismos procesos han marcado la trayectoria histórica de la estructura de mercado del sector bancario local. En efecto, la participación de los 3 mayores conglomerados sobre los Activos del sector era cerca de 10 puntos porcentuales inferior a la observada actualmente, escalando del 84% en agosto de 2010 al 93.4% en agosto del 2019. De hecho, la relativa estabilización observada para este indicador parece ser indicio de que se han alcanzado los niveles más elevados y que la cuota difícilmente se acrecentará, por ubicarse ya en una escala límite. En el año 2019, por ejemplo, se presentó el primer descenso anual de esta métrica desde el 2015, cuando se redujo en apenas 0,2%. Desde entonces, el índice se había posicionado en niveles históricamente elevados.

El ascenso en la proporción controlada por los 3 grupos financieros principales es explicado fundamentalmente por la pronunciada expansión de Bancolombia y Davivienda, que han logrado, paulatinamente, arrebatar territorio al Grupo Aval y a los bancos de menor escala. De esta manera, la entidad del Grupo Empresarial Antioqueño ha ganado aproximadamente 9% de participación desde el 2009, mientras que la perteneciente al Grupo Bolívar se ha hecho con un 3% adicional de los Activos totales del sector. Mientras tanto, en el mismo intervalo de tiempo, el Grupo Aval ha perdido 3.4% de participación, un resultado que se explica mejor por el espectacular desempeño de Bancolombia que por un deterioro en la situación financiera del Grupo Aval.

## 2.2 Bancos Extranjeros

En el plano internacional, también se destacan algunas instituciones extranjeras con gran presencia en el país, las cuales poseen conjuntamente más de una cuarta parte (27.5%) de los activos de los bancos que operan en el país. Este grupo de bancos extranjeros, a agosto de 2019, reúne un total de \$175,8 billones, repartidos de la siguiente forma entre 11 establecimientos de crédito:

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

**Cuadro 1.** Distribución de los Activos entre bancos extranjeros 2019-2018

Entidad	Activos agosto 2019	Participación %	Var. Activos Agosto 19/18
Itaú Corpbanca	\$ 29.474.058	16,8%	-0,5%
Citibank	\$ 9.688.597	5,5%	-7,0%
GNB Sudameris	\$ 27.615.635	15,7%	12,9%
BBVA	\$ 64.662.054	36,8%	9,0%
Scotiabank Colpatría	\$ 34.043.018	19,4%	7,7%
Otros	\$ 10.285.898	5,9%	18,6%
Procredit	\$ 193.266	0,1%	9,3%
Banco Falabella	\$ 3.950.342	2,2%	30,7%
Banco Pichincha	\$ 3.038.878	1,7%	3,4%
Banco Santander de Negocios	\$ 2.927.144	1,7%	36,8%
Banco Multibank	\$ 176.268	0,1%	-55,1%
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 175.769.261</b>	<b>100%</b>	<b>7,1%</b>

*Fuente:* Cálculos propios con base en datos reportados a la Superintendencia Financiera.

Así pues, el panorama de los bancos extranjeros muestra también la preeminencia de algunas instituciones con importancia decisiva, lideradas por el Banco BBVA, cuya participación es de 36.8% en el total de Activos de este grupo; una cuota que está cerca de duplicar al de cualquier otra institución. Si se combinan los valores para los 4 bancos extranjeros más grandes en el país- en su orden, BBVA, Scotiabank Colpatría, GNB Sudameris e Itaú), se encuentra que de los \$175.8 billones, \$91.1 billones o el 88.6% de los Activos es controlado por este grupo reducido, quedando el 11.4% remanente para los otros 6 establecimientos, todos con participaciones inferiores al 2% excepto por Citibank (5.5%) y Banco Falabella (2.2%).

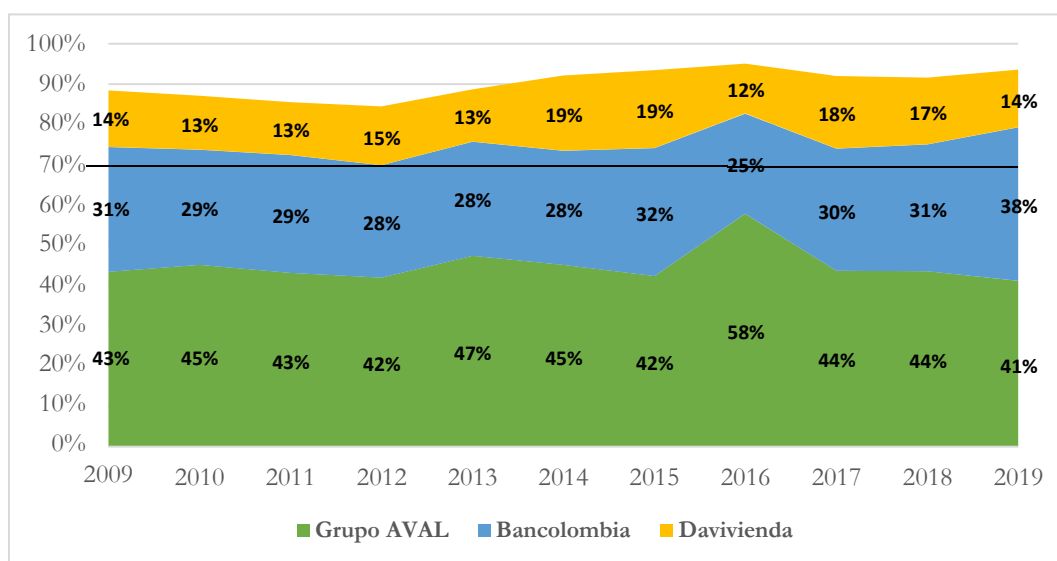
Las tasas de crecimiento en este segmento reproducen los hallazgos encontrados para los bancos nacionales, al encontrarse que los bancos más sobresalientes crecen a un ritmo superior al promedio, que fue de 7.1% para el 2019. Así pues, tanto GNB Sudameris, BBVA y Scotiabank crecieron por encima de la media al reportar variaciones de 12.9%, 9% y 7.7%.

Retomando el caso de los bancos locales, se examina la situación para el caso de los Resultados o Utilidades del sector que, si bien presentan una concentración ligeramente menos concentrada, continúan mostrando la enorme participación de los principales conglomerados financieros del país. Así pues, de los \$6 billones generados en Utilidades por

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

los bancos nacionales a agosto del 2019, \$2.5 billones (41%) se dirigieron al Grupo Aval, \$2.3 billones (38%) fueron percibidos por Bancolombia y \$0.9 (14%) billones correspondieron a Davivienda, para un total combinado de 93.5%. Esto quiere decir que, en cuanto a los excedentes generados por cada uno de estos conglomerados, se sigue manteniendo una dinámica de concentración bastante arraigada y profunda. No obstante, la tendencia registrada en su evolución histórica demuestra mayor volatilidad en los resultados, tal como se presenta en el siguiente gráfico:

**Gráfico 3. Participación en el Resultado del sector bancario local para los principales Grupos Económicos 2009-2019.**



*Fuente: Cálculos propios con base en datos reportados a la Superintendencia Financiera.*

De la ilustración anterior debe anotarse que se ha experimentado, desde el 2009, un comportamiento cíclico en esta variable. Así entonces, en el período 2009-2012 se presentó un descenso sostenido en la participación, descendiendo un total de 4 puntos porcentuales. Ya en 2013 hubo una vigorosa recuperación que se prolongó hasta 2016, acumulando un destacadísimo incremento de 10.6%. Inmediatamente esta tendencia se revirtió y solo gracias a una ligera recuperación en el último año, logró instalarse en nivel similar al observado 4 años atrás en 2015. El comportamiento fluctuante está determinado principalmente por los resultados del Grupo Aval, que, al estar conformado por 4 instituciones diferentes, se encuentra más expuesta a las fluctuaciones del mercado. En consecuencia, su participación osciló entre el 41% observado en 2019 y el 58% reportado en el 2016, año en el cual se obtuvo una utilidad extraordinaria por parte del Banco de Bogotá como consecuencia de

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

modificaciones en las políticas contables de consolidación.

Como para el caso de los Activos, se encuentra que la concentración se ha acrecentado sustancialmente durante la década en curso. En este sentido, la participación acumulada de los 3 grandes grupos económico-financieros pasó de 87.1% en el 2010 93.5% en el 2019, materializando un incremento de 6.4%. El elevado índice de partida, que fue incluso mayor para el 2009 que para el 2010, sugiere que las utilidades alcanzaron niveles muy elevados de concentración incluso antes que los mismos Activos y que las dinámicas de acumulación de ganancias se inició de forma más temprana que la de los bienes y derechos.

Las utilidades del sector experimentaron un crecimiento promedio del 38.5% en 2019, cifra influenciada por el extraordinario crecimiento de Bancolombia, cuyos resultados se expandieron un 67.4% con respecto al año anterior. El ritmo de crecimiento de Grupo AVAL y Davivienda, aunque no tan sorprendente, también fue bastante destacado. Así pues, el Grupo AVAL reportó unas utilidades superiores en un 30.9% a las del año anterior, mientras que Davivienda incrementó sus resultados en 18.9%.

### **3. Índice de Herfindahl y Hirschman**

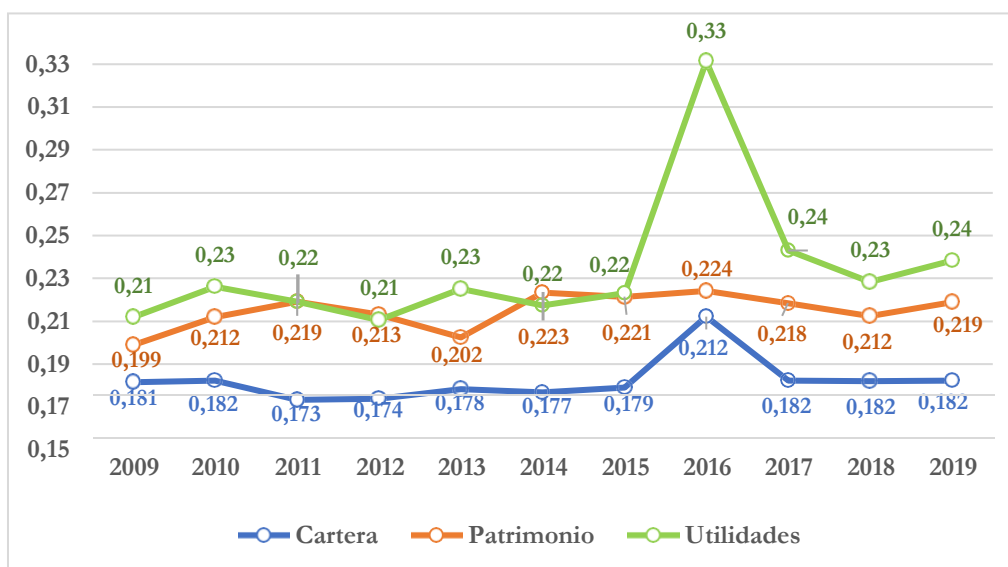
El Índice de Herfindahl y Hirschman (IHH) es una métrica que permite estimar el grado de concentración que existe en un mercado. Este índice se calcula a partir de las cuotas de mercado que ostenta cada uno de los participantes, y está diseñado de tal forma que su valor se incrementa cuando hay posiciones dominantes o disparidades significativas, mientras que se reduce cuando el mercado se encuentra uniformemente distribuido entre sus participantes y concurren muchas empresas. Es por esta razón que el Índice de Herfindahl y Hirschman permite valorar el nivel de competencia que predomina en un mercado, así como también medir el nivel de concentración existente.

Para determinarlo, se calcula la participación o cuota de cada entidad bancaria sobre el total de la Cartera, el Patrimonio y las Utilidades, que son las variables que, dada su significatividad y naturaleza, fueron consideradas para este apartado. El porcentaje resultante se eleva al cuadrado y los resultados se suman, tal como lo presenta la fórmula presentada más abajo. Finalmente, y a modo de precisión metodológica, debe aclararse que el Grupo AVAL se consideró conjuntamente como una sola empresa y que el Banco Agrario se excluyó del análisis, tanto por cuestiones teóricas como por la disponibilidad de información. Además, en el cálculo se consideraron todas las entidades bancarias que operan en el país, tanto locales como extranjeras:

Documento Técnico de Trabajo N.º 1

$$\text{Índice de Herfindahl y Hirschman} = \sum_{i=1}^n c_i^2 \text{ donde } c_i = \frac{x_i}{\sum x}$$

Gráfico 4. Índice de Herfindahl y Hirschman sector bancario en Colombia 2009-2019



**Fuente:** Cálculos propios con base en datos reportados a la Superintendencia Financiera.

Como se aprecia en el gráfico 4, el IHH para el sector bancario en Colombia es bastante elevado. Si bien en la Cartera se observa un nivel inferior al de las Utilidades y el Patrimonio, el resultado sigue siendo bastante elevado, pues en la situación hipotética de que las 22 entidades bancarias en actividad a 2019 tuvieran la misma cuota de mercado, el resultado del IHH total sería de 0.0454. Si, por el contrario, una empresa concentrara todo el mercado, el índice sería de 1 por la forma en la que se definió. Así pues, un índice de 0,182 resulta significativamente amplio en este contexto. Un nivel de concentración más amplio se encuentra en el Patrimonio y el más agudo de todos lo registran las Utilidades. Debe mencionarse que el resultado inferior obtenido para la cartera es consecuencia de la relativamente baja proporción que Grupo AVAL representa sobre el total, pues a pesar de que posee el 33.22% del Patrimonio y percibe el 34.2% de las Utilidades del sector, mantiene apenas el 25.81% de la Cartera.

Debe remarcarse también que la evolución histórica del IHH presenta una tendencia al alza para todas las variables, indicando un acrecentamiento en los niveles de concentración durante los últimos 10 años. A pesar de las volatilidades propias de un índice sensible como el de Herfindahl y Hirschman, se encuentra que la Utilidad no es sólo la variable más

### *Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

concentrada en el origen del análisis, sino que también fue la que más se incrementó en el intervalo de tiempo estudiado. Así, agregó 0.03 puntos más desde el 2009, cuando se ubicó en 0.21 consolidando un incremento acumulado de 12.4%. El Patrimonio, que alcanzó la segunda posición en el nivel de concentración para el 2019, fue también el segundo que más se expandió, incrementándose en 0.02 puntos o 10% en términos relativos. Finalmente, la Cartera se concentró en 0.01 puntos más; un crecimiento de tan solo 0.4% acumulado.

Estos hallazgos son reveladores y constatan la persistencia de una estructura de mercado fundamentalmente oligopólica, alimentada por la presencia de actores que detentan una posición dominante y acaparan una porción cada vez mayor de los ingresos, los excedentes y la cartera del sector. Además, y lejos de revertirse, esta tendencia se ha acentuado en el tiempo, mostrando señales antes que, de mejora, de consolidación permanente. Con ello, se institucionaliza la situación privilegiada de algunos establecimientos, cuya preponderancia se ha mantenido en niveles desbordados incluso mucho antes del periodo analizado, pues se cuenta con evidencia empírica que valida la existencia de este fenómeno desde inicios del siglo (Villabona, 2015).

Para concluir, debe mencionarse que el salto registrado en el año 2016, particularmente significativo para las Utilidades, fue resultado de la enorme participación del Grupo AVAL, conglomerado que registró un desempeño sobresaliente gracias a las cuantiosas utilidades del Banco de Bogotá, las cuales ascendían a \$3.6 billones a agosto de dicho año como consecuencia de las utilidades recibidas por acciones luego de la desconsolidación de Corficolombiana. Esta situación, las cuotas de mercado y el IHH para la situación existente a agosto de 2019, se presentan a continuación:

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

**Cuadro 2. Cuotas e Índice de Herfindahl y Hirschman por banco para 2019**

Entidad	Cartera		Patrimonio		Utilidades	
	Cuota	IHH	Cuota	IHH	Cuota	IHH
Grupo AVAL	25,81%	0,0666	33,22%	0,1103	34,20%	0,1169
Bancolombia	26,64%	0,0710	28,95%	0,0838	31,60%	0,0999
Davivienda	16,25%	0,0264	13,06%	0,0170	11,84%	0,0140
BBVA	10,41%	0,0108	5,46%	0,0030	6,52%	0,0043
Itaú	4,53%	0,0020	4,27%	0,0018	1,84%	0,0003
Colpatría	6,27%	0,0039	3,63%	0,0013	2,12%	0,0004
GNB Sudameris	2,15%	0,0005	2,27%	0,0005	2,42%	0,0006
Banco Caja Social	2,51%	0,0006	2,24%	0,0005	2,65%	0,0007
Citibank	0,75%	0,0001	1,92%	0,0004	3,11%	0,0010
Otros	4,68%	0,0002	4,97%	0,0002	3,93%	0,0002
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>0,1822</b>	<b>100%</b>	<b>0,2189</b>	<b>100%</b>	<b>0,2384</b>

*Fuente: Cálculos propios con base en datos reportados a la Superintendencia Financiera.*

#### 4. Profundización financiera y democratización del crédito.

La irrigación del ahorro a la financiación de proyectos productivos es una de las más destacadas funcionalidades que se le ha atribuido históricamente a los mercados financieros. Al conectar intertemporal e interespatialmente a los excedentes de liquidez con las necesidades de financiamiento, estos mercados operan como mecanismos eficientes de asignación de recursos, que potencian el crecimiento económico y favorecen el desarrollo (Cárdenas, 1996). Las propiedades virtuosas de los mercados financieros potencian sus beneficios en las economías en desarrollo, donde los proyectos de inversión productivos comienzan a ser viabilizados y a ejecutarse para posibilitar y reforzar una vertiginosa actividad económica. Sin embargo, las crisis financieras y el funcionamiento mismo del sistema financiero han acrecentado las desigualdades, impulsando procesos de transferencia, concentración y acumulación de riqueza (OCDE, 2018)

Mas aún, al hacer posible que los recursos disponibles se empleen de forma óptima entre usos alternativos, el sistema financiero, mediante su intermediación, recorta la brecha del producto y acerca el PIB a su nivel potencial. Esto ha llevado a que, en el plano teórico, se hable de conceptos como el nivel de profundización, que no es otra cosa que el tamaño relativo de la Cartera bancaria con respecto al tamaño de la economía medido por el PIB. A mayor

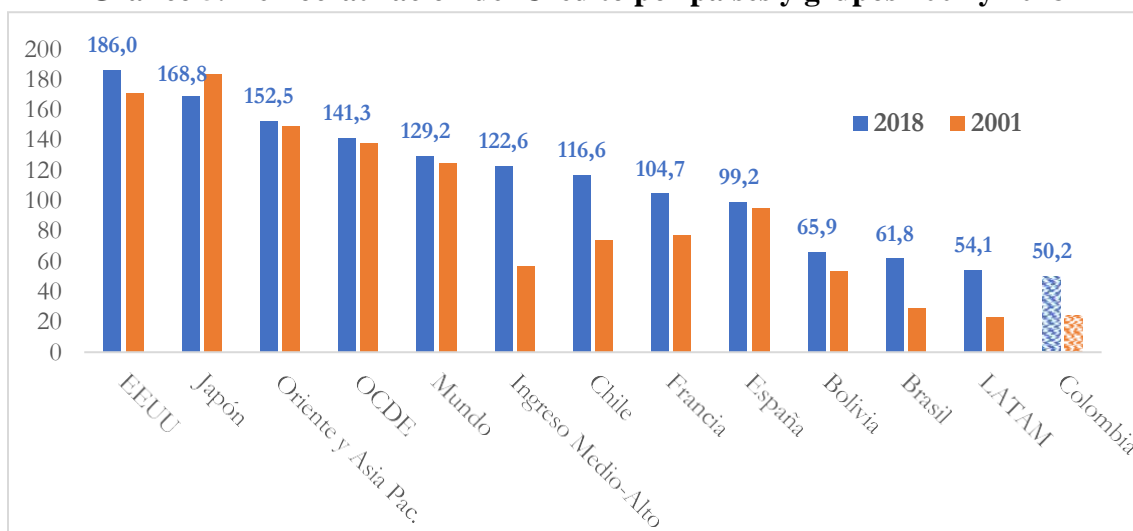
*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

participación, mayor será el grado en el cual el sistema financiero permea la economía, imprimiéndole dinamismo y ejerciendo el rol protagónico que está llamado a realizar por sus virtudes para potenciar el crecimiento económico.

Si se examina el caso colombiano, se encuentra una situación poco sobresaliente en este respecto. A pesar de que los investigadores han constatado mediante evidencia empírica el efecto positivo del crédito, ante todo el de largo plazo, sobre el crecimiento empresarial (Ver Quicazan, 2012) y aunque el acceso a financiamiento constituye uno de los principales obstáculos para la permanencia y el crecimiento empresarial (Romero, Melgarejo y Vera, 2015), el uso del crédito sigue siendo insuficiente en el país. En las pequeñas y medianas empresas, la situación es todavía menos satisfactoria, pues cifras de la Asociación Colombiana de Pequeñas y medianas Empresas para el cuarto trimestre de 2018 indican que sólo el 28% de las MiPymes utilizó el crédito comercial como mecanismo de fondeo para la adquisición de bienes de capital en los últimos 24 meses.

En el Gráfico 5 se presenta el Índice de Profundización Financiera, que puede interpretarse también como el nivel de democratización financiera existente en una economía, puesto que entre mayor sea su valor, mayor será también la facilidad y frecuencia con la que se acude al financiamiento de los establecimientos de crédito. El indicador que se presenta es el del Crédito Interno al Sector Privado como porcentaje del PIB, calculado por el Banco Mundial y para el cual se comparan los resultados para el año 2018 y 2001 con el propósito de contrastar los avances logrados en la presente década.

**Gráfico 5. Democratización del Crédito por países y grupos 2001 y 2018**



**Fuente:** Cálculos propios con base en datos del Banco Mundial.



### *Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

En cuanto al nivel de democratización del crédito, Colombia se ubica en el puesto número 101 a nivel orbital de acuerdo con la información del Banco Mundial en 2018, una posición poco afortunada que demuestra el marcado rezago del país en materia de desarrollo y alcance del sistema financiero. En realidad, si se compara con sus pares, se encuentra que el nivel alcanzado por Colombia es bastante bajo para su nivel de desarrollo, pues se encuentra no sólo por debajo del promedio de Latinoamérica, sino que se ha alejado significativamente de los demás países de Ingreso Medio-Alto, que mantienen un índice cercano al observado en países de la región como Chile al registrar una cartera superior al tamaño de la economía medido por el PIB. El rezago es también notable con respecto a la OCDE, organización a la que Colombia se adhirió recientemente y que presenta un índice superior en 91,1 puntos porcentuales. Alcanzar niveles semejantes implicaría entonces incrementar la cartera en un monto semejante al PIB, que ronda los \$1.000 billones.

Al evaluar los avances logrados desde el año 2001, se encuentra que, si se excluye a Japón, en todos los casos la democratización del crédito se fortaleció, siendo especialmente llamativo el progreso de los países de Ingreso Medio Alto y el de países de la región como Chile y Brasil. Estos países y grupos registraron un incremento de 66, 43 y 32 puntos porcentuales en el mencionado período de 17 años. Colombia, en cambio, creció en apenas 26 puntos porcentuales del PIB, lo que incluso lo ubicó por debajo del promedio de Latinoamérica, que reporta niveles bajos principalmente por el débil desempeño de los países centroamericanos y de Colombia, Ecuador, México y Uruguay. Los países y regiones más desarrollados del mundo ya poseían elevados niveles de profundización financiera a inicios de los 2000, por lo que al parecer han alcanzado una cota superior gracias a un sistema financiero robusto y ampliamente desarrollado.

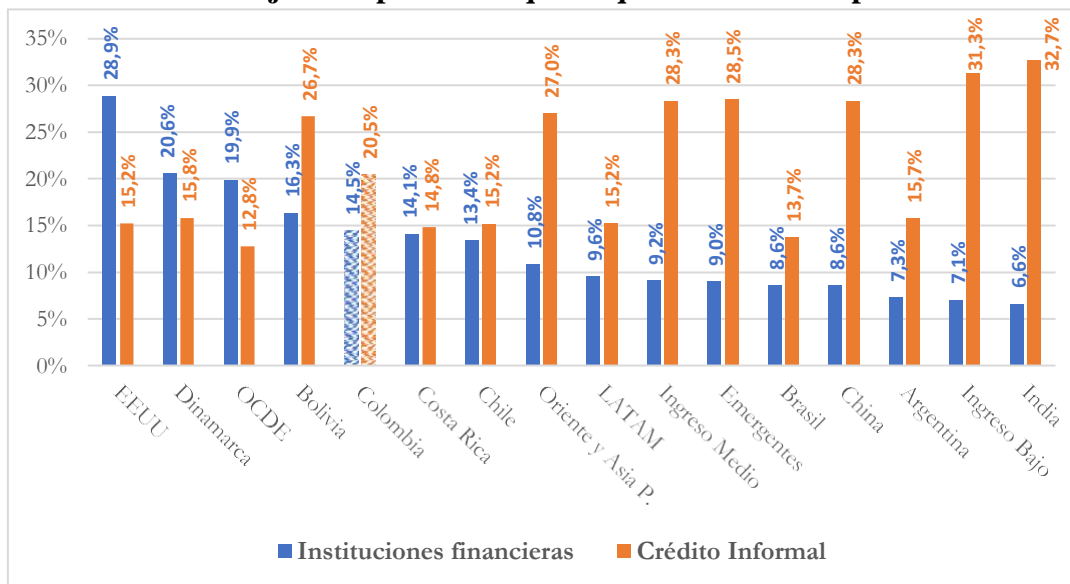
### *Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

Algunos estudios consideran que el nivel de profundización financiera que maximiza el crecimiento del PIB per cápita para Colombia se ubicaba alrededor de 58% para el 2017. Para entonces, la cifra se ubicaba en 47%, por lo que se estimaba un rezago de más de 10% con respecto al nivel óptimo (Asobancaria, 2017). En este sentido, estudios de la OCDE indican que la profundización financiera sigue siendo limitada, pues el crédito doméstico no ha avanzado a un ritmo semejante al de la economía. Este fenómeno, de acuerdo con la organización multilateral, es en parte resultado de la insuficiente competencia en el sistema bancario, así como de los elevados diferenciales de tasas de interés para las Pymes en comparación con las organizaciones de gran tamaño y de la baja frecuencia con la que se recurre a la financiación mediante la emisión de instrumentos de deuda y de patrimonio en mercados de capitales (OCDE, 2015).

La democratización del crédito en Colombia, como se mostró anteriormente, afronta serios desafíos cuya resolución será determinante para el buen desempeño macroeconómico y para la consolidación de los procesos de desarrollo. La política crediticia no debe dirigirse únicamente a la profundización sino a una verdadera inclusión financiera, que acerque la población a las herramientas del sistema financiero y que desincentive el empleo de canales de crédito informales. Esta situación es retratada por los indicadores de acceso al crédito por parte de la población, donde Colombia no ocupa una posición destacada y muestra un gran espacio de mejora. En la Gráfica 6 se presenta la proporción de personas mayores a 15 años que manifestaron, en 2017, haber tomado un crédito durante el año anterior. La información se presenta tanto para los contratados mediante una institución financiera como los recibidos de amigos y familiares de manera informal.

Documento Técnico de Trabajo N.º 1

Gráfico 6. Porcentaje de la población que adquiere un crédito por canal 2017.



**Fuente:** Cálculos propios con base en Global Findex 2017 (Banco Mundial).

El registro de 20,5% de personas que tomaron un crédito informal en el país durante el 2016 parece bastante elevado si se confronta con el de los países desarrollados y con el de pares de la región como Brasil, Chile y Argentina. Incluso, el índice es mayor que para América Latina, lo que demuestra la mayor incidencia que tiene el problema de la informalidad en el país, fenómeno que puede atribuirse a la percepción imperante sobre el sistema financiero y a la ausencia de canales y mecanismos efectivos para la inserción de los ciudadanos y de los proyectos productivos al mercado de crédito.

Si bien se encuentra que con un 16,3% el índice de personas que tomaron un crédito mediante una institución financiera posiciona al país en una situación saludable con respecto a los demás países, debe decirse que este indicador presentó un ligero retroceso con respecto al observado en el 2014, cuando se ubicó en 15,6%. En cambio, la proporción de personas que adquirió un crédito informal aumentó casi 5 puntos porcentuales luego de registrar un 20,4% en el 2014. Por tal razón, debe insistirse en la importancia de adelantar iniciativas dirigidas a fomentar el conocimiento y empleo de los instrumentos ofrecidos por las instituciones financieras para acceder a recursos que financien proyectos de consumo, inversión y ahorro, ampliando el portafolio de productos financieros, reduciendo los costos de transacción y flexibilizando las políticas crediticias. Asimismo, deben moderarse los márgenes de

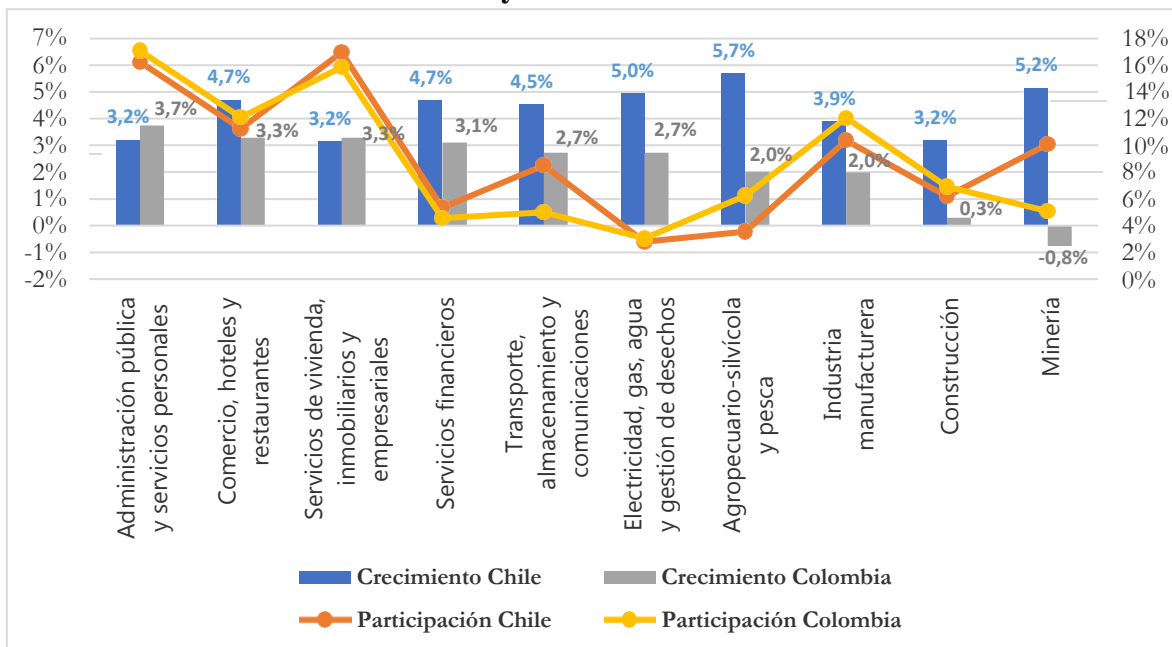
*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

intermediación, lo cual sería consistente con el amplio espacio que existe para reducir la rentabilidad del sector bancario, que es una de las más cuantiosas en la economía colombiana (OCDE, 2015). De continuarse la tendencia, se acrecentaría el flagelo de la informalidad y se desperdiciaría la oportunidad de estructurar un mercado financiero incluyente, de largo alcance y que respalde e impulse el desarrollo del país.

**5. Análisis comparativo del crecimiento del sector bancario**

A continuación, se estudia el ritmo de expansión que tuvo el sector bancario desde la perspectiva del PIB, que mide el valor agregado en la economía. Este se contrasta no sólo con las demás ramas de la economía para ver su desempeño relativo, sino que también se compara con un país de la región destacado en estos aspectos y que pertenece a la OCDE. Esto con el ánimo de contrastar la estructura de la actividad económica y la dinámica bajo la cual opera, para identificar similitudes, diferencias y oportunidades.

**Gráfico 7. Participación y crecimiento del PIB por ramas de la economía para Chile y Colombia 2018.**



**Fuente:** Cálculos propios con base en DANE y Banco Central de Chile.

### *Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

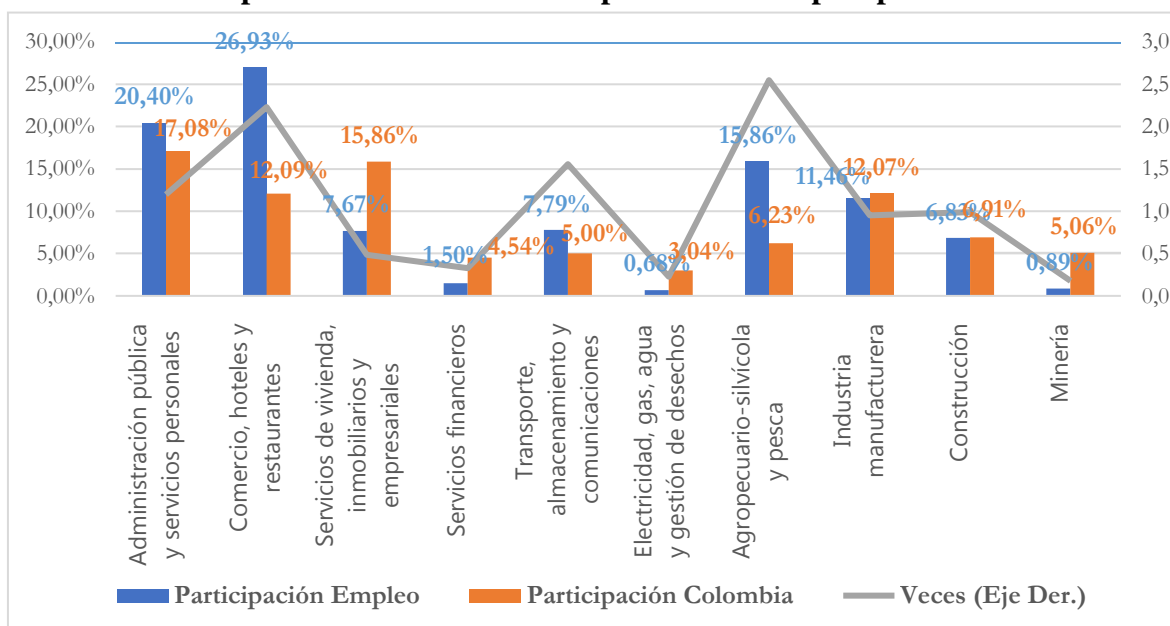
Como se extrae de la Gráfica 7, la actividad de Servicios Financieros en Colombia aporta alrededor del 4.5% del PIB a la economía colombiana. En Chile, esta proporción es mayor, aunque no se encuentra muy alejada, pues se ubicó en 5.4% para 2016. En Colombia se destaca la participación de la Administración Pública y servicios personales, que contribuye con el 17% de todo el valor generado en la economía. Los servicios de vivienda, inmobiliarios y empresariales sobresalen también al aportar el 15.9% del ingreso del país. Junto con el comercio, que representa el 12% del PIB, estas 3 ramas suponen ya el 45% del valor de todos los bienes y servicios producidos en la economía, constituyéndose así en los dinamizadores del crecimiento y la actividad productiva. El caso chileno es muy similar en este sentido, pues esas 3 actividades concentran el 44.4% de la actividad económica agregada. Sin embargo, la minería y las Actividades de transporte, almacenamiento y comunicaciones son mucho más representativas para la economía chilena que para la economía colombiana, donde la industria manufacturera juega un rol más importante.

Si se excluye la Administración pública y servicios personales y el Comercio, hoteles y restaurantes, se encuentra que todas las ramas crecieron a un ritmo más acelerado en Chile que en Colombia. Esto se debe más al buen desempeño de la economía chilena, que, a un débil comportamiento del país, pues con un 4% de expansión, el país latinoamericano alcanzó su nivel de crecimiento más alto en 5 años. Debe señalarse además que en Colombia el sector financiero registró una tasa de crecimiento de 3.1% con respecto a 2018, la cuarta más elevada de todas las ramas económicas y muy superior a la de los sectores agrícola, manufacturero, minero y construcción. En Chile, en cambio, esta tasa fue de 4.7% pero ocupó la quinta posición siendo superada por el sobresaliente dinamismo exhibido por el sector agrícola, eléctrico y minero.

Documento Técnico de Trabajo N.º 1

Estos hallazgos dan pie a la indagación acerca de la intensidad con la que aquellos sectores donde se genera riqueza crean empleos formales y fortalecen así la situación de los trabajadores en el país. Para ello, se consultó el nivel de ocupados por rama económica y se contrastó dicha cifra con la participación que cada uno tiene en el PIB, confrontando así la intensidad en la generación de empleo con el valor agregado que se produce. Asimismo, se calcula la relación que existe entre ambas variables, estableciendo cuantas veces sobrepasa la generación de empleo a la generación de valor. Los resultados se presentan a continuación:

**Gráfico 8. Participación en el PIB vs Participación en el empleo para Colombia 2018.**



**Fuente:** Cálculos propios con base en DANE.

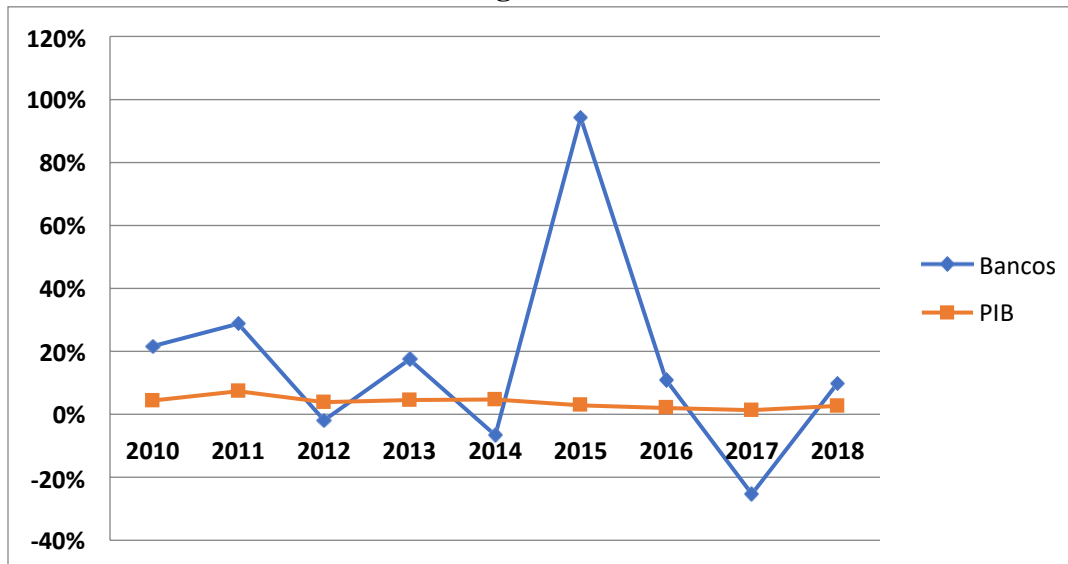
Como se aprecia, a pesar de que el sector financiero es una rama de la economía donde se genera una porción de la riqueza considerable (4.54%), es uno de los sectores que menos empleo genera dada su participación en el PIB; apenas el 1.5% del empleo del país. De hecho, la porción del empleo nacional que se encuentra en el sector financiero es apenas de un tercio con respecto a la riqueza que allí se genera. Solo en el sector minero y en el sector eléctrico, gas, agua y gestión de desechos, la relación entre riqueza y empleos generados es más débil. Allí, la proporción de ocupados es de apenas una quinta parte de la proporción que ostenta sobre el PIB. Estos resultados no sorprenden si se considera que son precisamente las ramas de corte extractivista las que presentan un débil desempeño en este aspecto. Por su propia naturaleza, son actividades que concentran sus beneficios en un grupo reducido de personas, generalmente sus propietarios y accionistas.

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

En contraposición a la situación de la rama financiera, los sectores agrícola y comercial, hoteles y restaurantes, se destacan no sólo por ser dinamizadores de la economía, sino que también presentan elevados niveles de empleabilidad, superiores incluso a la porción de la riqueza nacional que obtienen resultado de sus actividades. El sector comercio, por ejemplo, aporta el 12% del ingreso del país y genera el 27% del empleo nacional, es decir, una porción 2.2 veces superior a la del PIB. En el sector Agropecuario-silvícola y pesca esta relación es de 2.6 veces, pues con el 15.86% del empleo se genera el 6.23% de la riqueza.

Para concluir, se presenta un panorama general de la relación anteriormente mencionada. Para ello, se confronta crecimiento del sector bancario en Colombia con el crecimiento anual de la economía. Para el primer caso, se estudió la variación de los Ingresos Operacionales durante el período 2009-2018, los cuales son trasladados en los reportes contables a la Superintendencia Financiera. Para el segundo caso, se utilizaron las cifras del PIB a precios constantes publicadas por el DANE para el mismo período. A continuación, se presentan los resultados obtenidos a partir de la consulta realizada:

**Gráfico 9. Crecimiento Ingresos Bancos vs. PIB 2009-2018.**



*Fuente: Cálculos propios con base en DANE e información reportada a la Superintendencia Financiera.*

El crecimiento de los Ingresos en los bancos ha sido exponencial. Tanto es así que el ingreso agregado de los tres principales bancos Bancolombia, Bancos del Grupo Aval y Davivienda de \$18,5 billones en 2009 pasaron a \$67,3 billones en 2016, representando un incremento del

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

264%. Si lo comparamos con 2018, a pesar del menor crecimiento de la economía, los Ingresos de 2018 con relación a 2009 para esos mismo tres bancos se expandieron un 199%. Si se revisa el crecimiento indexado de la economía colombiana en ese mismo período de 2009 a 2018, fue del 41%; es decir 8 veces menos comparado con 2016 y 4 veces menos comparado con 2018. Este gran crecimiento en los ingresos representa un crecimiento en los costos para los otros sectores de la economía colombiana.

En este sentido, debe precisarse que el notable crecimiento de los Ingresos de los bancos se explica en el importante margen de intermediación que existe en Colombia, además de los bajos riesgos, si se tiene en cuenta que los bancos colombianos son muy exigentes en las garantías y, simultáneamente, muy selectivos para escoger a quienes les prestan. De hecho, el nuestro es de los países con más baja democratización del crédito, como se pudo apreciar con las cifras del Banco Mundial, lo que representa un problema social para los menos favorecidos y las pequeñas empresas. Asimismo, el poder que ejerce el sector bancario se ve potenciado a través de la influencia en los medios de sus gremios, en los poderes ejecutivo y legislativo es innegable a través del lobby y la financiación de las campañas políticas.

### **5.1 Los costos labores y su evolución.**

Como ya se demostró anteriormente, las entidades bancarias en Colombia obtienen jugosos rendimientos, encontrándose estos altamente concentrados en un grupo reducido de agentes con gran poder de influencia. Resulta válido entonces preguntarse si el ritmo de crecimiento de los bancos conduce a un incremento paralelo en la cuota que se destina al pago de las obligaciones laborales y que, en últimas, constituye el valor recibido por los trabajadores y su participación en los resultados de las compañías. Un vigoroso crecimiento y expansión de las firmas debería redundar en un fortalecimiento proporcional de las remuneraciones de los trabajadores y no en el debilitamiento de la importancia relativa de las erogaciones salariales en la estructura de gastos.

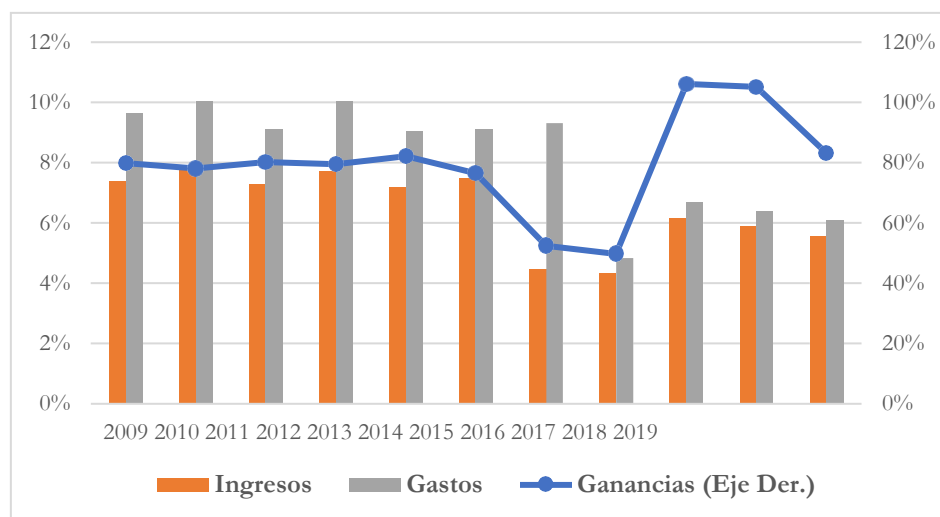
Con el ánimo de esclarecer esta cuestión, se exploró la información contable que los establecimientos bancarios, tanto locales como extranjeros, reportaron desde el año 2009 con corte a agosto a la Superintendencia Financiera. De allí se extrajeron los saldos consignados en las cuentas 39- Ganancias y Pérdidas (hasta el año 2014, cuando se migró al nuevo marco normativo, se utilizó la cuenta 59- Ganancias y Pérdidas), 5120- Beneficios a los Empleados, 40- Ingresos Operacionales y 51- Gastos Operacionales. Con la información reunida, se calculó la participación de los Gastos relacionados con conceptos salariales sobre los Ingresos obtenidos, la totalidad de Gastos en los que se incurrió y las Utilidades obtenidas en cada año.



*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

Los resultados se ilustran enseguida:

**Gráfico 10. Participación de los gastos salariales 2009-2019.**



**Fuente:** *Cálculos propios con base en información reportada a la Superintendencia Financiera*

Los cálculos efectuados arrojan que por cada \$100 que percibieron los bancos en Ingresos durante 2019, a penas \$5.5 se destinaron a honrar los compromisos adquiridos con sus empleados tanto en materia salarial como prestacional. Esta porción viene en descenso desde el año 2017, cuando repuntó desde el 4.3% del año anterior y alcanzó el 6.2%. Además, se observa un notable retroceso con respecto al primer año de análisis, cuando ascendió a 7.4% e incluso se expandió en el 2010 hasta llegar a un registro histórico de 7.9%. Este sobresaliente desempeño no se ha logrado retomar luego de la caída abrupta registrada en 2015, que fue de 3% y que incluso se profundizó para 2016. Resulta paradójico que en ese mismo año 2015, las Utilidades de los bancos se incrementaron en un extraordinario 63.8% como resultado de la entrada de nuevos establecimientos y el buen desempeño de los ya existentes. Con todo, se concluye que, de cada \$100 en Ingresos, las entidades bancarias han dejado de dirigir cerca de \$2 a sus empleados, orientándolos al cumplimiento de otro tipo de erogaciones o al engrosamiento de las Utilidades.

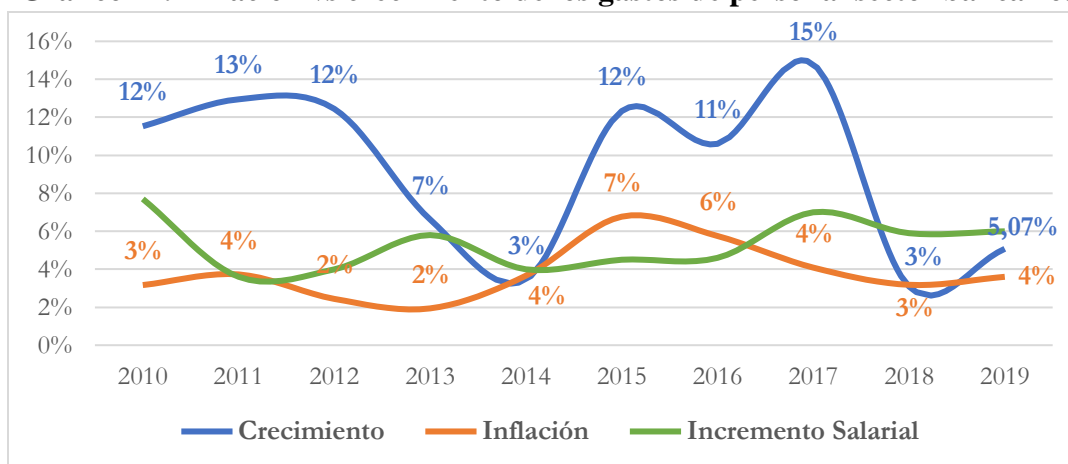
Similarmente, como porcentaje de los Gastos Operacionales totales, los Beneficios a los Empleados han perdido terreno en los últimos 10 años, al pasar de 9.6% en el 2009 a 6.1% en el 2019. Con ello, puede decirse que de cada \$100 que se consumieron en erogaciones de corte operacional, \$3.5 han dejado de dirigirse a los empleados y se han enfocado hacia otras

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

necesidades o a un mayor retorno para los accionistas y propietarios. La tendencia de los últimos 3 años es muy similar a la del indicador anterior, exhibiendo una sostenida tendencia bajista. En este caso, sin embargo, la caída abrupta que generó un cambio estructural para los años siguientes, se dio en el 2016 y no en el 2015. En dicho período se recortaron más de \$4 a los trabajadores, mientras que las entidades bancarias vieron incrementar sus Utilidades en 16.6% durante el mencionado ejercicio.

En cuanto a su participación sobre las Ganancias, debe mencionarse que tuvieron un salto abrupto en el 2017 no tanto por un incremento en el Gasto por Beneficios como por el bajo dinamismo de las Utilidades agregadas del sector, que se vieron mermadas por las cuantiosas pérdidas en las que incurrieron Itaú, Procredit, Banco Santander y Multibank. Para el 2019, se registraron niveles muy similares a los existentes antes del 2017, rondando el 80%.

**Gráfico 11. Inflación vs crecimiento de los gastos de personal sector bancario.**



*Fuente: Cálculos propios con base en DANE e información reportada a la Super. Financiera*

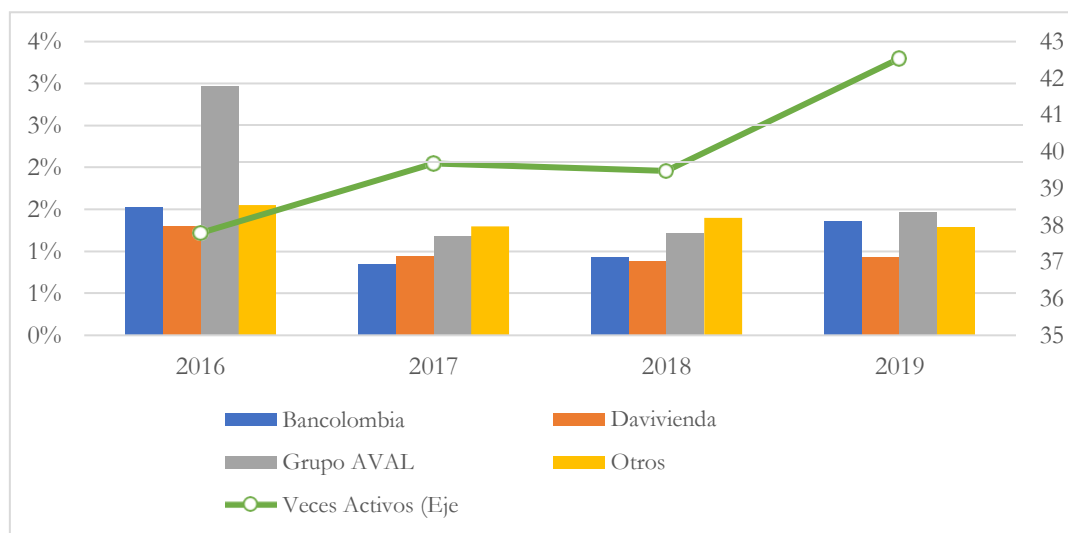
Para poner los resultados anteriores en perspectiva, se confrontó el crecimiento de los Beneficios a los Empleados del sector con el comportamiento histórico de la Inflación y con el incremento salarial mínimo decretado por las negociaciones entre gremios, empresarios y el gobierno nacional. Además de advertirse una acentuada volatilidad y fluctuación en los Gastos de personal, se encuentra que para los años 2013, 2014, 2018 y 2019 los Beneficios a los Empleados han crecido a niveles inferiores a los decretados como incrementos salariales mínimos. Incluso, este incremento fue inferior a la Inflación en 2014 y 2018, lo que materializó un deterioro de la capacidad adquisitiva de los empleados del sector bancario durante dichos años. Para el año 2019, el crecimiento fue de 5%, apenas 1 punto porcentual por encima de la inflación y por debajo del incremento decretado, que alcanzó el 6%. Así

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

pues, los avances logrados en años como el 2017 o 2015, aunque son ampliamente sobresalientes y favorables a los empleados, se revierten parcialmente por posteriores desaceleraciones. Conservar este indicador por encima del incremento salarial y del aumento generalizado en el nivel de precios, es determinante para mantener adecuados niveles de representatividad de los gastos laborales.

Finalmente, se presentan los indicadores de rentabilidad para los 3 conglomerados locales de mayor preponderancia en el país. Como se observa, tanto el Retorno sobre los Activos (ROA) como el Retorno sobre el Patrimonio (ROE) son elevados para estos grupos económicos a pesar de su enorme escala, que haría pensar que actúa como limitante de su crecimiento. Adicionalmente, estos indicadores no dan muestra de un descenso significativo, sino que exhiben una estabilidad sostenida en los últimos 3 años. Debe anotarse además que el Grupo Aval, que es el de mayor volumen, ha logrado índices sistemáticamente mejores a los otros 2 conglomerados, e incluso en algunos casos, ha sido superior al alcanzado por entidades de menor envergadura, muchas de ellas en etapa de crecimiento y expansión. Esta situación es la que ha llevado a la OCDE a pensar que Existe margen para profundizar los mercados financieros mediante el incremento de la eficiencia y la competencia en el sistema bancario, pues los índices de rentabilidad y los márgenes de intermediación continúan siendo elevados si se confrontan con los de la OCDE (OCDE, 2015).

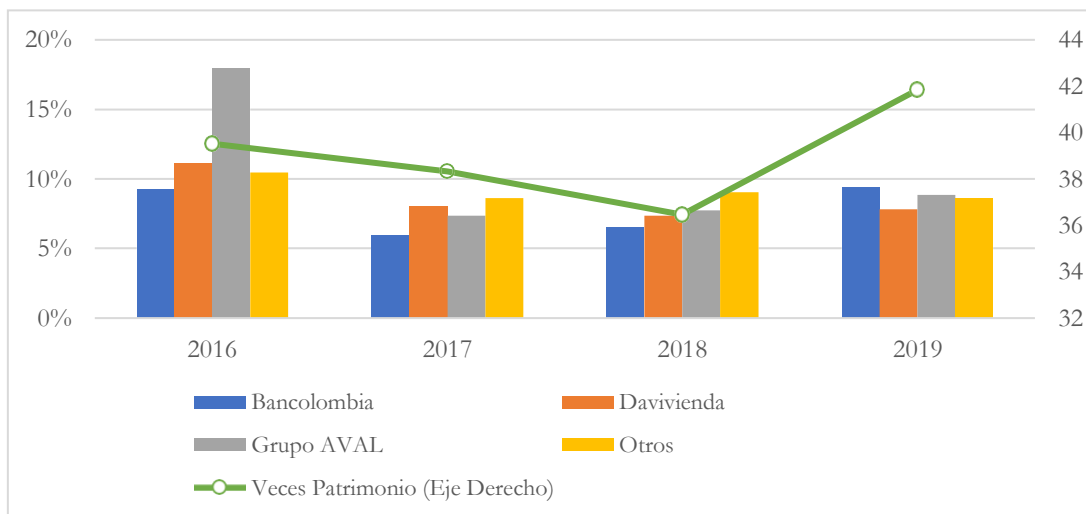
**Gráfico 12. ROA para principales bancos locales 2016-2019**



*Fuente: Cálculos propios con base en información reportada a la Superintendencia Financiera*

Documento Técnico de Trabajo N.º 1

Gráfico 13. ROE para principales bancos locales 2016-2019



Fuente: Cálculos propios con base en información reportada a la Superintendencia Financiera.

## 6. Holding Financiero Estatal

En el marco de las recomendaciones formuladas por la Misión del Mercado de Capitales, comisión instalada y ejecutada durante el año 2019, se ha destacado una iniciativa que se presenta como ampliamente realizable y que ha tenido un gran respaldo por parte del Gobierno Nacional. Esta iniciativa se enmarca en la conformación de un Holding Financiero que centralice el control y la propiedad de las participaciones estatales, en principio, en empresas de carácter financiero. Con esta medida, aducen sus promotores, se optimizará el portafolio accionario del Estado, se generarán y explotarán sinergias y se incrementará la eficiencia en las operaciones reduciendo costos y mejorando el desempeño de estas firmas. El llamado holding financiero estatal, proyectado para buscar eficiencias en las entidades financieras en las que el Estado hace presencia, así lo señaló el ministro de Hacienda, Alberto Carrasquilla, al explicar que el proceso estaría listo en noviembre y que dicha matriz agrupará a 12 empresas en las que la Nación tiene participación directa y a otras siete con participación indirecta.

La idea, según el funcionario es buscar eficiencias y ahorrar costos, evitando duplicidad de funciones, en el marco de la incorporación de las mejores prácticas de gobierno corporativo según las recomendaciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

Económico (OCDE), para dicho holding el Banco Agrario pondrá un capital de arranque de unos 700.000 millones de pesos, a través de un proceso de escisión. El ministro de Hacienda, Alberto Carrasquilla, indicó que el proceso estaría listo en noviembre y que dicha matriz agrupará a 12 empresas en las que la Nación tiene participación directa y a otras siete con participación indirecta.

El integrar la dirección estratégica de las entidades estatales y adoptar estándares internacionales de gobierno corporativo, no obstante, *supone imprimirles a estas organizaciones la dinámica de los negocios y del capital privado*, lo que es incompatible con la función pública que estas instituciones están llamadas a cumplir como instrumentos de política gubernamental. Aunque, como se ha mencionado por parte del Gobierno, en el Holding participarán inicialmente 19 empresas estatales de carácter financiero, luego se incluirán las demás empresas propiedad del Estado, *haciendo extensiva la intervención del capital privado en la organización y funcionamiento de las entidades estatales, cuyos activos ascienden a \$80 billones* según las cifras del Ministerio de Hacienda para 2019.

Es así como la implementación de una política de esta naturaleza, no obstante, su aparente virtuosidad, *representa un riesgo considerable y latente para la preservación del carácter público de estas compañías y, consecuentemente, para los trabajadores oficiales y para los ahorros públicos mantenidos y administrados por buena parte de estas instituciones*. Mediante la conformación de esta figura corporativa, *se facilitará la enajenación de las participaciones que, de larga data, el estado ha mantenido en organizaciones de diversos sectores, al simplificar los trámites tanto en sus complejidades técnicas como legales*. De hecho, el Gobierno ha reconocido su interés por deshacerse de algunas participaciones que considera poco improductivas y de bajo valor, con el ánimo de allegar recursos que alivien las dificultades fiscales del momento. *El Superintendente Financiero, por ejemplo, ha manifestado su afinidad con las medidas dirigidas a desinvertir en activos no productivos para el Estado*.

Adicionalmente, la instauración de este holding plantea grandes contradicciones técnicas, pues a pesar de que se ha sustentado en las recomendaciones realizadas por la OCDE en función de las experiencias presuntamente exitosas que han tenido otros países miembros, esta iniciativa consulta poco las características y atributos propios del sector financiero en Colombia. *Es la misma OCDE la que, en sus diagnósticos de la economía nacional, ha reconocido la falta de competencia en el sector financiero y señalado el amplio margen que existe para reducir la rentabilidad del sector, que es comparativamente muy alta para los niveles de eficiencia observados* (OCDE, 2015). Es por ello por lo que someter a empresas

### *Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

de carácter público, orientadas hacia propósitos no siempre congruentes con la búsqueda indiscriminada de rentabilidad y crecimiento, a la competencia poco leal y rigurosa de los mercados de servicios financieros, es un contrasentido y resulta contraproducente si se confronta con su propósito original, que dice ser el incremento de la eficiencia y la productividad operacional. El destino inevitable de estas compañías, al no poder competir en igualdad de condiciones justas, será su desmantelamiento y la toma de control por parte de agentes privados. Todo esto terminará reforzando las ya agudas dinámicas de concentración y acumulación que persisten en el país.

De acuerdo con el presidente de la Central Unitaria de Trabajadores (CUT) Diógenes Orjuela, sólo la primera etapa del holding, que comprende empresas únicamente de carácter financiero, pone en riesgo más de 20.000 puestos de trabajo. Todas estas vacantes están potencialmente amenazadas por una eventual privatización y las subsecuentes reorganizaciones que se ordenen por parte de quien tome el control de estas compañías, ya de hecho ya han realizado importantes reestructuraciones en este año en Banagrario. Las mencionadas reestructuraciones, seguramente adversas para muchos empleados oficiales, suponen además una fuente de incertidumbre sobre los recursos provenientes de ahorro de seguridad social y salud. Este es el caso del Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio (FOMAG), que al adherirse a esta figura se vería abocado a adelantar prácticas propias de la especulación financiera, profundizando así la inestabilidad del sistema financiero y comprometiendo la integridad de recursos del público destinados a financiar el sistema de protección social de amplios sectores de la población.

Asimismo, este mecanismo daría fuerza a los intentos de debilitar la participación estatal en activos estratégicos y tradicionales como Ecopetrol. *Propuestas como la presentada por la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF)*, se harán más factibles y podrían ejecutarse aduciendo la urgencia de recursos adicionales para financiar desbalances fiscales,

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

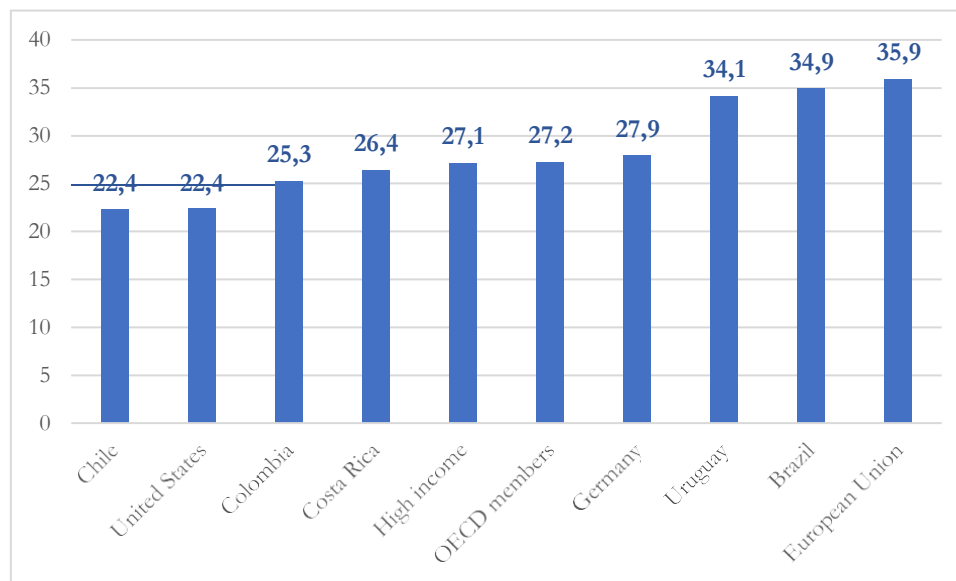
lo que lejos de resolver los problemas estructurales de la institucionalidad fiscal del país, termina deteriorando la capacidad del Estado para proyectarse en el futuro y conservar un rol protagónico en la economía. Estas políticas son además consistentes con la visión de la OCDE, organismo que de acuerdo con el CONPES 3851 ha destacado como buena práctica el garantizar la igualdad de condiciones entre empresas estatales y empresas privadas, equiparando así las reglas de juego tanto en el marco normativo como institucional. Este primer paso puede ser la estrategia que pretende el Estado para vender algunas de sus entidades y cuadrar sus déficits, sin embargo, en el mediano y largo plazo traería graves consecuencias.

Más aún, si se observan las tendencias globales de desarrollo, se advierte la emergencia y ascenso del capitalismo de Estado, un modelo de desarrollo que conjuga la iniciativa empresarial con el respaldo estatal, considerando este último como un agente promotor del desarrollo económico. Este esquema, logra superar las deficiencias del capitalismo liberal, cuyo desarrollo ha culminado en profundas crisis financieras con efectos permanentes sobre economías de todo el mundo. En China, por ejemplo, el estado es el accionista mayoritario en las 150 compañías más grandes del país. Entre ellas puede mencionarse el Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) y el Bank of China.

Esta misma situación se presenta en casi cualquier industria, siendo uno de los ejemplos más ilustrativos el de la industria del petróleo, aunque puede mencionarse también a la industria de telefonía móvil o la industria farmacéutica. En el sector petrolero, por ejemplo, las 13 mayores firmas a nivel global, que controlan más de tres cuartos de las reservas del mundo, están respaldadas por el estado (Wooldridge, 2012). Si se considera además que el tamaño del estado en Colombia es inferior al del promedio de los miembros de la OCDE en casi 3 puntos porcentuales, y que se encuentra muy por debajo del registrado en países de la región como Uruguay y Brasil, resultan poco desafortunadas las intenciones de reducir desmesuradamente su tamaño y adelantar intensos programas de privatización. Además, como se muestra en el Gráfico 13, Colombia se encuentra muy alejado de los niveles que se mantienen en la Unión Europea, donde el estado representa más de una tercera parte de la economía llegando casi al 36% del PIB, lo que supone una diferencia de 10.6% puntos porcentuales con respecto a Colombia.

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

**Gráfico 14. Tamaño del Estado (Gasto Público como porcentaje del PIB) 2017.**



*Fuente: Banco Mundial.*

Así pues, la eficiencia de las inversiones del Estado debe conseguirse sin comprometer su naturaleza pública y sin acudir a mecanismos que promuevan su privatización. La racionalización normativa y la integración de personal cualificado a las operaciones de estas organizaciones, constituye un mejor camino para avanzar hacia el desarrollo y el progreso social que la conformación de un holding financiero que operará bajo los estándares y parámetros del mercado, distorsionando así el carácter estatal y estratégico de este tipo de inversiones. Este es el caso por ejemplo de los bancos de segundo piso, cuyos créditos son concedidos buscando siempre el fomento del desarrollo y de cierto tipo de actividades consideradas meritorias o dignas de promoción. Al establecer relaciones de dominio centralizadas se menoscaba la autonomía de entidades como esta para definir su propio rumbo y adoptar sus propias decisiones de conformidad con su misión institucional. Aunque se pretenda conservar su carácter de mayor autoridad decisoria (Ministerio de Hacienda, 2019), las complejas relaciones que se darán entre las entidades del grupo y la búsqueda de su funcionamiento armónico en un contexto de mercado obstaculizarán la capacidad de estas entidades para continuar desarrollando su labor y terminarán imponiendo una lógica rentística, que permeará al menos buena parte de la propiedad estatal y conducirá a su debilitamiento sistemático.

El Estado con sus permanentes problemas de déficits fiscales y en la balanza de pagos, debe



*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

buscar mecanismos más justos para conseguir recursos de una manera más democrática, sin tener que vender los bienes de todos los colombianos, eso es como cuando una familia está entrando en quiebra y comienza a rematar todos sus bienes, los cuales tendrán precio de liquidación, como se regalaron los bancos estatales. El Estado podría conseguir fácilmente varios billones anualmente si cobra tarifas como las de la OCDE a las rentas de las personas con mayores utilidades, cerca al 50% como lo hacen la mayoría de países de Europa, también castigar con cárcel real a evasores, prohibir giros a paraísos fiscales incluido Panamá, elevar la tasa de impuestos para las herencias de los más ricos, solo se paga el 10%, en Japón se paga el 55%, efectuar la actualización catastral sobre todo a los grandes latifundios que tienen avalúos ridículos, contratar más empleados para fiscalización en la DIAN, contratar todos sus funcionarios, incluido el director por concursos de méritos.

**7. Costo de los servicios financieros en el país y comparación internacional.**

En línea con la discusión acerca de la democratización del crédito y de sus notables beneficios para la economía y el desarrollo inclusivo, se encuentra el análisis de las tarifas cargadas por las instituciones financieras al prestar sus servicios. La inclusión y profundización financiera, entendidas como la inserción de una porción amplia de la población al sistema financiero, supone no sólo el acceso a la oferta de productos de los que disponen los establecimientos bancarios, sino que también requieren un ejercicio de información y capacitación para que los usuarios conozcan las ventajas y desventajas de los productos que adquieren, los riesgos a los que están expuestos, las alternativas con la que cuentan y los mecanismos de defensa que pueden desplegar ante eventuales abusos (OCDE, 2013). Además, es importante que la propuesta de valor de los bancos contemple la estructuración de productos que cumplan con las necesidades de los usuarios, para atraerlos y convencerlos de su utilidad y pertenencia para la ejecución de los planes y proyectos que buscan emprender. Sólo de esta forma será posible que la banca cumpla a cabalidad propósito último, que no es otro que el de servir de intermediario para facilitar la interacción de los agentes en el tiempo y en el espacio, generando valor al impulsar proyectos productivos y asignar eficientemente los recursos disponibles en la economía.

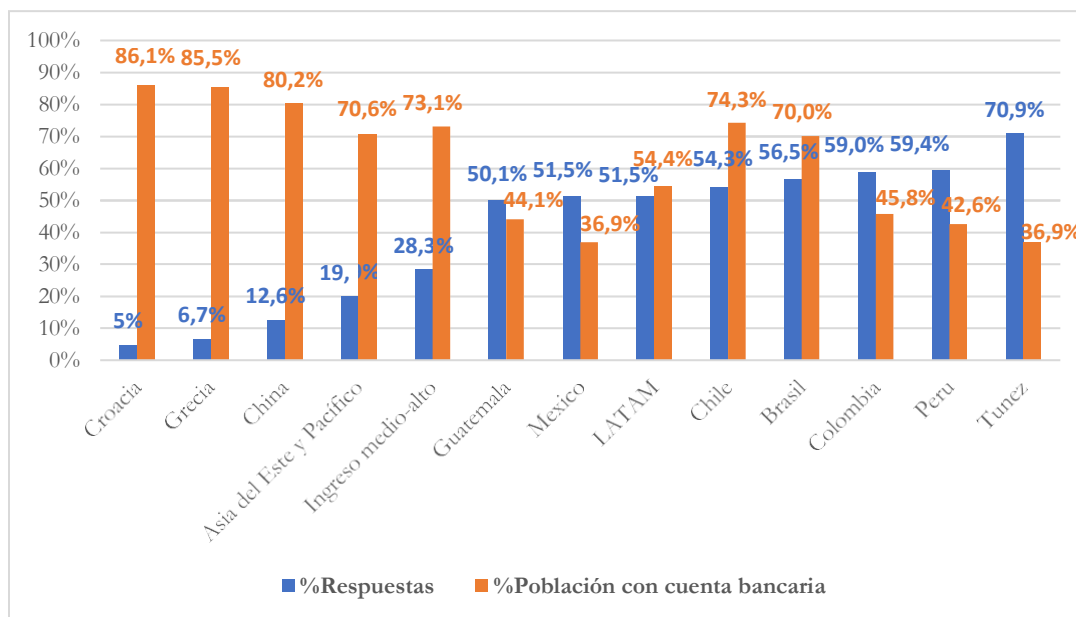
Por supuesto, en este escenario resulta de gran relevancia indagar acerca de las principales barreras que obstaculizan el acceso a los beneficios del sistema bancario, que se extienden desde la simplificación de pagos recurrentes o cotidianos hasta el acceso al crédito, la inversión o ahorro de excedentes de liquidez y la cobertura ante el riesgo. Para ello, resulta de gran interés conocer la percepción que tienen aquellas personas sin vínculo con el sistema bancario acerca de las razones por las cuales se ven obligados a prescindir de los mecanismos

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

e instrumentos que ofrecen los establecimientos financieros, pues son justamente los potenciales usuarios quienes pueden revelar con mayor claridad cuáles son las barreras estructurales que impiden el desarrollo de una verdadera inclusión financiera. De acuerdo con la información recogida en el Global Findex Database 2017 para Colombia, el 59% de quienes no tienen una cuenta bancaria con una institución financiera manifiesta como motivación para ello el elevado costo de los servicios financieros. Esta es la segunda razón más frecuentemente mencionada, sólo por debajo de la ausencia de fondos suficientes, que se alegó en el 67% de los casos.

Si se compara esta proporción a nivel internacional, se encuentra que, de 123 países para los que se dispone información, Colombia es el cuarto país donde más se aduce esta razón, sólo superado por Túnez, Perú y Hungría donde el 71%, 59.4% y 59.3% de los encuestados manifestaron verse afectados por este impedimento. Los resultados comparativos se presentan a continuación:

**Gráfico 15. Porcentaje de personas sin cuenta bancaria que manifiestan no tenerla debido a que los costos de los servicios financieros son demasiado elevados y población con cuenta bancaria.**



*Fuente: Global Findex 2017.*

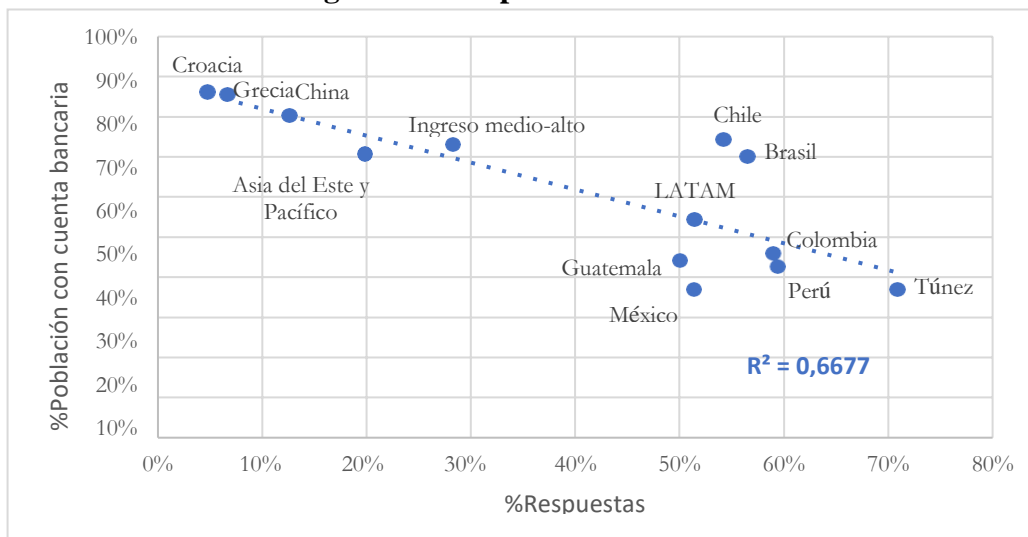
El país no solo se encuentra por debajo de otros países de la región como Chile y Brasil, sino

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

que también muestra un menor desempeño que el promedio latinoamericano. Incluso, al confrontarlo con el resultado para los países de Ingreso mediano-alto, se encuentra que, en el país, la frecuencia con la que se mencionan los costos financieros es un 17.5% más alta que la que corresponde a su nivel de desarrollo. Mas aun, para alcanzar niveles como los de Croacia, que descienden a 4.8% y se destacan como el mejor desempeño entre los 123 países para los que se dispone de información, el país debería reducir esa proporción en más de 41 puntos porcentuales.

Además del evidente atraso en este sentido, que demuestra la elevada incidencia que tienen los costos de los servicios financieros sobre el acercamiento de la población a las instituciones financieras y sus productos, el Gráfico 16 exhibe también una fuerte correlación inversa entre el indicador previamente comentando y el porcentaje de la población que posee una cuenta bancaria. Esta sólida relación sugiere que para alcanzar elevados niveles de profundización financiera -al menos vista como la titularidad sobre una cuenta bancaria-, es necesario antes superar las barreras que imponen los costos elevados, pues los países con mejores tasas de posesión de cuentas bancarias (Croacia, Grecia, China, Asia Pacífico) son también en las que menos se perciben los cobros financieros como un limitante para el acceso al sistema bancario. Enseguida se presenta el diagrama de dispersión de ambas variables, del cual se advierte una pendiente claramente inversa y cuya bondad de ajuste es de alrededor de 0.66:

**Gráfico 16. Diagrama de dispersión con línea de tendencia.**



*Fuente: Global Findex 2017.*

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

Son precisamente estos niveles de percepción sobre lo prohibitivo de los cobros bancarios, los que han ocasionado malestar e inconformidad generalizado en la población frente a las desbordadas cargas de los servicios financieros, circunstancia que ha dado pie a la aparición de iniciativas legislativas para moderar estos cobros y facilitar el acceso a productos de ahorro e inversión a más usuarios.

De cualquier forma, no puede negarse que los costos bancarios en Colombia no son solo elevados sino también múltiples. Así lo demuestra el Informe de Evolución de las Tarifas de los Servicios Financieros, elaborado por la Superintendencia Financiera de Colombia a junio de 2019. Allí se analiza el desarrollo de los siguientes cobros, que son solo algunos dentro del universo de cargas existentes:

**Cuadro 3. Principales cobros bancarios Cuenta de Ahorro y Tarjeta de Crédito.**

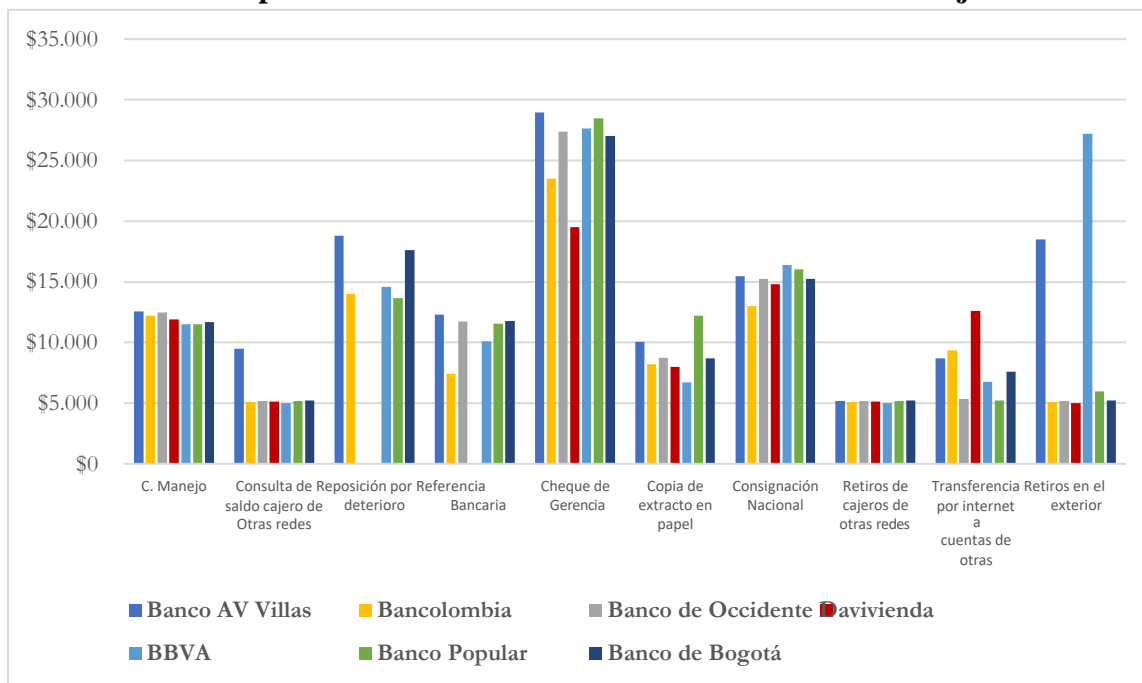
Cuenta de Ahorros	Tarjeta de Crédito
Cuota de manejo cuenta de ahorros	Tasa Efectiva Anual
Cuota de manejo por tarjeta debito de la cuenta de ah.	Cuota de manejo VISA
Cuota de manejo depósito electrónico	Cuota de manejo MASTERCARD
Costo del talonario	Cuota de manejo AMERICAN EXPRESS
Costo fijo consulta de saldo en cajero de la entidad	Cuota de manejo DINERS
Costo fijo consulta de saldo en cajero de otra entidad	Cuota de manejo propias
Consulta de saldo por internet	Costo por avance en efectivo en oficina
Costo por retiros en cajero de la entidad	Costo por avance en efectivo cajeros propios
Costo por retiros de efectivo en cajero de otra entidad	Costo por avance en efectivo cajero otra entidad
Costos por retiros de efectivo por ventanilla del depósito electrónico	Costo por avance con tarjeta de crédito por internet
Costo por retiros de efectivo por corresponsal del depósito electrónico	
Costo por transferencia en cajero a diferente titular de la entidad	
Costo por transferencia por internet a cuentas de diferente titular de la entidad	
Costo por transferencia a través del depósito electrónico	
Costo de pagos a terceros en cajero de otra entidad	
Costo por pagos a terceros por internet	
Costo por pagos a través del depósito electrónico	
Costo por consignación nacional en oficina diferente a la de radicación de la cuenta	
Costo fijo por acceso a internet	

*Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.*

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

Además, al desagregar la información para los 7 establecimientos bancarios más destacables del sector, se encuentra que las tarifas tienen poca dispersión y se ubican en niveles elevados. Por ejemplo, las cuotas de manejo de las cuentas de ahorro oscilan entre \$11.500 y \$12.550, esto es en un rango de apenas \$1.050. Para el caso de los retiros realizados desde cajeros de otras redes, las tarifas van desde \$5.000 hasta \$5.210, una diferencia de apenas \$210. En los casos en los que algunos de los establecimientos se alejan de los demás, la tarifa diferencial es sustancialmente alta. Este es el caso de los Retiros que se realizan en el exterior, donde BBVA y Banco AV Villas presentan los cobros más elevados, que ascienden a \$27.200 (equivalente en pesos) y \$18.500, mientras que el resto de los bancos carga en promedio \$5.302. Por su parte, las consultas de saldo en cajeros de otras redes son especialmente altos en el Banco AV Villas, donde la tarifa de \$9.500 es 1.8 veces superior a la de Banco de Bogotá, que con \$5.210 cobra el segundo monto más alto del grupo.

**Gráfico 17. Principales cobros cuentas de ahorro. Tarifas máximas a junio de 2019.**



*Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.*

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

**Referencias Bibliográficas:**

- ACOPI (2018). *Encuesta de desempeño Empresarial Cuarto Trimestre de 2018*. Departamento de Estudios Económicos [en línea] <https://bit.ly/2JOmNMQ>
- Arcila, A. (25 de febrero de 2018). ¿Quién es el dueño de la gasolina que le pone a su carro? *www.las2orillas.co*. [en línea] <https://bit.ly/2KnFbwH>
- Asobancaria (2017). Brecha de profundización financiera en Colombia. *Semana Económica 2017*. [en línea] <https://bit.ly/2JODHLB>
- Bohórquez, K. (6 de noviembre de 2019). Tribunal de Cundinamarca confirmó sanción de \$87.000 millones a Claro. *La República*. [en línea] <https://bit.ly/2CxJT6q>
- Cárdenas, M., et al. (1996). Misión de Estudios del Mercado de Capitales: Informe Final. Bogotá, D.C, *Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Banco Mundial y Fedesarrollo* [en línea] <http://hdl.handle.net/11445/1519>.
- CNET. (26 de enero de 2019). Samsung y Apple, Huawei ¿Quién se ganó la atención móvil en 2018? *www.cnet.com*. [en línea] <https://cnet.co/2q1zsp3>
- Forero (27 de febrero de 2019). El sistema financiero colombiano pasó de 95 bancos a 13 conglomerados. *La República*. [en línea] <https://bit.ly/2ND6vsR>
- Forero (12 de junio de 2019). Los impactos de la aprobación de la ley de eliminación de cuotas de manejo. *La República*. [en línea] <https://bit.ly/33KjA9l>
- International Data Corporation. (25 de enero de 2019). Smartphone Market Share. *www.idc.com*. [en línea] <https://bit.ly/2K9kunO>
- Millán, S. (13 de diciembre de 2018). Blackrock se refuerza en Telefónica y alcanza el 5,21% del capital. *www.cincodias.elpais.com*. [en línea] <https://bit.ly/2O1KsL1>
- Morales, M.A. (2011). Concentración y Estabilidad Financiera: el caso del sistema Bancario Colombiano. *Reporte de Estabilidad Financiera*. Banco de la República [en línea] <https://bit.ly/2CdJB4M>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). (2015). *Estudios*

*Documento Técnico de Trabajo N.º 1*

*económicos de la OCDE Colombia.* [en línea] <https://bit.ly/2qk66SK>

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). (2013). *Advancing National Strategies for Financial Education* [en línea] <https://bit.ly/353hZvv>

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). (2018). *Debt and Issues: The Financial System.*

Quicazán, C.A. (2012). *Profundización Financiera y su efecto en las firmas. Reporte de Estabilidad Financiera* [en línea] <https://bit.ly/2pxY5K2>

Rodríguez, C. (8 de septiembre de 2016). *El mercado de los jabones líquidos y en barra mueve \$356.700 millones al año. La República*, pág. 23.

Superintendencia Financiera de Colombia (2019). *Informe de Evolución de las Tarifas de los Servicios Financieros.* [en línea] <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/57742>

Valora Analitik. (21 de marzo de 2019). *Tres compañías tienen más del 75% de mercado de distribución de combustibles.* [www.valoraanalitik.com](http://www.valoraanalitik.com). [en línea] <https://bit.ly/2qSUDcU>

Vera-Colina, M.A., Melgarejo, Z.A. y Mora, E.H. (2014). *Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. Innovar*, 24(53), 149-160.

Villabona, J. O. (2015). *Un País Trabajando para los Bancos: Estudio sobre la concentración, margen de intermediación y utilidades de los bancos en Colombia (2000-2009).* Bogotá: Universidad Nacional de Colombia.