

**PAE 2006**  
**DIRECCION DE ECONOMÍA Y FINANZAS DISTRITALES**  
**SUBDIRECCION AUDITORÍA DEL BALANCE, DEL PRESUPUESTO, DEL TESORO,**  
**DEUDA PÚBLICA E INVERSIONES FINANCIERAS**

**ESTADO DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS DEL**  
**DISTRITO CAPITAL -IV BIMESTRE 2006**

TIPO DE PRODUCTO: INFORME OBLIGATORIO

PERIODO DE ESTUDIO: JULIO – AGOSTO 2006

RESPONSABLE: Rodrigo Tovar Garcés

**ELABORADO POR:**

|                             |                     |
|-----------------------------|---------------------|
| Guido Erwin Pedrosa Machado | Prof. Espec. 222-07 |
| Gustavo Ortiz Orjuela       | Prof. Univ. 219-01  |

**REVISADO Y APROBADO POR:**

|                      |                                                                                                                |
|----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Rodrigo Tovar Garcés | Subdirector Auditoría del Balance, del<br>Presupuesto, del Tesoro, Deuda<br>Pública e Inversiones Financieras. |
|----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

**FECHA DE ELABORACIÓN: 18/09/06 – 12/10/06**

**FECHA DE APROBACIÓN: 24/10/2006**

**NÚMERO DE FÓLIOS: 24**

**ESTADO DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS DEL  
DISTRITO CAPITAL – IV BIMESTRE 2006**

|                     |                                                      |
|---------------------|------------------------------------------------------|
| Contralor de Bogotá | Óscar González Arana                                 |
| Contralor Auxiliar  | Óscar Alberto Molina García                          |
| Director            | Edith Constanza Cárdenas Gómez (E)                   |
| Subdirector         | Rodrigo Tovar Garcés                                 |
| Analistas:          | Guido Erwin Pedrosa Machado<br>Gustavo Ortiz Orjuela |

## **TABLA DE CONTENIDO**

### **INTRODUCCIÓN**

#### **1. VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE INFLUYERON EN EL DESEMPEÑO ECONÓMICO Y AFECTARON EL PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS DURANTE EL CUARTO BIMESTRE DE 2006**

- 1.1 Índice de Precios al Consumidor – IPC.
- 1.2 Tasa Representativa del Mercado - TRM.
- 1.3 Tasa de Depósitos a Término Fijo – DTF.
- 1.4 Tasa Efectiva de los TES de corto plazo.
- 1.5 Incidencia en el Portafolio Distrital

#### **2. COMPORTAMIENTO DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS DEL DISTRITO CAPITAL.**

- 2.1 Disponibilidad de recursos
- 2.2 Entidades Distritales
- 2.3 Establecimientos Financieros
  - 2.3.1 Públicos y privados
- 2.4 Modalidad de inversión
- 2.5 Maduración
- 2.6 Tipo de moneda

#### **3. RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES**

### **CONCLUSIONES**

### **BIBLIOGRAFÍA**

## INTRODUCCIÓN

Los indicadores sobre el comportamiento de las variables macroeconómicas a nivel nacional, como el Índice de Precios al Consumidor – IPC, Tasa Representativa del Mercado, Tasa de Depósito a Término Fijo – DTF y Tasa Efectiva de los TES de corto plazo son comentados en este estudio, con miras a determinar su incidencia en las inversiones financieras (portafolio y tesorería) de las entidades del Distrito Capital. Como fuentes de información se tomaron datos de las cuentas económicas del DANE así como de las del Banco de la República y paralelamente, información proveniente de entidades como Corfinsura, entre otras.

El análisis de la gestión, en el manejo de los excedentes de liquidez que conforman la disponibilidad de fondos (cuentas corrientes y de ahorro e inversiones en títulos valores) de las entidades involucradas dentro del presupuesto general del Distrito<sup>1</sup>, durante el cuarto bimestre de la vigencia fiscal, se desarrolla tomando como fuente los datos registrados en la información mensual que reportaron a la Contraloría de Bogotá, las entidades obligadas a ello.

El estudio está orientado a determinar qué entidades de la Administración manejan portafolios; además, si el monto de recursos invertidos y mantenidos en cuentas corrientes y de ahorro, se ajusta a la normatividad que regula el mercado y a las disposiciones de carácter general establecidas por el Comité de Riesgo de Secretaría de Hacienda, de acuerdo al ranking de calificación de la Dirección Distrital de Tesorería.

Así mismo, se establece cuál es el monto de la disponibilidad de fondos del Distrito, al cierre del cuarto bimestre de 2006, en qué entidades del sector financiero nacional e internacional se encuentran, verificando los títulos que conforman el portafolio y su grado de concentración, liquidez y además si corresponden a entidades vigiladas y bien calificadas, que permitan brindar seguridad y rentabilidad para al Distrito.

---

<sup>1</sup> Incluye Administración Central, Establecimientos públicos, Empresas Industriales y Comerciales y Empresas Sociales del Estado.

## **1. VARIABLES MACROECONÓMICAS QUE INFLUYERON EN EL DESEMPEÑO ECONÓMICO Y AFECTARON EL PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS DURANTE EL CUARTO BIMESTRE DE 2006**

### **1.1 ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC)**

Generalmente, la inflación es más dinámica en los primeros meses del año, debido principalmente a los ajustes en los costos laborales del período. No obstante, la tendencia en los tres primeros meses de 2006 parece invertirse. Si bien la inflación 12 meses<sup>2</sup> registrada en los dos primeros trimestres se acercó a la meta fijada por el Banco de la República<sup>3</sup>, en el mes de julio y agosto se incrementó notoriamente superando todos los pronósticos.

La variación promedio de los precios de la canasta familiar<sup>4</sup> registró en agosto de 2006 un crecimiento del 0,39%, con respecto al registrado el mismo mes de 2005 cuando fue del 0,00%. Los grupos de bienes y servicios que presentaron mayor crecimiento en sus precios fueron transporte y comunicaciones con el 0,62%, vivienda con el 0,53% y alimentos con el 0,46%.

Los incrementos salariales en lo corrido del año han superado la meta de inflación; no obstante, la medida de costo laboral unitario para la industria ha disminuido debido a aumentos importantes en la productividad del trabajo<sup>5</sup>

Así mismo, la variación año corrido<sup>6</sup> del IPC llegó al 3,85% y la de 12 meses a 4,72%, resultados que fueron los más bajos desde 1970 y 1962 respectivamente, según un comunicado de prensa del DANE, para agosto de 2006. Con relación al año anterior, la variación año corrido fue inferior en 0,13 puntos, mientras que en los últimos 12 meses disminuyó 0,16 puntos (Gráfico 1).

### **GRÁFICO 1**

<sup>2</sup> Relación del índice en el mes de referencia con el índice del mismo mes del año anterior.

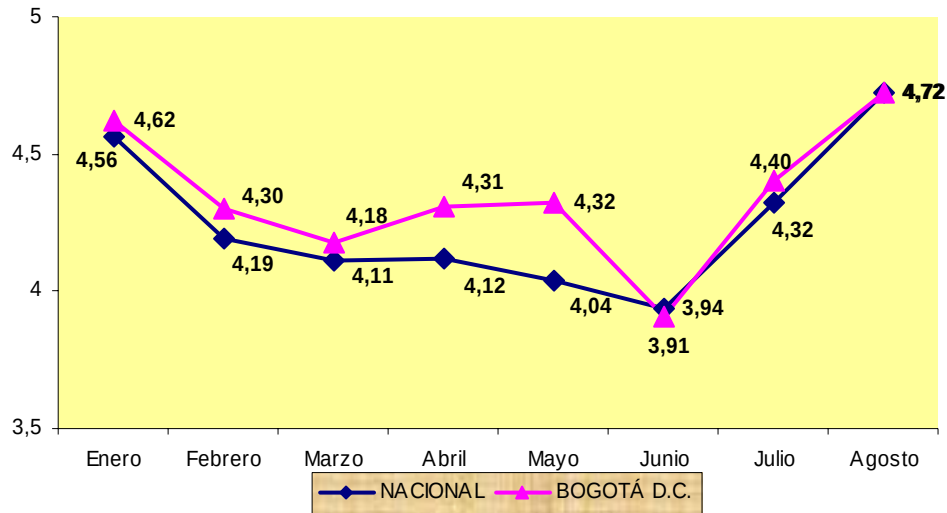
<sup>3</sup> El emisor propuso para este año un rango meta entre el 4% y 5%.

<sup>4</sup> Conjunto de bienes y servicios (405), representativos del consumo final de los hogares y cuya variación de precios alimenta el cálculo del índice.

<sup>5</sup> Informe del Banco de la República al Congreso, junio de 2006.

<sup>6</sup> Es la relación del índice en el mes de referencia con el índice del mes de diciembre del año anterior.

**INFLACIÓN ENERO – AGOSTO AÑO 2006**  
**Variación 12 meses**



Fuente: Departamento Nacional de Estadística – DANE.

De las 13 ciudades estudiadas por el DANE a agosto de 2006, 8 presentaron un IPC superior al nacional (0,39%) y 5 inferior, siendo Barranquilla la ciudad con mayor inflación (0,96) y Bogotá, D.C. la ciudad con la menor (0,20).

En términos generales, la inflación (12 meses) presenta una tendencia en franco descenso hasta mitad de año, disminuyéndose de enero a junio en 62 pb<sup>7</sup>, mientras que en julio sorprendió al alza incrementándose hasta agosto en 78 pb, cuando la inflación mensual alcanzó el 0,39%, 39 pb superior a la de agosto de 2005. La inflación anual para este mes alcanzó el 4,72%, 40 pb por encima del mes anterior.

La reducción de la inflación es prioritaria de acuerdo con los compromisos del Gobierno Nacional, ya que su incremento puede representar costos sobre el empleo, por lo que se hace necesario la intervención nacional a través de política macroeconómica en aspectos fiscales y monetarios.

El comportamiento del IPC fue similar, para Bogotá y para la Nación durante los cuatro primeros bimestres del año; los valores para la Ciudad estuvieron ligeramente por encima de los de la Nación, a excepción de junio cuando se ubicó ligeramente por debajo, mientras que en agosto ambos tuvieron el mismo incremento de precios.

<sup>7</sup> Puntos básicos.

La Junta Directiva del Banco de la República (JDBR), manifestó que aunque el tipo de cambio subió desde abril, esto todavía no se refleja plenamente en el IPC, debido a que la depreciación afecta la inflación al cabo de tres meses, por lo que hasta el cuarto bimestre se comenzarían a ver sus efectos, sin embargo las expectativas de inflación para 2006 y 2007 siguen acordes con las metas planteadas.<sup>8</sup>

Es por lo anterior que la JDBR aumentó las tasas de interés de intervención en abril 28 y junio 20, manteniéndolas estables en mayo y julio del presente año.

### 1.1 TASA REPRESENTATIVA DEL MERCADO (TRM)<sup>9</sup>

Después de varios meses de alzas en la divisa, que produjeron una devaluación del 16,2% de enero a junio de 2006, se revierte esta tendencia durante el cuarto bimestre, disminuyéndola al 5,8% en lo corrido del año hasta agosto. La devaluación anual (últimos 12 meses) se sitúa en 3,96% (Gráfico 2).

**GRÁFICO 2**  
**TASA REPRESENTATIVA DEL MERCADO**  
**ENERO – AGOSTO DE 2006**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Cálculos Banco República, Estudios Económicos

Durante los primeros días de julio, el precio del dólar cambió su tendencia alcista, gracias a que la Reserva Federal de los Estados Unidos FED aumentó sólo 25 pb

<sup>8</sup> Informe de la Junta Directiva del Banco de la República al Congreso Junio 2006

<sup>9</sup> Promedio aritmético simple de operaciones de compra y venta de divisas realizadas por entidades financieras en las principales ciudades del país.

su tasa de interés de referencia, cuando múltiples agentes del mercado esperaban un incremento de 50 pb<sup>10</sup>. Terminado junio el precio de la divisa inició una tendencia revaluacionista<sup>11</sup> del 7,87% para el mes de julio y del 1,21% para el de agosto.

La situación ocurrida durante el cuarto bimestre de 2006 podría afectar los depósitos que mantienen las entidades en moneda extranjera, reduciendo su valor nominal de compra de fechas anteriores con los nuevos precios de la divisa, en caso de ser convertidos a moneda nacional.

Dentro de los principales factores que determinaron el comportamiento de la tasa de cambio, se encuentra la reducción de la liquidez mundial: 15 bancos centrales (incluido la FED) aumentaron sus tasas de interés y China aumentó la reserva requerida de los bancos durante el mes de julio, lo cual contribuyó a reducir más dicha liquidez.<sup>12</sup>

De otro lado, hubo afectación a partir de la decisión de la FED de dejar la tasa de referencia inalterada en 5,25% en su reunión del 8 de agosto. Adicionalmente, los datos económicos, conocidos durante este mes, estuvieron en línea con los pronósticos del promedio de los analistas del mercado, lo que permitió que no se generaran sorpresas<sup>13</sup>.

### 1.3 TASA DE DEPÓSITOS A TÉRMINO FIJO - DTF<sup>14</sup>

Para depósitos a 90 días, la tasa de referencia, DTF, comenzó a tener durante el sexto mes del año incrementos que alcanzaron 39 pb ubicándose en 6,51%, su valor más alto dentro de los cuatro primeros bimestres del año. Dicha tasa que en abril había logrado sus niveles mínimos de 5,93%, cambió su tendencia cerrando el mes de agosto en 6,37%, inferior en 14 pb con respecto al mes anterior, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.

<sup>10</sup> Análisis Cambiario, Corfinsura – Suvalor, 10 de julio de 2006.

<sup>11</sup> Apreciación del peso frente a otra moneda de referencia. Es el concepto opuesto a la devaluación.

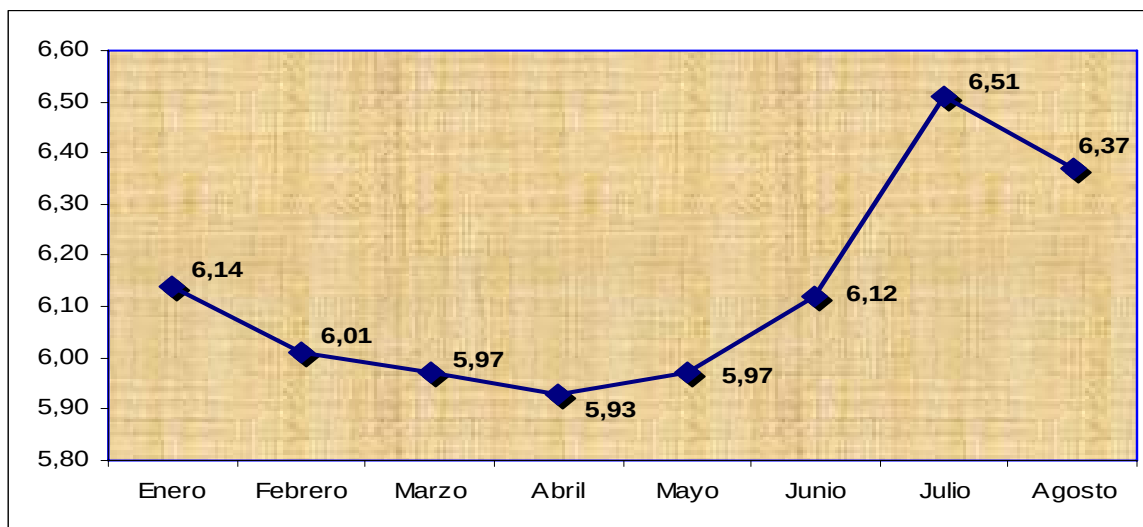
<sup>12</sup> Análisis Cambiario, Corfinsura – Suvalor, 10 de julio de 2006.

<sup>13</sup> Análisis Cambiario, Corfinsura – Suvalor, 11 de septiembre de 2006.

<sup>14</sup> Tasa promedio ponderada de captación en Certificados de Depósito a Término CDTs, de los bancos, corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial. Generalmente, esta tasa se da en modalidad trimestre anticipado (90 días) y su cálculo es semanal.



**GRÁFICO 3**  
**COMPORTAMIENTO DE LA DTF**  
**ENERO – AGOSTO DE 2006**



Fuente: Banco República con información suministrada por Superintendencia Financiera de Colombia.

En lo corrido del año, el promedio de esta tasa fue de 6,13%, un pb por debajo de la de enero. Los incrementos durante el año, básicamente se debieron al cambio en la política monetaria del Banco de la República que incrementó sus tipos de interés de referencia en 25 pb, alcanzando el 6,5%.

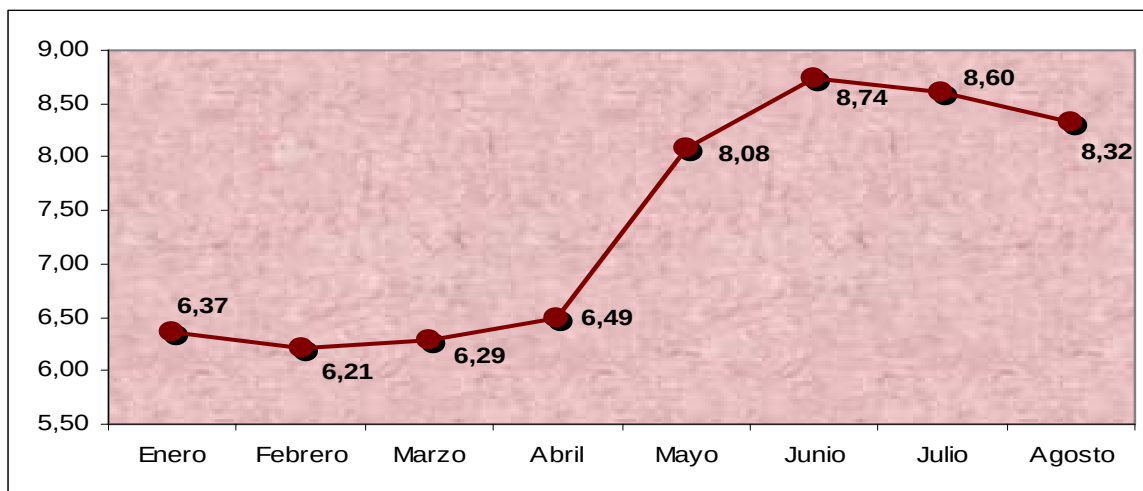
Así mismo, los incrementos en los tipos de interés son producto de la incertidumbre en las tasas de interés en los Estados Unidos, pues se esperaba que la FED hiciera mayores aumentos en sus tasas de referencia.

#### 1.4 TASA EFECTIVA PROMEDIO DE LOS TES<sup>15</sup> DE CORTO PLAZO

En el segundo trimestre del año el mercado de deuda pública comenzó a desvalorizarse, entre marzo y junio las tasas de los TES alcanzaron un alza de 245 pb, que representaron una pérdida de valor de las inversiones de renta fija. A partir de junio esta tasa ha tomado tendencia a la baja, lo que deberá incidir en la recuperación de las utilidades de estos títulos (Gráfico 4).

<sup>15</sup> Títulos de Tesorería, creados en la Ley 51 de 1990, son títulos de deuda pública interna emitidos por la nación.

**GRÁFICO 4**  
**TASA EFECTIVA PROMEDIO DE TES**  
**ENERO – AGOSTO DE 2006**



Fuente: Corfinsura

En los últimos cinco meses el mercado de capitales en el país ha venido siendo afectado por factores externos que impactaron el mercado de deuda pública disminuyendo el precio de estos activos.

Las entidades, cuya principal actividad no se basa en la intermediación, como son los fondos de pensiones y las aseguradoras, registraron una ampliación del efecto negativo en sus utilidades a causa de la alta participación que mantienen los títulos de deuda pública en sus portafolios de inversión<sup>16</sup>.

A lo largo del último bimestre, la tendencia de las tasas de los TES fue a la baja, impulsada en parte por el positivismo que se observó en los mercados financieros internacionales. De esta manera, aumentó la probabilidad de que la FED hubiera terminado su política de incrementos de tasas. El 8 de agosto tomó la decisión de dejar sus tasas de referencia en 5,25%.

Lo anterior, sumado a la decisión del Banco de la República de dejar inalterada su tasa de referencia en 6,50% y un dato de inflación 12 meses a junio del 3,94%, provocó las valorizaciones de los títulos de deuda pública, que se registraron durante el período analizado<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> PORTAFOLIO, 24 de agosto de 2006.

<sup>17</sup> Análisis de Renta Fija, Corfinsura – Suvalor, 10 de agosto de 2006.

## 1.5 INCIDENCIA EN EL PORTAFOLIO DISTRITAL

El incremento de la inflación durante el cuarto bimestre de 2006, ejerce presión al alza sobre las tasas de interés, lo que a su vez incide en la desvalorización de algunos títulos valores como los TES los cuales tienen una participación del 23% dentro del portafolio del distrito.

Así mismo, el tipo de cambio subió desde abril hasta junio, lo cual influiría sobre el IPC en los meses siguientes, con las consecuencias anteriormente mencionadas, debido a que la depreciación afecta la inflación aproximadamente al cabo de tres meses. Efecto contrario se daría posteriormente, como consecuencia de la disminución de la TRM en los meses de julio y agosto.

La política monetaria del Banco de la República de incrementar sus tipos de interés de referencia, ubicándolos en 6,5%, influyó sobre el comportamiento de la DTF, explicando la mayor parte de los incrementos que se dieron en esta tasa durante el año, incidiendo en la rentabilidad de los CDTs, los cuales representan el 75% del portafolio distrital.

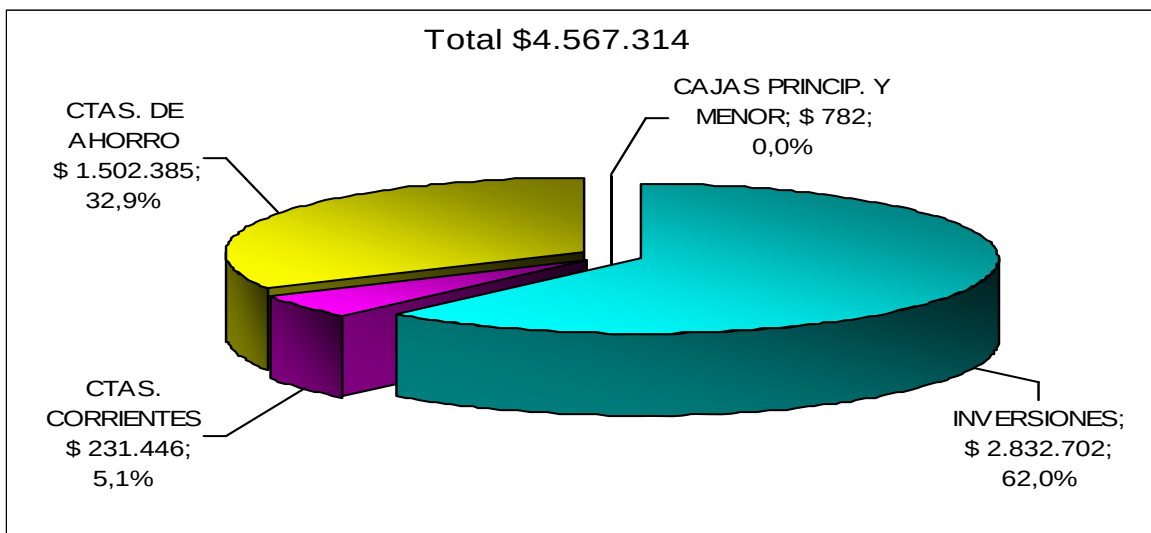
## 2. COMPORTAMIENTO DE LOS RECURSOS DE TESORERÍA E INVERSIONES FINANCIERAS DEL DISTRITO CAPITAL.

### 2.1 DISPONIBILIDAD DE RECURSOS

Al cierre del cuarto bimestre, período comprendido entre el 1 de julio y el 31 de agosto de 2006, la Administración distrital contó con recursos disponibles por valor de \$4.567.314 millones, 7,5% más que el bimestre anterior; cifra conformada por \$2.832.702 millones en portafolio de inversiones, \$231.446 millones en cuentas corrientes, \$1.502.385 millones en cuentas de ahorro y \$782 millones en cajas (ver gráfico 5)

**GRÁFICO 5**  
**RECURSOS DISPONIBLES DE TESORERÍA DEL DISTRITO CAPITAL**  
**AGOSTO 31 DE 2006**

Cifras en millones de pesos



FUENTE: Formatos 7, 8 y 8A entidades distritales. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas

El incremento de 7,5% de los recursos disponibles registrado durante el IV bimestre, comparándolo con el alcanzado en el período anterior (8,23%) por las entidades distritales fue menor; los fondos en tesorería registraron un aumento de 16,4%, al pasar de \$1.489.730 millones en junio 30 a \$1.734.613 millones en agosto 31, en tanto que las inversiones (\$2.832.702 millones) tan solo crecieron 2,7%, mientras que en la vigencia anterior el crecimiento estuvo en 33%.

### 2.2 ENTIDADES DISTRITALES

Las entidades distritales más representativas en el manejo de recursos disponibles al cierre del cuarto bimestre de 2006 se muestran en la Tabla 1 y en el Gráfico 6:

**Tabla 1**  
**PARTICIPACIÓN POR ENTIDAD DISTRITAL – INCLUYE RECURSOS DEL PORTAFOLIO Y TESORERÍA**  
**AGOSTO 31 DE 2006**

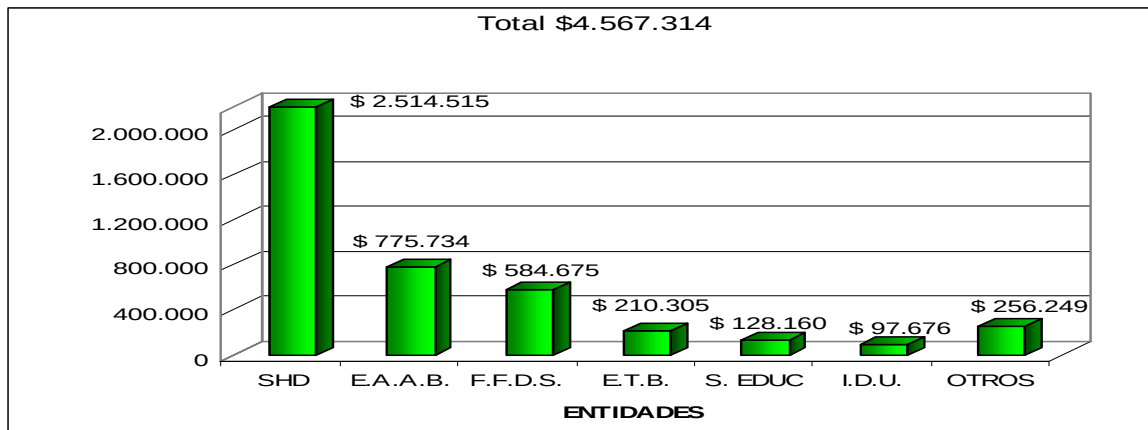
Cifras en millones de pesos

| ENTIDAD DISTRITAL           | PORTAFOLIO<br>(precios mercado) | PARTIC.<br>% | TESORERÍA        | PARTIC.<br>% | TOTAL            | PARTIC.<br>% |
|-----------------------------|---------------------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| SECRETARÍA DE HACIENDA      | 2.136.872                       | 75,44        | 377.643          | 21,77        | 2.514.515        | 55,05        |
| E.A.A.B.                    | 568.276                         | 20,06        | 207.457          | 11,96        | 775.734          | 16,98        |
| F.F.D.S.                    |                                 |              | 584.675          | 33,71        | 584.675          | 12,80        |
| E.T.B.                      | 11.042                          | 0,39         | 199.264          | 11,49        | 210.305          | 4,60         |
| SECRETARÍA DE EDUCACIÓN     | 59.330                          | 2,09         | 68.830           | 3,97         | 128.160          | 2,81         |
| I.D.U.                      | 22.955                          | 0,81         | 74.722           | 4,31         | 97.676           | 2,14         |
| TRANSMILENIO                | 12.594                          | 0,44         | 80.413           | 4,64         | 93.006           | 2,04         |
| UNIVERSIDAD DISTRITAL       |                                 |              | 34.080           | 1,96         | 34.080           | 0,75         |
| CAJA DE LA VIVIENDA POPULAR |                                 |              | 11.372           | 0,66         | 11.372           | 0,25         |
| CANAL CAPITAL               | 7.443                           | 0,26         | 2.183            | 0,13         | 9.625            | 0,21         |
| HOSPITAL USME I NIVEL       |                                 |              | 8.301            | 0,48         | 8.301            | 0,18         |
| OTROS (38 entidades)        | 14.190                          | 0,50         | 85.675           | 4,94         | 99.865           | 2,19         |
| <b>TOTAL</b>                | <b>2.832.702</b>                | <b>100,0</b> | <b>1.734.613</b> | <b>100,0</b> | <b>4.567.314</b> | <b>100,0</b> |

FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDADES DISTRITALES, CÁLCULOS DIRECCIÓN DE ECONOMÍA Y FINANZAS

**GRÁFICO 6**  
**ENTIDADES MÁS REPRESENTATIVAS**  
**AGOSTO 31 DE 2006**

Cifras en millones de pesos



FUENTE: Formatos 7, 8 y 8A entidades distritales. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas

La Secretaría de Hacienda con recursos disponibles de \$ 2.514.515 millones (Gráfico 6) representa el 55,05% (56,8% el 30 de junio) del total de los de la Administración Distrital, sigue siendo la entidad más representativa. Su portafolio con un valor de \$2.136.872 millones equivale al 85% de su disponibilidad de fondos y el 75,44% del total de entidades del Distrito que mantienen recursos invertidos en títulos valores, donde los CDTs sobresalen con el 74,4% y ocupan el principal renglón de inversión seguido por los Títulos de Tesorería -TES - con el 24,2%.

En menor proporción se encuentran los Bonos y las inversión en dólares -Time Deposit- con el 1,2% y 0,3% respectivamente. Los recursos de tesorería constituyen el 15% (9,7% a junio 30) del total de recursos disponibles, depositados tanto en cuentas corrientes, de ahorro y en cajas; estos fondos denominados depósitos a la vista, amparan flujos de caja a corto plazo.

En orden de importancia sigue la EAAB con \$775.734 millones (\$691.068 millones en junio), equivale al 16,98% de la disponibilidad distrital; el portafolio con \$568.276 millones representa el 73,3% de su disponibilidad y el 20,06% de las entidades distritales que tenían portafolio; las inversiones fueron superiores en 14,3% respecto al período mayo - junio; los CDTs con el 72,8% ocupan el principal renglón de inversión, seguido por los TES con el 23,6%, los bonos 3,1% y las inversiones en dólares con el 0.6%. Los recursos de tesorería por valor de \$207.457 millones constituyen el 11,96% de la disponibilidad, representados en depósitos a la vista, 7% por encima del lapso anterior.

El Fondo Financiero Distrital de Salud no conformó portafolio de inversiones financieras, no obstante ocupó el tercer lugar en la concentración de los recursos disponibles del distrito con una participación del 12,8%, equivalentes a \$584.675 millones, depositados en su totalidad en cuentas de ahorro, cifra 15,5% superior al bimestre anterior.

La Empresa de Telecomunicaciones con el 4,6%, la Secretaría de Educación con el 2,81%, el IDU con el 2,14% y Transmilenio con 2,04% cierran el grupo de las siete entidades distritales más representativas a 31 de agosto de 2006, las cuales acumulan el 96,4% (96,1% en junio) de los recursos disponibles del Distrito Capital (ver Tabla 1 y Gráfico 6).

## 2.3 ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS

Los recursos disponibles de Tesorería del Distrito Capital están distribuidos en 46 establecimientos del sector financiero, de los cuales 7 pertenecen al sector público y 39 al sector privado, todos bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia; 20 concentran el 93,7% de los recursos (93,3% al cierre de junio de 2006) esto es \$3.962.050 millones (ver Tabla 2).

**Tabla 2**  
**PARTICIPACIÓN POR ENTIDAD FINANCIERA**  
**AGOSTO 31 DE 2006**

Millones de pesos

| ENTIDAD FINANCIERA                      | PORTAFOLIO<br>(precios mercado) | PARTIC.<br>%  | TESORERÍA        | PARTIC.<br>% | TOTAL            | PARTIC.<br>% |
|-----------------------------------------|---------------------------------|---------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| MINHACIENDA                             | 652.210                         | 23,02         |                  |              | 652.210          | 14,28        |
| BANCO DE OCCIDENTE                      | 41.863                          | 1,48          | 600.122          | 34,60        | 641.985          | 14,06        |
| BANCO DE BOGOTÁ                         | 223.195                         | 7,88          | 219.196          | 12,64        | 442.391          | 9,69         |
| DAVIVIENDA                              | 1.355                           | 0,05          | 325.226          | 18,75        | 326.581          | 7,15         |
| BANCO CITIBANK COLOMBIA                 | 233.817                         | 8,25          | 54.465           | 3,14         | 288.281          | 6,31         |
| BANCO DE COLOMBIA                       | 218.791                         | 7,72          | 57.157           | 3,30         | 275.948          | 6,04         |
| BANCO COLPATRIA                         | 194.577                         | 6,87          | 76.619           | 4,42         | 271.196          | 5,94         |
| BBVA COLOMBIA S.A.                      | 223.258                         | 7,88          | 39.490           | 2,28         | 262.748          | 5,75         |
| BANCO POPULAR                           | 31.403                          | 1,11          | 154.914          | 8,93         | 186.317          | 4,08         |
| BANCO SANTANDER                         | 177.472                         | 6,27          | 5.949            | 0,34         | 183.421          | 4,02         |
| BANCO DE CRÉDITO                        | 121.202                         | 4,28          | 9.532            | 0,55         | 130.734          | 2,86         |
| GRAN BANCO                              | 112.405                         | 3,97          | 10.818           | 0,62         | 123.222          | 2,70         |
| C.F.C. CORFICOLOMBIANA                  | 89.891                          | 3,17          |                  |              | 89.891           | 1,97         |
| BANISTMO COLOMBIA S.A.                  | 62.391                          | 2,20          | 25.731           | 1,48         | 88.122           | 1,93         |
| C.F.C. LEASING C/BIA                    | 65.607                          | 2,32          |                  |              | 65.607           | 1,44         |
| BANCO COMERCIO EXTERIOR                 | 54.971                          | 1,94          |                  |              | 54.971           | 1,20         |
| FINDETER                                | 51.514                          | 1,82          |                  |              | 51.514           | 1,13         |
| GMAC FINANCIERA COLOMBIANA              | 50.255                          | 1,77          |                  |              | 50.255           | 1,10         |
| ABN AMRO BANK                           | 4.133                           | 0,15          | 43.212           | 2,49         | 47.345           | 1,04         |
| BANCO SUDAMERIS COLOMBIA                | 19.574                          | 0,69          | 26.768           | 1,54         | 46.341           | 1,01         |
| OTROS (26 entidades)                    | 202.819                         | 7,16          | 84.632           | 4,88         | 287.451          | 6,29         |
| <b>SUBTOTAL (Entidades Financieras)</b> | <b>2.832.702</b>                | <b>100,00</b> | <b>1.733.831</b> | <b>99,95</b> | <b>4.566.532</b> | <b>99,98</b> |
| <b>CAJAS</b>                            |                                 |               | <b>782</b>       | <b>0,05</b>  | <b>782</b>       | <b>0,02</b>  |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>2.832.702</b>                | <b>100,0</b>  | <b>1.734.613</b> | <b>100,0</b> | <b>4.567.314</b> | <b>100,0</b> |

FUENTE: Formatos 7, 8 y 8A, entidades distritales. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas.

El 84,52% de los recursos depositados se encuentra en corporaciones del sector privado y el 15,48% en instituciones oficiales, siendo Minhacienda y Bancoldex las más representativas; en el sector privado la mayor concentración se da en el Banco de Occidente.

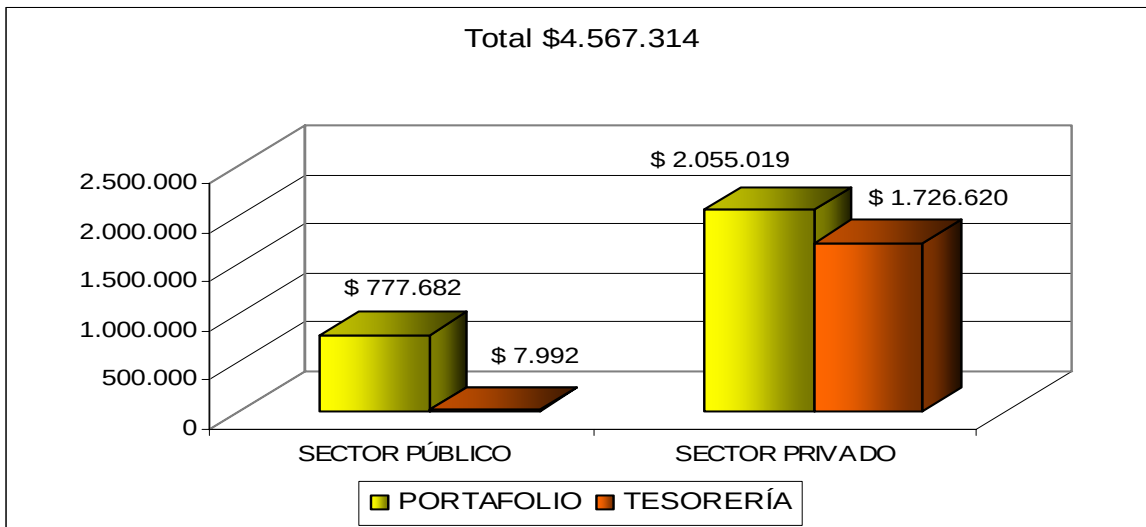
Las firmas Calificadoras de Riesgo continúan otorgando a estos establecimientos financieros la calificación AAA, AA+, AA, AA- significando una alta calidad crediticia, con factores de protección fuertes; por otra parte el Comité de Riesgo de la Secretaría de Hacienda les concede una calificación A+, A, A-, BBB+ BBB interpretadas como emisiones de buena calidad crediticia, factores de protección adecuados, en momentos de baja actividad económica los riesgos son mayores y más variables. En algunos períodos los riesgos son inferiores al promedio, pero suficientes para una inversión prudente.

Este organismo de control persiste en el concepto que al tener grandes concentraciones de recursos en poder de pocas entidades financieras, principalmente del sector privado, se incrementa el riesgo al momento de presentarse desequilibrios económicos y financieros del orden nacional.

### 2.3.1 Emisores Públicos y Privados

**GRÁFICO 7  
PARTICIPACIÓN POR SECTORES  
AGOSTO 31 DE 2006**

Millones de pesos



FUENTE: Formatos 7, 8 y 8ª entidades distritales. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas.

El sector público mantuvo \$785.675 millones y el sector privado \$3.780.858 millones en recursos que conforman la disponibilidad de fondos del Distrito. El portafolio está representado en títulos emitidos por el Gobierno Nacional, como son los Títulos de Deuda Pública (TES y bonos), Certificados de Depósito a Término (CDTs), inversiones en dólares representadas en Time Deposit, Overnight y papeles comerciales; los depósitos a la vista (tesorería) en cuentas corrientes y de ahorro (ver Gráfico 7).

### 2.4 MODALIDAD DE INVERSIÓN

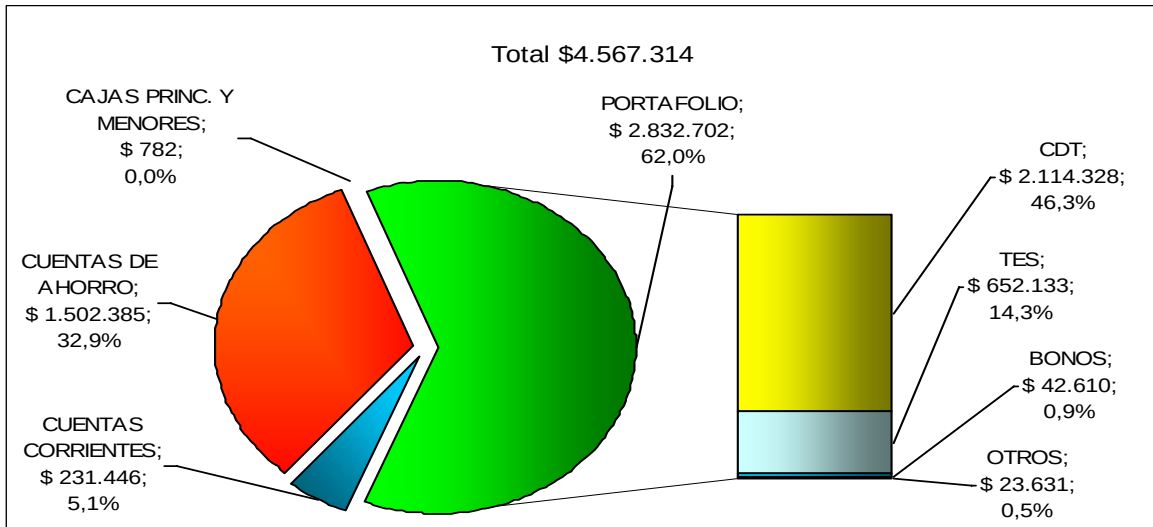
Los recursos del portafolio de inversiones del Distrito Capital a 31 de agosto se encontraban invertidos principalmente en CDTs, colocaciones que ascendieron a \$2.114.328 millones, equivalentes al 46,3% del total disponible (ver Gráfico 8); su participación porcentual fue menor frente al corte de junio 30 que estuvo en 48%, en tanto, en valor real en el IV bimestre los recursos fueron superiores en \$94.703 millones.

La participación de los Títulos de Deuda Pública Interna -TES- dentro del portafolio fue de 23% (\$652.133 millones), ligeramente por debajo al cierre del bimestre anterior que registró el 23,5% (\$648.158 millones).



**GRÁFICO 8**  
**PARTICIPACIÓN POR MODALIDAD DE INVERSIÓN**  
**AGOSTO 31 DE 2006**

Millones de pesos



FUENTE: FORMATOS 7, 8 Y 8A ENTIDS. DISTRITALES, CÁLCULOS DIREC.ECONOMÍA Y FINANZAS

Al analizar por separado el portafolio de inversiones financieras, representado en títulos valores, cuyo monto ascendió a \$2.832.702 millones (\$2.758.887 millones a 30 de junio), se observa un aumento de \$73.815 millones, excedentes de liquidez orientados a mantener inversiones en CDTs y en Títulos de Deuda Pública Interna (TES), los primeros por su liquidez de corto plazo y los segundos por su rentabilidad y bajo riesgo dadas las características del emisor (ver Tabla 3).

**Tabla 3**  
**CONFORMACIÓN PORTAFOLIO DE INVERSIONES Y RECURSOS DE TESORERÍA DEL DISTRITO**  
**CUATRO PRIMEROS BIMESTRES DE 2006**

Millones de pesos

| TIPO DE INVERSIÓN       | Febrero 28       | Partic. %    | Abril 30         | Partic. %    | Junio 30         | Partic. %    | Agosto 31        | Partic. %    |
|-------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| <b>PORTAFOLIO</b>       |                  |              |                  |              |                  |              |                  |              |
| CDT                     | 1.498.415        | 38,1         | 1.594.993        | 40,6         | 2.019.625        | 47,5         | 2.114.328        | 46,3         |
| TES                     | 442.280          | 11,2         | 354.016          | 9,0          | 648.158          | 15,3         | 652.133          | 14,3         |
| BONOS                   | 60.570           | 1,5          | 59.835           | 1,5          | 43.342           | 1,0          | 42.610           | 0,9          |
| TIME DEPOSIT            | 36.506           | 0,9          | 19.578           | 0,5          | 22.381           | 0,5          | 15.058           | 0,3          |
| FIDUCIA                 | 46.299           | 1,2          | 14.810           | 0,4          | 1.838            | 0,0          | 8.514            | 0,2          |
| OVERNIGHT               |                  | 0,0          |                  |              | 4.476,0          |              | 60               | 0,0          |
| PAPELES COMERCIALES     | 30.958           | 0,8          | 30.739           | 0,8          | 19.067           | 0,4          |                  | 0,0          |
| <b>Subtotal</b>         | <b>2.115.029</b> | <b>53,7</b>  | <b>2.073.971</b> | <b>52,8</b>  | <b>2.758.887</b> | <b>64,9</b>  | <b>2.832.702</b> | <b>62,0</b>  |
| <b>TESORERÍA</b>        |                  |              |                  |              |                  |              |                  |              |
| CUENTAS DE AHORRO       | 1.638.110        | 41,6         | 1.648.519        | 42,0         | 1.264.528        | 29,8         | 1.502.385        | 32,9         |
| CUENTAS CORRIENTES      | 181.603          | 4,6          | 202.515          | 5,2          | 222.002          | 5,2          | 231.446          | 5,1          |
| CAJAS PRINCIPAL Y MENOR | 1.206            | 0,0          | 702              | 0,0          | 3.187            | 0,1          | 782              | 0,0          |
| <b>Subtotal</b>         | <b>1.820.919</b> | <b>46,3</b>  | <b>1.851.735</b> | <b>47,2</b>  | <b>1.489.717</b> | <b>35,1</b>  | <b>1.734.613</b> | <b>38,0</b>  |
| <b>TOTAL</b>            | <b>3.935.947</b> | <b>100,0</b> | <b>3.925.706</b> | <b>100,0</b> | <b>4.248.604</b> | <b>100,0</b> | <b>4.567.314</b> | <b>100,0</b> |

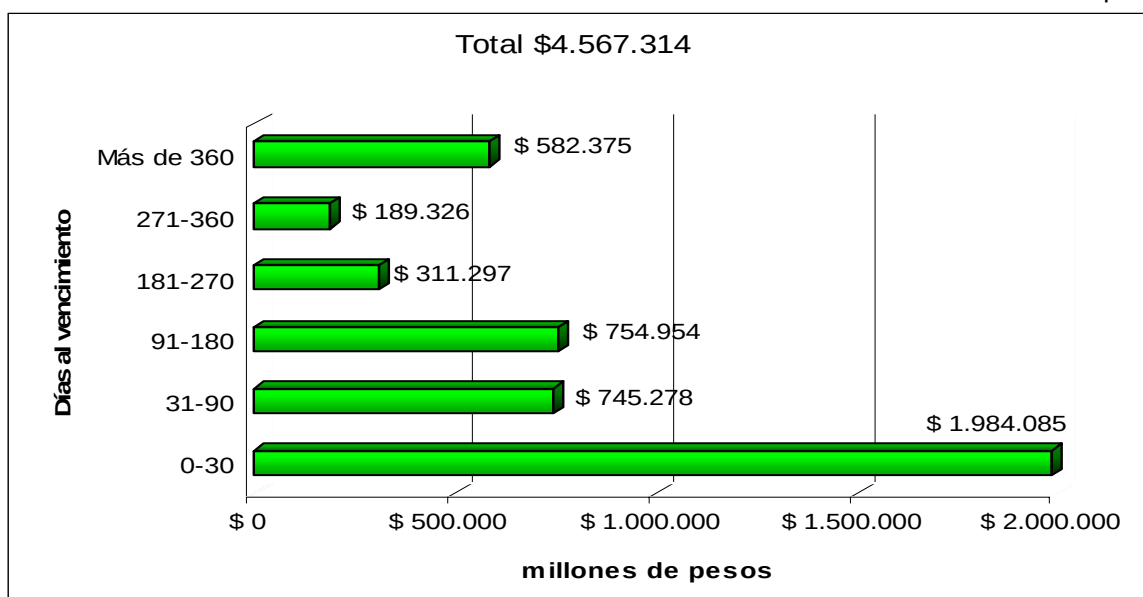
FUENTE: Formatos 7, 8 y 8A entidades distritales. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas.

## 2.5 MADURACIÓN

A 31 de agosto de 2006, se observa que el 76,3% (76,9% en junio) del portafolio equivalente a \$3.484.317 millones se encuentran con vencimientos entre 1 y 180 días, situación que contribuye a mantener liquidez para alimentar los flujos de caja y atender compromisos de corto plazo, aclarando que el 43,4% (\$1.984.085 millones con corte 31 de agosto de 2006, presenta vencimientos a 30 días). El 11% (\$500.623 millones) presenta vencimientos entre 180 y 360 días, y a más de un año se encuentran vencimientos por el 12,8% equivalente a \$582,375 millones (ver Tabla 4 y Gráfico 9).

**GRÁFICO 9**  
**PARTICIPACIÓN POR MADURACIÓN**  
**AGOSTO 31 DE 2006**

Millones de pesos



FUENTE: Formatos 7, 8 y 8A entidades distritales. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas.

**Tabla 4**  
**PORCENTAJE DE MADURACIÓN DE RECURSOS DEL PORTAFOLIO Y DE TESORERÍA**  
**AGOSTO 31 DE 2006**

Millones de pesos

| DIAS AL VENCIMIENTO |            |            |            |            |            | TOTAL        |
|---------------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 0-30                | 31-90      | 91-180     | 181-270    | 271-360    | Más de 360 |              |
| \$ 1.984.085        | \$ 745.278 | \$ 754.954 | \$ 311.297 | \$ 189.326 | \$ 582.375 | \$ 4.567.314 |
| 43,4%               | 16,3%      | 16,5%      | 6,8%       | 4,1%       | 12,8%      | 100,0%       |

FUENTE: Formatos 7, 8 y 8A entidades distritales. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas.

## 2.6 TIPO DE MONEDA

Los recursos disponibles del Distrito Capital se encuentran concentrados principalmente en moneda nacional en un 98,7% (99% al cierre del tercer bimestre de 2006), equivalente a \$4.508.584 millones; en moneda extranjera, se mantuvieron fondos por \$58.731 millones (1,3%), como se muestra en la Tabla 5 y el Gráfico 10, siendo la SHD la entidad que mantuvo las mayores inversiones en esta clase de moneda, con \$49.127 millones que corresponde al 83,6% del total de los recursos en divisas foráneas (ver Tabla 5 y Gráfico 10).

**Tabla 5**  
**INVERSIONES FINANCIERAS Y RECURSOS DE TESORERÍA**  
**MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA**  
**AGOSTO 31 DE 2006**

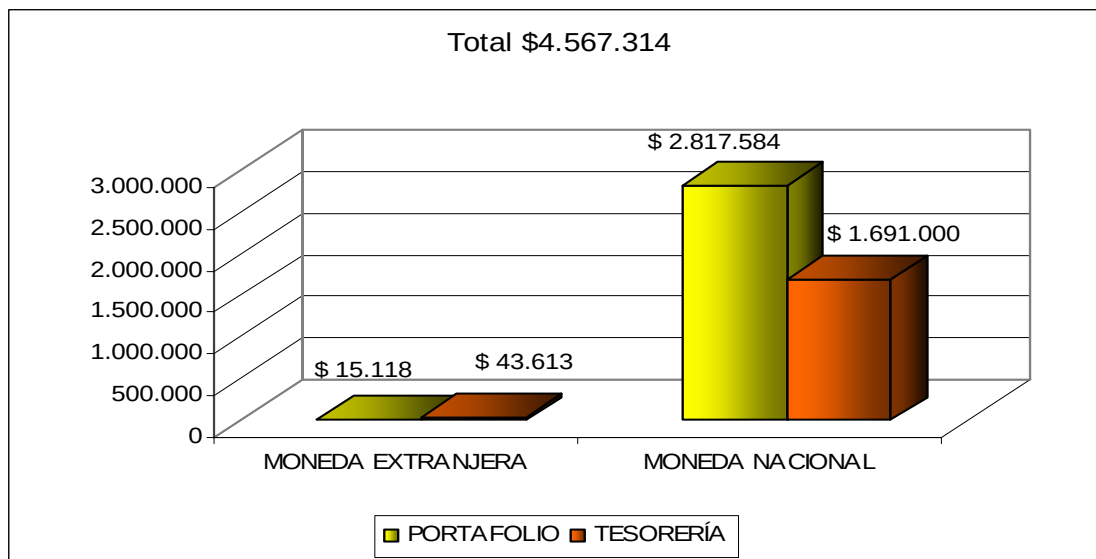
Millones de pesos

| MONEDA            | PORTAFOLIO       | PARTIC.<br>% | TESORERÍA        | PARTIC.<br>% | TOTAL            | PARTIC.<br>% |
|-------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| MONEDA EXTRANJERA | 15.118           | 0,5          | 43.613           | 2,5          | 58.731           | 1,3          |
| MONEDA NACIONAL   | 2.817.584        | 99,5         | 1.691.000        | 97,5         | 4.508.584        | 98,7         |
| <b>TOTAL</b>      | <b>2.832.702</b> | <b>100,0</b> | <b>1.734.613</b> | <b>100,0</b> | <b>4.567.314</b> | <b>100,0</b> |

FUENTE: Formatos 7, 8 y 8A entidades distritales. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas.

**GRÁFICA 10**  
**PARTICIPACIÓN POR TIPO DE MONEDA**  
**AGOSTO 31 DE 2006**

Millones de pesos



FUENTE: Formatos 7, 8 y 8A entidades distritales. Cálculos Dirección de Economía y Finanzas.

### 3. RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

Dado el volumen de operaciones y el grado de concentración de recursos en las entidades del Distrito que manejan portafolios de inversiones, se continúa analizando tres escenarios:

- Inversiones en moneda nacional, incluyendo todas las entidades que mantienen portafolio.
- Inversiones en moneda nacional de las entidades distritales que concentran el 95,9% de los recursos del portafolio.
- Inversiones de entidades que mantienen portafolio en moneda extranjera.

**TABLA 6**  
**RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES FINANCIERAS**  
**AGOSTO 31 DE 2006**

| CONCEPTO                         | ENTIDADES           | RENTABILIDAD |
|----------------------------------|---------------------|--------------|
| Inversiones en Moneda Nacional   | Todas las entidades | 8,26         |
| Inversiones en Moneda Nacional   | SHD, EAAB, ETB      | 9,65         |
| Inversiones en Moneda Extranjera | SHD, EAAB, ETB      | 7,87         |

El portafolio de inversiones activos en moneda legal, de la Administración Distrital a 31 de agosto de 2006, presentó una rentabilidad promedio de 8,26%, que al compararse con la tasa efectiva promedio de TES de corto plazo (ver Gráfico 4), que para el cuarto bimestre de 2006 fue 8,32% se establece que la rentabilidad durante el bimestre estuvo 0,06%, ligeramente por debajo de esta tasa de referencia.

Esta situación estuvo dada principalmente por la rentabilidad mostrada en algunas operaciones representadas en bonos de la SHD, expedidos por Granbanco en el año 1996, con tasas del 33,15% cuyo vencimiento va hasta diciembre del 2006, como también la ETB al realizar operaciones en bonos del Ministerio de Hacienda con tasas del 17,09% y vencimiento a abril de 2010. Sin embargo, estas inversiones no representan una participación importante en términos de valor dentro del portafolio, pero sí afecta significativamente la tasa promedio, de tal forma que al excluirse, estaríamos hablando de un promedio del 7,18%, inferior en 1,14% a la tasa de referencia,

Al confrontar la inflación (12 meses) y su efecto en la rentabilidad del portafolio del Distrito Capital (sin tener en cuenta los títulos de la SHD y ETB anteriormente mencionados), se observa que la rentabilidad real fue:

$$Rr = ((1 + \text{Int efec}) / (1 + \text{Inflación}) - 1) * 100 = ((1 + 0,0718) / (1 + 0,0472) - 1) * 100 = 2,35\%$$

Esto quiere decir que los recursos del Distrito, representados en el portafolio de inversiones financieras han mantenido su valor en el tiempo, generando una rentabilidad adicional de 2,35%, atribuida básicamente a la tendencia hacia el alza del IPC y su incidencia en la DTF para títulos indexados a estos indicadores, y de otra al comportamiento creciente que presentaron las tasas del mercado para títulos de renta fija.

Al analizar la rentabilidad del portafolio de las entidades que concentran el 95,9% de los recursos (SHD, EAAB, ETB) y que mantienen operaciones en moneda nacional y las únicas que pactan inversiones en moneda extranjera, se observa que la rentabilidad en moneda nacional fue de 9,65%, mientras que en moneda extranjera fue de 7,87% (ver Tabla 6).

Al analizar la rentabilidad promedio por modalidad de inversión en moneda legal, se determina que los bonos mostraron un rendimiento promedio de 12,11%, los CDTs 7,15% y los TES el 9,10%, siendo esta última la segunda tasa más significativa en términos porcentuales.

#### 4. CONCLUSIONES

La inflación de 12 meses (con relación al mismo mes del año anterior) registrada durante los meses enero-junio estuvo próxima a la meta fijada por el Banco de la República; en el bimestre julio-agosto superó todos los pronósticos al presentar un incremento notorio (78 puntos básicos). Sin embargo, las expectativas de inflación para 2006 y 2007 siguen acordes con las metas planteadas (rangos del 4,0% al 5,0% y del 3,5% al 4,5% respectivamente).

El comportamiento del IPC, durante los cuatro primeros bimestres del año, fue similar para Bogotá y para la Nación; los valores para la ciudad estuvieron ligeramente por encima de los de la Nación a excepción de junio cuando se ubicó levemente por debajo, mientras que en agosto ambos tuvieron el mismo incremento de precios.

El incremento de la inflación durante el cuarto bimestre de 2006, ejerció presión al alza sobre las tasas de interés, lo que a su vez incide en la desvalorización en algunos títulos valores como los TES los cuales tienen una participación del 23% dentro del portafolio del distrito.

Después de varios meses de alzas en la divisa, que produjeron una devaluación en el primer semestre de 2006, esta tendencia se revierte durante los meses de julio y agosto produciendo una revaluación. El efecto neto de este comportamiento produjo como resultado una devaluación del peso colombiano a 31 de agosto que se ubicó en el 3,96%.

En lo corrido del año, el promedio de la tasa efectiva de la DTF estuvo un punto básico por debajo de la de enero. Los incrementos durante el año, básicamente, se debieron al cambio en la política monetaria del Banco de la República que incrementó sus tipos de interés de referencia, incidiendo en la rentabilidad de los CDTs, los cuales representaron el 75% del portafolio distrital.

Los recursos disponibles del D.C., al cierre del segundo bimestre de 2006 ascendieron a \$4.567.314 millones, 7,5% más que el bimestre anterior; cifra conformada por \$2.832.702 millones en portafolio de inversiones, \$231.446 millones en cuentas corrientes, \$1.502.385 millones en cuentas de ahorro y \$782 millones en cajas.

La Secretaría de Hacienda, es la entidad más representativa de la Administración Distrital con un valor de \$2.514.515 millones (55% del total de recursos disponibles).

Los recursos disponibles del Distrito Capital, están distribuidos en 46 establecimientos del sector financiero, de los cuales Minhacienda, Banco de Occidente, Banco de Bogotá, Davivienda y Citibank de Colombia, concentran el 51,5% de estos recursos. Así mismo, el 93,5% de estos fondos están representados en su orden de importancia por: CDTs, (46,3%) cuentas de ahorro (32,9%) y TES (14,3%).

Al finalizar el cuarto bimestre de 2006, se observa que el 76,2% de la disponibilidad de recursos se encuentran con vencimientos entre 1 y 180 días, y el 43.4% presenta vencimientos a 30 días.

Los recursos disponibles del Distrito Capital, se encuentran distribuidos en moneda nacional con el 99% y en moneda extranjera con el 1%.

La rentabilidad promedio del portafolio del Distrito (8,26%) estuvo por encima del IPC, lo que implica que los recursos del Distrito, representados en el portafolio de inversiones financieras han mantenido su valor en el tiempo y han generado adicionalmente unos rendimientos (interés real 2,35%) acordes con las tasas del mercado.

El Comité de Riesgo de la Secretaría de Hacienda, continúa otorgando a estos establecimientos financieros una alta calificación, interpretada como emisores de buena calidad crediticia y factores de protección adecuados, lo que garantiza que los recursos se encuentran debidamente salvaguardados.

## **5. BIBLIOGRAFÍA**

Publicación Diarios Oficiales - Cuarto Bimestre 2006

Informe del Banco de la República al Congreso - Junio, julio y agosto de 2006

Estadísticas y publicaciones de CORFINSURA de Junio, julio y agosto 2006

Estadísticas - DANE – Cuarto Bimestre 2006