



# 2020 : Colombia estabilidad y crecimiento

---

ANIF- Medellín, Marzo 4 de 2020

Gerardo Hernández Correa- Codirector Banco de la República

\* Las opiniones presentadas aquí son personales y no necesariamente representan la posición oficial del Banco de la República o de su Junta Directiva.

# Agenda

1. Cual es la visión de la economía colombiana para el 2020?
2. Cómo afecta el coronavirus?
3. Como está la situación del crédito?
4. Conclusiones

# La economía colombiana para 2020...

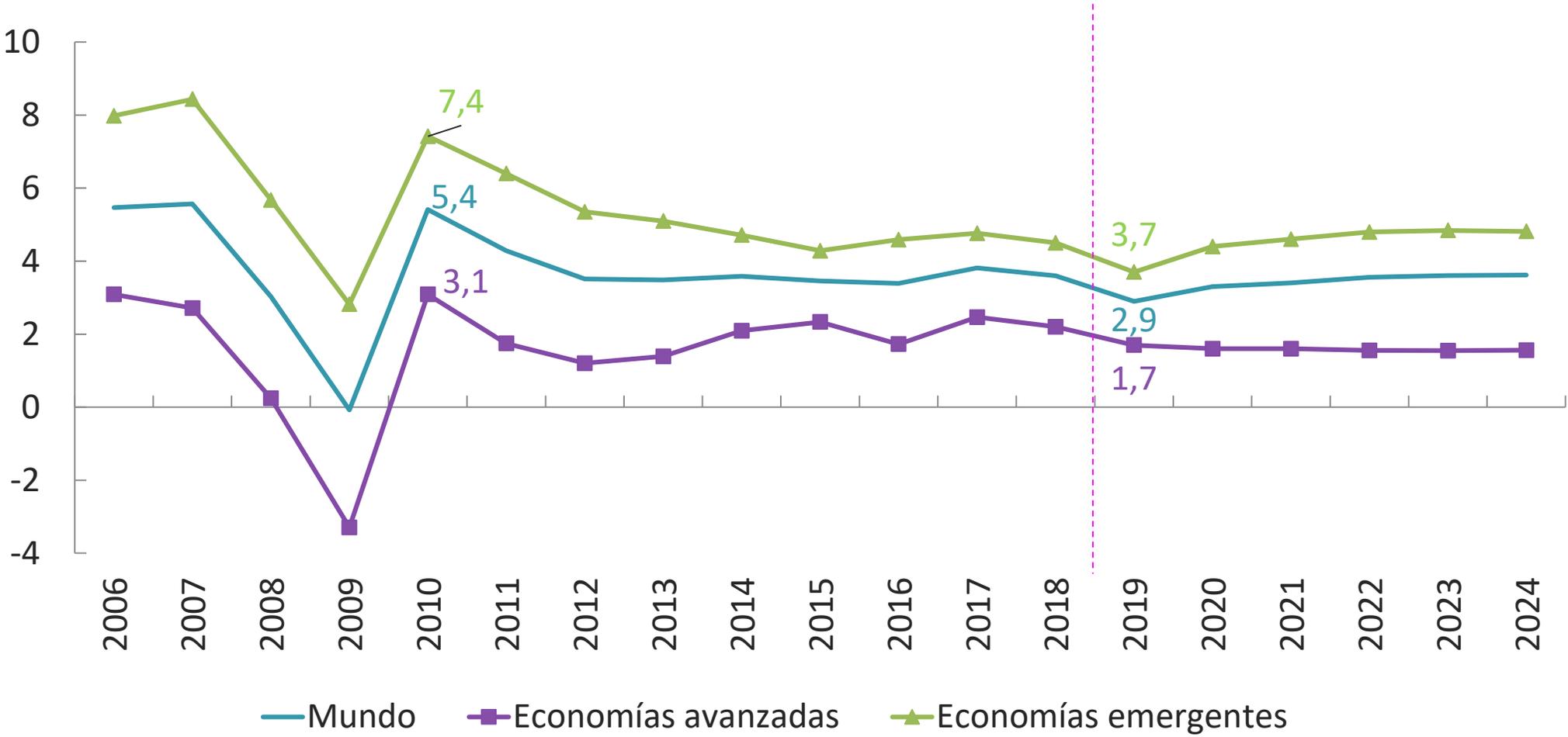
Al comenzar el año existía un relativo consenso del panorama macroeconómico para 2020.

Una economía mundial caracterizada por un contexto externo de crecimiento bajo y alta liquidez en los mercados internacionales.

- ✓ Menor incertidumbre en el frente del comercio global
- ✓ Tasas de interés internacionales en niveles bajos,
- ✓ Una demanda externa de los principales socios comerciales recuperándose de manera lenta.

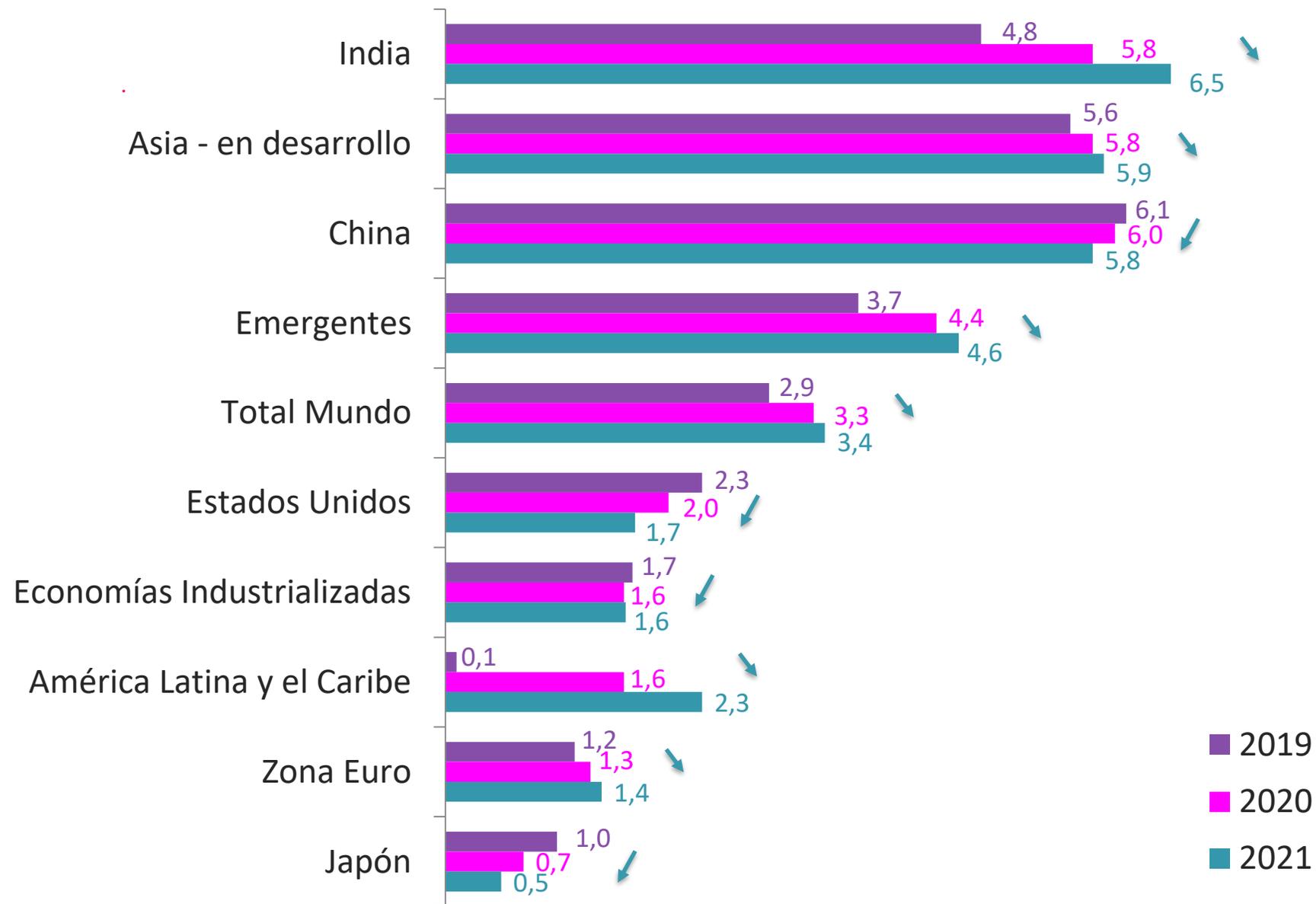
# La economía mundial se ha desacelerado

## PIB Mundial (crecimiento anual, porcentaje)



Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO). Actualización de enero 2020.

# PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



(\*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) – Actualización enero 2020.

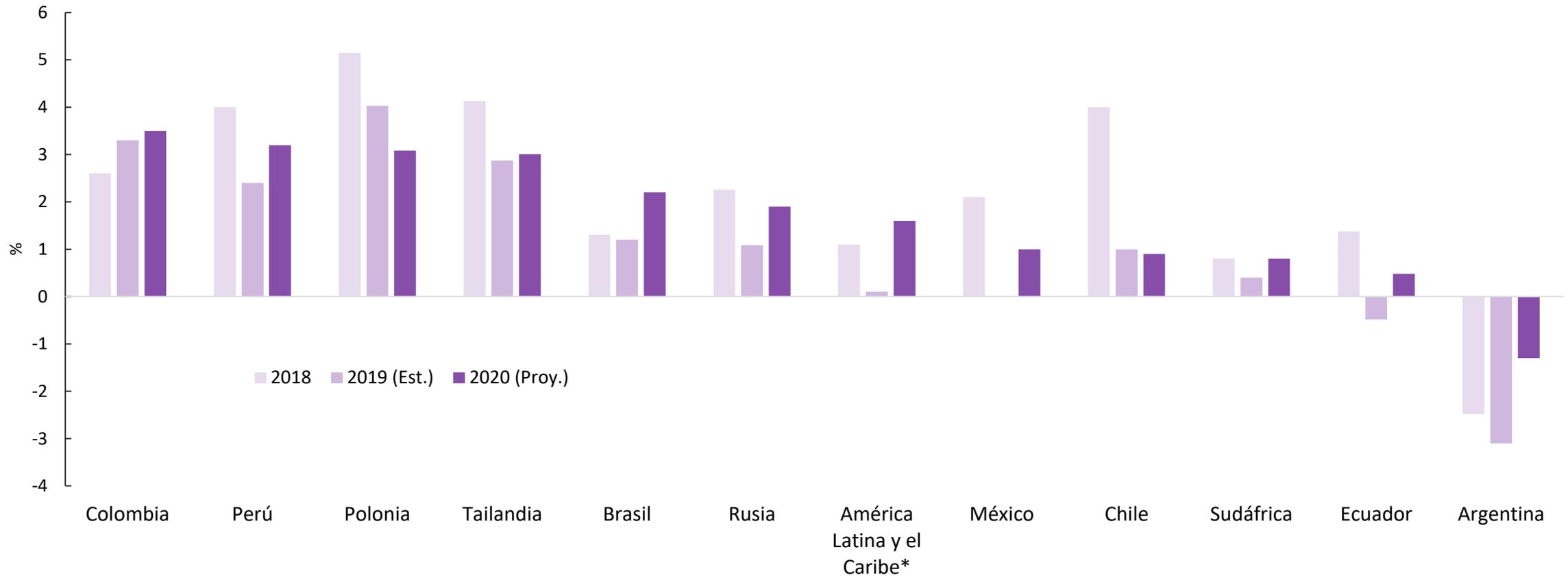
# Desaceleración en el crecimiento de nuestros socios comerciales



<sup>1</sup> Estados Unidos, Zona Euro, China, Brasil, Ecuador, Perú, México, Chile. Ponderado por exportaciones no tradicionales. \* Las exportaciones no tradicionales excluyen café, petróleo y derivados, carbón, ferroníquel, oro, banano y flores. Para 2019, crecimiento anual en el primer semestre.

- El crecimiento de la economía colombiana destaca entre los países emergentes

Crecimiento anual del PIB para algunas economías emergentes



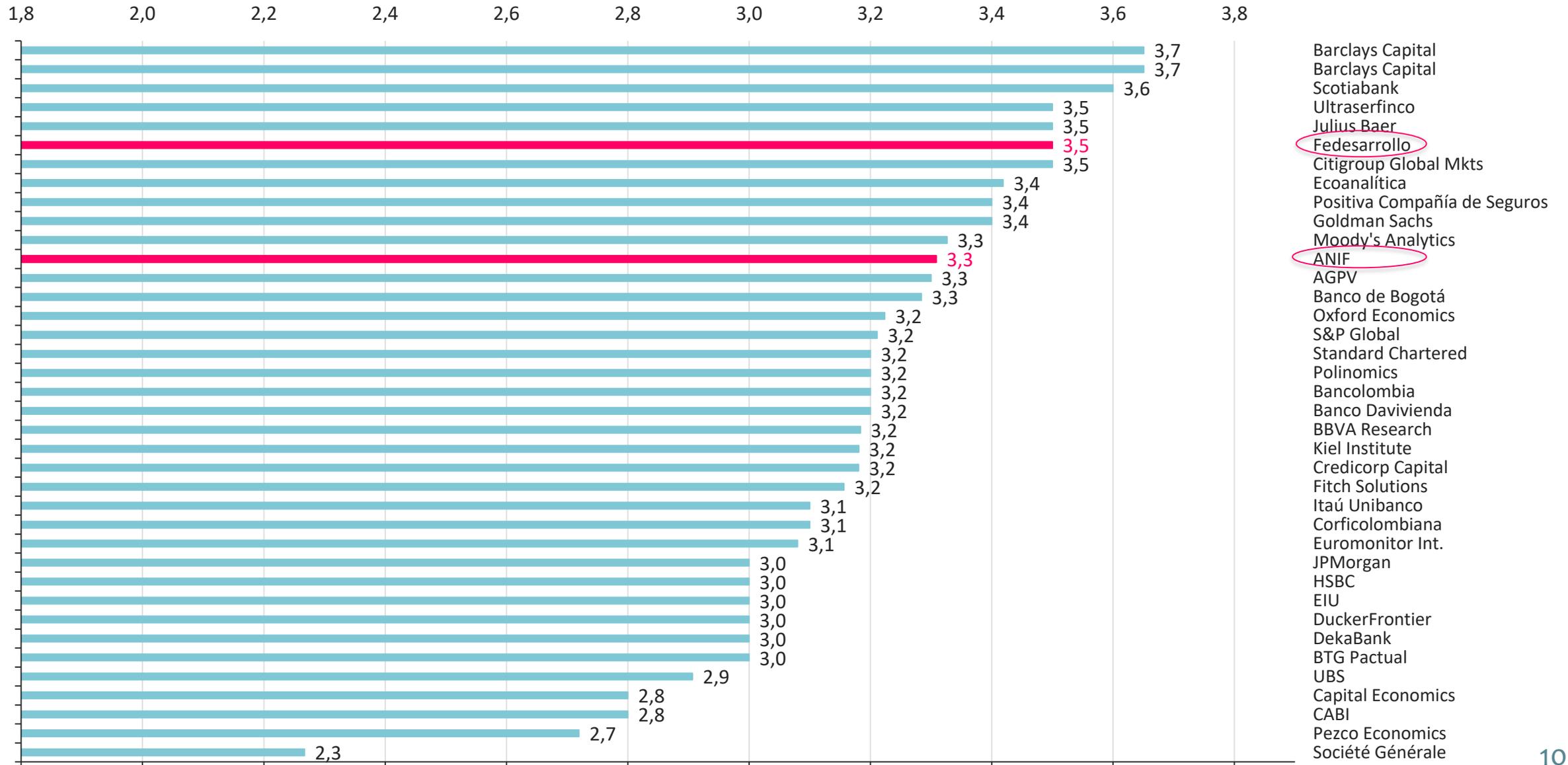
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

\* Incluye Venezuela

Al comenzar el año existía un relativo consenso del panorama macroeconómico para 2020.

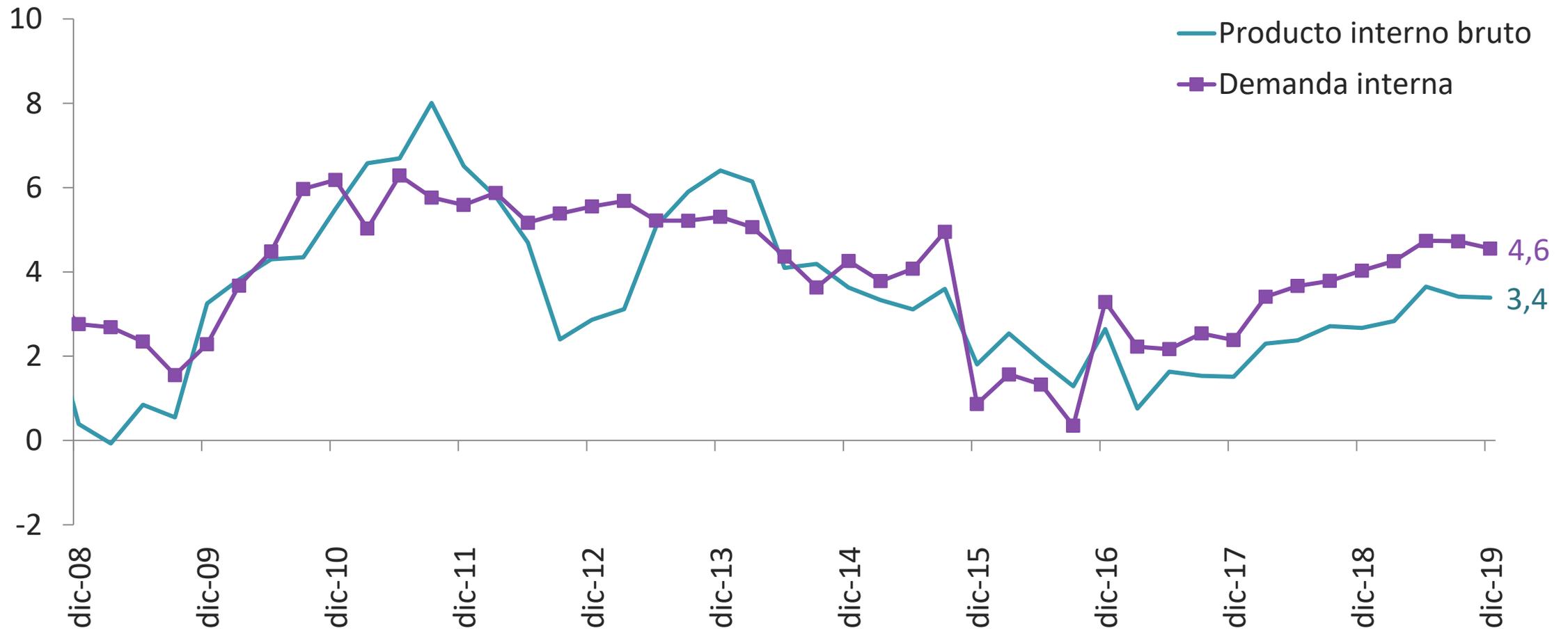
- La actividad económica en 2020 con una dinámica positiva, liderada por el sector privado, con lo que continuaría el cierre gradual de la brecha negativa del producto.
- Un ambiente de bajas tasas de interés, condiciones crediticias amplias e impulso a la inversión privada.
- El Equipo Técnico espera 3.3% de crecimiento para la economía colombiana en 2020.

# Colombia: pronósticos de crecimiento para 2020 (porcentaje del PIB)



# Crecimiento real anual, DAEC\*

(Porcentaje)



\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# PIB-Oferta, DAEC\*

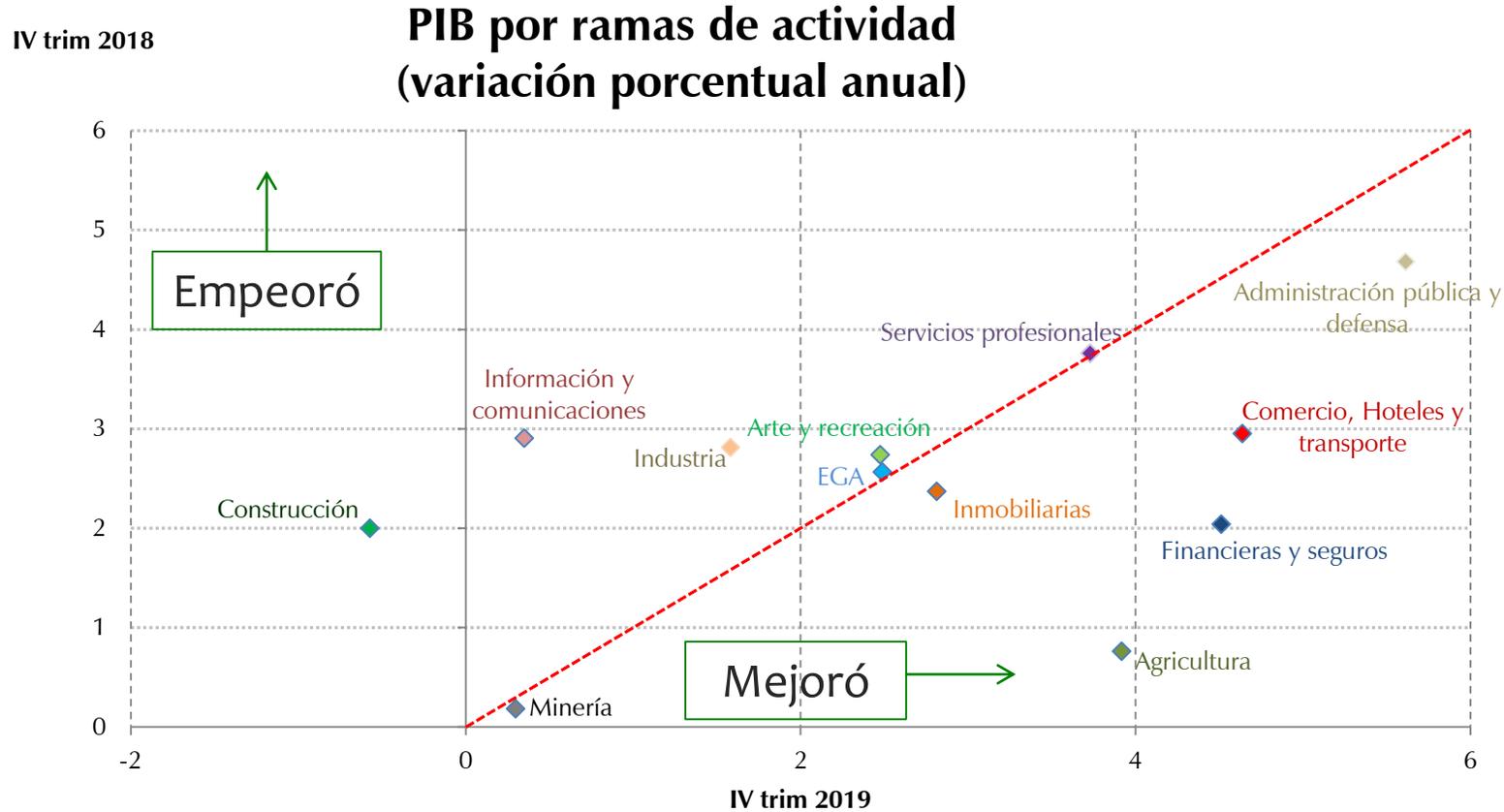
Rama de actividad	2018					2019				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV trim	Año completo	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV trim	Año completo
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	2.5%	3.8%	2.5%	0.8%	2.4%	0.4%	1.5%	2.1%	3.9%	2.0%
Explotación de minas y canteras	-4.6%	-3.1%	0.1%	0.2%	-1.9%	5.0%	1.7%	1.4%	0.3%	2.1%
Industria manufacturera	0.0%	2.2%	2.0%	2.8%	1.8%	1.0%	2.0%	1.7%	1.6%	1.6%
Electricidad, gas y agua	2.9%	2.4%	2.3%	2.6%	2.5%	2.8%	3.0%	2.9%	2.5%	2.8%
Construcción	-0.6%	-5.0%	2.0%	2.0%	-0.4%	-3.1%	1.3%	-2.9%	-0.6%	-1.3%
Edificaciones	0.6%	-5.7%	3.4%	-0.9%	-0.6%	-7.8%	-4.7%	-11.0%	-7.1%	-7.7%
Obras Civiles	-1.6%	-2.2%	-2.0%	7.4%	0.4%	8.9%	11.5%	12.3%	10.1%	10.7%
Actividades especializadas para la construcción	-2.6%	-5.4%	2.7%	1.9%	-0.9%	-2.9%	0.8%	-3.2%	-2.5%	-2.0%
Comercio, reparación, transporte y alojamiento	2.9%	2.7%	2.3%	3.0%	2.7%	4.1%	4.9%	5.8%	4.6%	4.9%
Información y comunicaciones	0.8%	1.9%	6.0%	2.9%	2.9%	3.3%	3.8%	-0.3%	0.3%	1.7%
Actividades financieras y de seguros	4.0%	4.0%	4.3%	2.0%	3.6%	6.1%	4.3%	8.0%	4.5%	5.7%
Actividades inmobiliarias	2.8%	2.8%	2.6%	2.4%	2.7%	3.0%	3.1%	2.9%	2.8%	3.0%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	3.9%	4.2%	3.4%	3.8%	3.8%	3.5%	3.6%	4.0%	3.7%	3.7%
Administración pública y defensa, educación y salud	4.6%	4.6%	4.3%	4.7%	4.6%	4.0%	5.0%	5.0%	5.6%	4.9%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	1.9%	2.6%	1.9%	2.7%	2.3%	4.0%	3.2%	4.0%	2.5%	3.4%
<b>Subtotal Valor agregado</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.6%</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.2%</b>
<b>Impuestos menos subsidios</b>	<b>2.4%</b>	<b>3.7%</b>	<b>2.5%</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.9%</b>	<b>3.6%</b>	<b>4.0%</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.5%</b>	<b>4.6%</b>
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.4%</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.6%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.3%</b>

\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# PIB por ramas de actividad, DAEC\*

(variación porcentual anual)



Comercio, Hoteles y transporte

17,3%

Administración Pública

15,0%

Industria

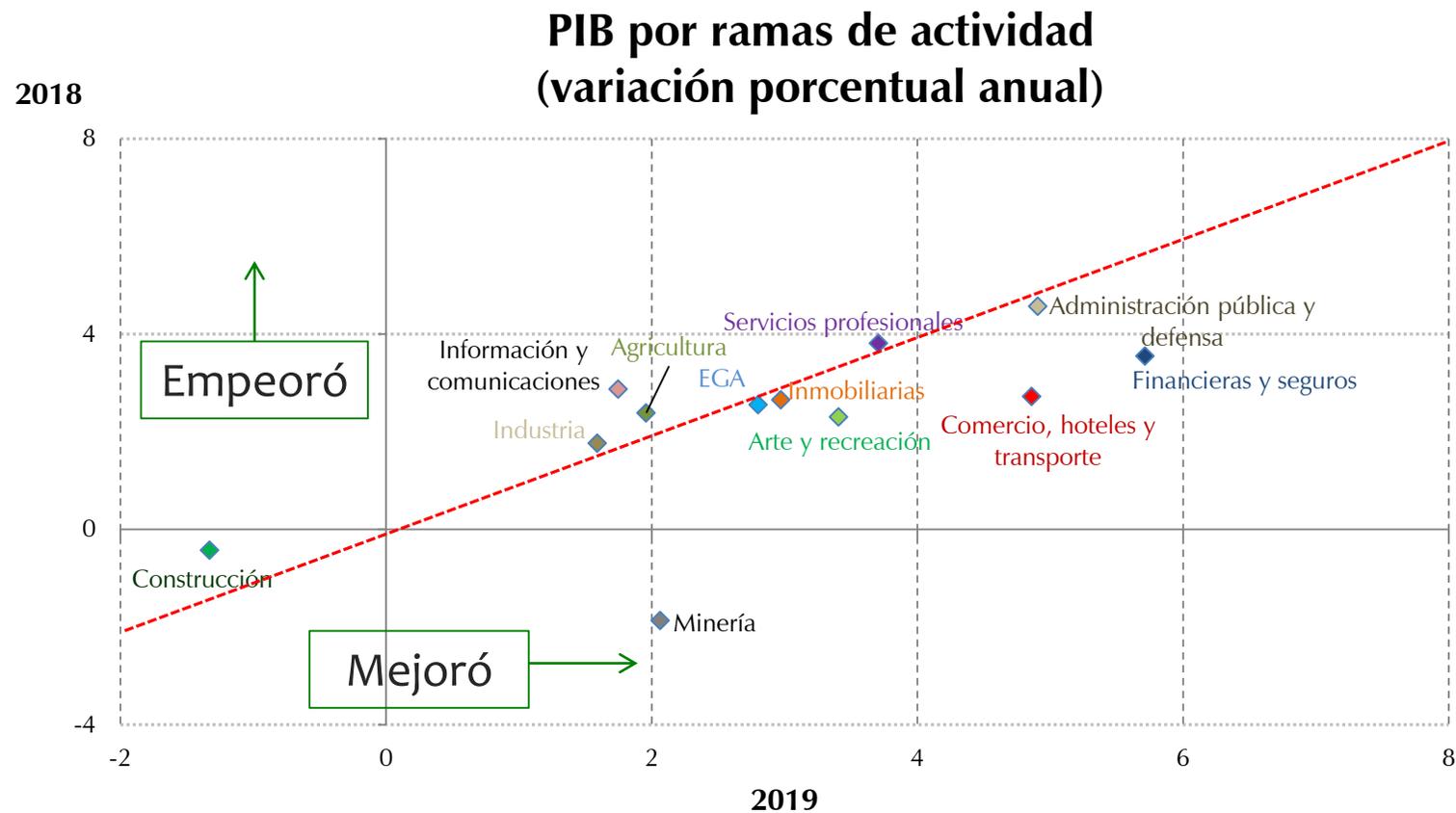
11,9%

\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

# PIB por ramas de actividad, DAEC\*

(variación porcentual anual)



Comercio, Hoteles y transporte

17,3%

Administración Pública

15,0%

Industria

11,9%

\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

# PIB-Demanda, DAEC\*

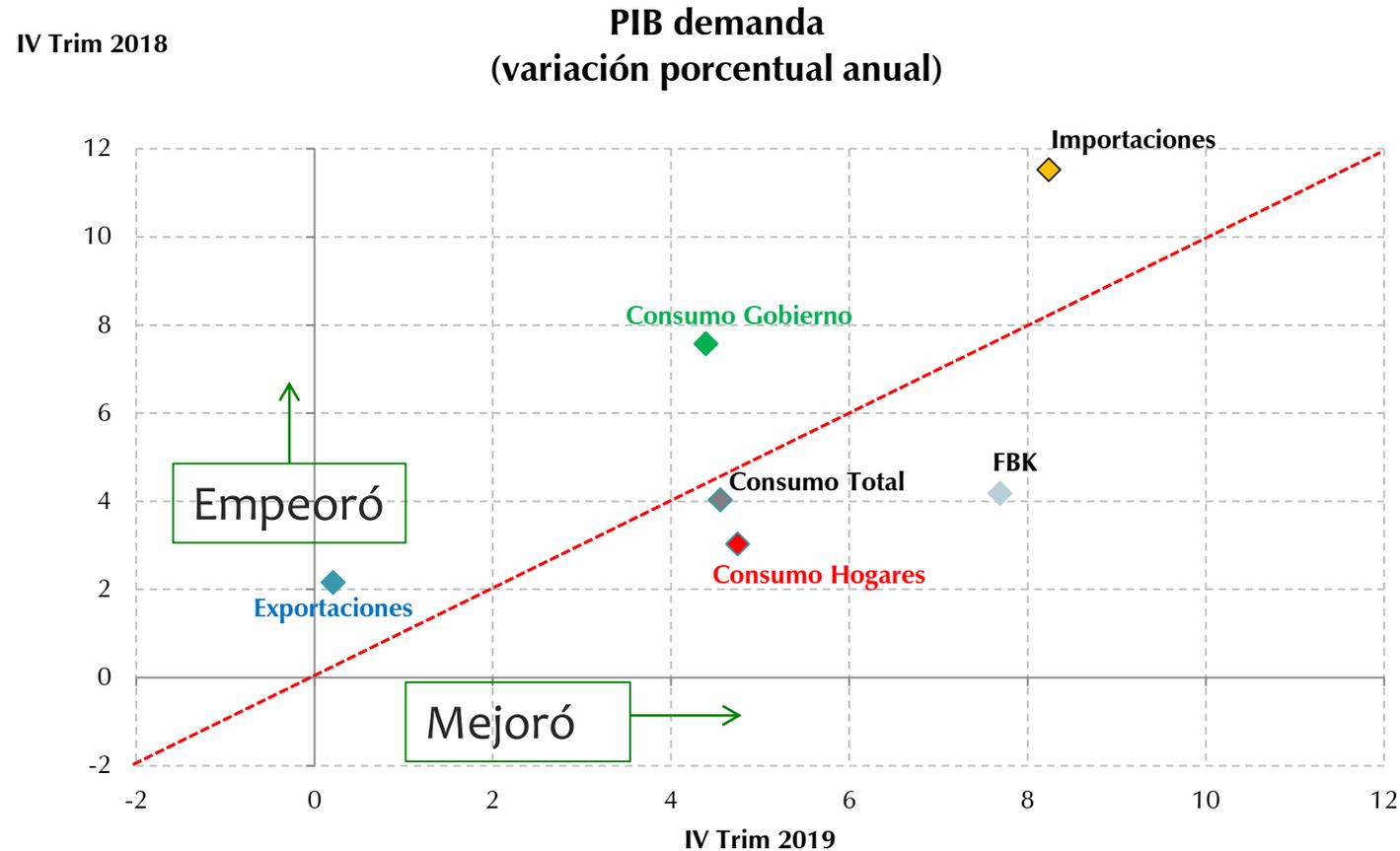
	2018				2018	2019				2019
	I. Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año completo	I. Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año completo
<b>Consumo Total</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.7%</b>	<b>3.8%</b>	<b>4.0%</b>	<b>3.7%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.7%</b>	<b>4.7%</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.6%</b>
Consumo de los Hogares	2.6%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%	4.3%	4.5%	4.9%	4.7%	4.6%
Bienes no durables	2.5%	2.6%	1.3%	1.6%	2.0%	4.4%	4.4%	5.8%	5.6%	5.1%
Bienes semidurables	2.3%	4.2%	4.7%	3.6%	3.7%	4.7%	5.9%	6.1%	6.2%	5.7%
Bienes durables	10.2%	13.8%	11.7%	10.8%	11.6%	7.7%	6.8%	6.3%	6.2%	6.7%
Servicios	2.7%	2.5%	2.5%	2.7%	2.6%	3.7%	4.1%	4.5%	3.4%	3.9%
Consumo Final del Gobierno	6.8%	6.1%	7.6%	7.6%	7.0%	2.4%	5.7%	4.7%	4.4%	4.3%
<b>Formación Bruta de Capital</b>	<b>-1.2%</b>	<b>0.6%</b>	<b>4.9%</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.1%</b>	<b>0.1%</b>	<b>3.8%</b>	<b>5.4%</b>	<b>7.7%</b>	<b>4.3%</b>
Formación Bruta de Capital Fijo	0.3%	0.7%	0.8%	4.4%	1.5%	4.3%	5.9%	6.8%	1.3%	4.6%
Vivienda	-5.7%	-1.0%	3.1%	2.6%	-0.4%	-7.0%	-8.6%	-5.6%	-7.6%	-7.2%
Otros edificios y estructuras	-4.7%	-5.5%	-5.5%	2.7%	-3.3%	1.6%	6.6%	6.6%	3.3%	4.5%
Maquinaria y equipo	13.0%	13.7%	9.6%	2.0%	9.4%	12.9%	21.4%	14.0%	8.8%	14.3%
Recursos biológicos cultivados	-3.0%	4.6%	14.0%	7.5%	5.6%	4.0%	2.0%	1.1%	-4.7%	0.5%
Productos de propiedad intelectual	1.8%	2.2%	0.4%	1.7%	1.5%	1.3%	0.9%	3.3%	5.0%	2.6%
<b>Demanda Interna</b>	<b>1.8%</b>	<b>3.6%</b>	<b>3.3%</b>	<b>4.8%</b>	<b>3.4%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.2%</b>	<b>5.3%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.5%</b>
<b>Exportaciones Totales</b>	<b>0.5%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>1.7%</b>	<b>2.2%</b>	<b>0.9%</b>	<b>4.2%</b>	<b>6.6%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.2%</b>	<b>3.1%</b>
<b>Importaciones Totales</b>	<b>0.6%</b>	<b>5.1%</b>	<b>6.2%</b>	<b>11.5%</b>	<b>5.8%</b>	<b>7.4%</b>	<b>9.4%</b>	<b>11.6%</b>	<b>8.2%</b>	<b>9.2%</b>
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.4%</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.6%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.3%</b>

\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Demanda y sus componentes, DAEC\*

(variación porcentual anual)

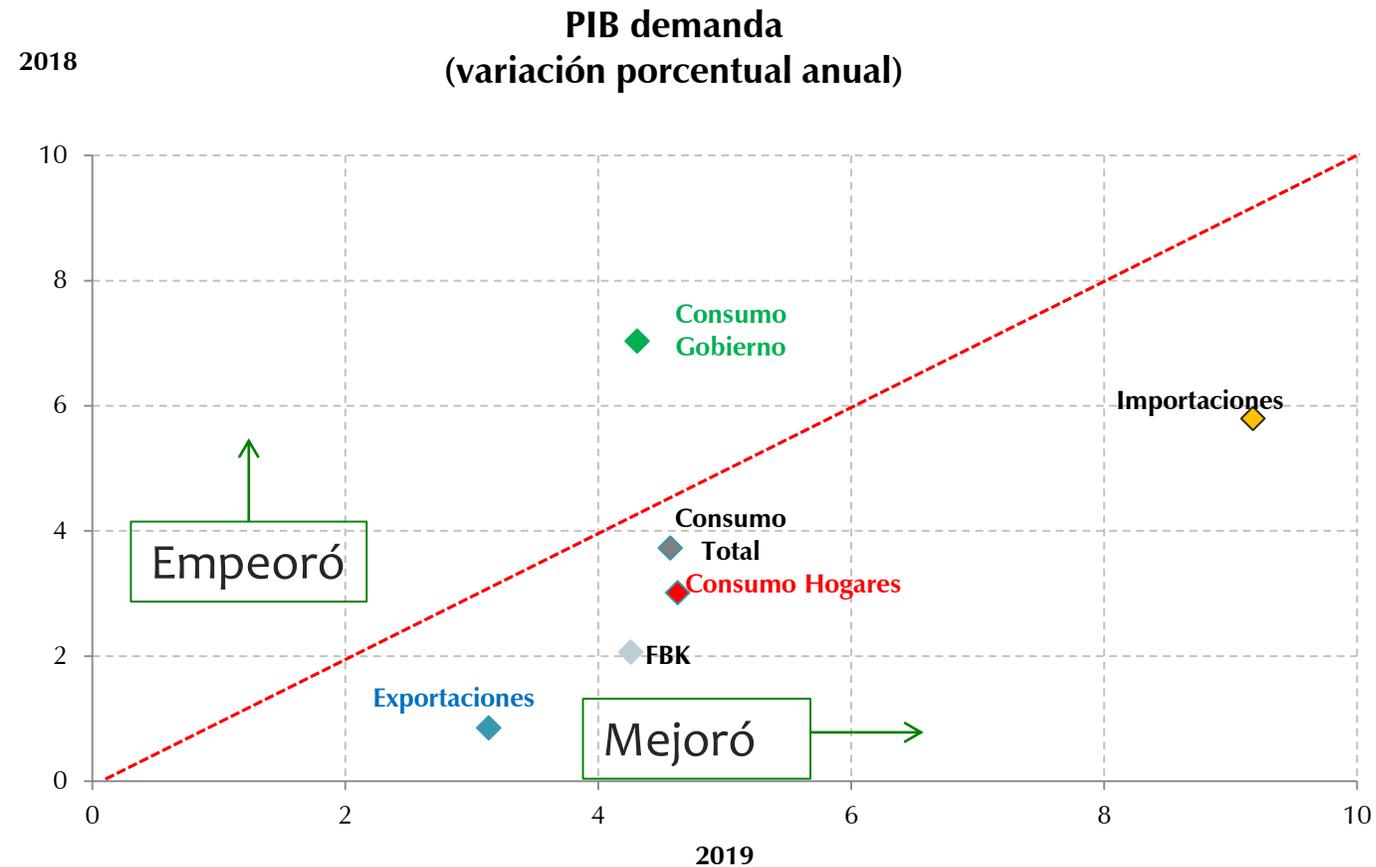


\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

# Demanda y sus componentes, DAEC\*

(variación porcentual anual)

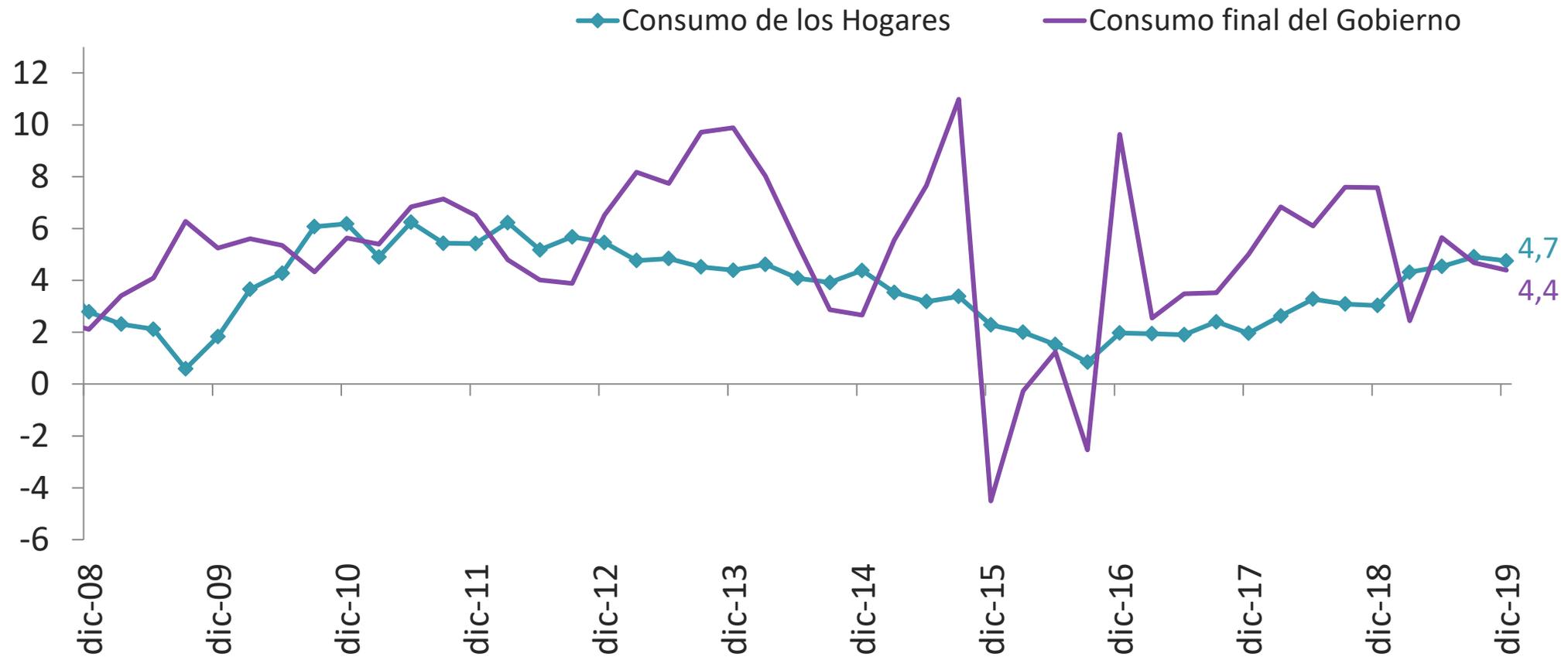


\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

# Crecimiento anual real del consumo, DAEC\*

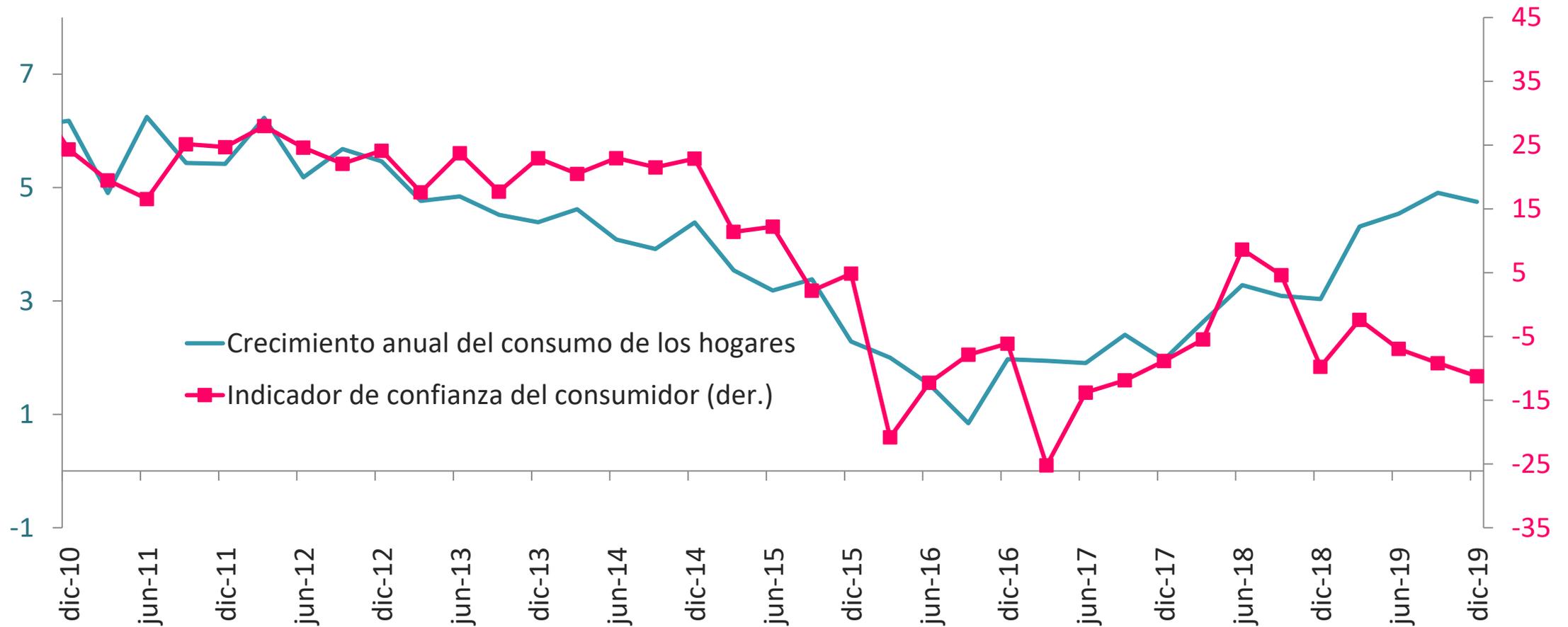
(porcentaje)



\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

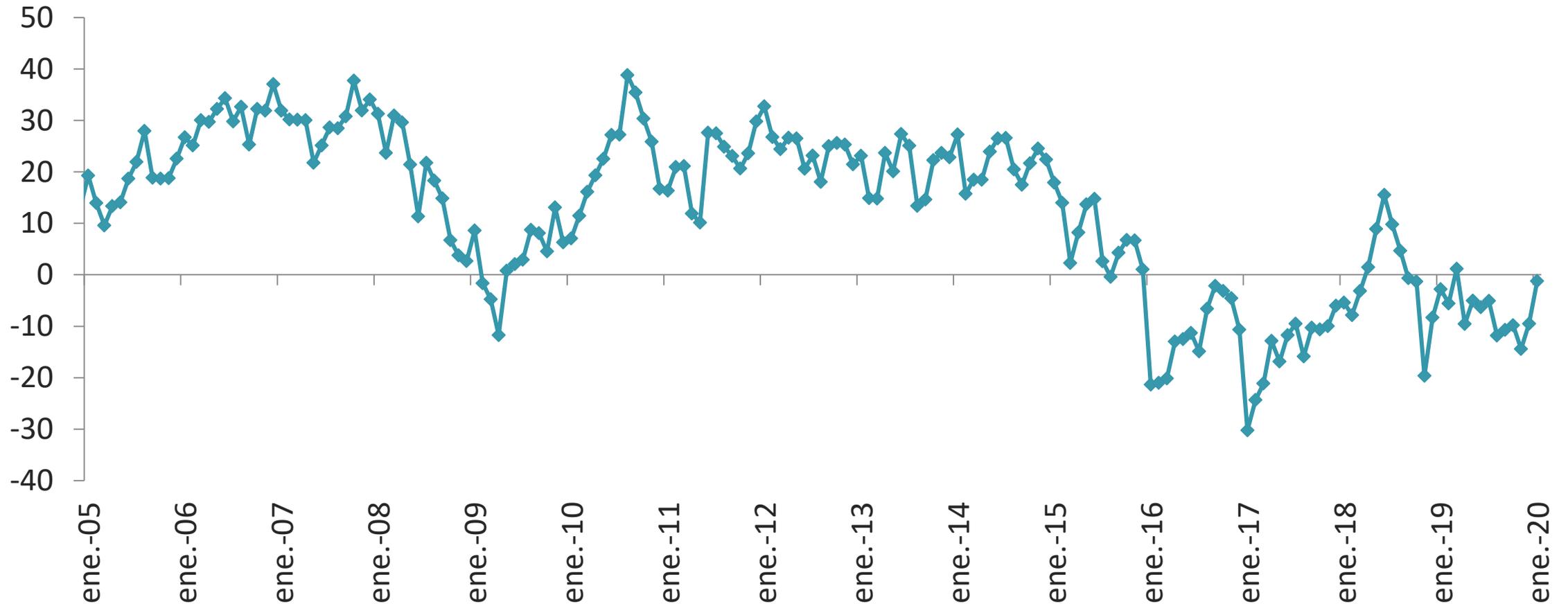
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Indicador de confianza del consumidor y Consumo de los hogares



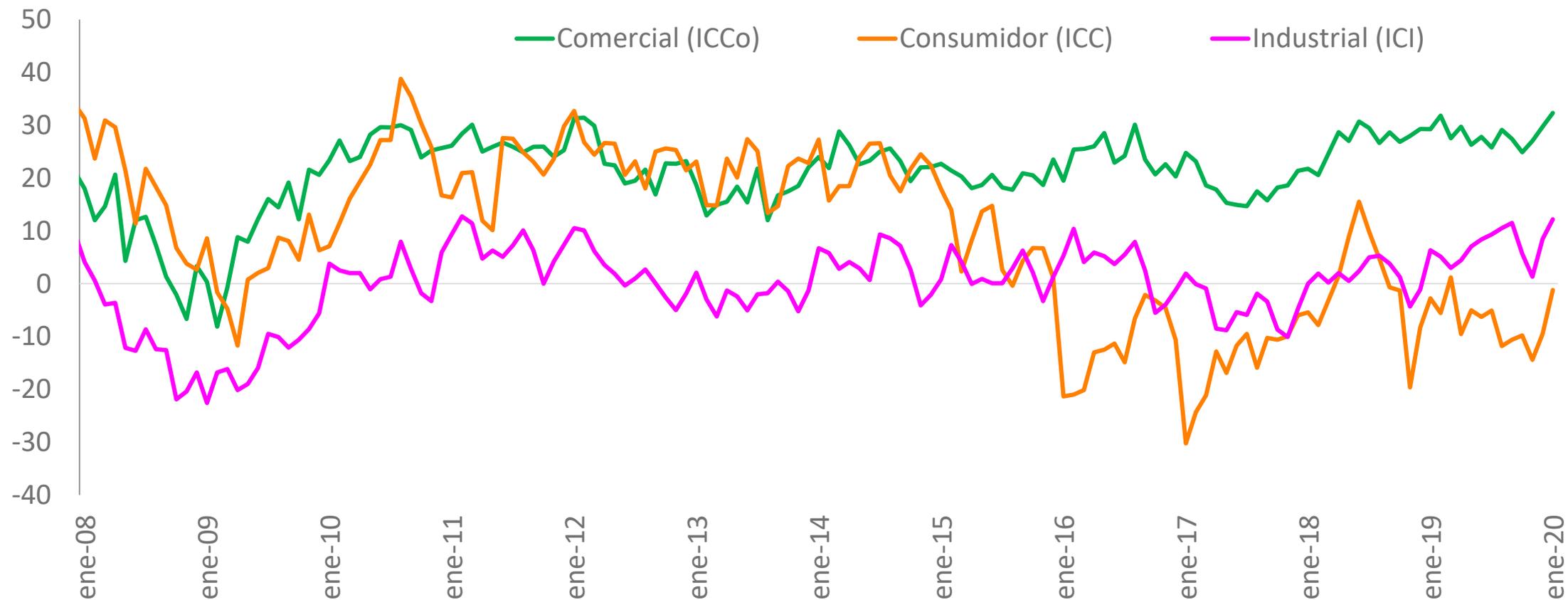
Fuente: DANE, Fedesarrollo.

# Indicador de Confianza del Consumidor (Mensual)



Fuente: Fedesarrollo .

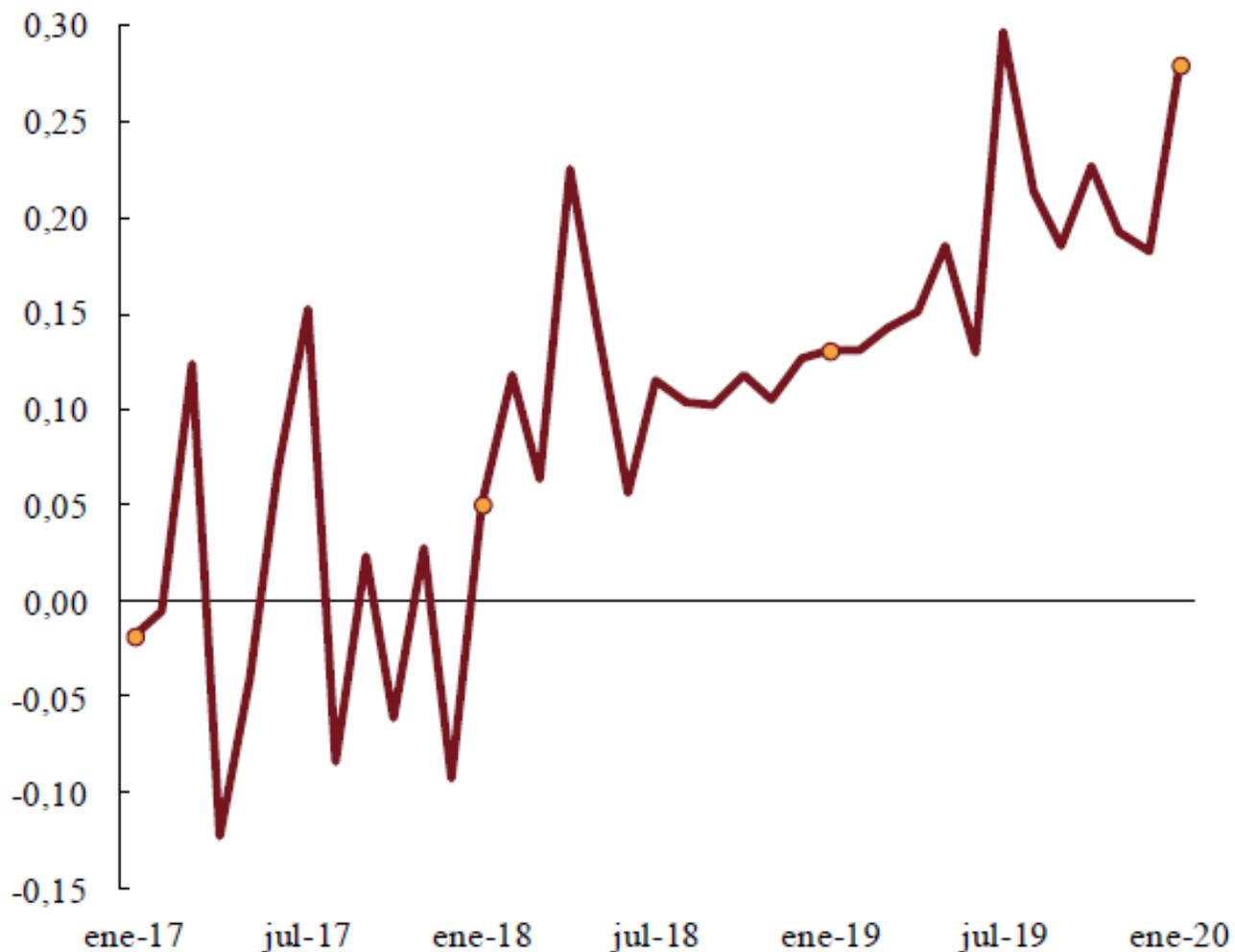
# Índices de confianza industrial, comercial y del consumidor





### Gráfico 1. Pulso Económico Regional Antioquia

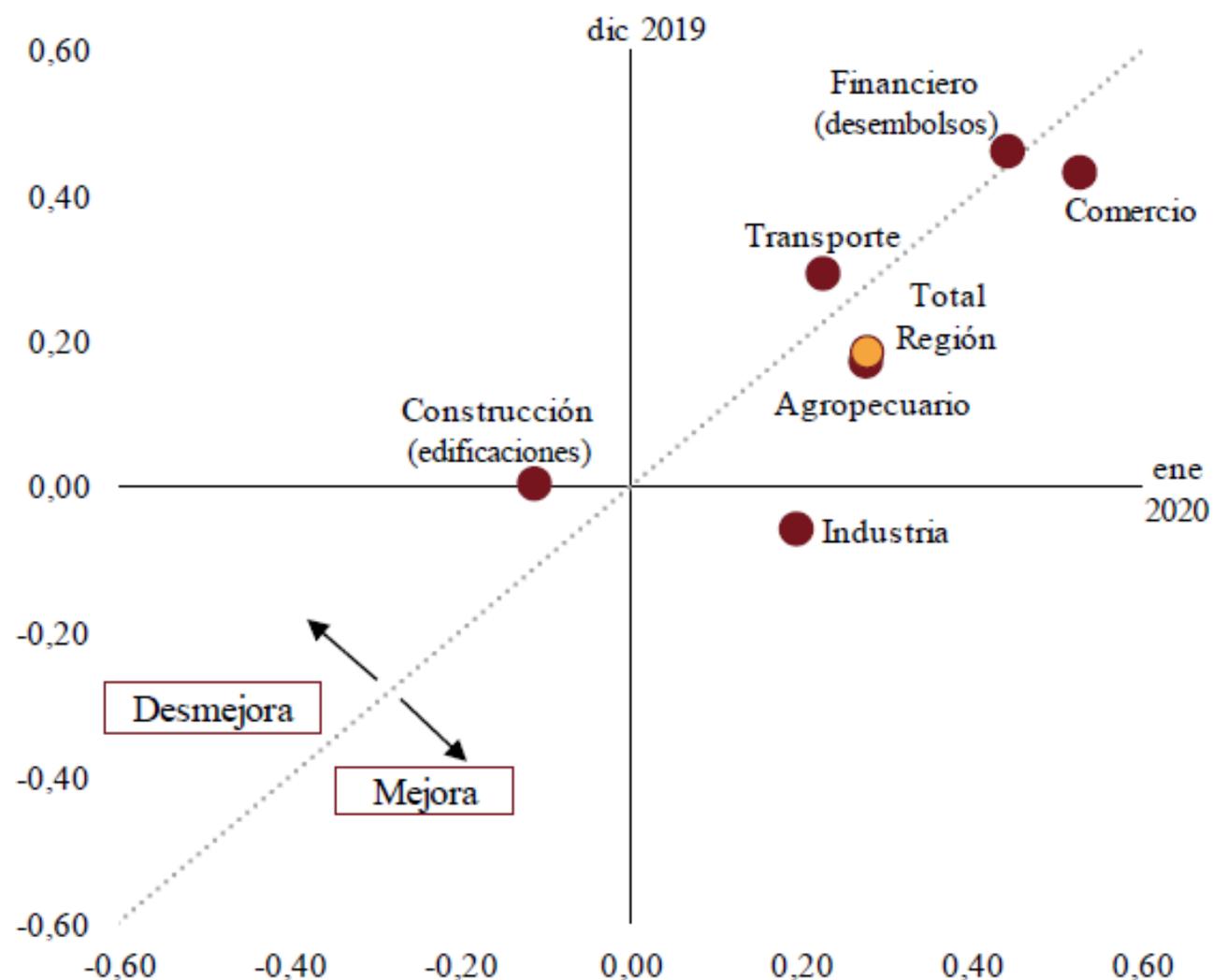
(Niveles pulso)



Nota: Niveles del Pulso por encima de cero representan un crecimiento anual y por debajo caídas, y fluctúan entre -1 y 1 (no corresponden a variaciones anuales).

Fuente: Banco de la República.

**Gráfico 2. Pulso Económico Regional Antioquia por sectores**



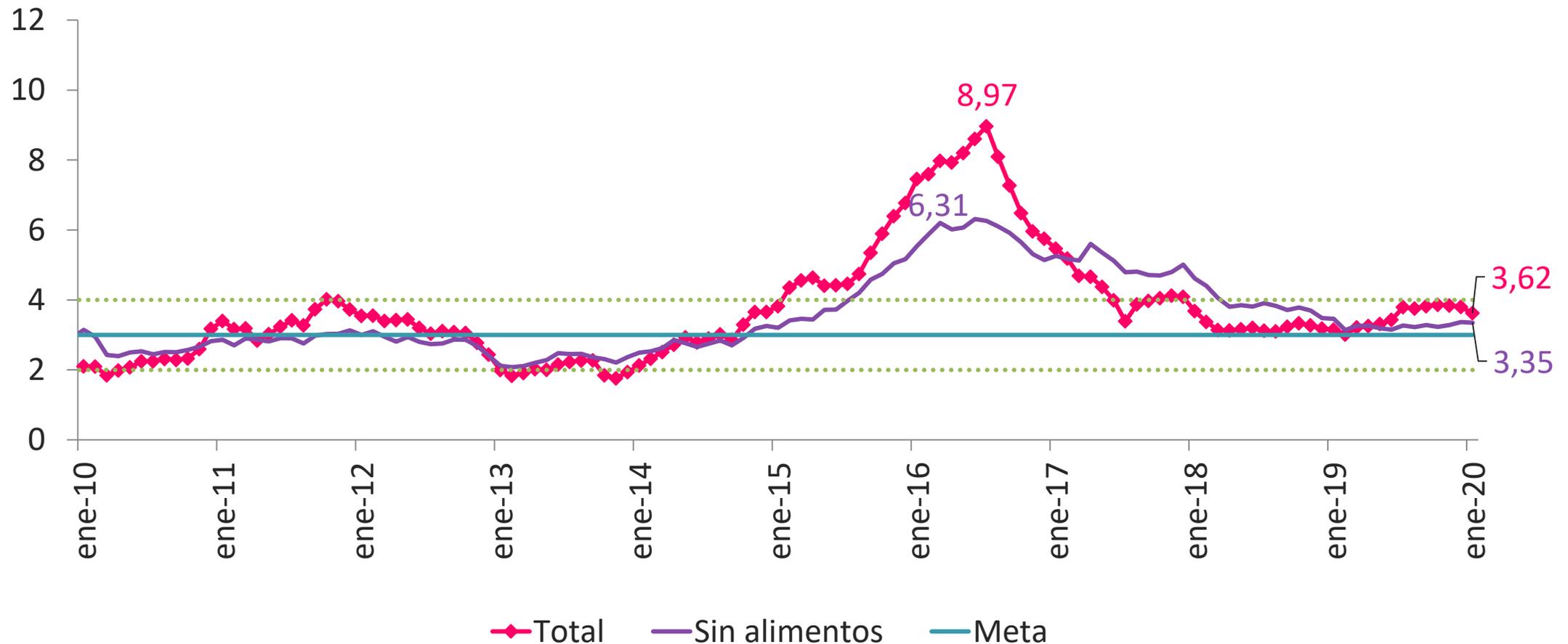
Nota: Puntos a la derecha de la diagonal representan mejora en el comportamiento anual del mes de referencia frente al resultado anual del periodo previo, y a la izquierda una desmejora.

Fuente: Banco de la República.

## Al comenzar el año existía un relativo consenso del panorama macroeconómico para 2020.

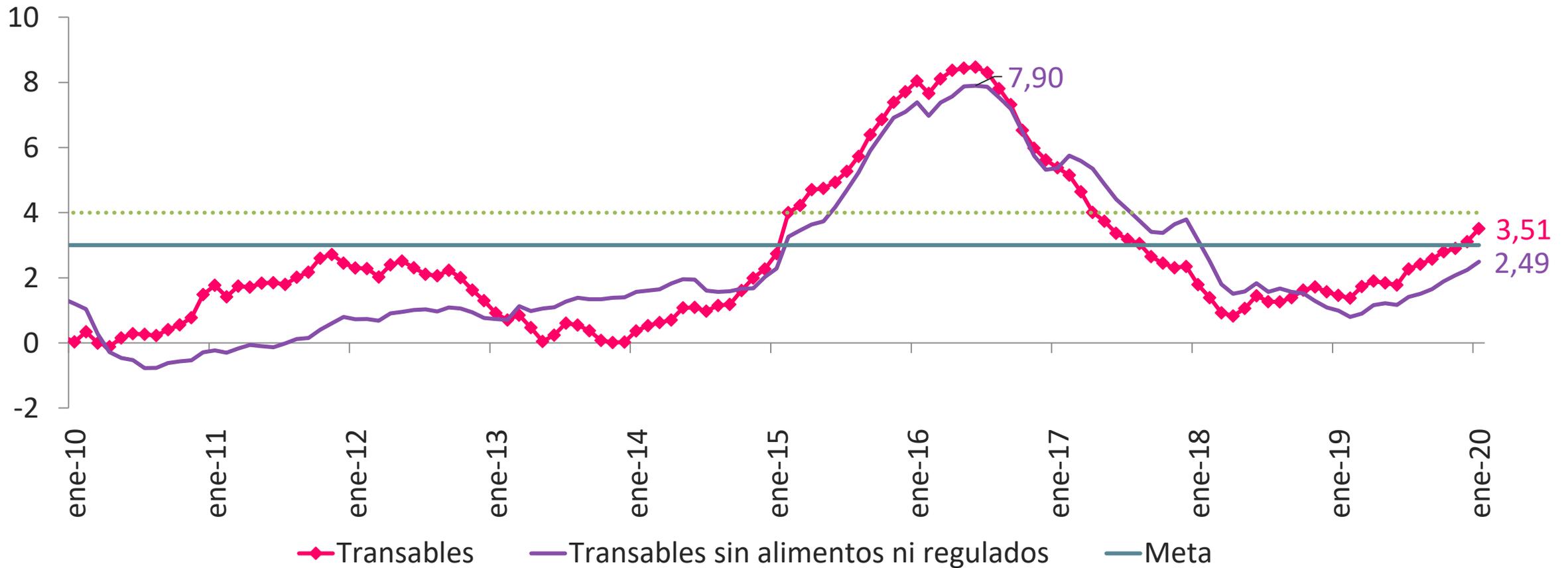
- La inflación observada en diciembre de 2019 (3,8%) estuvo en línea con las proyecciones del Equipo Técnico.
- Para 2020 una la inflación que continuaría su proceso de convergencia hacia la meta del 3%, dado que los choques de oferta seguirían diluyéndose.
- Menores presiones sobre el nivel de precios provenientes de la tasa de cambio, en un entorno de bajas tasas de interés internacionales y primas de riesgo reducidas.

# Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (porcentaje)



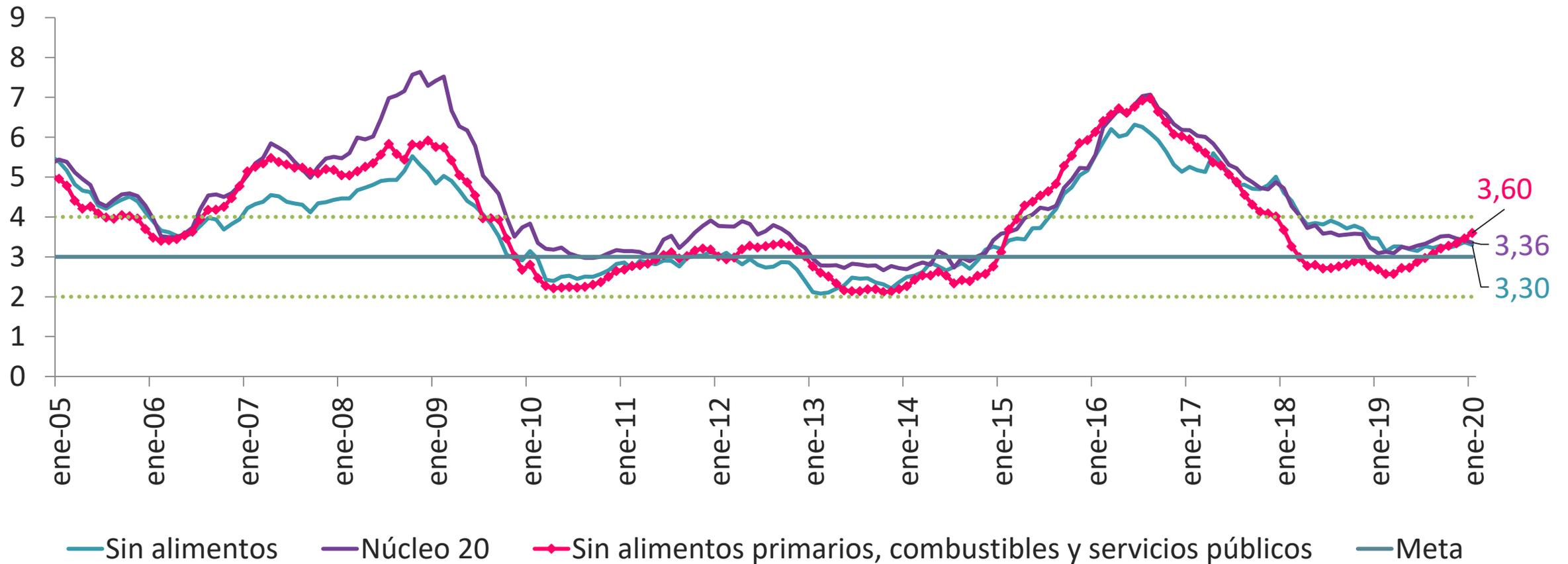
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República. Sin alimentos excluye alimentos y comidas fuera del hogar.

# Inflación de transables total y sin alimentos ni regulados (porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

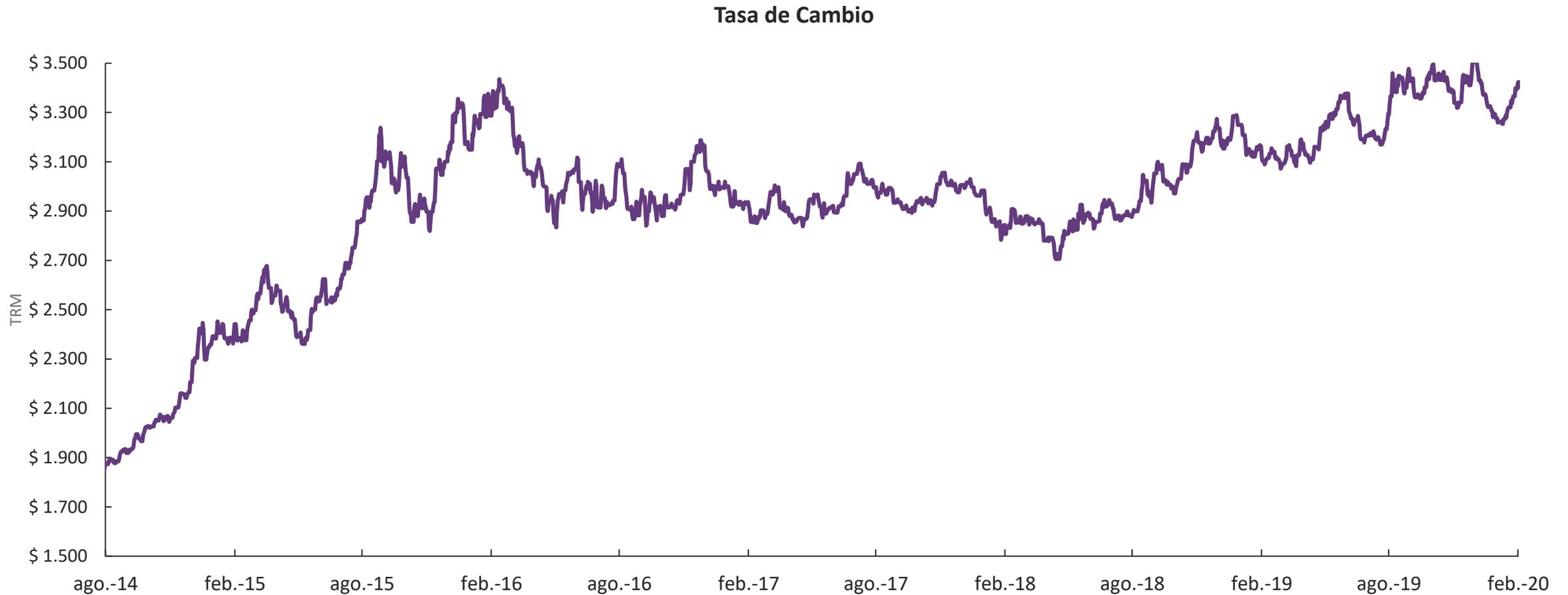
# Indicadores de inflación básica (porcentaje)



# Inflación vs inflación esperada (porcentaje)



# Episodios recientes son evidencia del bajo nivel de *pass-through* en Colombia



## Sin embargo, en las minutas de la JDBR se resaltaba el riesgo del coronavirus

- “Lo anterior podría verse afectado por los efectos económicos de la recientemente declarada emergencia sanitaria internacional.”
- Ese riesgo que en ese momento era latente se ha materializado afectando las cadenas de distribución y los mercados financieros.

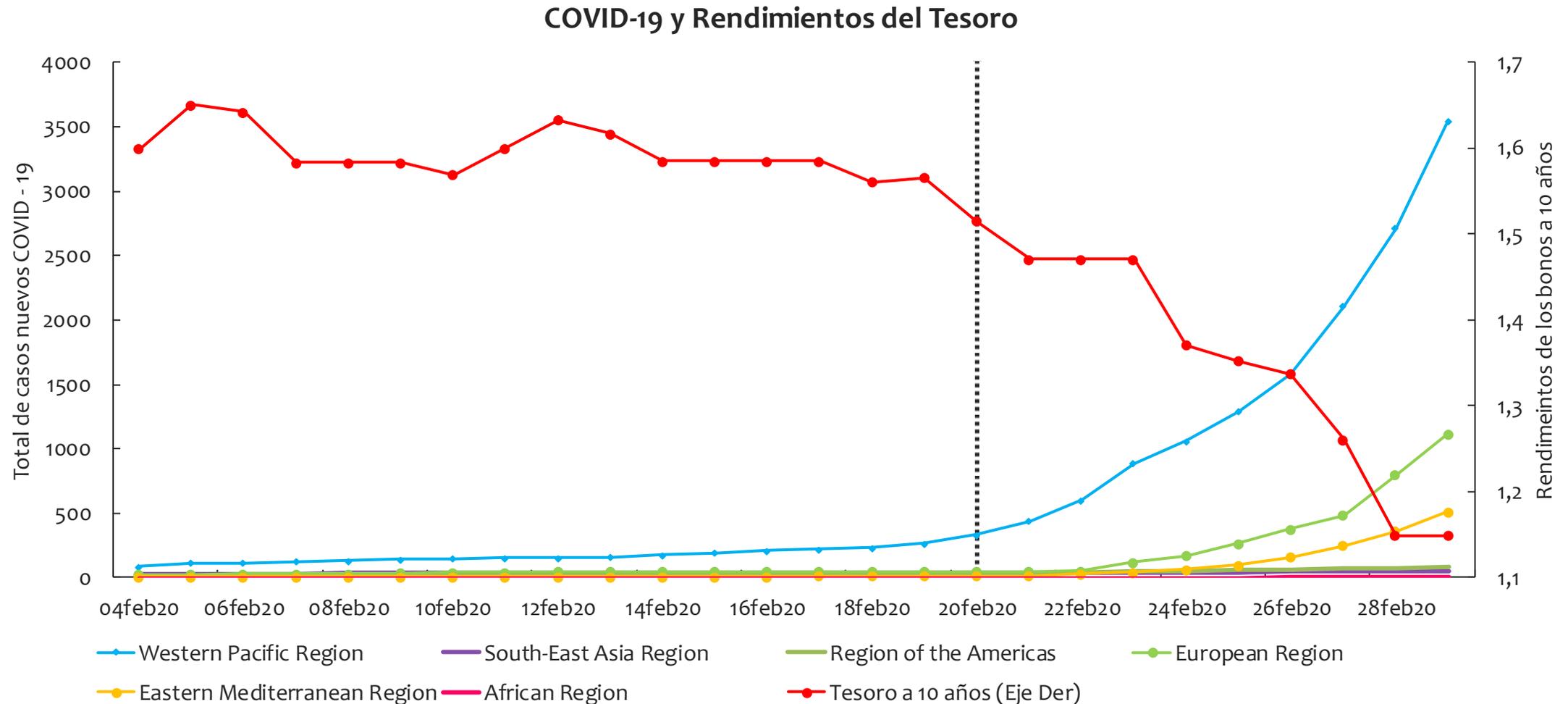
# Una nueva visión para la economía en el 2020?

- Los fundamentales de Colombia no han cambiado pero los riesgos externos han aumentado.
- En la actual coyuntura no es claro si el nuevo choque no esperado tendrá un efecto permanente o si es puramente temporal.
- Lo cierto es que está afectando duramente los mercados financieros y puede llevar a un crecimiento global aún más bajo

Cuales son los principales efectos del coronavirus?

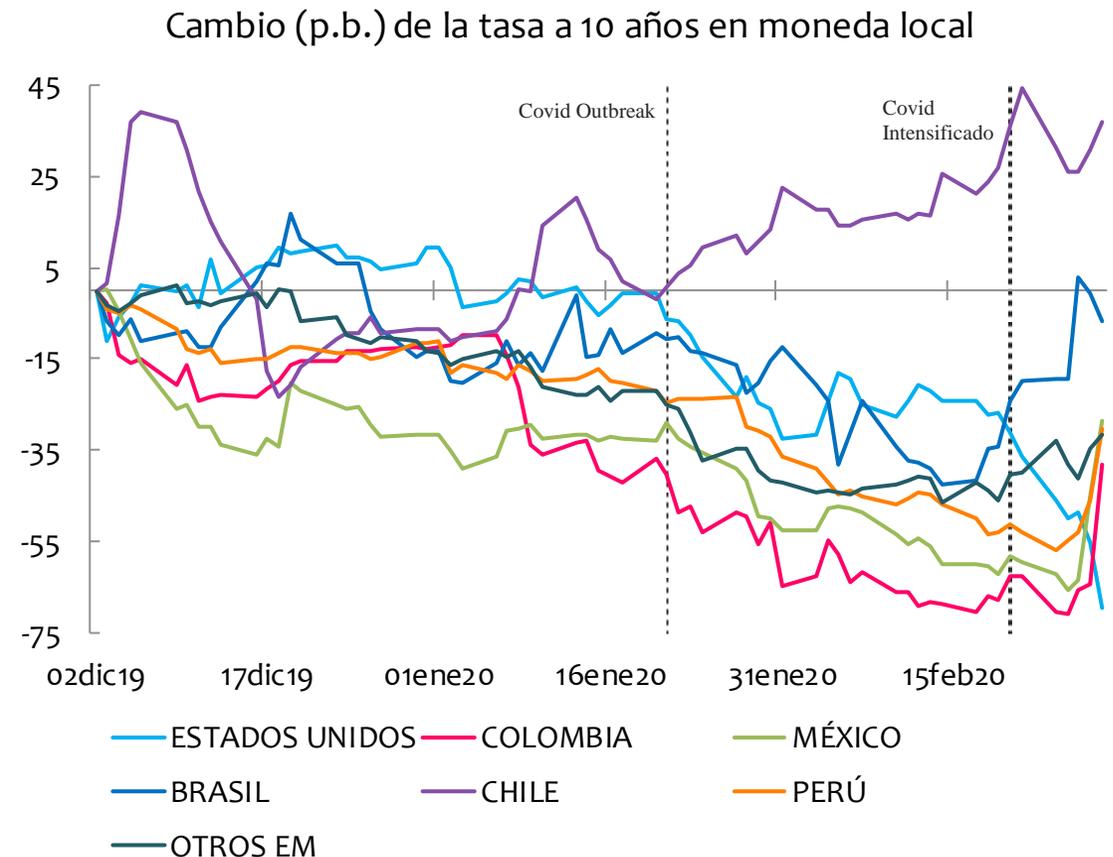
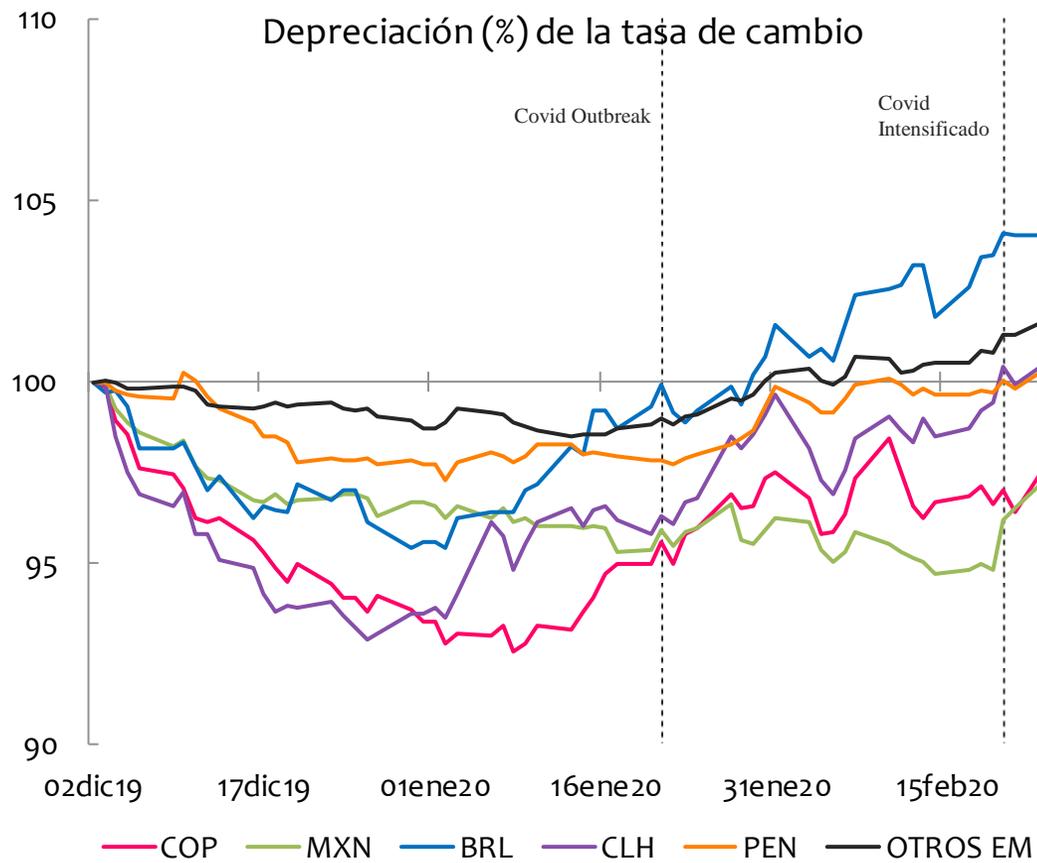


# Correlación entre los casos totales de COVID-19 y la tasa a 10 años de los *Treasuries* – Búsqueda de activos refugio



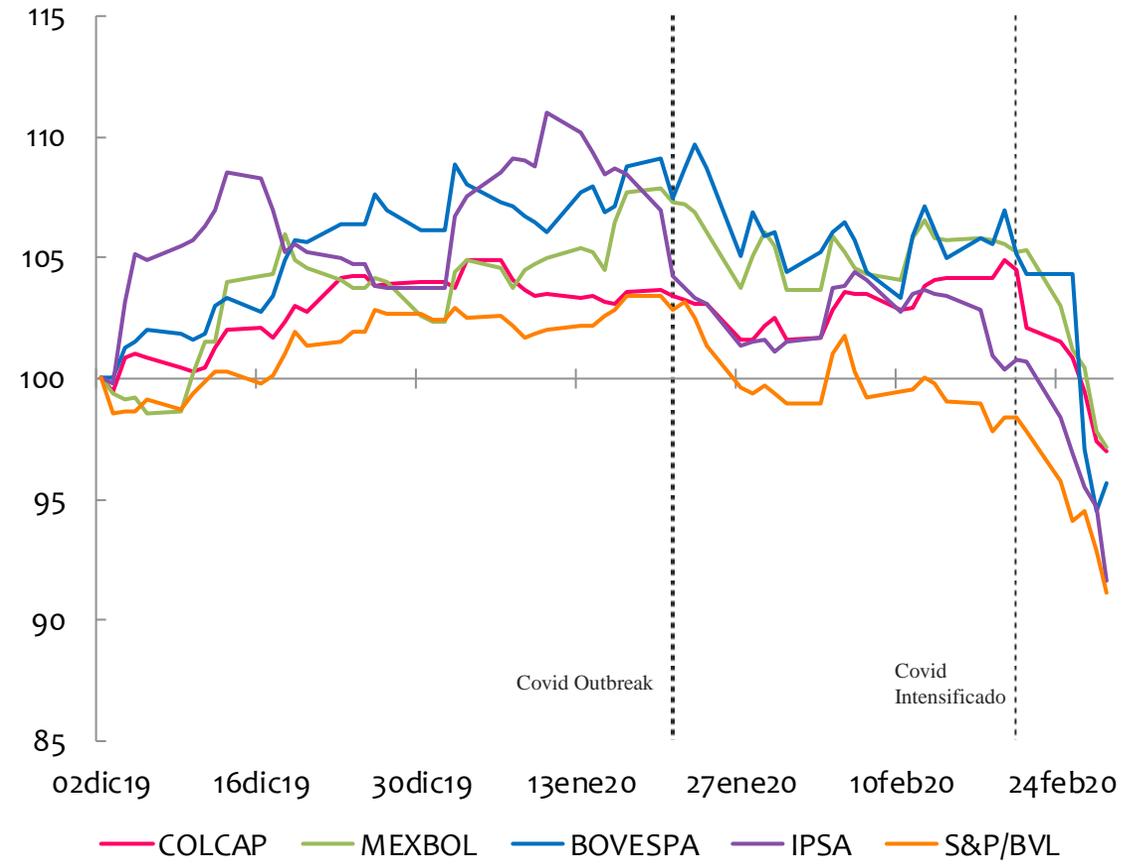
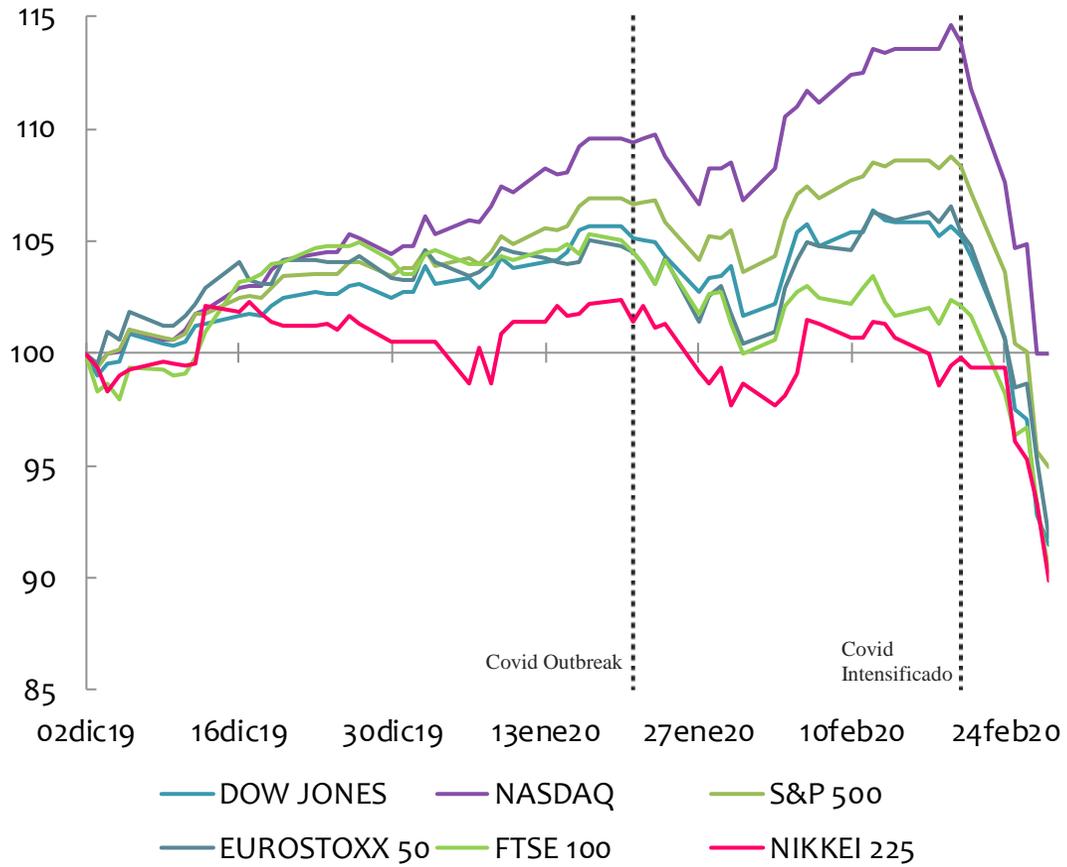
Fuente: Bloomberg, Organización mundial de la Salud. Datos al 28 de febrero de 2020.

# Divergencia en mercados cambiario y deuda pública de economías emergentes hasta el 20 de febrero. Deterioro generalizado en las última semana.



Fuente: Bloomberg. Base 100: 2 de diciembre de 2019. Datos al 28 de febrero de 2020.

# Impacto sobre los mercados accionarios a nivel global



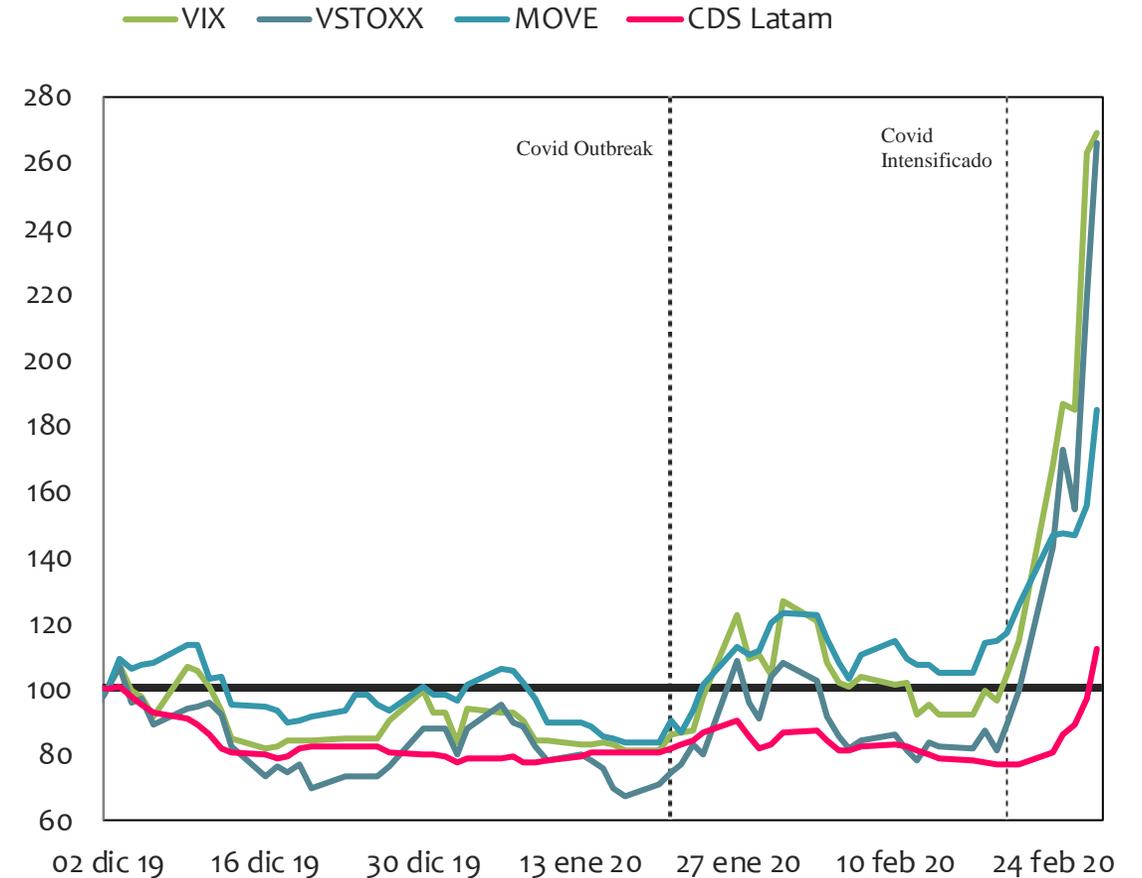
Fuente: Bloomberg. Base 100: 2 de diciembre de 2019. Datos al 28 de febrero de 2020.

# Aumento de la percepción de riesgo en desarrollados y emergentes

Cambios en mercados desde el 17 de enero de 2020  
(Pre-Covid Outbreak)

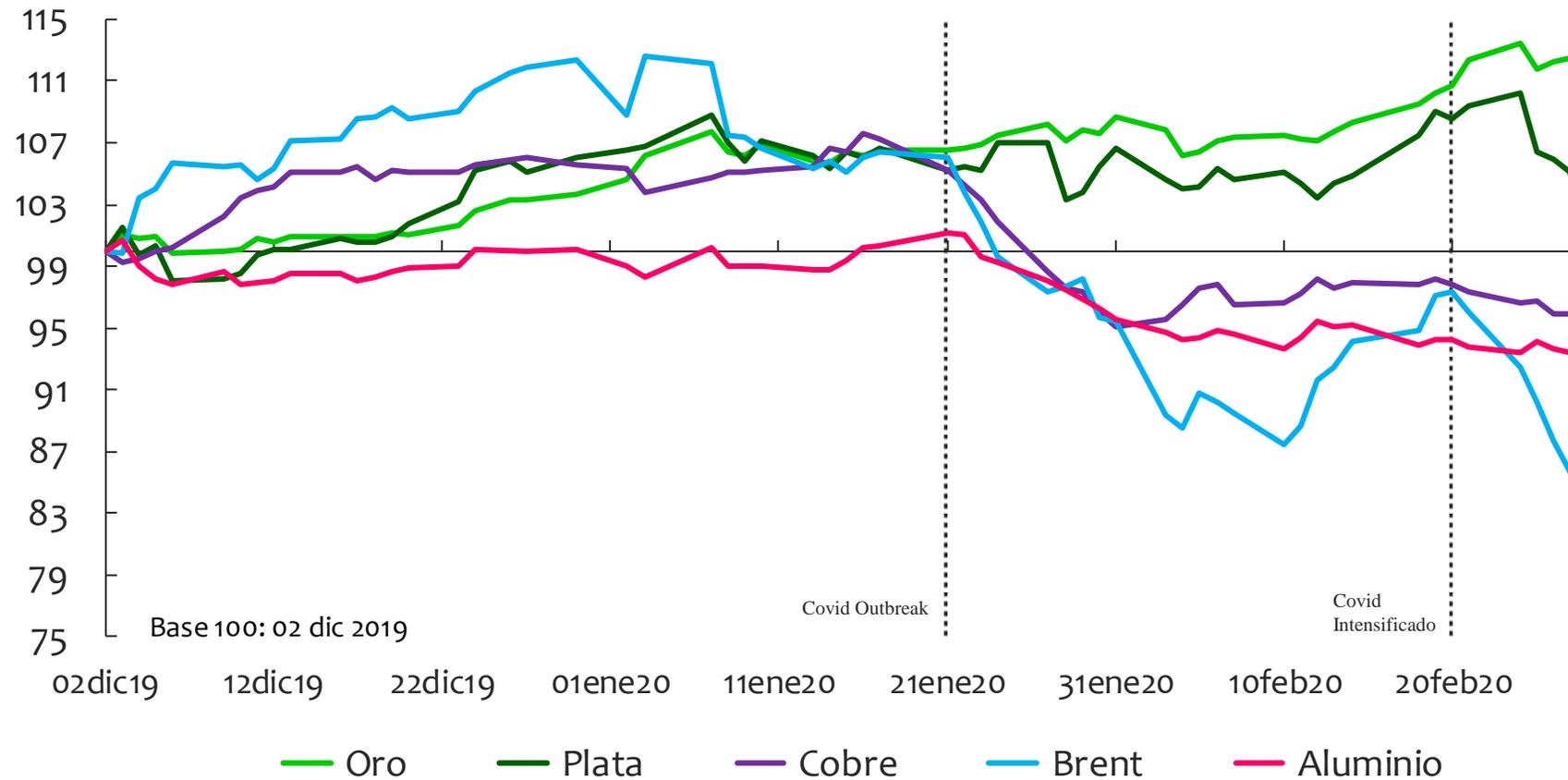
	Tasa 1 año	Tasa 10 años	Tasa de cambio	Accionario	CDS
Alemania	-15	-39			
España	-5	-22			
Francia	-6	-33	-0,59%	-8,19%	
Italia	6	-26			
Reino Unido	-3	-22	-1,48%	-9,68%	
Japón	-10	-15	2,09%	-10,14%	
EEUU	-50	-69	0,54%	-5,13%	
Colombia	-21	4	-5,58%	-3,05%	13
México	-27	4	-5,00%	-2,87%	12
Brasil	-36	7	-6,94%	-4,37%	7
Chile	23	35	-5,86%	-8,42%	9
Perú	-2	-10	-2,58%	-8,88%	7
Otros EM	-5	-9	-3,96%	-3,34%	10

Fuente: Bloomberg, SEN y MEC. Cambios desde el 17 de enero al 28 de febrero.



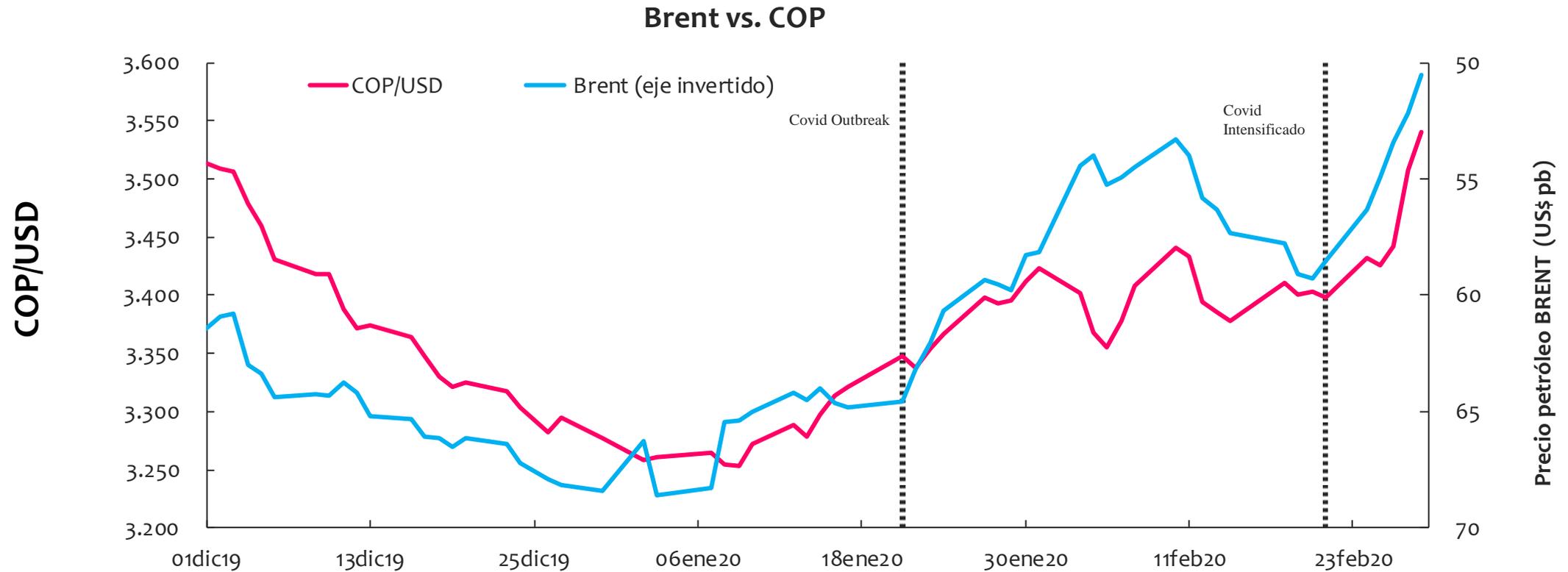
Fuente: Bloomberg, SEN y MEC. Base 100: 2 de diciembre de 2019. Datos al 28 de febrero de 2020.

# Impacto sobre los precios de los commodities



Fuente: Bloomberg. Base 100: 2 de diciembre de 2019. Datos al 28 de febrero de 2020.

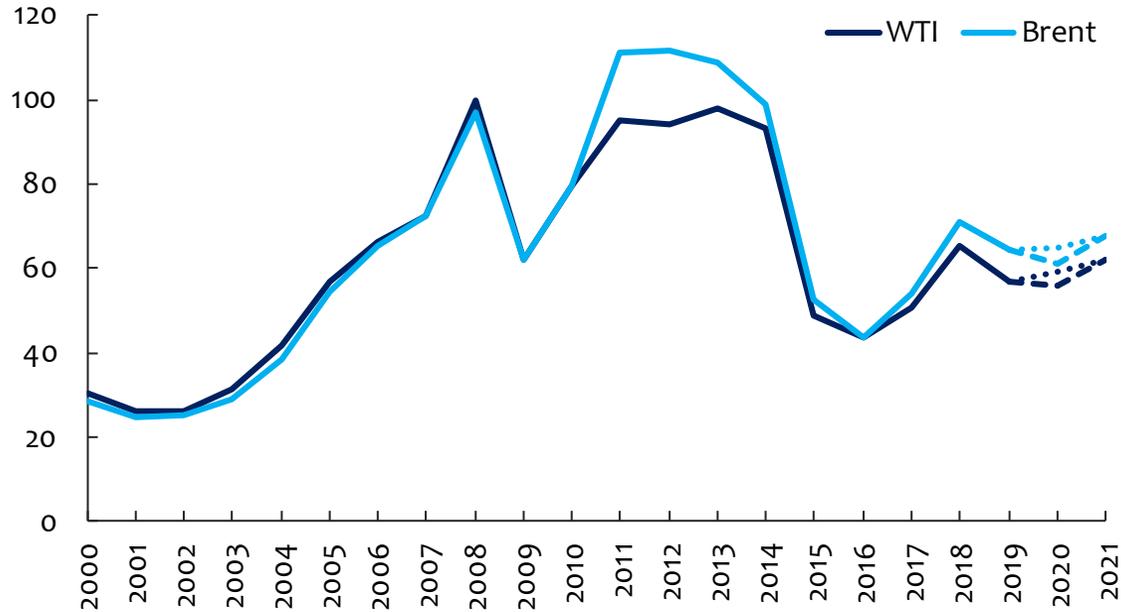
# Aumento de la correlación tasa de cambio y precio del petróleo



Fuente: Bloomberg. Datos al 28 de febrero de 2020.

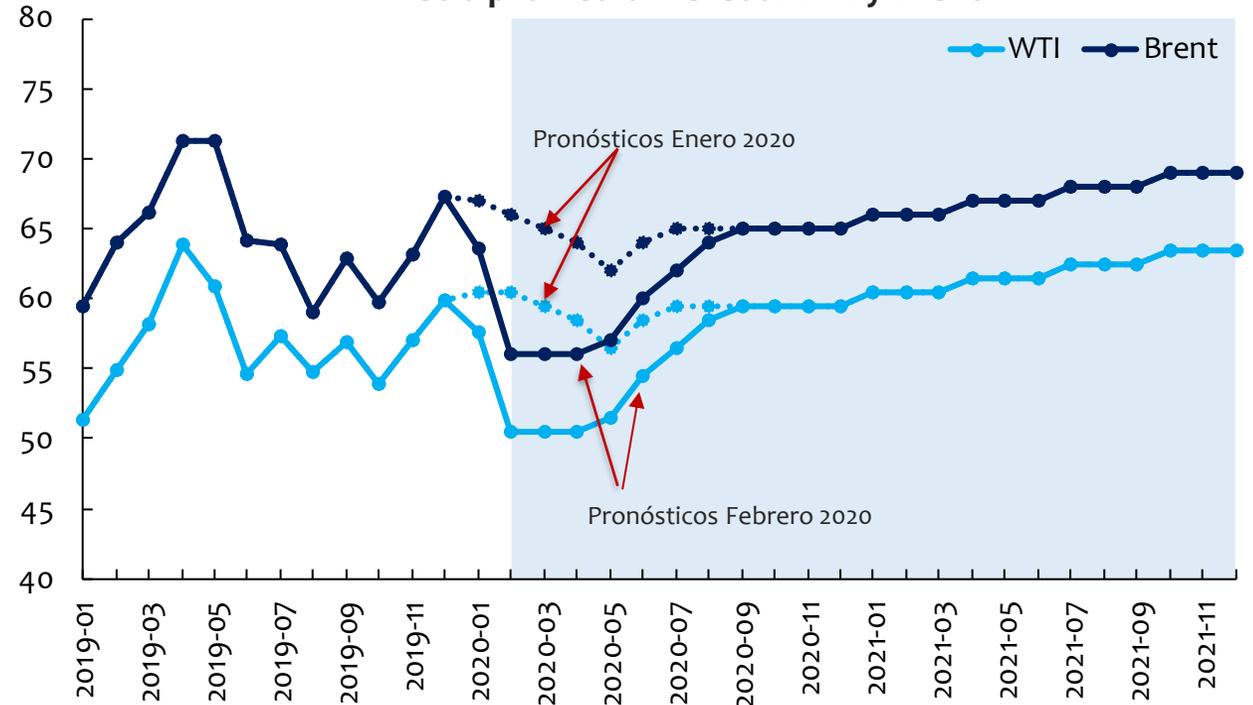
# Evolución de los precios del petróleo y pronósticos de la AIE

Precio promedio anual WTI y Brent



⋯ Pronósticos en Enero 2020  
⋯ Pronósticos en Febrero 2020

Precio promedio mensual WTI y Brent



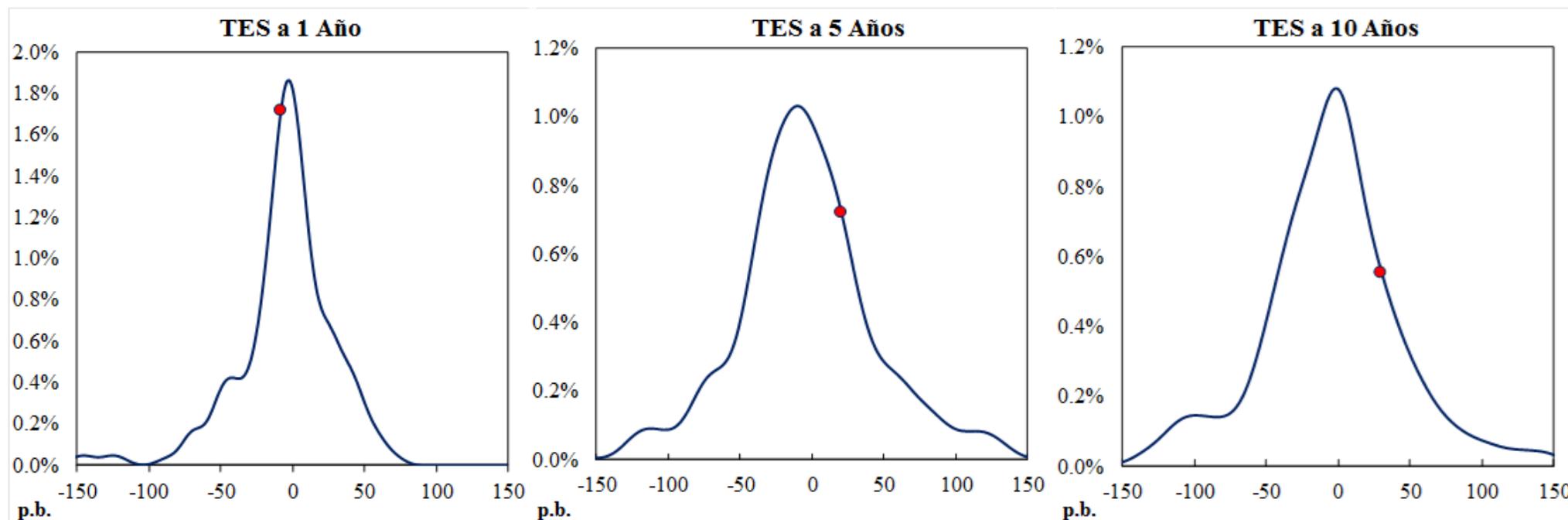
	Precio promedio anual					
	2018	2019	2020*		2021*	
			Pronóstico Ene.	Pronóstico Feb.	Ene.	Feb.
WTI	65,06	57,02	59,25	55,71	62,03	62,03
Brent	71,19	64,36	64,83	61,25	67,53	67,53

Fuente: Agencia Internacional de la Energía.

Las tasas de interés locales durante la última semana han tenido incrementos significativos mientras que se han observado reducciones en el corto plazo

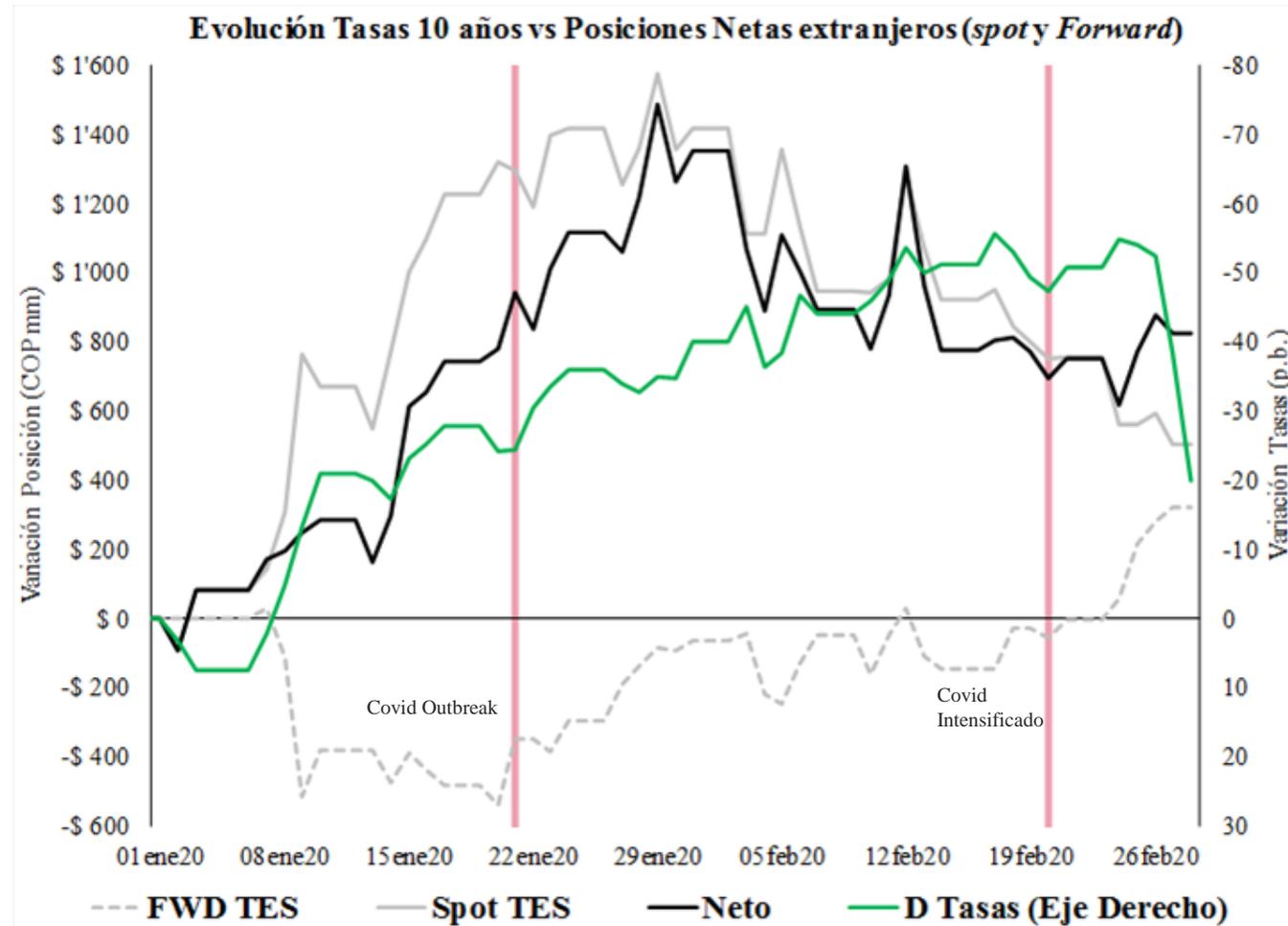
Variación entre el 21 y 28 de febrero del 2020

Plazo	Variación (p.b)	Decil
1 año	-7	20%-30%
5 años	21	80%-90%
10 años	31	90%-100%



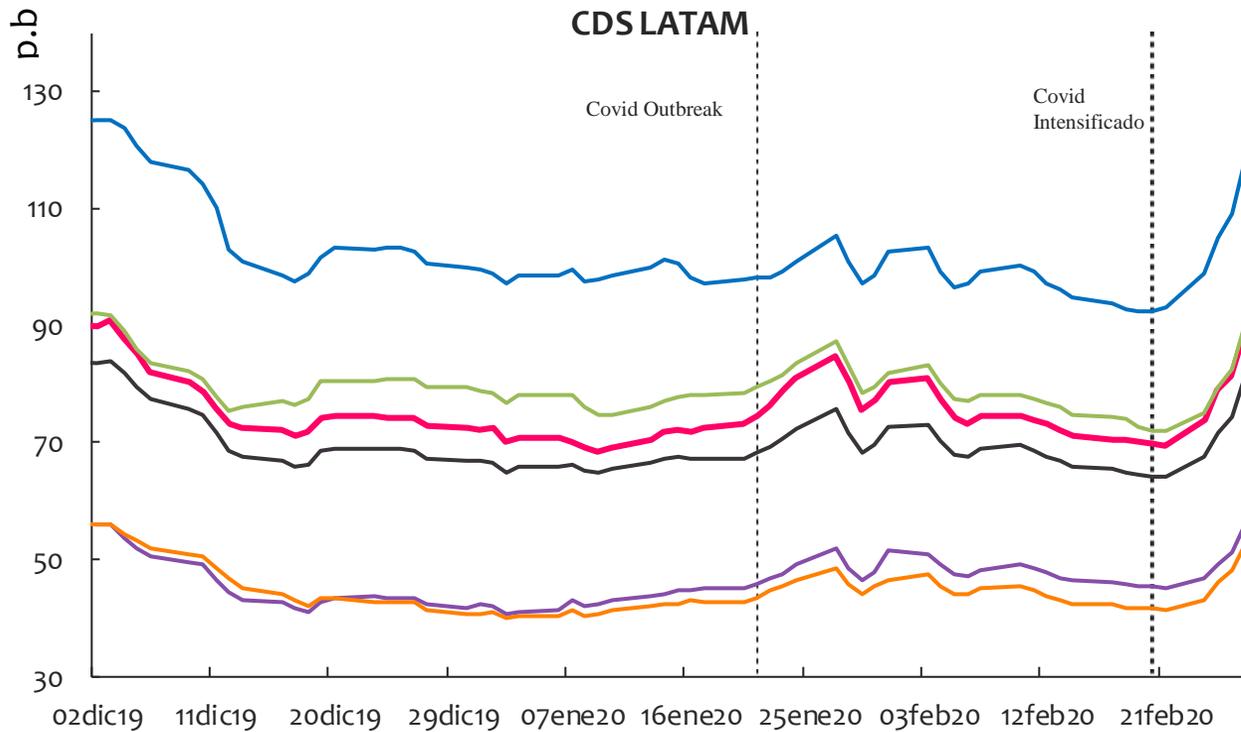
\* Las densidades se construyeron con información desde enero del 2003.

En el mediano plazo las tasas de 10 años de los TES en pesos han estado correlacionadas con el apetito de los inversionistas extranjeros. Sin embargo, las recientes desvalorizaciones no se ven reflejadas en ventas netas por parte de este tipo de inversionistas.

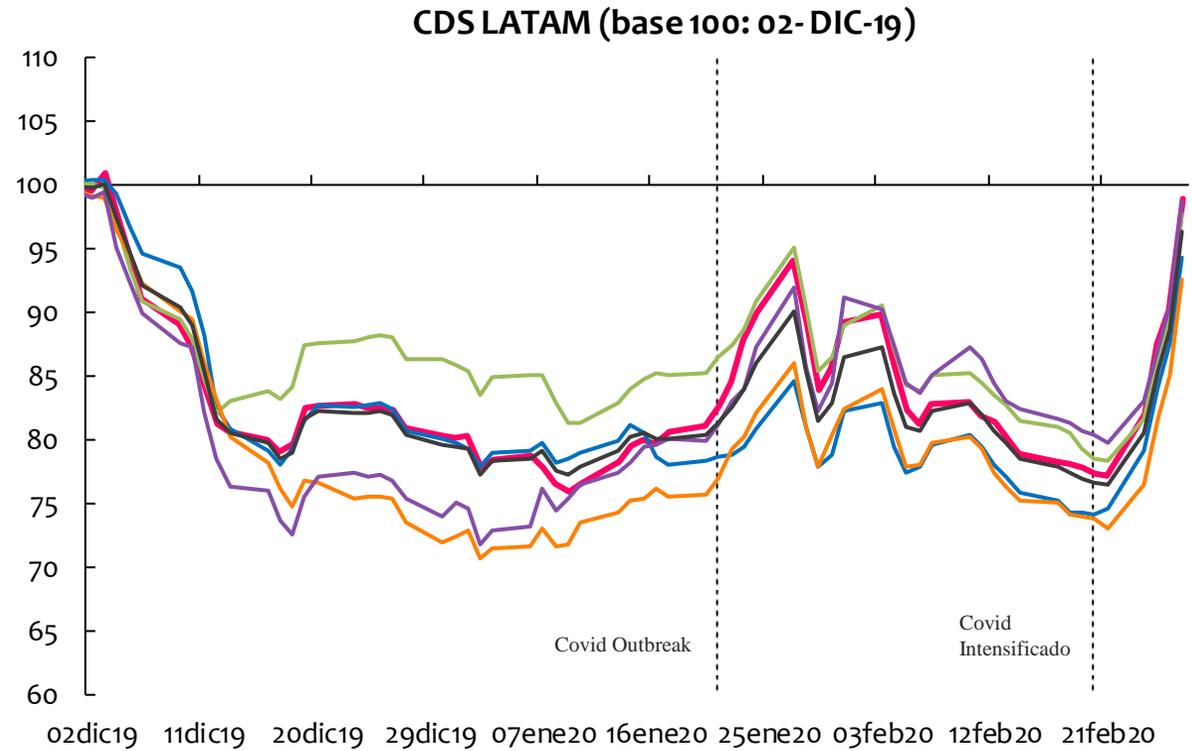


# Evolución CDS LATAM

Los CDS reaccionaron al alza con la intensificación de los temores relacionados con la propagación del coronavirus reflejando la aversión al riesgo hacia economías emergentes



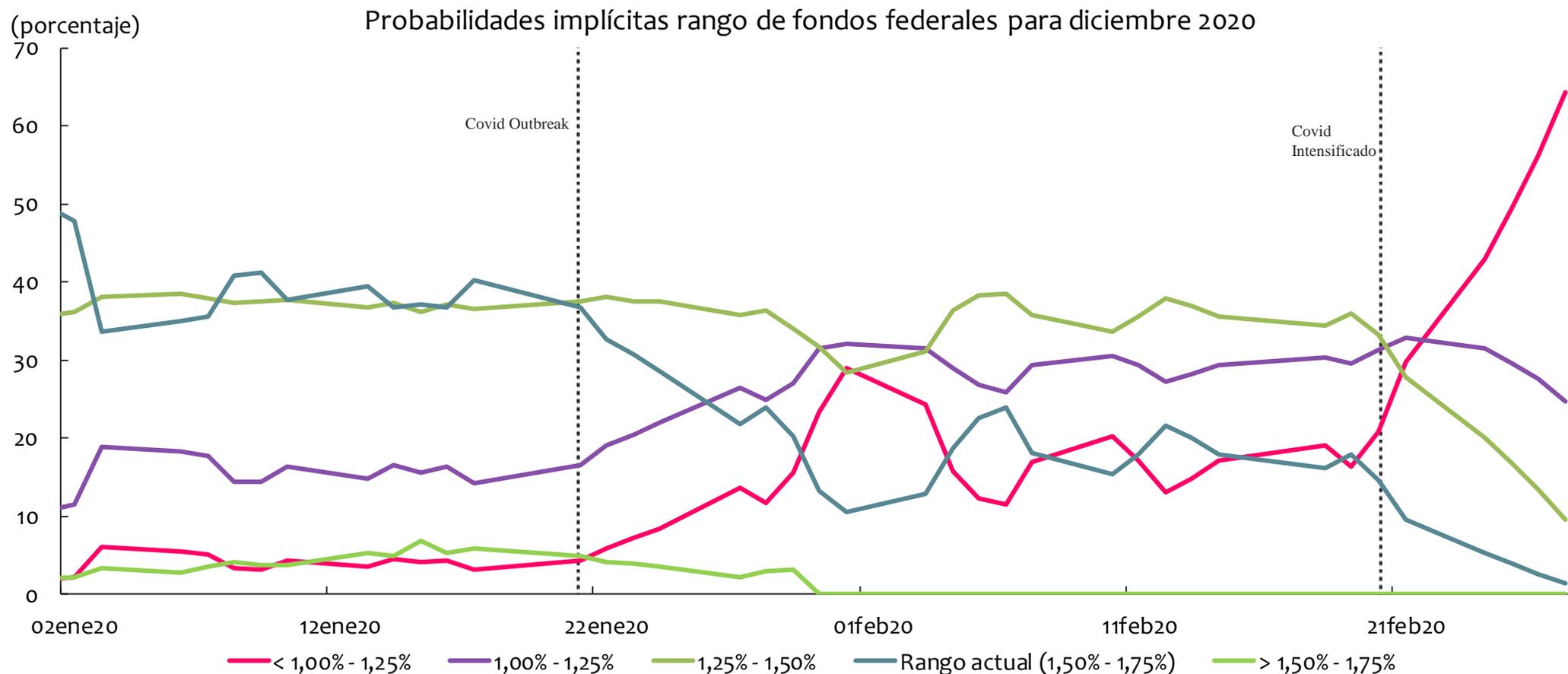
— COLOMBIA — MÉXICO — BRASIL — CHILE — PERÚ — Promedio LATAM



— COLOMBIA — BRASIL — MÉXICO — PERÚ — CHILE — Promedio LATAM

Fuente: Bloomberg. Base 100: 2 de diciembre de 2019. Datos al 28 de febrero de 2020.

El incremento en la incertidumbre ha generado expectativas de respuestas rápidas y expansivas por parte de los bancos centrales de países desarrollados. Por ejemplo, se espera que la FED reduzca en 50 p.b la tasa de referencia en marzo



# Reducción sorpresiva de la FED

March 03, 2020

## Federal Reserve issues FOMC statement

For release at 10:00 a.m. EST

Share 

The fundamentals of the U.S. economy remain strong. However, the coronavirus poses evolving risks to economic activity. In light of these risks and in support of achieving its maximum employment and price stability goals, the Federal Open Market Committee decided today to lower the target range for the federal funds rate by 1/2 percentage point, to 1 to 1-1/4 percent. The Committee is closely monitoring developments and their implications for the economic outlook and will use its tools and act as appropriate to support the economy.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michelle W. Bowman; Lael Brainard; Richard H. Clarida; Patrick Harker; Robert S. Kaplan; Neel Kashkari; Loretta J. Mester; and Randal K. Quarles.

For media inquiries, call 202-452-2955.

[Implementation Note issued March 3, 2020](#)

Last Update: March 03, 2020



# Canales de transmisión

Menor  
crecimiento  
global  
liderado por  
China

La importancia de China como socio comercial de la región ha aumentado. Representa el 10% de las exportaciones de Latam (1% en 2000) y el 18% de las importaciones (2% en 2000).

Cadenas  
globales de  
suministros

Algunos países, particularmente en América Central, han aumentado sus importaciones de bienes intermedios de China, que luego son transformados en bienes finales para consumo interno o para exportar.

# Canales de transmisión

## Términos de intercambio

Un canal indirecto importante de impacto para la región sería a través de cambios en los precios de los *commodities* debido a la menor demanda global .

## Vulnerabilidad externa

Cuanto mayor es la vulnerabilidad económica y financiera de un país, mayor será el impacto de la mayor aversión al riesgo. Lo miden a través de la respuesta del mercado cambiario y CDS.

# Canales de transmisión

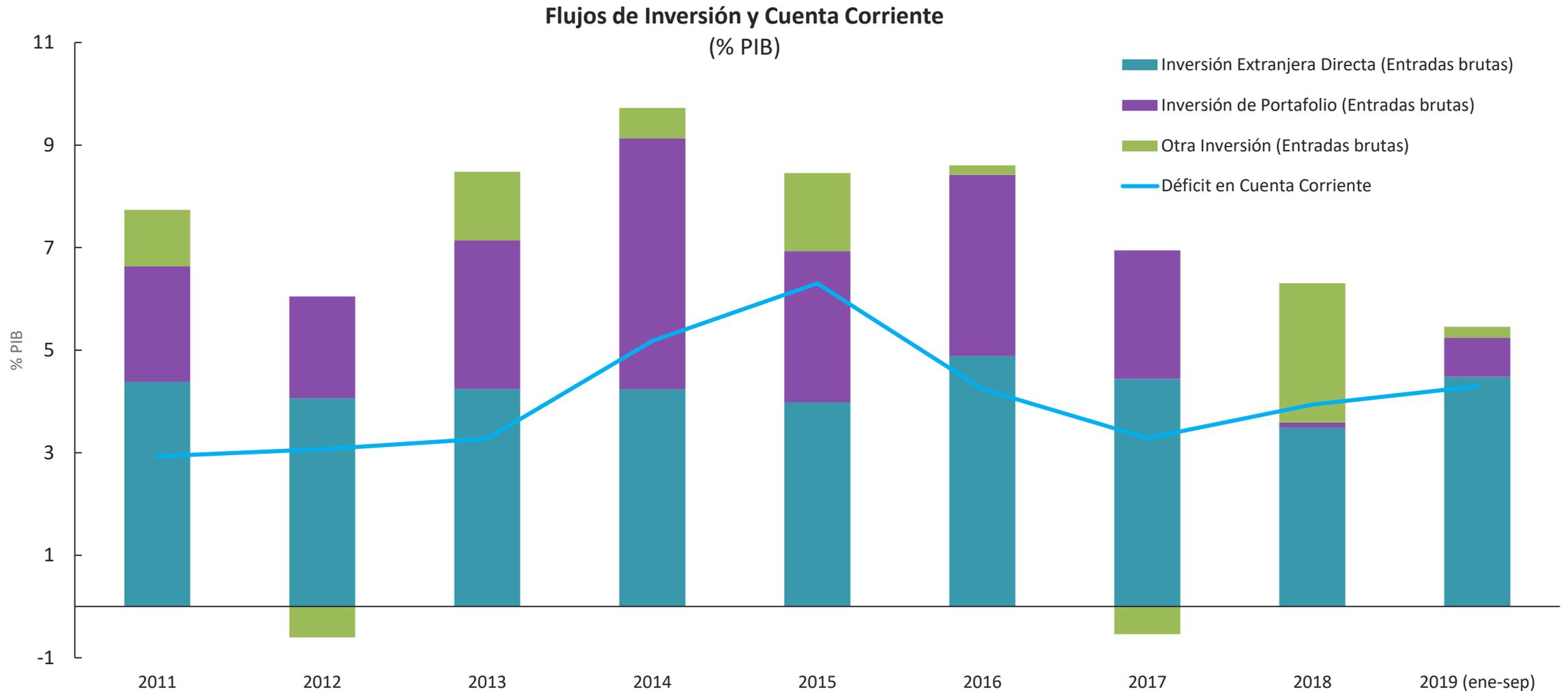
Menores  
servicios a  
nivel global

Menores servicios tales como turismo  
Desaliento en el consumo

# Principales riesgos antes del Coronavirus

- Los **riesgos** fundamentalmente **externos**:
  - Cuenta corriente
  - Incertidumbre internacional
- Aunque con los siguientes **mitigantes**:
  - Alta liquidez global que facilitará el financiamiento del déficit externo
  - Descalces cambiarios bajos que permiten la flexibilidad cambiaria
  - Reservas internacionales + Línea de Crédito Flexible

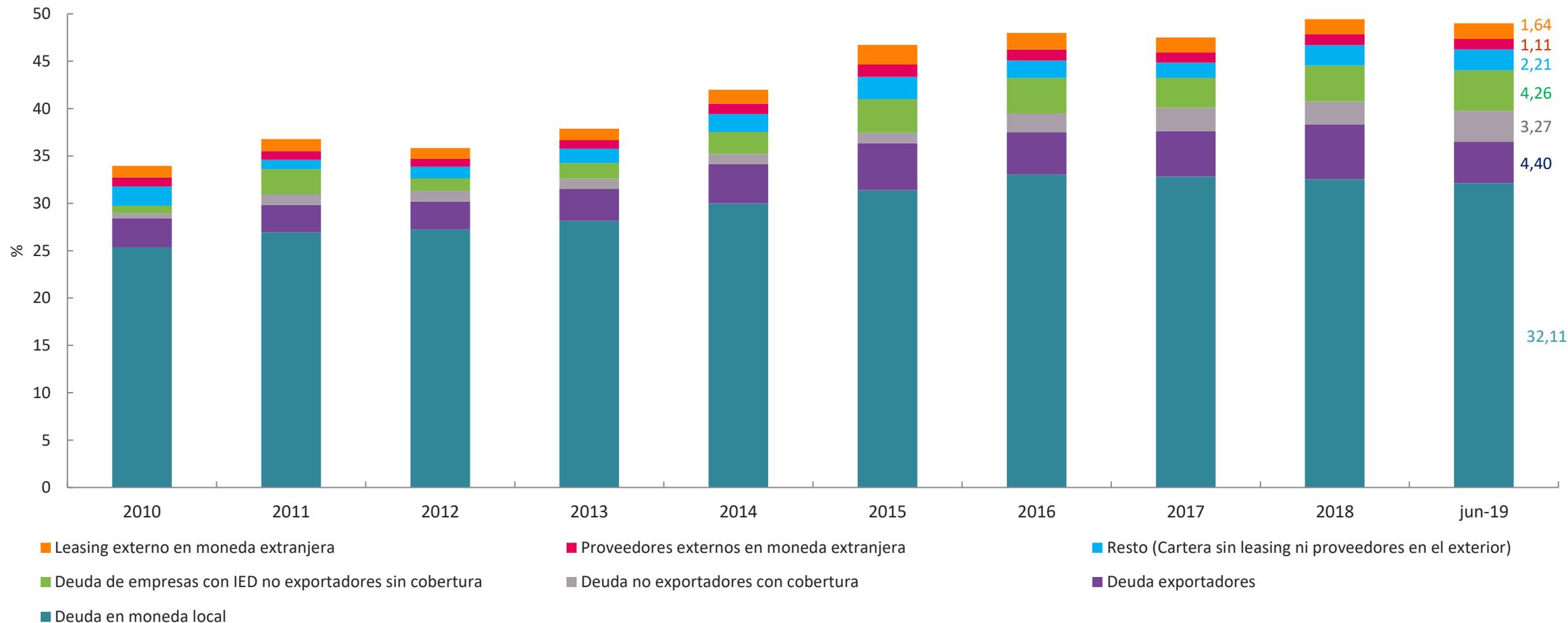
# El déficit en la cuenta corriente está siendo financiado principalmente por inversión extranjera directa



Fuente: Banco de la República.

## Los descalces cambiarios son bajos, tanto en el sector real como en el público

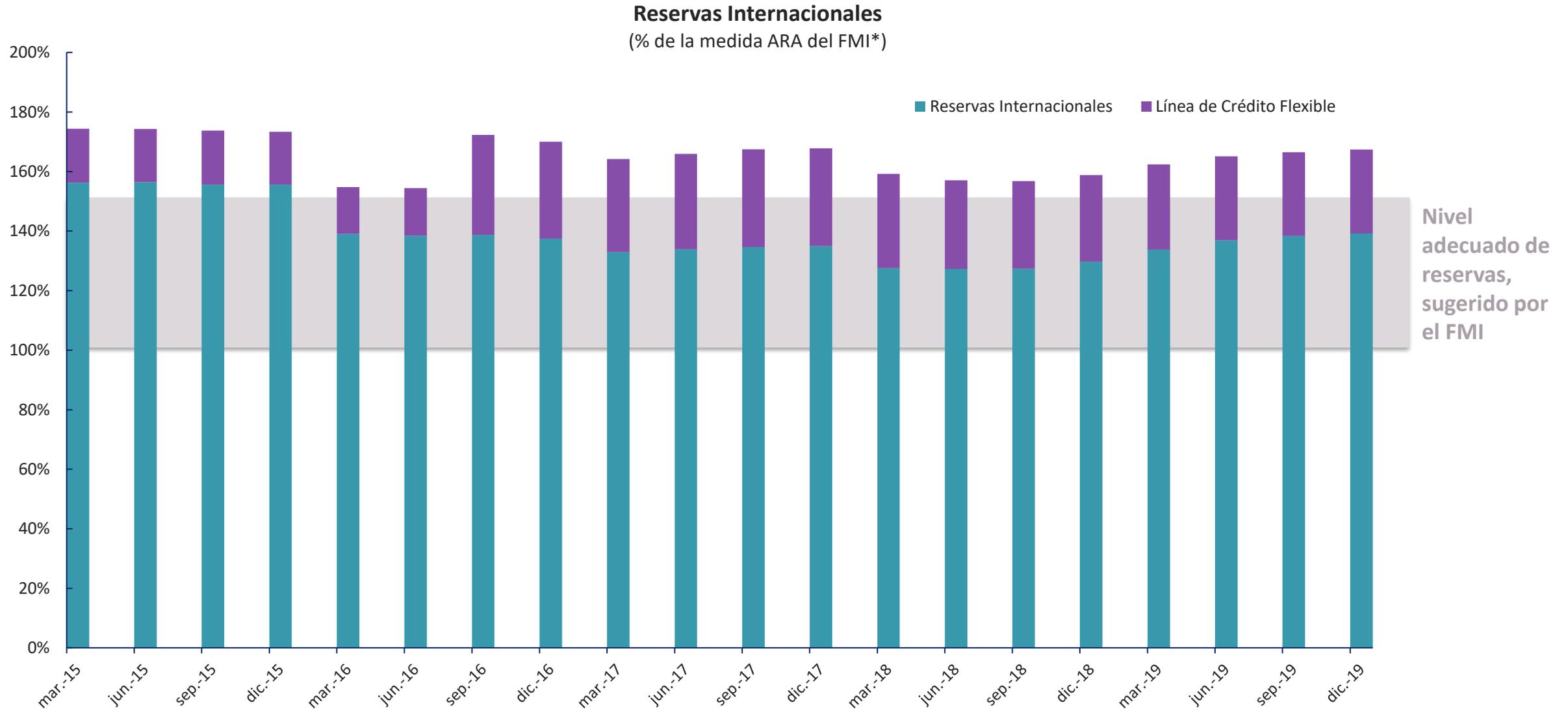
Deuda financiera del sector corporativo privado como proporción del PIB, por cobertura cambiaria y comercio exterior del deudor



\*Nota: La deuda en moneda extranjera de proveedores y leasing con entidades del exterior no se tiene disponible por NIT, y por tanto no se puede identificar si esta deuda pertenece a empresas privadas con cobertura.

Fuente: Banco de la República, Superintendencia Financiera y DANE.

# El país posee una liquidez internacional adecuada para enfrentar choques externos



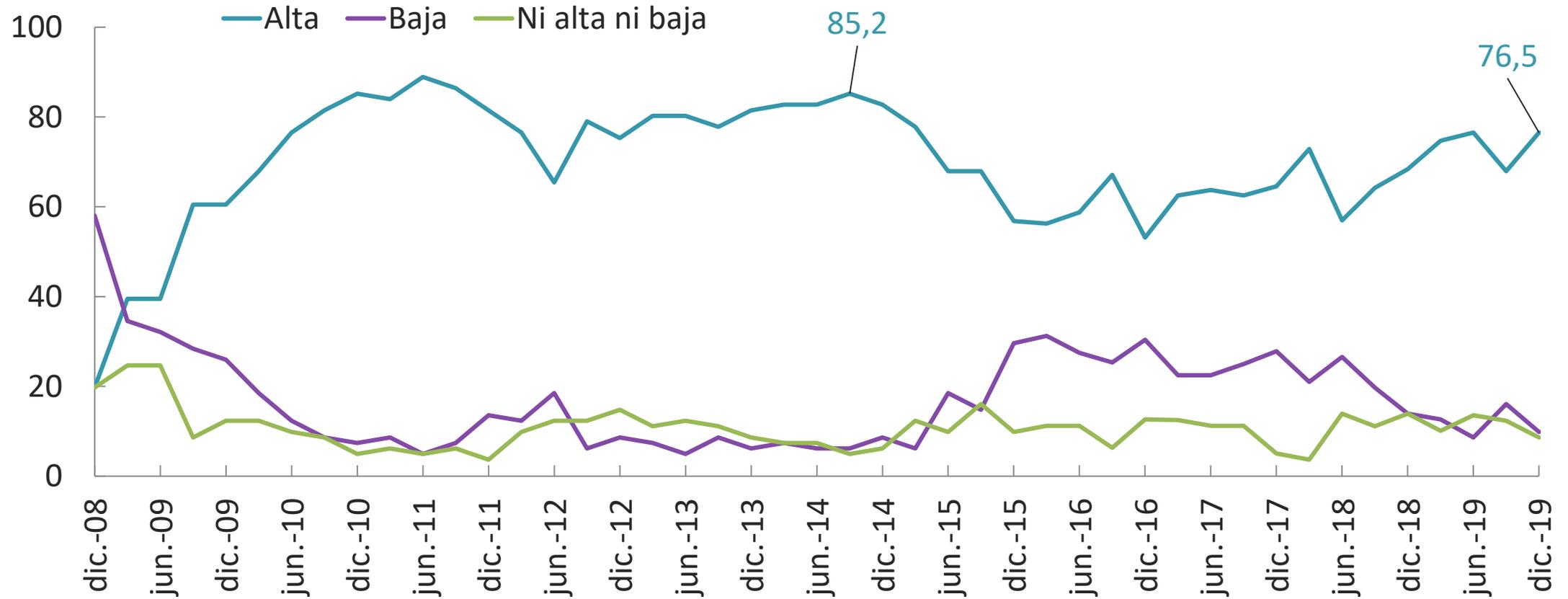
Fuente: FMI y Banco de la República. La medida ARA es calculada por el FMI para evaluar las necesidades de liquidez externa de una economía. Ese organismo considera que un nivel de entre 100% y 150% es adecuado.

Como está la situación del  
crédito?

# Y que pasa con el crédito y la tasa de interés?

- Amplia liquidez
- Crédito comercial se está reactivando, crédito de consumo nunca dejo de crecer
- Buena transmisión de las tasas de interés de intervención
- Seguimiento cuidadoso del crédito de consumo en especial por la extensión de plazos.

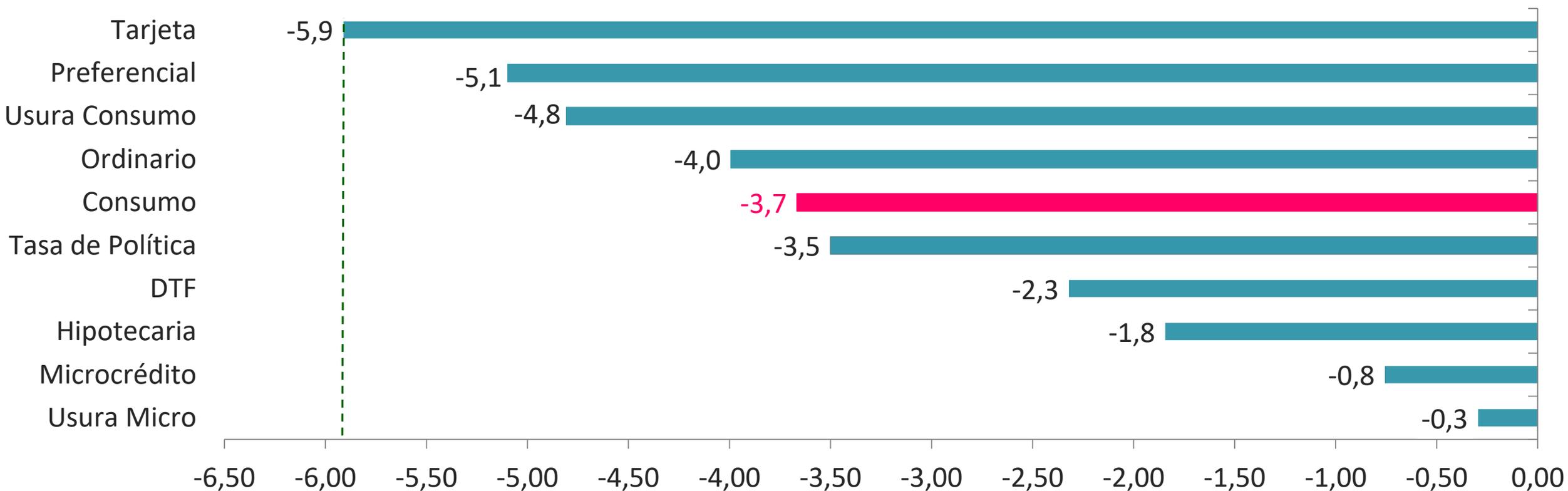
# Disponibilidad del crédito total (porcentaje)



# Variación en tasas de interés

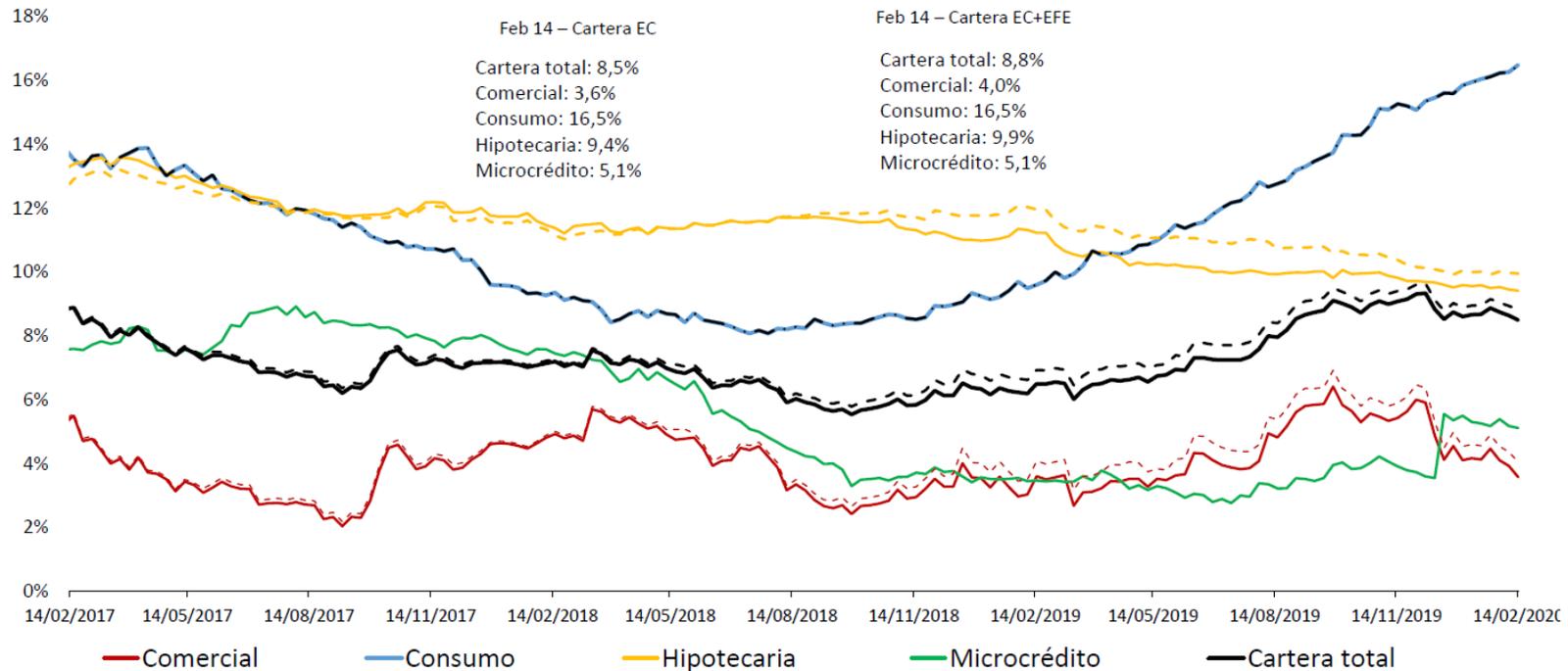
Diciembre 16, 2016- Enero 24, 2020

(puntos porcentuales)



# Carteras de crédito muestran un comportamiento positivo

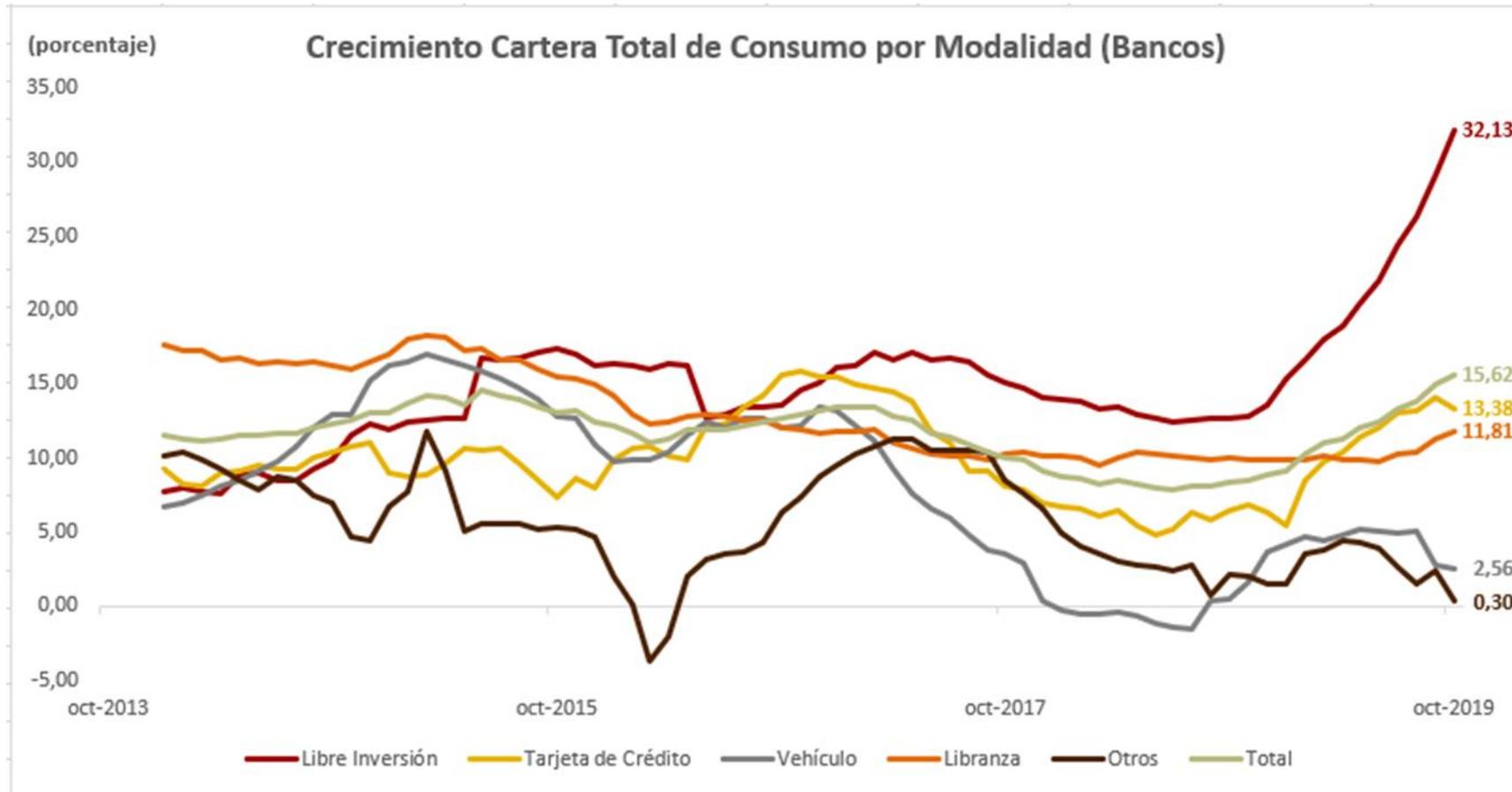
Cartera bruta en ml por modalidad\*  
Variaciones (%) anuales



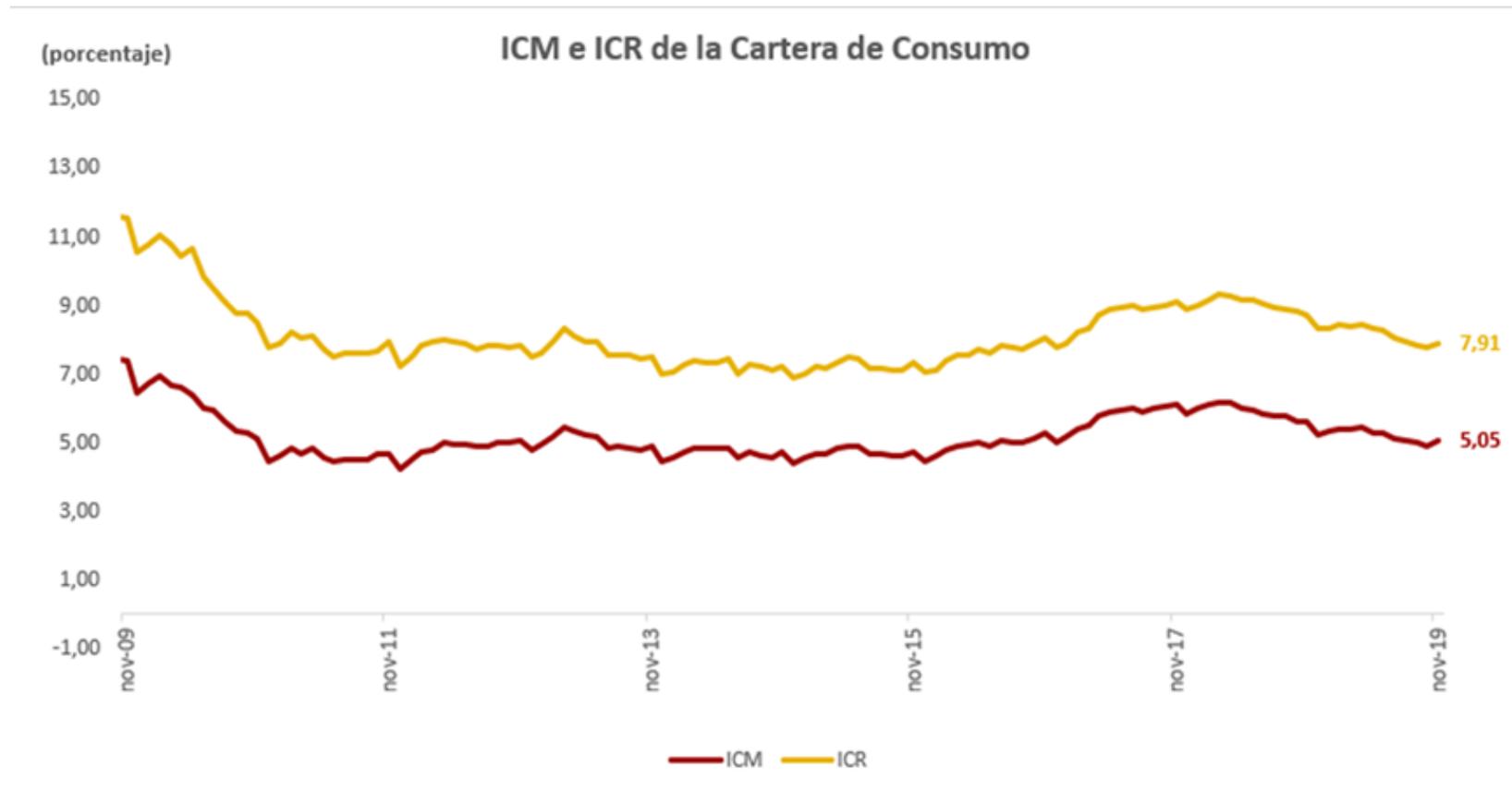
\*Las líneas continuas corresponden a la cartera otorgada por establecimientos de crédito (sin FDN). Las líneas punteadas incluyen la cartera otorgada por establecimientos de crédito y Entidades Financieras especiales que no realizan operaciones de redescuento (FDN, FNA y caja de vivienda militar).

\*\* La cartera hipotecaria incluye titularización

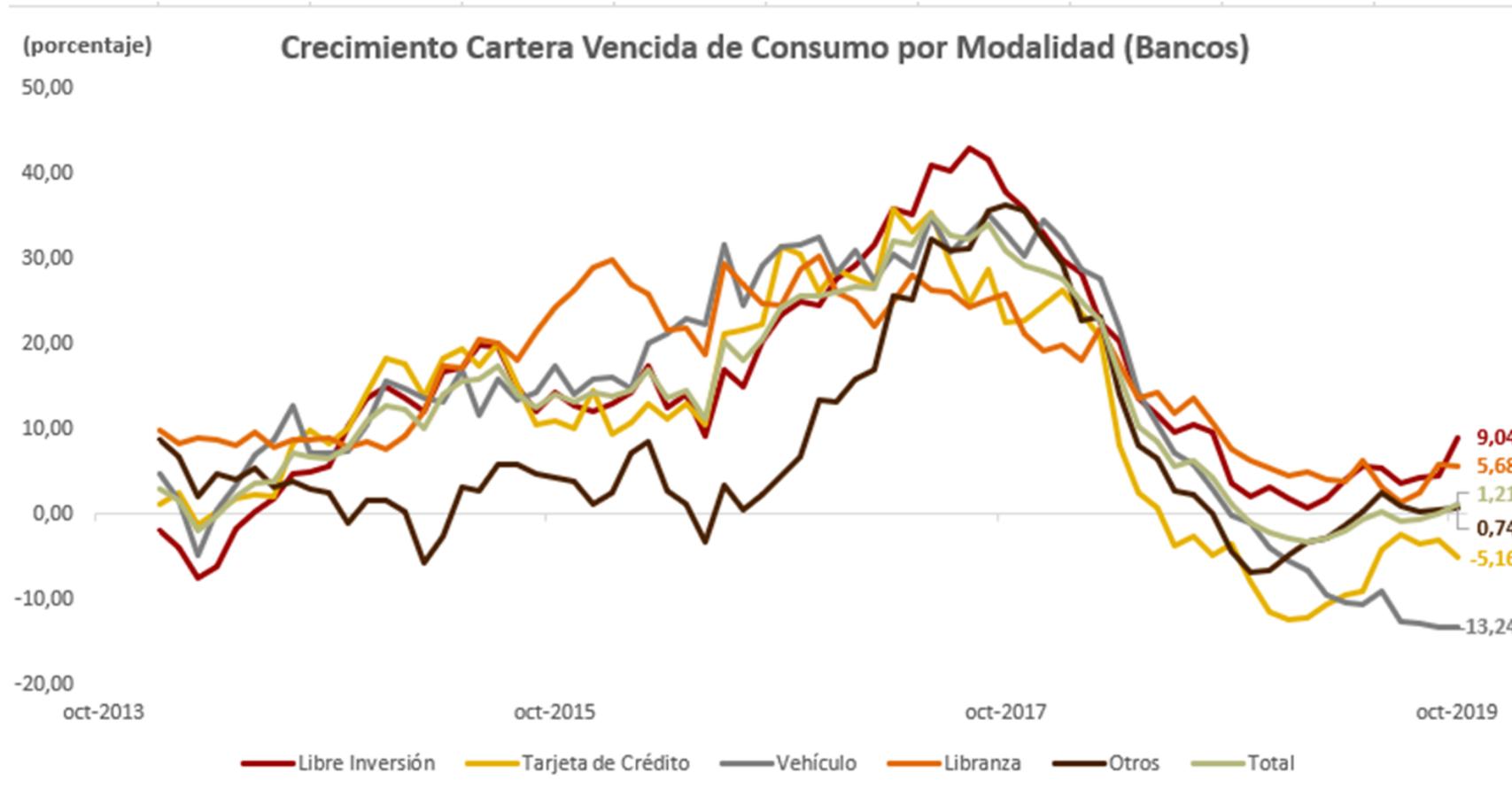
# Cartera de consumo muestra una dinámica positiva desde hace ya varios años...



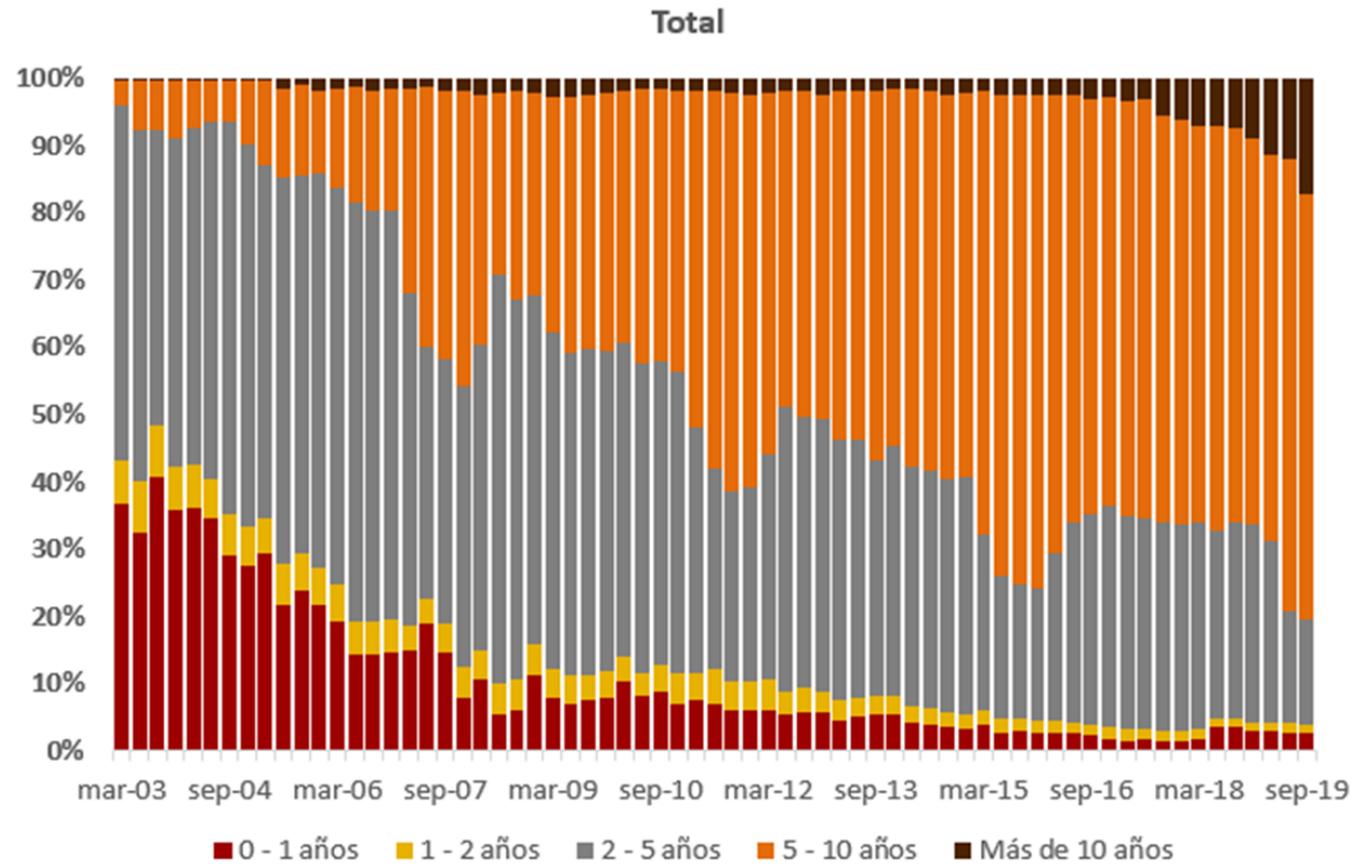
# Los indicadores de calidad de cartera de consumo han mejorado...



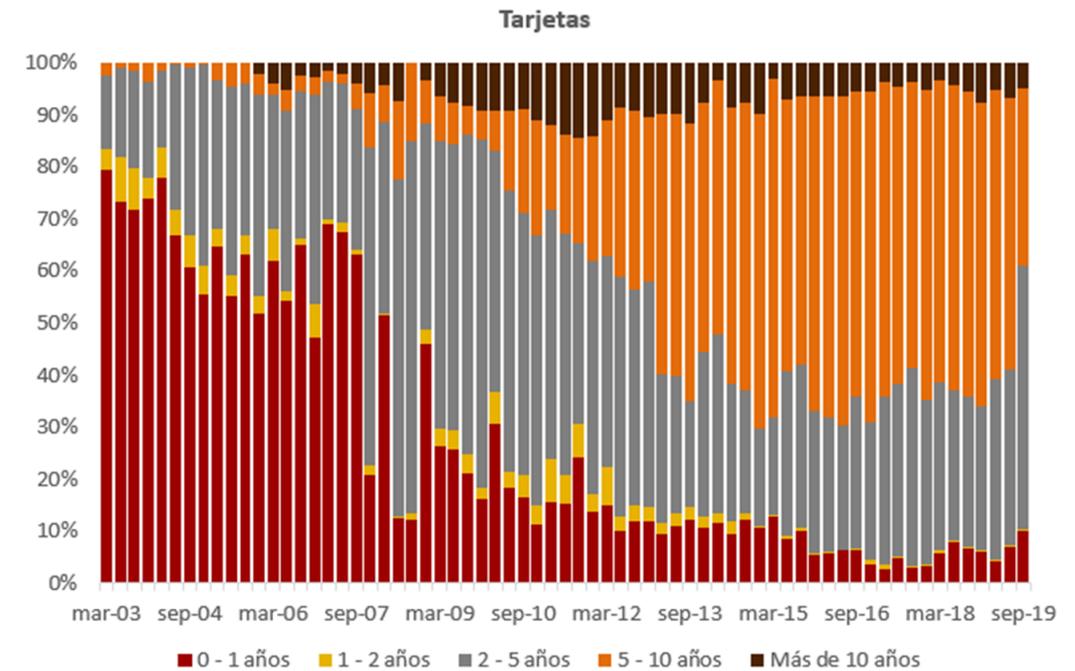
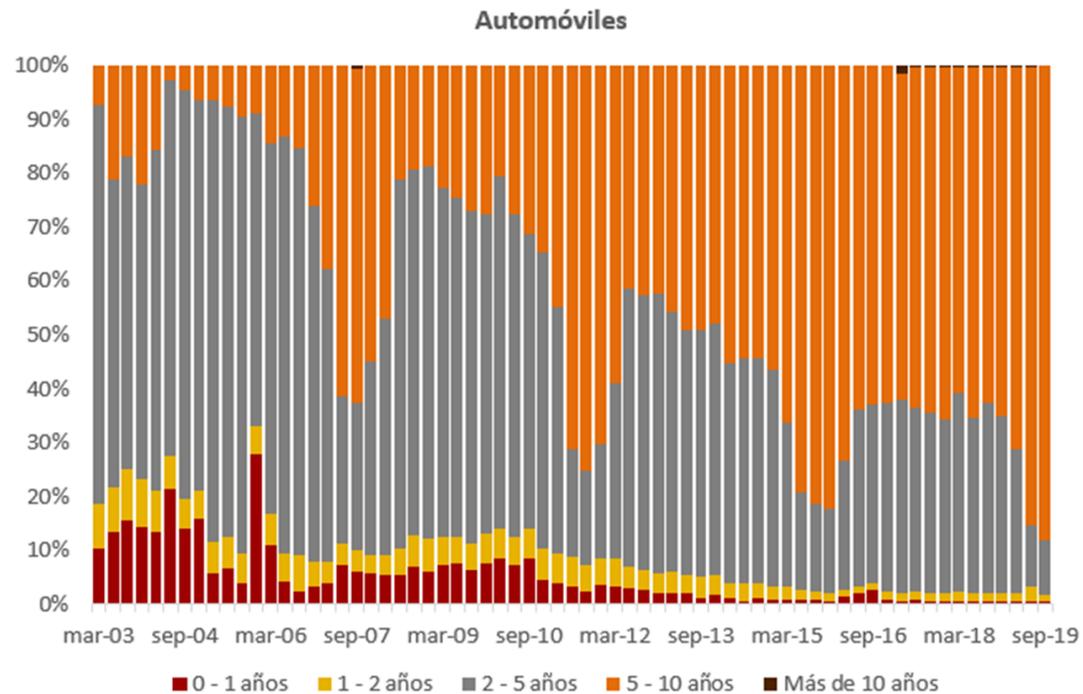
# Dinámica en las distintas modalidades de consumo



# Pero se han extendido los plazos...



# Pero se han extendido los plazos...



# Conclusiones

- Es muy pronto para conocer el impacto del coronavirus en la economía global
- Los fundamentales de la economía colombiana no han cambiado
- Ha aumentado el riesgo externo. Fundamental la renovación de la Línea de Crédito Flexible con el FMI
- Seguimiento cuidadoso al crédito de consumo



# 2020 : Colombia estabilidad y crecimiento

---

ANIF- Medellín, Marzo 4 de 2020

Gerardo Hernández Correa- Codirector Banco de la República

\* Las opiniones presentadas aquí son personales y no necesariamente representan la posición oficial del Banco de la República o de su Junta Directiva.

