



Estado y visión de la economía colombiana

Gerardo Hernández
Miembro de la Junta Directiva, Banco de la República

Foro Económico Sectorial Camacol
Medellin, 9 de Noviembre de 2017

14/11/2017

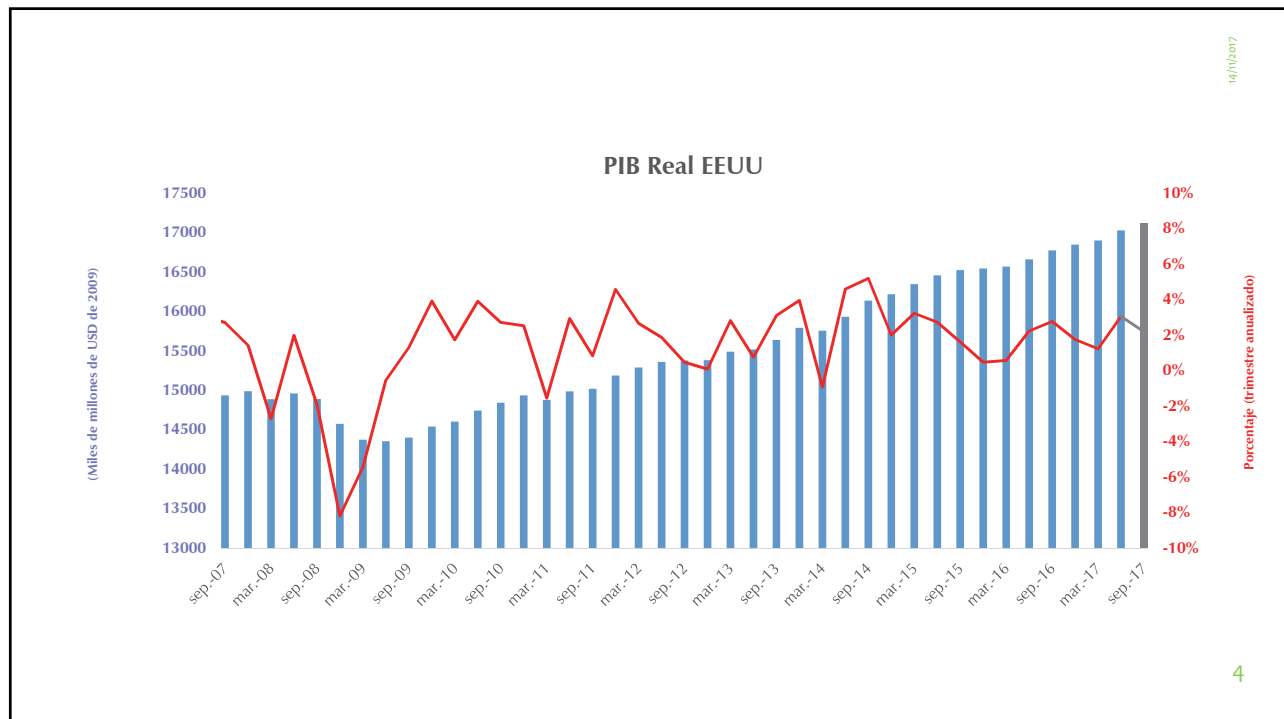
Contexto Externo

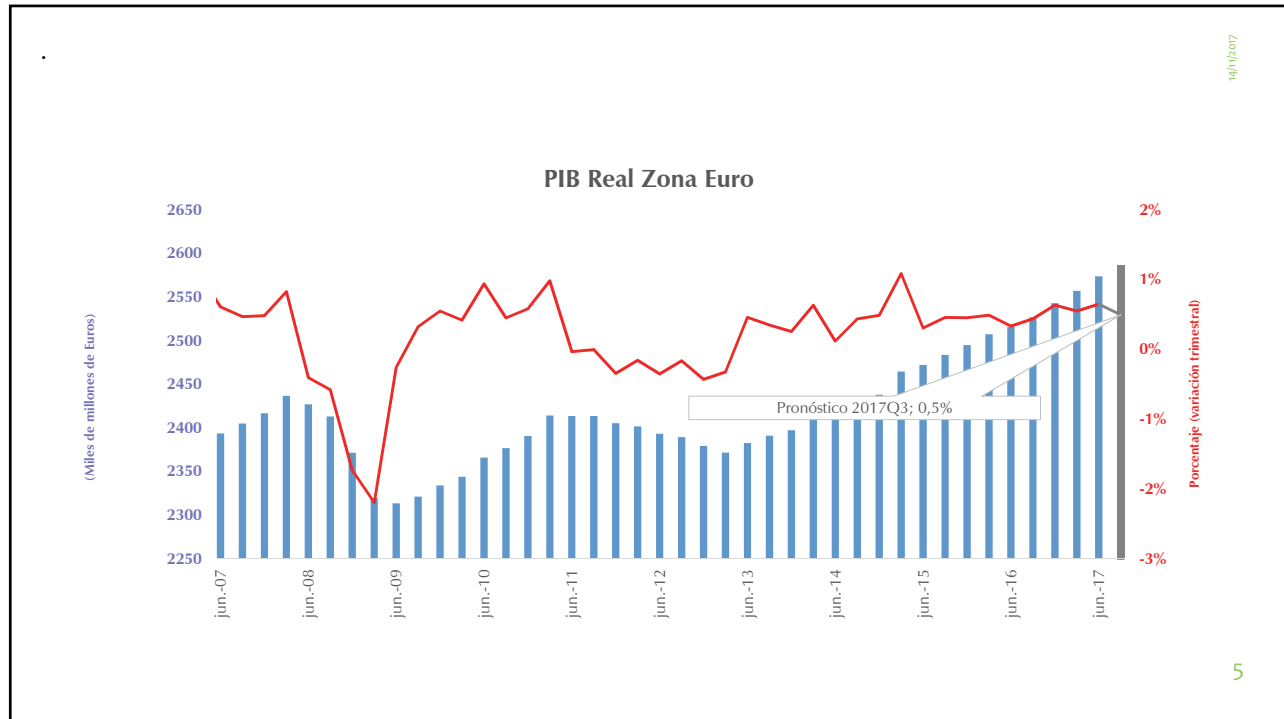
En plena recuperación!!!!

2

Contexto externo

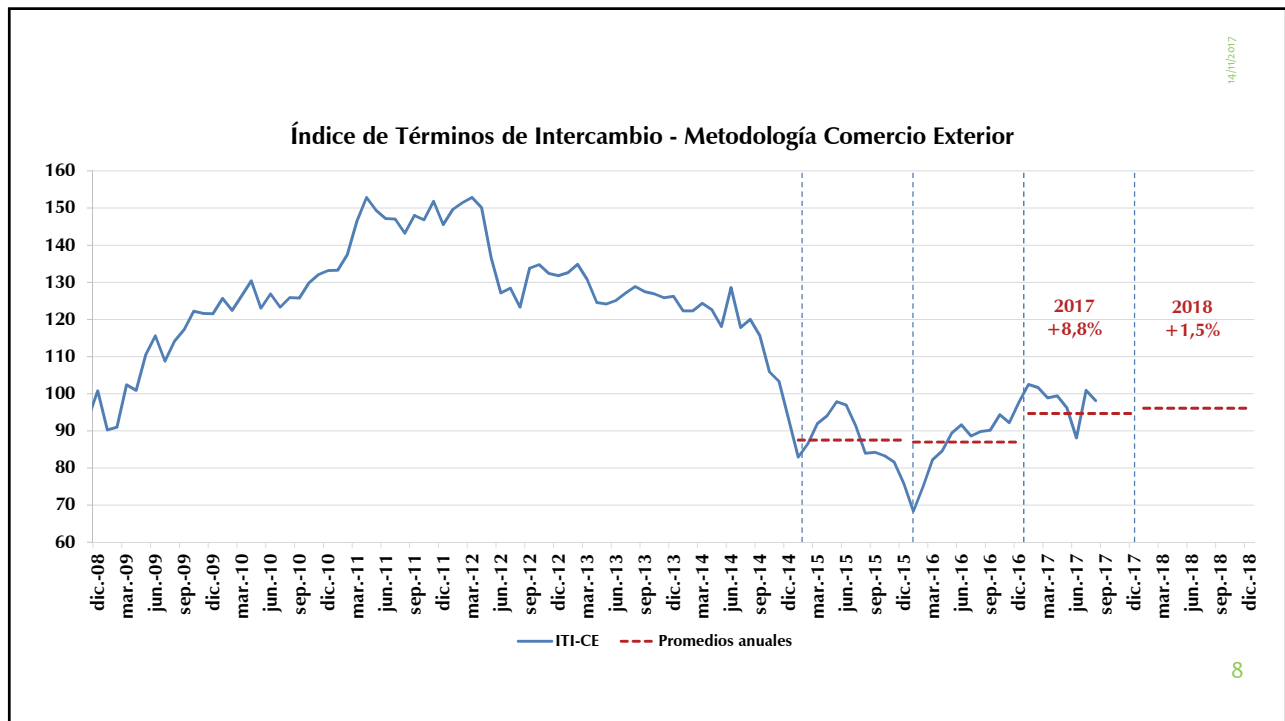
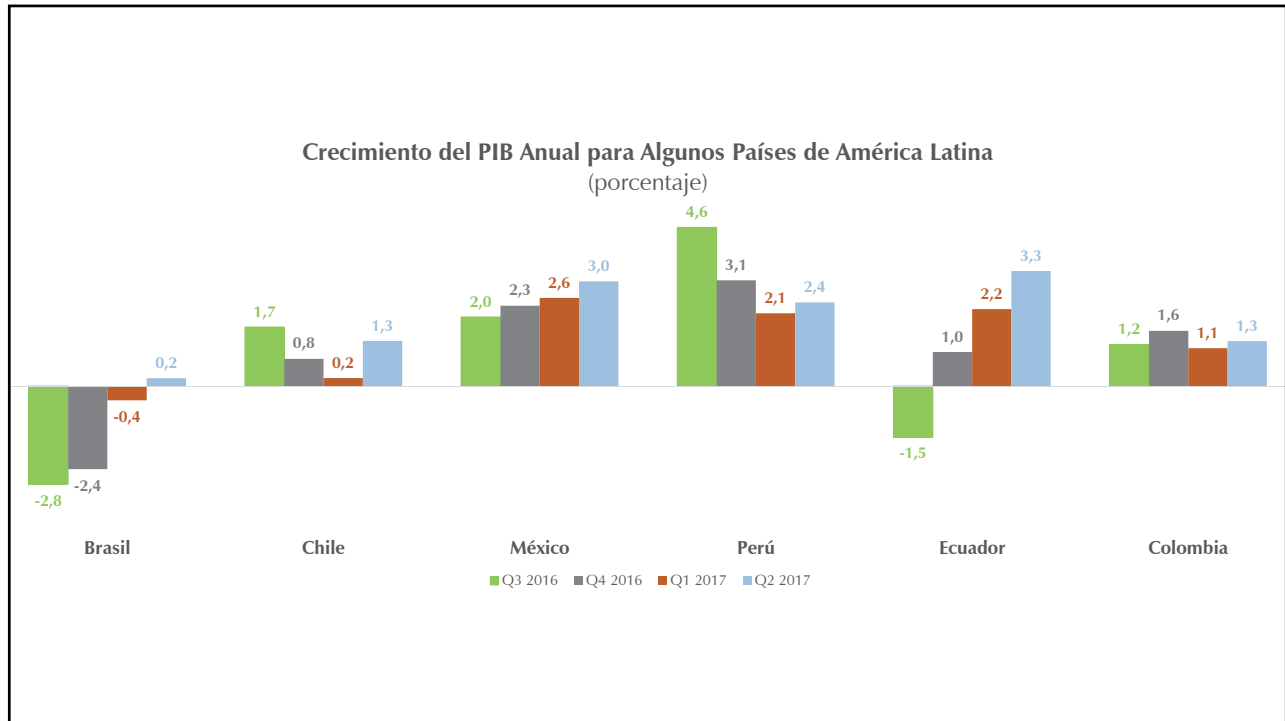
- Un **mayor optimismo** del resultado de la economía global. Recuperación del consumo en las economías más grandes.
- Según el FMI hay un crecimiento **bien distribuido** que ya no depende de unas pocas economías.
- **Normalización** de la economía global.





Contexto externo

- América Latina ha **empezado a crecer** y en especial Argentina y Brasil. No obstante ese crecimiento es lento y **no se espera un rebote rápido**
- IMF espera un crecimiento de la región del 1.2% en 2017 y 1.9% en 2018
- En general los países de la región han hecho los ajustes de sus cuentas externas, han controlado la inflación y han empezado a crecer, **aunque debajo de su potencial.**



Contexto externo

- **Existe una preocupación general de como crecer más?**
Reformas estructurales y reformas que aumenten la productividad. Una conclusión es que hay que aprovechar el mejor contexto externo para fortalecer a los países frente a un posible: (i) aumento en el riesgo global;
- (ii) aumento en la volatilidad de los mercados y (iii) una normalización de la política monetaria de la FED más rápida de lo pensado

Contexto externo

- Los países de America Latina **no tienen la misma fortaleza** en caso de una coyuntura externa menos benévola:
 - ✓ Mayor endeudamiento público
 - ✓ Mayor endeudamiento privado
 - ✓ Mayor dependencia de flujos de inversión de portafolio en el caso de Colombia.
 - ✓ Menor espacio fiscal

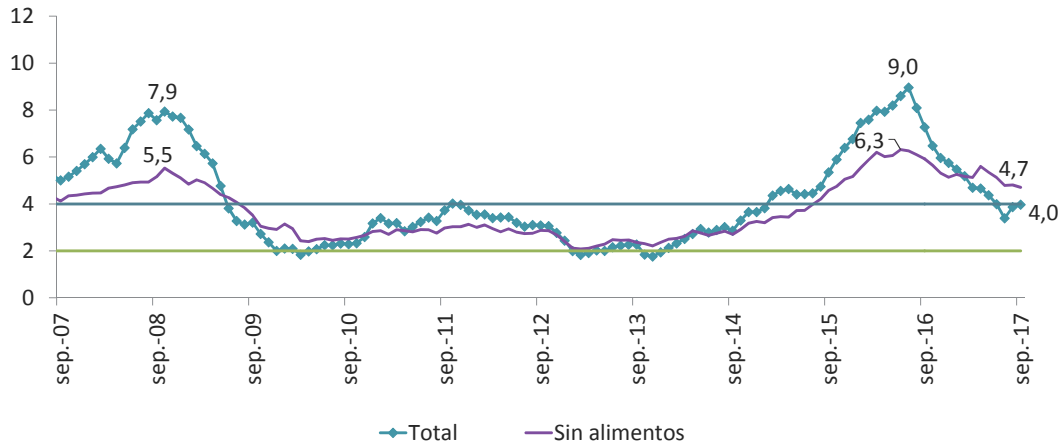
Contexto externo

- **Preocupa** también el ciclo político...
- El 75% de la población de América Latina irá a elecciones.
- Reformas estructurales tienen efectos de largo plazo y eso **no es lo que quieren oír los electores!!!**

Inflación

Llegando a la meta ...

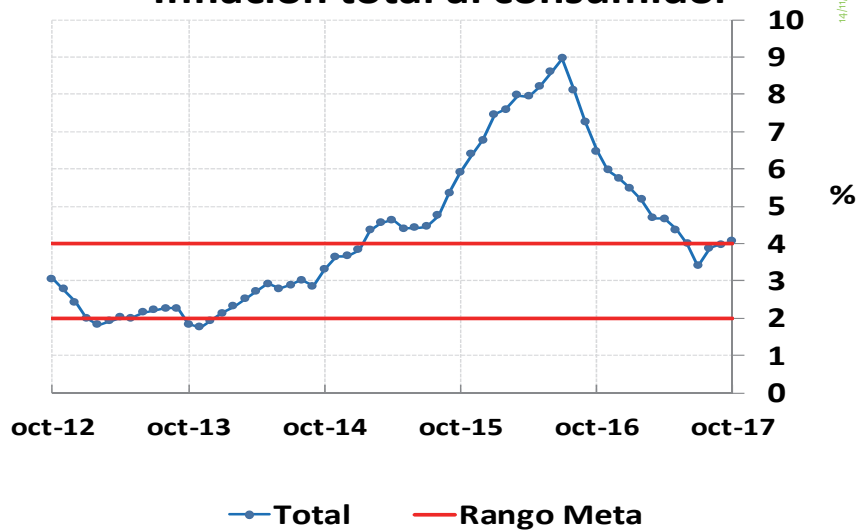
Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Inflación total al consumidor

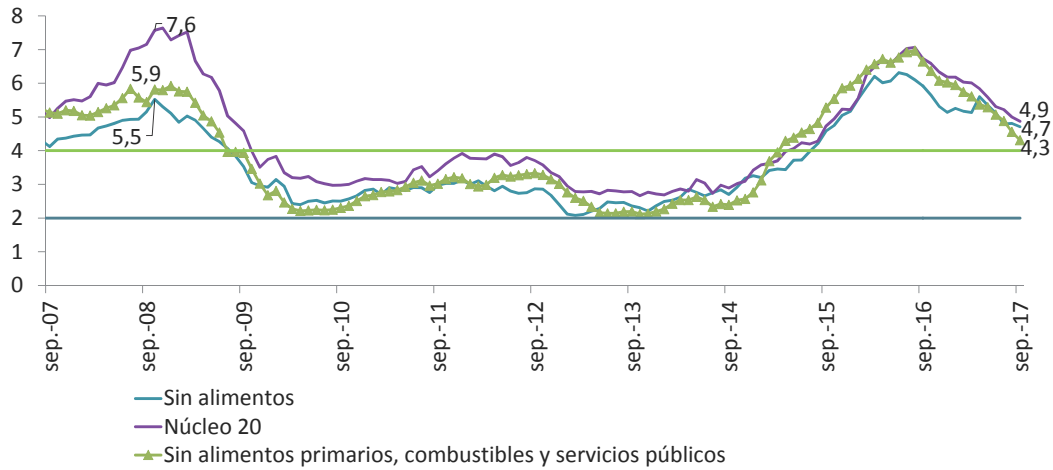
oct-17	4.05%
sep-17	3.97%
ago-17	3.87%
jul-17	3.40%
jun-17	3.99%



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

14

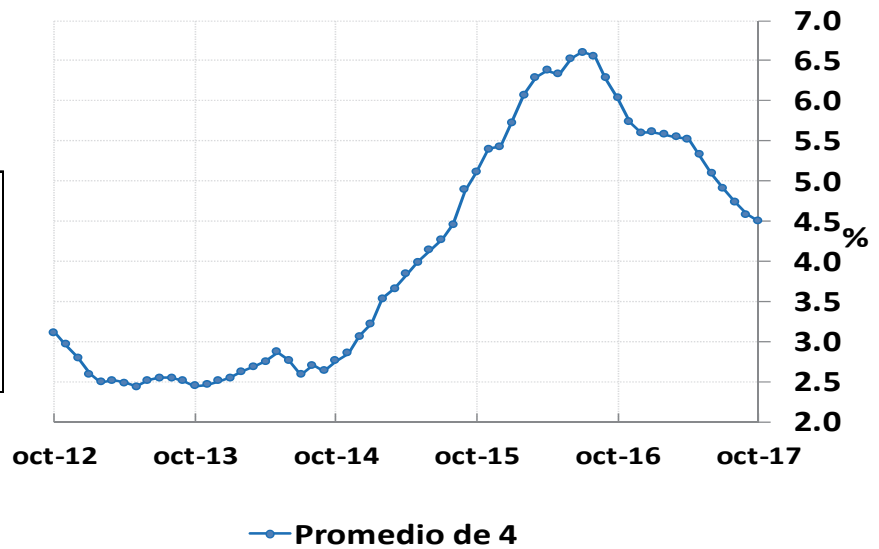
Indicadores de inflación básica (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Indicadores de inflación básica

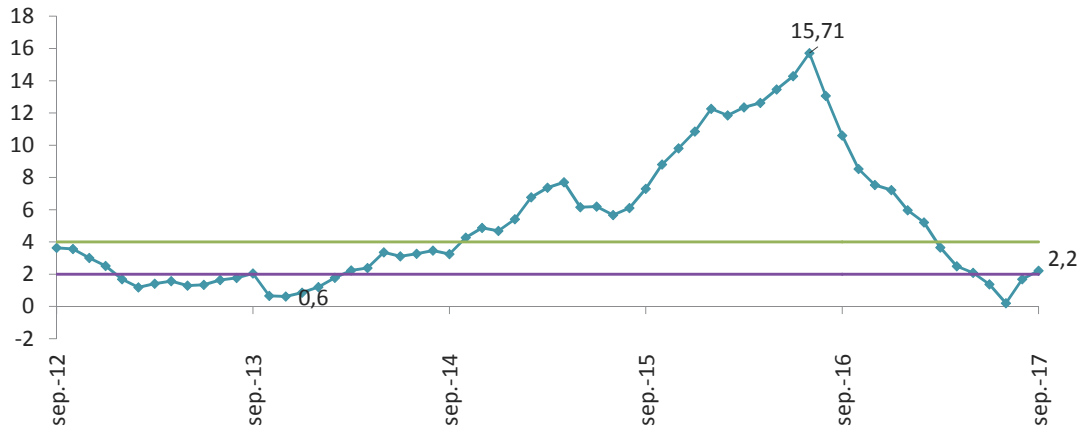
oct-17	4.50%
sep-17	4.58%
ago-17	4.74%
jul-17	4.90%
jun-17	5.09%



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

16

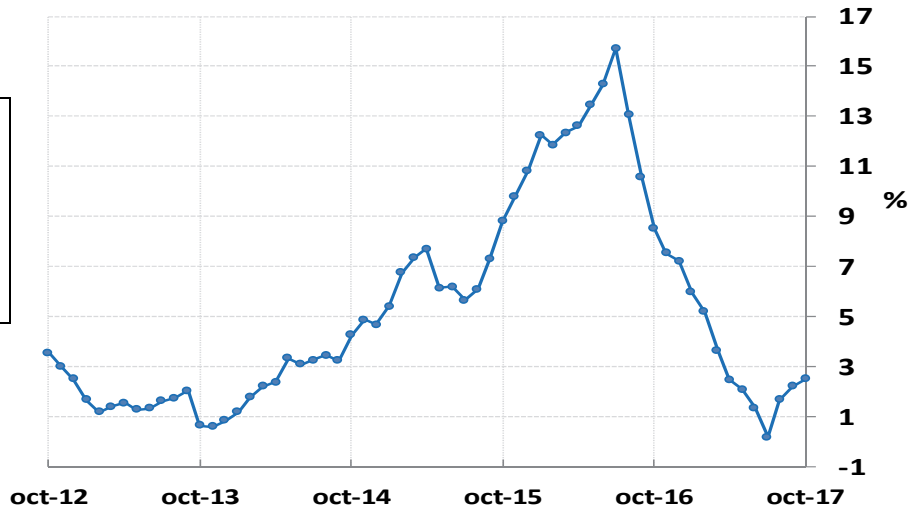
Inflación anual de alimentos (Porcentaje)



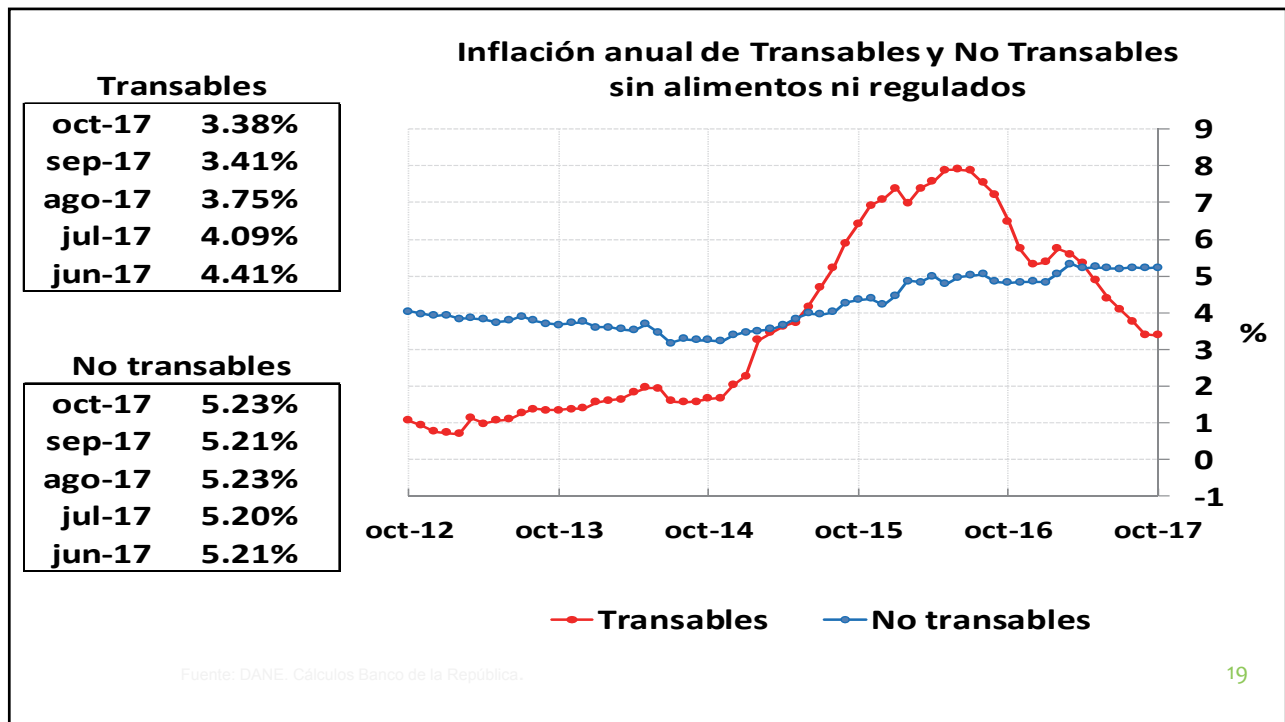
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Inflación anual de Alimentos

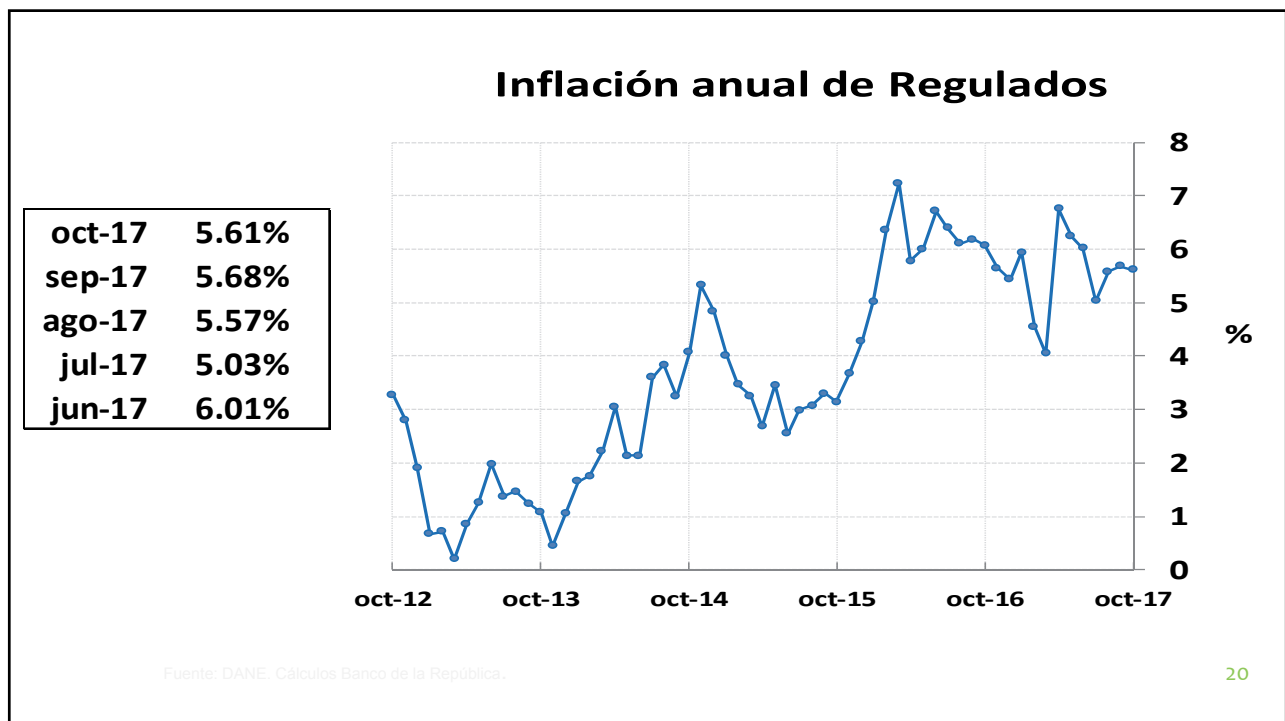
oct-17	2.51%
sep-17	2.22%
ago-17	1.69%
jul-17	0.20%
jun-17	1.37%



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

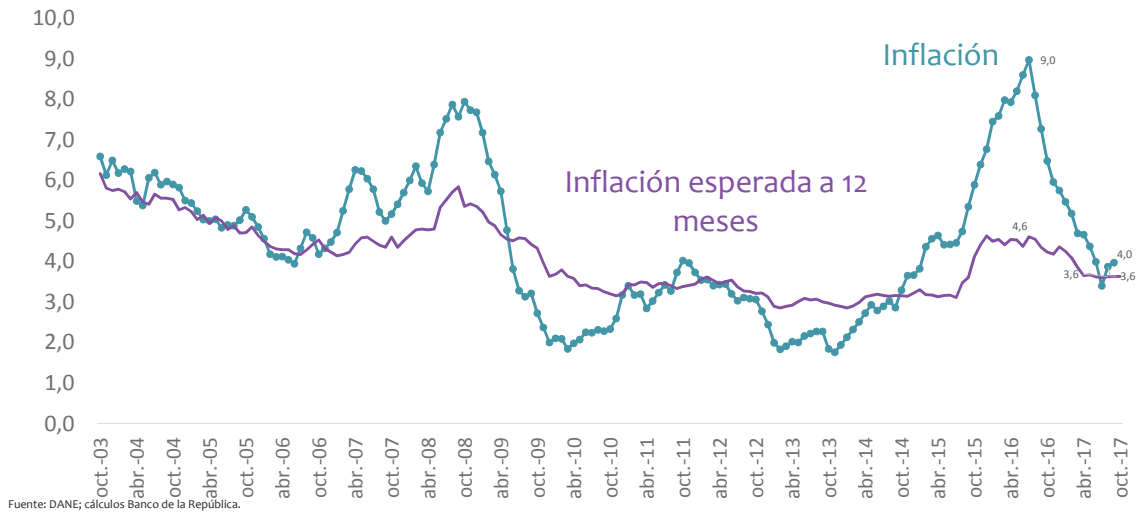


19

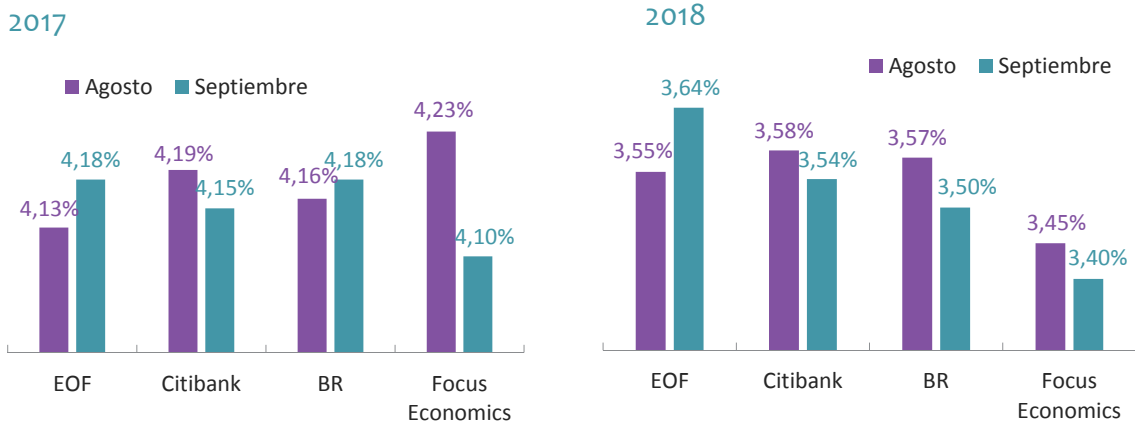


20

Inflación vs inflación esperada



Expectativas de Inflación (Encuestas)



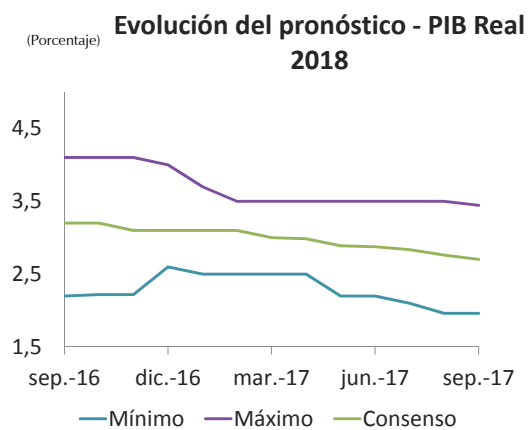
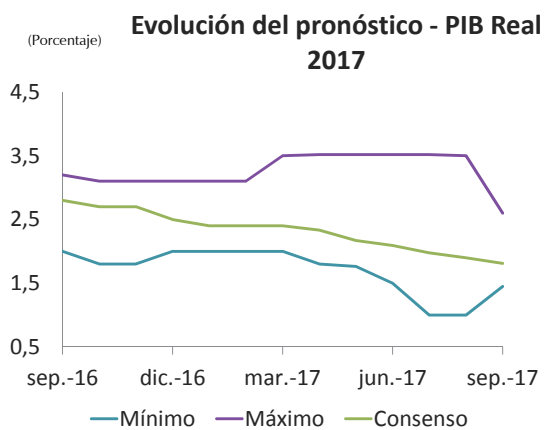
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (EOF), Citibank, Banco de la República, Focus Economics

Crecimiento

Un mejor 2018

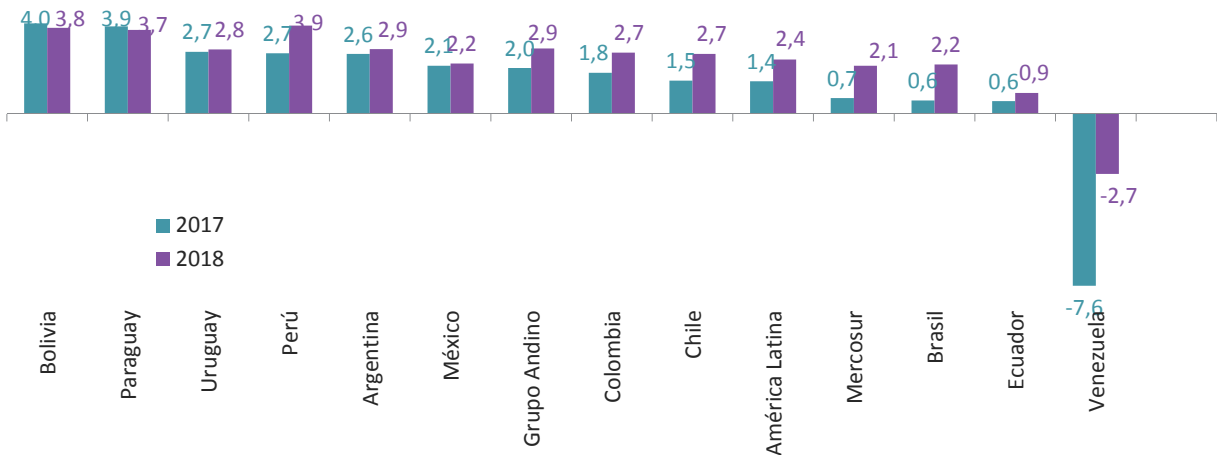
23

¿Colombia: cómo han ido cambiando los pronósticos de crecimiento para 2017 y 2018?



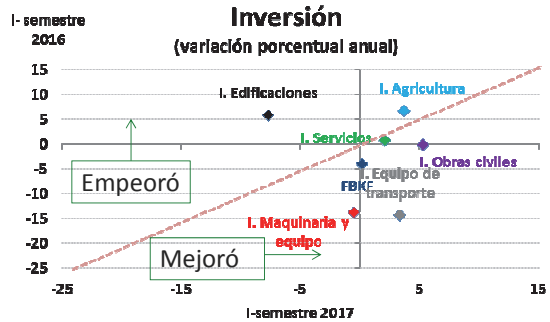
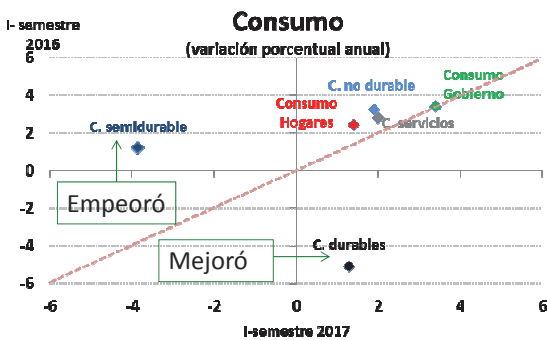
Fuente: Latin American Consensus Forecast, septiembre de 2017.

Colombia en la región: crecimiento del PIB en 2017 Y 2018 (var %)

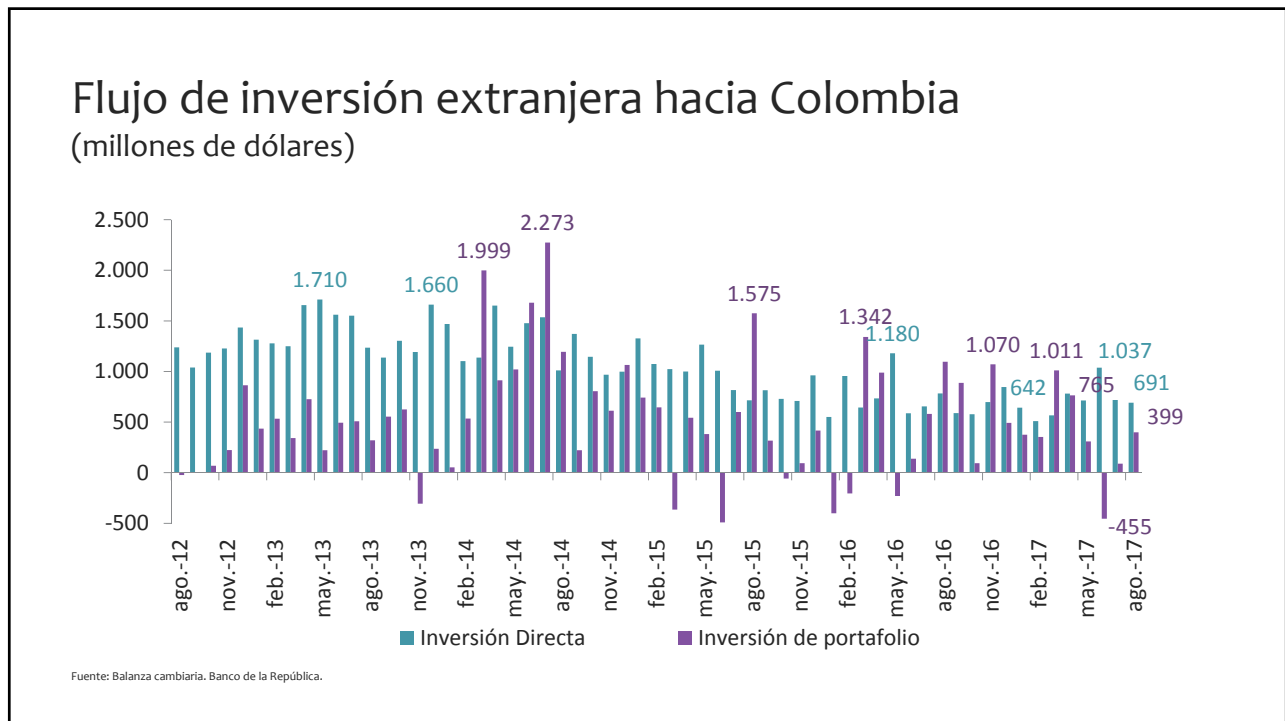
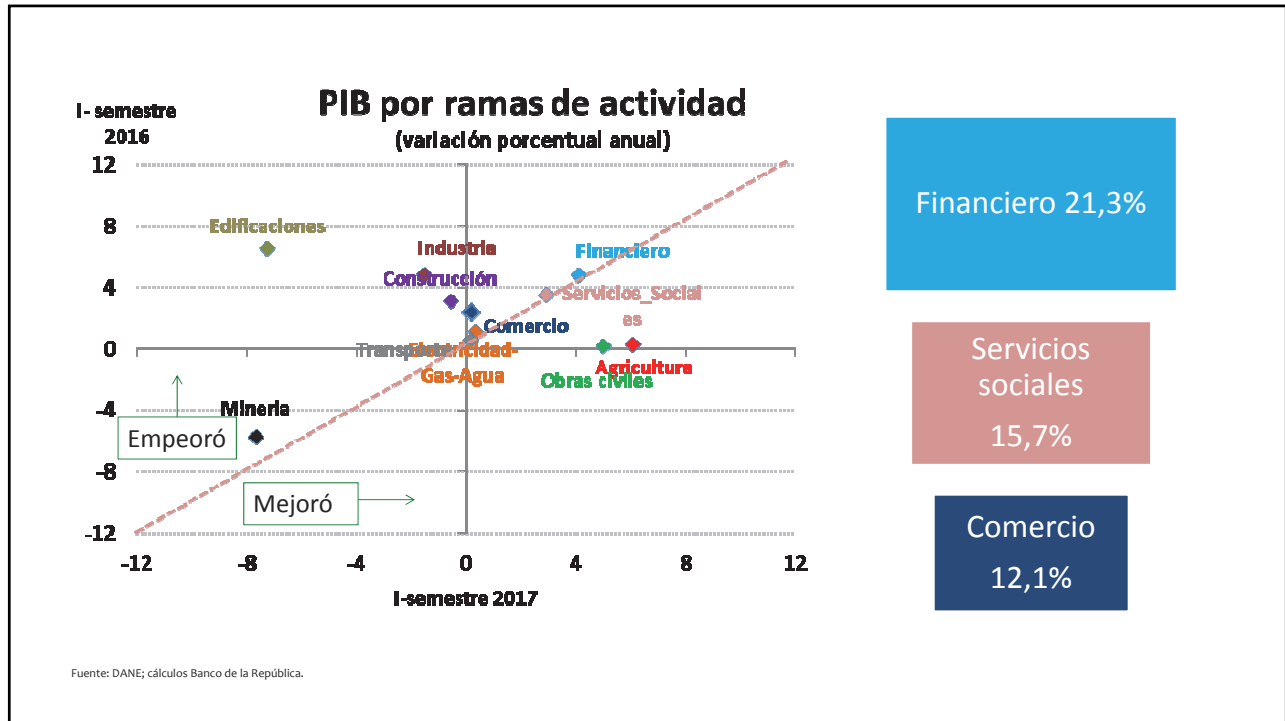


Fuente: Latin American Consensus Forecast, septiembre de 2017.

Demanda Interna y sus componentes

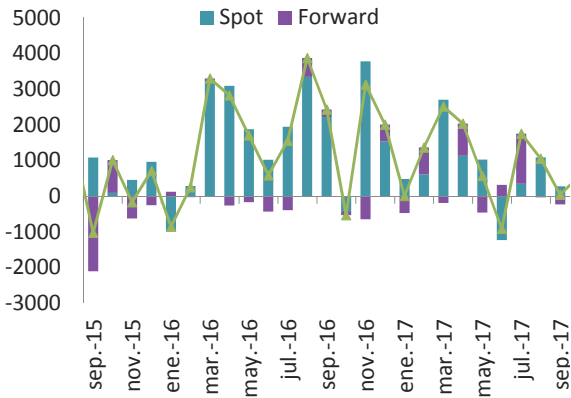


Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

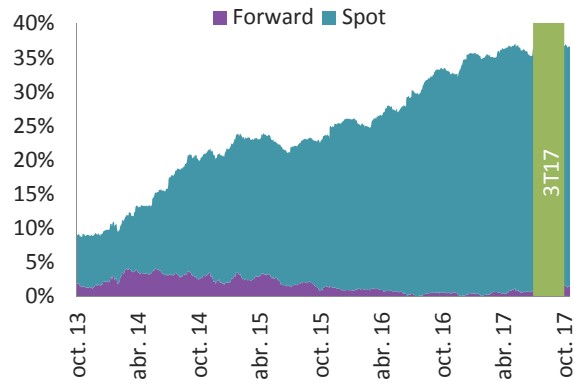


Compras de TES en pesos por extranjeros

Miles de millones de pesos



Participación (%)

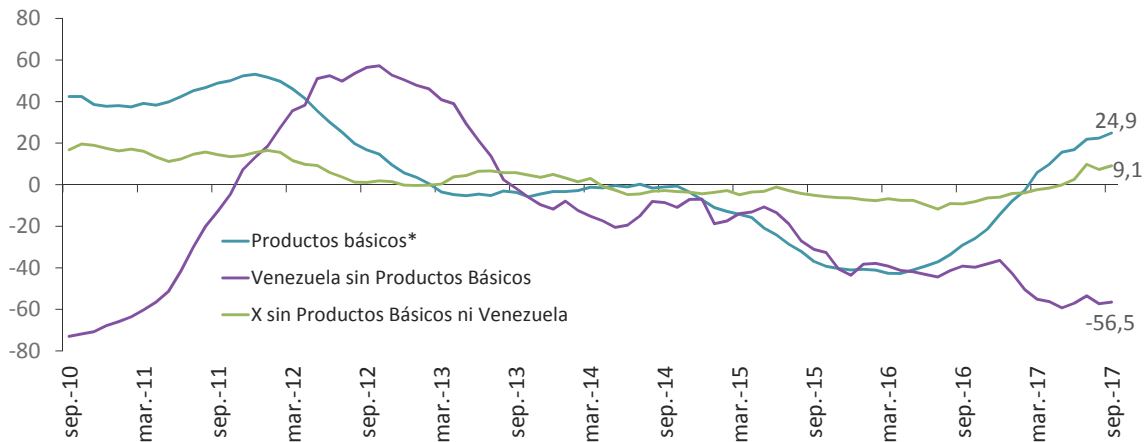


Fuente: Banco de la República.

29

Crecimiento anual de las exportaciones en dólares

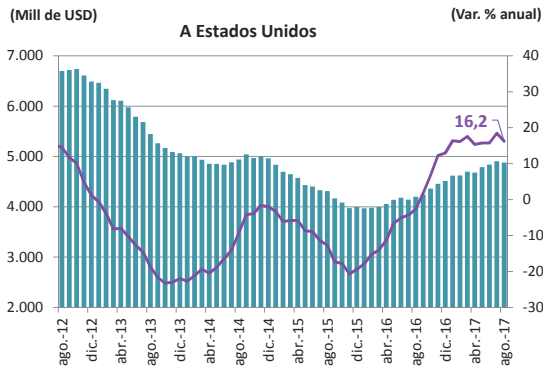
(Acumulado 12 meses, porcentaje)



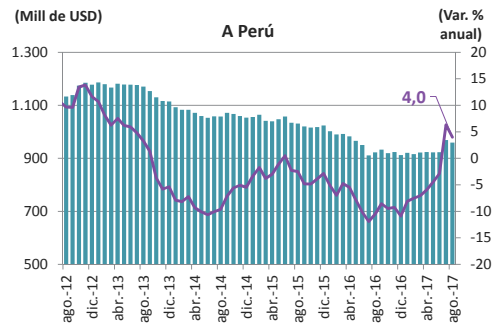
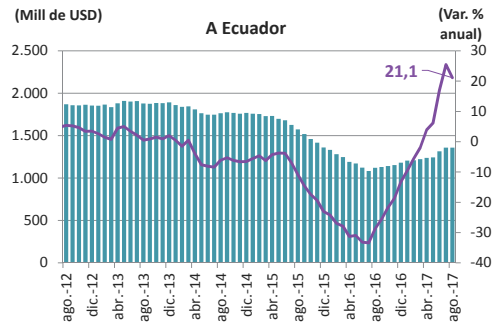
* Considera Petróleo y derivados, Carbón, ferroníquel, oro, café, banano y flores

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Exportaciones sector industrial (acumulado doce meses)

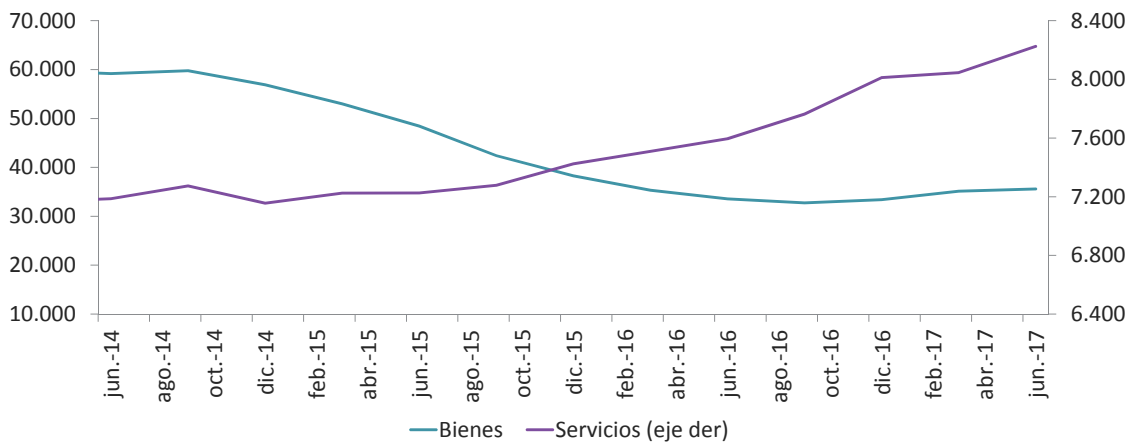


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

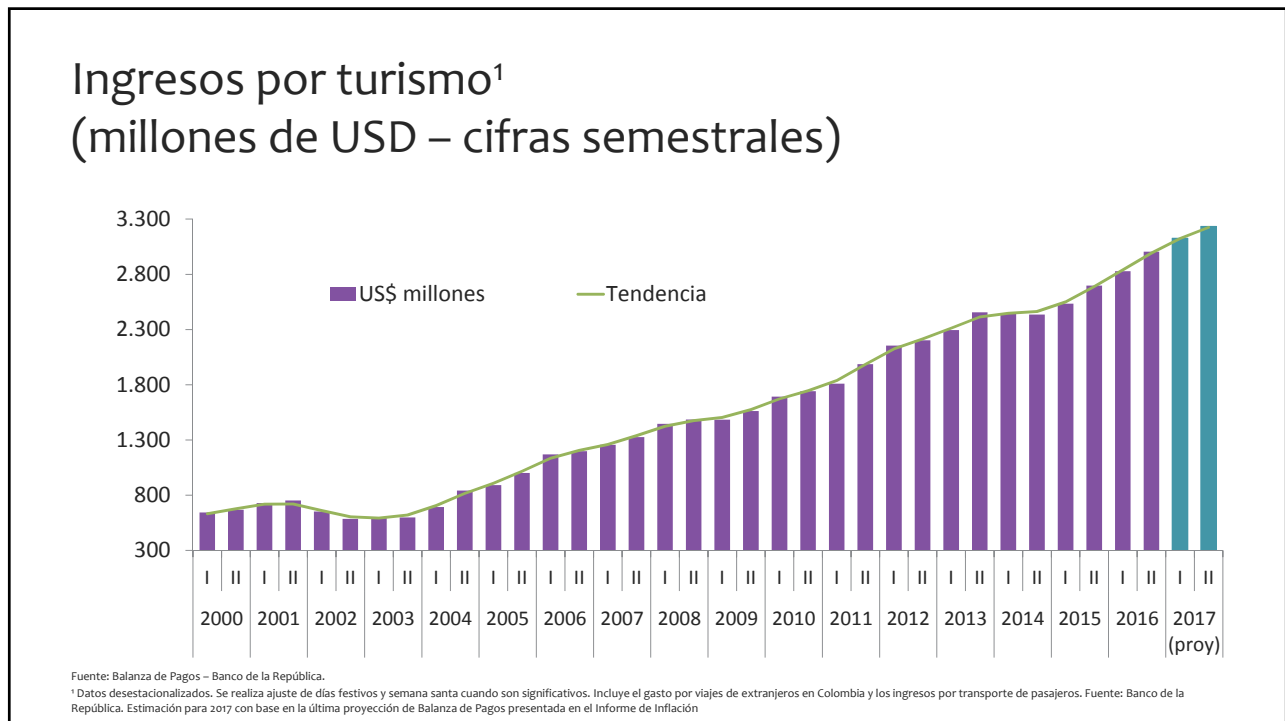
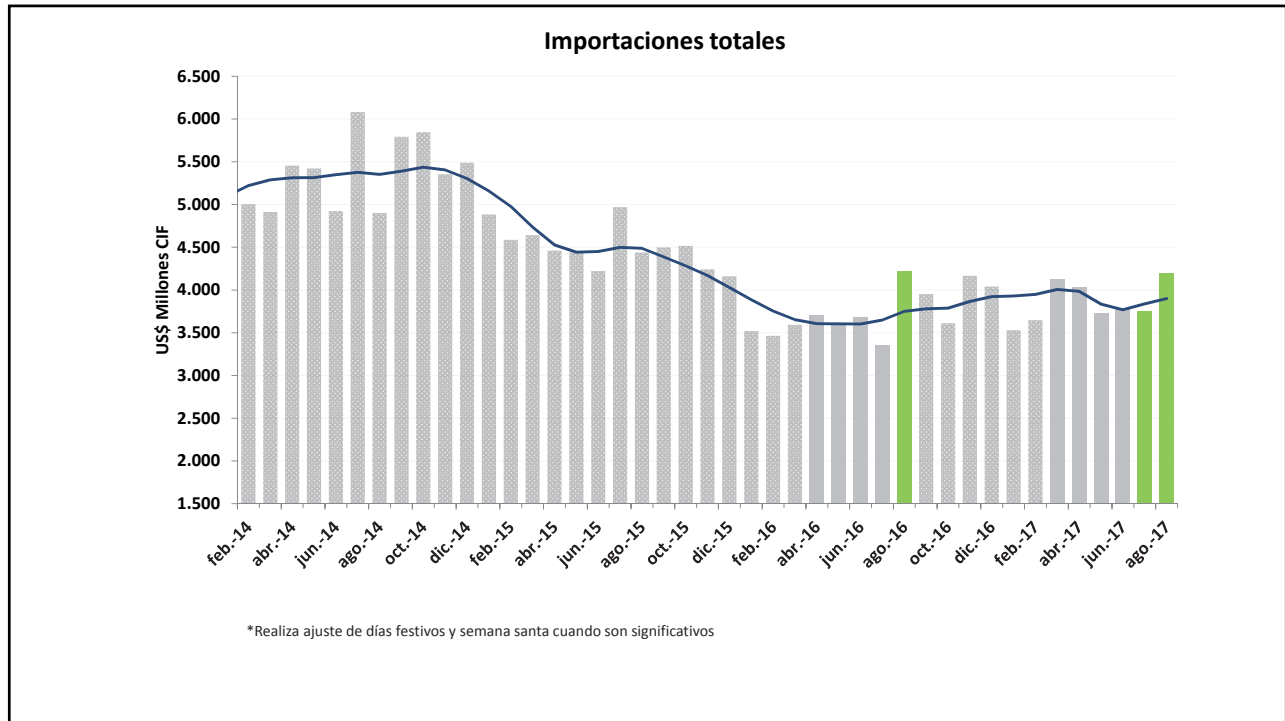


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Exportaciones de bienes y servicios (Acumuladas últimos 4 trimestres – millones de USD)



Fuente: Balanza de Pagos – Banco de la República.



Déficit de cuenta corriente

- Se espera un déficit de cuenta corriente alrededor de 3,8% del PIB para 2017, disminuyendo marginalmente en 2018
- Colombia mantiene un déficit alto si se compara con otros países de la región.

Mercado laboral

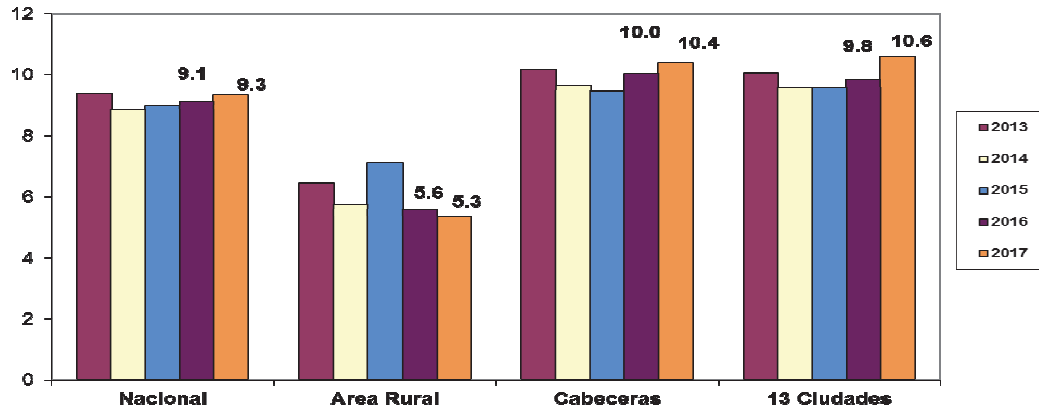
14/11/2017

36

**CIFRAS TRIMESTRE MÓVIL:
JULIO-AGOSTO-SEPTIEMBRE**

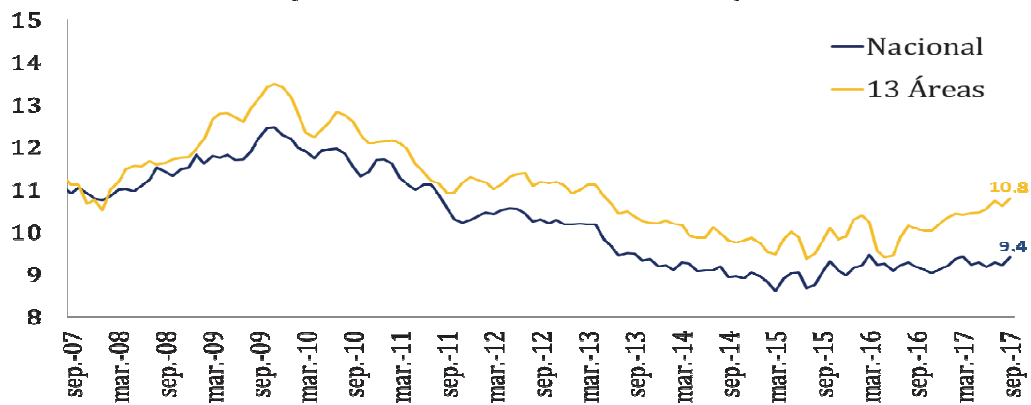
Para el trimestre móvil terminado en septiembre, la TD aumentó en todos los dominios geográficos salvo en las zonas rurales.

**Tasa de desempleo
(julio-agosto-septiembre)**



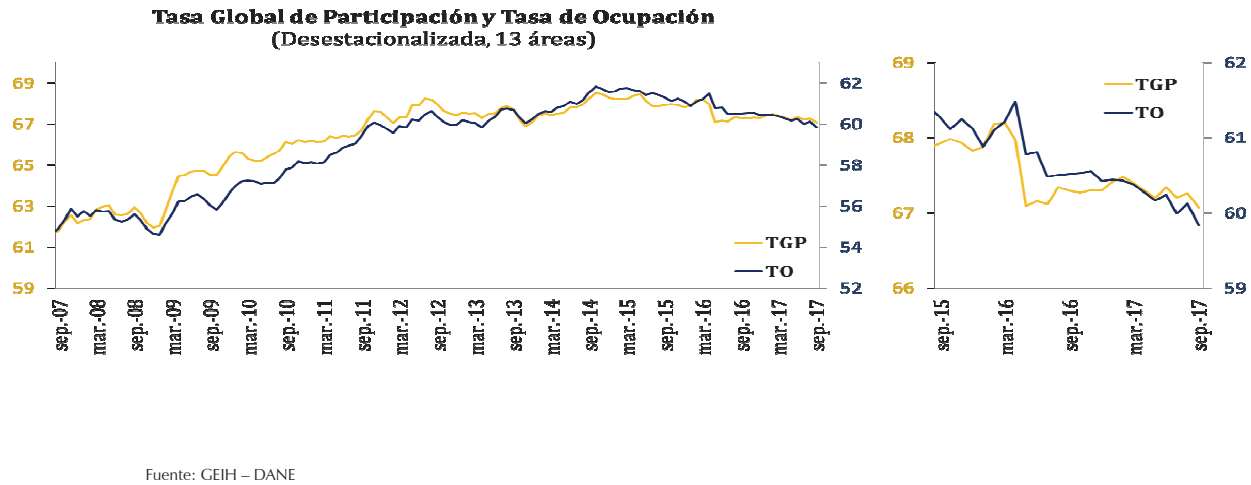
Fuente: GEIH - DANE

**Tasa de Desempleo
(Trimestre Móvil Desestacionalizado)**



Fuente: GEIH - DANE

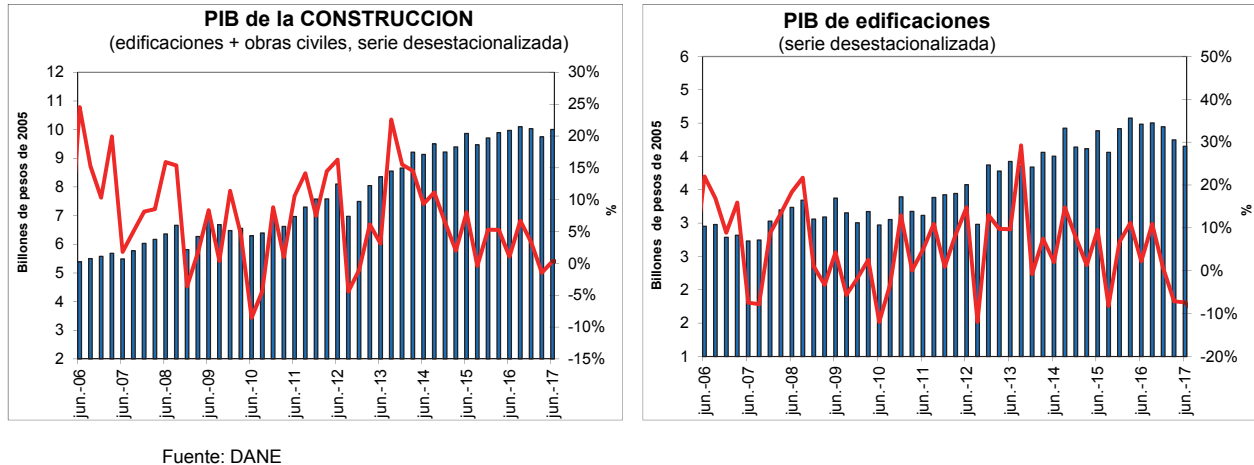
Análisis con series desestacionalizadas: TO y TGP



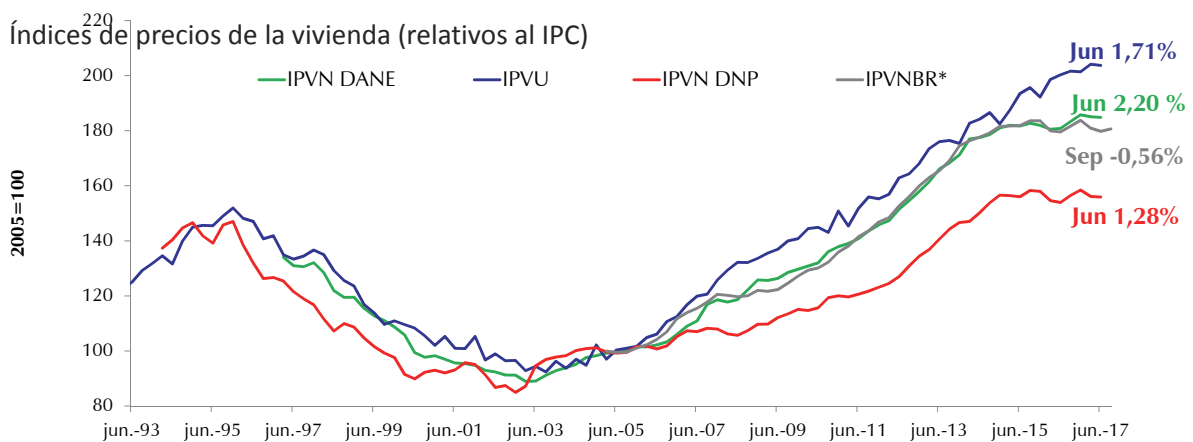
Mercado de vivienda

14/11/2017

El crecimiento del PIB de construcción se ha estancado en los últimos trimestres. En particular la construcción de edificaciones viene contrayéndose en lo corrido de 2017.



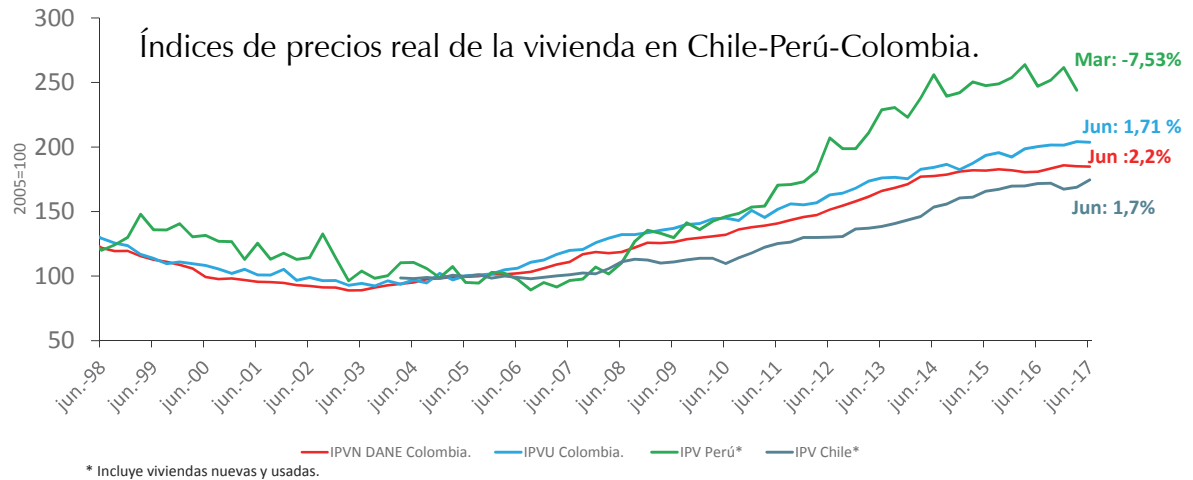
Los precios de la vivienda (relativos al IPC) siguen moderándose. Para la vivienda nueva continúan con aumentos anuales bajos e incluso por debajo del IPC.



*IPVN-BR a Sep 2017. Los demás a Jun 2016.

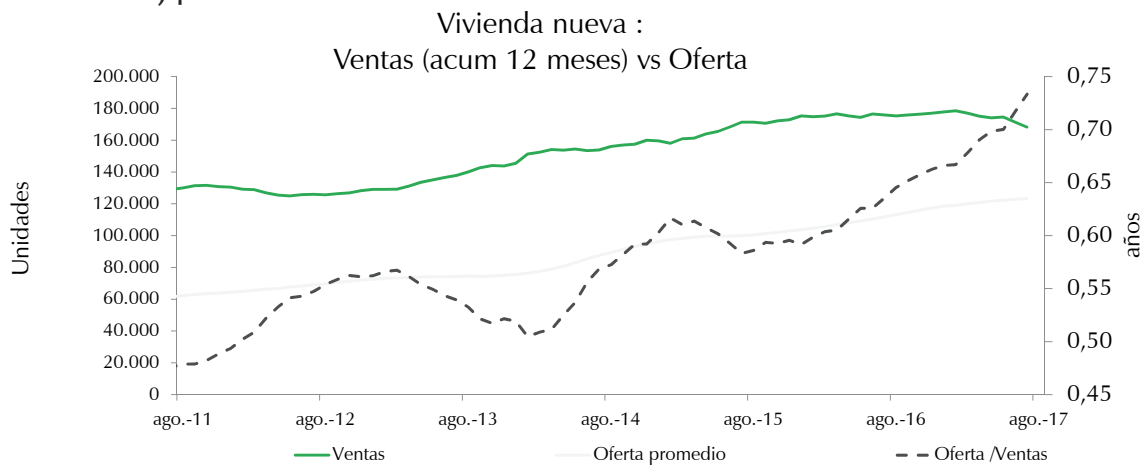
Fuentes: DANE, DNP y Banco de la República

El ajuste en precios de la vivienda en los países de la región se ha dado de manera similar a la observada para Colombia.



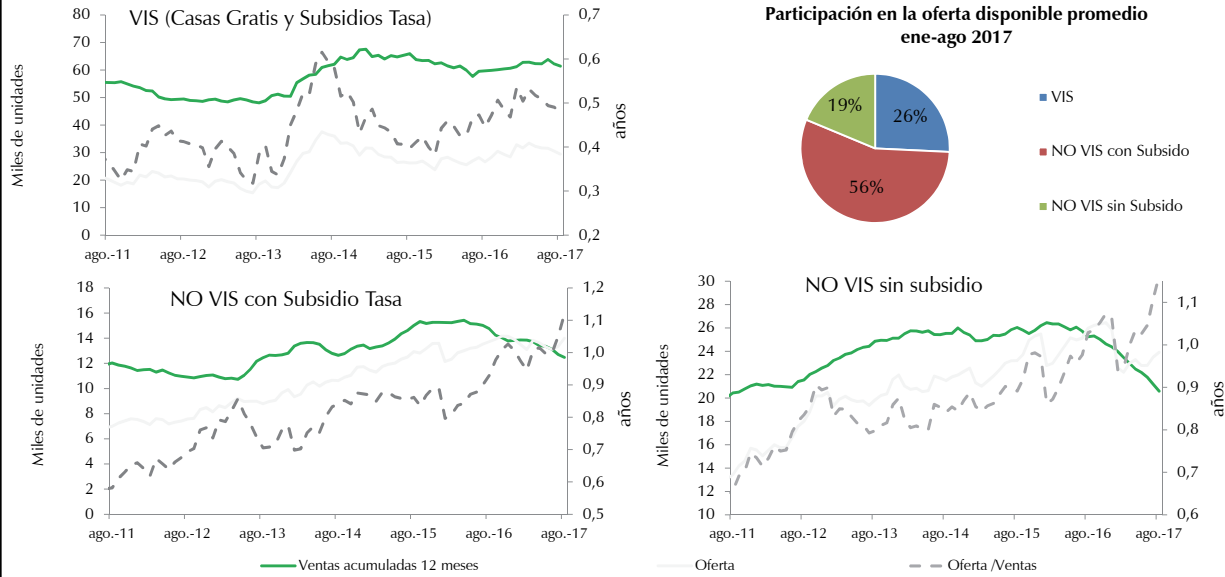
Fuente: Bank for International Settlements, DANE, Banco de la república y Cámara Chilena de la Construcción.

La construcción sigue mostrando algunas señales de debilidad. A agosto, las ventas (acum 12 meses) cayeron 4,4% mientras la oferta (prom 12 meses) crece al 10,4%.



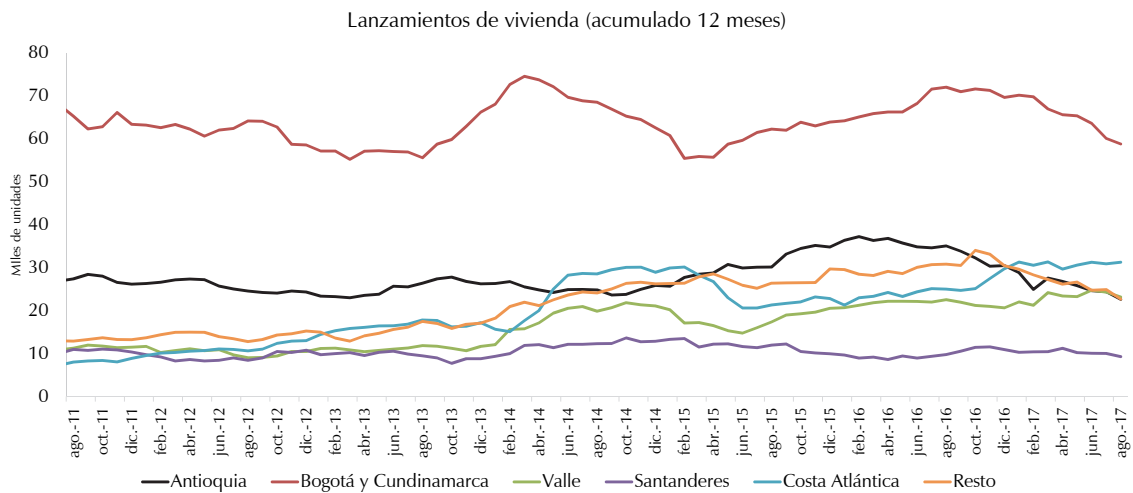
Fuente: Camacol- cálculos del Banco de la República

La corrección de la oferta ha ocurrido principalmente en No VIS.

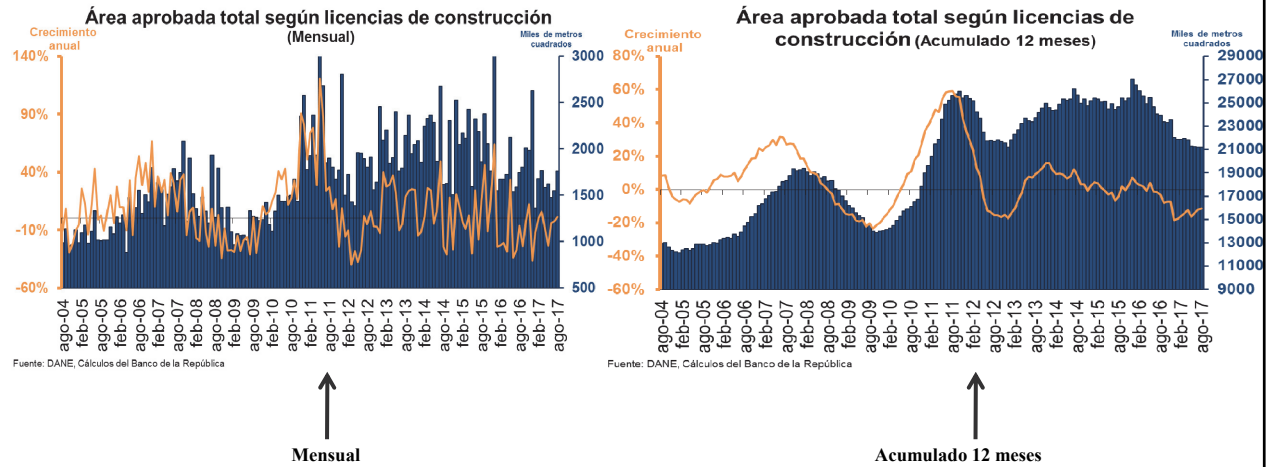


Fuente: Camacol- cálculos del Banco de la República

Buena parte del ajuste de la oferta se ha dado en Bogotá y Cundinamarca y en Antioquia.

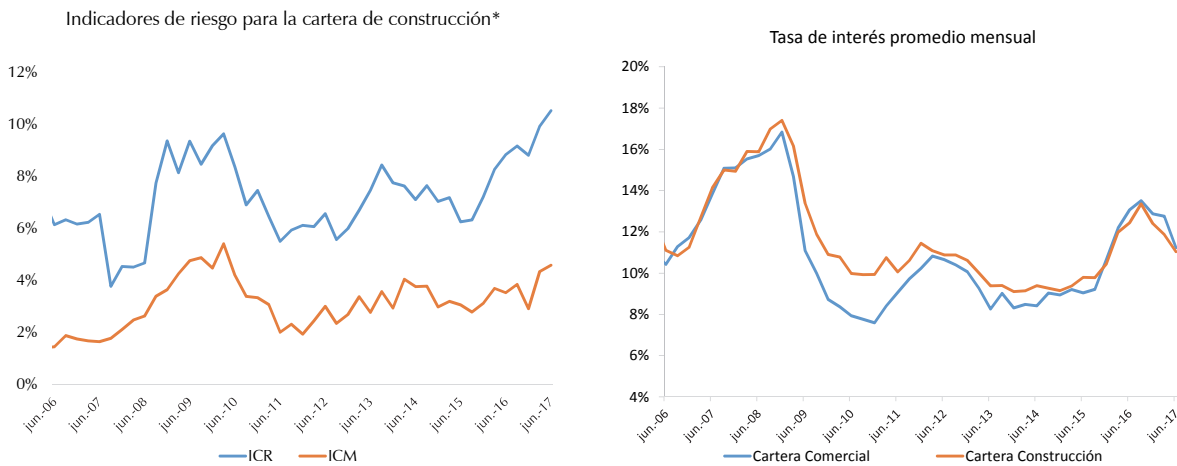


Las licencias de construcción crecieron 1,0% anual en **agosto**. Sin embargo, el acumulado doce meses continúa cayendo (-11,3%).

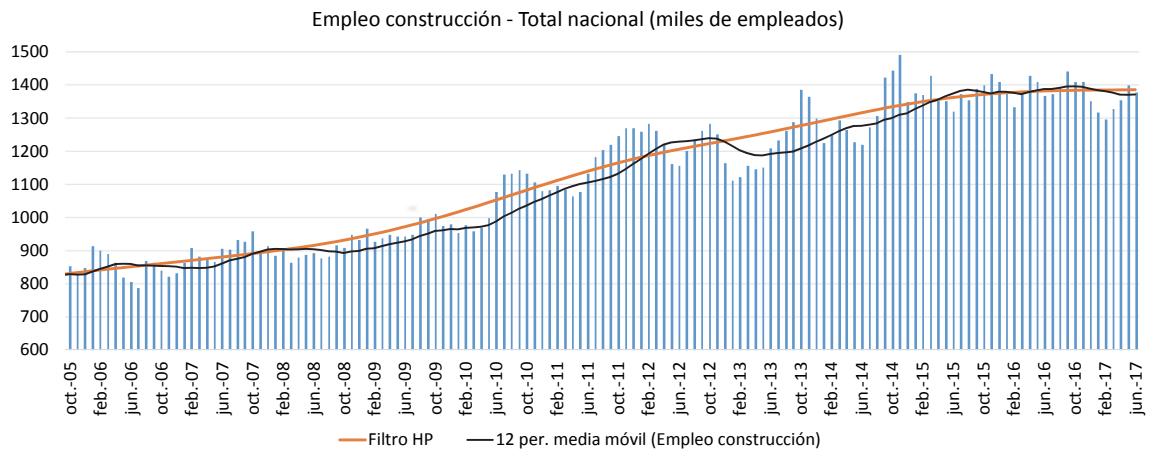


47

Hay deterioro en los indicadores de riesgo pero no se refleja en las tasas del crédito para construcción de vivienda, donde la transmisión de la baja en la tasa de intervención se ha venido dando en los últimos meses.

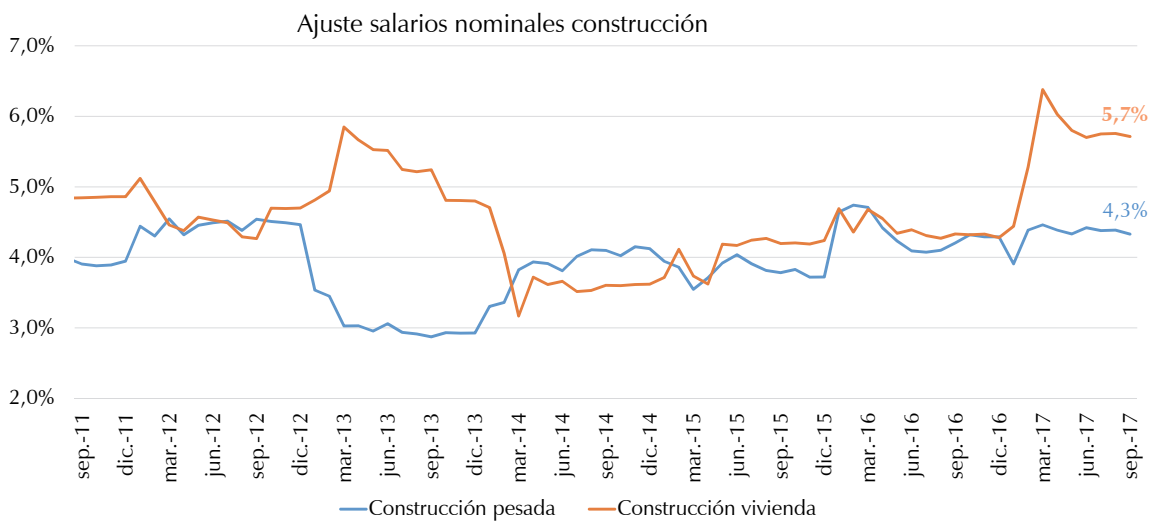


El nivel de empleo en el sector de la construcción ha dejado de crecer



Fuente: DANE (GEIH) – Cálculos Banco de la República

Los salarios de la construcción se han venido moderando en lo corrido del año



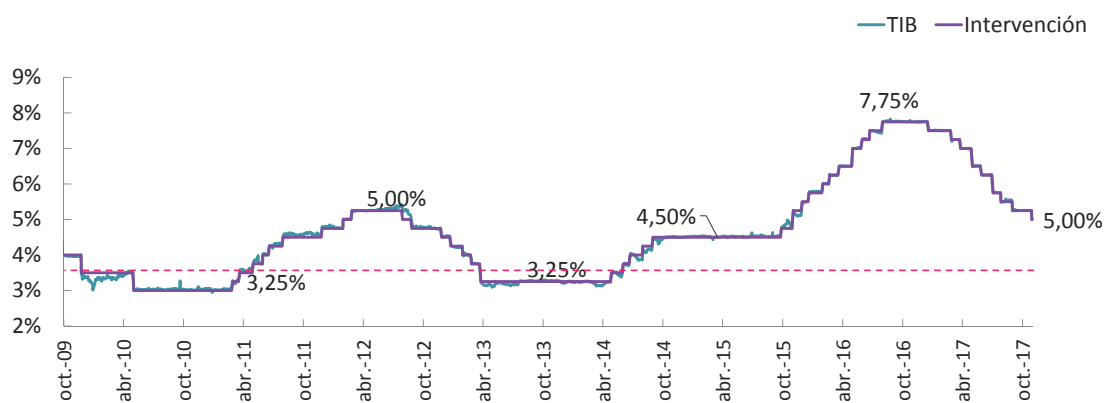
Fuente: DANE (ICCP - ICCV) – Cálculos Banco de la República

Política monetaria

2017 hacia una tasa de intervención neutral

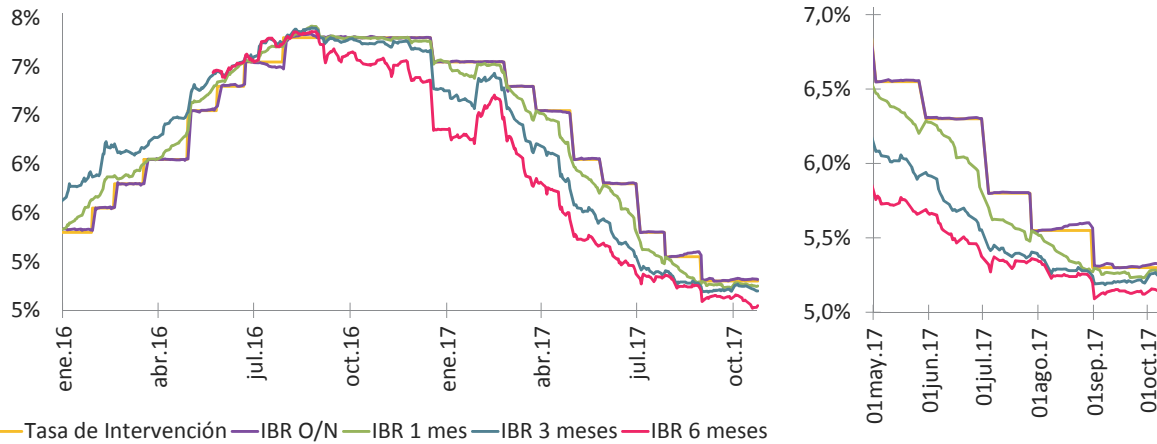
51

Tasa de intervención y TIB (porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

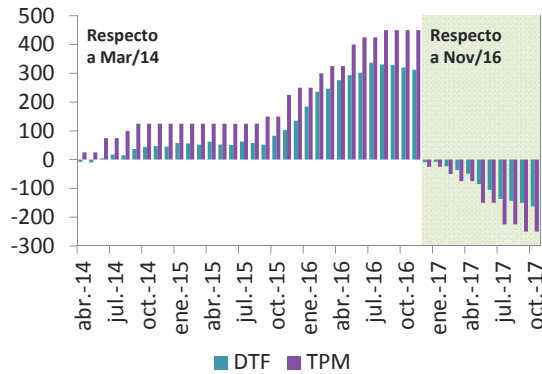
¿Qué tasas de interés esperan los mercados?



Fuente: Banco de la República.

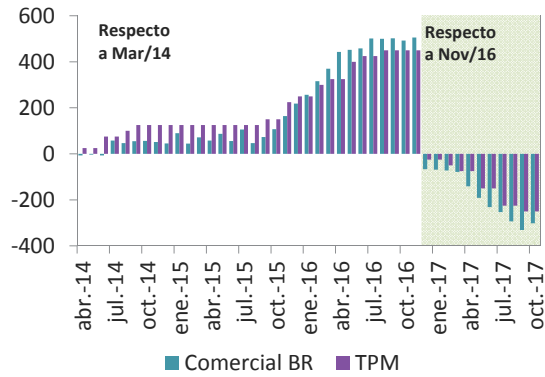
Tasa de política vs tasas de los bancos

DTF
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o44 (Datos diarios), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República
Información hasta el 19 de octubre de 2017

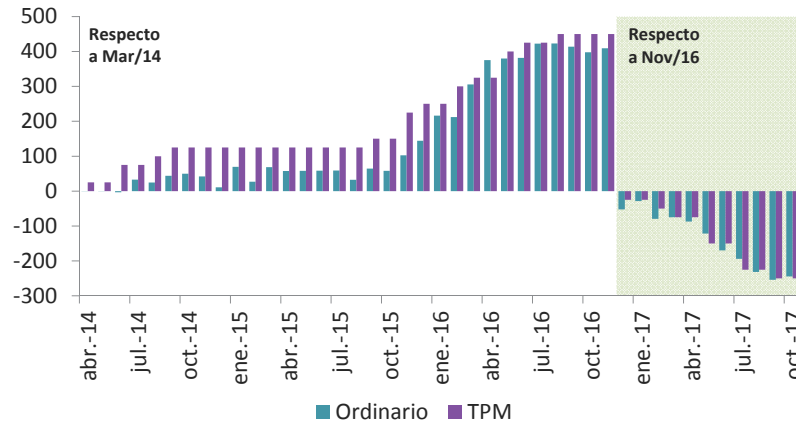
Comercial
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República
Información hasta el 13 de octubre de 2017

Tasa de política vs tasa crédito ordinario

Variación acumulada (pb)

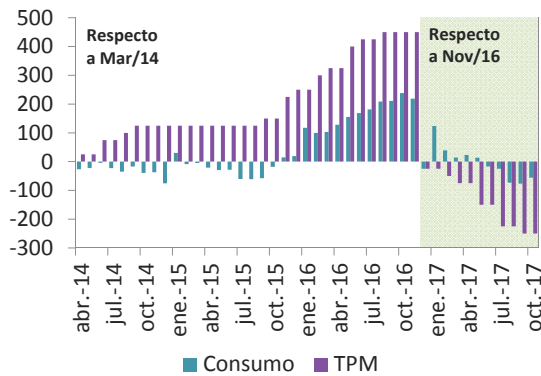


Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República
 *Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 13 de octubre de 2017.

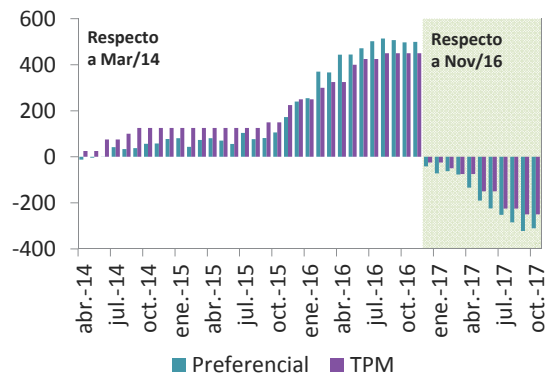
55

Tasa de política vs tasas de los bancos

Consumo
Variación acumulada (pb)



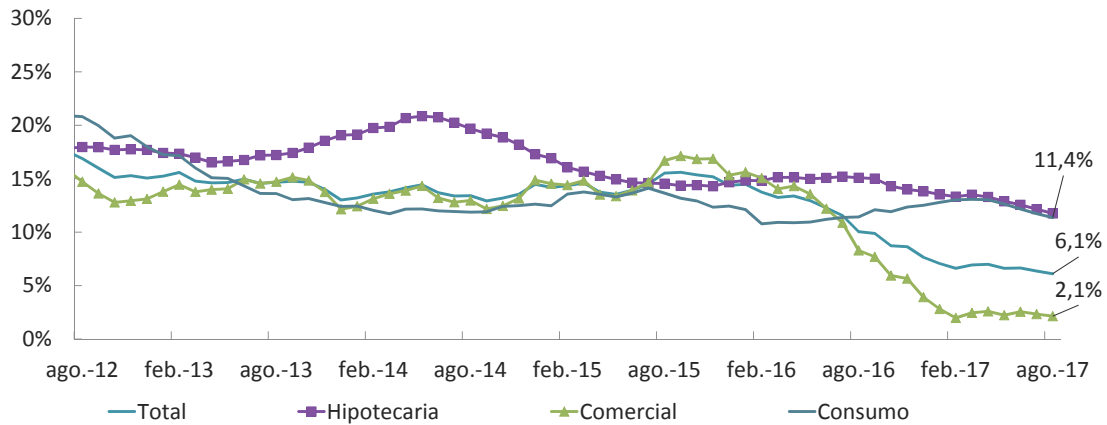
Preferencial
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República
 *Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 13 de octubre de 2017.

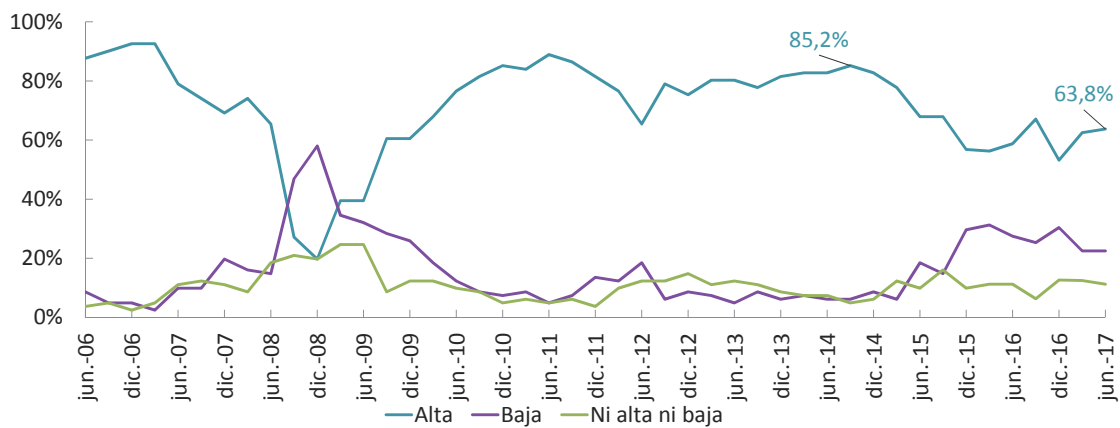
56

Crédito Cartera Bruta con Leasing (crecimiento anual %)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia cálculos Banco de la República.

Disponibilidad del crédito total

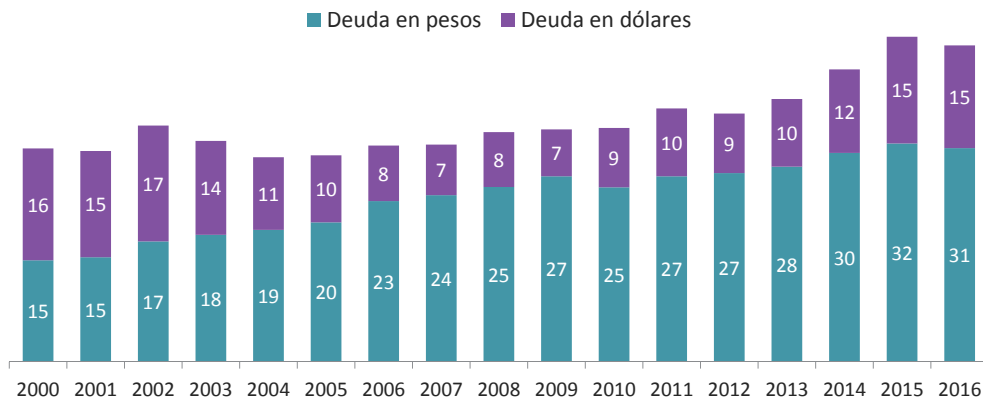


Fuente: Encuesta de condiciones económicas trimestral - Banco de la República.

Estabilidad Financiera

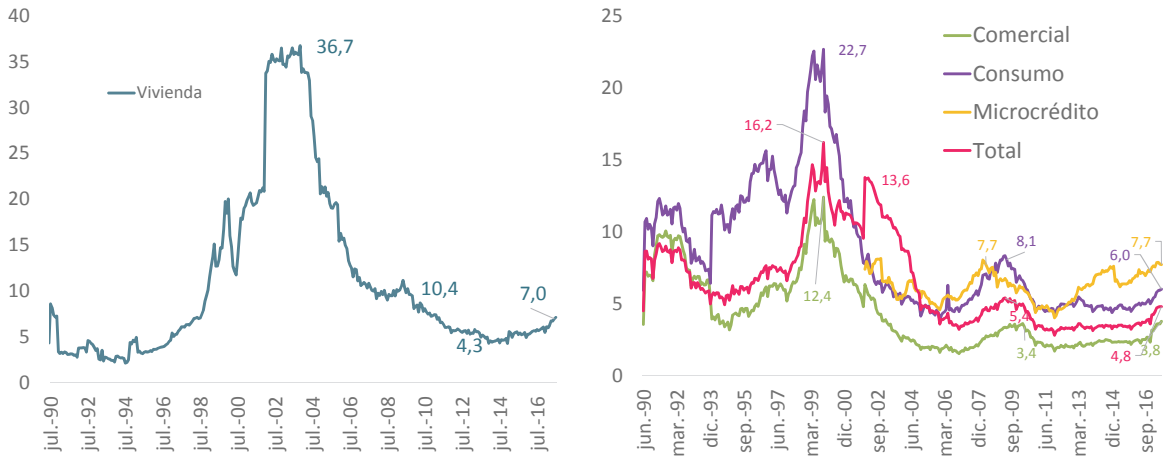
59

Deuda Corporativa privada (% del PIB)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos Banco de la República.

Indicador de calidad de la cartera por mora (ICM)



Fuente: cálculos Banco de la República.

61

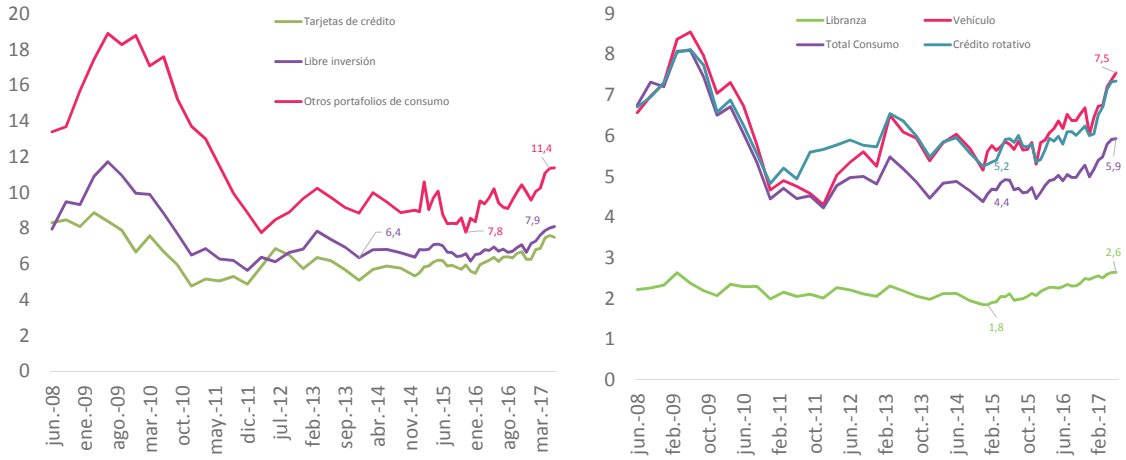
ICM cartera comercial, sin Electricaribe ni Ruta del Sol



Fuente: cálculos Banco de la República.

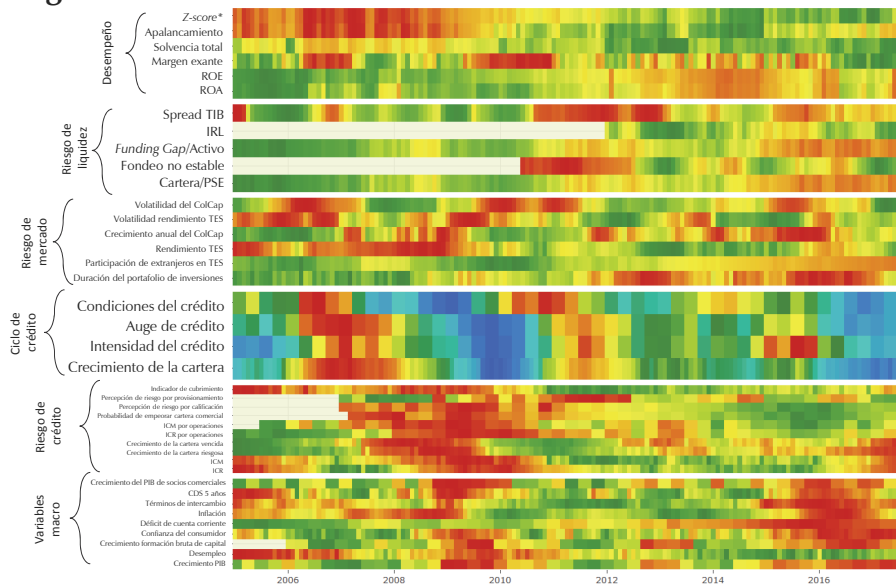
62

ICM por modalidad de consumo



Fuente: cálculos Banco de la República.

Mapa de riesgos



* El z-score se calcula como la razón entre la suma del ROA y la solvencia sobre la desviación estándar(ROA)

Fuente: cálculos Banco de la República.



Conclusiones

Conclusiones

- La inflación estará cerca de 4% y 3% a finales de 2017 y 2018, respectivamente
 - Los resultados aún dependen excesivamente del comportamiento de los alimentos
- La economía empieza a recuperarse
 - Para 2017 se esperan tasas de crecimiento entre 1.6% y 1.8%
 - Para 2018 se esperan tasas que podrían estar entre 2.5% y 3%

Conclusiones

- Las tasas de interés de política han descendido 250 puntos desde diciembre
 - Las tasas de los bancos también han descendido de manera importante, excepto las de consumo
- La deuda de los hogares ha crecido pero el sistema financiero sigue sólido
- La recuperación del sector de vivienda es clave para jalonar la economía en el 2018