



Por qué dejó de subir tasas la Junta desde Agosto de 2011?

Juan José Echavarría S.
12 de octubre de 2011

Temas

- **La coyuntura actual**
- **Estabilidad del sistema financiero**
- **La situación internacional**
- **Conclusiones**



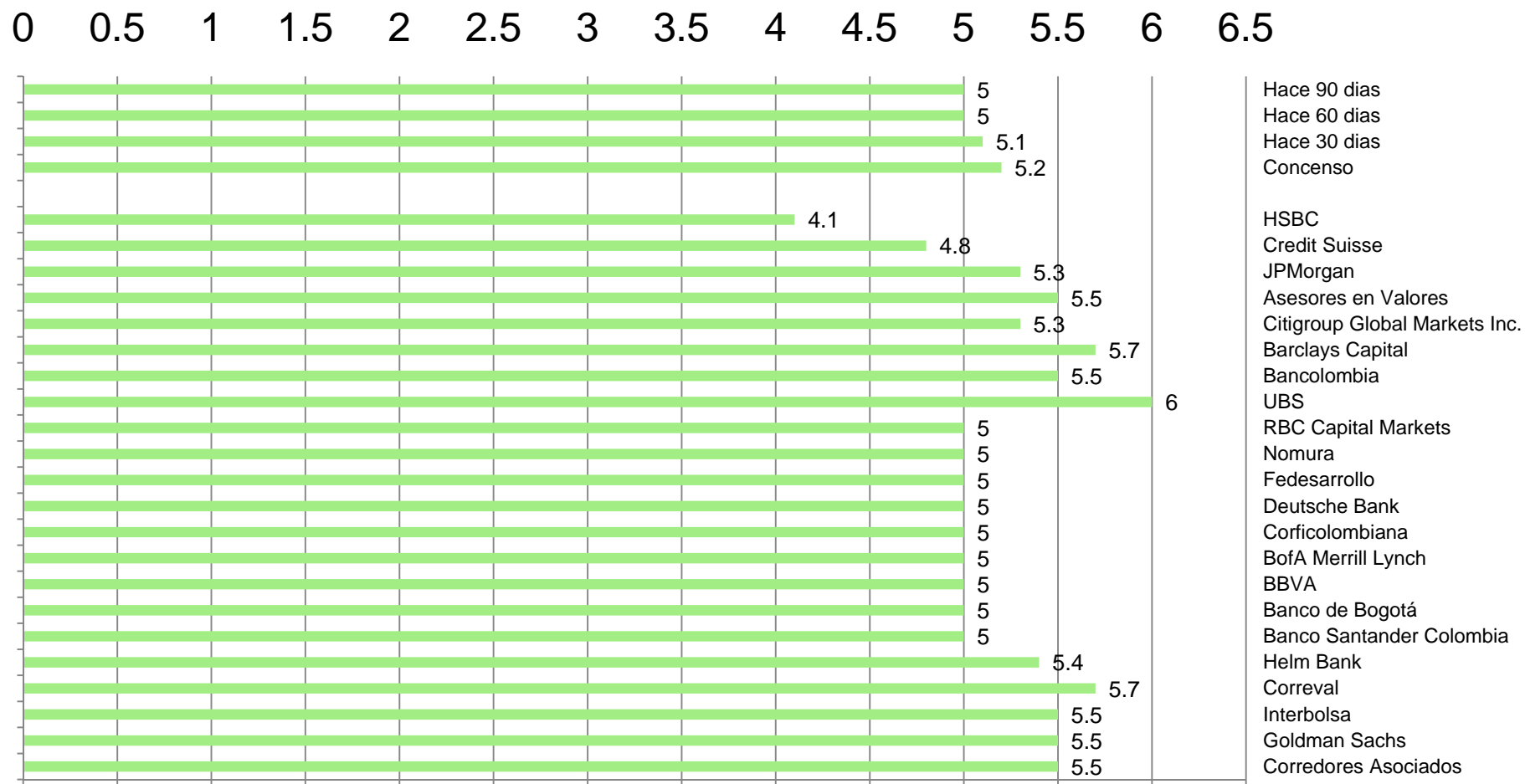
Temas

- **La coyuntura actual**
- Estabilidad del sistema financiero
- La situación internacional
- Conclusiones

- **Buenas noticias**
- **Algunas luces "amarillas"**

- **Buenas noticias**
- Algunas luces "amarillas"

Colombia: pronósticos de crecimiento (%) del PIB, 2011

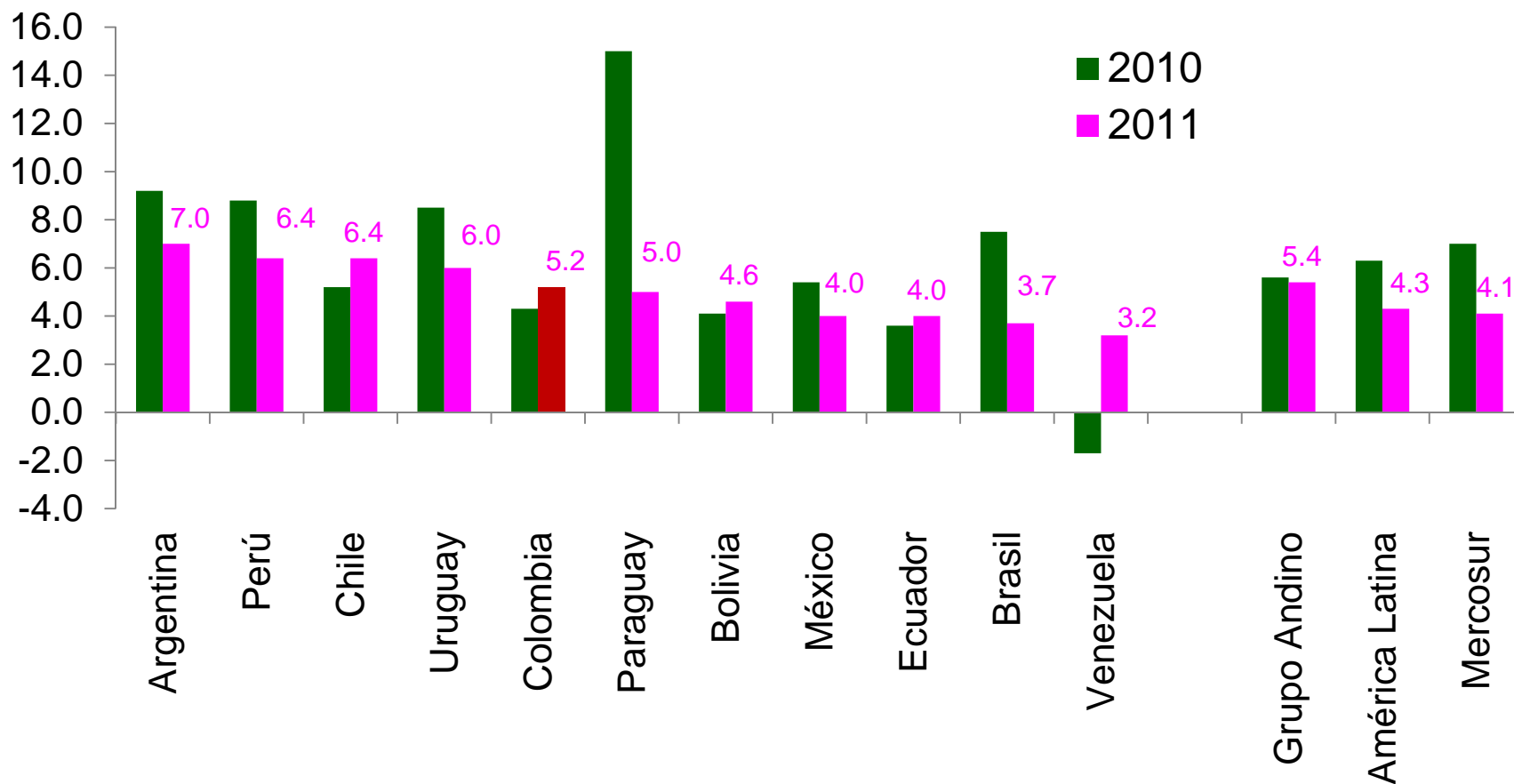


Fuente: Latin American Consensus Forecast , septiembre 2011

Pronóstico del Banco
de la República: 6
4.5% - 6.5%

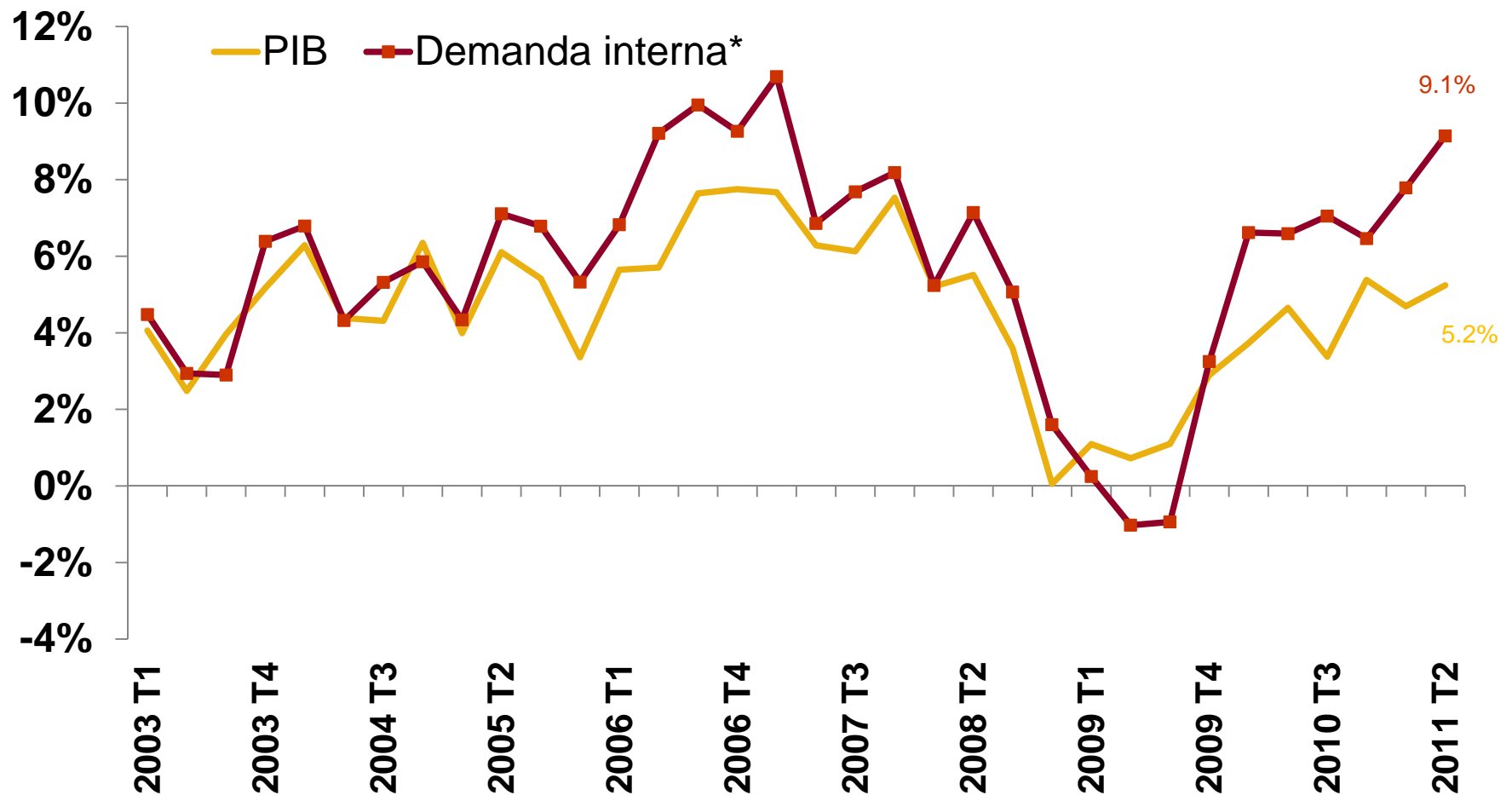
Colombia en la región: crecimiento del PIB en 2011

(var %)



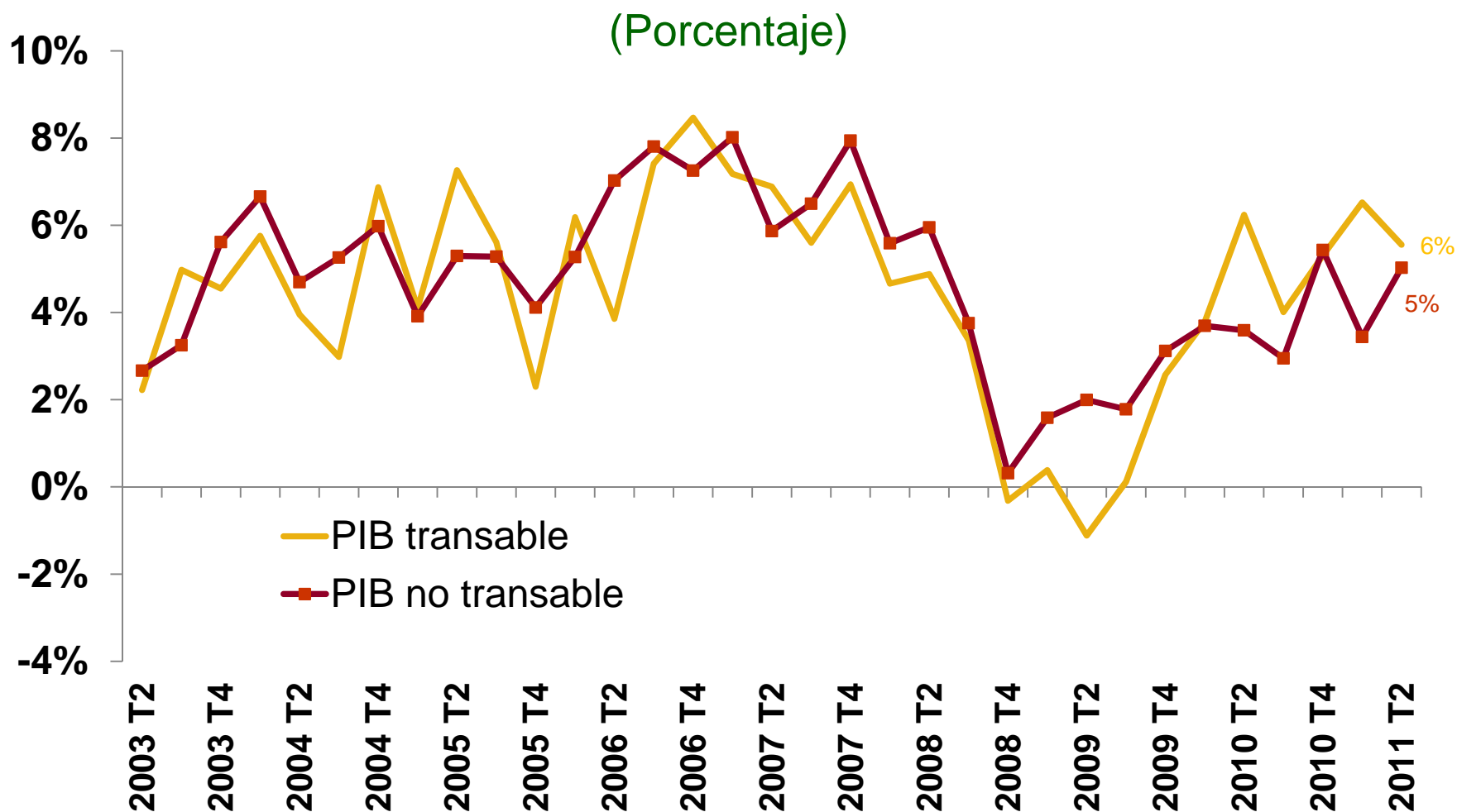
Crecimiento anual real de la demanda interna

(Porcentaje)



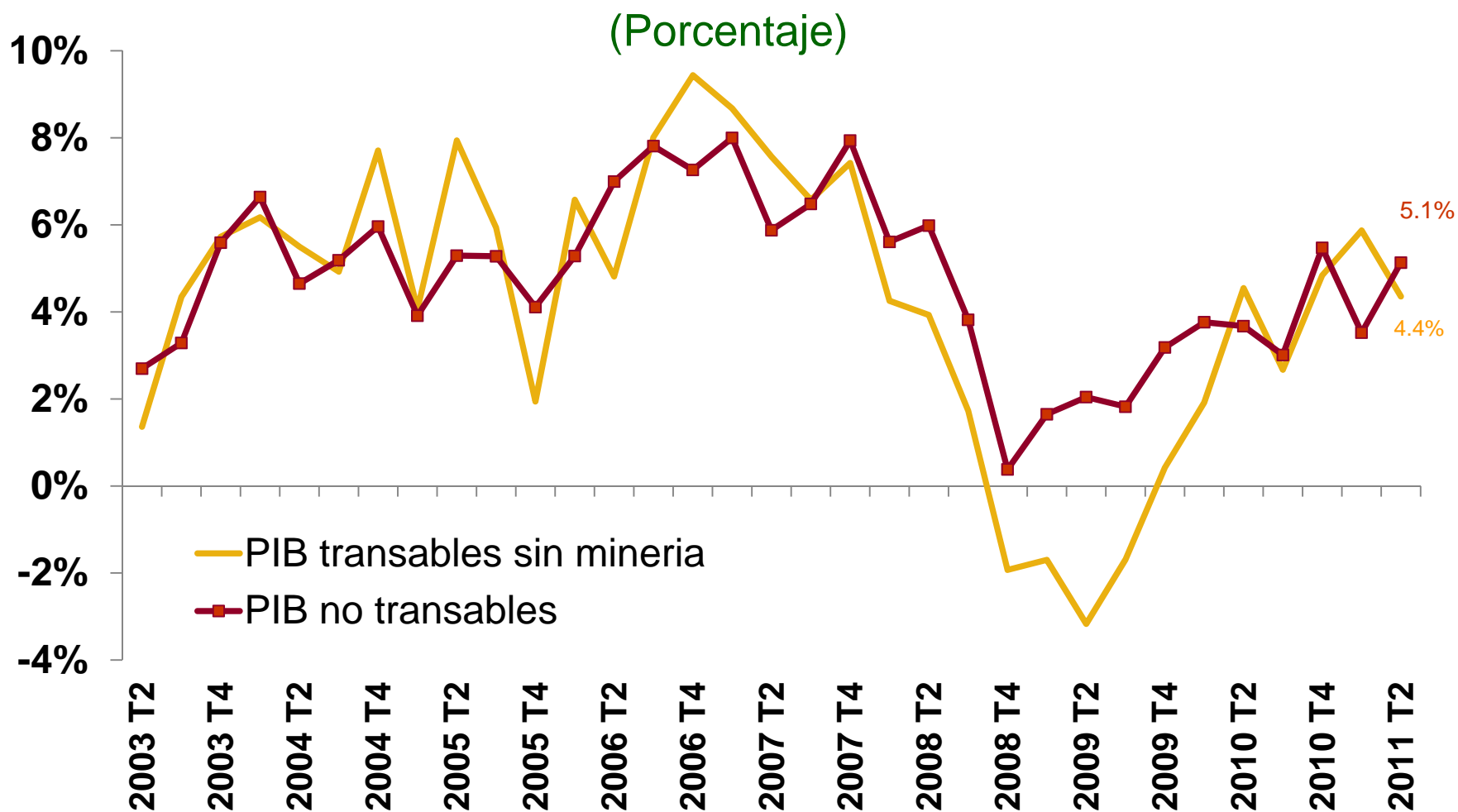
* Cálculos propios: Corresponde a la suma del consumo total, la formación bruta de capital fijo y la variación de existencias.

Crecimiento anual real del PIB de los sectores transables y no transables



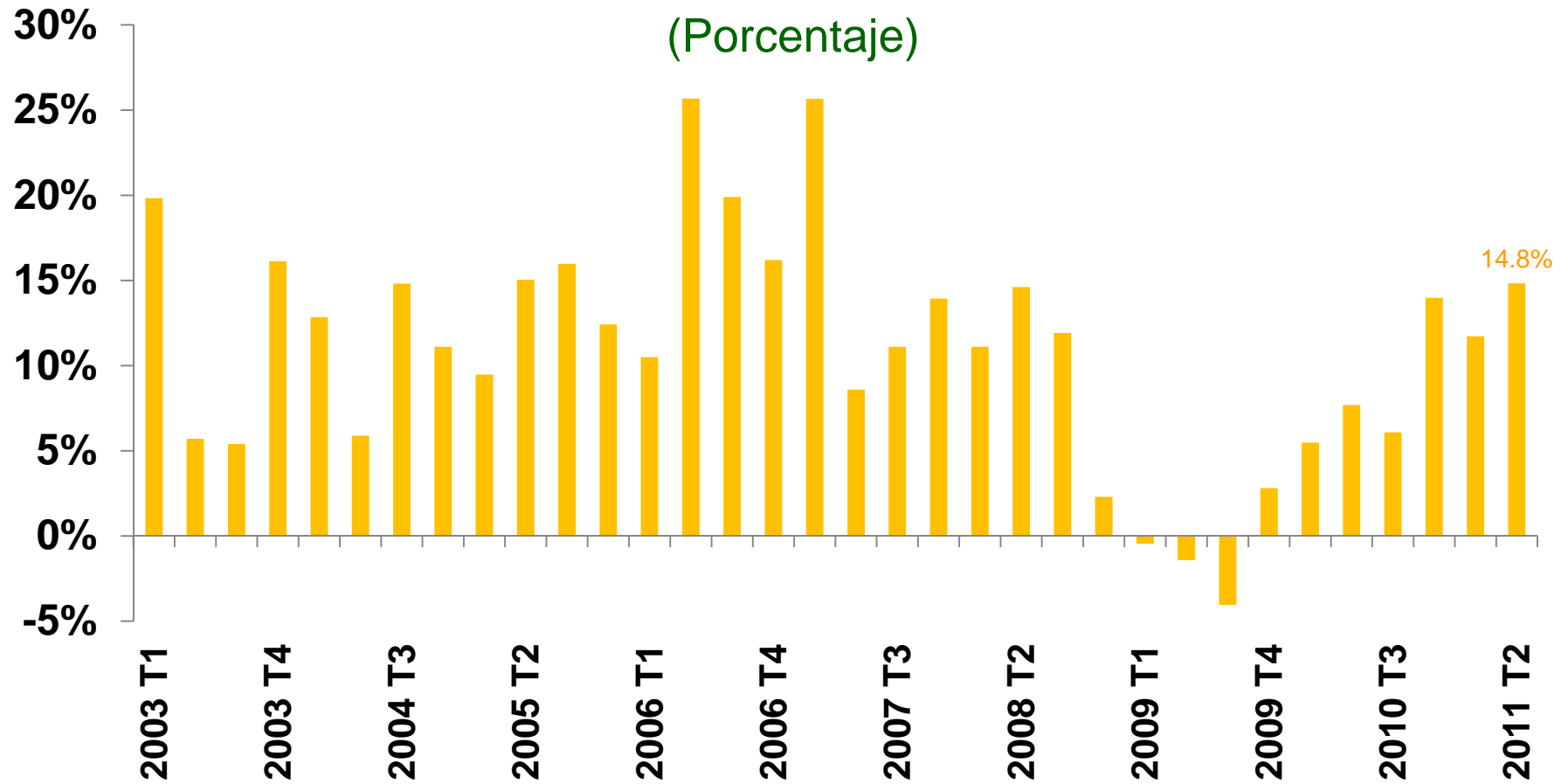
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Crecimiento anual real del PIB de los sectores transables y no transables, sin minería



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

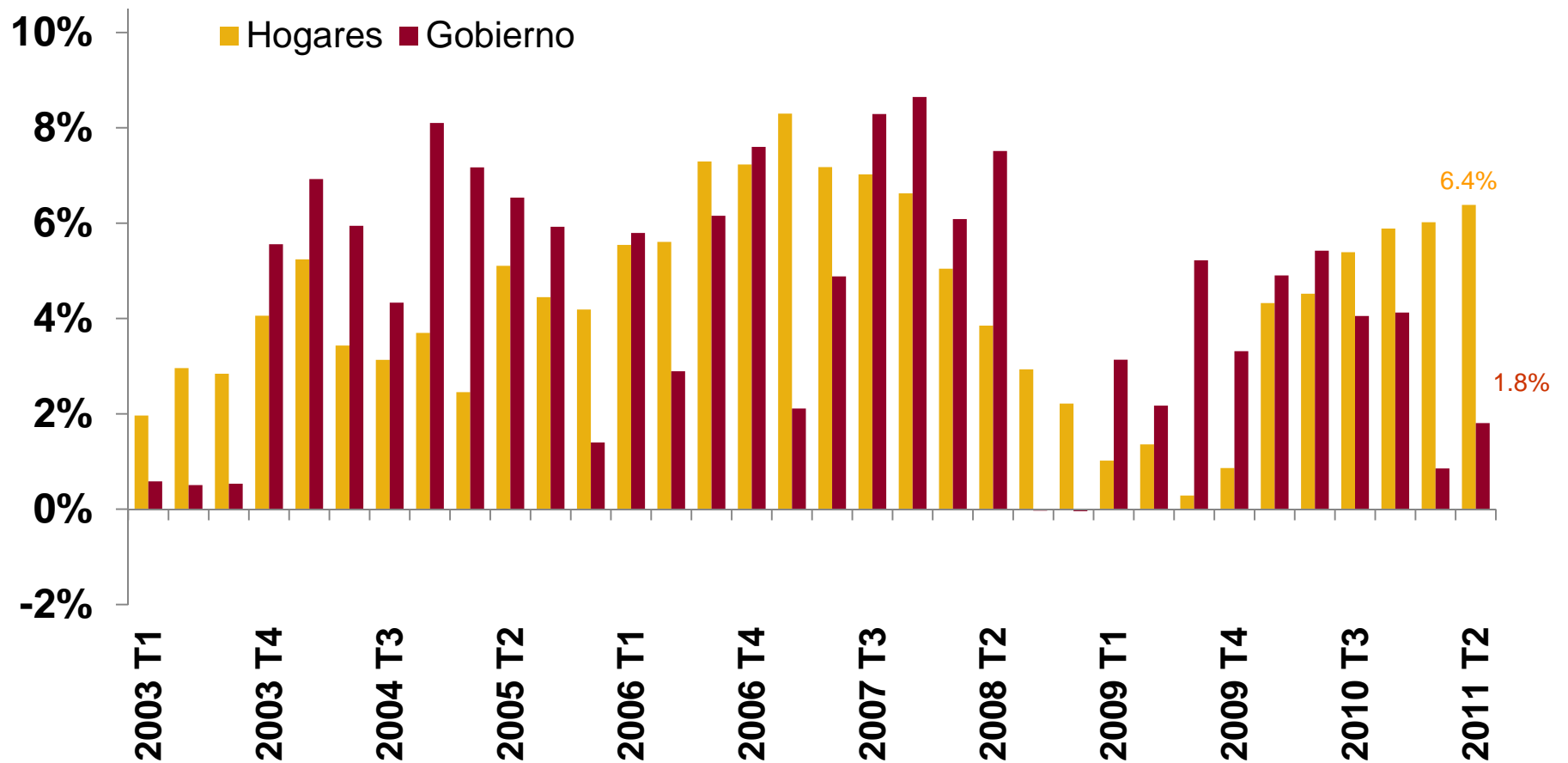
Crecimiento anual real de la Formación bruta de capital fijo



Fuente: DANE. Corresponde a la inversión sin variación de existencias.

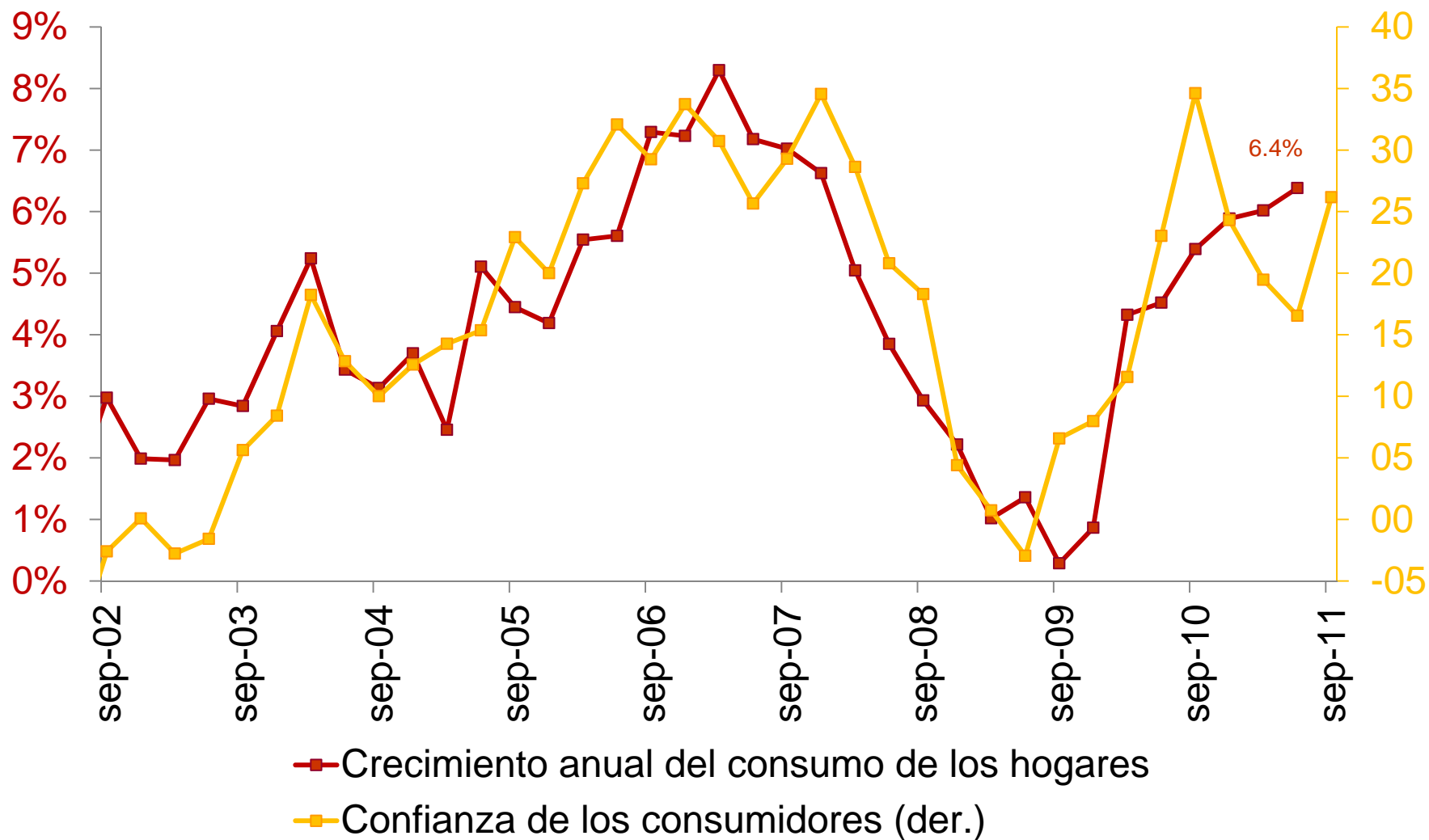
Crecimiento anual real del consumo

(Porcentaje)



Fuente: DANE.

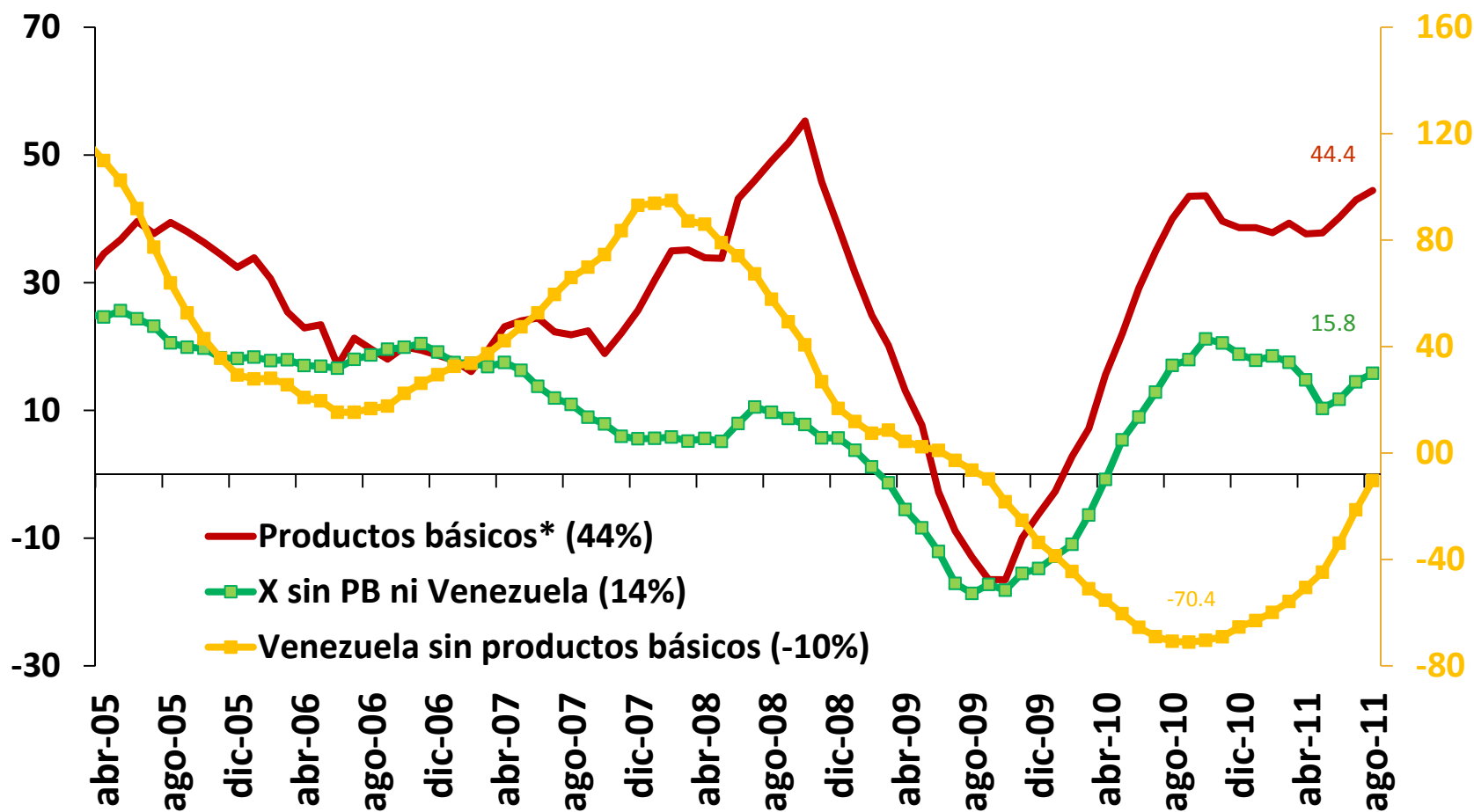
Indicador de consumo de Fedesarrollo



Fuente: DANE, Fedesarrollo. Cálculos del Banco de la República.

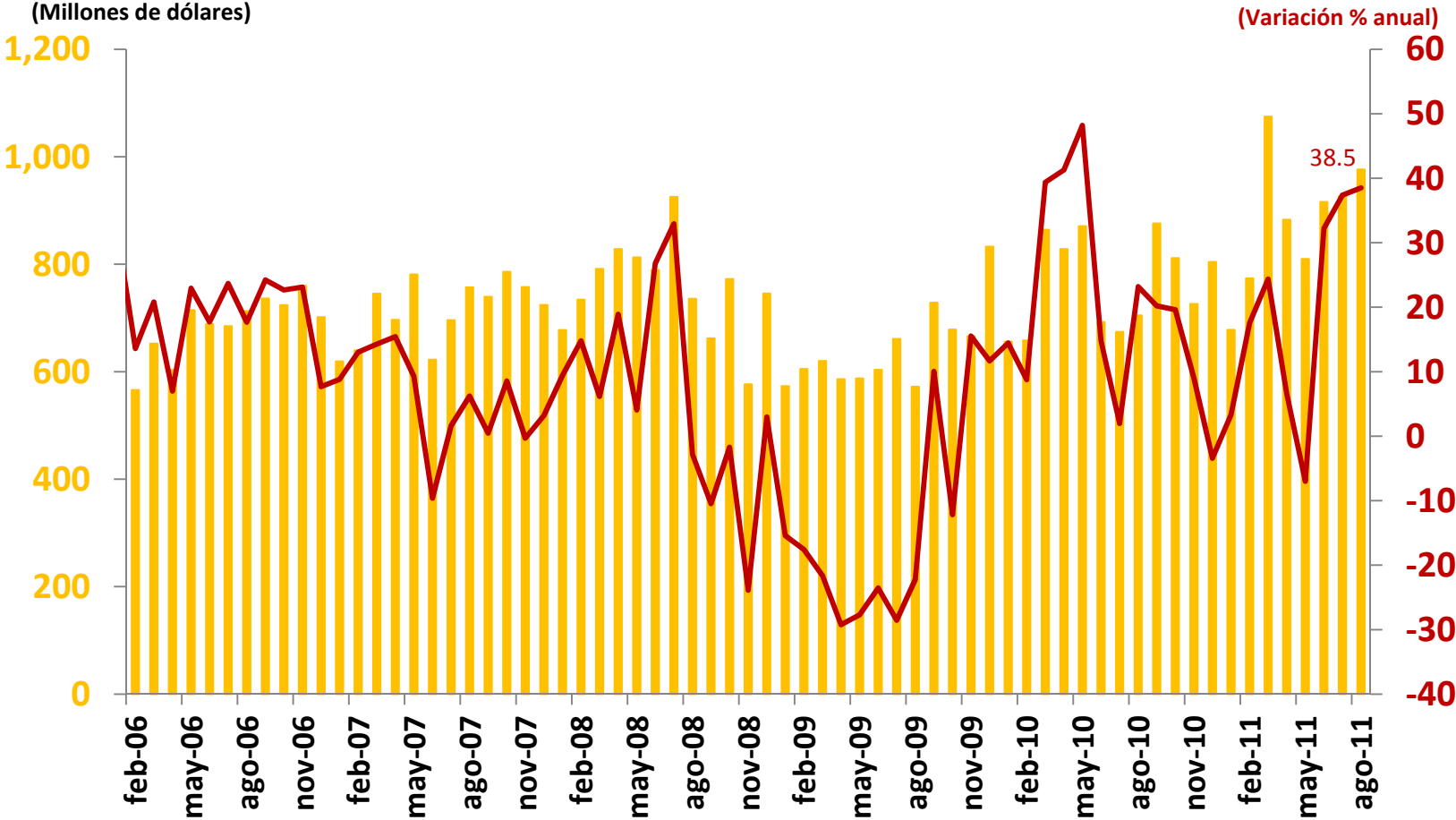
Crecimiento anual de las exportaciones en dólares

(Acumulado 12 Meses - Porcentaje)



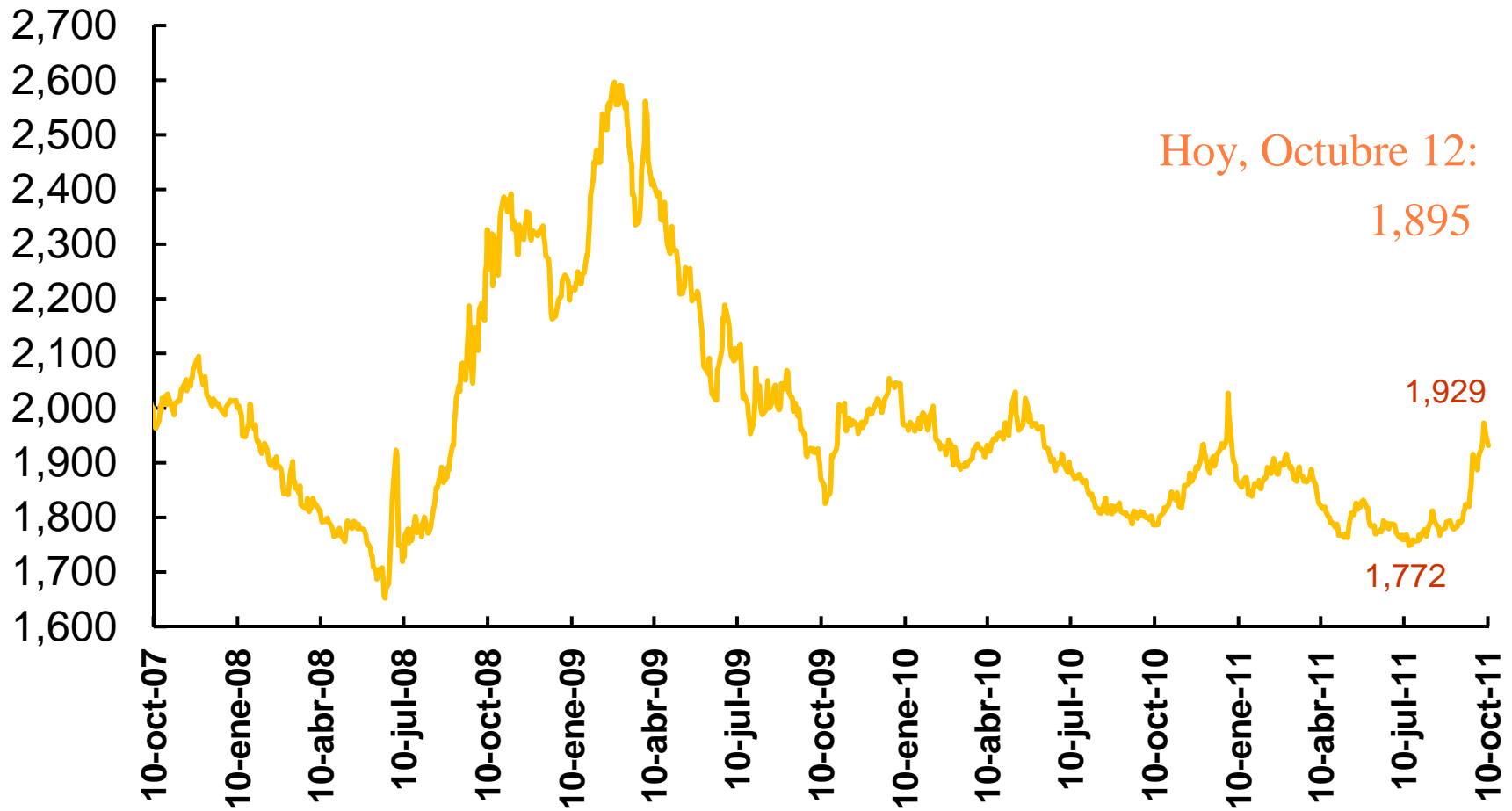
* Considera Petróleo y derivados, Carbón, ferroníquel, oro, café, banano y flores

Exportaciones mensuales en dólares sin principales productos* ni Venezuela



*No incluye petróleo y derivados, ferroníquel, oro, café, banano y flores

Tasa Representativa del mercado, hasta 10 de octubre de 2011 (pesos/dólar)

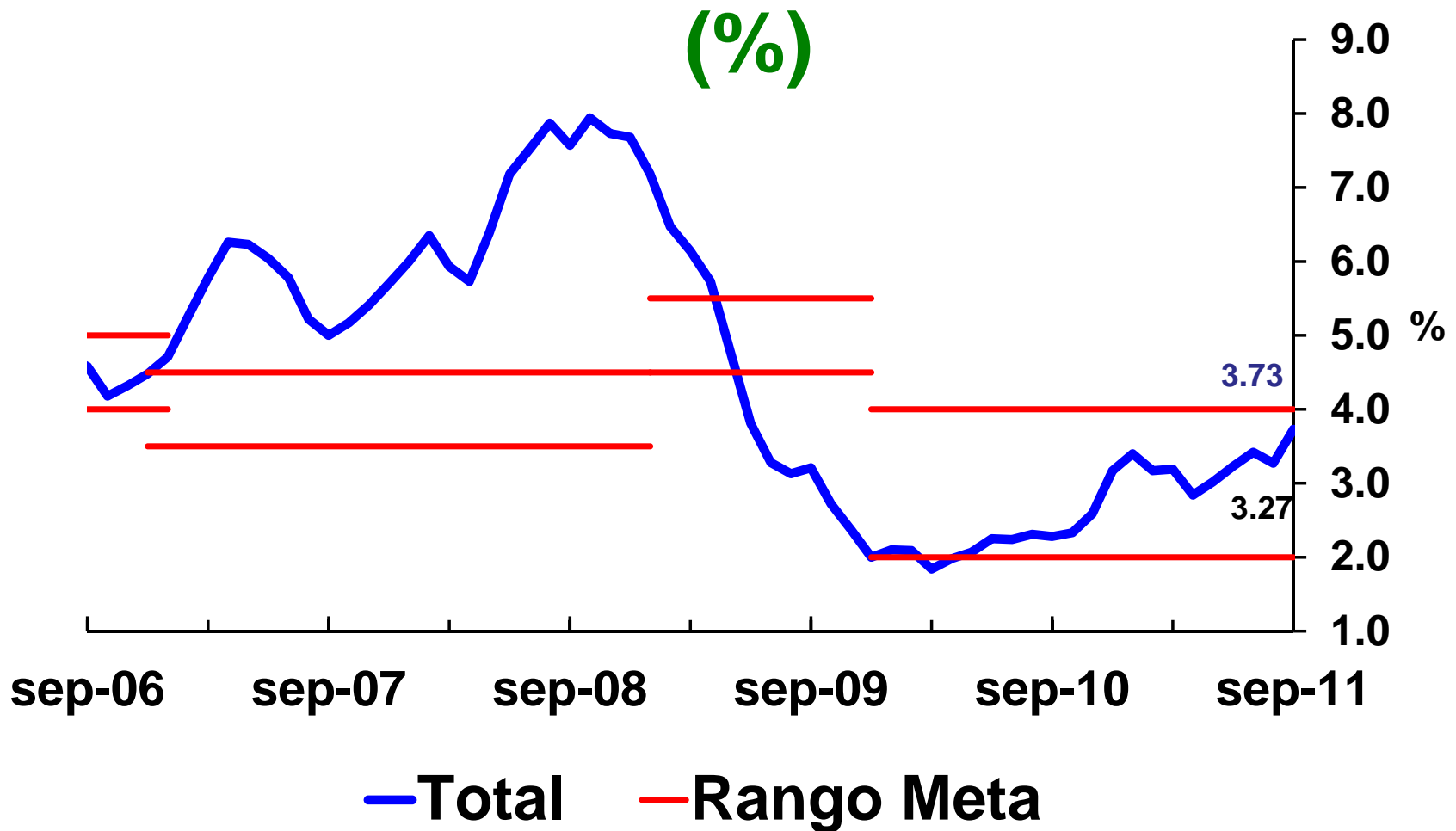


El Banco dejó de compra los US \$ 20 millones diarios...y crea las intervenciones contra la volatilidad

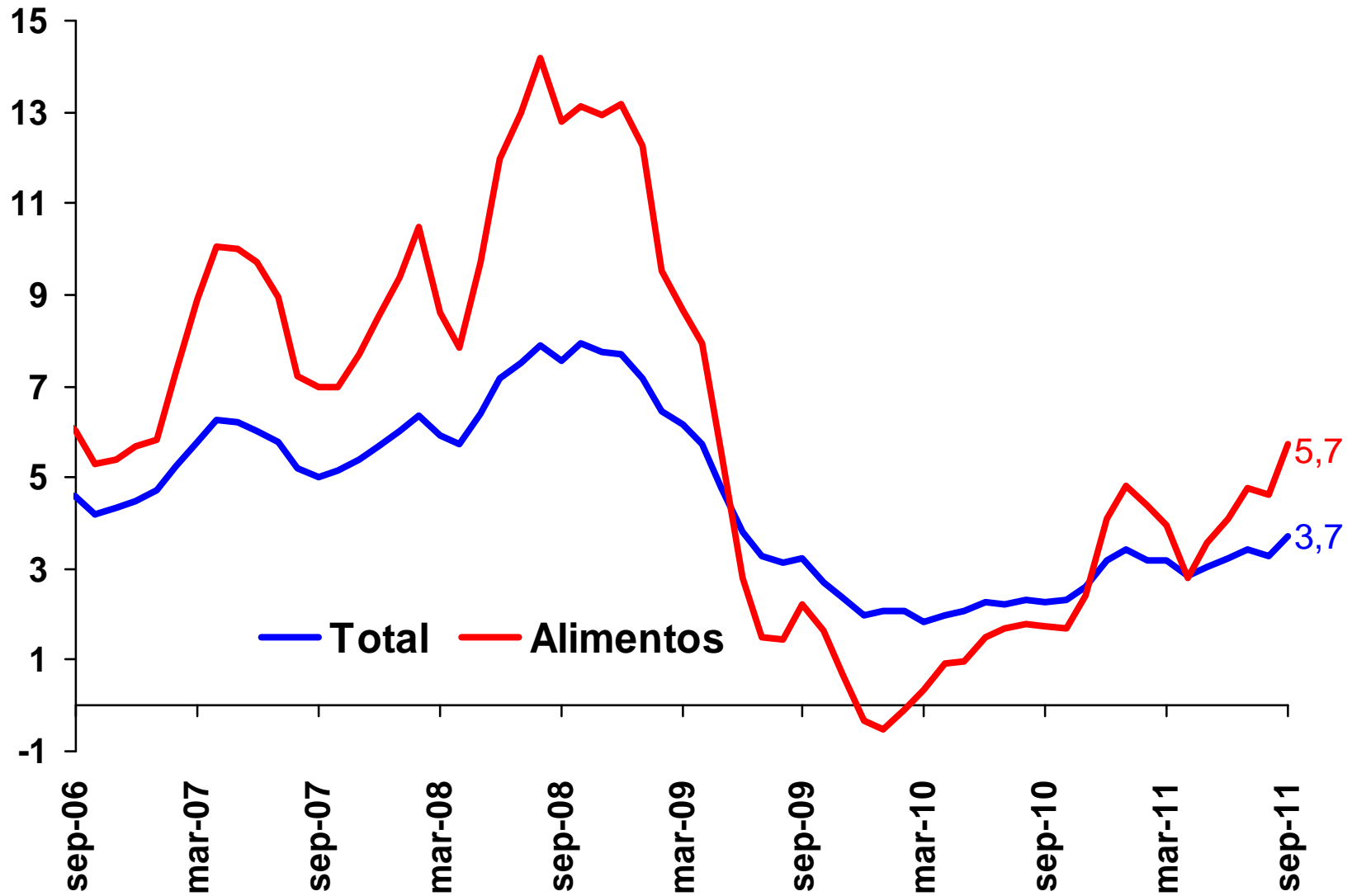
(millones de dólares)

	Compras netas	Ventas al gobierno	Compras netas sin gobierno
2000	319	0	319
2001	629	0	629
2002	-163	0	-163
2003	-238	0	-238
2004	2405	500	2905
2005	1408	3250	4658
2006	-164	1000	836
2007	4713	0	4713
2008	2147	0	2147
2009	171	0	171
2010	3060	0	3060
Acumulado a sep-11	3720	0	3720

Inflación anual y rangos meta

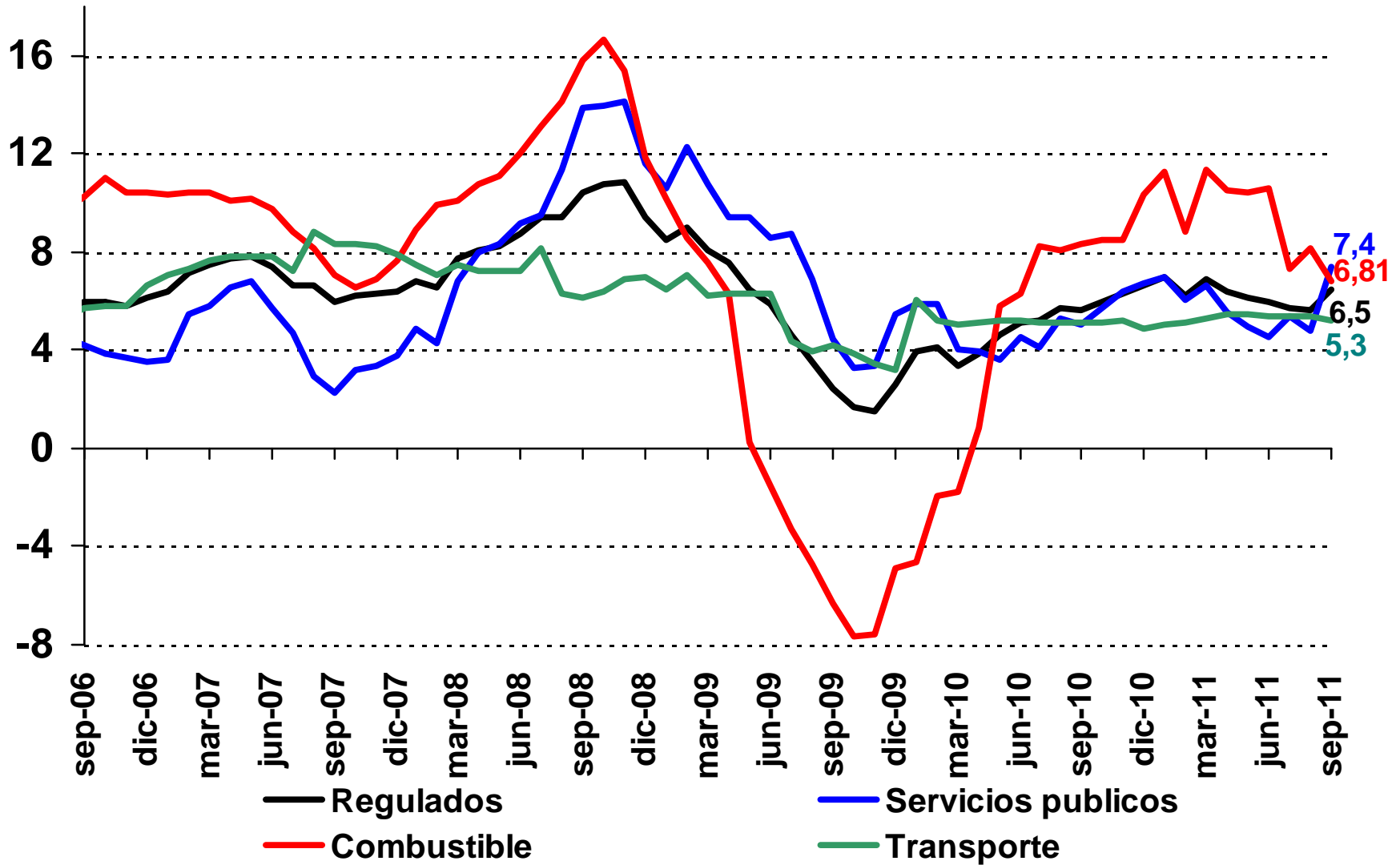


Inflación total e inflación de alimentos (%)



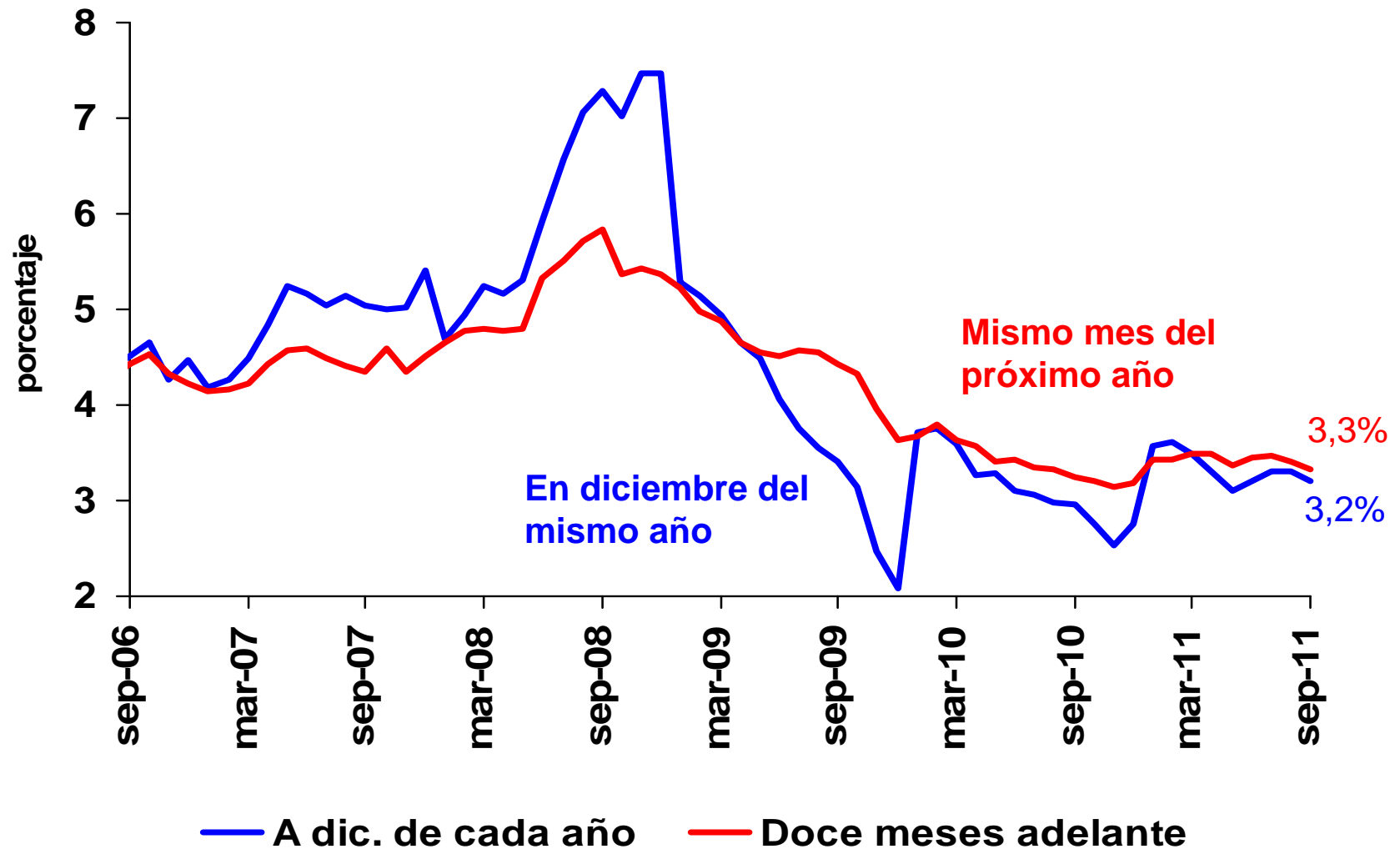
Fuente: DANE, cálculos del Banco de la República.

Inflación anual de regulados (%)

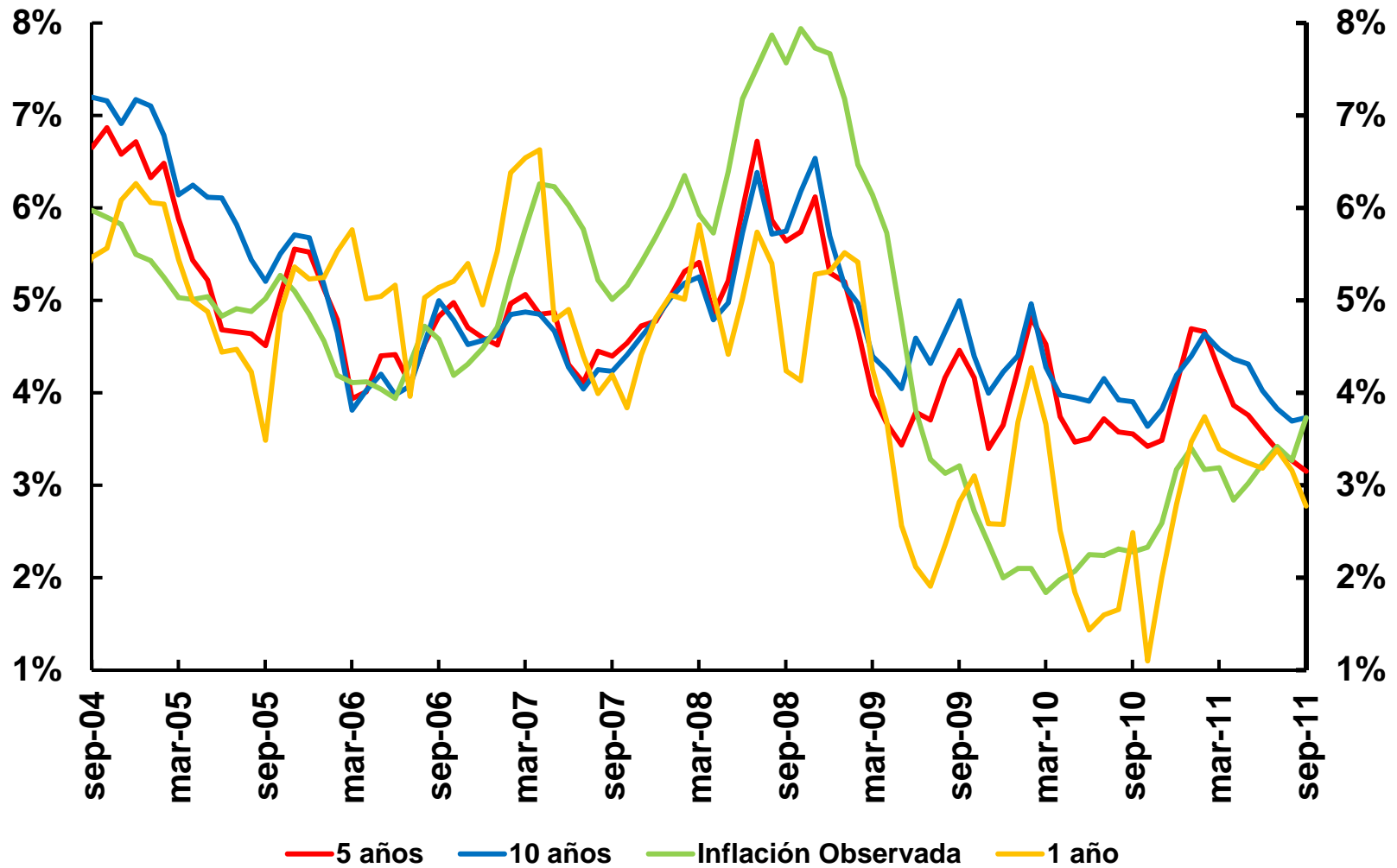


Fuente: DANE, cálculos del Banco de la República.

Pronóstico de inflación, bancos y comisionistas de bolsa

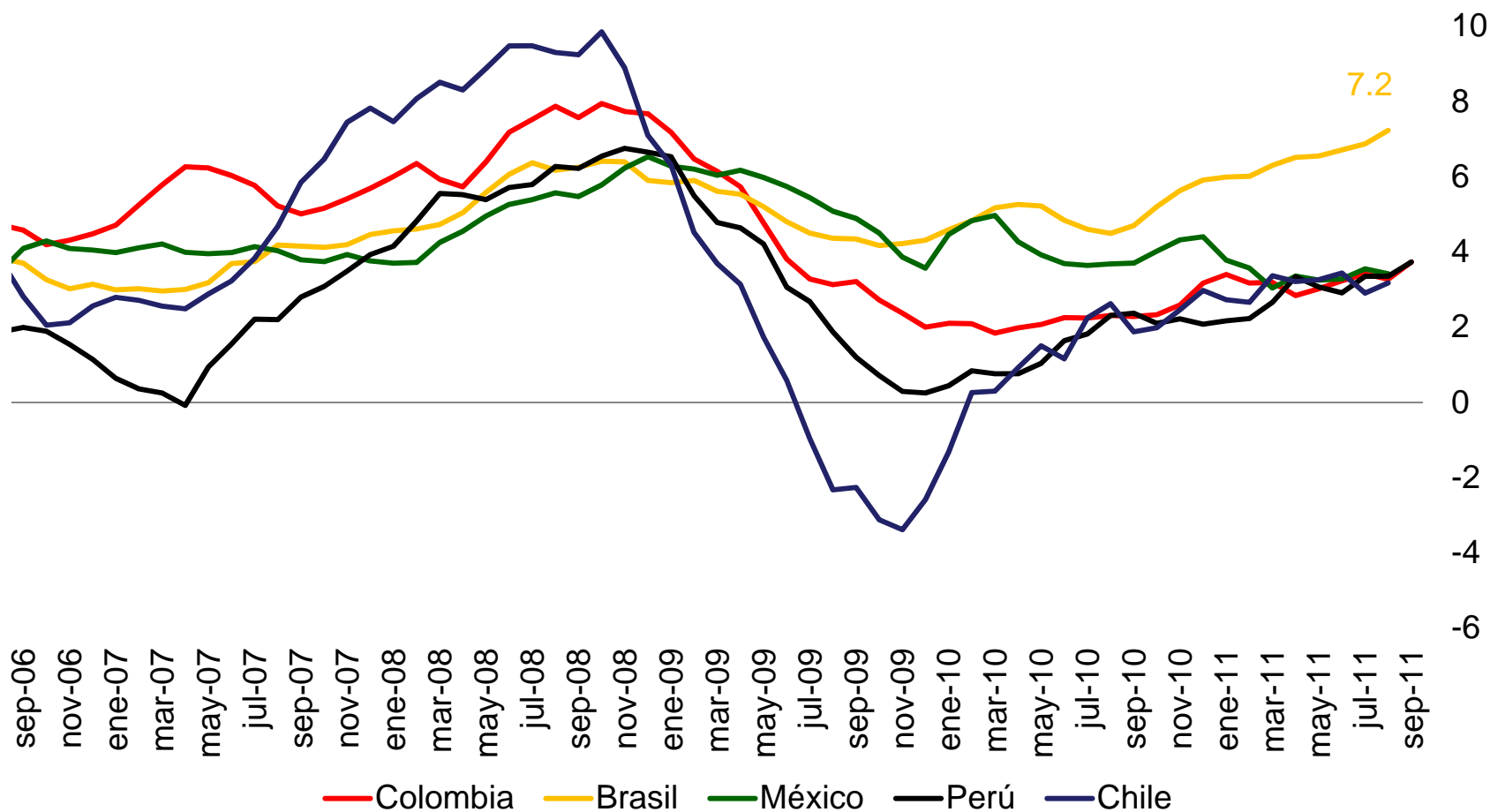


Pronóstico de inflación implícito en los TES



Fuente: Banco de la República.

Inflación en diferentes países de América Latina*



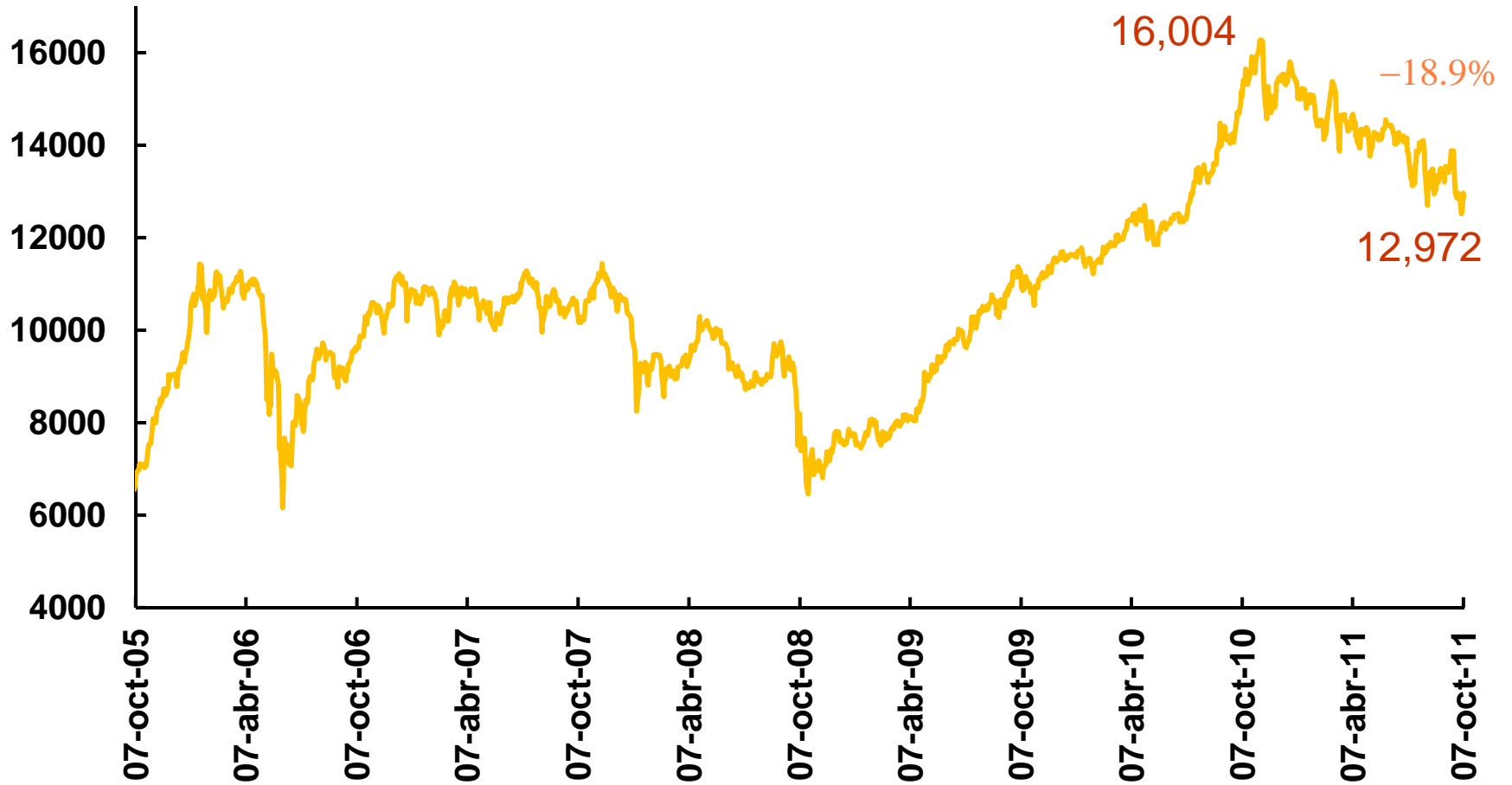
*Chile cambio de metodología en enero de 2010

- Buenas noticias
- **Algunas luces "amarillas"**

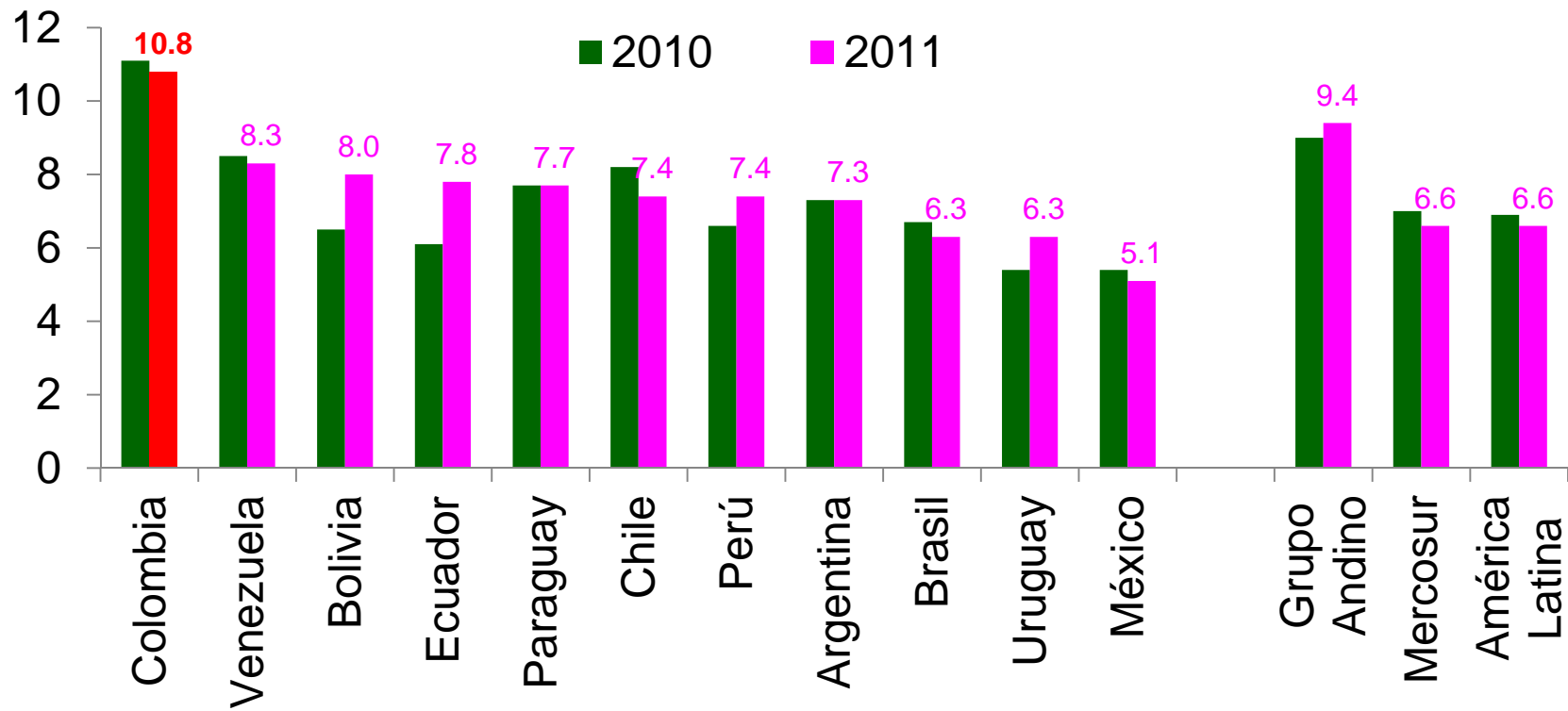
Con buenas noticias en:

- **Cartera riesgosa**
- **Cartera vencida**
- **Provisiones**
- **Rentabilidad de los bancos privados**

IGBC



Luces amarillas: desempleo (%)



* Tasa de Desempleo esperada para 2011 por FocusEconomics

Fuente: LatAm. Concensus Forecast, septiembre 2011

Temas

- La coyuntura actual
- **Estabilidad del sistema financiero**
- La situación internacional
- Conclusiones

Riesgos

- **Riesgo de mercado:**
 - el incremento en la duración de los portafolios de inversión y en las posiciones de TES de los intermediarios generó un aumento en este riesgo.
 - Aunque se presentaron menores volatilidades en los precios de los activos.

Riesgos

- **Riesgo de crédito:**
 - los indicadores de riesgo permanecen en niveles estables con excepción de la modalidad de microcrédito donde la cartera riesgosa ha aumentado

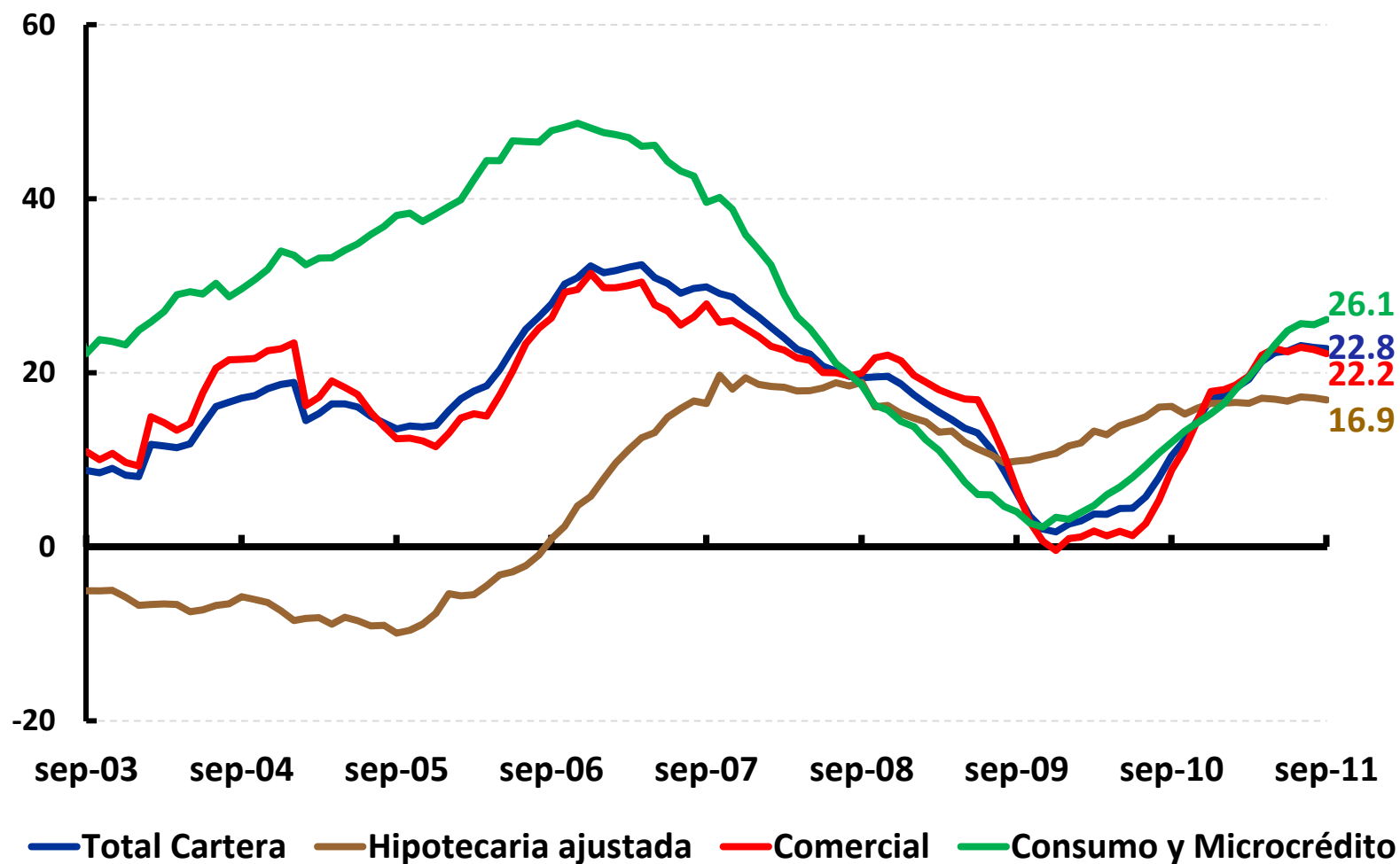
Riesgos

- **Riesgo de liquidez:**
- **la exposición al riesgo de liquidez de fondeo continua siendo baja**
 - aunque el indicador de liquidez ha mostrado reducciones en los últimos trimestres

Riesgos

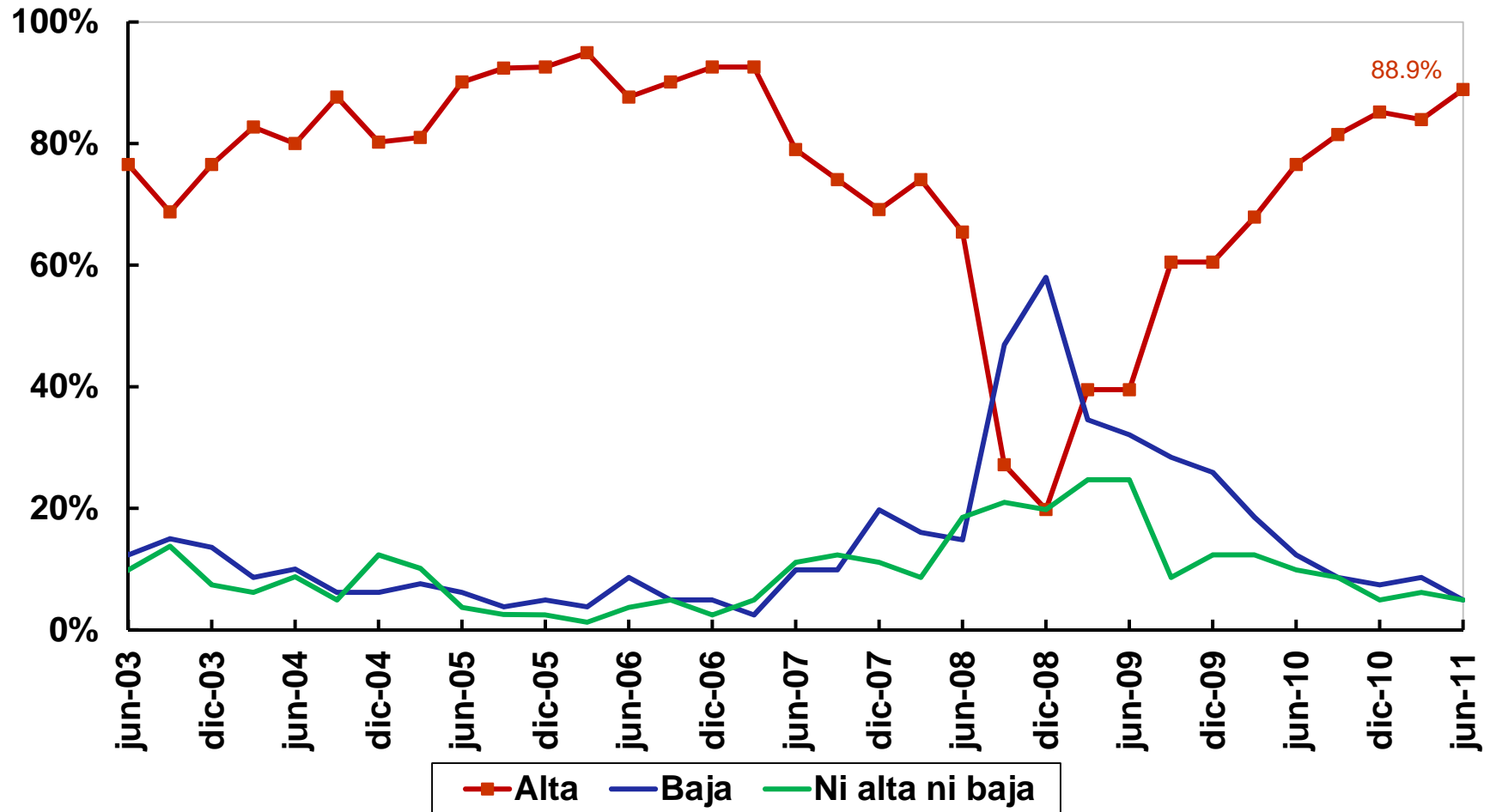
- El efecto sobre el sistema financiero colombiano dependerá,
 - de la dinámica de las economías desarrolladas y la confianza de los inversionistas,
 - así como del comportamiento del consumo interno.

Crédito Cartera Bruta con Leasing (crec. %)

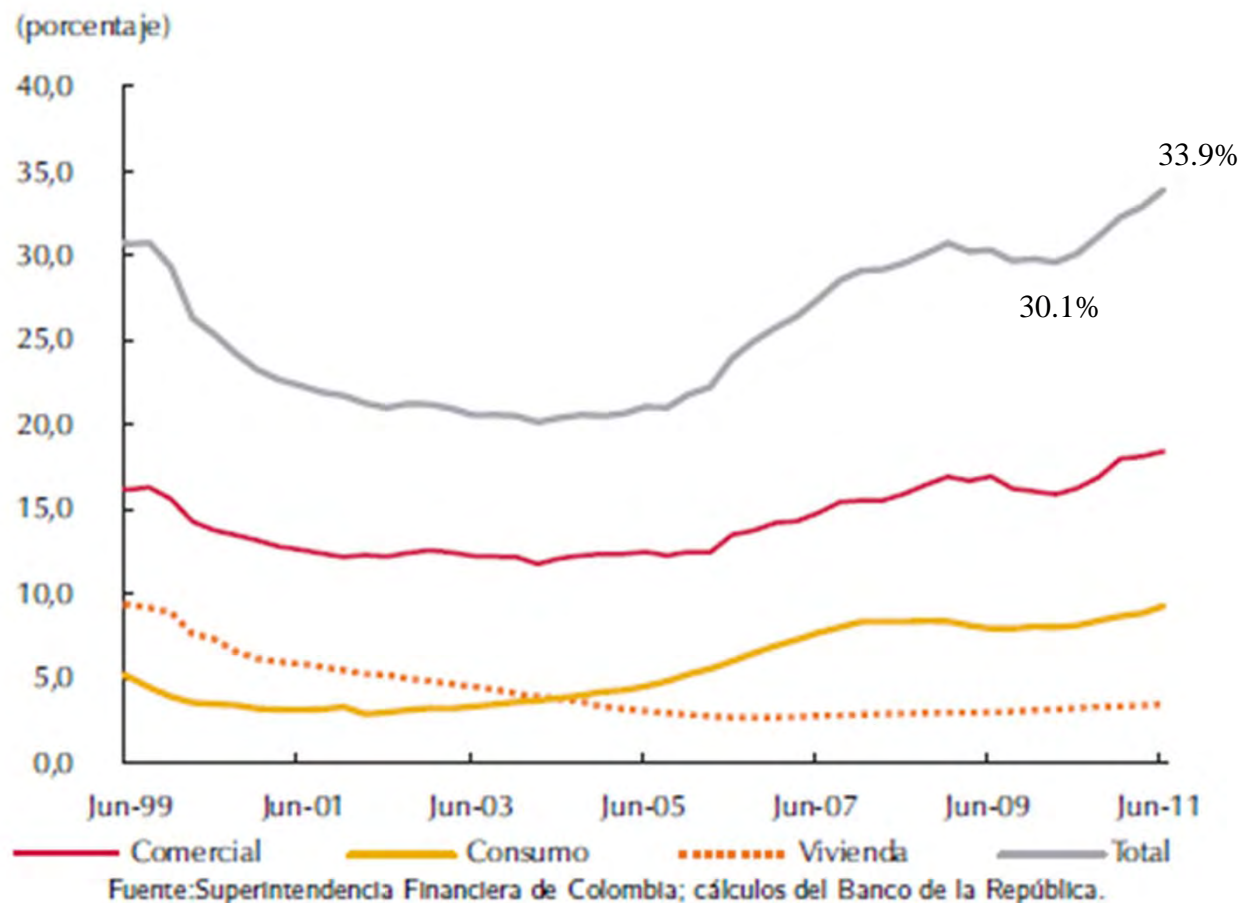


Fuente Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos Banco de la República

Disponibilidad del crédito total

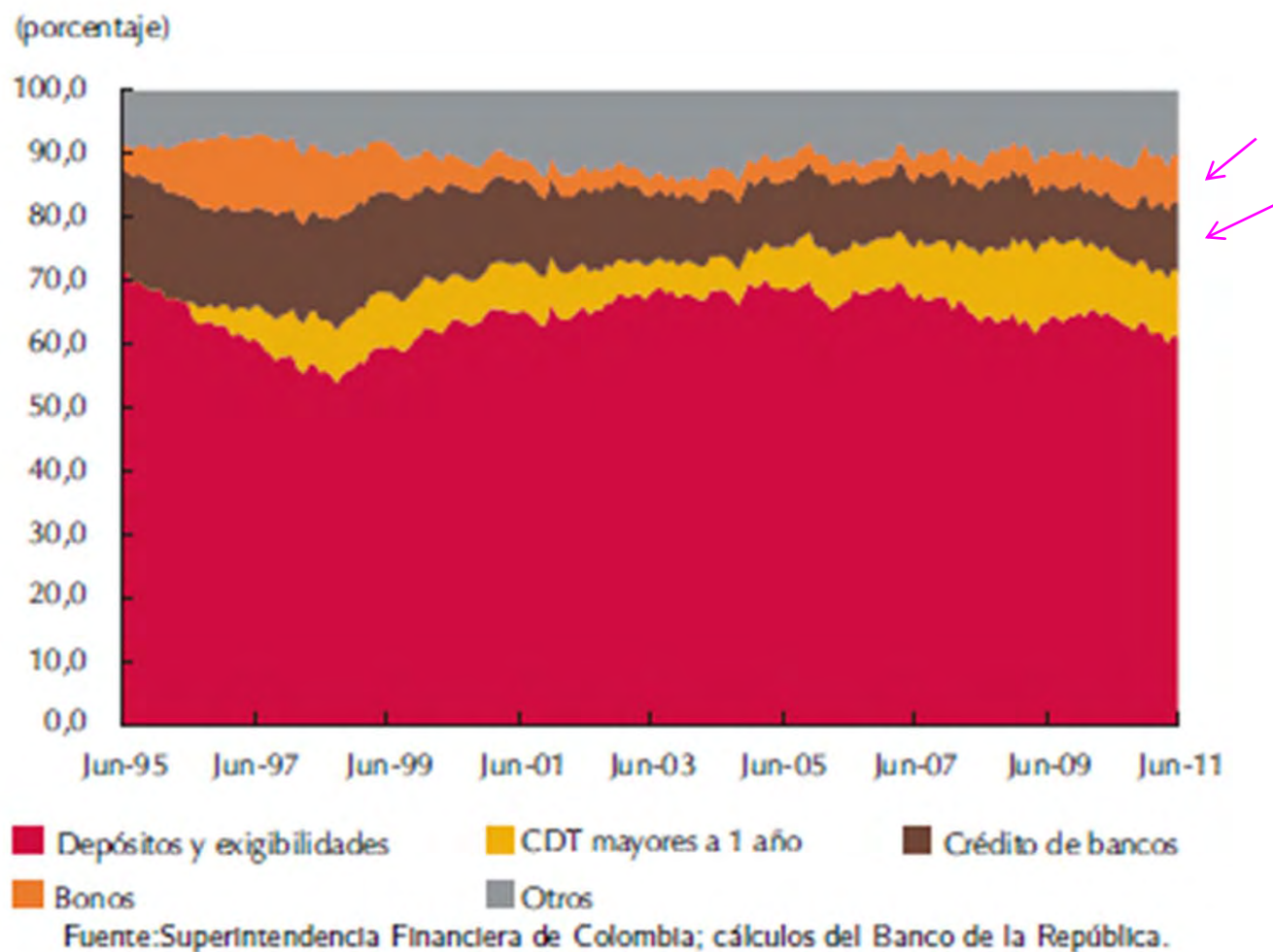


Profundización financiera: cartera/PIB (%)

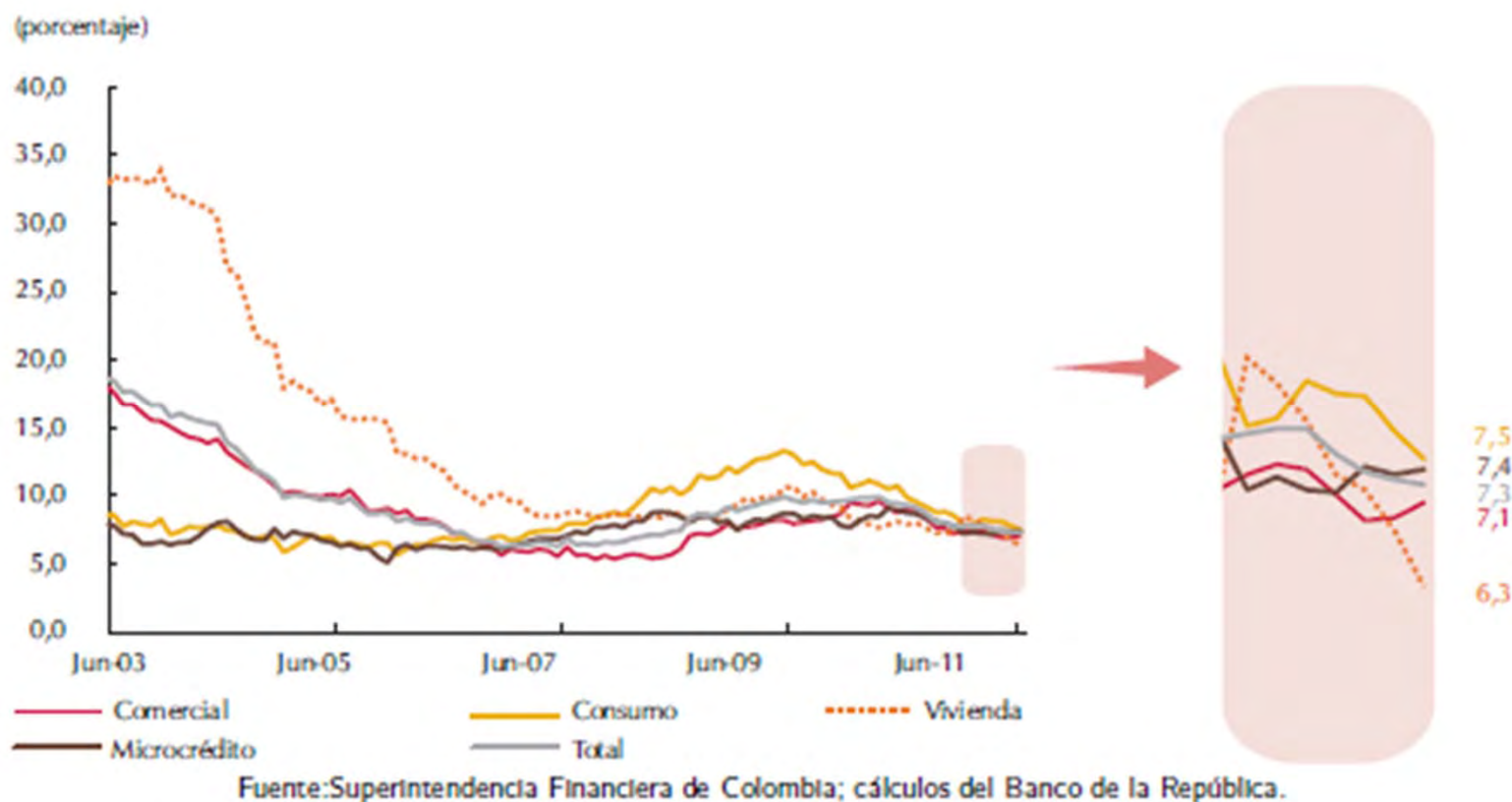


Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera, Sept 2011

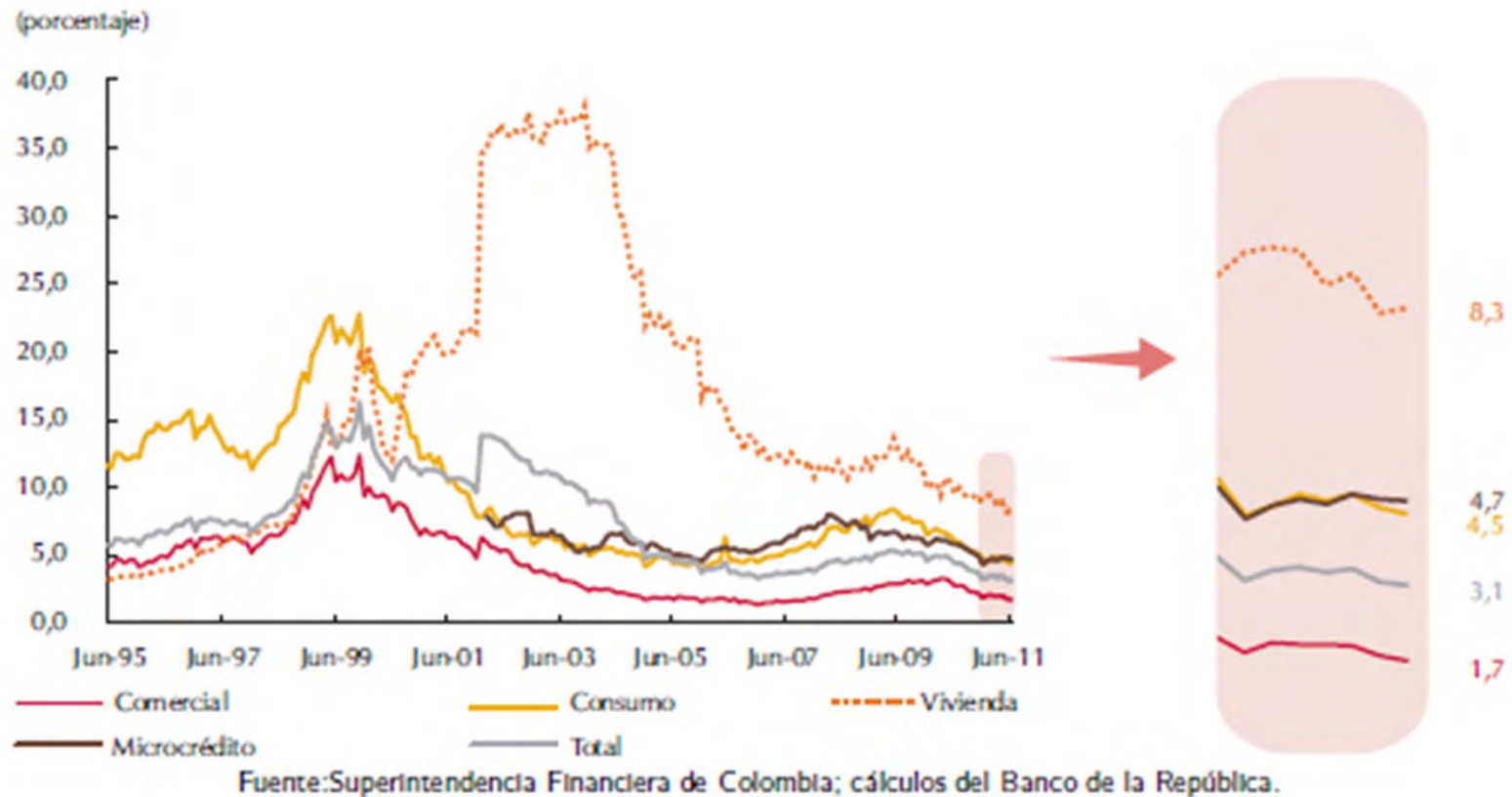
Composición del pasivo de los establecimientos de crédito (%)



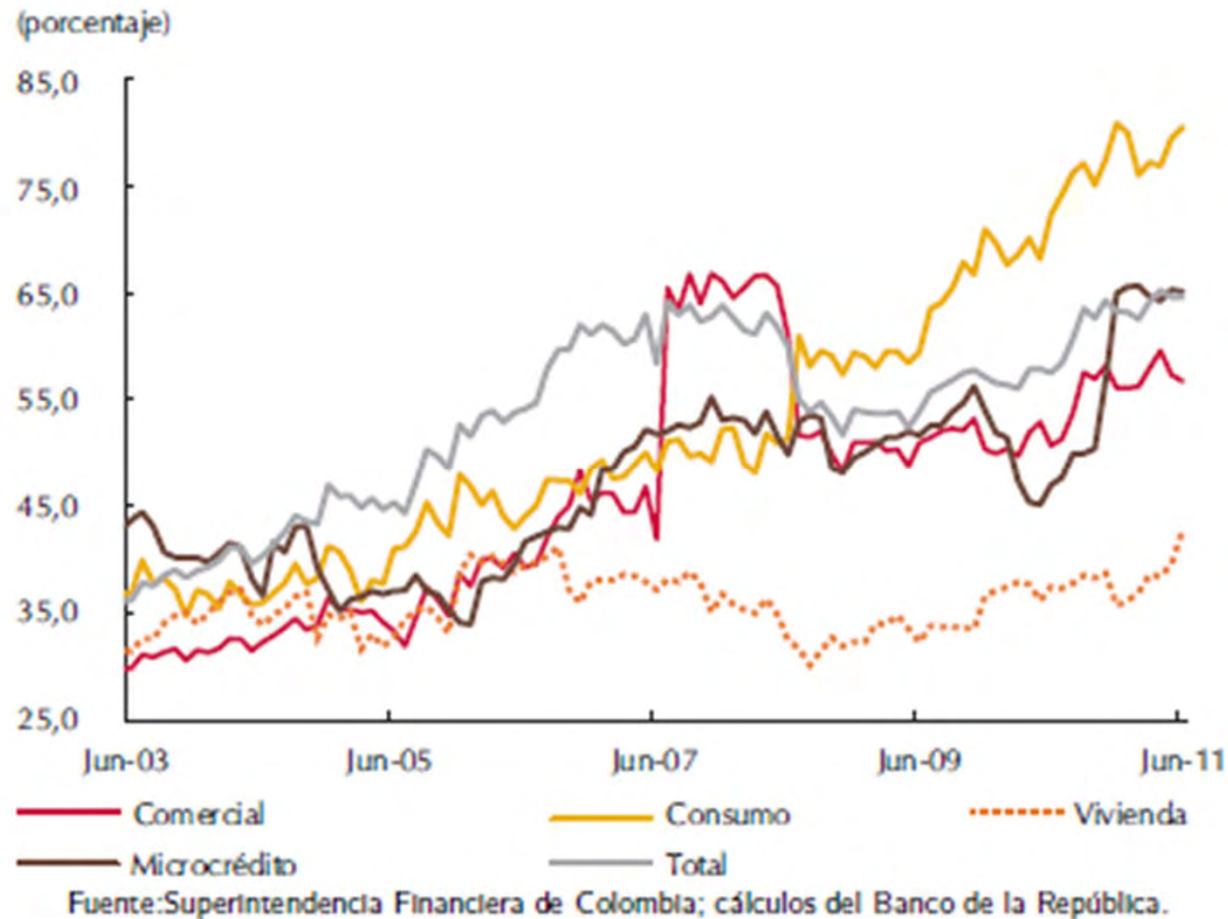
Calidad de cartera por tipo de crédito. cartera riesgosa/cartera bruta



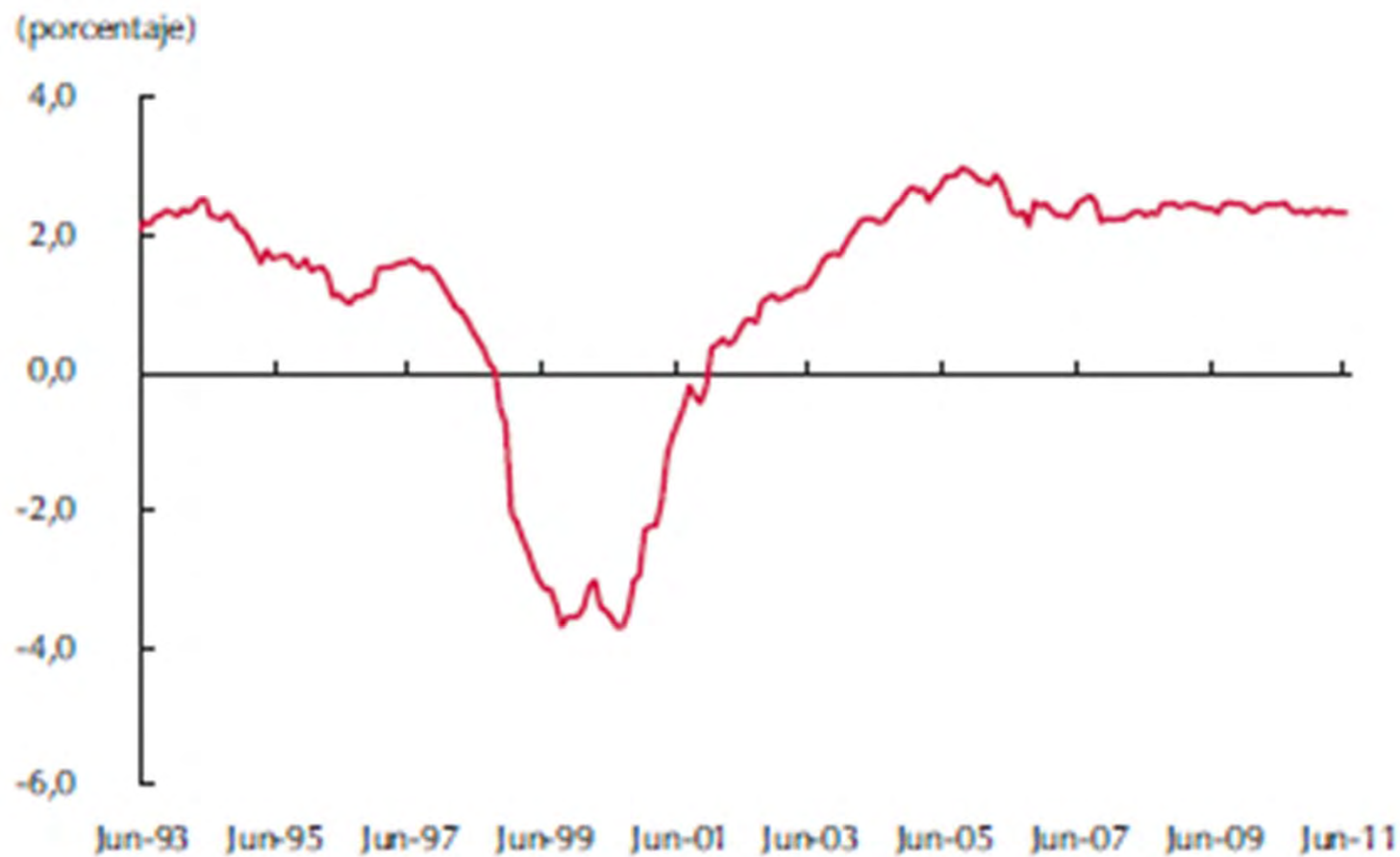
Indicador de mora: cartera vencida/cartera bruta (%)



Indicador de cubrimiento: provisiones/cartera riesgosa

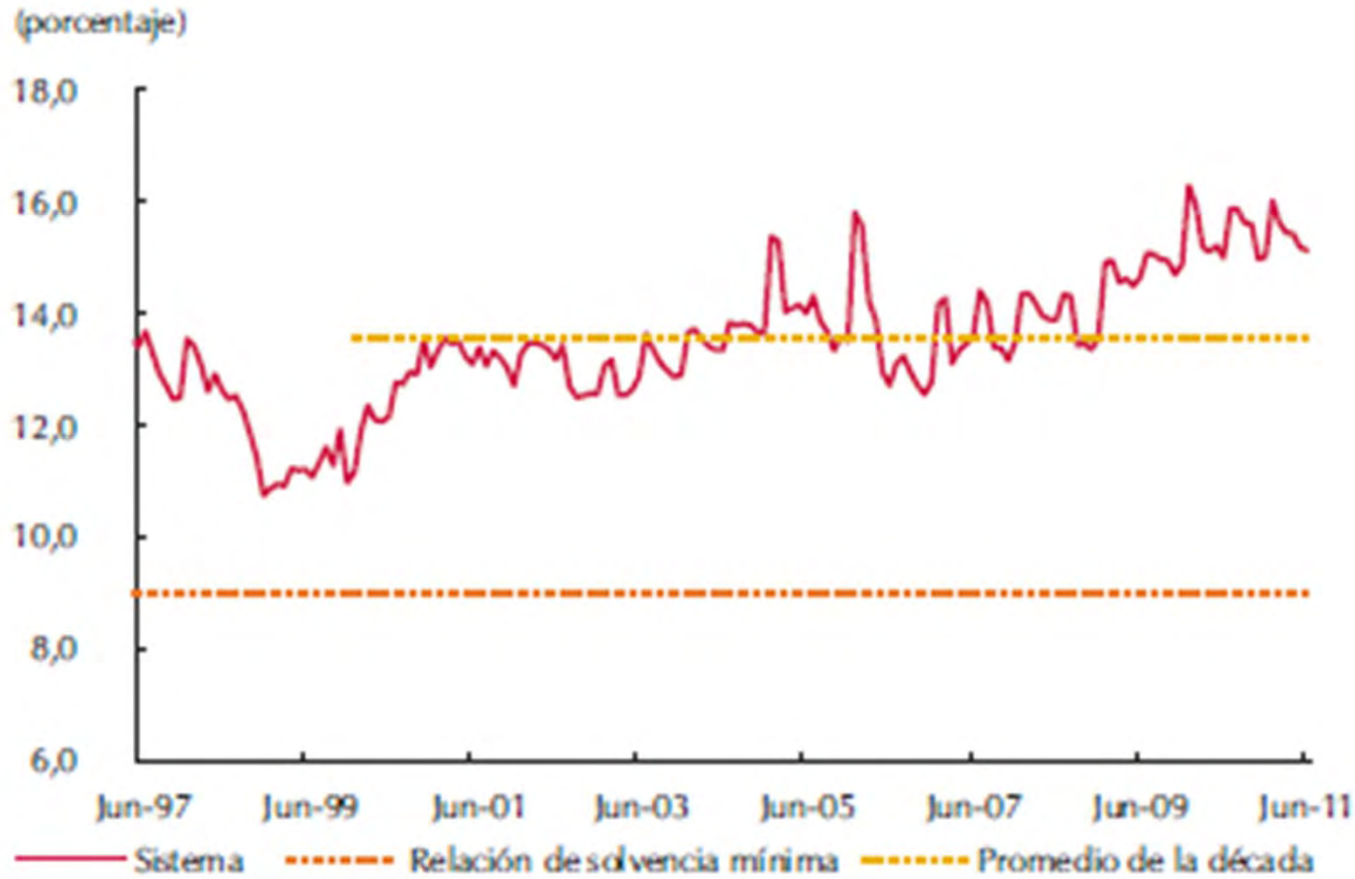


Establecimientos de crédito: ROA



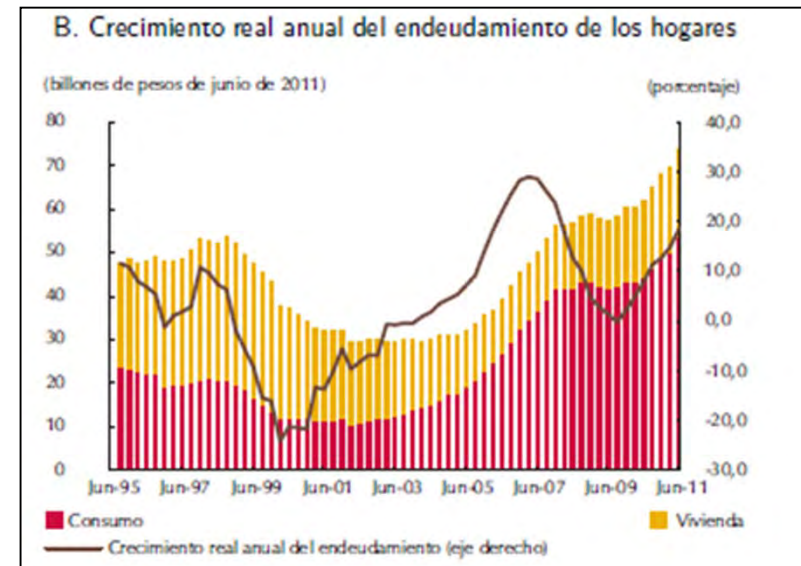
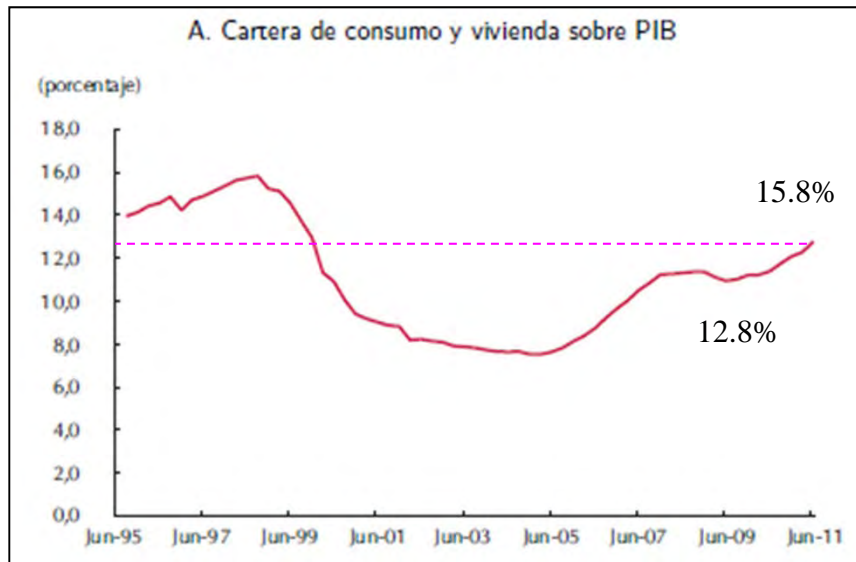
Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera, Sept 2011

Establecimientos de crédito: solvencia



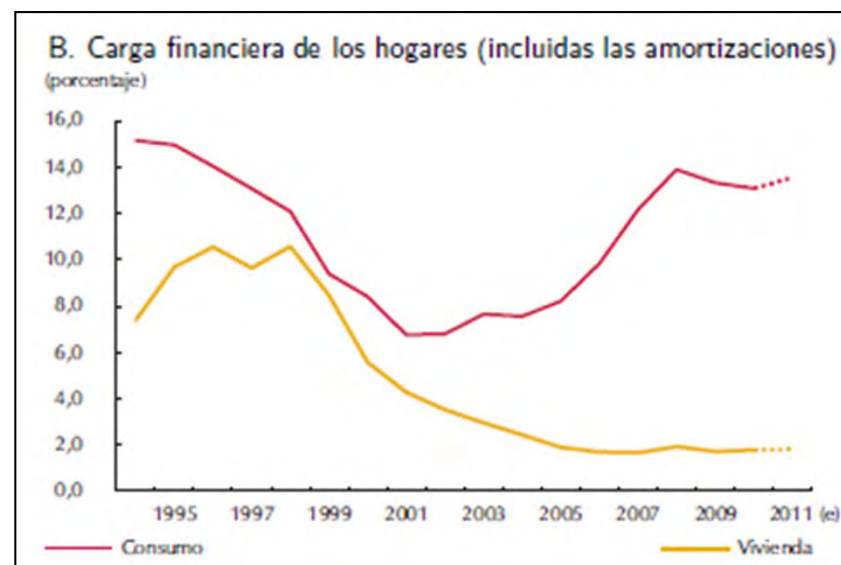
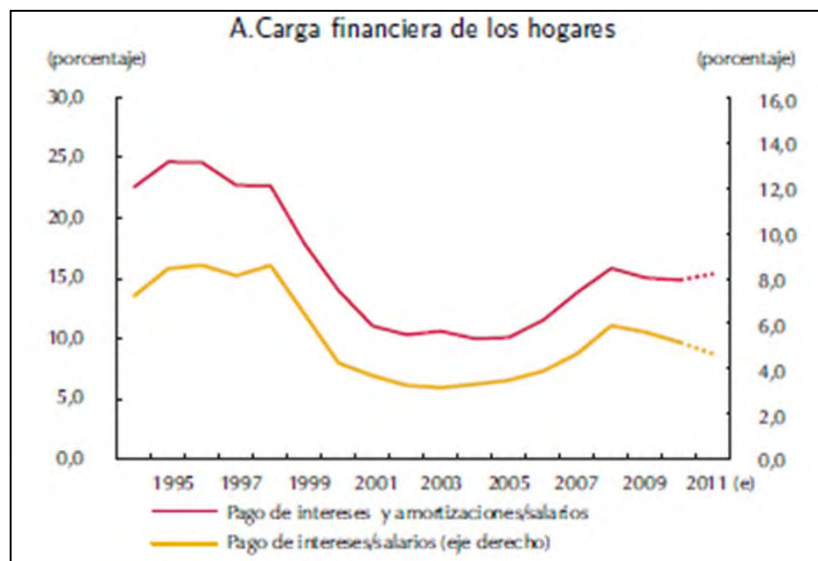
Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera, Sept 2011

Situación financiera de los hogares



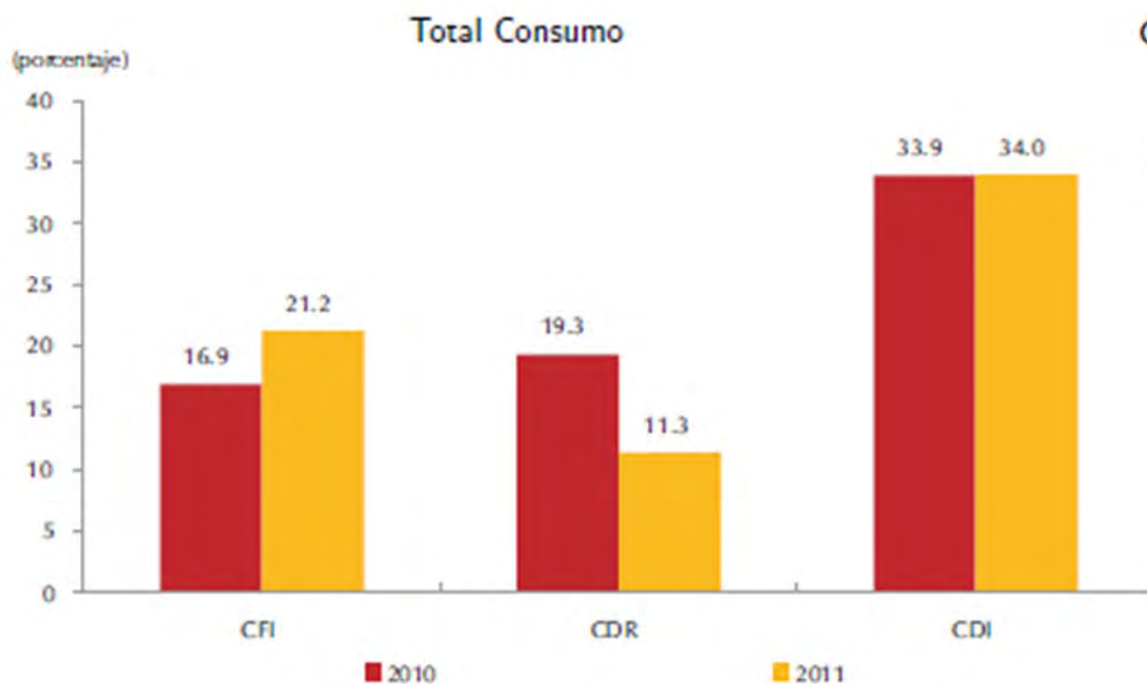
Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera, Sept 2011

Situación financiera de los hogares



Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera, Sept 2011

Situación financiera de los hogares

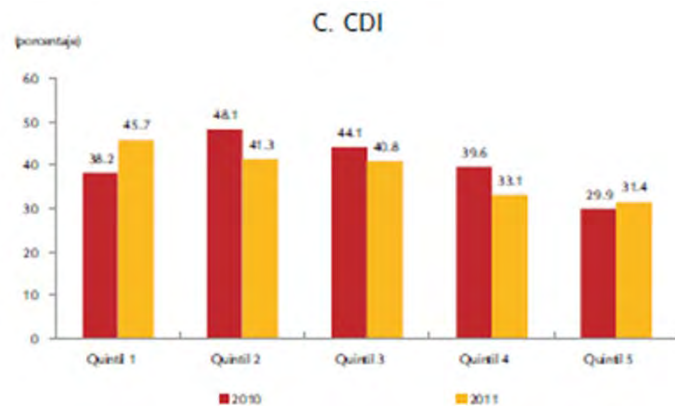
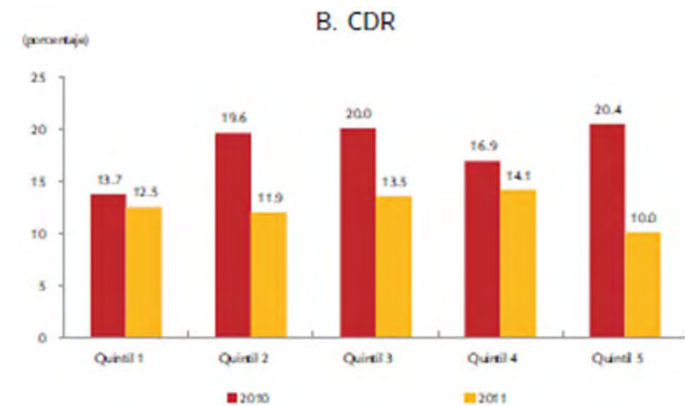
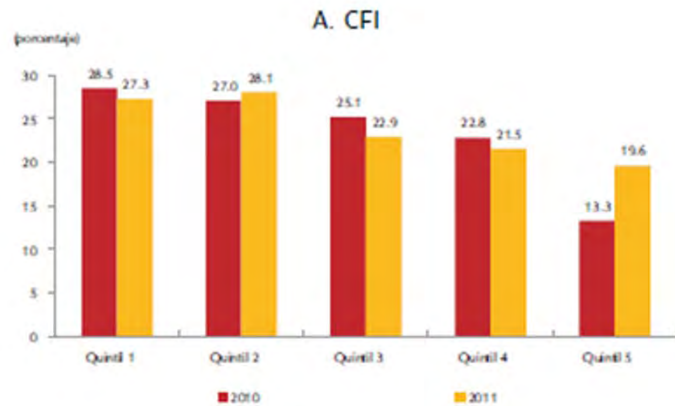


$$\text{CFI} = \frac{\text{servicio de la deuda}}{\text{ingreso total}}$$

$$\text{CDR} = \frac{\text{deuda total}}{\text{riqueza total}}$$

$$\text{CDI} = \frac{\text{deuda total}}{\text{ingreso anual total}}$$

Situación financiera de los hogares

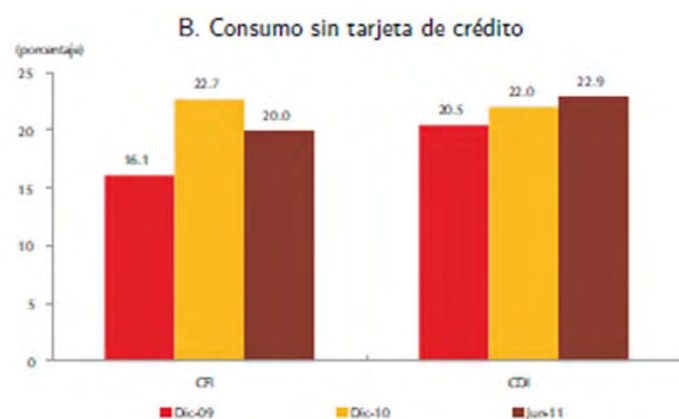
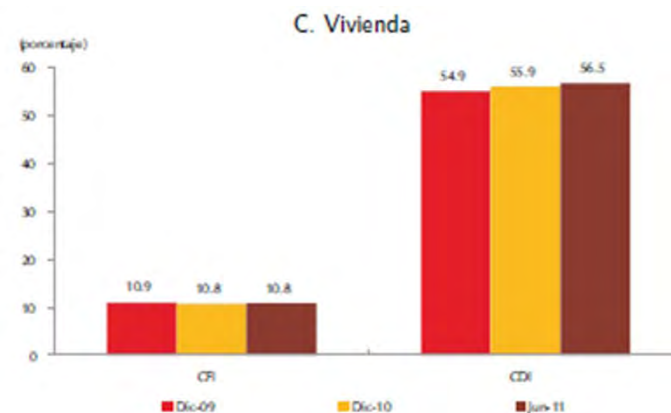
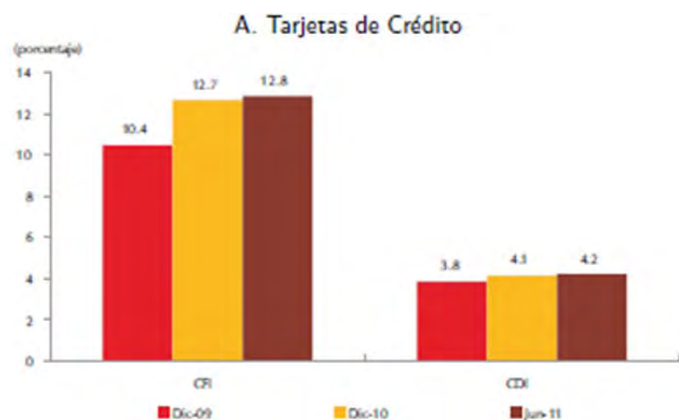


$$CFI = \frac{\text{servicio de la deuda}}{\text{ingreso total}}$$

$$CDR = \frac{\text{deuda total}}{\text{riqueza total}}$$

$$CDI = \frac{\text{deuda total}}{\text{ingreso anual total}}$$

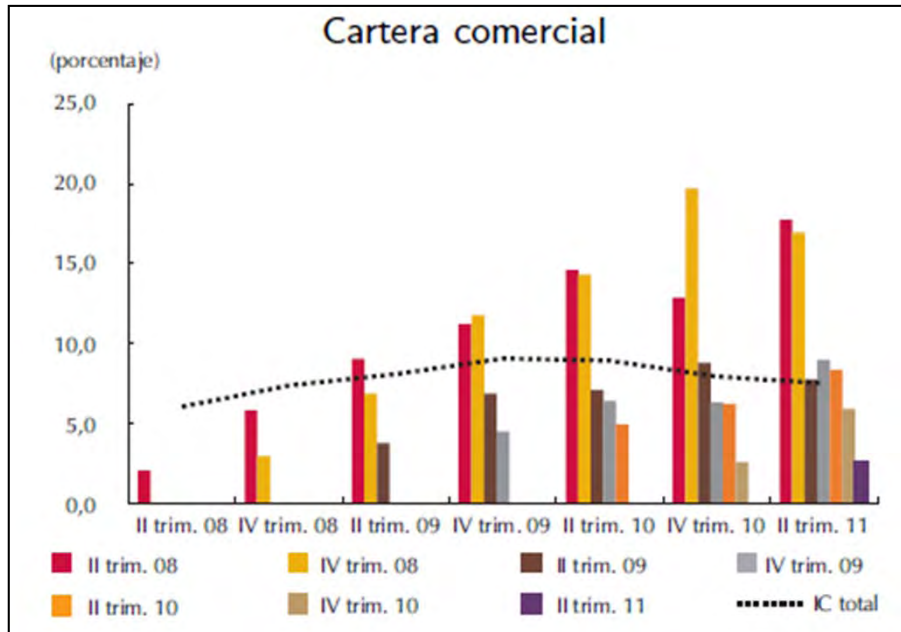
Situación financiera de los hogares



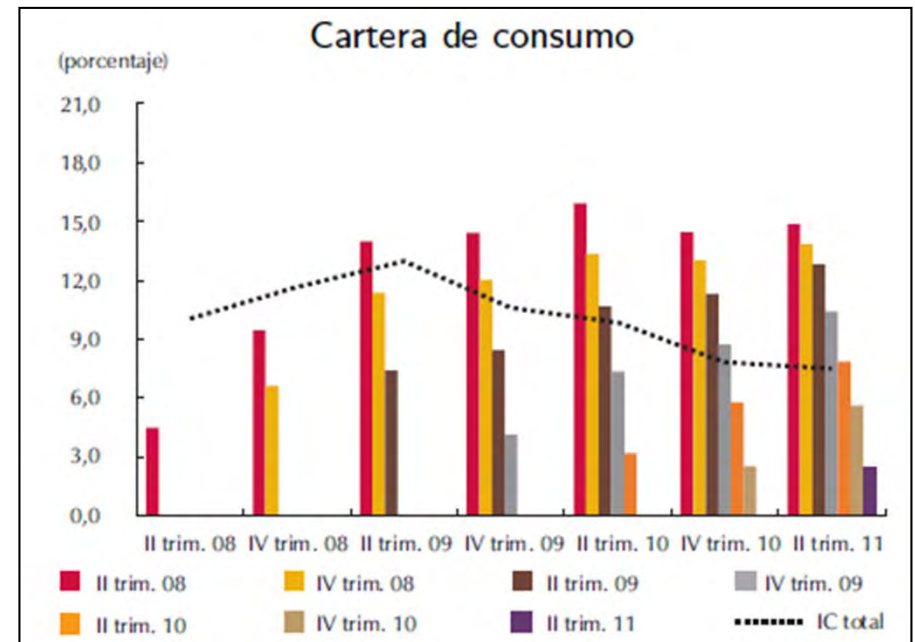
$$CFI = \frac{\text{servicio de la deuda}}{\text{ingreso total}}$$

$$CDR = \frac{\text{deuda total}}{\text{riqueza total}}$$

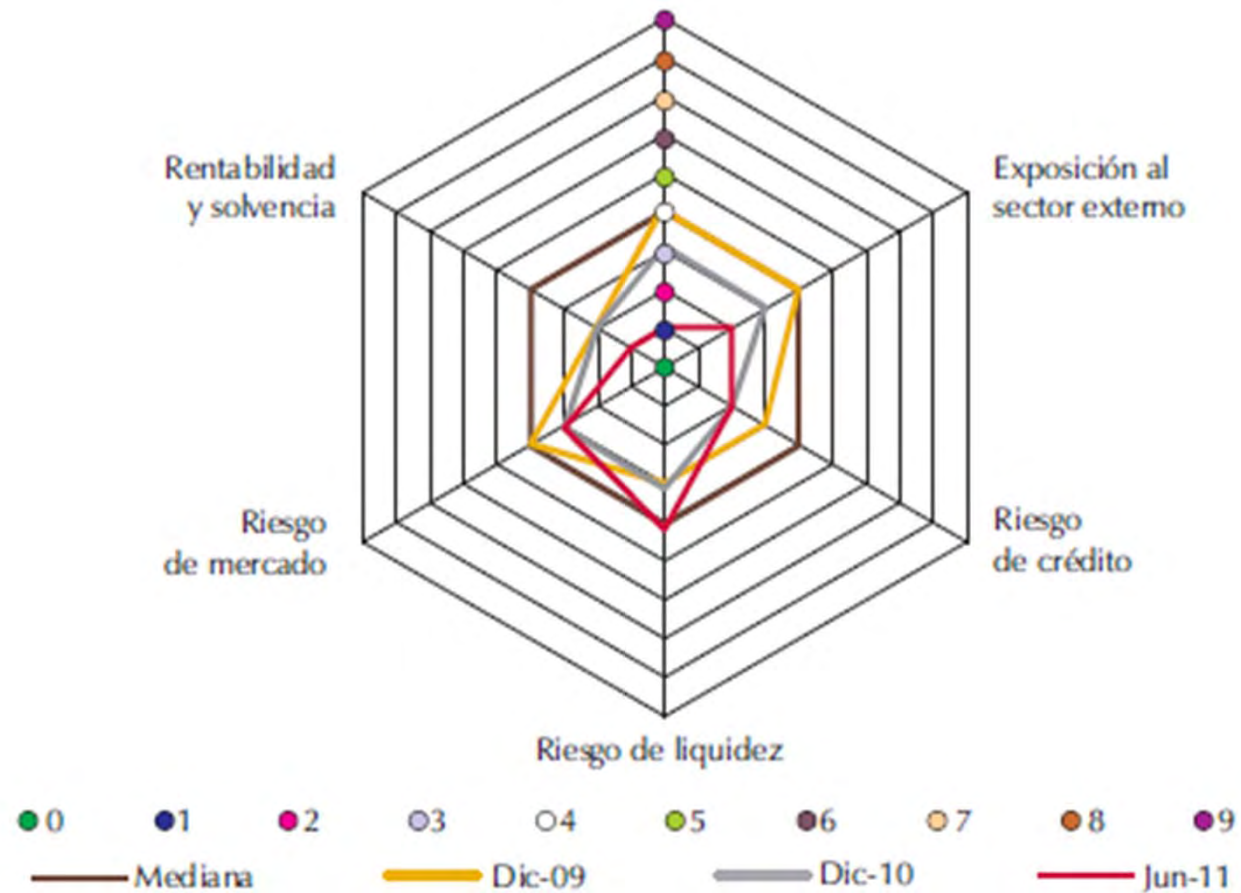
$$CDI = \frac{\text{deuda total}}{\text{ingreso anual total}}$$



Riesgo de Crédito:
 cartera comercial
 y de consumo
 (cosechas)



Mapa de estabilidad financiera



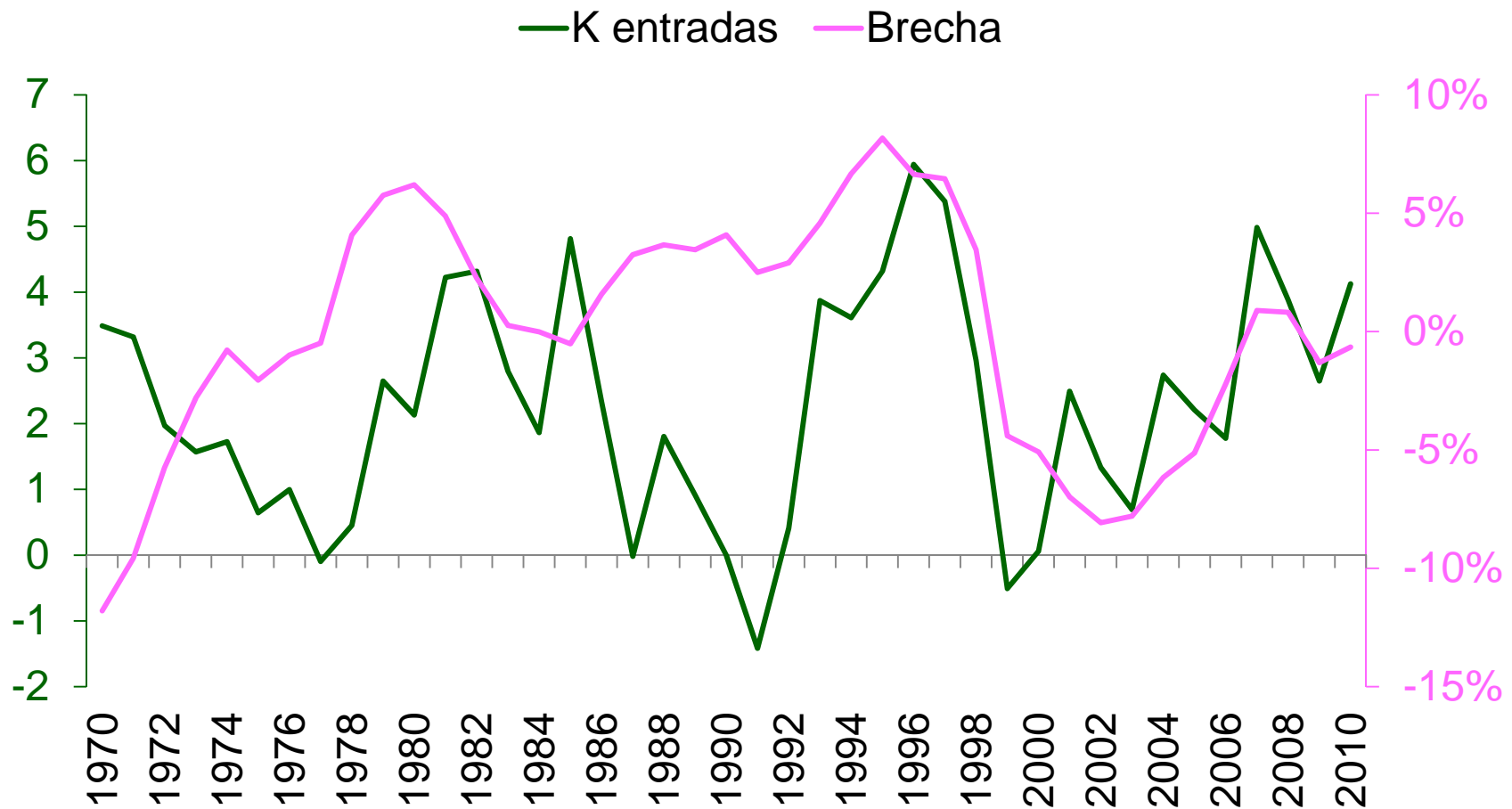
Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera, Sept 2011

Temas

- La coyuntura actual
- Estabilidad del sistema financiero
- **La situación internacional**
- Conclusiones

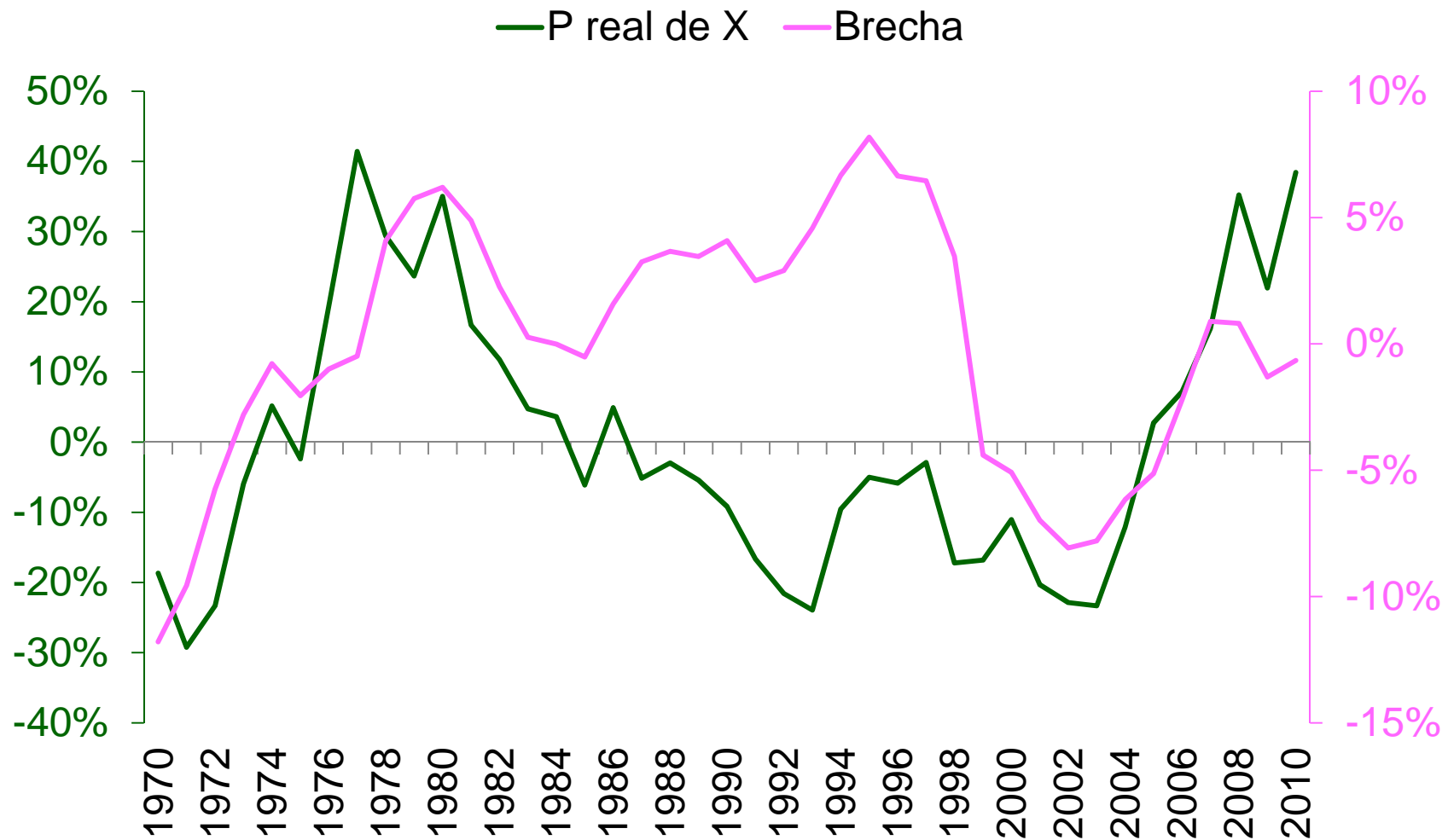
Qué va a pasar con los flujos de capital hacia Colombia?

entradas de capital y brecha del PIB (%)



Fuente: Mahadeva y Gómez (2009) y cálculos Banco de la República

Y qué va a suceder con el precio real de las exportaciones



Fuente: Mahadeva y Gómez (2009) y cálculos Banco de la República

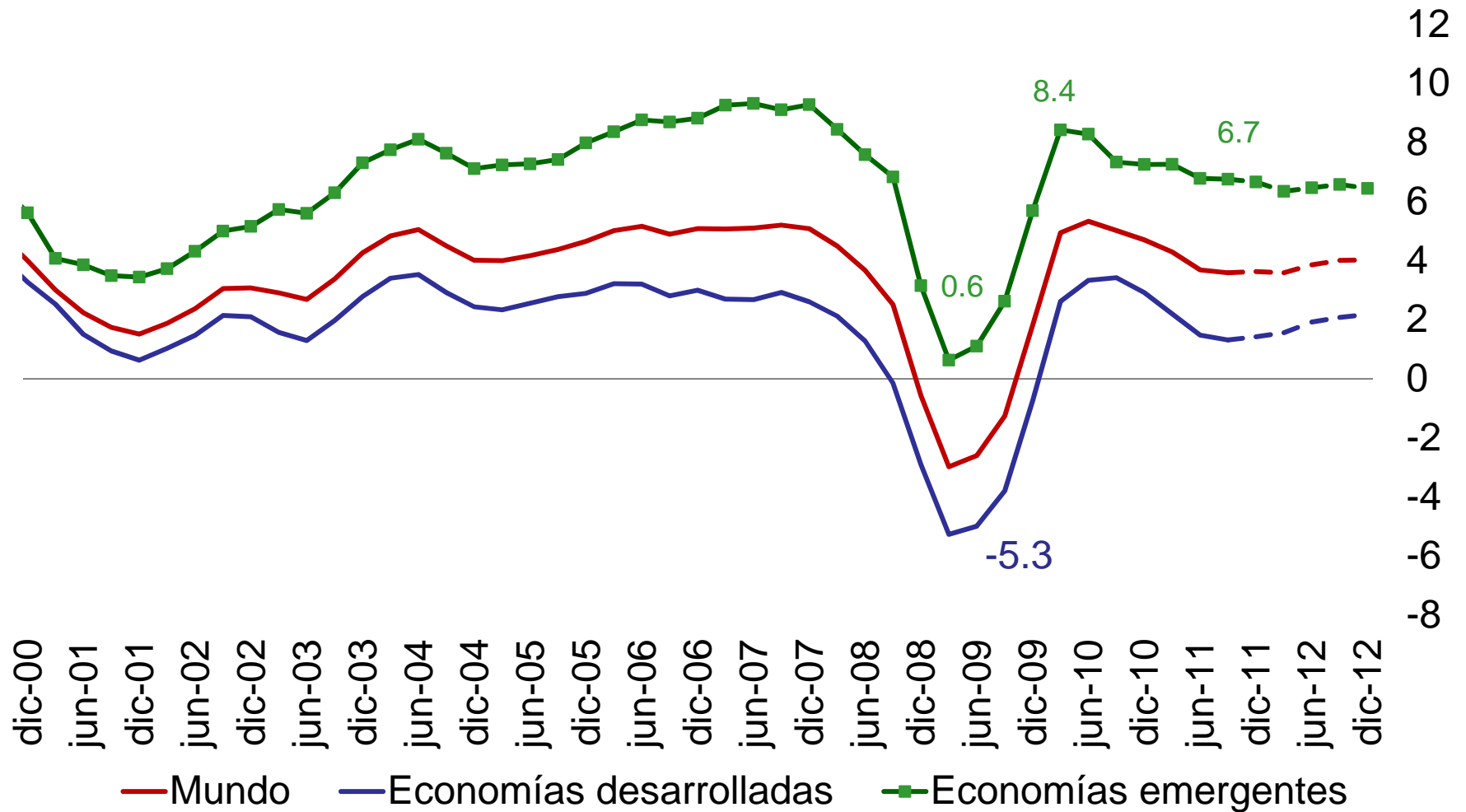
Alta incertidumbre

- **PIB Mundial, vivienda y desempleo**
- **Mercados financieros**
- **Flujos de capital hacia los países emergentes y hacia Colombia**
- **Términos de intercambio y precio real de exportaciones**

Alta incertidumbre

- **PIB Mundial, vivienda y desempleo**
- Mercados financieros
- Flujos de capital hacia los países emergentes y hacia Colombia
- Términos de intercambio y precio real de exportaciones

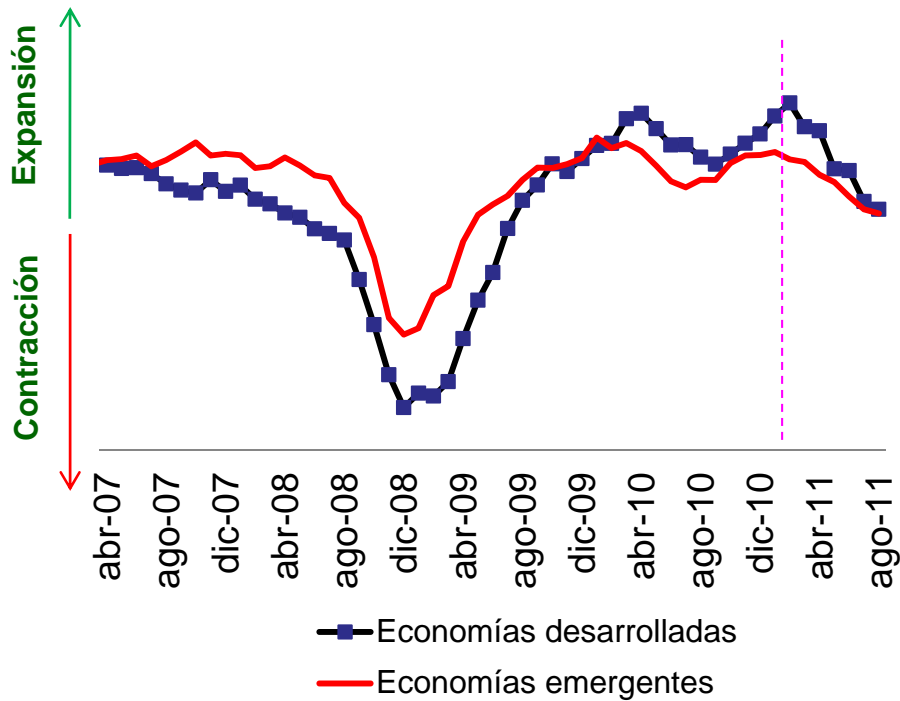
PIB Mundial (crecimiento %)



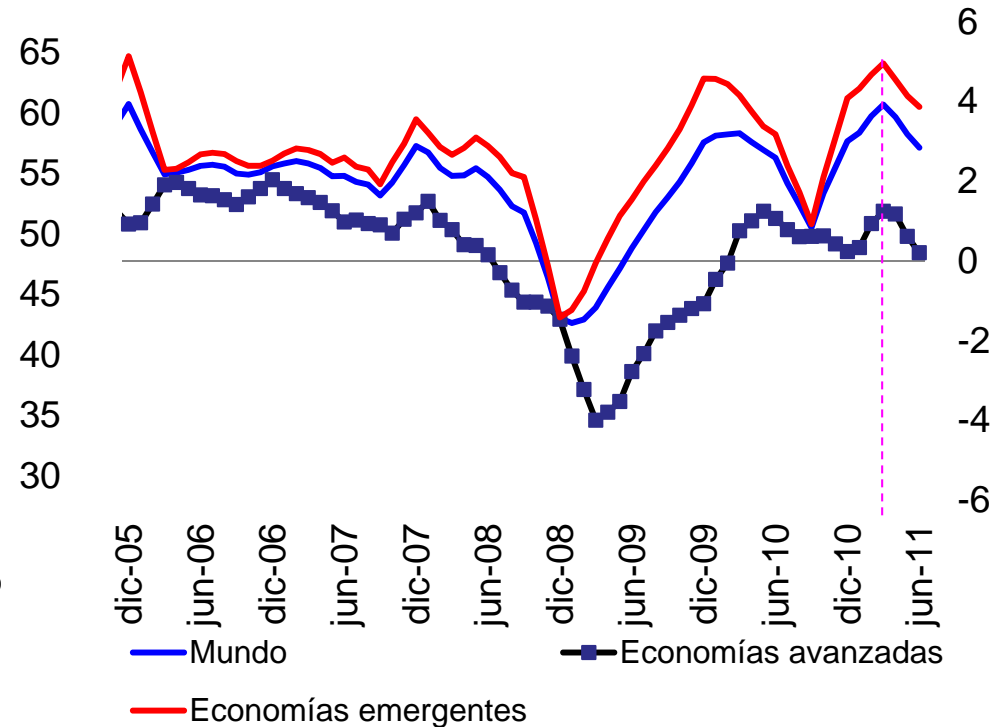
Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO), septiembre 2011.

Producción manufacturera y empleo

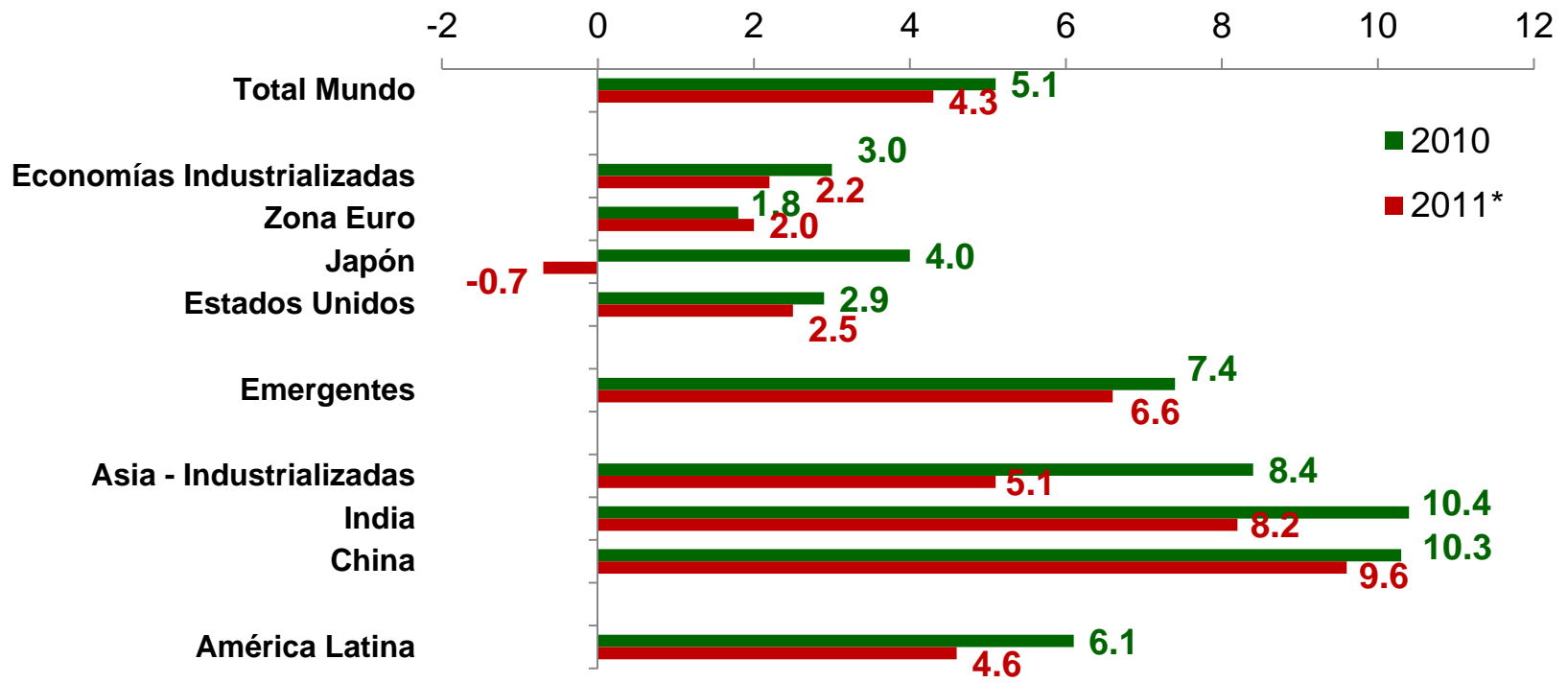
Índice producción manufacturera



Crecimiento del empleo



PIB en diferentes regiones (var %)

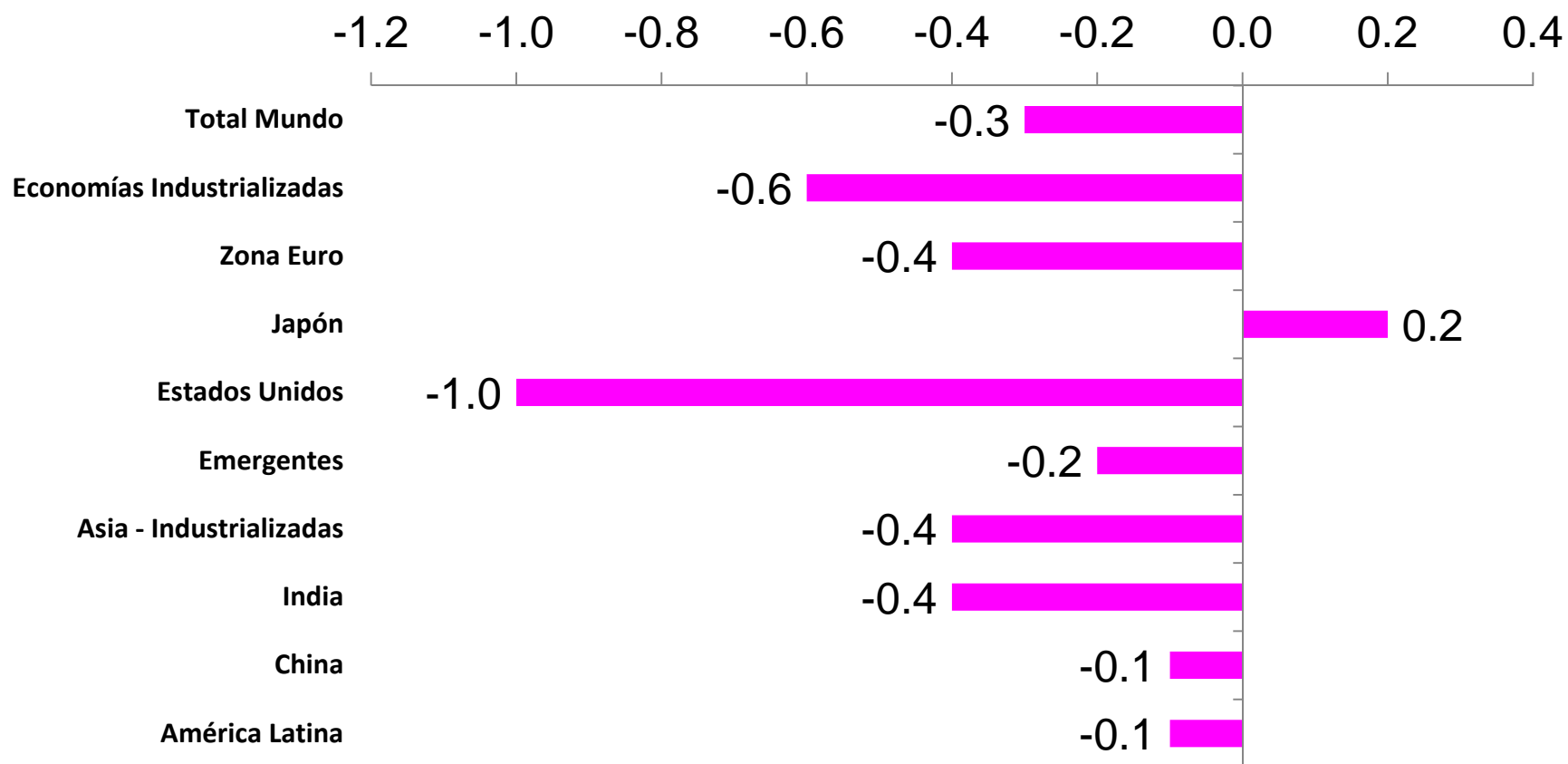


(*) Proyección

Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO), septiembre 2011.

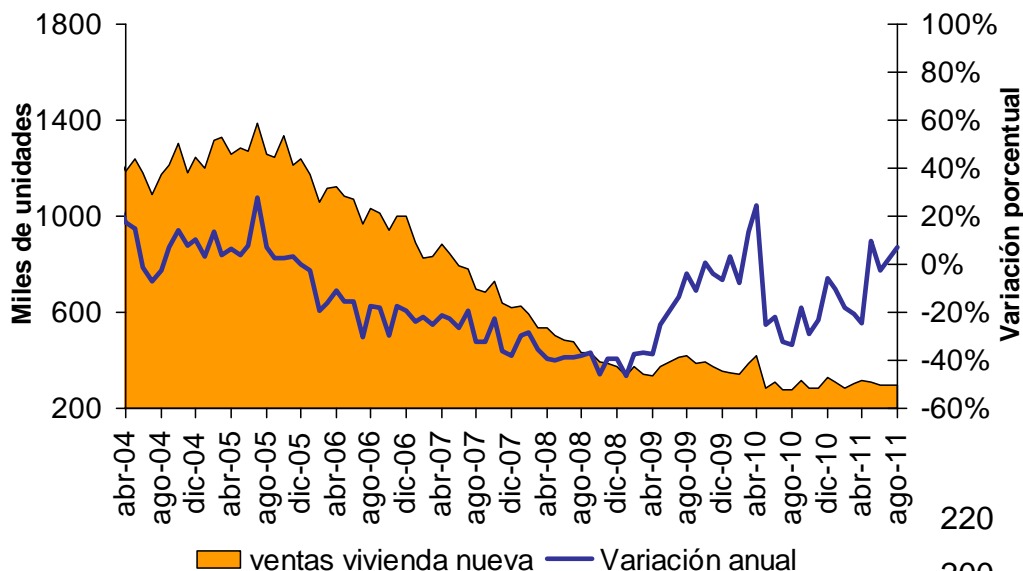
PIB en diferentes regiones

(revisión vs pronóstico junio 2011, puntos)

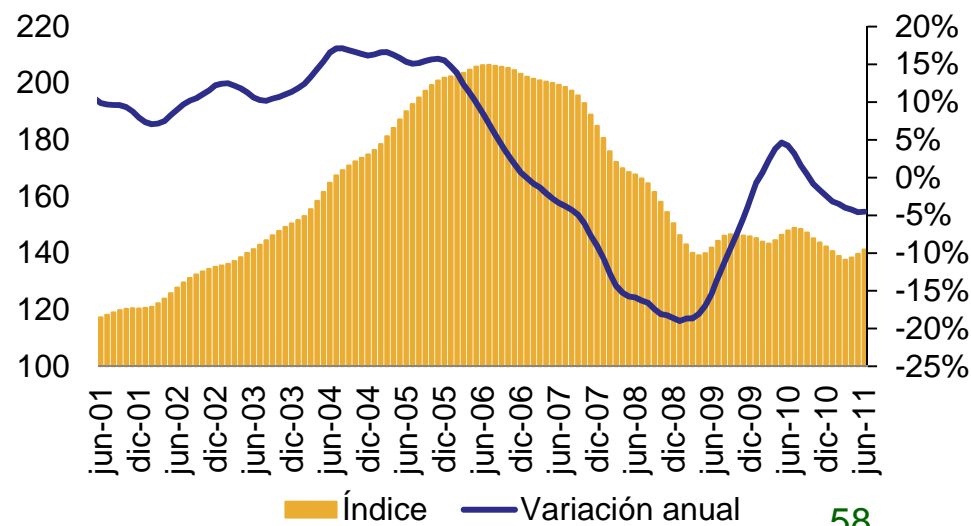


No hay buenas noticias en materia de vivienda en USA (var % anual)

Ventas de vivienda nueva en EEUU

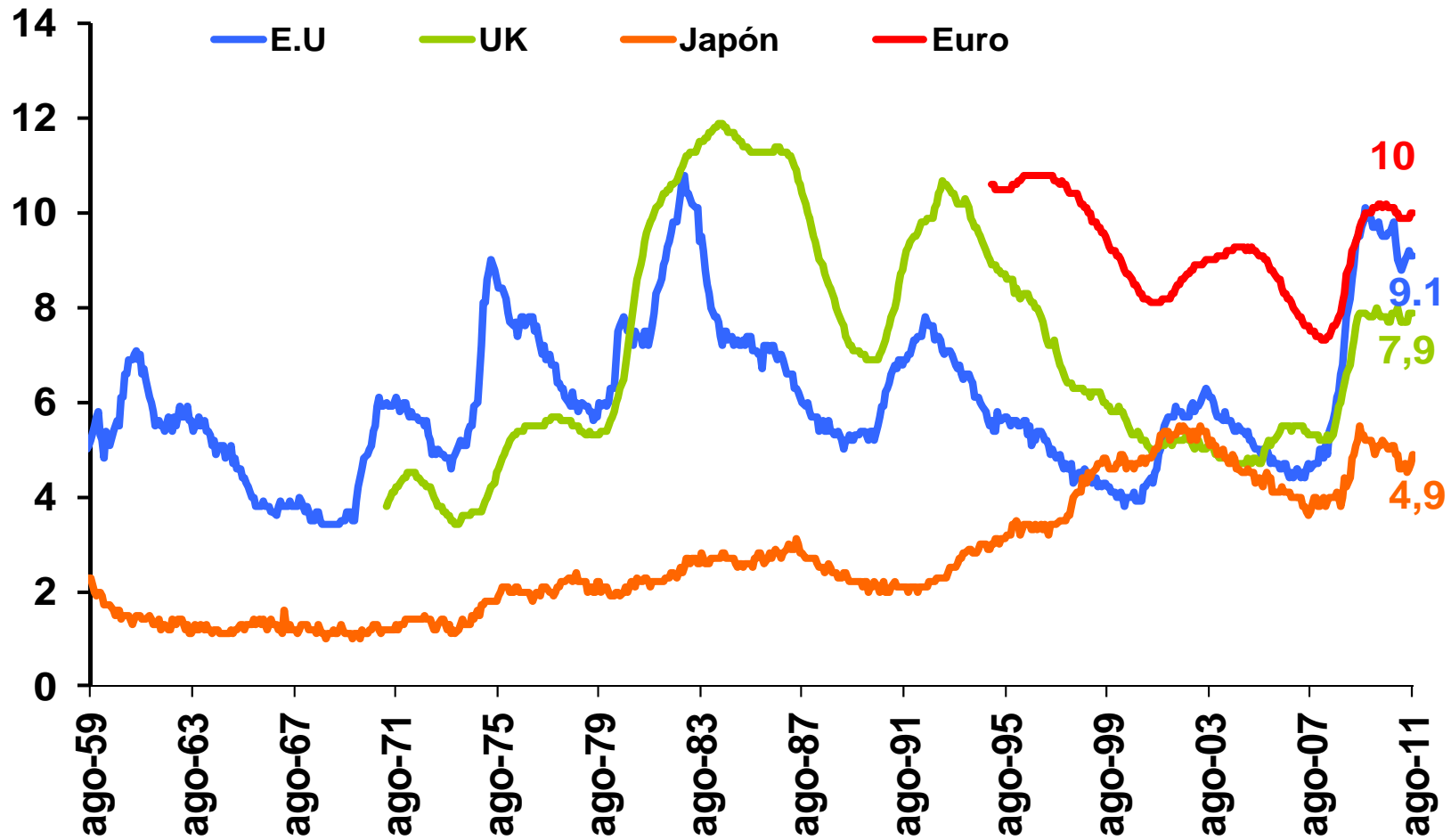


Índice de precios de la vivienda

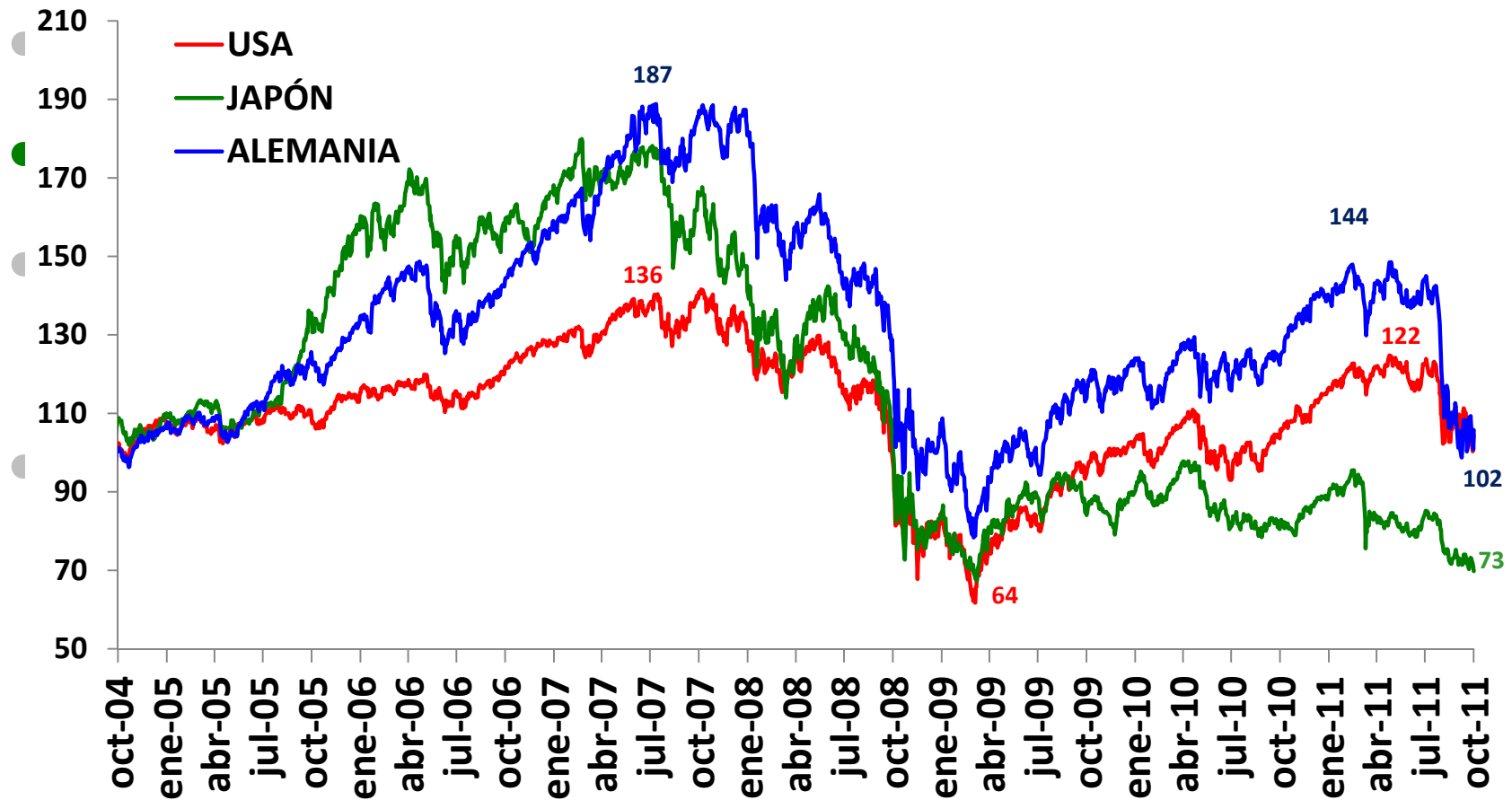


Fuente: Bloomberg

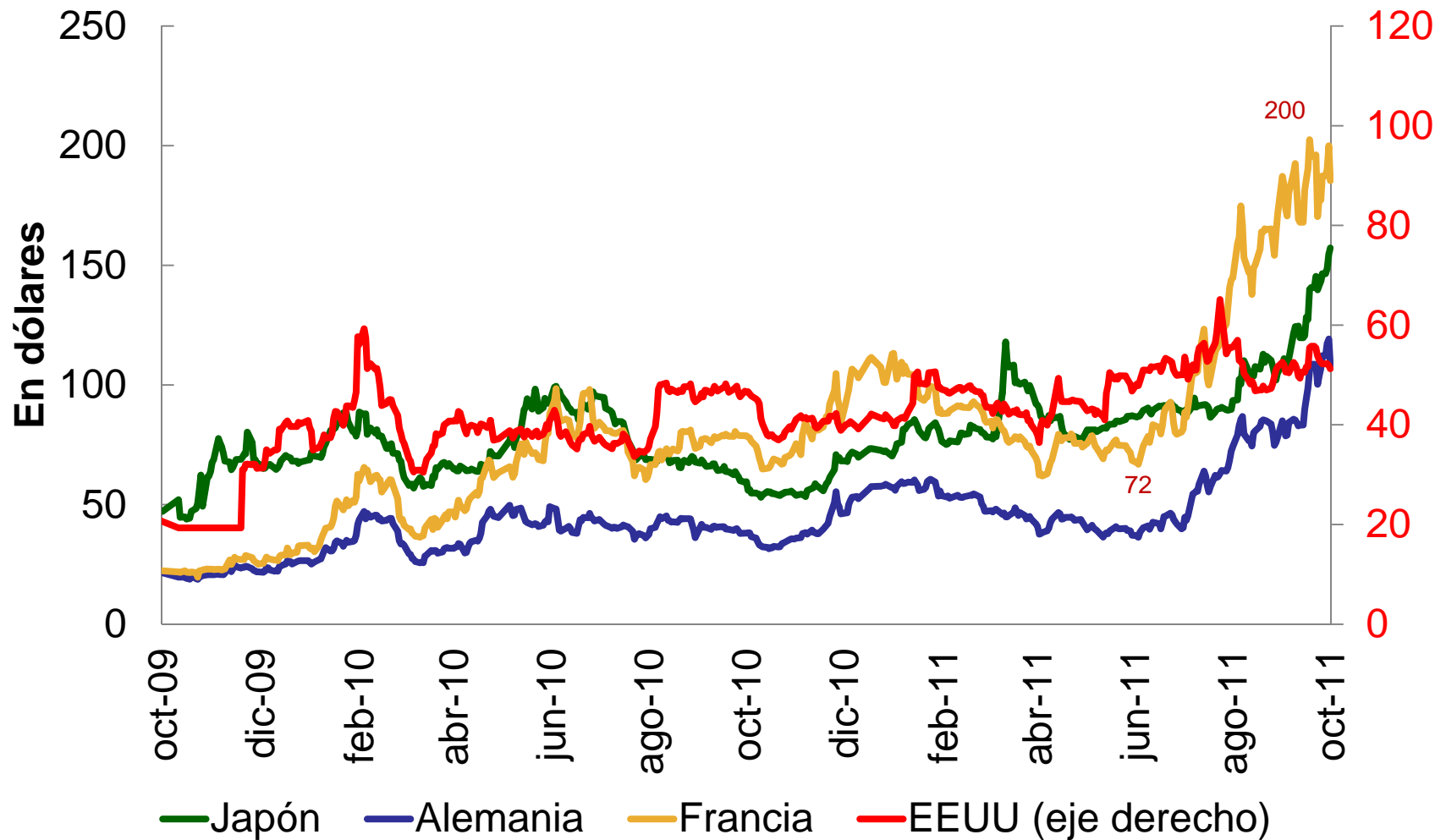
Tasa de desempleo



Las Bolsas han caído (1 de enero de 2004=100)

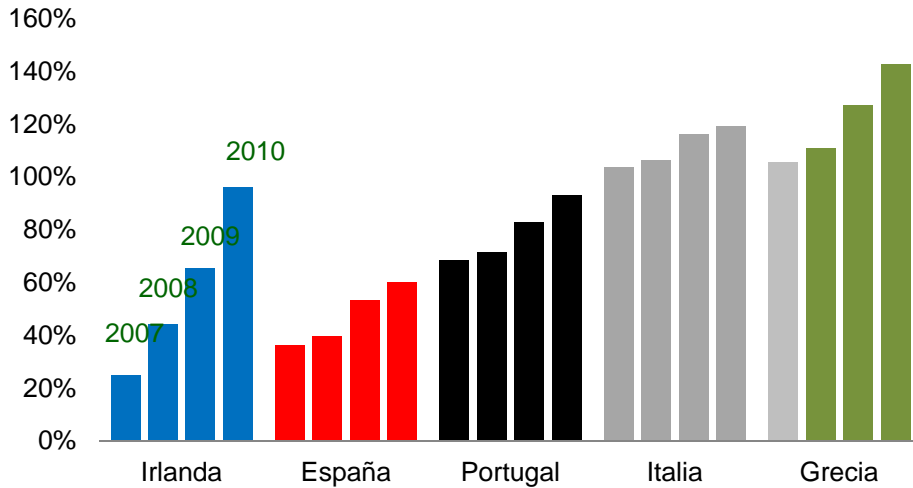


Credit Default Swaps (CDS) de las economías desarrolladas

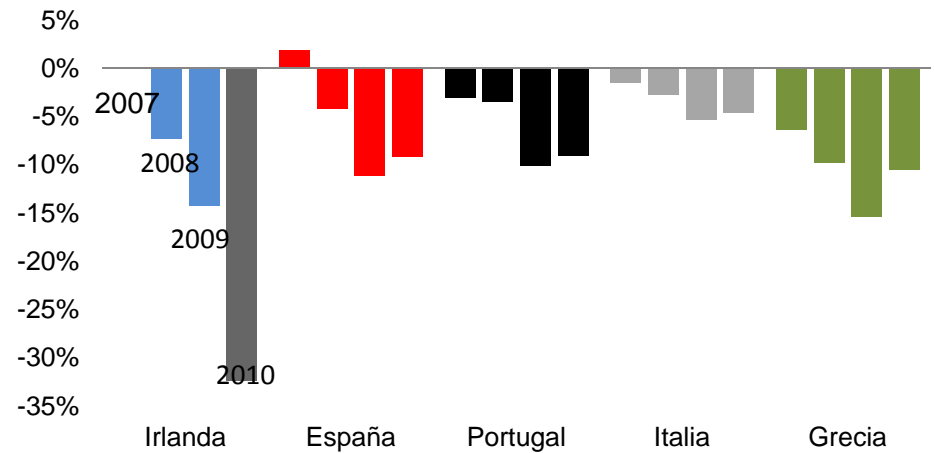


Deuda pública de la periferia europea

Deuda como porcentaje del PIB (2007-2010)

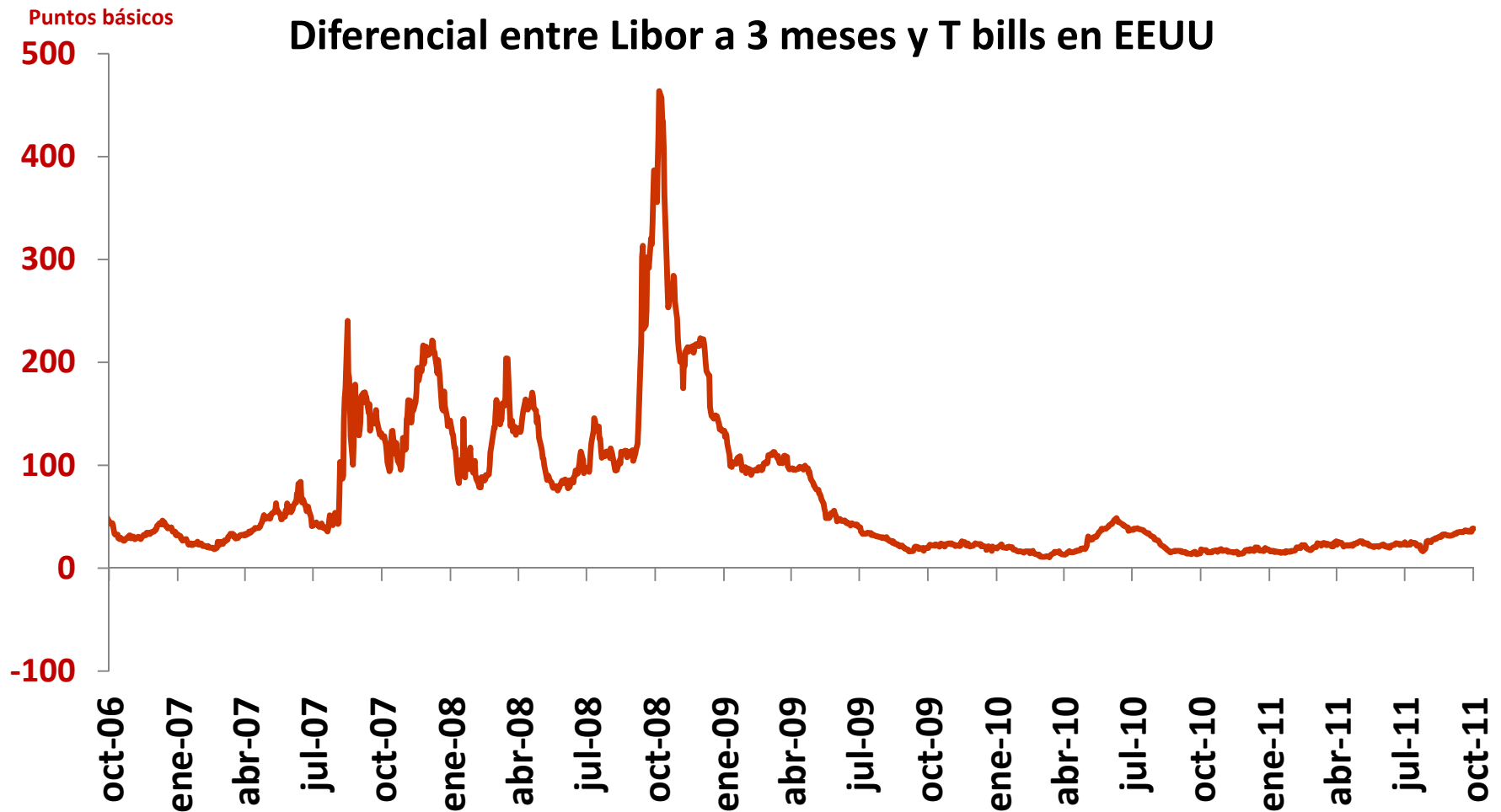


Déficit (-)/Superávit (+) como porcentaje del PIB (2007-2010)



Fuente: Eurostat

Las condiciones de liquidez se han deterioro...aún cuando poco

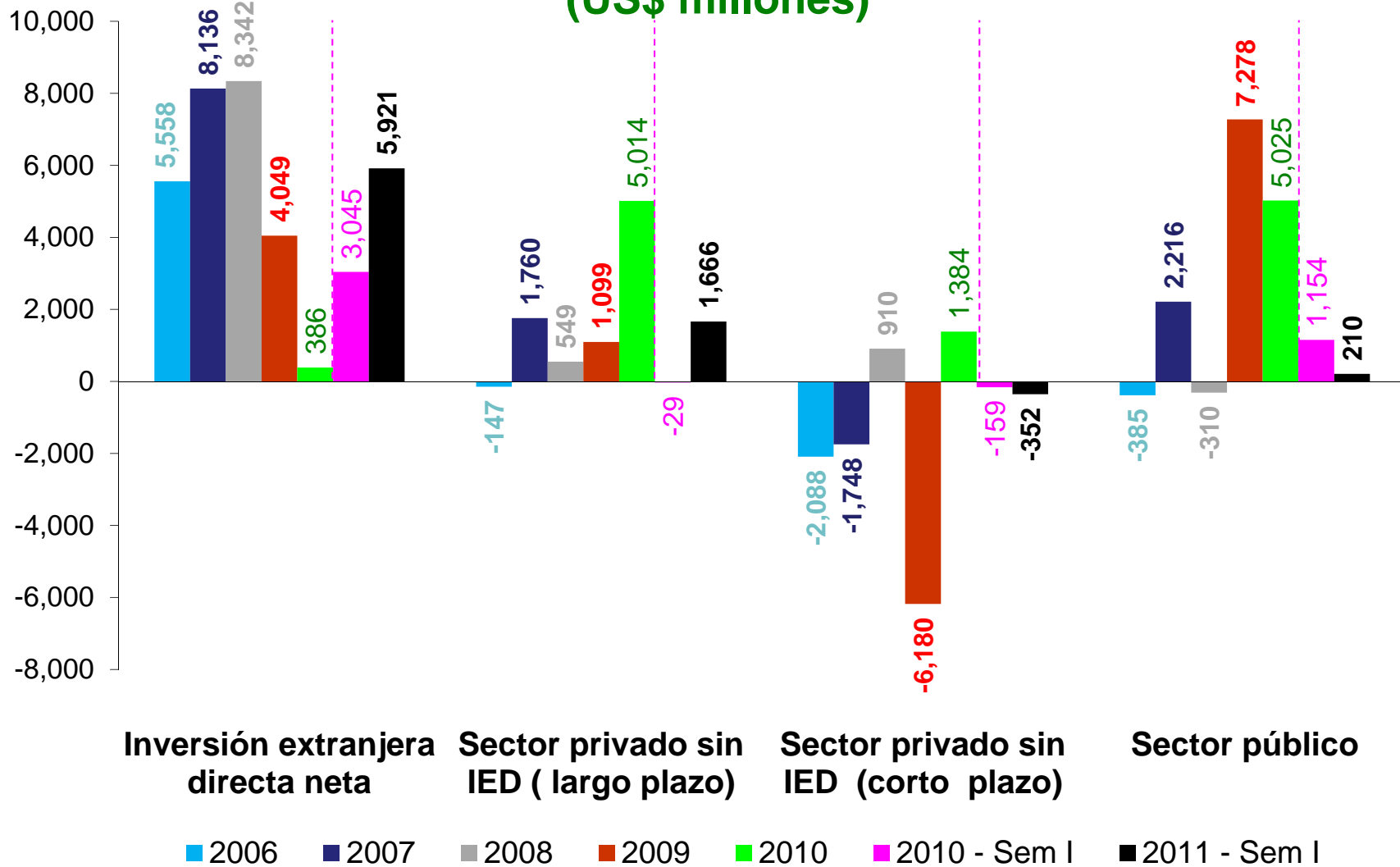


Alta incertidumbre

- PIB Mundial, vivienda y desempleo
- Mercados financieros
- **Flujos de capital hacia los países emergentes y hacia Colombia**
- Términos de intercambio y precio real de exportaciones

Cuenta de Capitales, 2005- 2010; 2010 - Sem I y 2011- Sem I

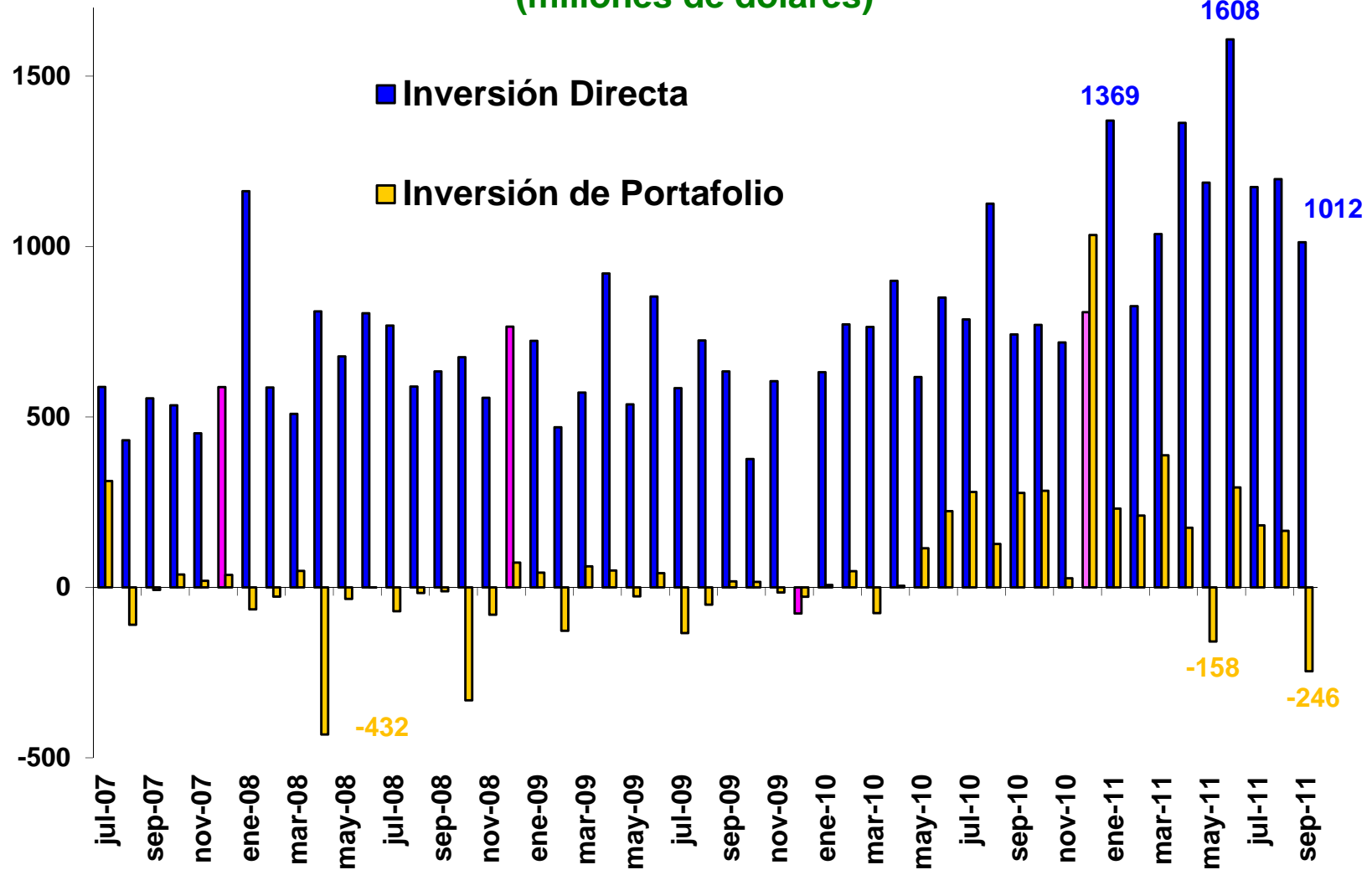
(US\$ millones)



Fuente: Banco de la República

Flujo neto de inversión extranjera en Colombia

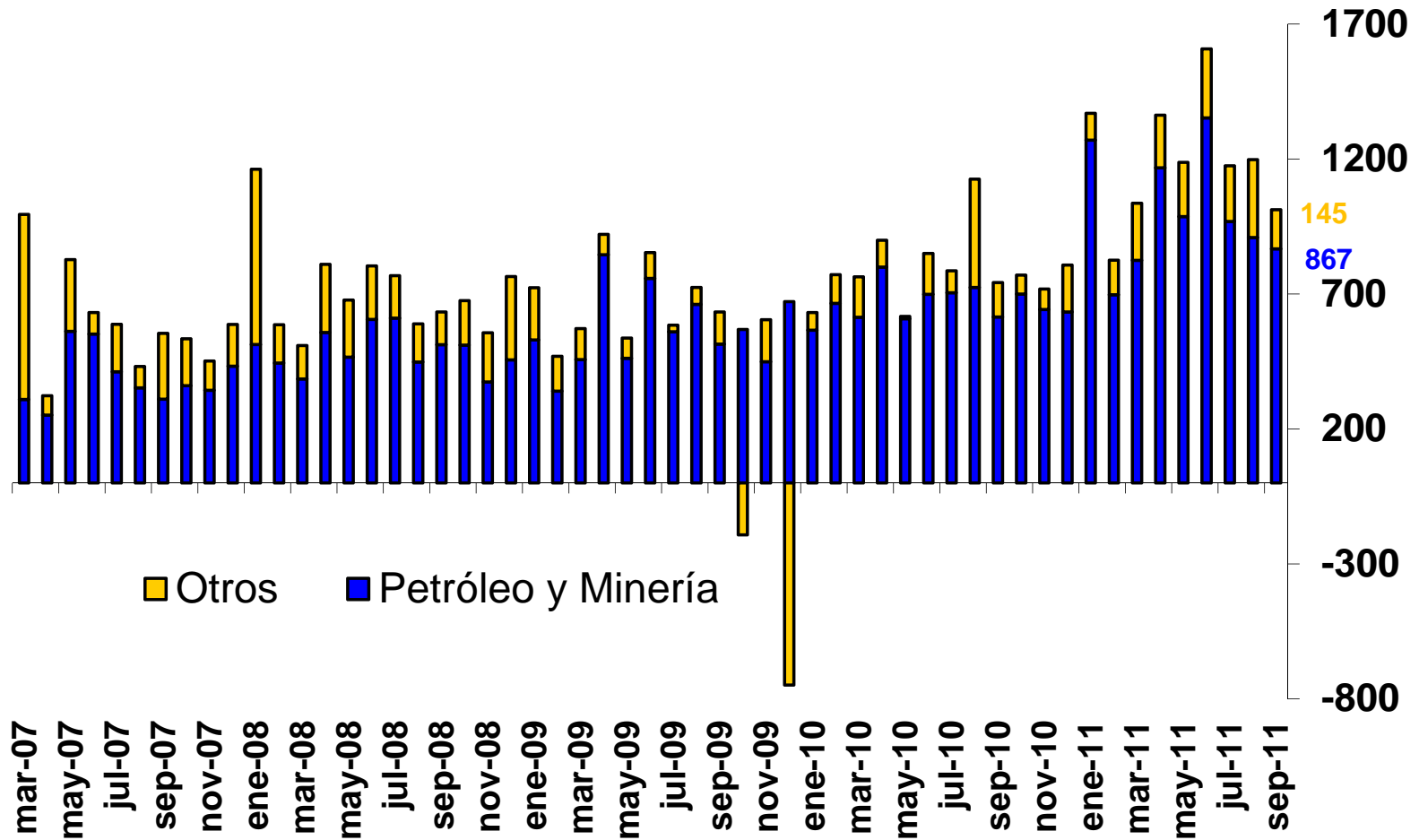
(millones de dólares)



Fuente: Banco de la República

Inversión Extranjera Directa

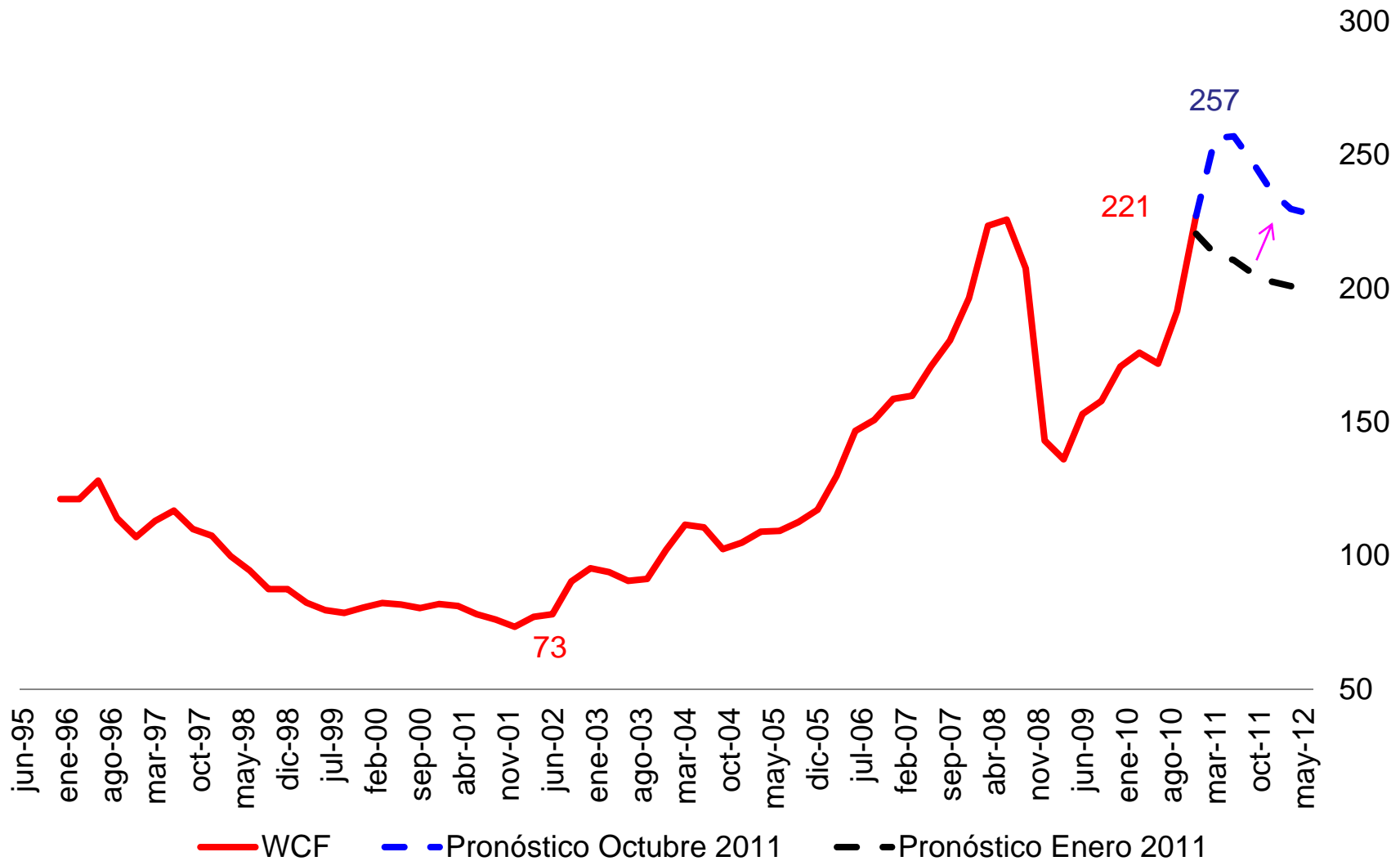
(millones de US\$)



Alta incertidumbre

- PIB Mundial, vivienda y desempleo
- Mercados financieros
- Flujos de capital hacia los países emergentes y hacia Colombia
- **Términos de intercambio y precio real de exportaciones**

Índice de precios del total de commodities sin petróleo (WCF)



Fuente: The Economist Intelligence Unit, octubre 2011

Gran incertidumbre política

- **Estados Unidos**

- **Un congreso totalmente polarizado**

- **Representa las malas tendencias en la distribución del ingreso?**

- Cambio técnico...

- **Con una población "vieja" que no está dispuesta a renunciar a lo que cree que pagó para su retiro**

El euro fue un mal proyecto

- **Europa**

- **Todo gran economista opinó en su momento que el Euro era un mal proyecto**
 - **Los choques son distintos en los diferentes países**
 - **No hay un "welfare state" que otorgue recursos a Grecia cuando el país se encuentra en una mala situación**
 - **No hay movilidad de la mano de obra entre los países**

Europa: alternativas que hoy se contemplan

- **Calculos de beneficio – costo sugieren que es correcto dar "bail outs" completos a los países que se encuentran en problema**
- **2 grupos de países: los del "sur" se mantienen en el Euro; los del Norte crean una nueva super moneda...y en cuál grupo está Francia?**

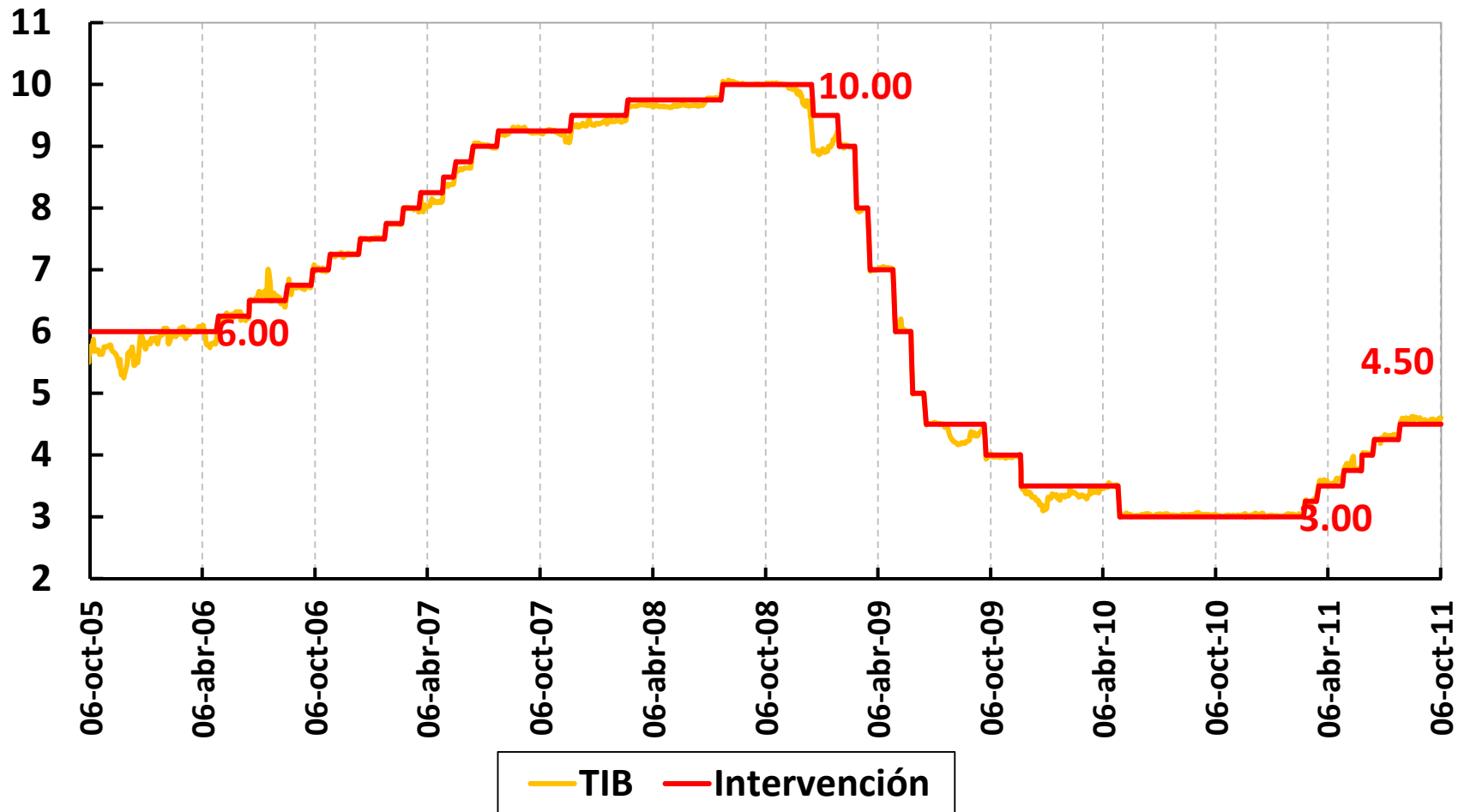
Temas

- La coyuntura actual
- Estabilidad del sistema financiero
- La situación internacional
- **Conclusiones**

Conclusiones

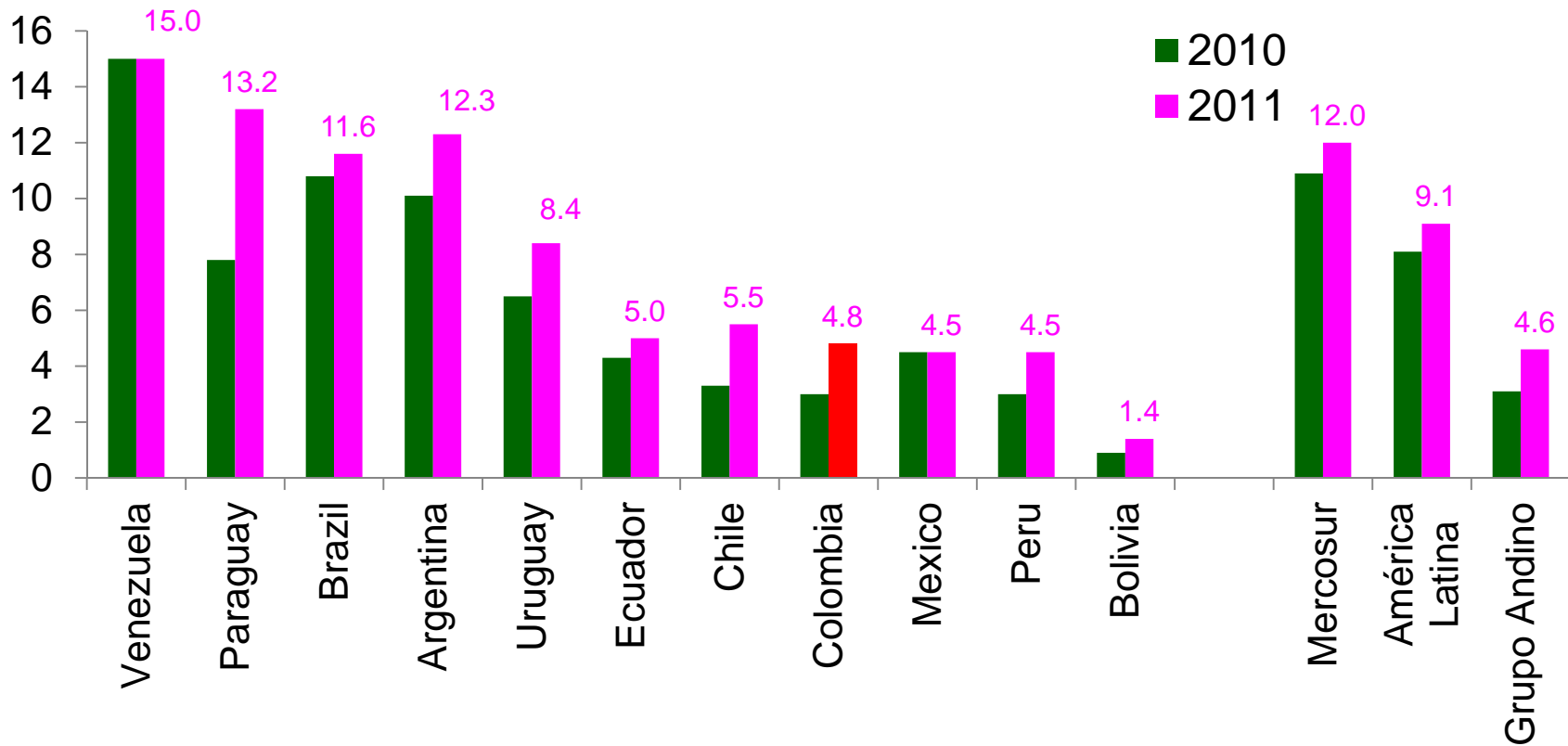
- **La economía colombiana continúa comportándose sumamente bien**
 - **Con lunares en desempleo, y algunas alertas en materia de crédito**
- **Pero la incertidumbre internacional es gigantesca**

Tasa de intervención y TIB (porcentaje)



Fuente: Banco de la República

Tasa de interés (%)



* Tasa de interés de política esperada para 2011 por FocusEconomics

Fuente: LatAm. Consensus Forecast, septiembre 2011