



Colombia: coyuntura y vulnerabilidades

Juan José Echavarría
Gerente General, Banco de la República

COMITÉ CONSULTIVO CALI
8 de febrero de 2019



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

VULNERABILIDADES

PULSO ECONÓMICO REGIONAL

CONCLUSIONES



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

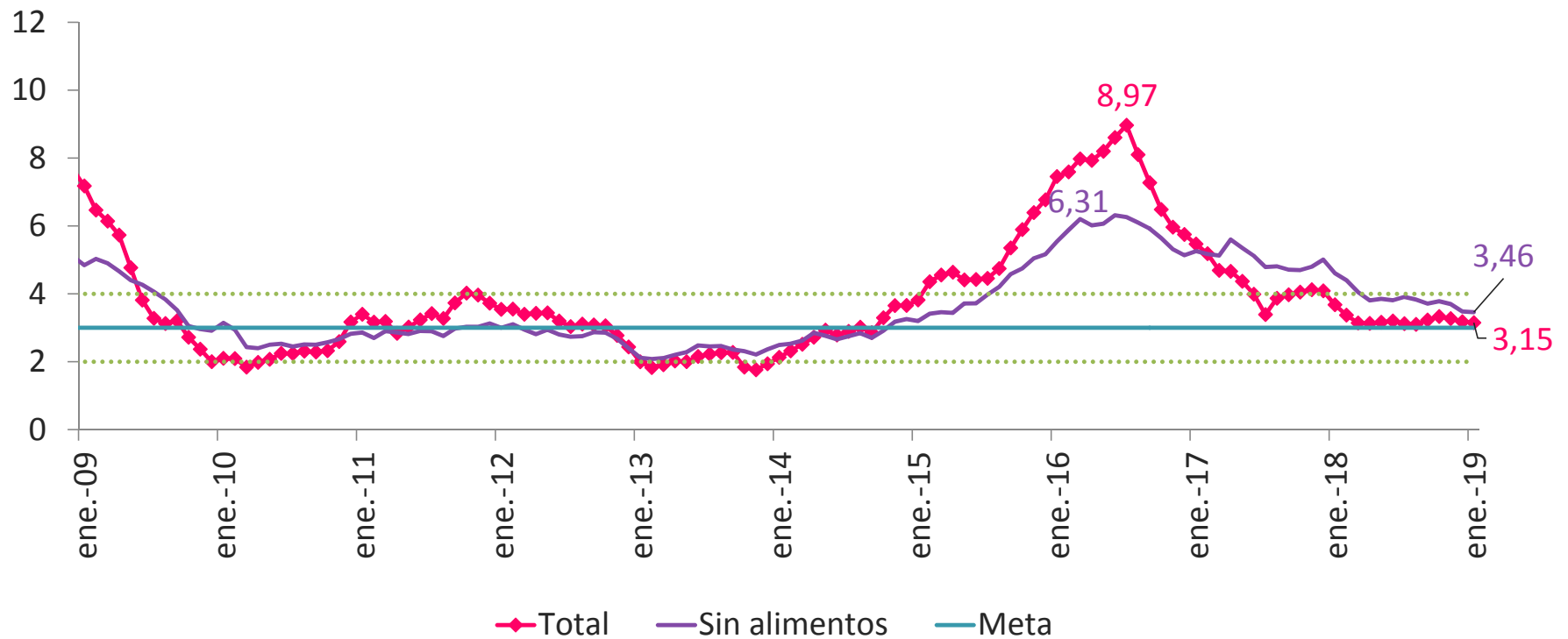
TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

VULNERABILIDADES

PULSO ECONÓMICO REGIONAL

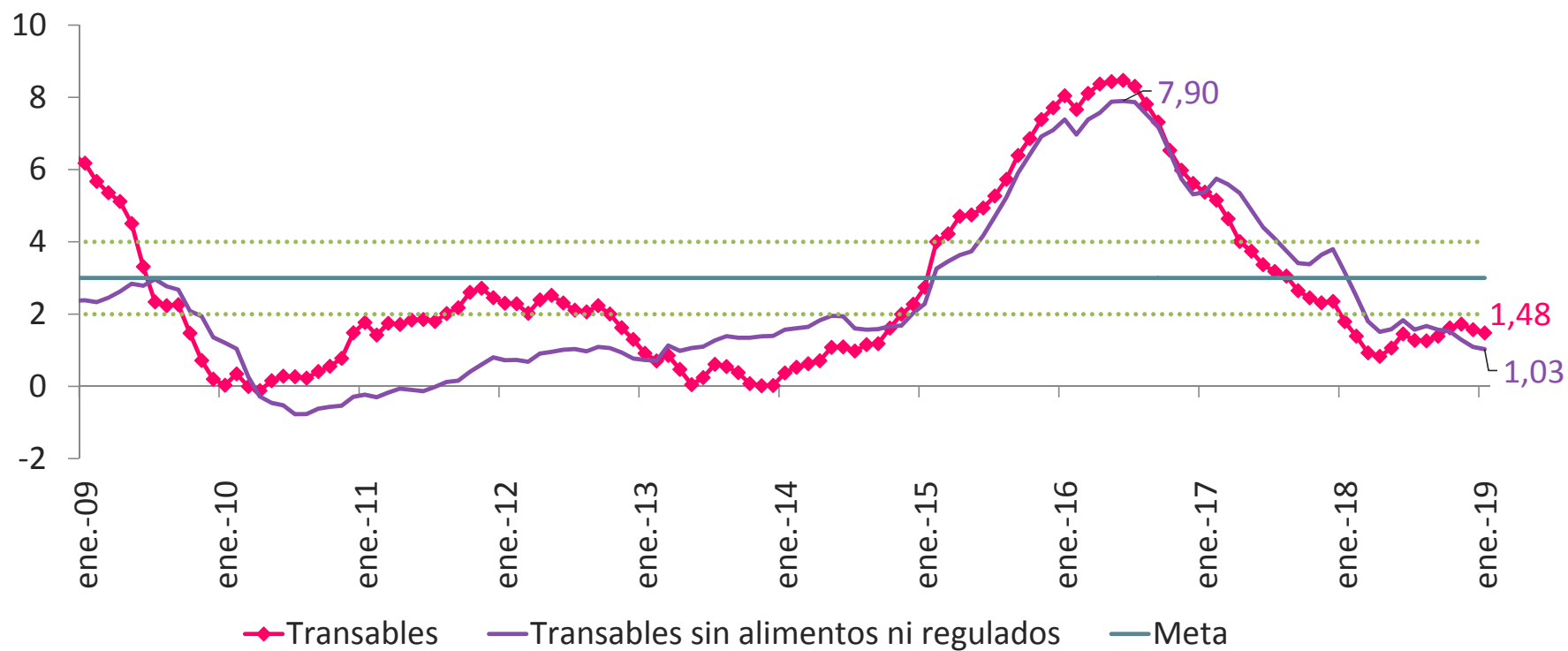
CONCLUSIONES

Inflación **anual** al consumidor e inflación **sin alimentos** (Porcentaje)



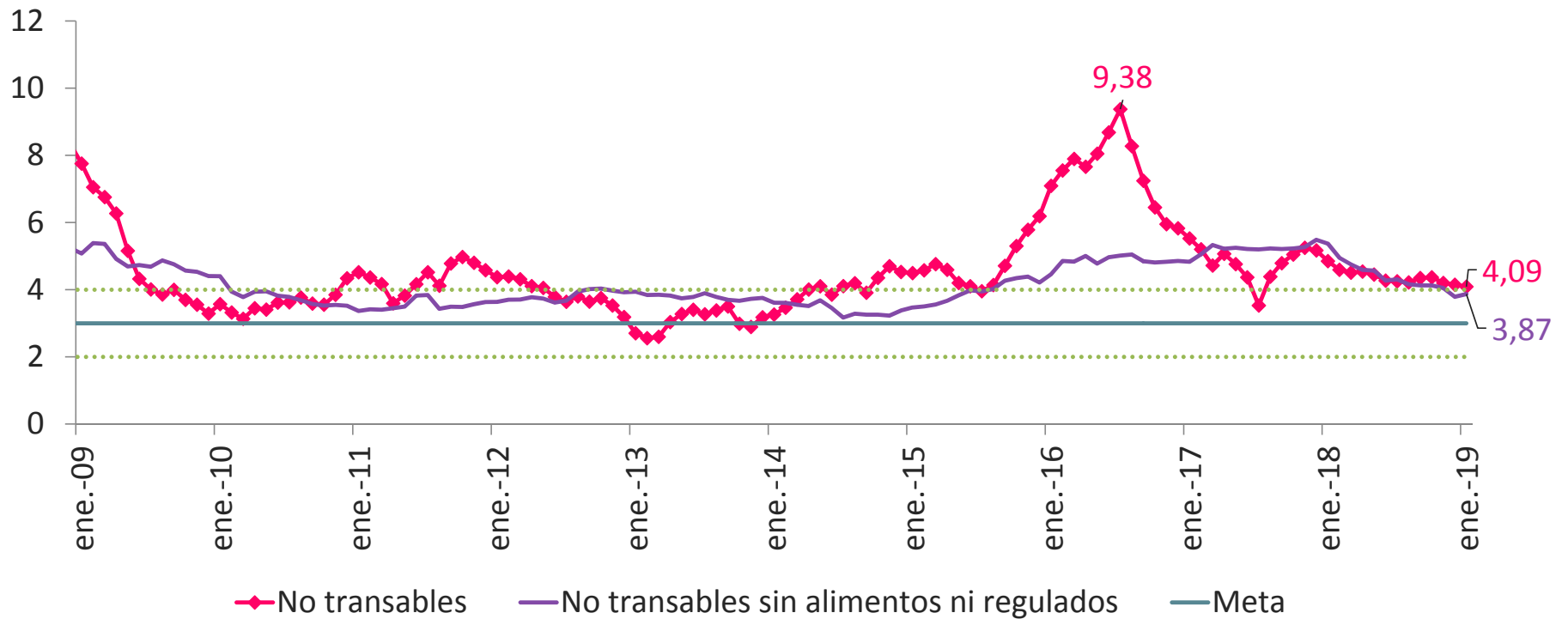
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Inflación de **transables** total y sin alimentos ni regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

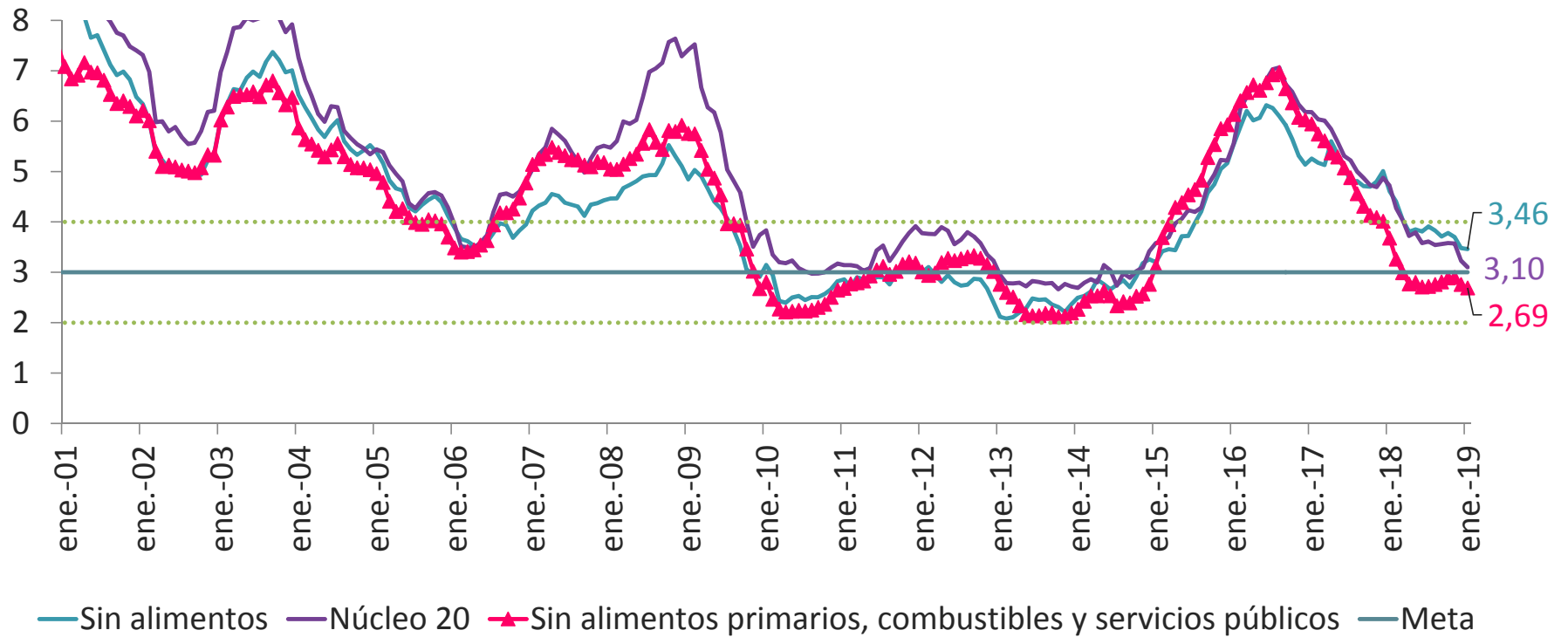
Inflación de **no transables** total y sin alimentos ni regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

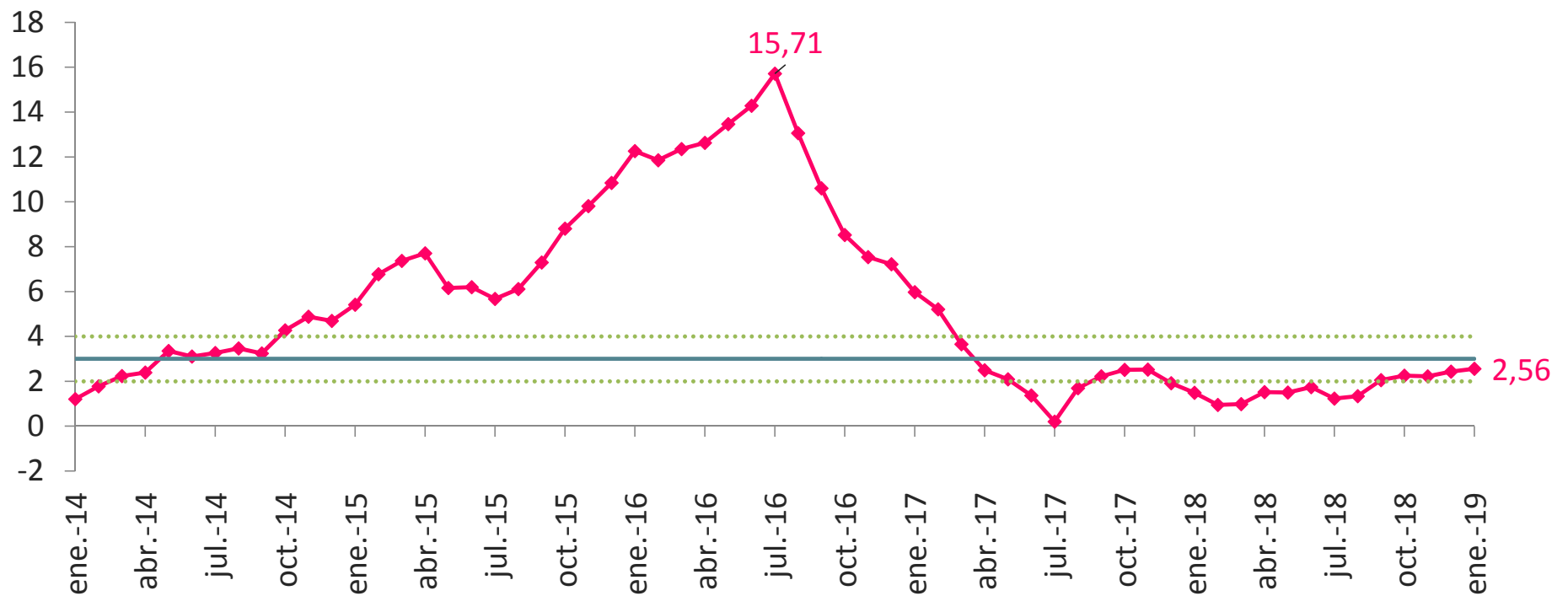
Indicadores de inflación básica

(Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

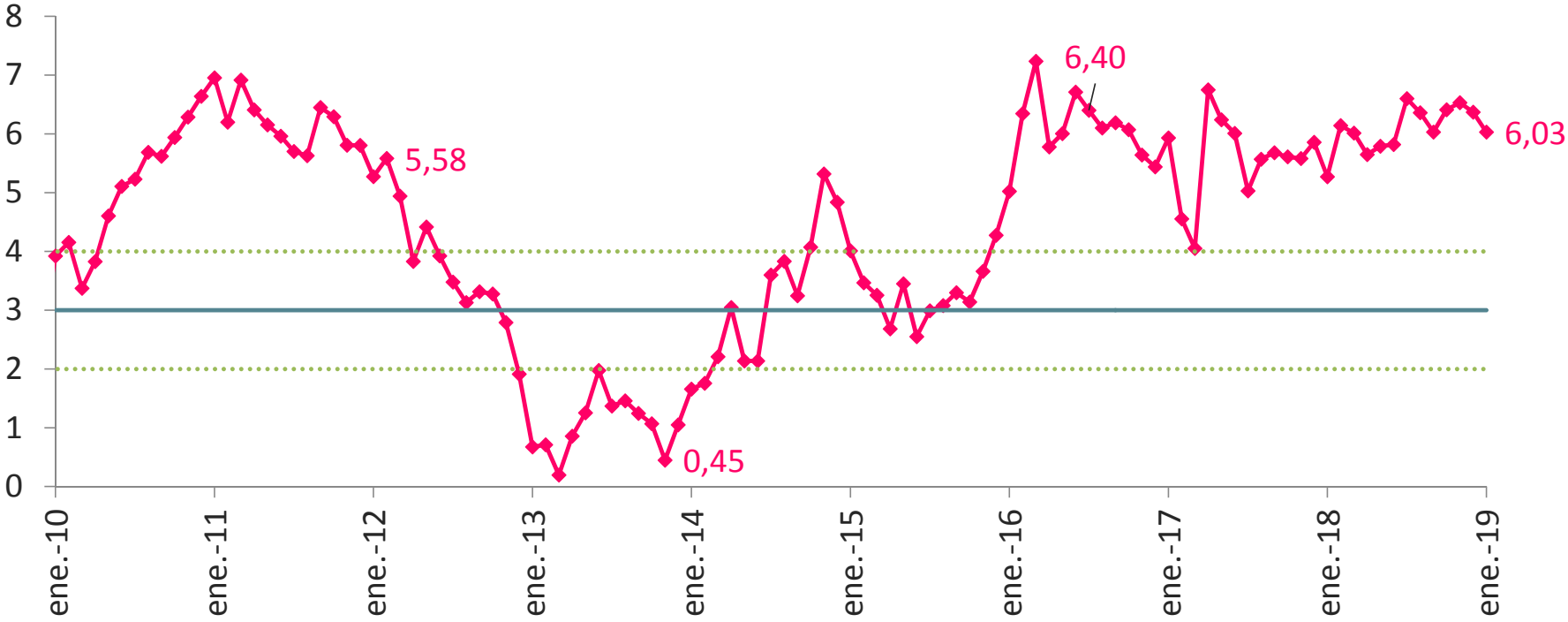
Inflación anual de Alimentos (*)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.
(*) Incluye comidas fuera del hogar.

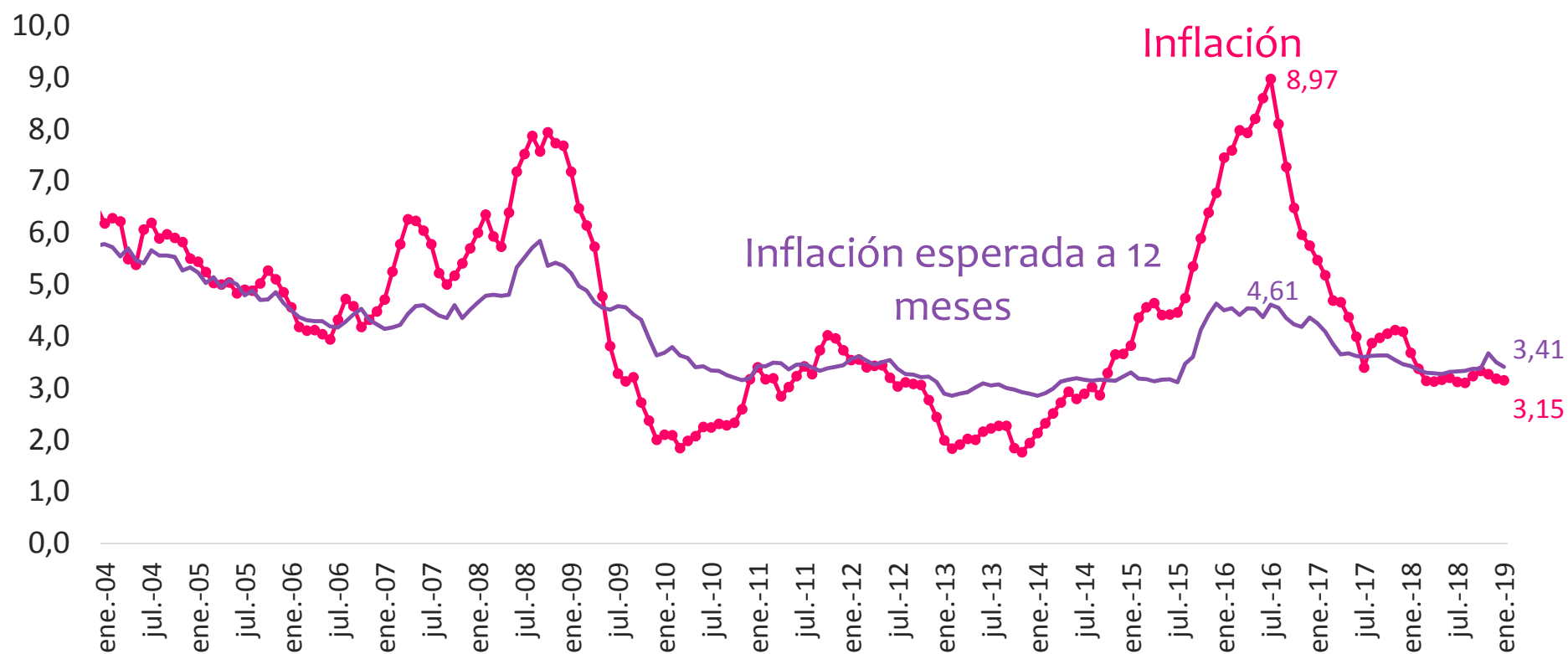
Inflación anual de regulados

(Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

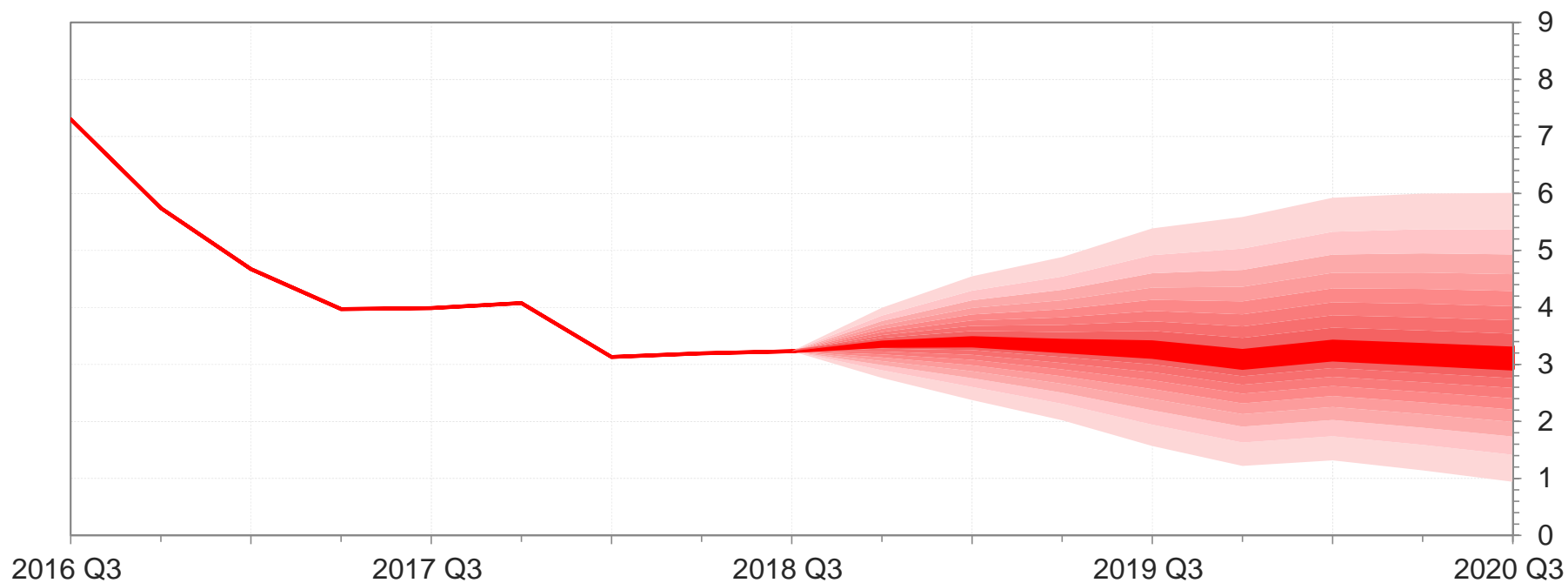
Inflación vs inflación esperada



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Fan Chart

Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación (Porcentaje)



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

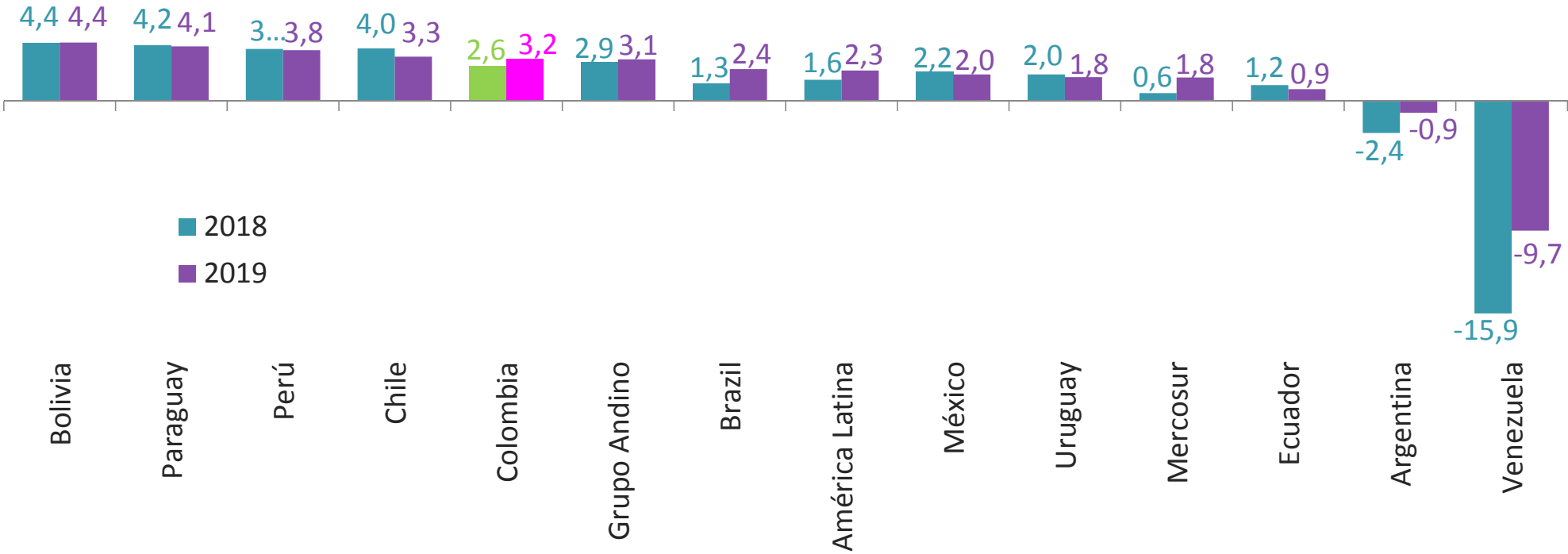
TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

VULNERABILIDADES

PULSO ECONÓMICO REGIONAL

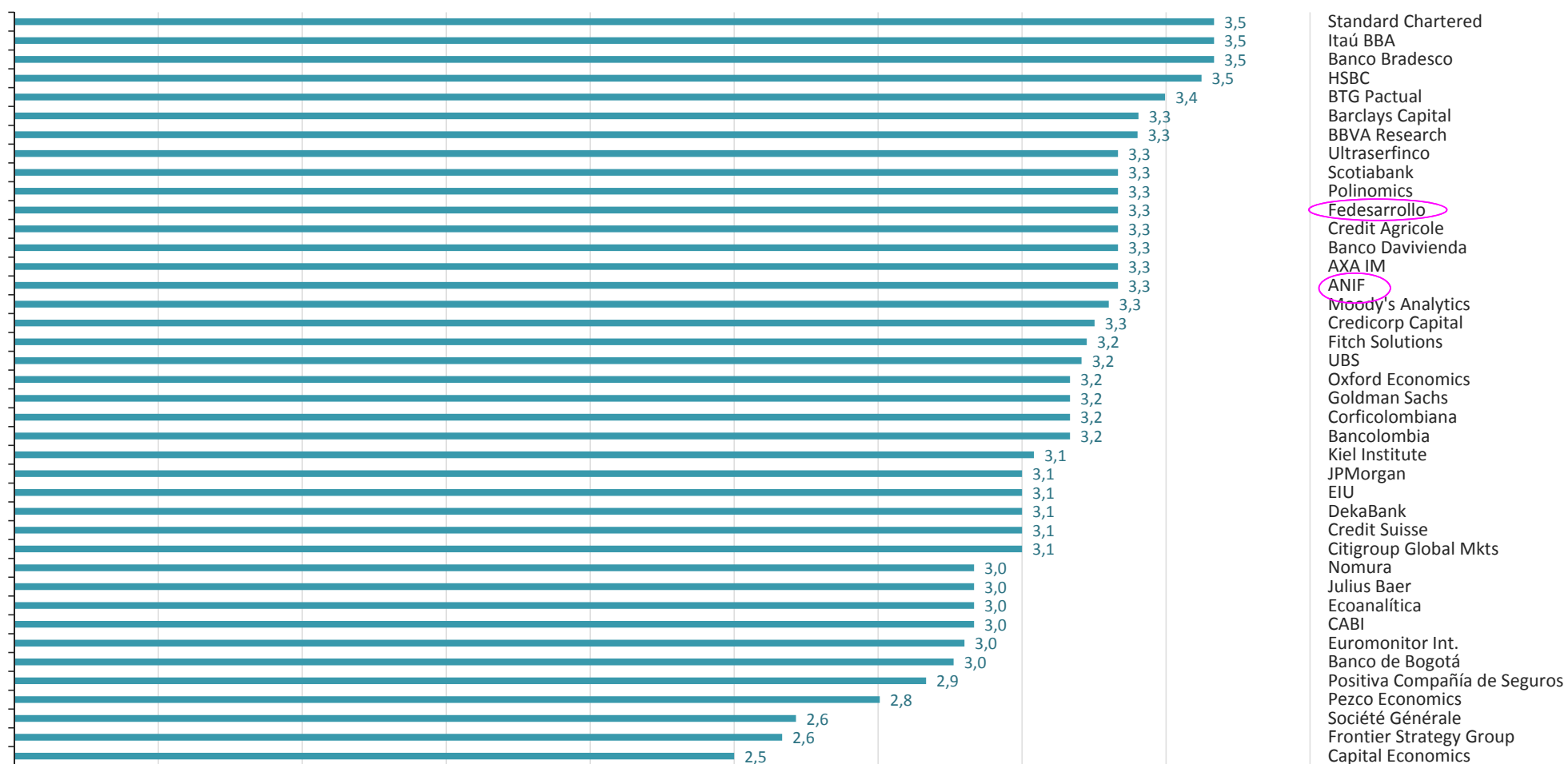
CONCLUSIONES

Colombia en la región: crecimiento del PIB en 2018 y 2019 (var %)



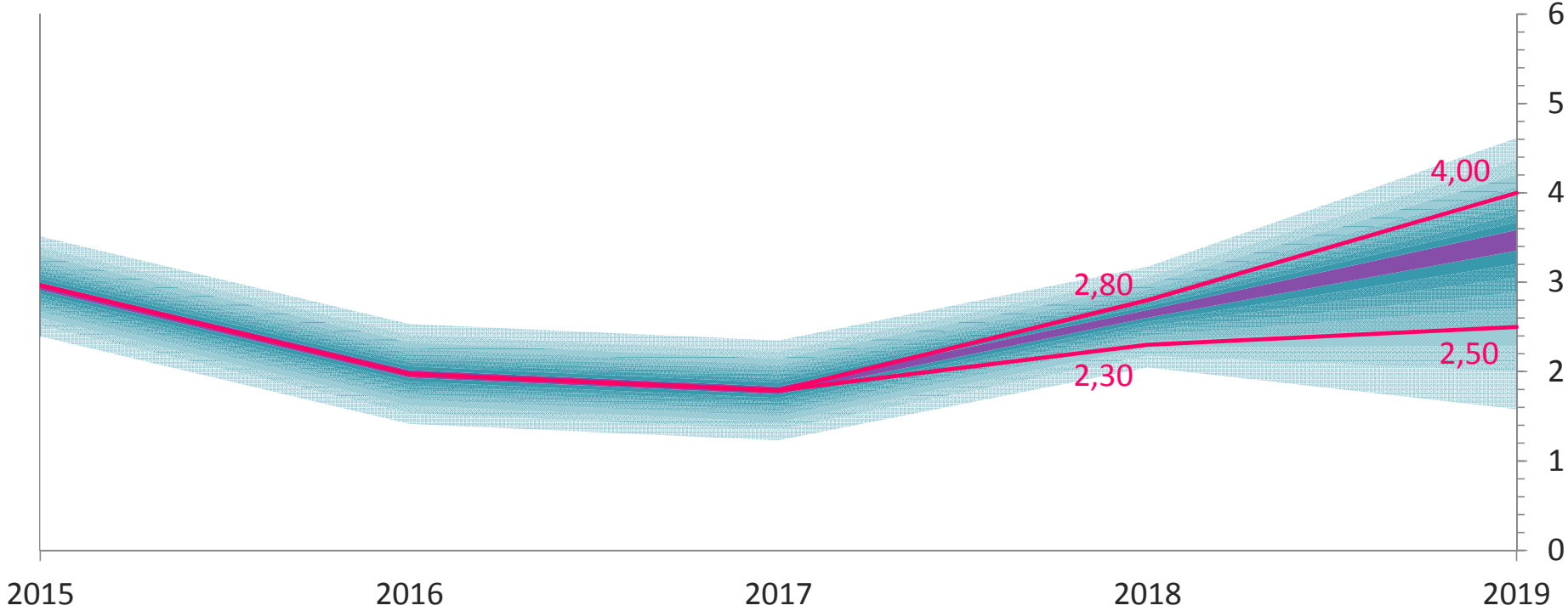
Fuente: Latin American Consensus Forecast - enero de 2019.

Colombia: pronósticos de crecimiento (%) del PIB para 2019



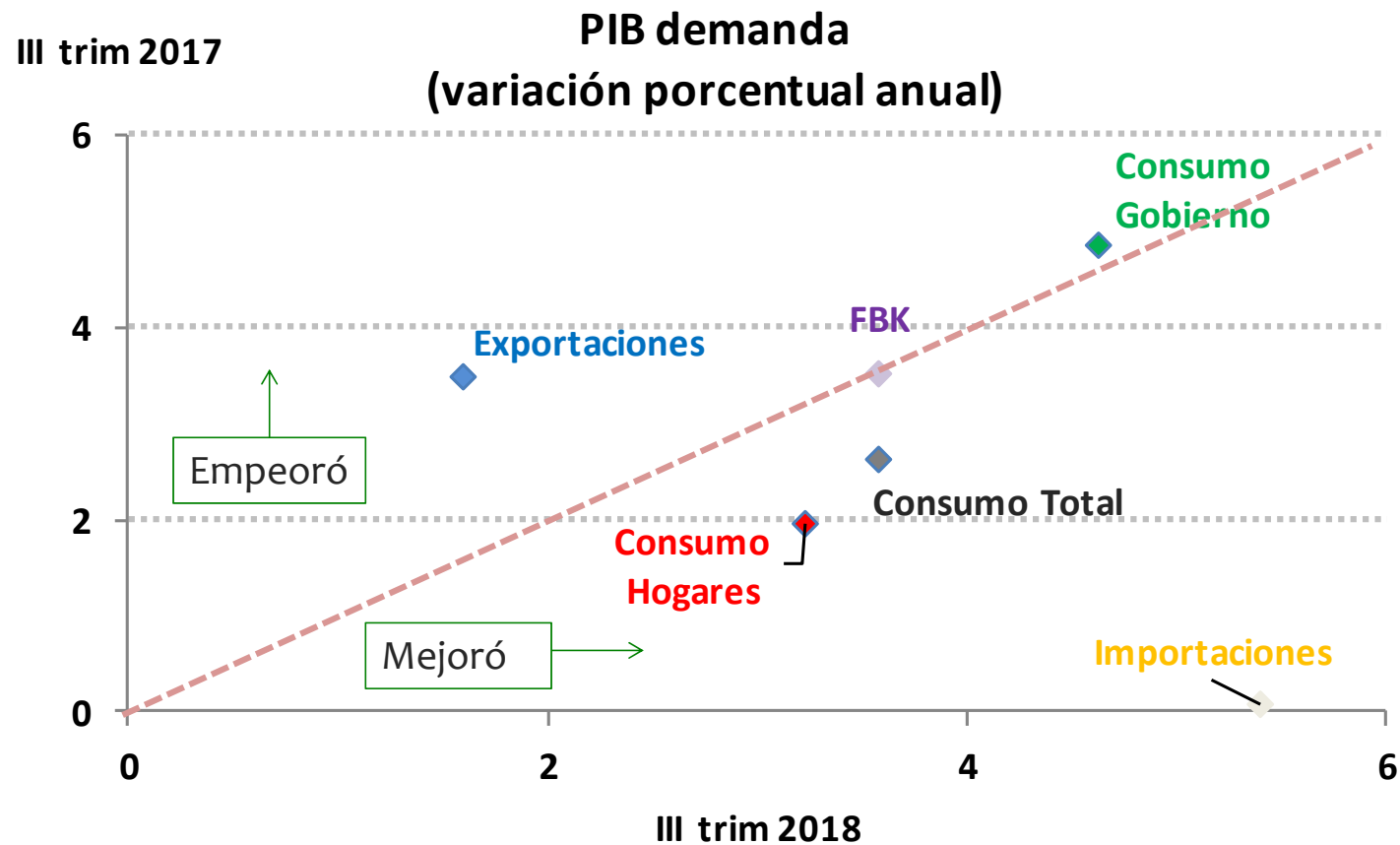
Fuente: Latin American Consensus Forecast - enero de 2019.

Proyección del crecimiento del PIB y rango (porcentaje)



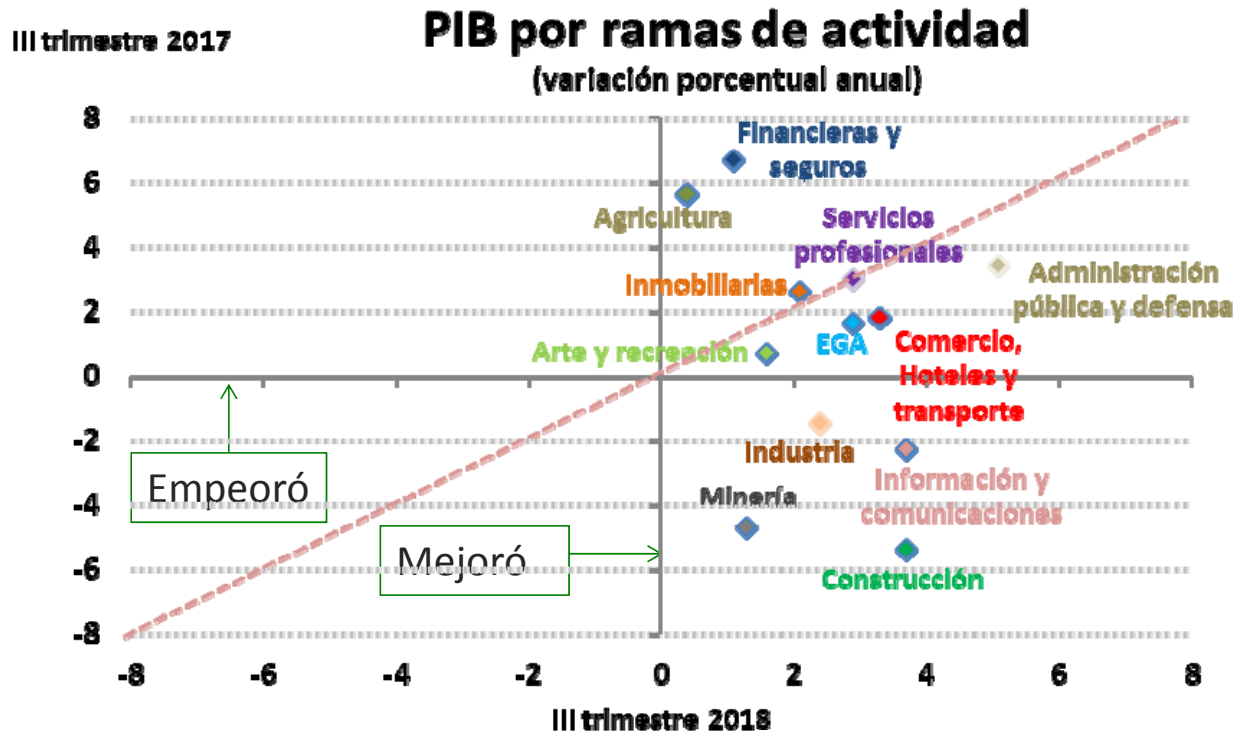
Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Demanda Interna y sus componentes



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

PIB por ramas de actividad (variación porcentual anual)



Comercio, Hoteles y transporte
17,1%

Administración Pública
13,4%

Industria
11,9%

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

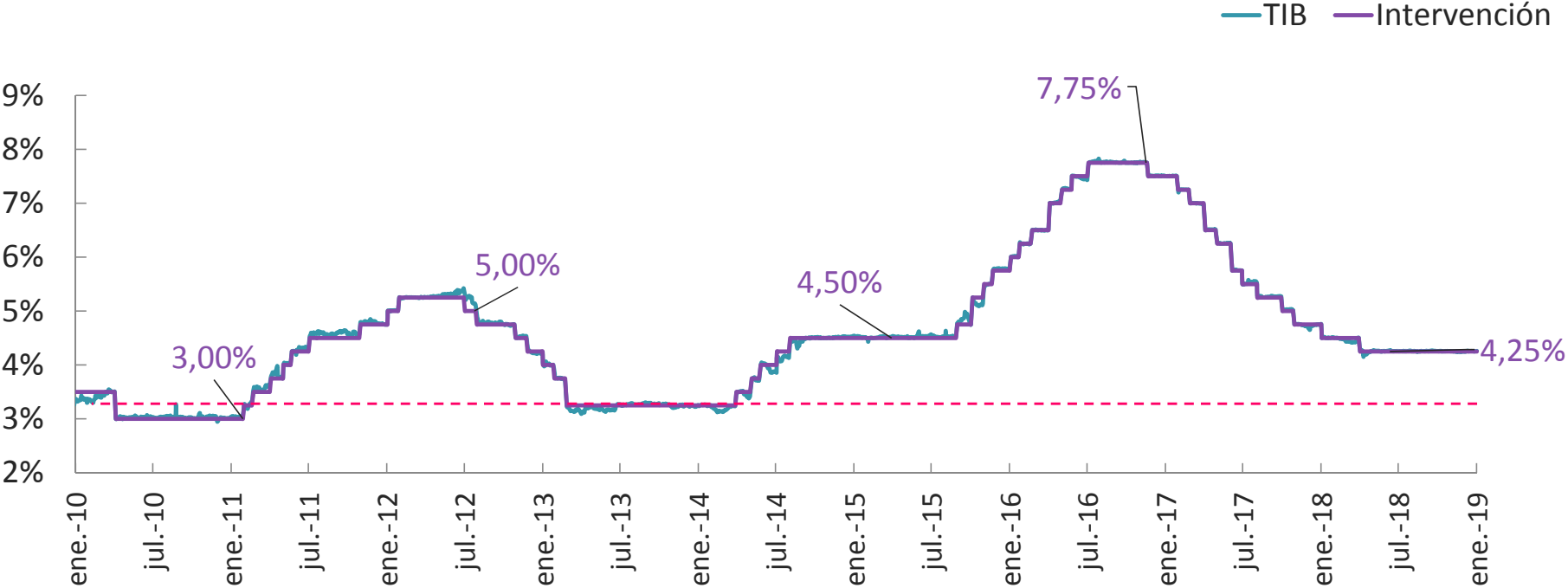
TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

VULNERABILIDADES

PULSO ECONÓMICO REGIONAL

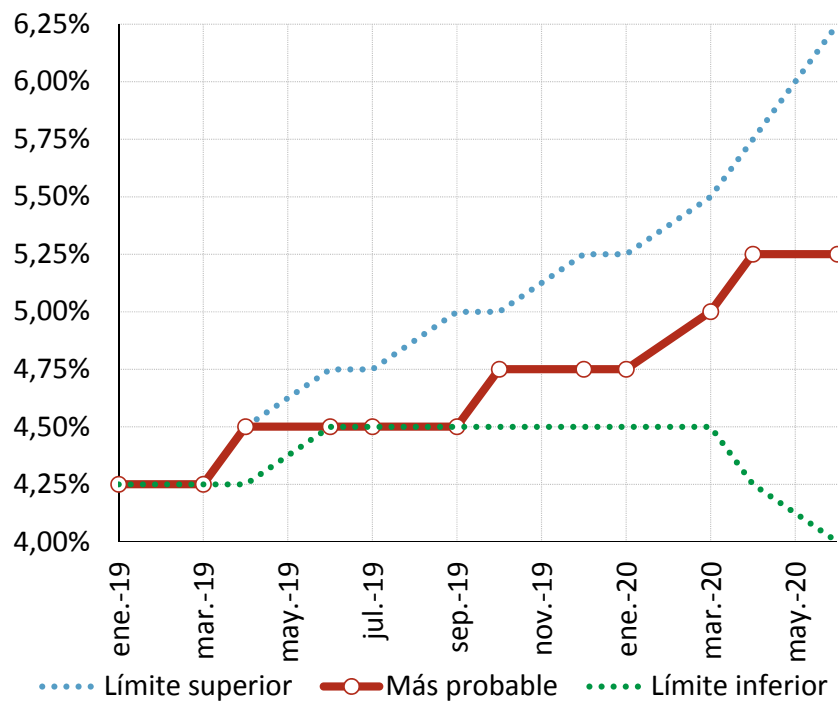
CONCLUSIONES

Tasa de intervención y TIB (porcentaje)

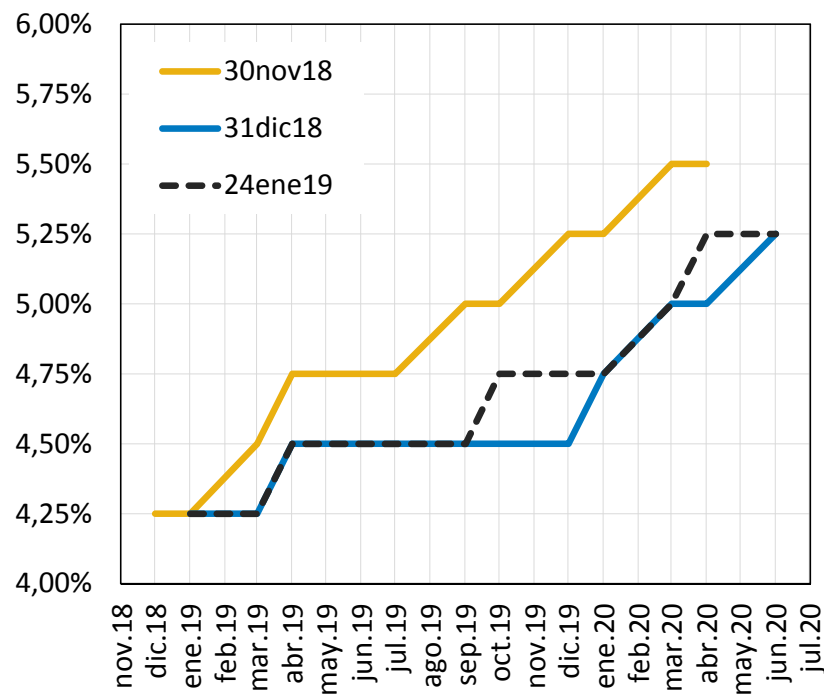


Fuente: Banco de la República.

Tasa de Política Monetaria implícita - OIS

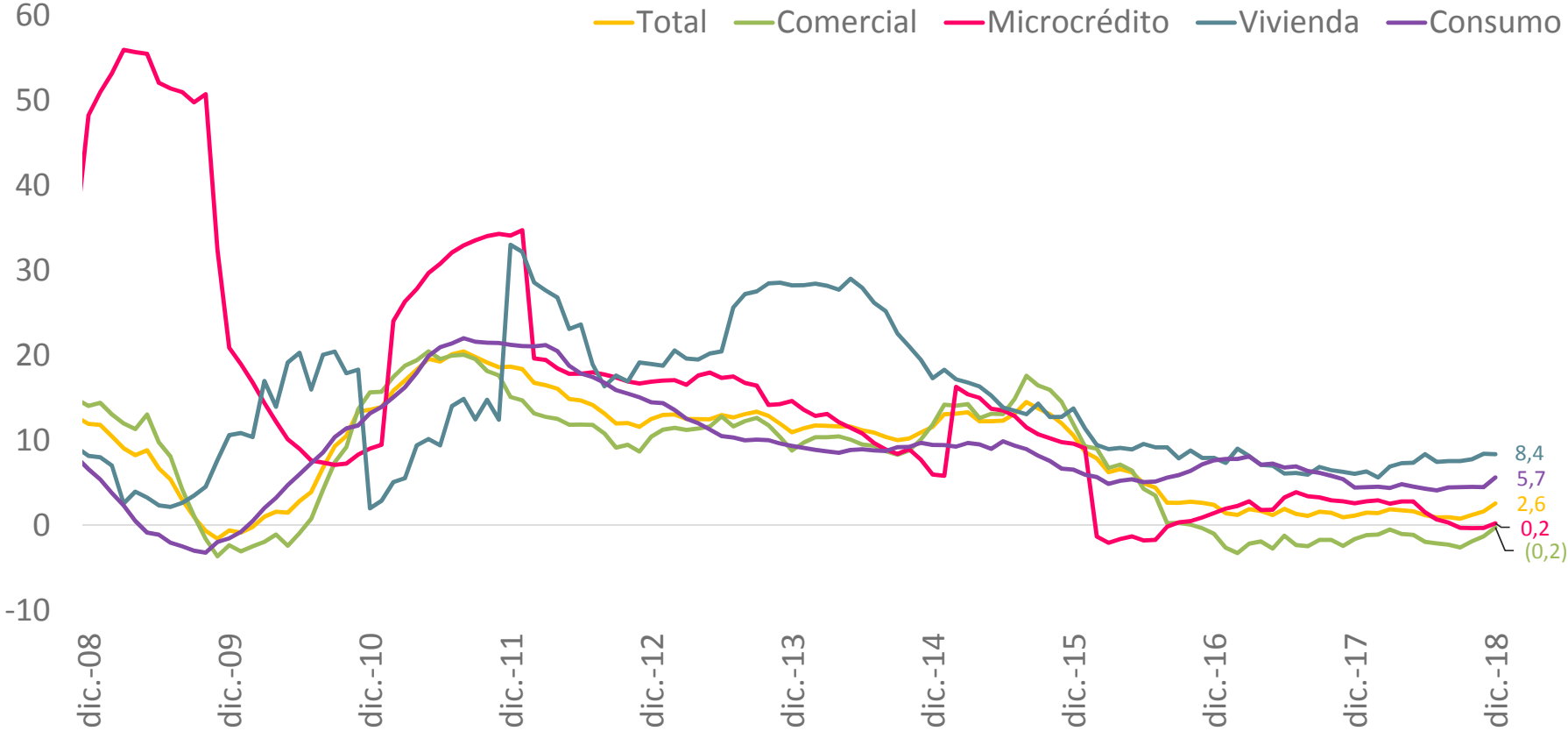


Evolución Expectativas TPM - OIS



Fuente: Bloomberg. Cálculos: Banco de la República.

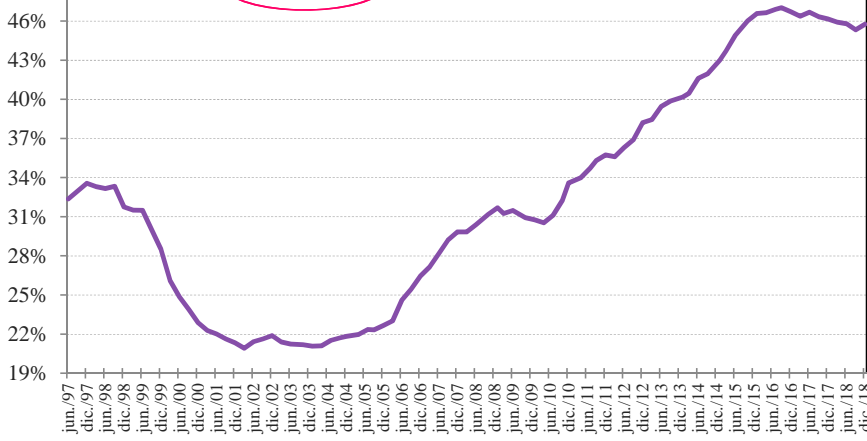
Crecimiento real anual de la cartera por modalidad



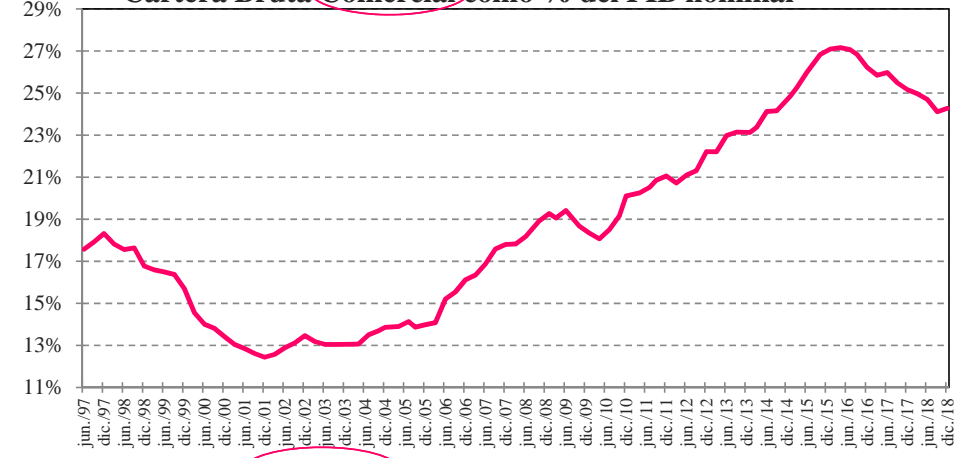
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos Banco de la República.

Cartera / PIB (%)

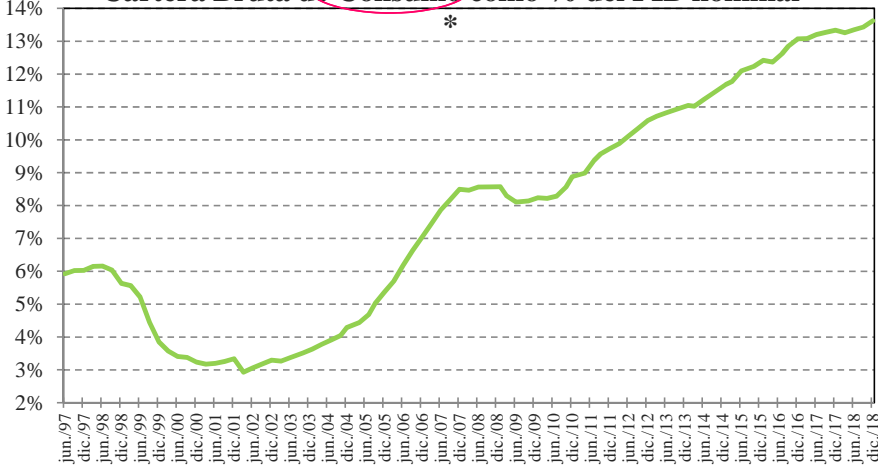
Cartera Bruta Ajustada como % del PIB nominal*



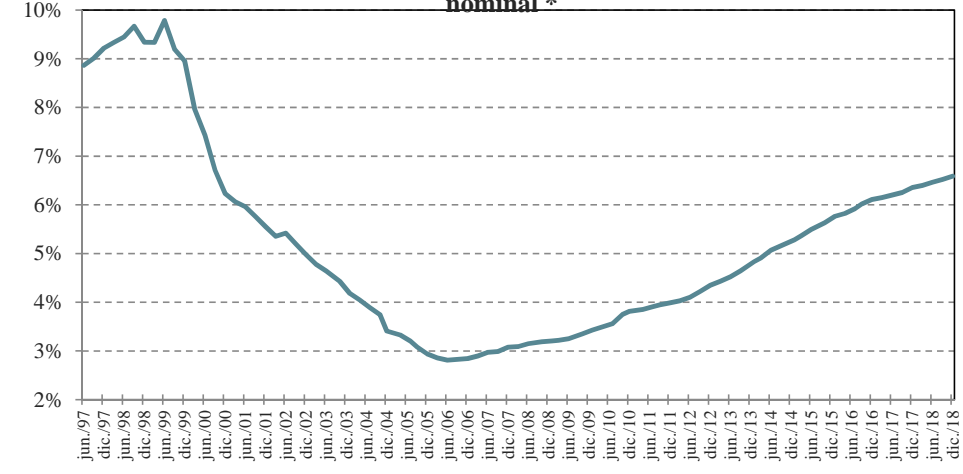
Cartera Bruta Comercial como % del PIB nominal *



Cartera Bruta de Consumo como % del PIB nominal *



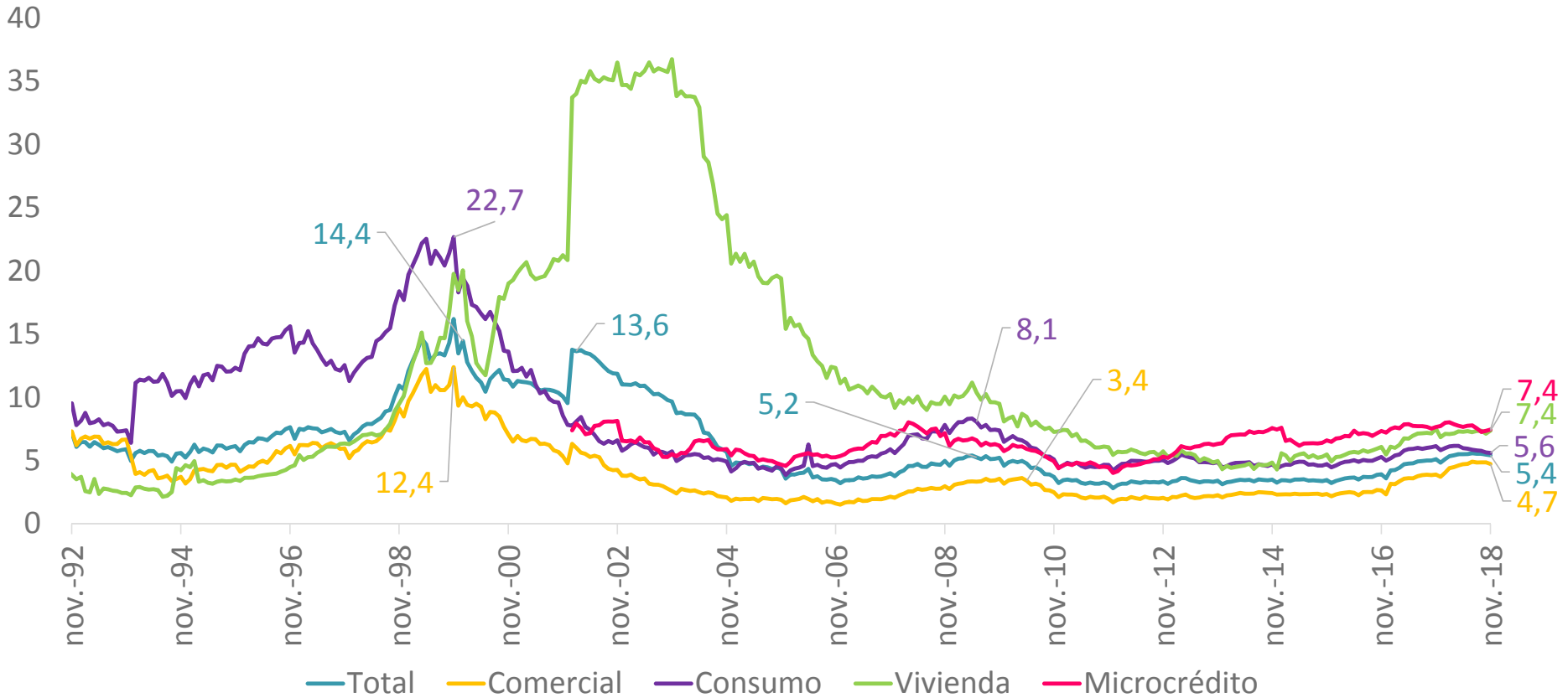
Cartera de Vivienda Ajustada por titularización como % del PIB nominal *



* Corresponde a cartera en moneda total. El PIB se refiere al nominal sin desestacionalizar.

Fuente: A partir de 2002 Formato 281 de la Superintendencia financiera de Colombia y ajustes del BR. Antes balances mensuales. Los datos de octubre de 2018 se encuentran hasta el día 19. El PIB del III trimestre de 2018 corresponde a estimaciones del Banco de la República.

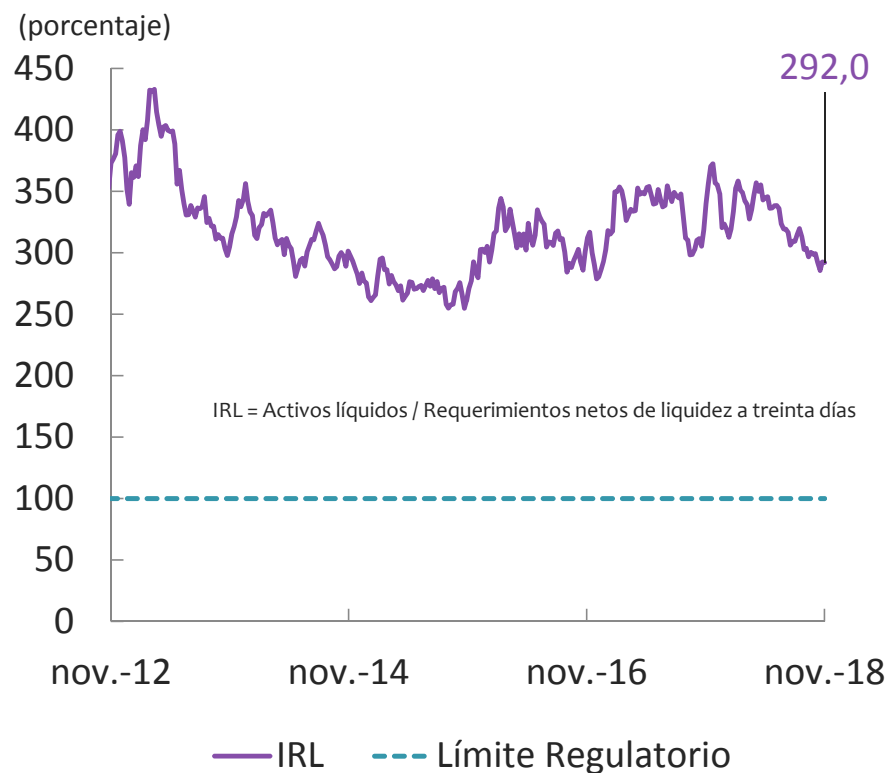
Indicador de calidad de la cartera por mora (ICM, cartera en mora/cartera total)



Fuente: cálculos Banco de la República.

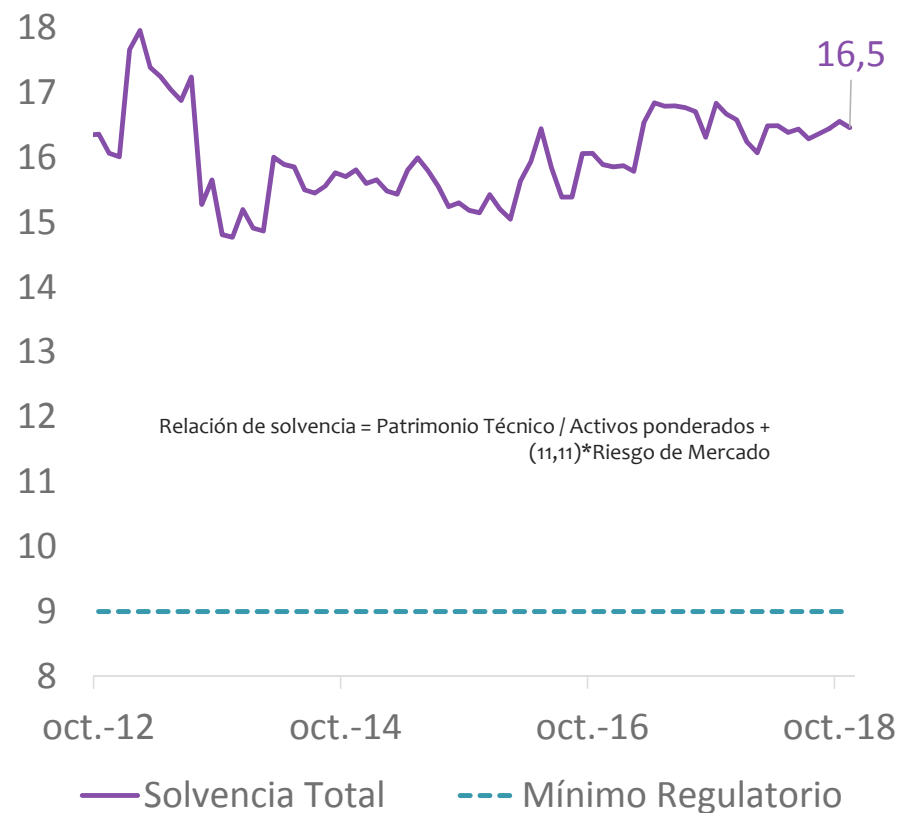
Riesgos

Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) de los Establecimientos de Crédito



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

Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito





TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

VULNERABILIDADES

PULSO ECONÓMICO REGIONAL

CONCLUSIONES

Fuentes de volatilidad: resurgimiento de **barreras arancelarias**

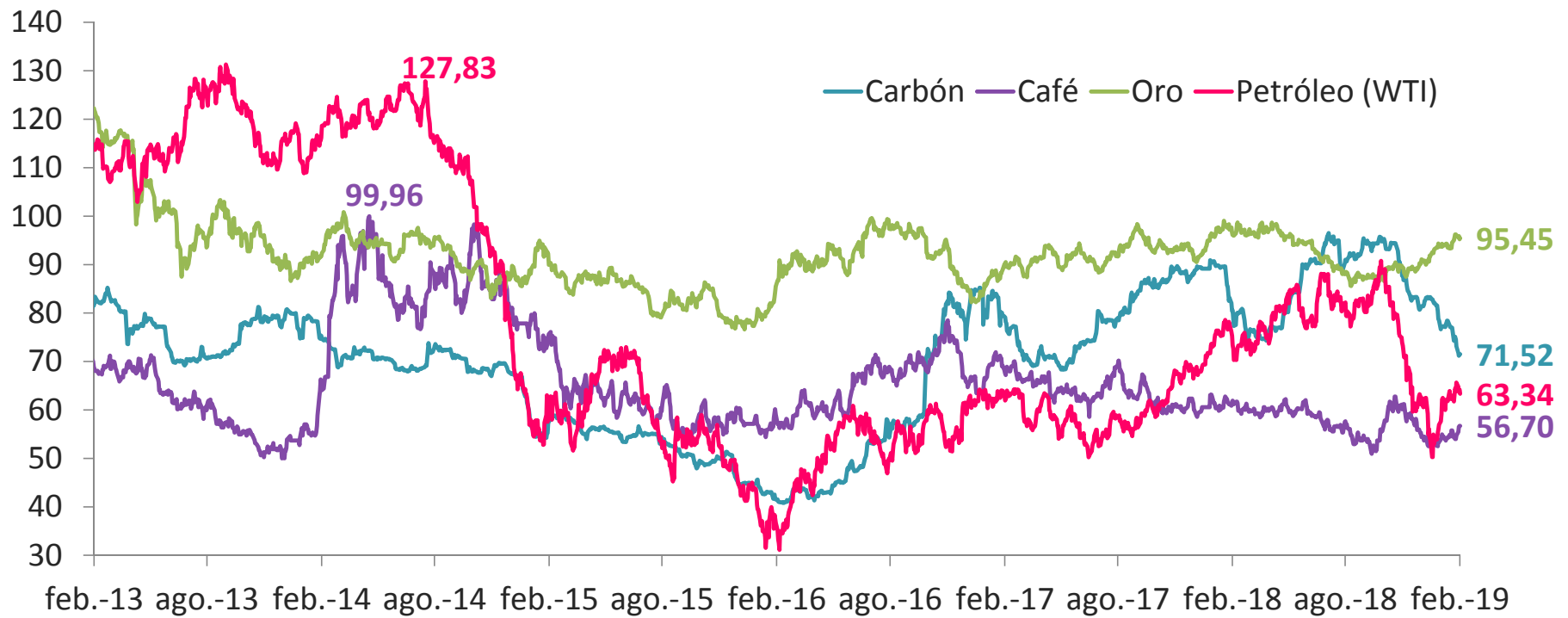
- La decisión del gobierno de los Estados Unidos de hacer del **déficit comercial** el centro de su política económica podría llevar a nuevas contradicciones.
 - Así, por ejemplo, la expansión del gasto público y la reducción de impuestos en una situación de déficit fiscal producirá mayores desequilibrios en cuenta corriente
 - y posibles retaliaciones arancelarias adicionales.

Fuentes de volatilidad: precio del petróleo

- La evolución futura del precio del crudo dependerá, entre otros factores,
 - de las decisiones que tomen la OPEP y otros grandes productores sobre sus niveles de producción,
 - así como de la prolongación del actual ritmo de crecimiento mundial.
- Si este último se viera afectado por la guerra comercial
 - podría producirse una caída del precio del petróleo y otras materias primas
- El equipo técnico espera un precio promedio de US\$ 63 en 2019

Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)



Fuente: Bloomberg.

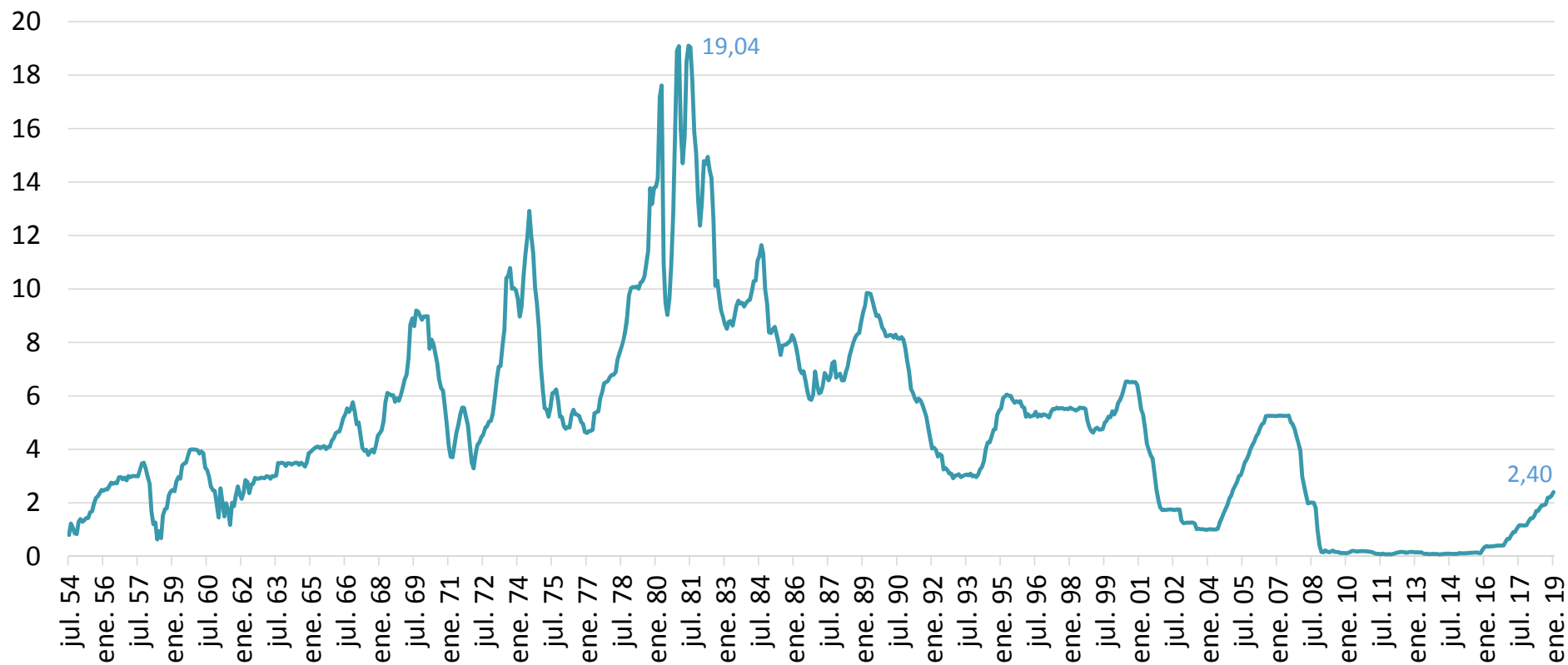
Fuentes de volatilidad: **normalización** de la política monetaria en los países desarrollados

- FED
 - Se prevé dos incrementos en 2019
 - Programa de reducciones en las hojas de balance
- Banco Central Europeo
 - Mantendrá inalteradas las tasas de interés en 2019
 - Intención de reducir sus compras mensuales de activos en euros

Normalización...

- La normalización de la política monetaria en los países desarrollados apenas comienza
 - y posiblemente producirá una salida de flujos de capital del conjunto de países emergentes
 - con devaluaciones de la tasa de cambio en varios de ellos.
- Sería deseable que, como ha ocurrido hasta el momento, este proceso continúe dándose en forma ordenada.

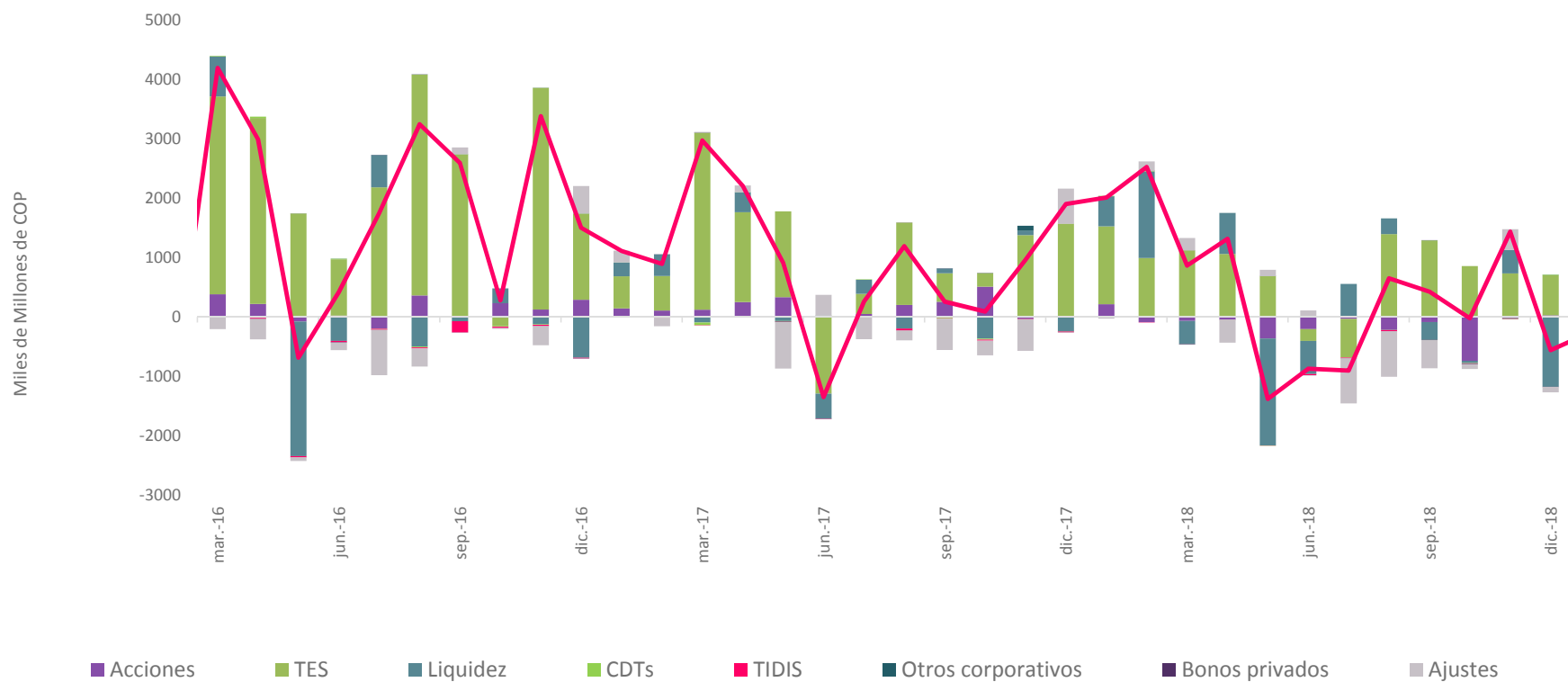
Tasa de política de la FED



Fuente: FRED st. Louis FED

Flujo de inversión extranjera de portafolio en Colombia

(miles de millones de pesos)



Fuente: BBV, IPEXT, DCV y BR.

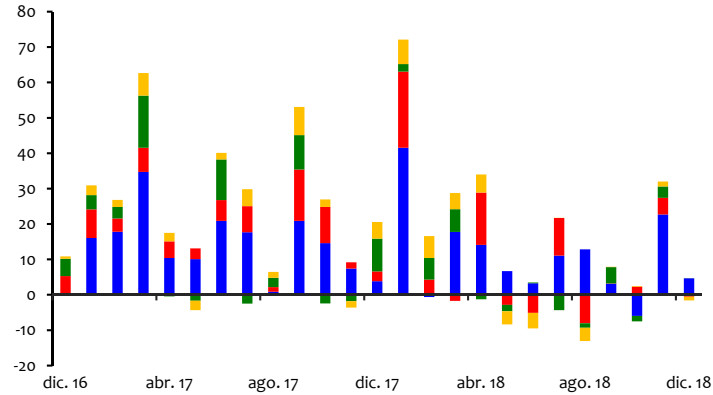
Notas: Otros corporativos incluye bonos convertibles, bonos pensionales, bonos públicos, certificados cooperativos, titularizaciones, y títulos de participación. Bonos privados incluye papeles comerciales y bonos privados.

Flujos de portafolio por regiones

(USD miles de millones)

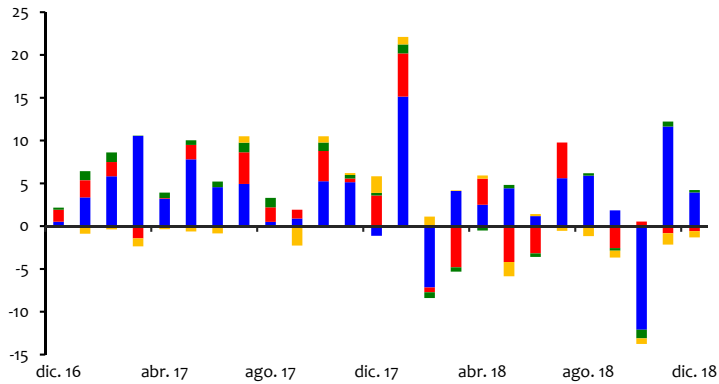
Flujos totales de portafolio
USD\$ mm

- África y Medio Oriente
- Europa Emergente
- Latinoamérica
- Asia Emergente



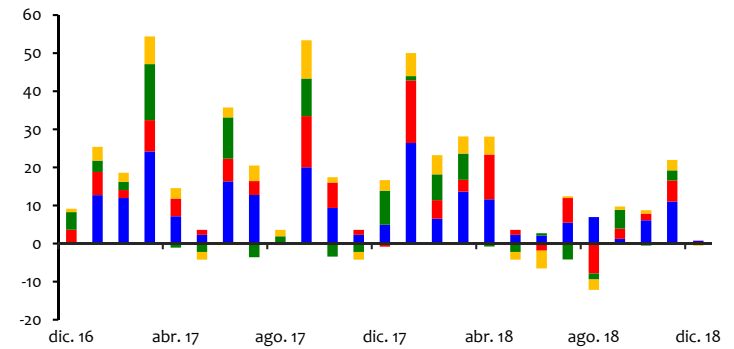
Flujos de portafolio de acciones

USD\$ mm



Flujos de portafolio de deuda

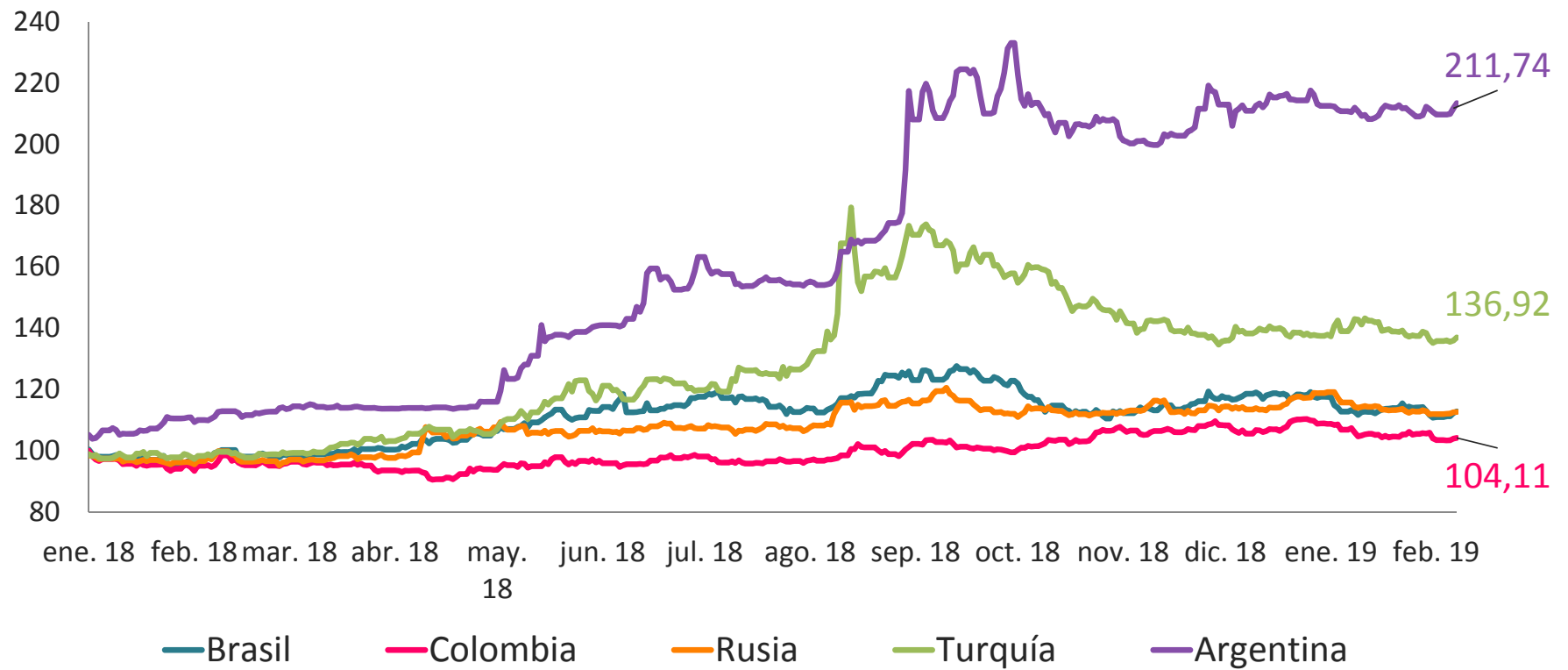
USD\$ mm



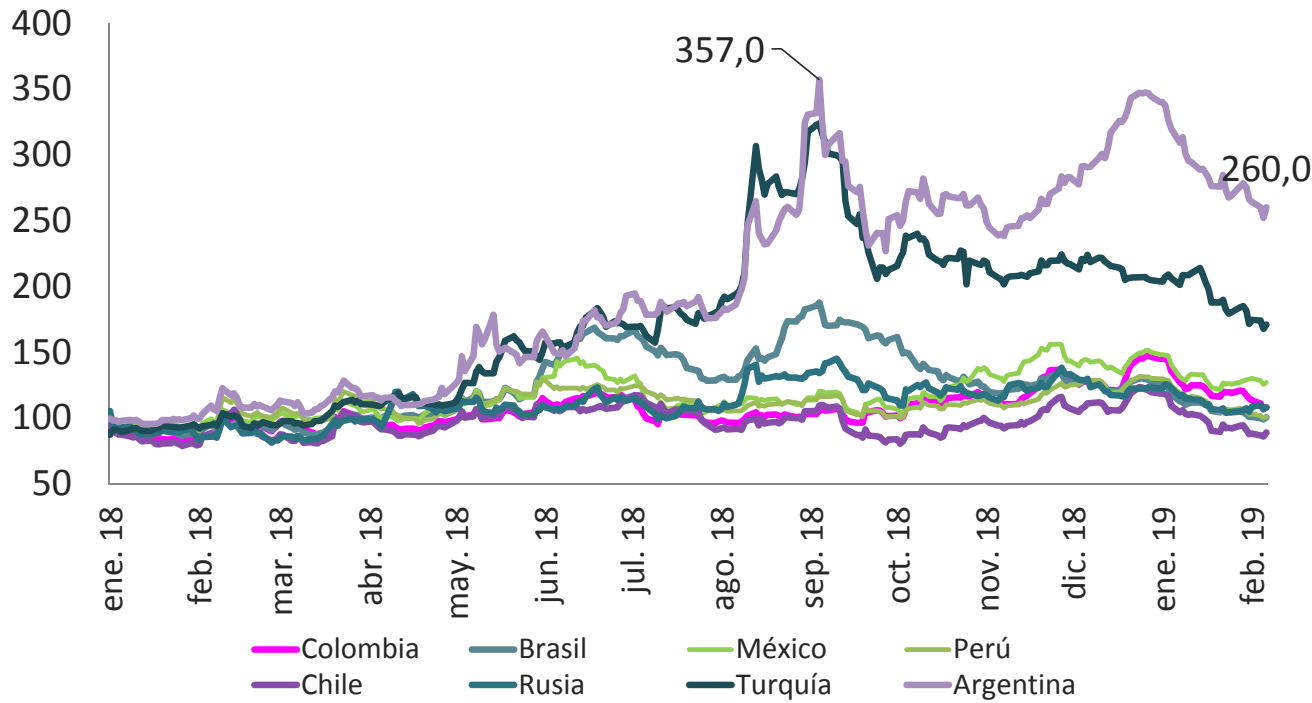
Fuente: National Sources, Bloomberg, IIF.

Fuentes de volatilidad: Argentina,
Turquía (y, en menor medida) Sur
Africa y Brasil

Tasa de cambio nominal (Base 100 = Diciembre de 2017)

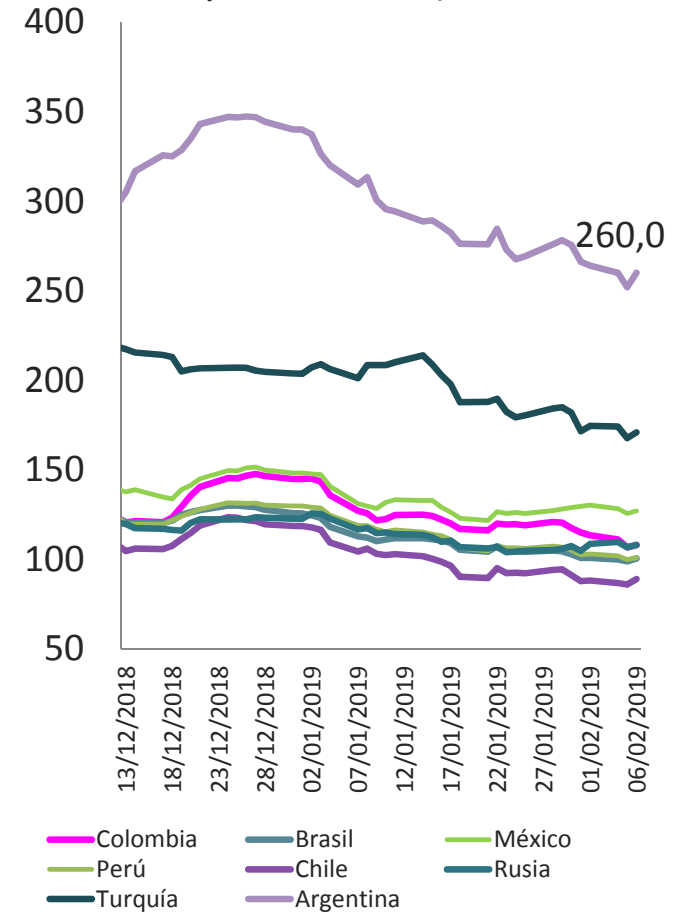


CDS 5 años (Base 100 = Diciembre de 2017)



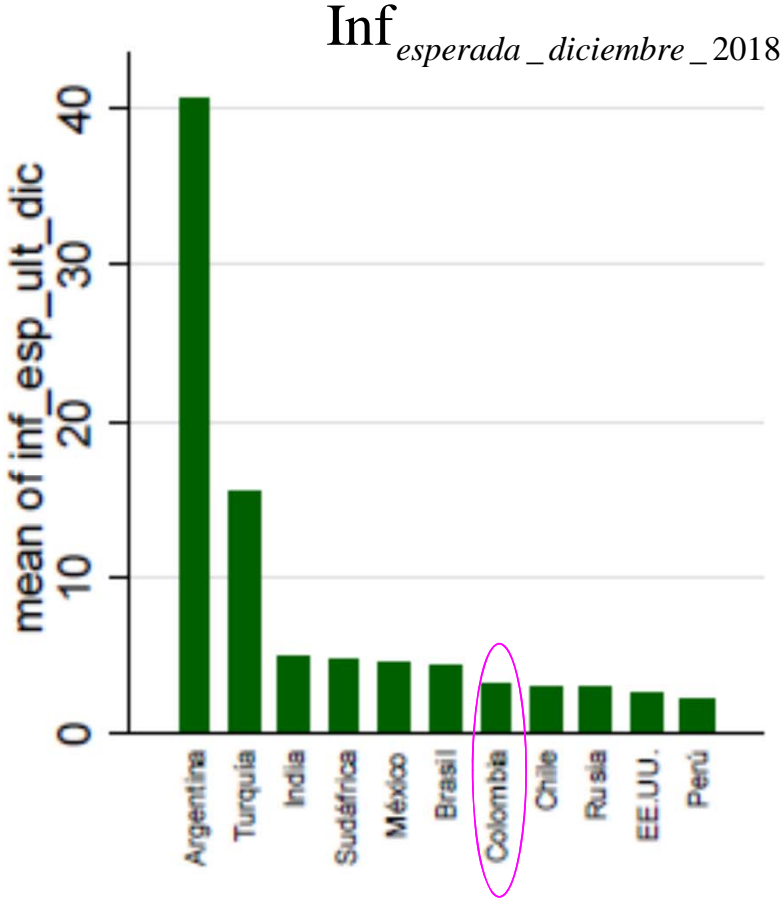
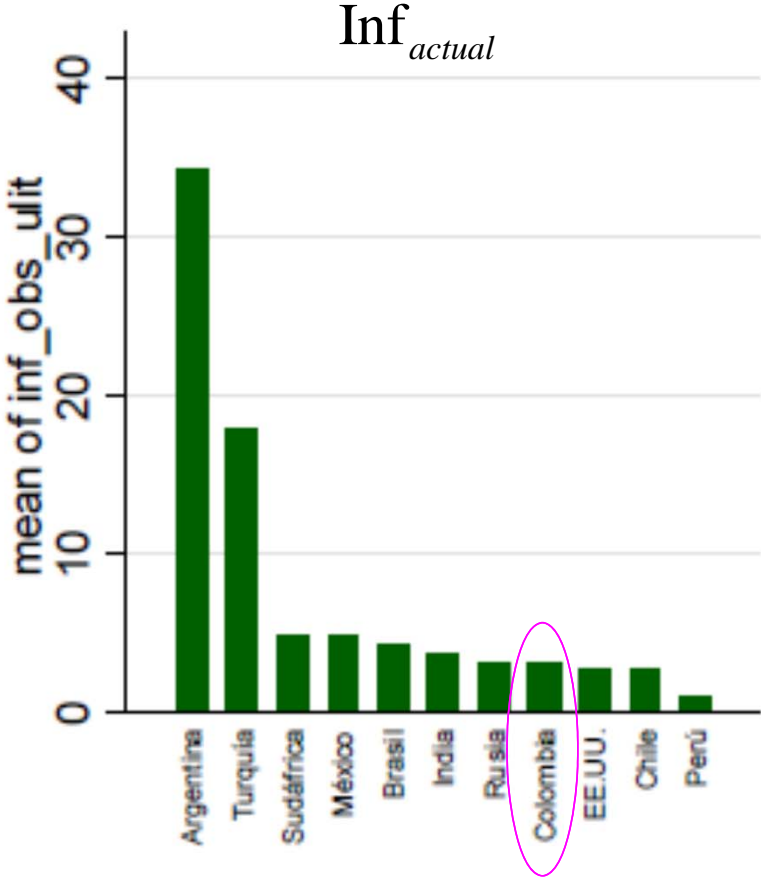
Fuente: Bloomberg.

Zoom (noviembre y diciembre 2018, y enero 2019)



- Son países con alta inflación
- Con bancos centrales poco independientes

Países con alta inflación



- El Presidente Erdogan ha tratado de controlar más y más los nombramientos (y las decisiones) en el Banco Central de Turquía
- El Presidente Macri ordenó cambiar la meta de inflación al Gobernador - Gerente del Banco Central de Argentina en Diciembre de 2017
- El Banco Central de Brasil no cuenta con plena autonomía constitucional.

Exhibit 5. Concentration risk is considerable, ...

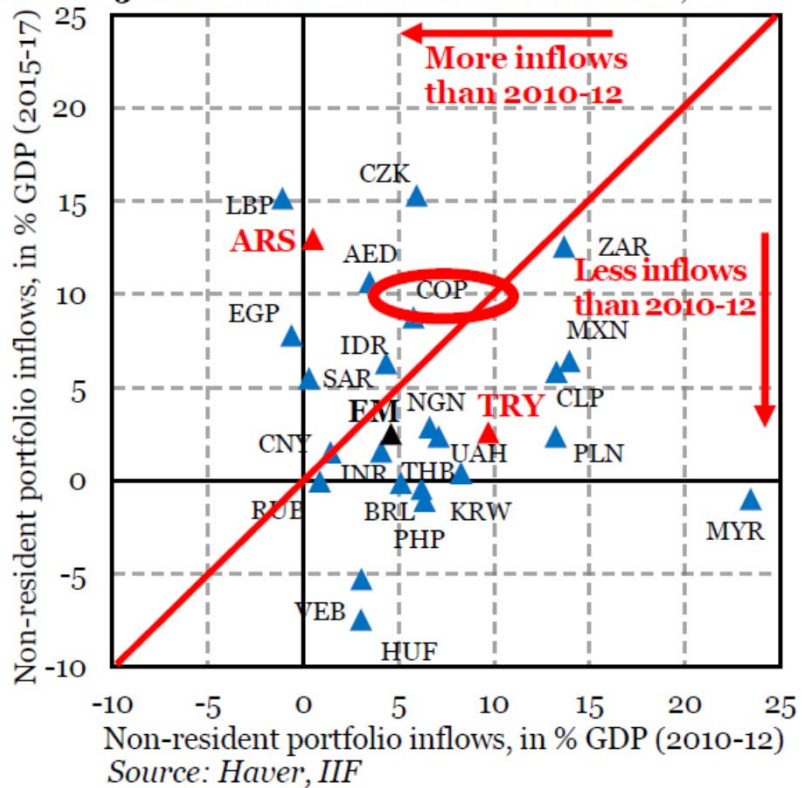
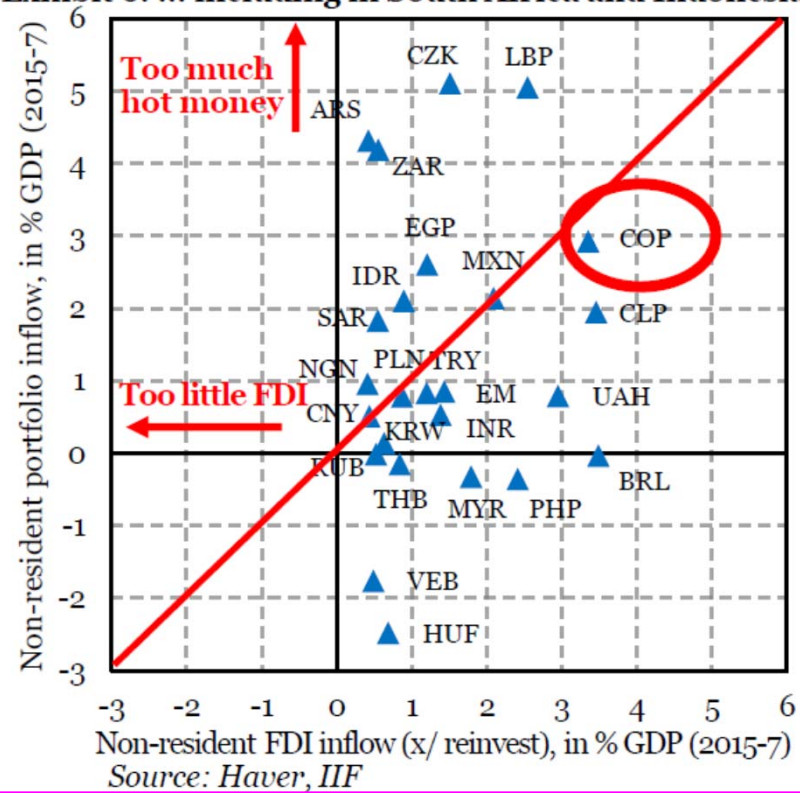
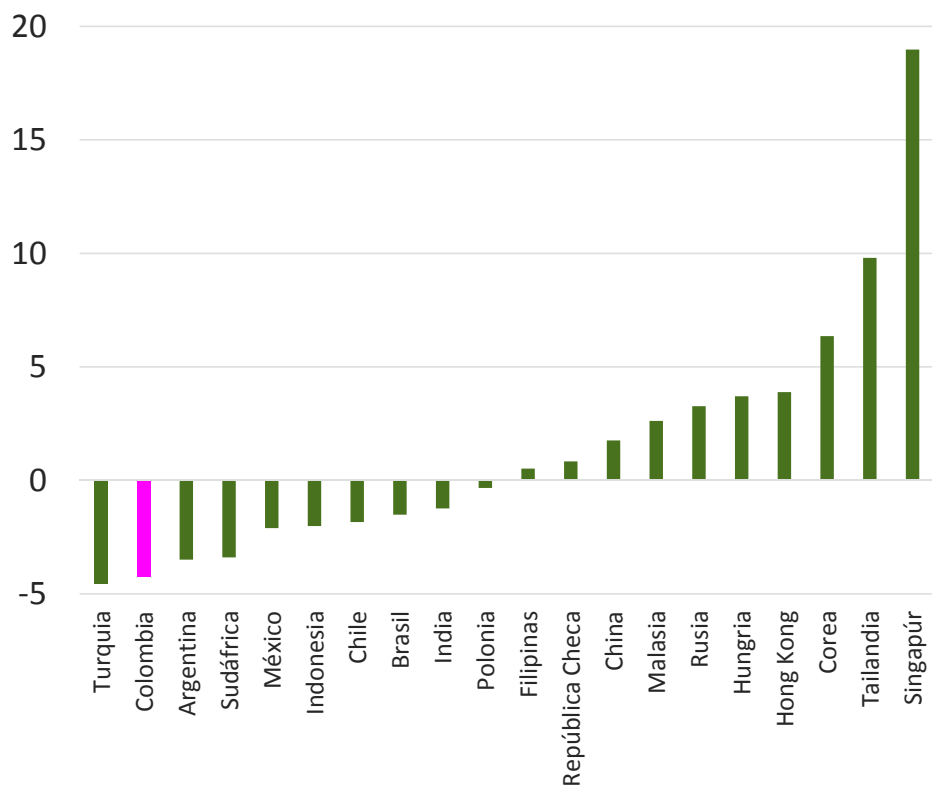


Exhibit 6. ... including in South Africa and Indonesia.



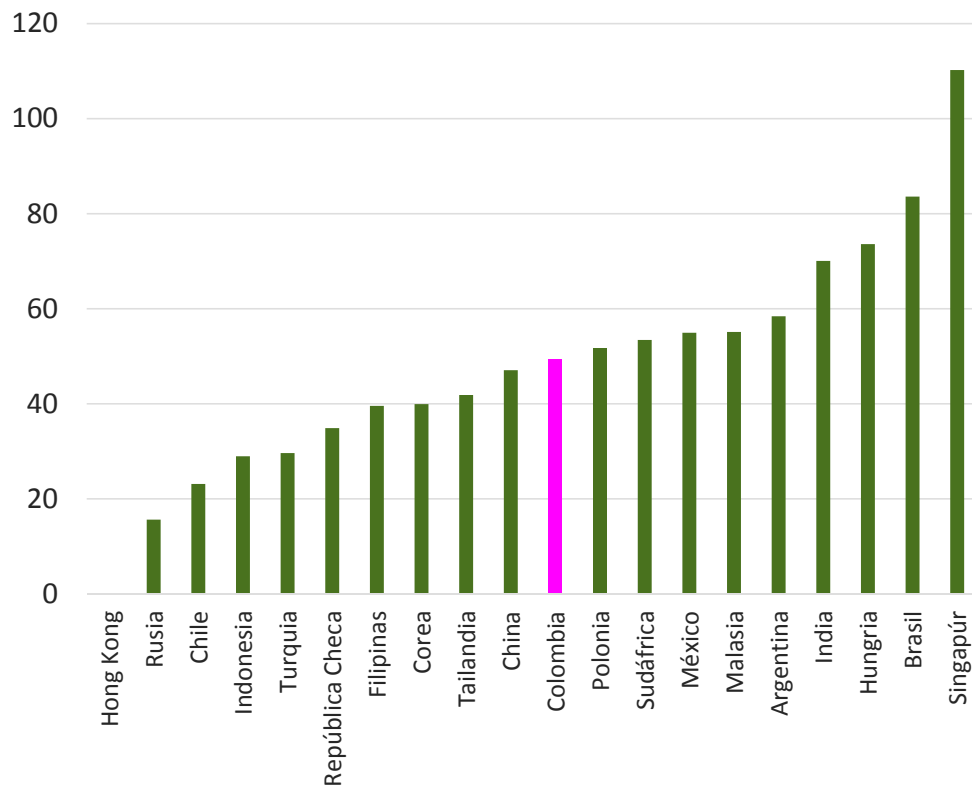
Fuente: IIF

Cuenta corriente (% del PIB, II trim. 2015 – III trim. 2018)



Fuente: Bloomberg, Banco de la República

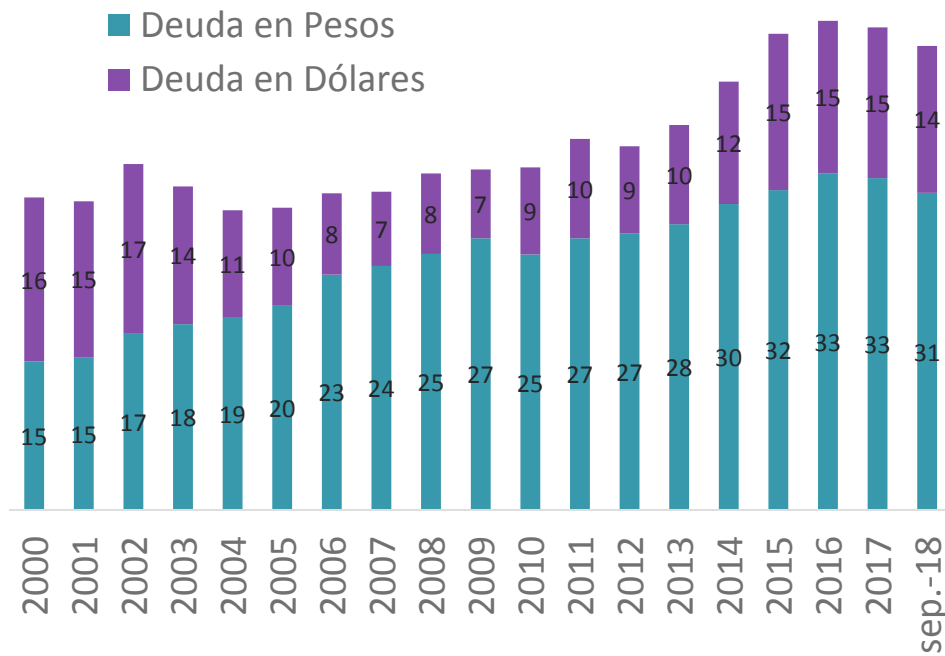
Deuda pública (% PIB, promedio 2016-2018)



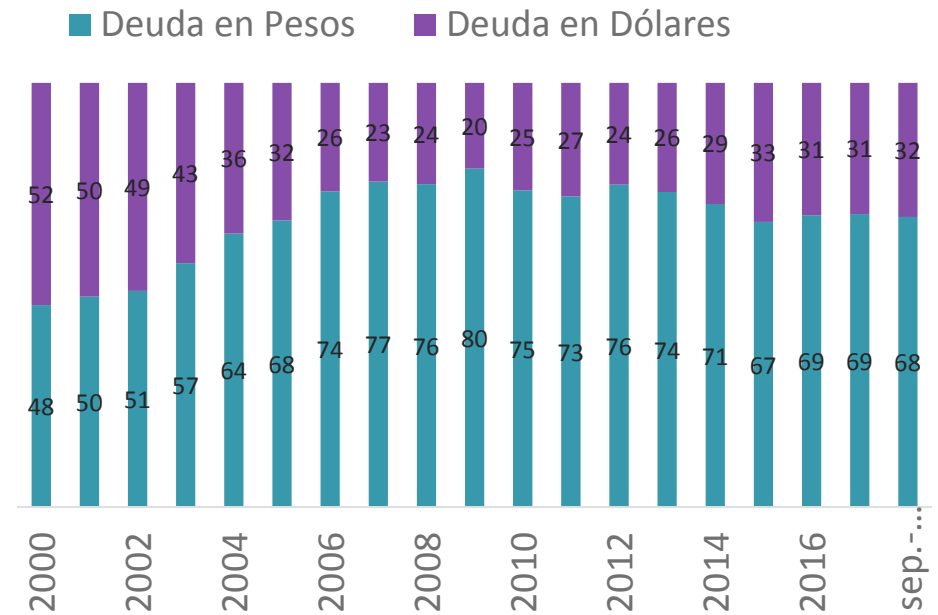
Fuente: World Economic Outlook

Deuda Corporativa privada (Descalces)

(% del PIB)



(participación % del total)



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



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

VULNERABILIDADES

PULSO ECONÓMICO REGIONAL

CONCLUSIONES



Pulso Económico Regional (PER) Suroccidente

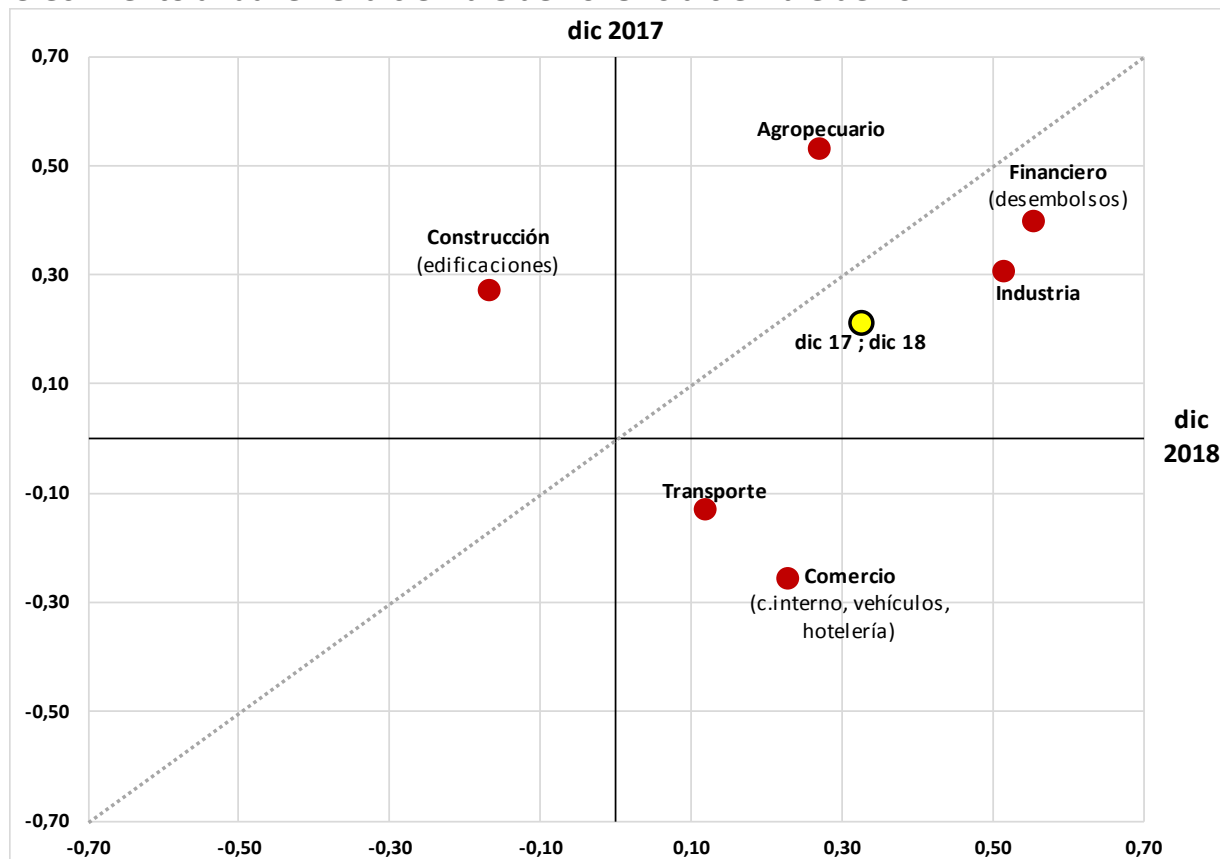
(Valle del Cauca, Cauca y Nariño)

Indicador de Actividad Económica – Banco de la República

(Basado en sondeos realizados a empresarios, directivos y administradores; y en información disponible)

Indicador de actividad económica - Banco de la República Pulso Económico Regional – Suroccidente*

Crecimiento anual en el diciembre de 2018 vs diciembre de 2017



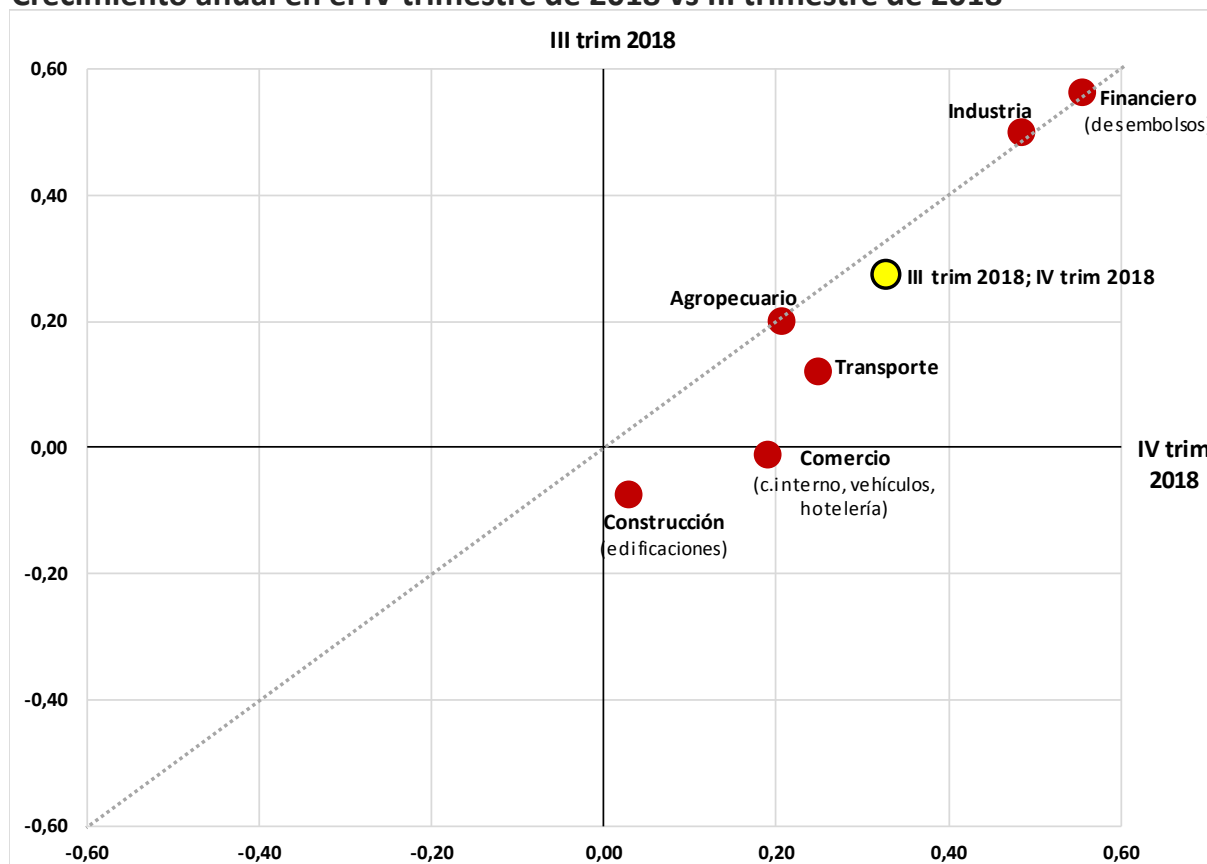
*Los resultados se basan en sondeos elaborados a empresarios, directivos y administradores; y en información disponible. Incluye Valle del Cauca, Cauca y Nariño.

Fuente: Centro Regional Suroccidente; Banco de la República.

Indicador de actividad económica - Banco de la República

Pulso Económico Regional – Suroccidente*

Crecimiento anual en el IV trimestre de 2018 vs III trimestre de 2018



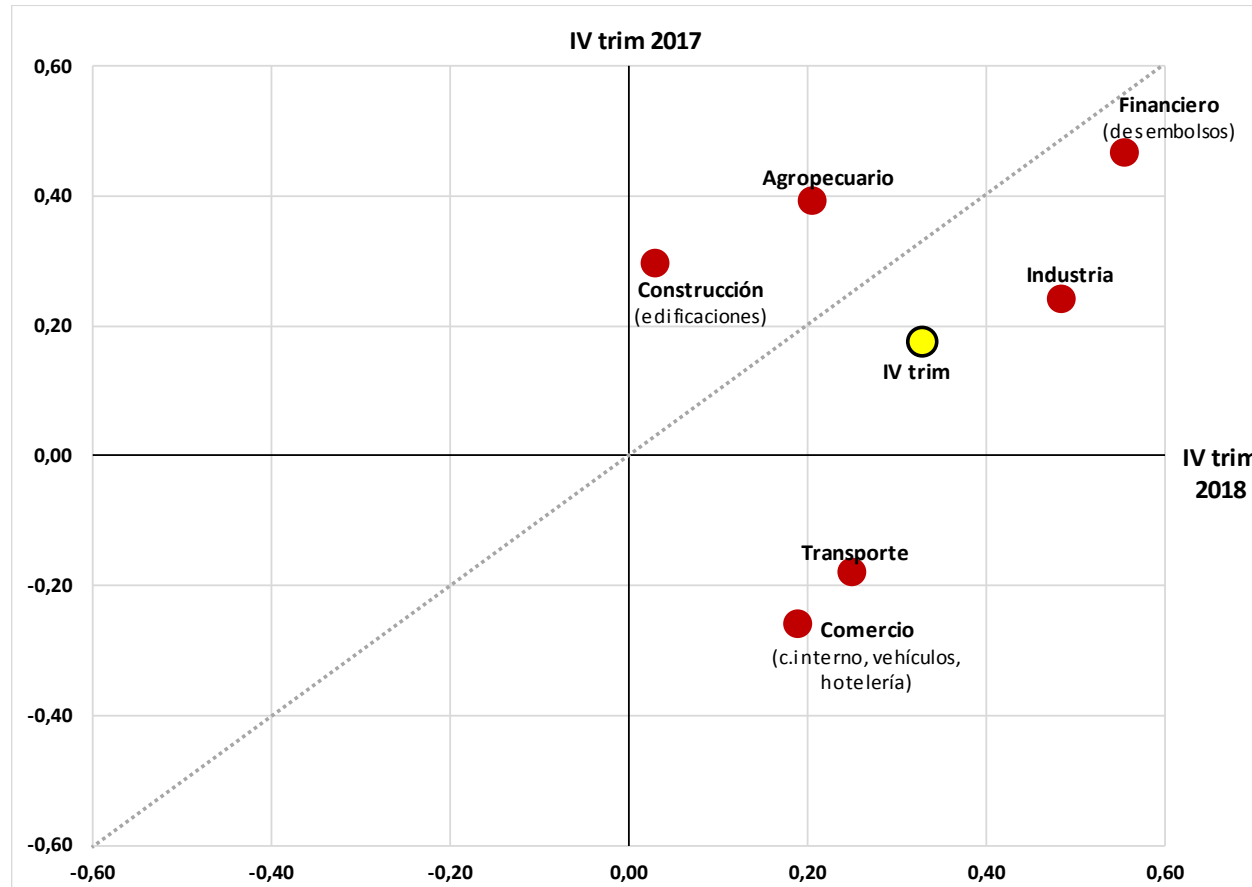
*Los resultados se basan en sondeos elaborados a empresarios, directivos y administradores; y en información disponible. Incluye Valle del Cauca, Cauca y Nariño.

Fuente: Centro Regional Suroccidente; Banco de la República.

Indicador de actividad económica - Banco de la República

Pulso Económico Regional – Suroccidente*

Crecimiento anual en el IV trimestre de 2018 vs IV trimestre de 2017



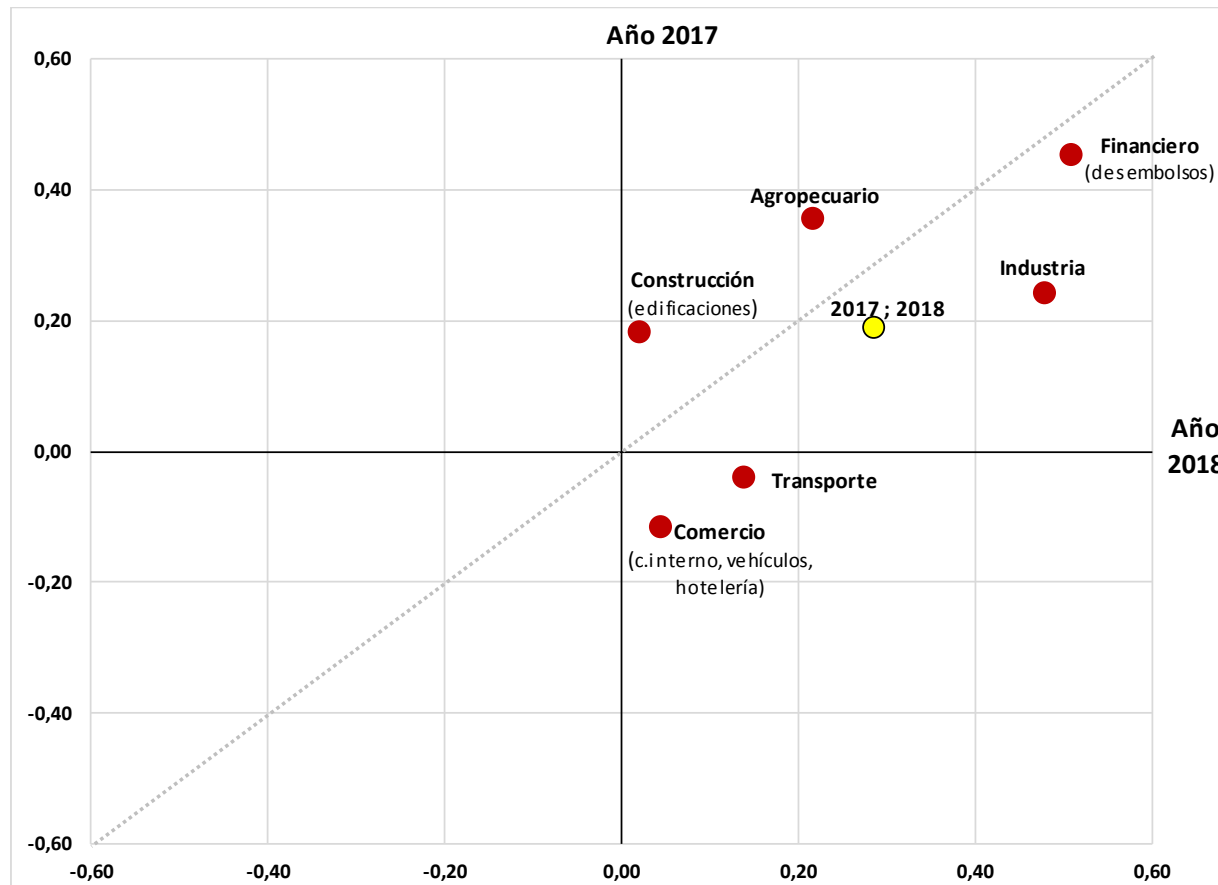
* Los resultados se basan en sondeos elaborados a empresarios, directivos y administradores; y en información disponible. Incluye Valle del Cauca, Cauca y Nariño.

Fuente: Centro Regional Suroccidente; Banco de la República.

Indicador de actividad económica - Banco de la República

Pulso Económico Regional – Suroccidente*

Crecimiento anual en 2018 vs 2017



* Los resultados se basan en sondeos elaborados a empresarios, directivos y administradores; y en información disponible. Incluye Valle del Cauca, Cauca y Nariño.

Fuente: Centro Regional Suroccidente; Banco de la República.



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

VULNERABILIDADES

PULSO ECONÓMICO REGIONAL

CONCLUSIONES

MINISTERIOS y deptos. administrativos



*Las respuestas se presentan en una escala de 1 a 100, donde 1 es una calificación muy negativa y 100 muy positiva.

CONFIANZA en las instituciones



*Las respuestas se presentan en una escala de 1 a 100, donde 1 es una calificación muy negativa y 100 muy positiva.

Banco de la República:
8 años consecutivos como la
institución que **más confianza**
genera en Colombia