



# Política Monetaria en la coyuntura actual

Juan José Echavarría  
Gerente General, Banco de la República

7 de Febrero de 2018

1



## TEMAS

Inflación

Crecimiento

Tasas de interés y Crédito

La Nueva Familia de Billetes

Conclusiones



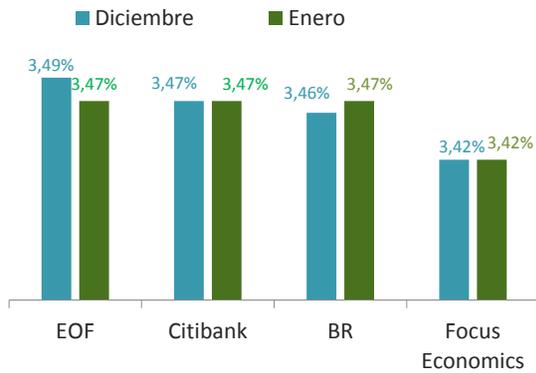
TEMAS

- Inflación
- Crecimiento
- Tasas de interés y Crédito
- La Nueva Familia de Billetes
- Conclusiones

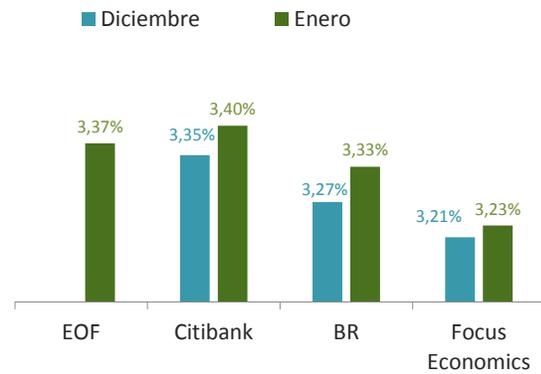


## Expectativas de Inflación (Encuestas)

2018



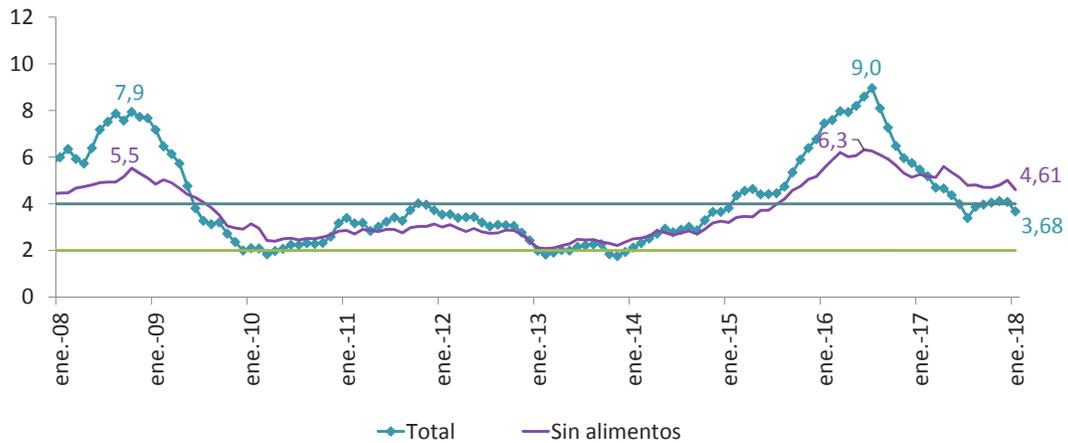
2019



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

5

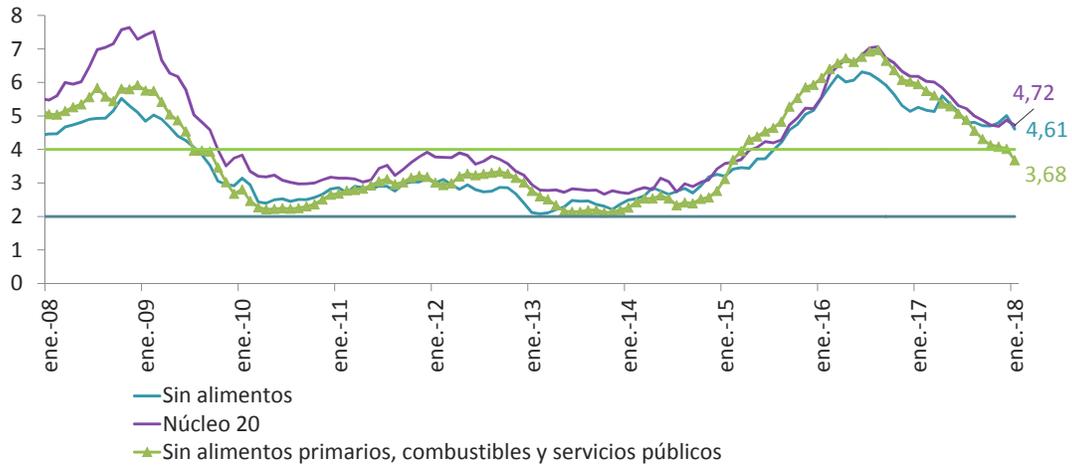
## Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

6

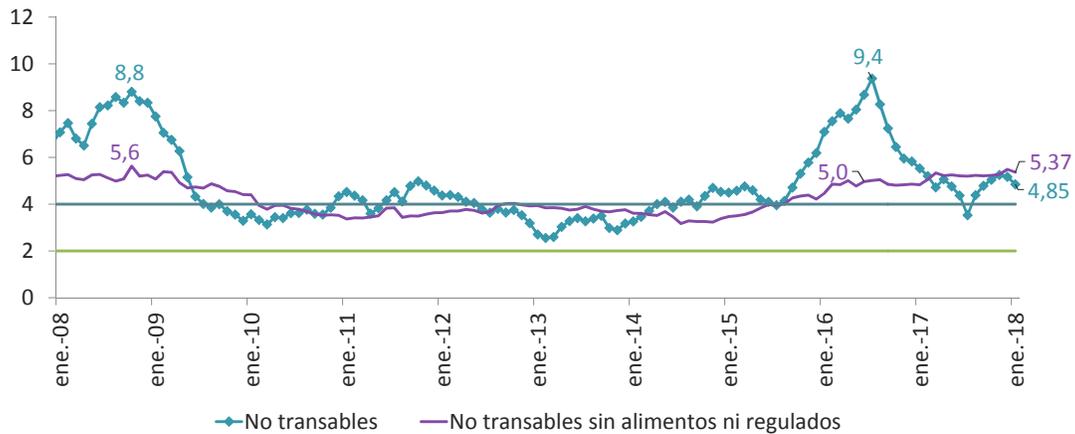
## Indicadores de inflación básica (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

7

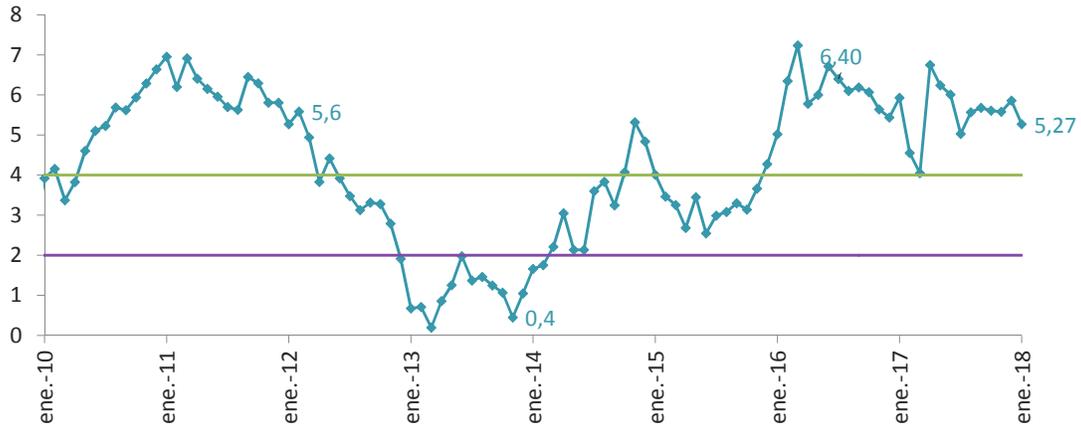
## Inflación de no transables total y sin alimentos ni regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

8

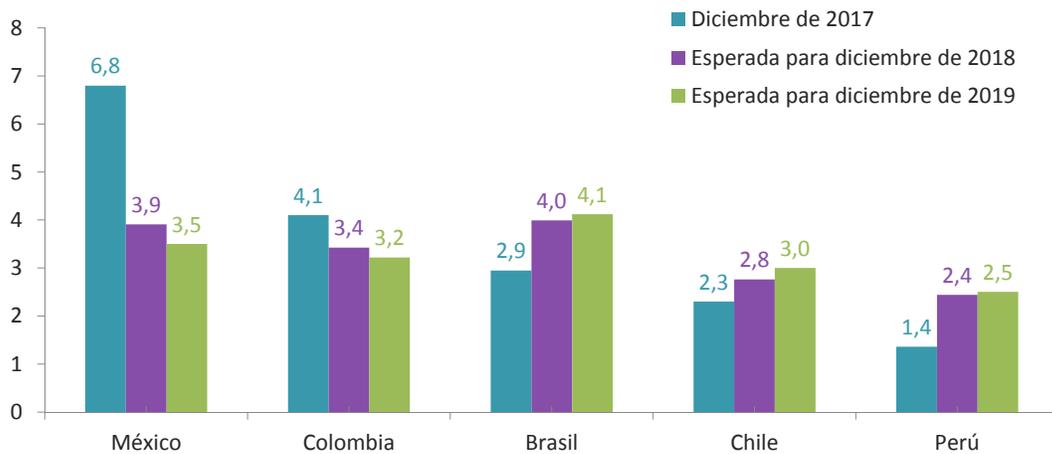
## Inflación anual de regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

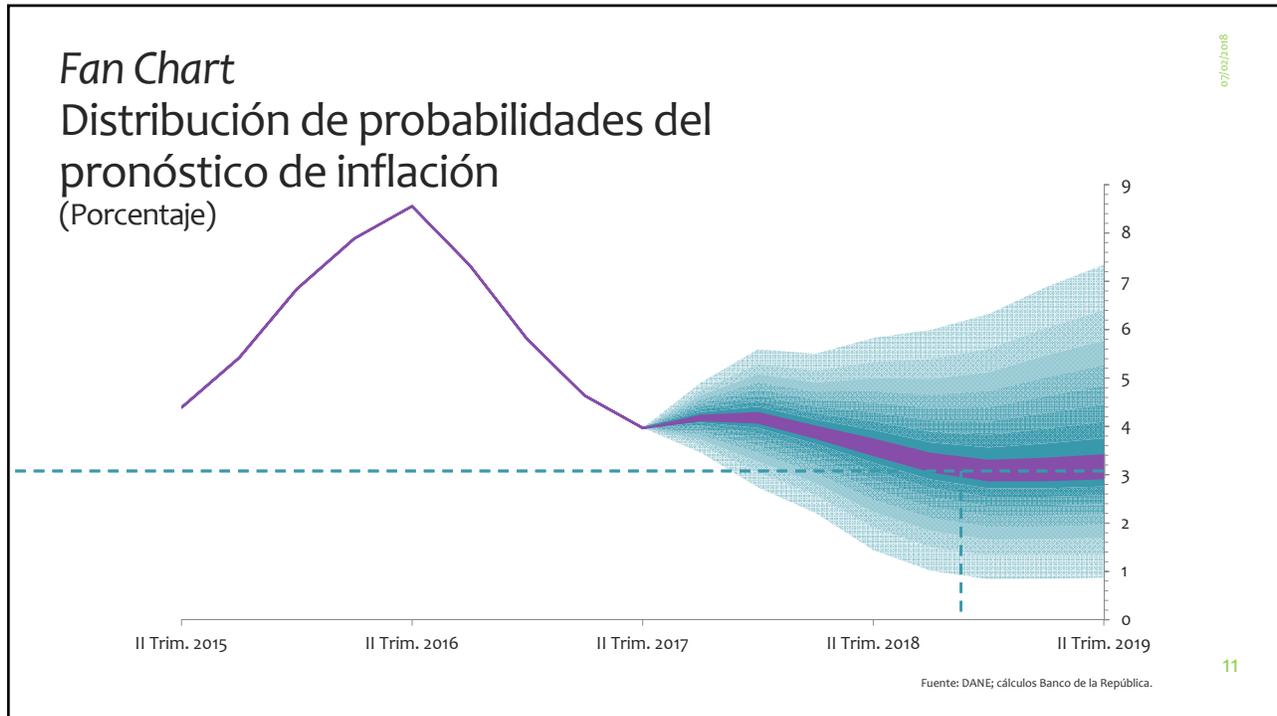
9

## Inflación observada y expectativas



Fuente: LatinFocus Consensus Forecast - enero de 2018.

10

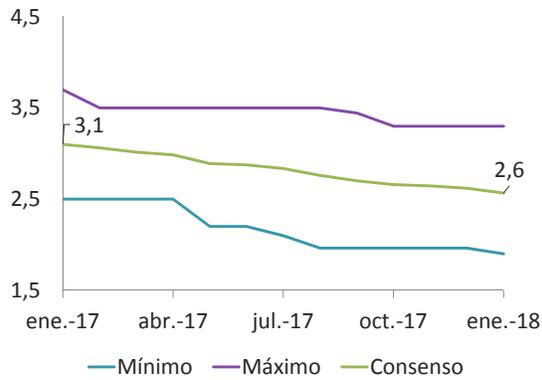


# TEMAS

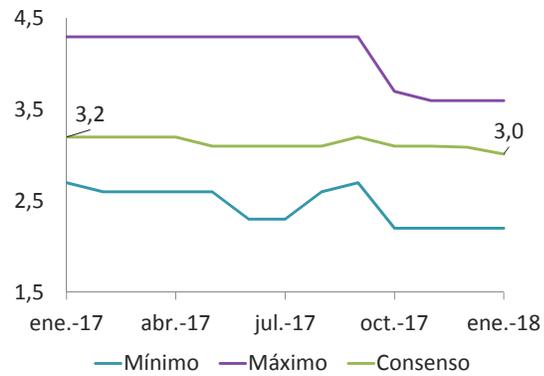
- Inflación
- Crecimiento
- Tasas de interés y Crédito
- La Nueva Familia de Billetes
- Conclusiones

## Colombia: cómo han ido cambiando los pronósticos de crecimiento para 2018 y 2019?

Evolución del pronóstico - PIB Real 2018 (Porcentaje)



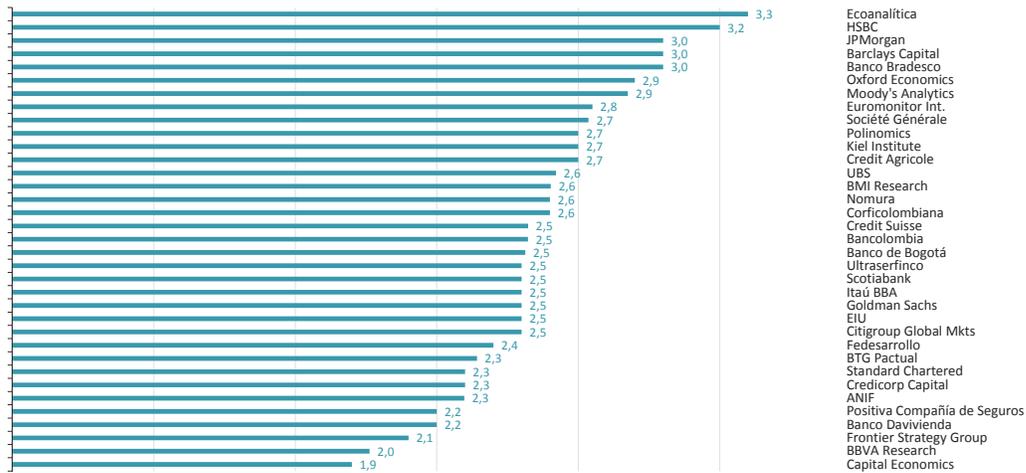
Evolución del pronóstico - PIB Real 2019 (Porcentaje)



Fuente: Latin American Consensus Forecast, enero de 2018.

13

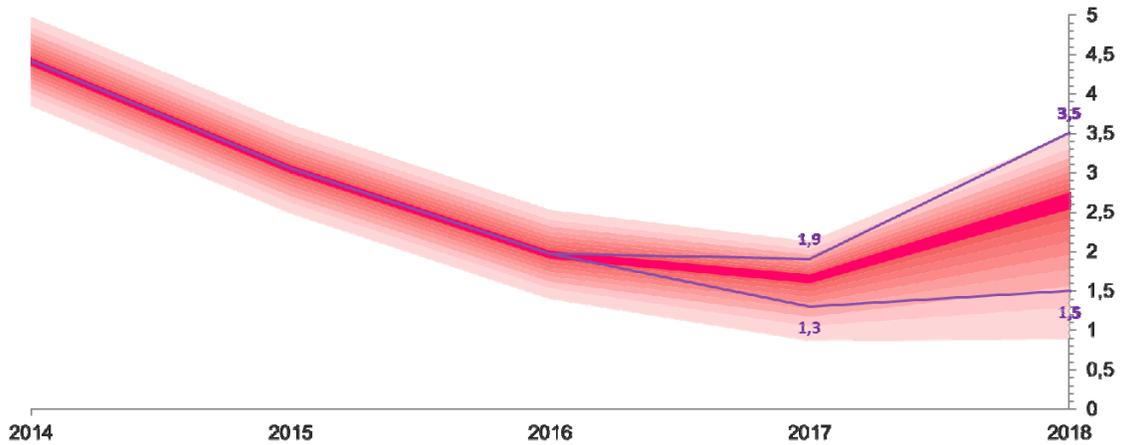
## Colombia: pronósticos de crecimiento (%) del PIB para 2018



Fuente: Latin American Consensus Forecast, enero de 2018.

14

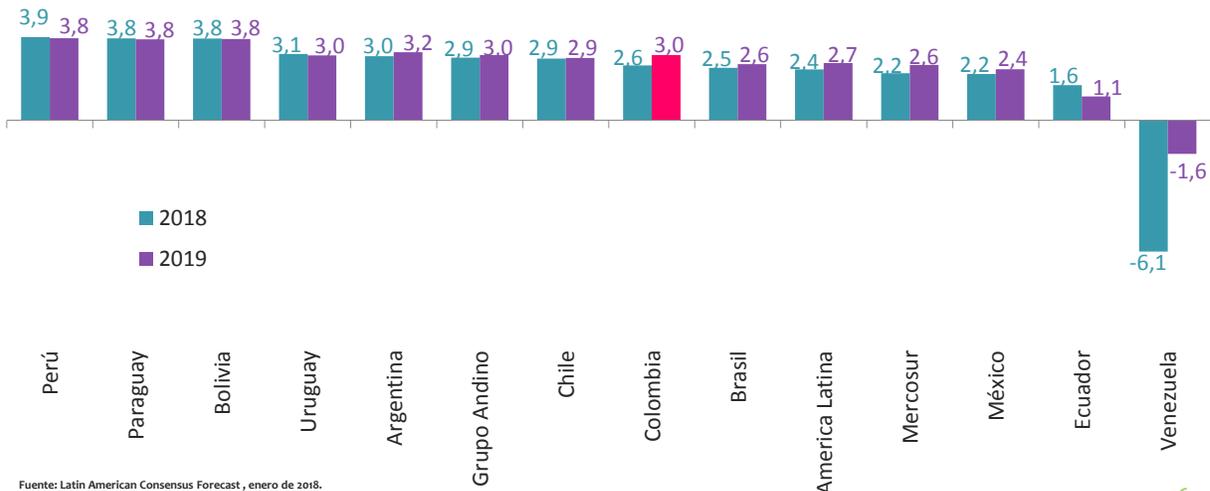
### Proyección del crecimiento del PIB y rango (porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

15

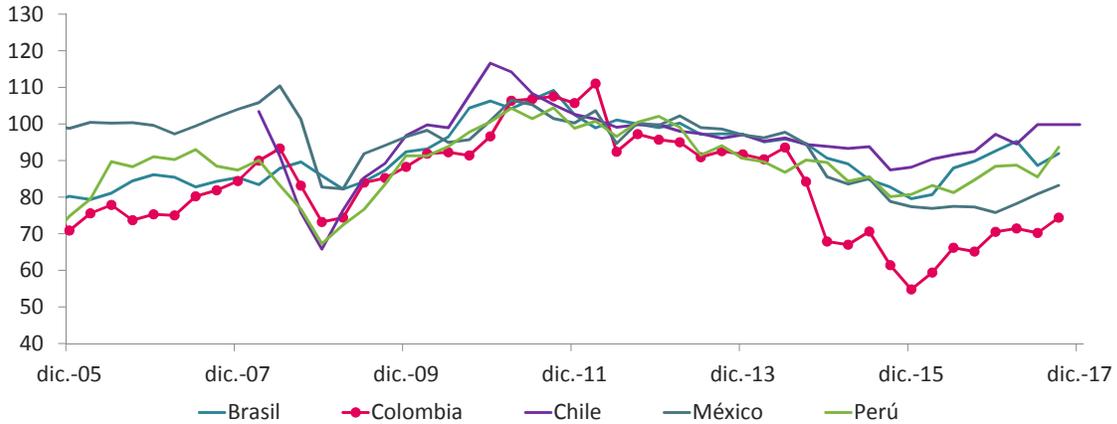
### Colombia en la región: crecimiento del PIB en 2018 Y 2019 (var %)



Fuente: Latin American Consensus Forecast, enero de 2018.

16

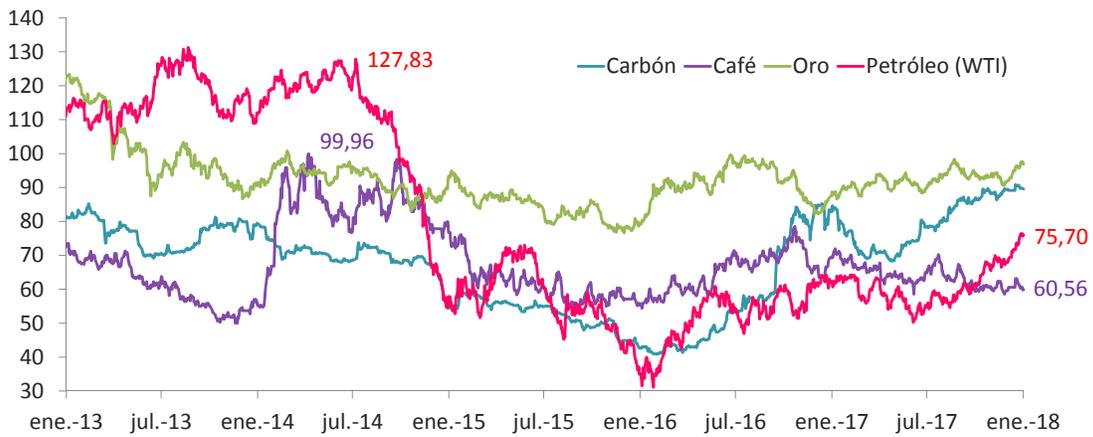
### Choques 1: Términos de intercambio (Índice 2012=100)



Fuente: Datastream.

17

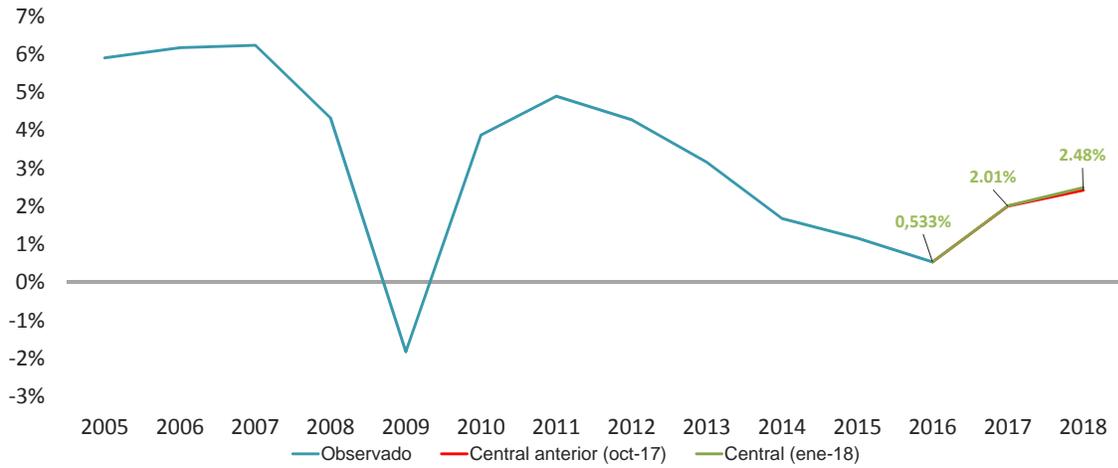
### Precios de bienes exportados (nov 2010=100)



Fuente: Bloomberg.

18

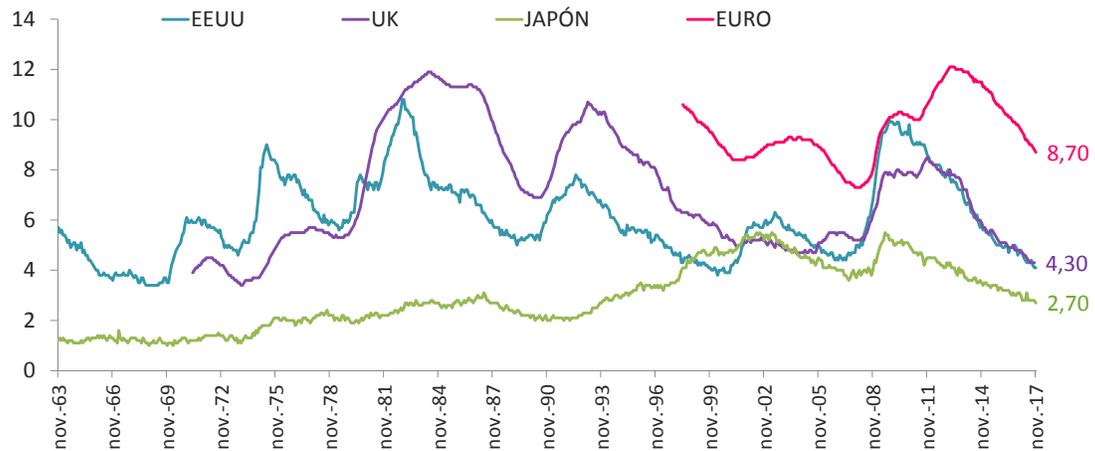
### Choques 2: crecimiento de los socios comerciales de Colombia (porcentaje)



Fuente: Cálculos Banco de la República.

19

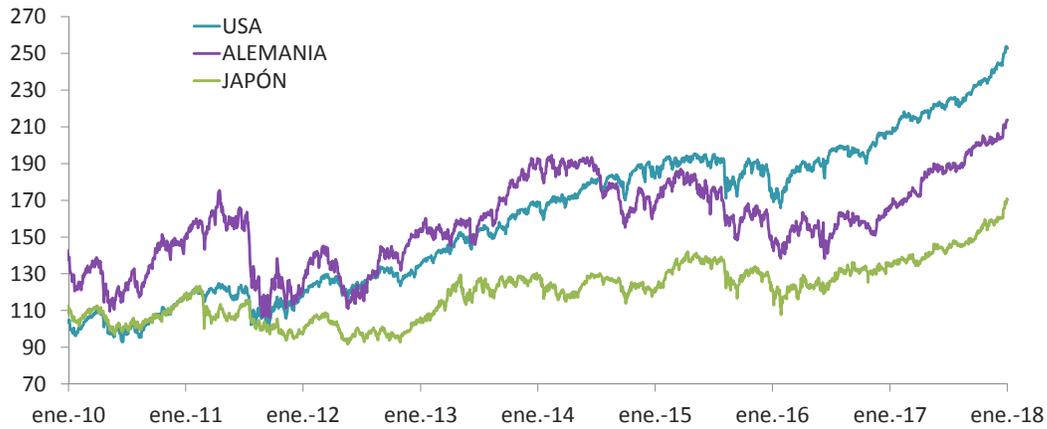
### Choques 3: la economía mundial (tasa de desempleo)



Fuente: Bloomberg.

20

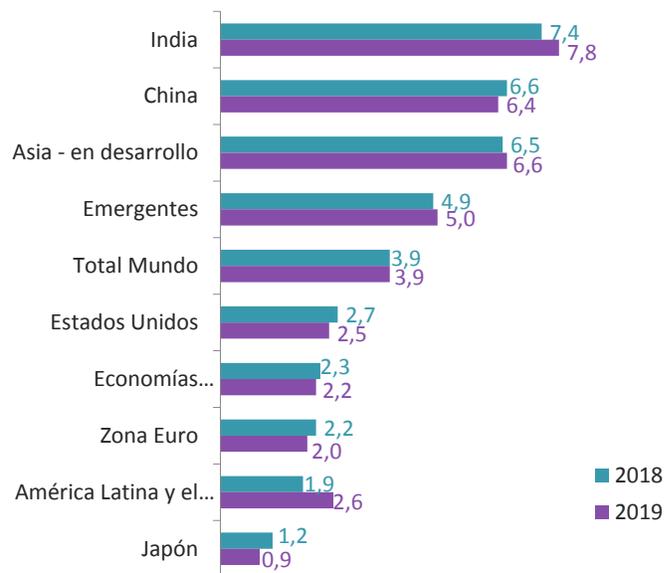
## Índices bursátiles de algunos países desarrollados (1 de enero de 2004=100)



Fuente: Bloomberg.

21

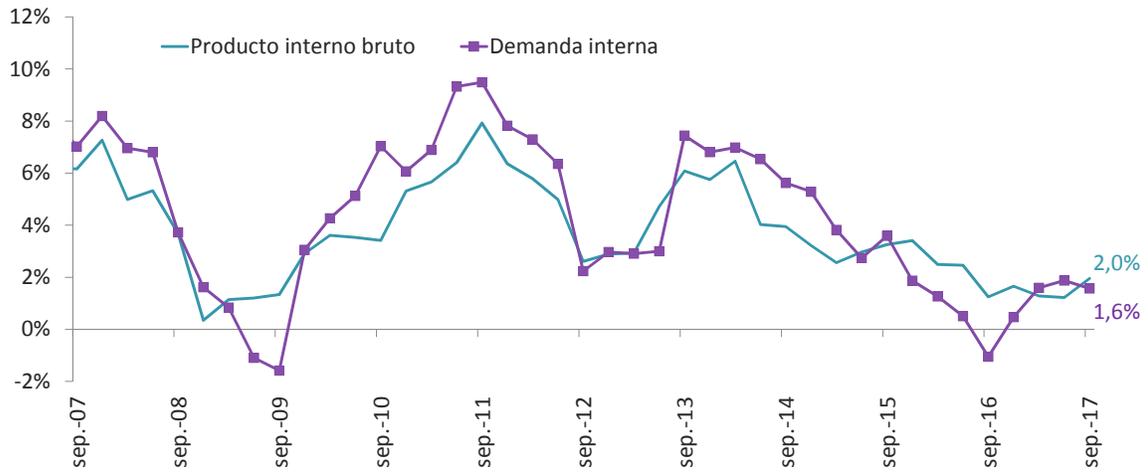
## La economía mundial (variación porcentual anual)



(\*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) – enero 2017.

22

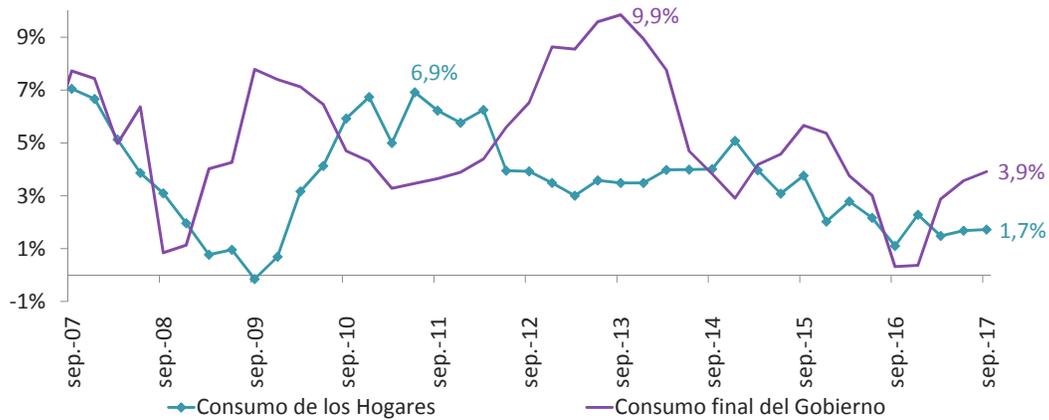
### Crecimiento real anual (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

23

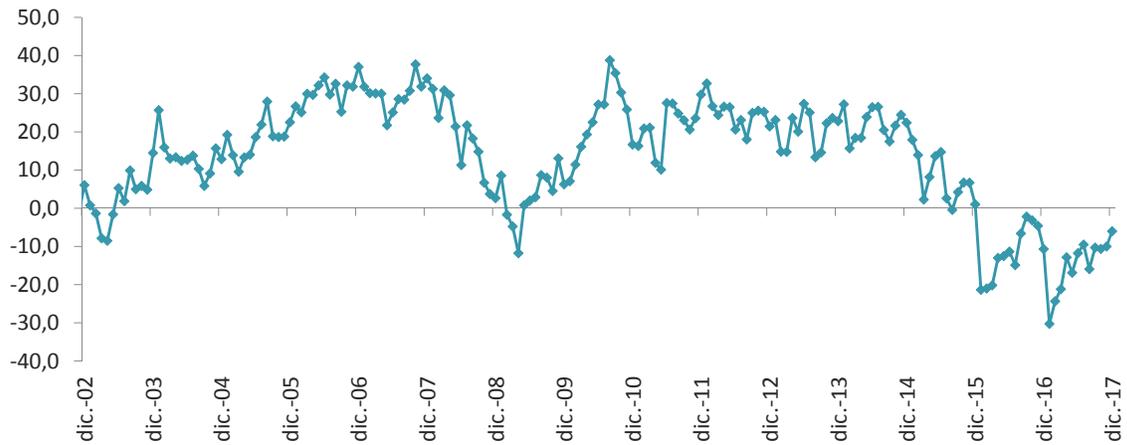
### Crecimiento anual real del consumo (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

24

## Indicador de Confianza del Consumidor (Mensual)



Fuente: Fedesarrollo .

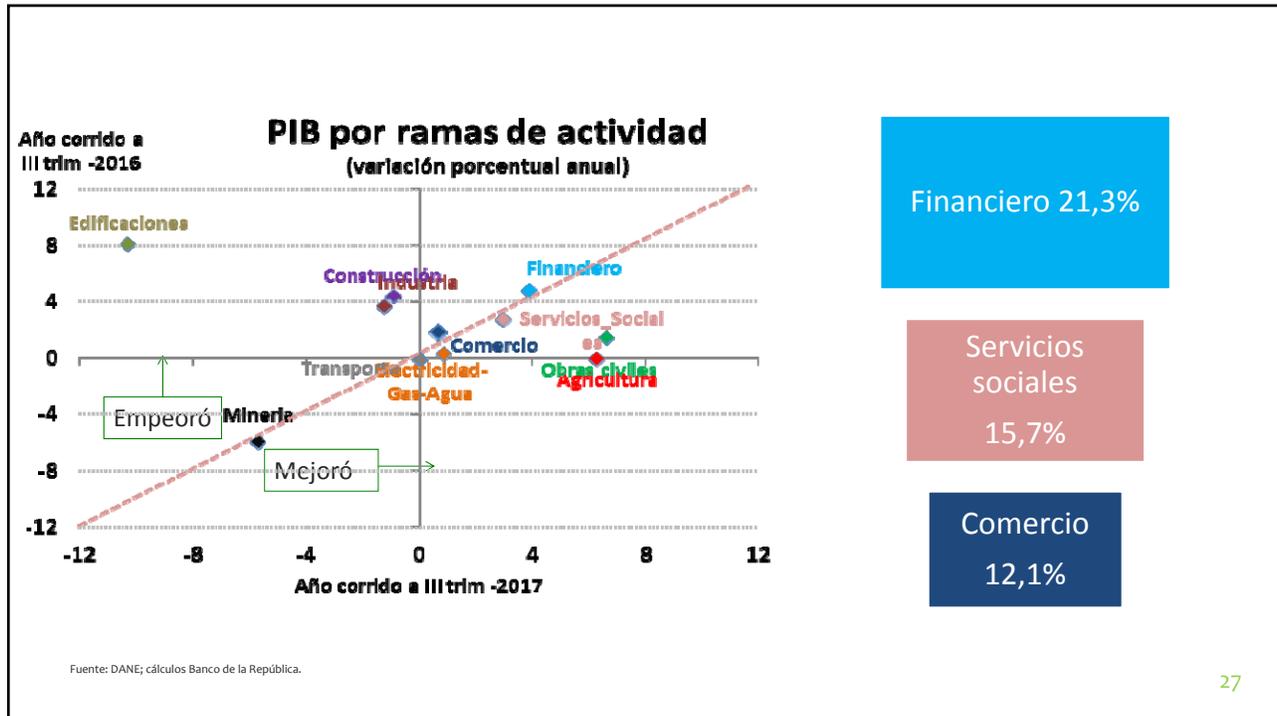
25

## Formación bruta de capital fijo (Crecimiento real anual %)

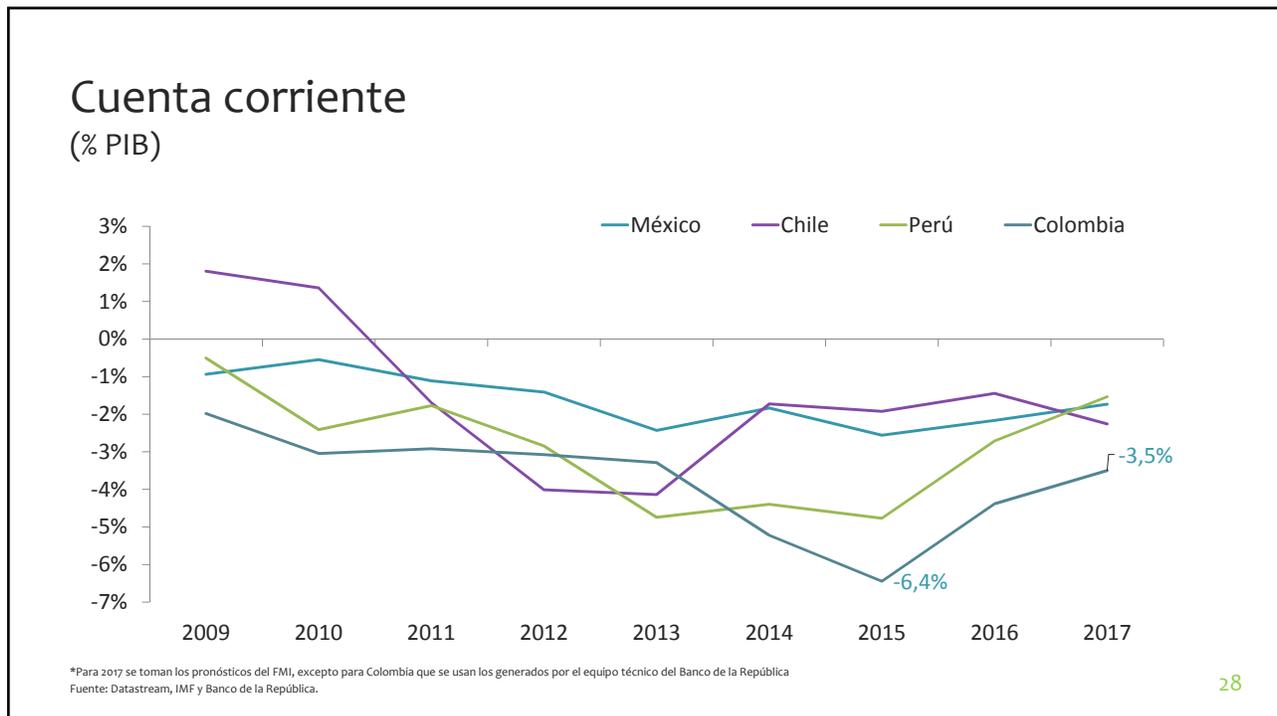


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

26

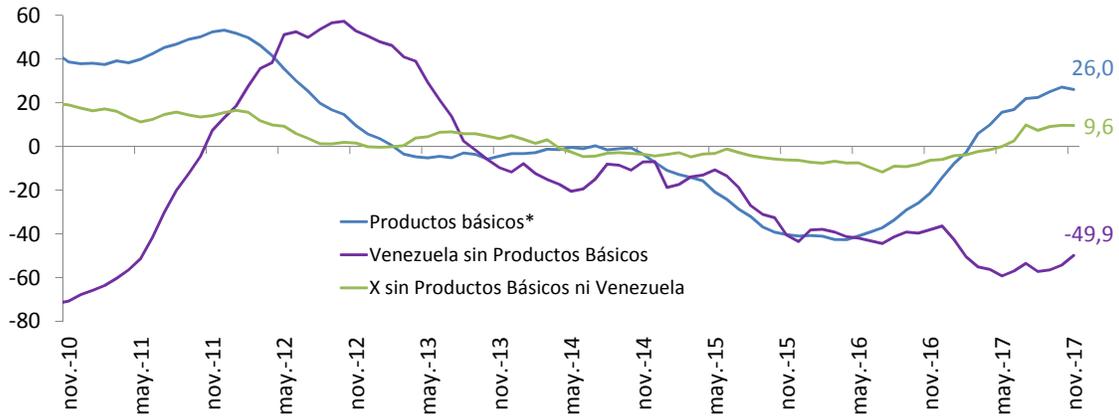


27



28

## Crecimiento anual de las exportaciones en dólares (Acumulado 12 Meses - Porcentaje)

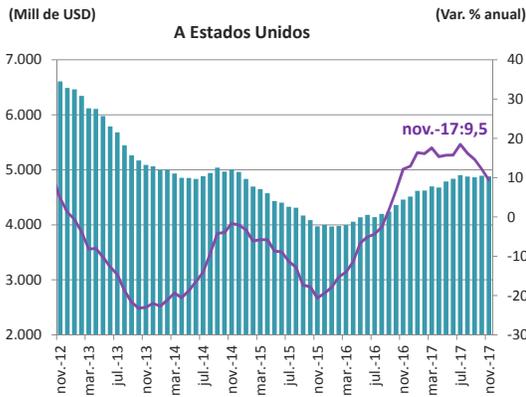


\* Considera Petróleo y derivados, Carbón, ferróníquel, oro, café, banano y flores

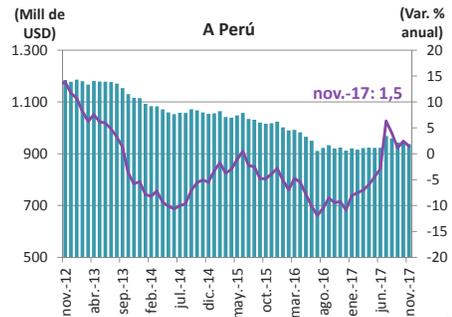
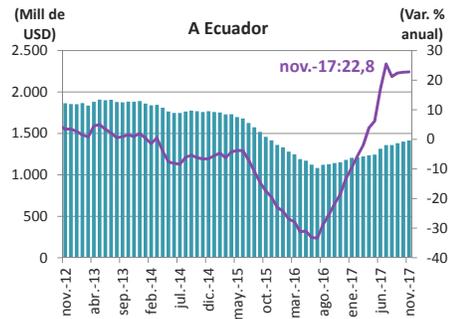
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

29

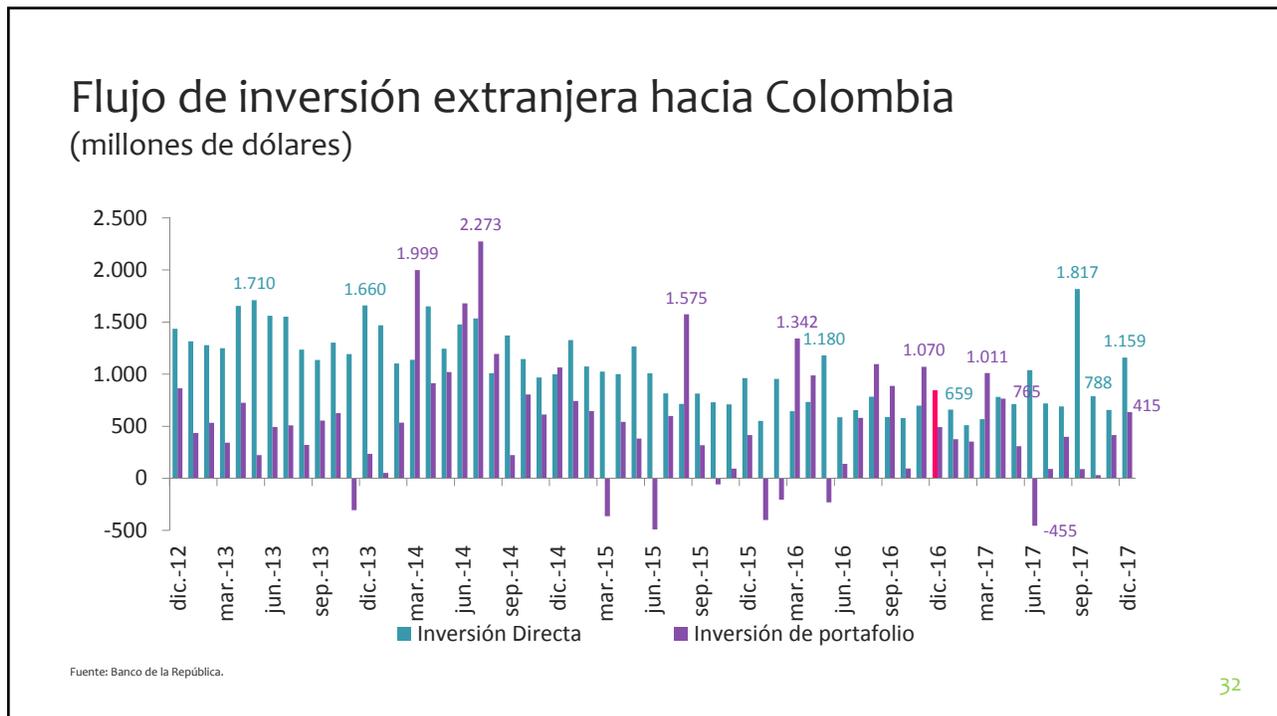
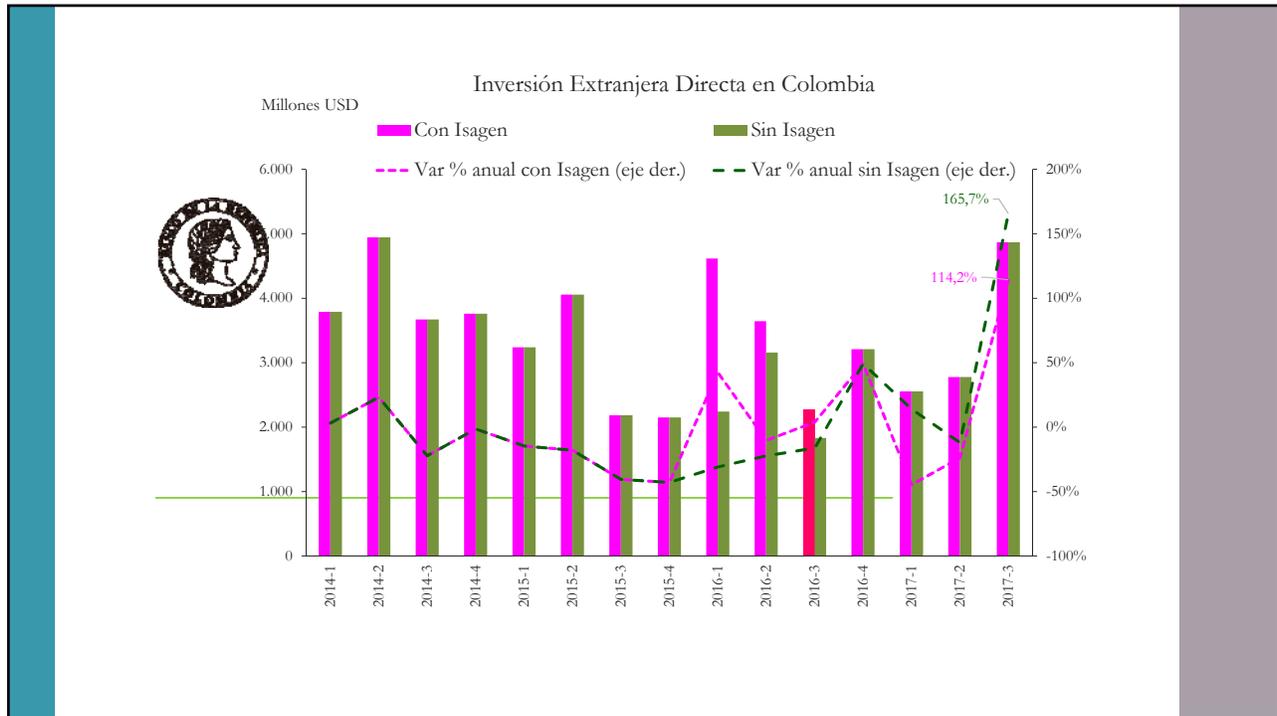
## Exportaciones sector industrial (acumulado doce meses)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

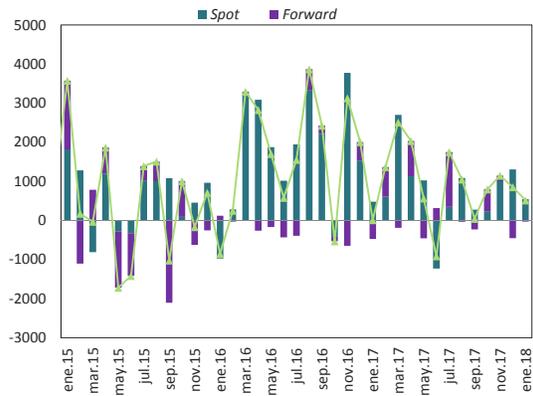


30



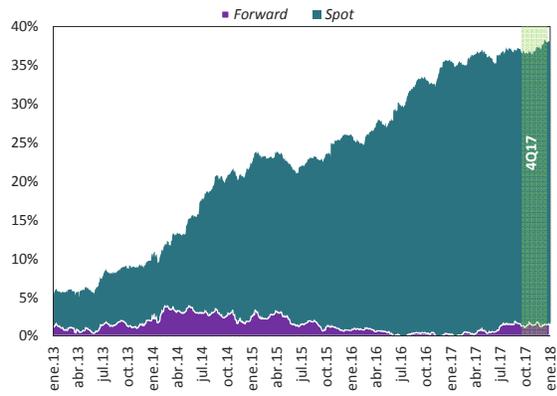
# Compras de TES denominados en pesos por extranjeros

Miles de millones de pesos



Fuente: Banco de la República.

Participación (% del saldo de TES en pesos)



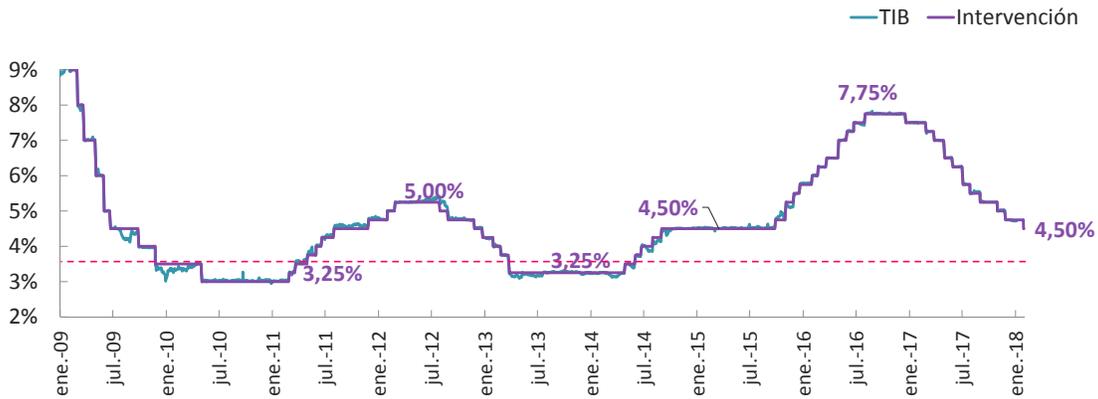
33



## TEMAS

- Inflación
- Crecimiento
- Tasas de interés y Crédito
- La Nueva Familia de Billetes
- Conclusiones

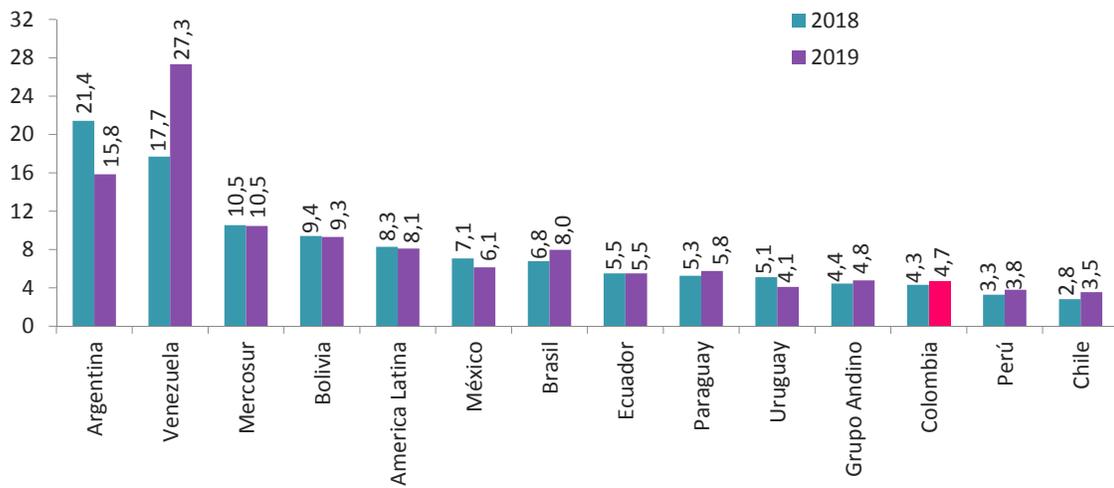
## Tasa de intervención y TIB (porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

35

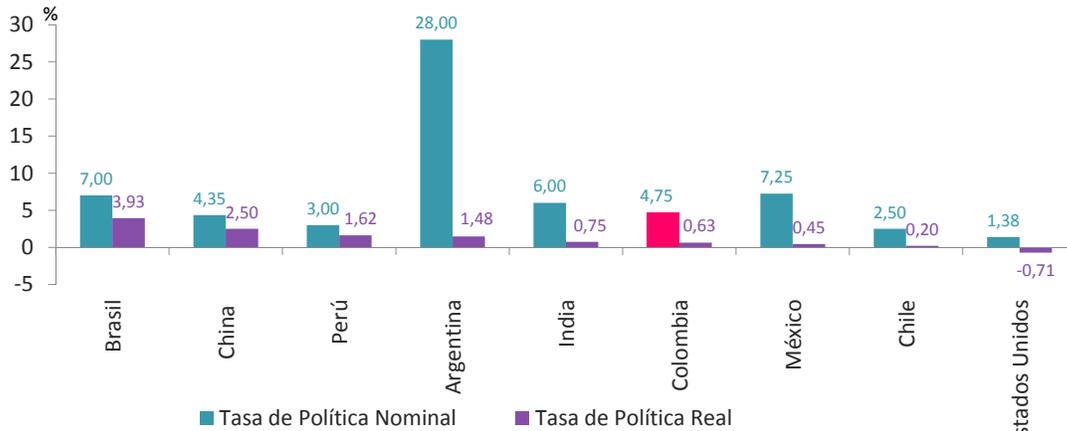
## Tasa de interés (porcentaje)



Fuente: Latin American Consensus Forecast, enero de 2018.

36

## Tasas de interés de política



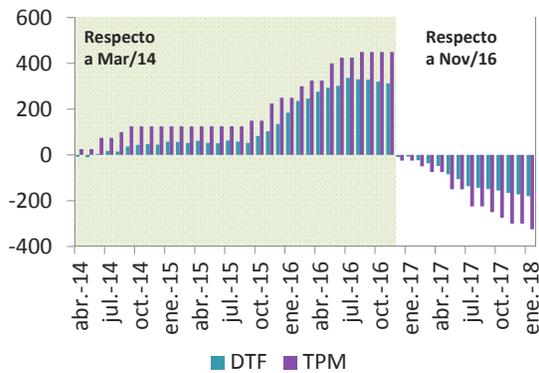
Fuente: Bancos Centrales, cálculos Banco de la República. La tasa de interés real se calcula empleando el último dato de inflación observado. Datos disponibles a diciembre de 2017. E.E.U.U corresponde al punto medio del rango.

37

## Tasa de política vs tasas\* de los bancos: DTF y Comercial

### DTF\*

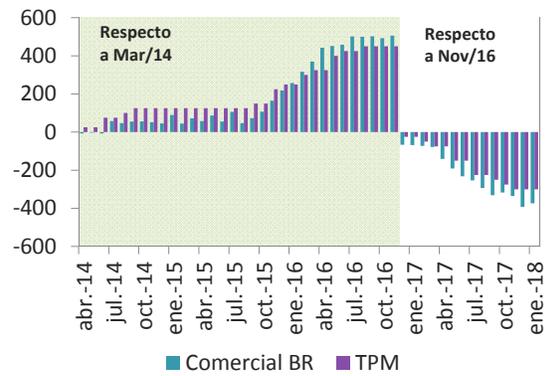
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o44 (Datos diarios), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 31 de enero de 2018

### Comercial\*

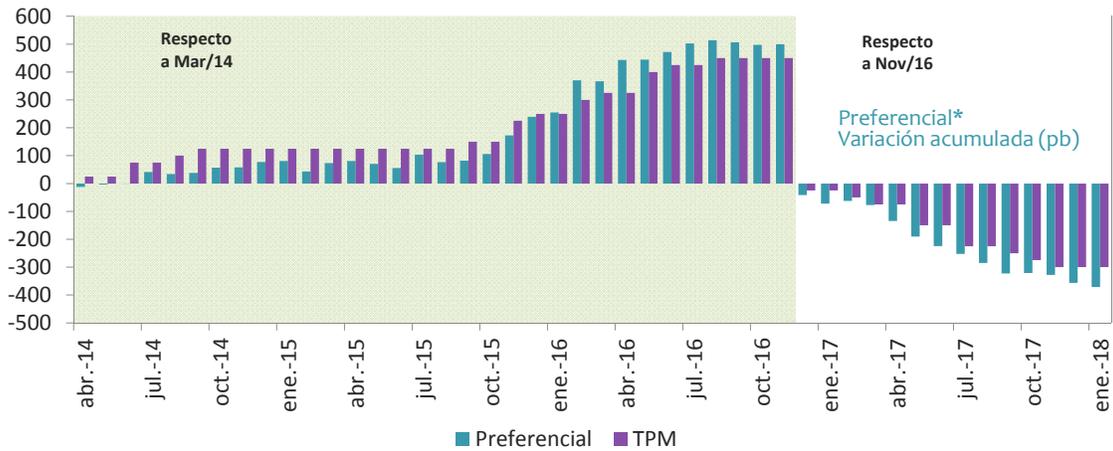
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 26 de enero de 2018

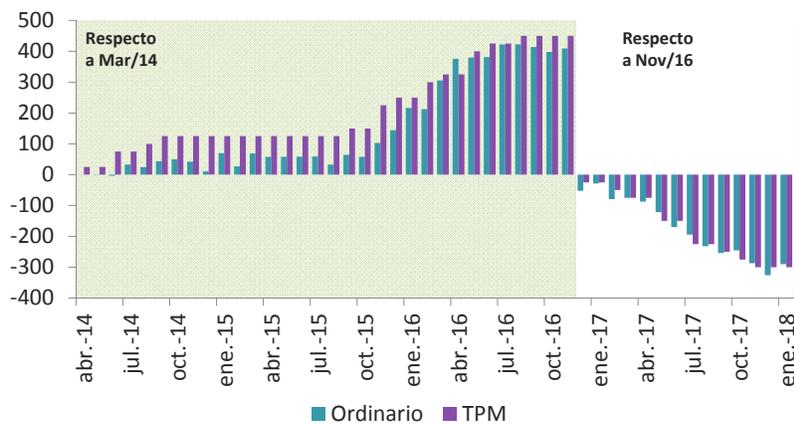
38

### Tasa de política vs tasas\* de los bancos: preferencial



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República  
 \*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 26 de enero de 2018

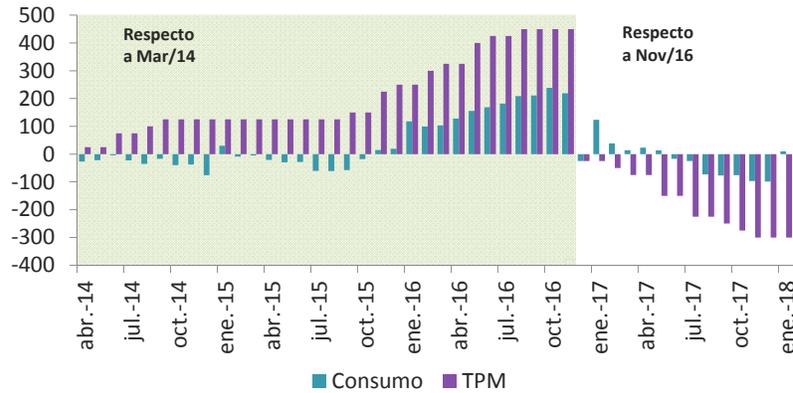
### Tasa de política vs tasa\* crédito ordinario Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República  
 \*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 26 de enero de 2018

## Tasa de política vs tasa\* de crédito de consumo

Variación acumulada (pb)

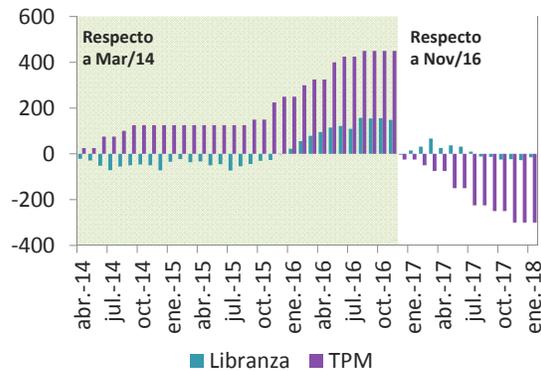


Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 26 de enero de 2018

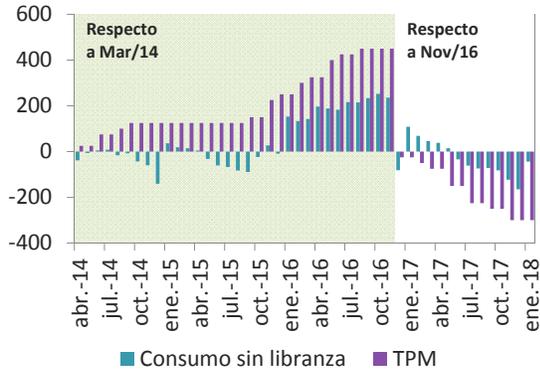
41

## Tasa de política vs tasas\* de los bancos: libranzas y diferentes a libranzas

Consumo por libranza\*  
Variación acumulada (pb)



Consumo diferente a libranza\*  
Variación acumulada (pb)

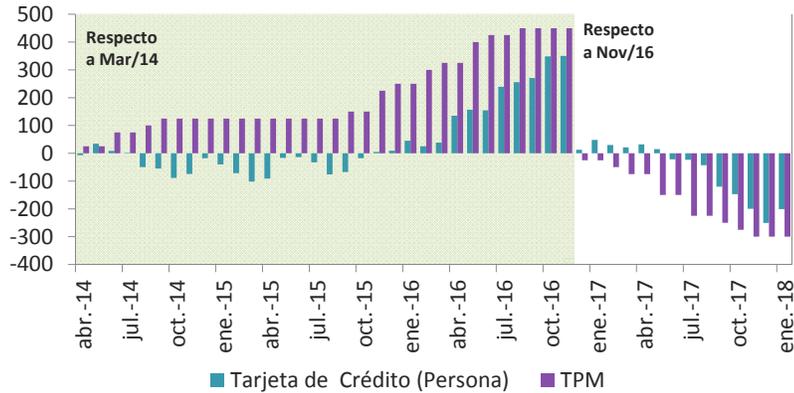


Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 26 de enero de 2018

42

## Tasa de política vs tasa\* de tarjeta de crédito personas

Variación acumulada (pb)

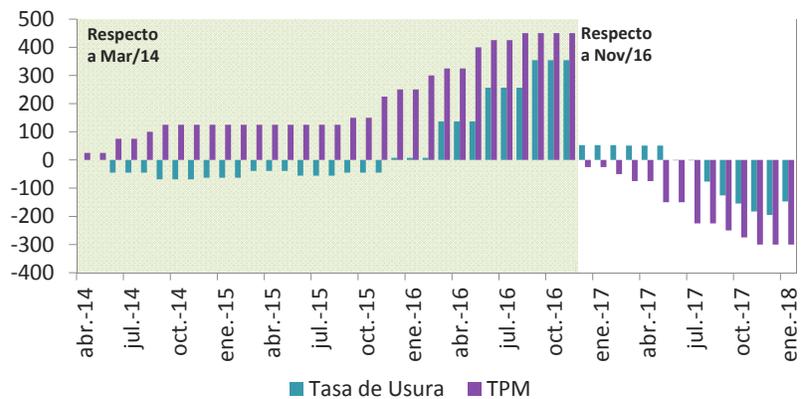


Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 26 de enero de 2018

43

## Tasa de política\* vs tasa de usura

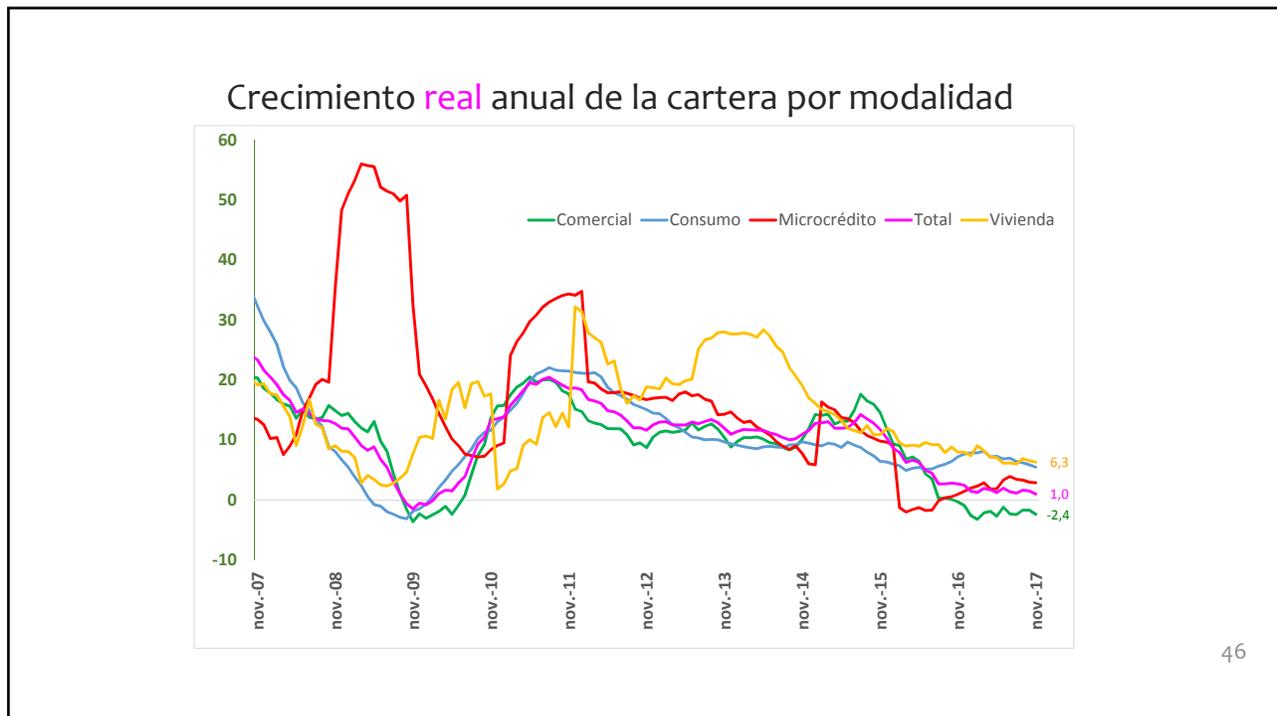
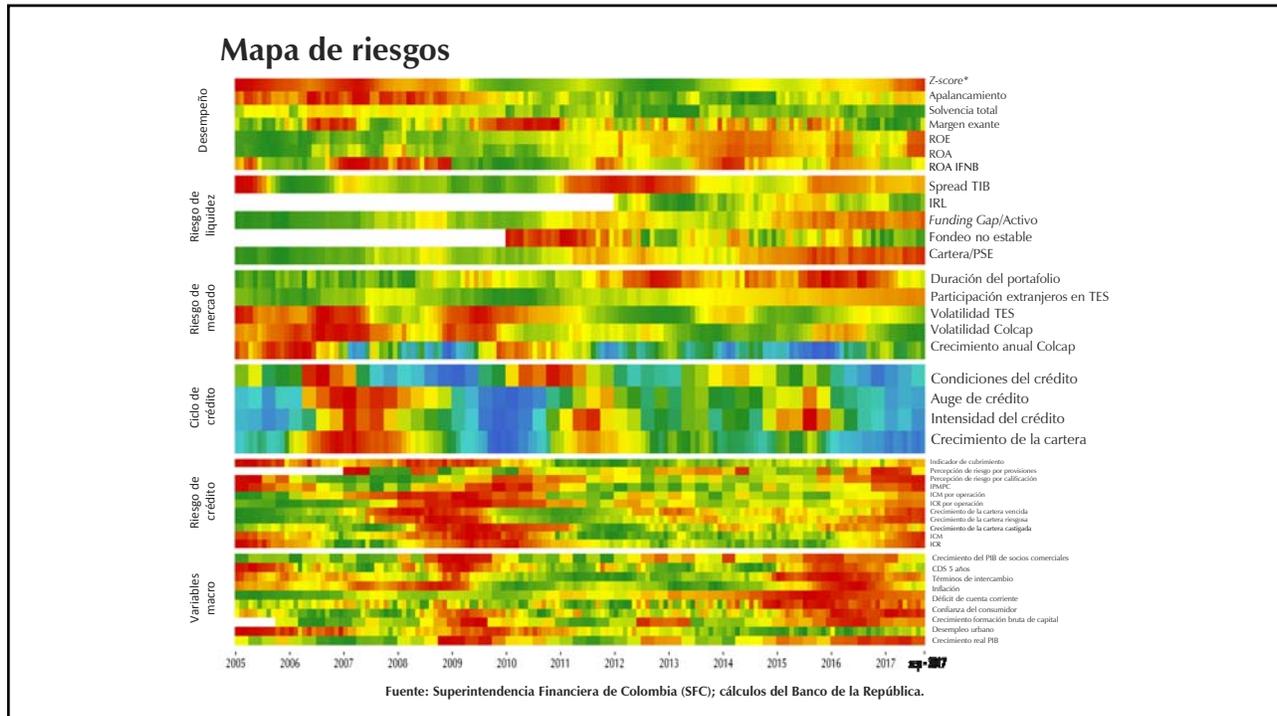
Variación acumulada (pb)



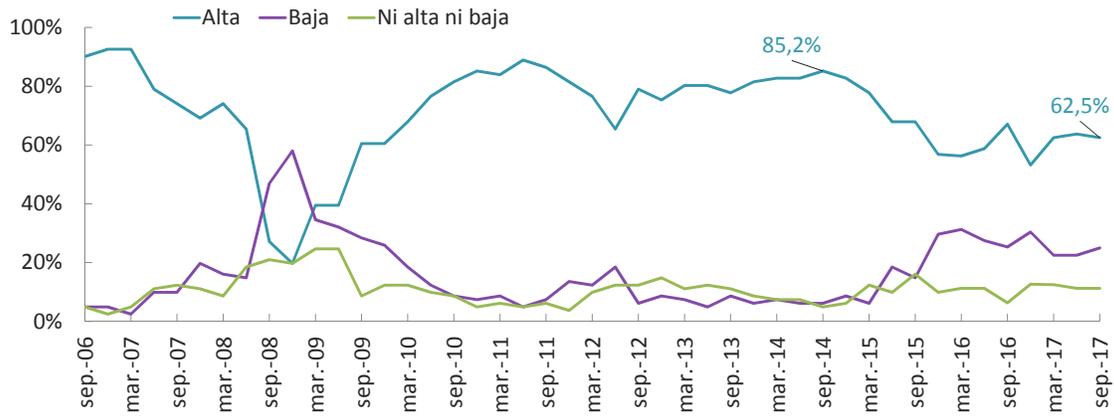
Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República  
\*Tasa de política vigente a fin de mes

\*\*Corresponde a 1.5 veces la Tasa de Interés Bancario Corriente. A partir de septiembre de 2017, el cálculo de la Tasa de Interés Bancario Corriente para la categoría de consumo y ordinario corresponde a la tasa efectiva anual promedio, de las 4 semanas anteriores a la certificación, de los créditos desembolsados en consumo, ordinario y tarjetas de crédito para personas naturales con excepción de las compras a un (1) mes.

44

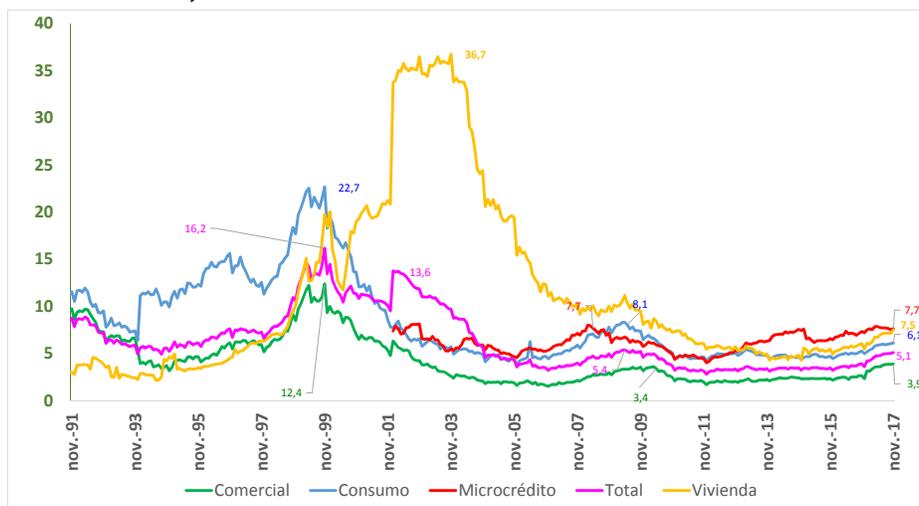


## Disponibilidad del crédito total



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

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

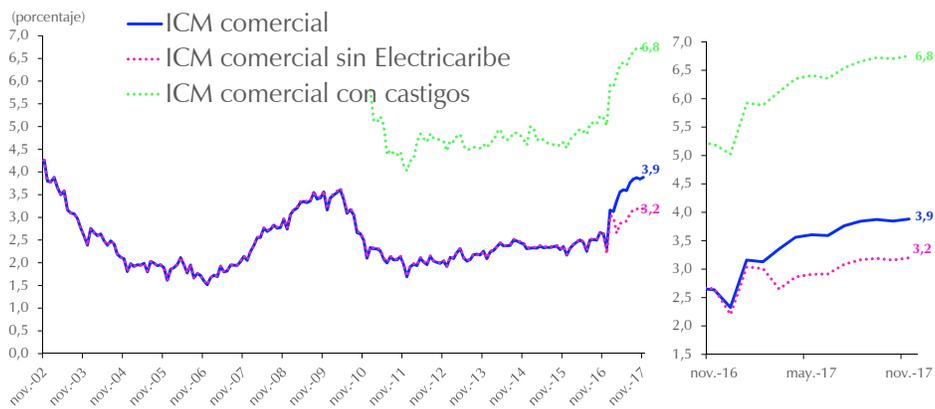


### ICM cartera comercial, sin Electricaribe ni Ruta del Sol



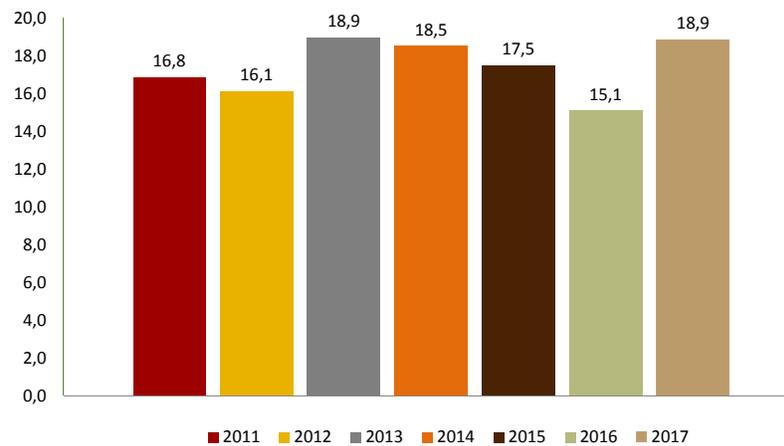
49

### ICM cartera comercial, con castigos y sin Electricaribe



50

## Indicador de Carga Financiera (CFI) (intereses+amortizaciones/ingresos)



Fuente: Encuesta *IEFIC*

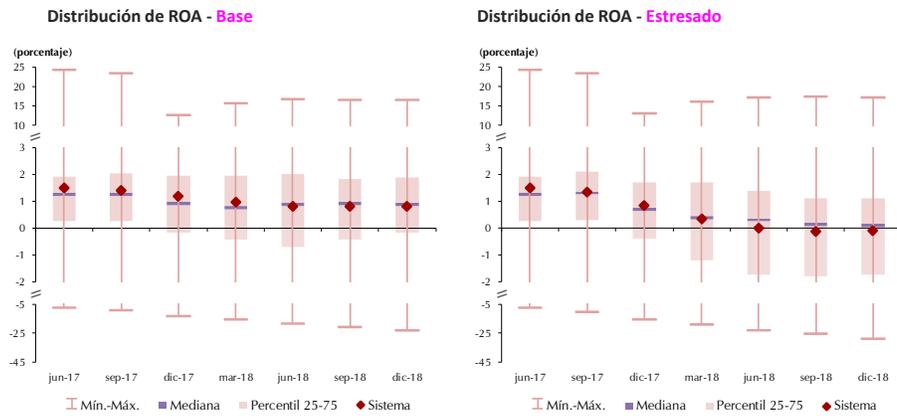
51

## Ejercicio de Estrés

- **Reporte de Estabilidad Financiera del segundo semestre de 2017**
  - **Escenario base:**
    - **proyecciones de crecimiento del BR para 2017-2018 (junio, 2017)**
  - **Escenario estresado:**
    - **Desaceleración profunda de la economía colombiana durante 2018 (crecimiento: 1,3%)**
- **Resultados:**
  - **el sistema tiene la resiliencia suficiente para enfrentar el escenario estresado**

52

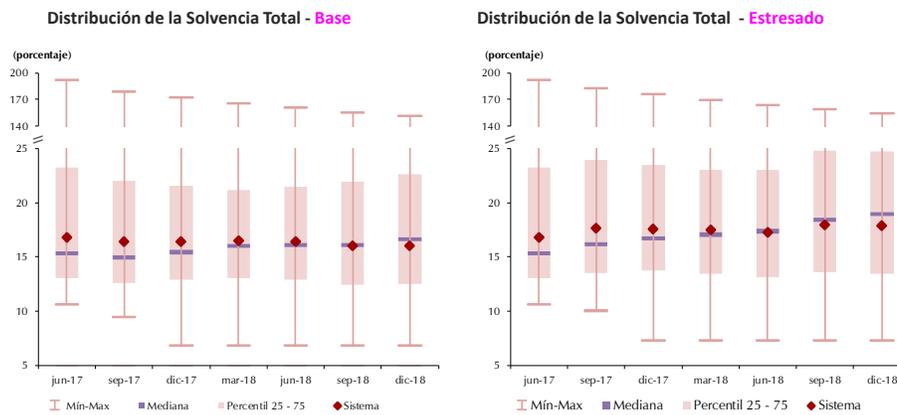
## Ejercicio de Estrés: Resultados, ROA



ROA: utilidades/activo

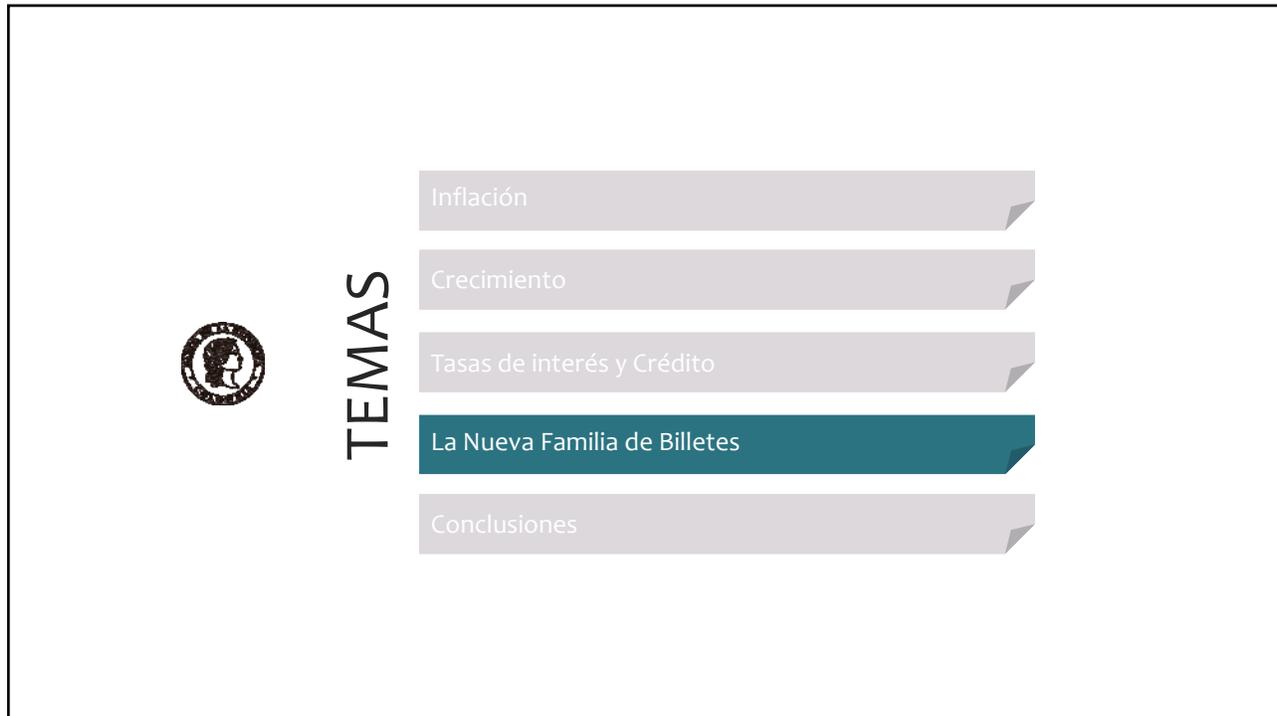
53

## Ejercicio de Estrés: Resultados, Solvencia



Solvencia: patrimonio técnico/activos ponderados por riesgo

54



## La nueva familia de billetes

- Por qué una **nueva familia** de billetes?
- Por qué el **billete de 100 mil**?
- “El billete de 100 mil **no circula**”
- El Banco de la República está comprometido con una estrategia que permita que los **pagos digitales** sean una alternativa real y eficiente al uso del efectivo



**Los Bancos Centrales actualizan sus billetes entre cada 12 y 15 años para incorporar nuevas tecnologías de seguridad que mantengan la confianza del público en el efectivo.**

57

¿Por qué tenemos una nueva familia de billetes?



Para fortalecer su seguridad muchos bancos centrales los actualizan cada 10 o 12 años.



Países como **Brasil, Canadá, Chile, Costa Rica, Estados Unidos, Nueva Zelanda, Perú, Suecia** y el sistema Euro, han efectuado cambios recientes en sus billetes.



Los billetes colombianos tenían en promedio 18 años en circulación y no habían tenido mayores modificaciones.

## Características de los nuevos billetes

### Hilos y tintas

- Incorporan tintas e hilos de seguridad en tonos intensos, con efectos de cambio de color y movimiento, que facilitan la identificación de los billetes.



### Diferenciación tamaño y elementos táctiles

- Incluyen elementos táctiles y diferenciación de tamaño. Esto permite atender con mayor efectividad las necesidades de personas con limitación visual.

## Características de los nuevos billetes

+ Seguridad en  
validación de  
máquina



Incorporan elementos  
que fortalecen la  
validación en las  
máquinas procesadoras  
de efectivo.

## Nueva familia de billetes colombianos

07/02/2018

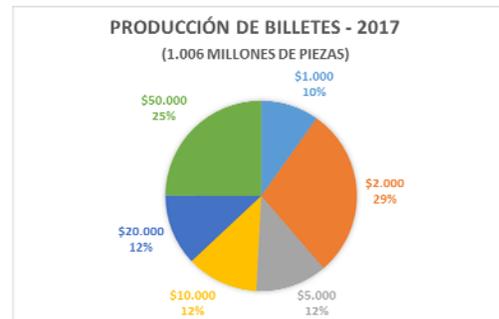
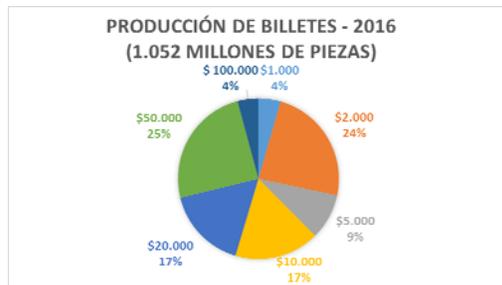


61

¿Por qué el billete de \$100.000?

El Banco de la República, así como otros bancos centrales, utiliza técnicas estadísticas para determinar las denominaciones que requiere la economía, en función del ingreso per cápita y el monto del salario mínimo.

## Producción de billetes: el de 100 mil 4% en 2016

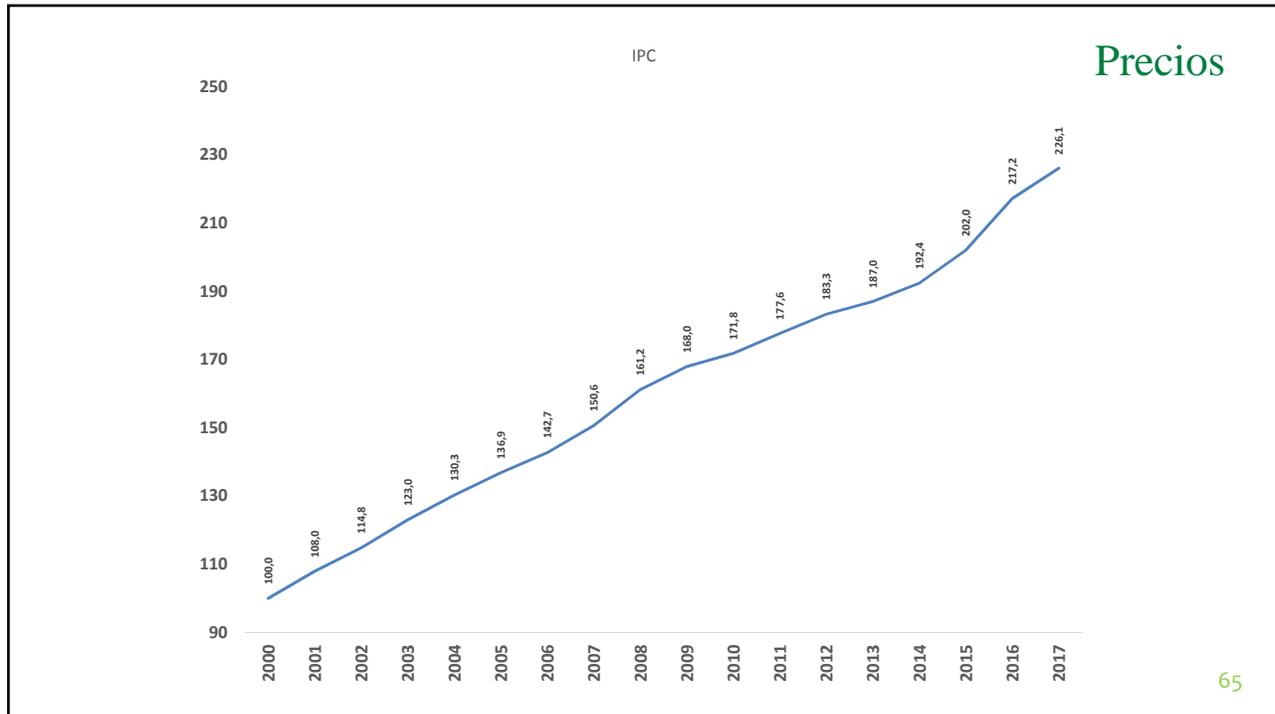


63

## Por qué el billete de 100,000?

- Los precios se han duplicado desde 2000
  - Cuando se emitió el billete de 50,000
- Otros países con PIB/cápita similar tienen billetes con denominaciones aún mayores

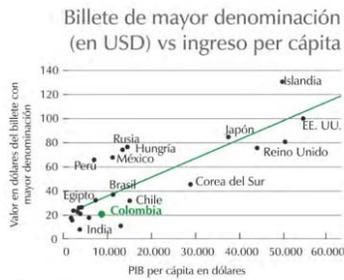
64



## Billete de 100,000 (valor en US\$)

- El valor en dólares de nuestro billete de cien mil (cercano a US\$ 33)
  - es incluso inferior al de la unidad de mayor denominación en países con un ingreso per cápita similar al nuestro:
    - Rumania (US\$ 122), Costa Rica (US\$ 96), Perú (\$ 57), México (US\$ 55), República Dominicana (US\$ 44), o Irak (US\$ 42), entre otros.

07/02/2018



Fuente: Asobancaria.

Rumania (US\$ 122), Costa Rica (US\$ 96),  
 Perú (\$ 57), México (US\$ 55),  
 República Dominicana (US\$ 44), o Irak (US\$ 42)

**En Colombia, el equivalente en dólares del billete de mayor denominación es inferior al de otros países de similar PIB per cápita.**

67  
67

PAÍS	Billete mayor denominación	
	en moneda local	(Equivalente en USD)
Suiza	1.000	1.002
Zona Euro	500	544
Australia	100	140
Arabia Saudita	500	133
Hong kong	1.000	129
Suecia	1.000	117
EE.UU.	100	100
Costa Rica	50.000	96
Japón	10.000	89
Canadá	100	74
Turquía	200	67
Rusia	5.000	66
Perú	200	57
México	1.000	55
Corea	50.000	40
Reino Unido	50	36
<b>Colombia</b>	<b>100.000</b>	<b>30</b>
Chile	20.000	29
Tailandia	1.000	29
Brasil	100	25
China	100	15
India	1.000	15
Sur Africa	200	13

**El valor en dólares del billete de mayor denominación en Colombia era inferior al de un gran número de países:**

Nota: información a febrero de 2016.

Fuente: FMI y páginas web de bancos centrales.

PAÍS	Billete mayor denominación Equivalente en USD	PIB per cápita en USD
Rumania	122	9.981
Perú	57	6.449
Bulgaria	56	7.751
Serbia	44	6.123
República Dominicana	44	6.481
Irak	42	6.520
<b>Colombia</b>	<b>30</b>	<b>7.928</b>
Tailandia	29	5.896
China	15	7.572
Sur Africa	13	6.483

**Países con un PIB per cápita similar al de Colombia manejaban denominaciones más altas (equivalentes en dólares).**

Fuente: FMI y páginas web de bancos centrales.

## El billete de 100,000 no circula: no es cierto

- Una periodista: ¿“cuando va a ocurrir un milagro y alguien me entregue el billete de 100 mil?”
  - Respuesta: cada vez van a ocurrir más milagros
- Ya hay cerca de 10 millones de billetes de 100 mil en “la calle”
- Tenemos un inventario de unidades suficiente para cubrir unos 1.5 años de demanda
  - similar para el billete de 100 mil, de 50 mil y de 20 mil.

## El billete de 100,000 no circula: no es cierto

- Se puede obtener en las ventanillas de los bancos, pero aún no lo entregan los cajeros
  - Los bancos privados han concentrado su esfuerzo en modificar los cajeros para que puedan entregar billetes de 20 mil y 50 mil, los más demandados, y no han tenido tiempo y recursos para hacerlo con los billetes de 100 mil.
  - Solo han transformado una cuarta parte de los cajeros para las denominaciones de 50 y 20 mil, con mucho camino por recorrer
  - Pero también adaptarán los cajeros para incluir el billete de 100 mil a medida que pase el tiempo y que los ciudadanos comiencen a demandar con fuerza ese billete

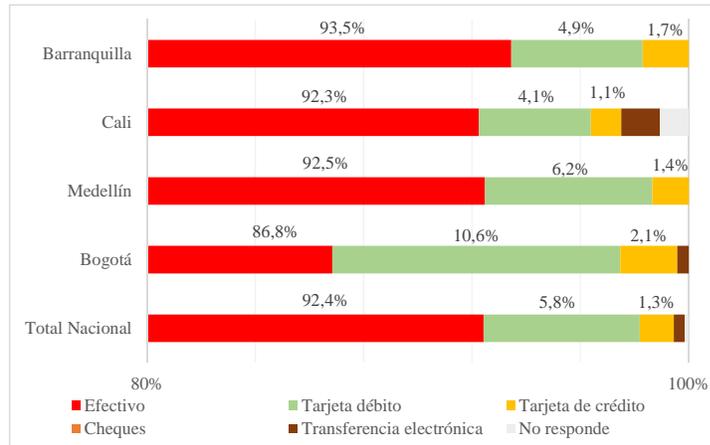
71

## El billete de 100,000 no circula: no es cierto

- No es cierto que los billetes de 100 mil “no caben” en las gavetas de los cajeros
- Tampoco es cierto que el billete de 100 mil no circula debido a una estrategia de los bancos privados para evitar el uso de efectivo
  - ¿por qué sí están modificando los cajeros para las denominaciones “altas” de 50 mil y de 20 mil?
  - El uso de efectivo seguirá siendo importante en Colombia por muchos años
  - el movimiento al mundo virtual también dependerá de otros factores (4 por mil, informalidad e ilegalidad, y patrones culturales, entre otros)
- No... para perjudicar a uno de los candidatos presidenciales cuyo abuelo aparece en el billete

72

## Efectivo: mucho se habla de la preferencia del público por el efectivo

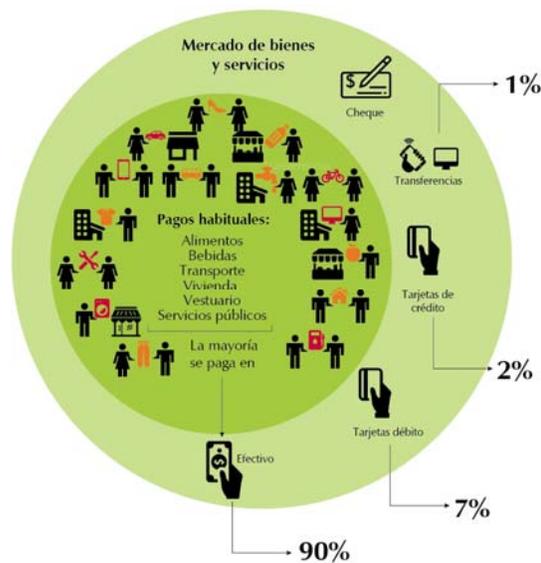


Fuente: cálculos Banco de la República.

## No tanto de las pocas alternativas que existen para el uso de este instrumento

En cualquier caso éstas no parecen ser competencia real del efectivo

Resultados correspondientes a la pregunta "Pensando en el monto o valor total de sus pagos mensuales (alimentos, bebidas, vestuario, transporte, vivienda, servicios públicos, entre otros). ¿Cuál es el instrumento de pago más utilizado?".



Fuente: Banco de la República. Encuesta percepción uso de instrumentos de pago, 2017.

## Algunas Limitantes



Adquirencia: hasta el momento tiene altos costos para el comercio



Cheques: altos costos para el usuario



Transferencias: no se dan de forma inmediata

Es necesario que las transferencias de bajo valor se liquiden en tiempo real (pagos inmediatos).

## Compromisos

### El Banco de la República está comprometido en trabajar

En un ecosistema de pagos inmediatos

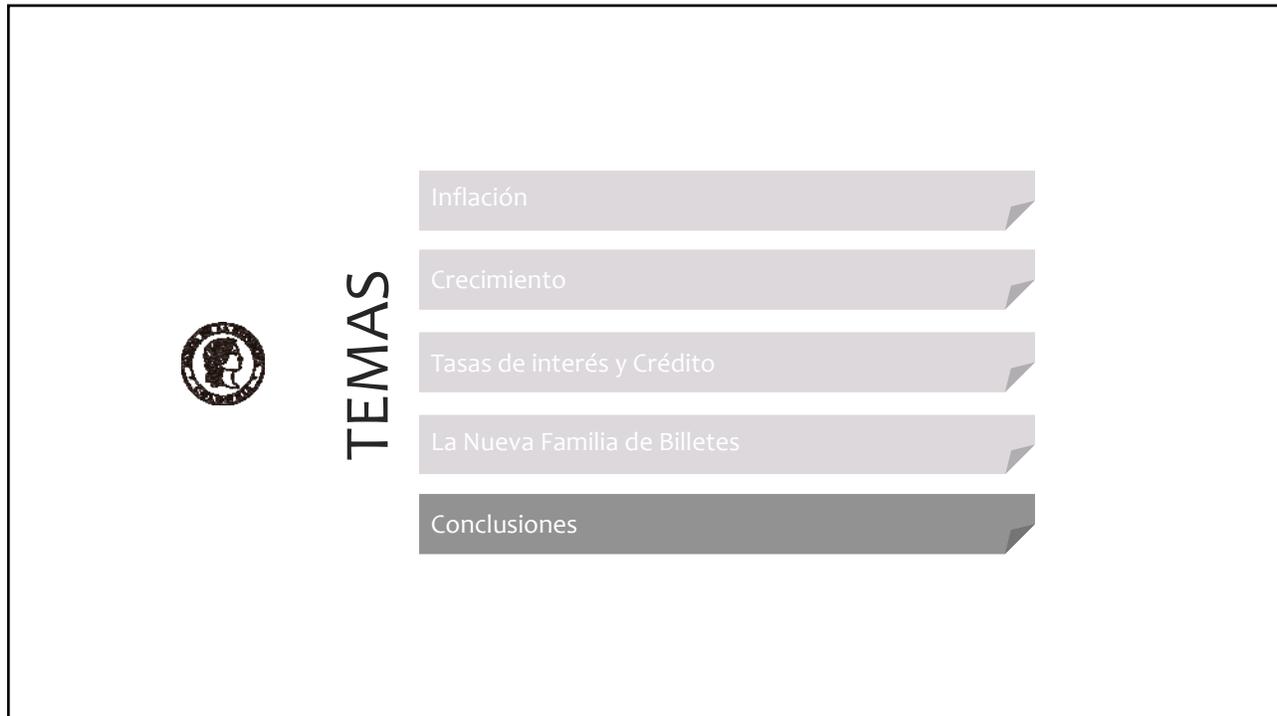
Que permita que los pagos digitales sean una alternativa real y eficiente al uso del efectivo

### Un sistema que conecte múltiples jugadores

- de forma eficiente
- y a costos que logren competir con el uso del efectivo

### Por supuesto, de la mano con

Ministerio de Hacienda, la Superintendencia Financiera y la industria bancaria



## Conclusiones

- Las noticias de inflación son excelentes
  - Hace año y medio estábamos en 9%
  - Estuvimos cerca a 4% a finales de 2017
  - Ya estamos en el rango 2% - 4%
  - Nuestra meta de largo plazo es 3%
- Crecimiento
  - Lo peor pasó: 1.6% - 1.8% 2017; 2.7% - 3% en 2018
  - Crecimiento “potencial” en 2019: 3.3% - 3.5%

## Conclusiones

- Tasas de interés
  - El banco redujo 325 puntos las tasas desde diciembre de 2017
    - Desde 7.75% a 4.50%
  - Las tasas se han transmitido
    - En tasas hipotecarias, comerciales, activas, pasivas
    - No así las de consumo
      - No subieron en el período en que incrementamos tasas
      - Hay factores estacionales
      - Mayores riesgos en los préstamos
  - El crédito de consumo sigue fluyendo

79

## Conclusiones

- La **nueva familia** de billetes sustituye a la vieja familia
  - También el **billete de 100 mil** se va adoptando
- El Banco de la República está comprometido en trabajar en un ecosistema de pagos inmediatos
  - Que permita que los **pagos digitales** sean una alternativa real y eficiente al uso del efectivo

80