



Política Monetaria en la coyuntura actual

Juan José Echavarría
Gerente General, Banco de la República

15 de mayo de 2018, Universidad de Antioquia

1



TEMAS

Introducción: el largo plazo

Inflación

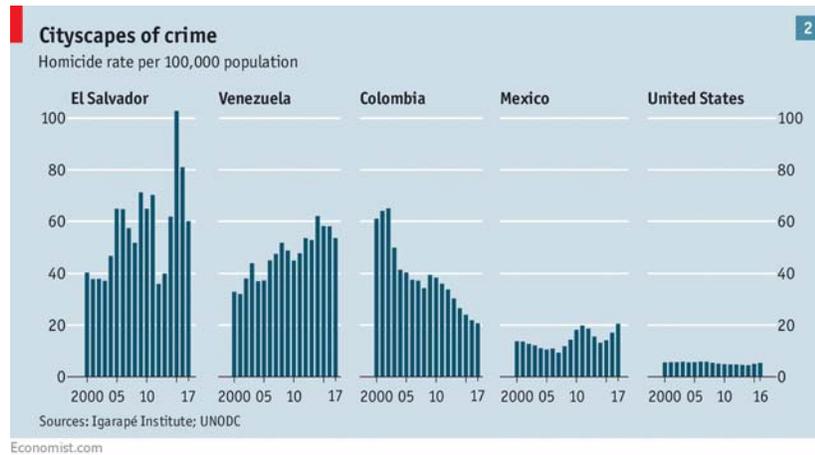
Crecimiento

Tasas de interés y Crédito

Estabilidad Financiera

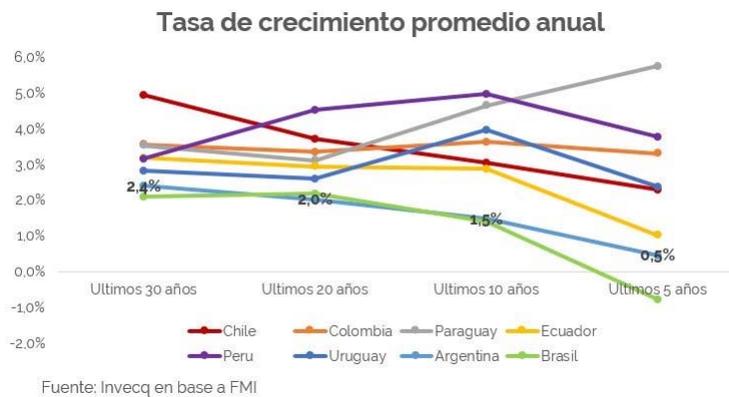
Conclusiones

Homicidios por 100 mil habitantes



3

PIB (crecimiento % los últimos 5, 10, 20 y 30 años)



4

Características de los países que crecen más (Banco Mundial, 2009)

- Aprovechan plenamente la globalización y el impulso de la economía mundial
- Estabilidad macroeconómica
- Altas tasas de ahorro e inversión
- El Mercado se encarga de la asignación de recursos
- Gobiernos comprometidos y creíbles

5

**TEMAS**

Inflación

Crecimiento

Tasas de interés y Crédito

Estabilidad Financiera

Conclusiones



TEMAS

- Inflación
- Crecimiento
- Tasas de interés y Crédito
- Estabilidad Financiera
- Conclusiones

INFLACIÓN

- Inflación
- Choques a la inflación

15/05/2018

8

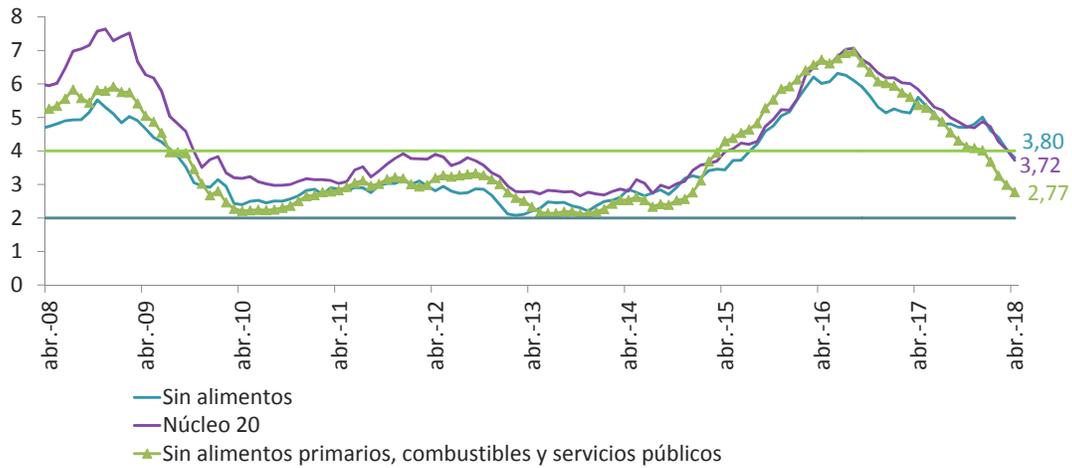
Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

9

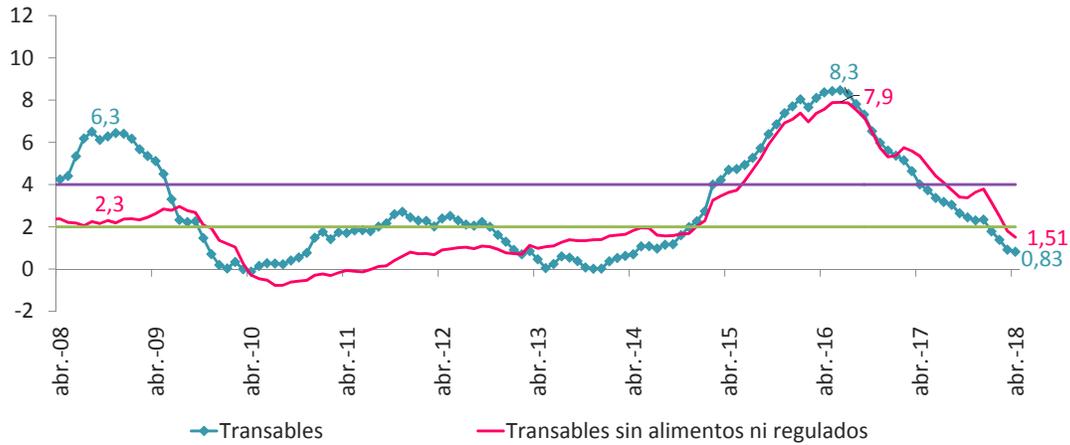
Indicadores de inflación básica (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

10

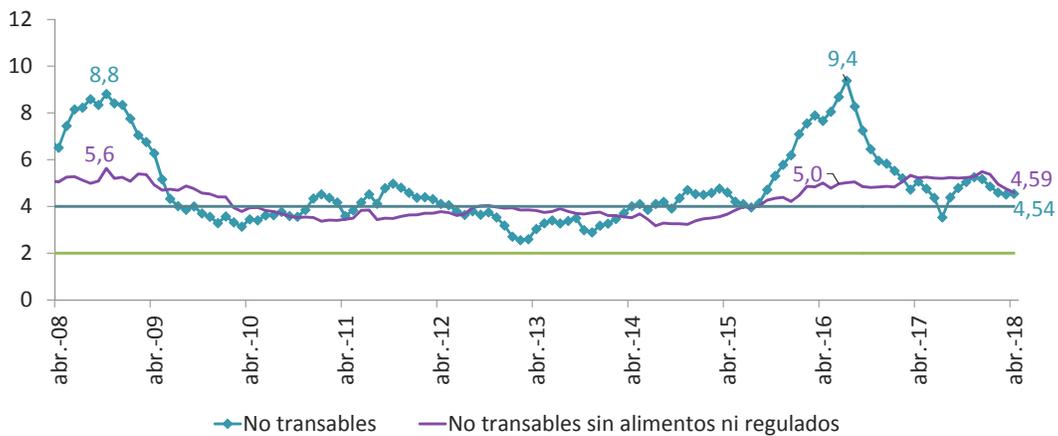
Inflación de **transables** total y sin alimentos ni regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

11

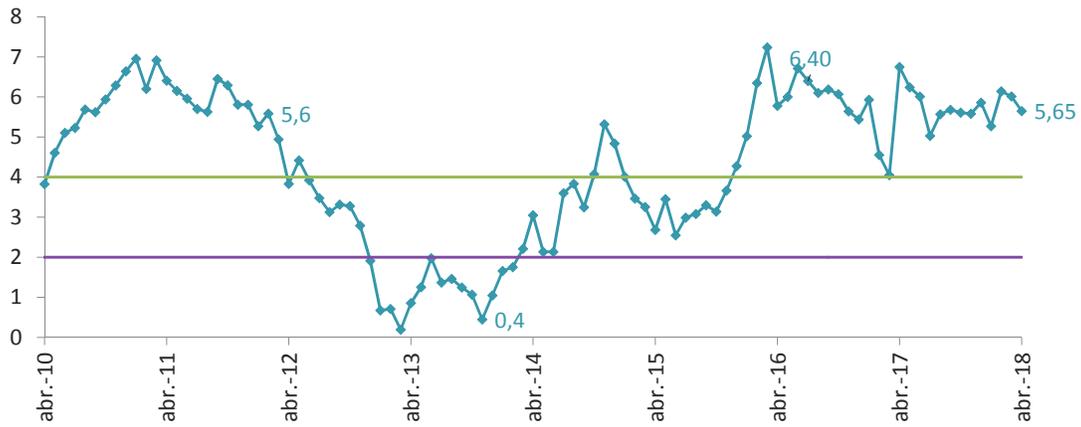
Inflación de **no transables** total y sin alimentos ni regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

12

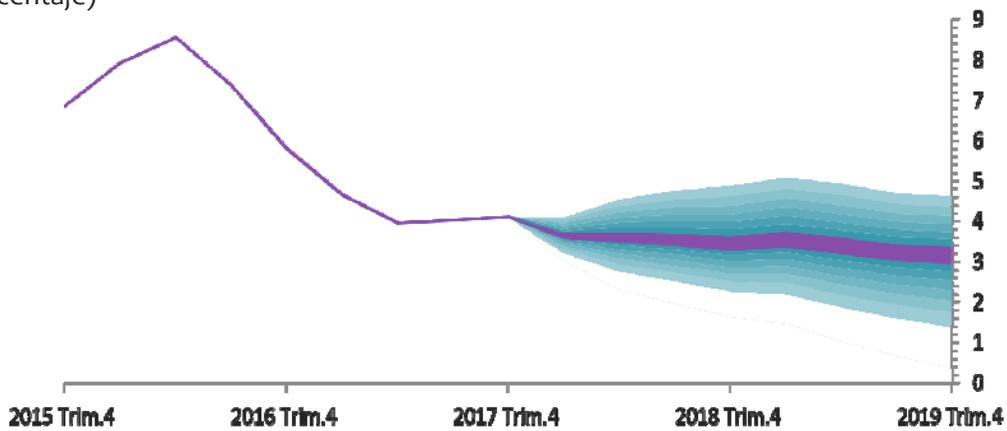
Inflación anual de regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

13

Fan Chart Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación (Porcentaje)



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Inflación vs inflación esperada



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

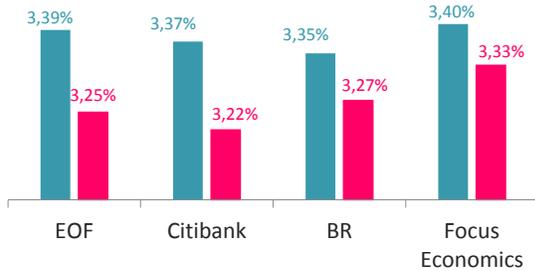
15

Expectativas de Inflación (Encuestas)

2018

■ Marzo

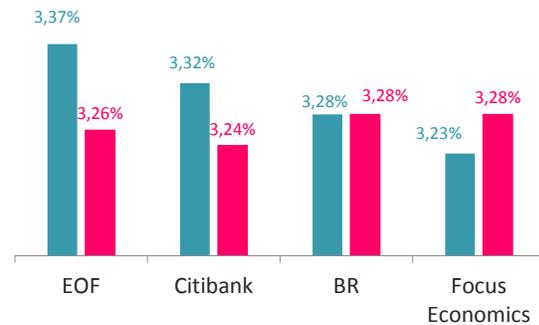
■ Abril



2019

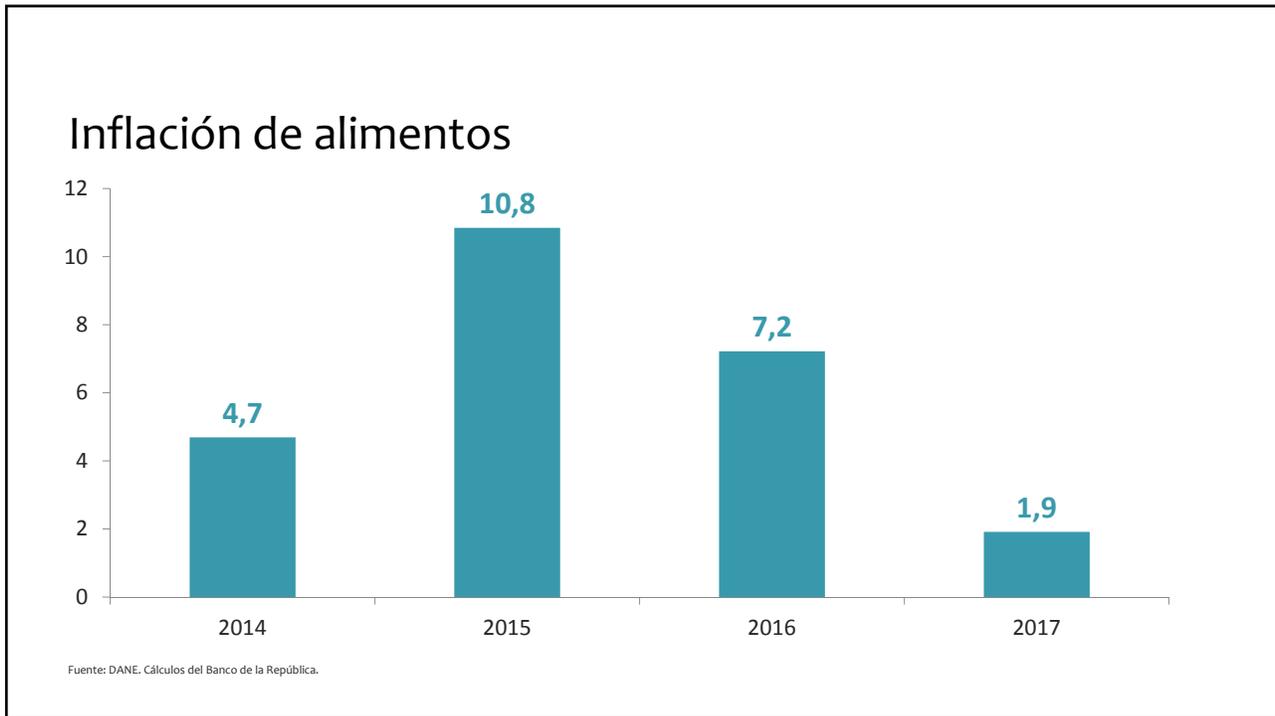
■ Marzo

■ Abril

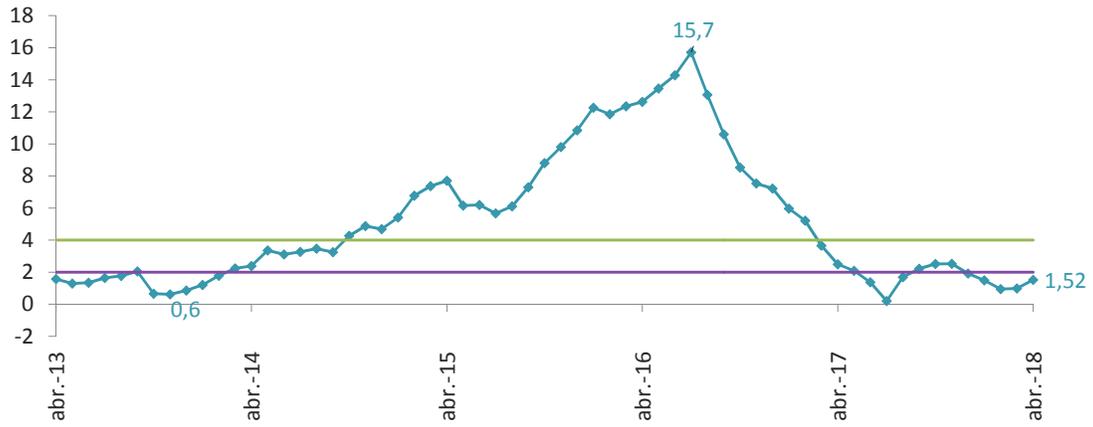


Fuente: Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (EOF), Citibank, Banco de la República, Focus Economics

16



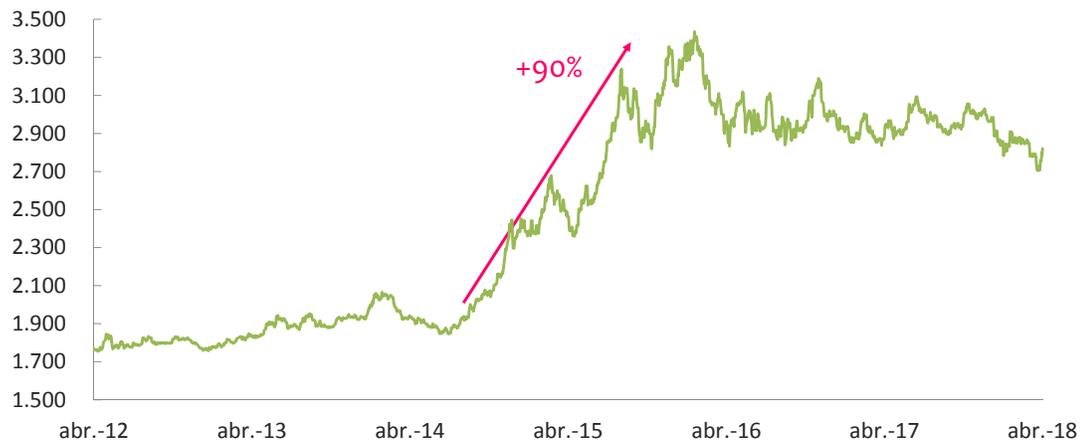
Inflación anual de Alimentos



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

19

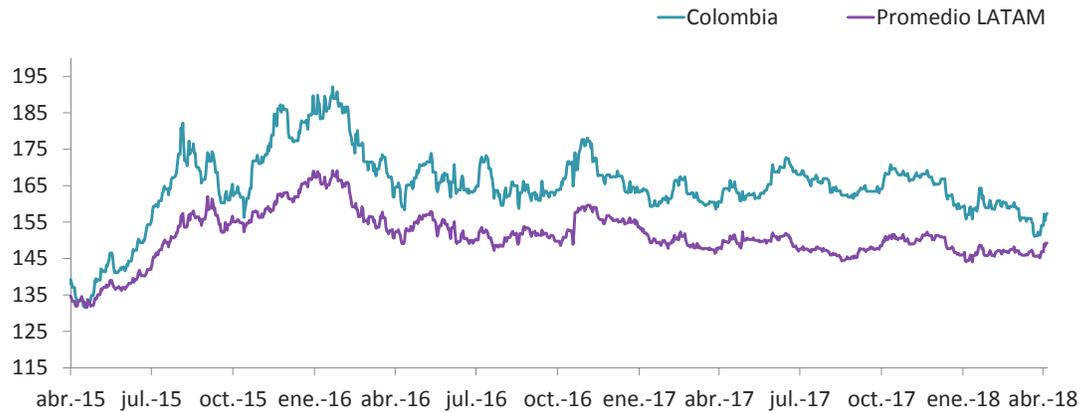
Tasa de cambio nominal



Fuente: Banco de la República.

20

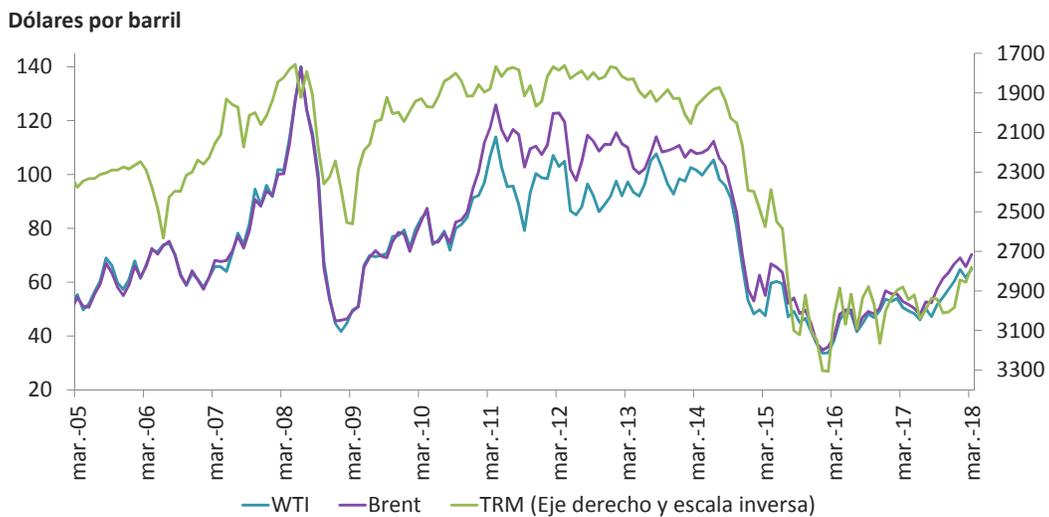
Tasa de cambio nominal (Base 100 = 14 de Septiembre de 2010)



Fuente: Bloomberg.

21

Tasa de cambio y precio internacional del petróleo (promedios mensuales)



Fuente: Bloomberg.

22



TEMAS

- Inflación
- Crecimiento**
- Tasas de interés y Crédito
- Estabilidad Financiera
- Conclusiones

CRECIMIENTO

-
- Colombia**
- Choques al crecimiento y cuenta corriente

15/05/2018

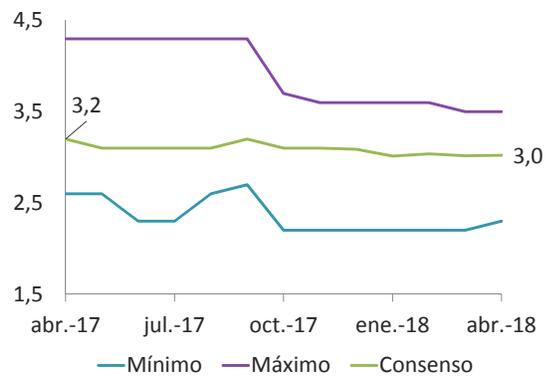
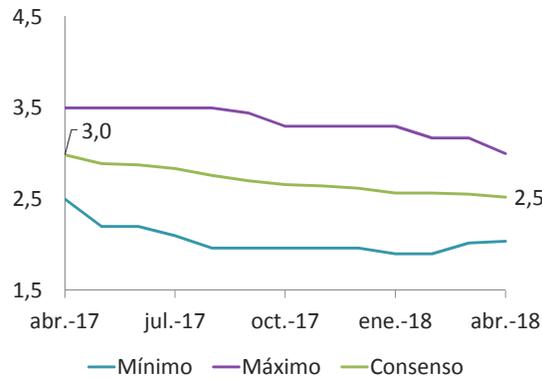
Colombia: cómo han ido cambiando los pronósticos de crecimiento para 2018 y 2019?

2018

2019

Evolución del pronóstico - PIB Real (Porcentaje)

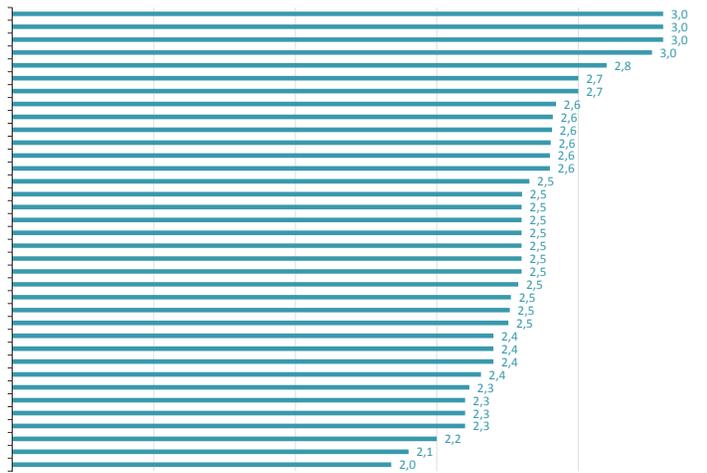
Evolución del pronóstico - PIB Real (Porcentaje)



Fuente: Latin American Consensus Forecast - abril de 2018.

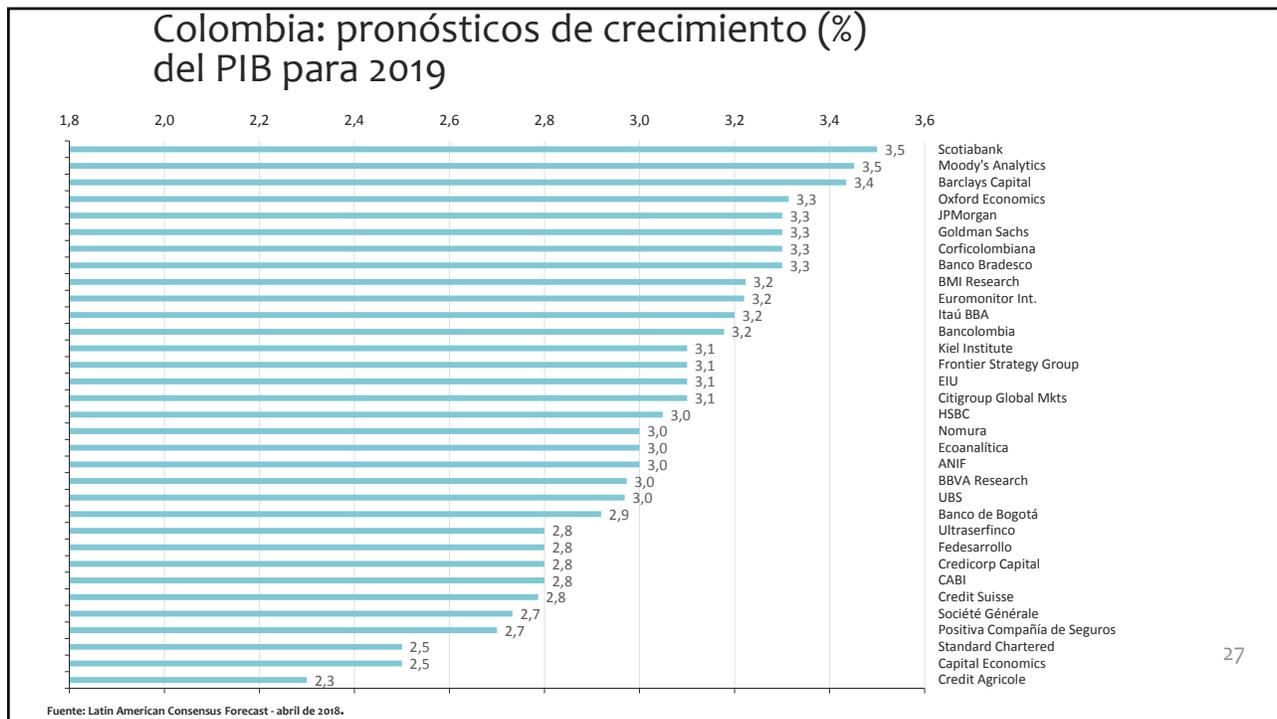
25

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

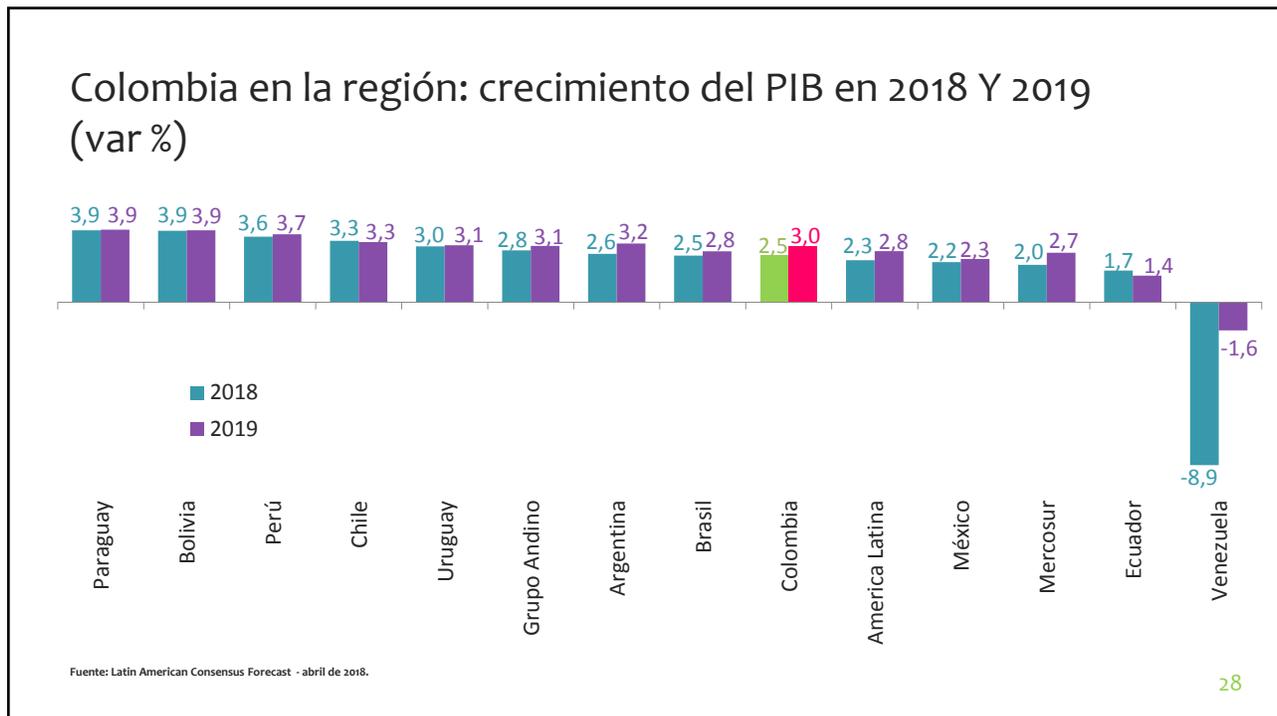


Fuente: Latin American Consensus Forecast - abril de 2018.

26

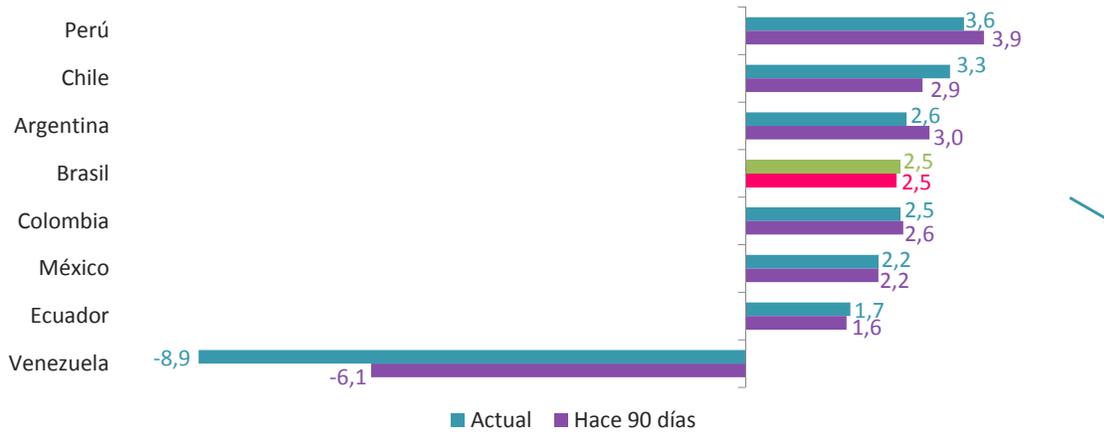


27



28

Evolución de los pronósticos crecimiento 2018



Fuente: Latin American Consensus Forecast - abril de 2018.

29

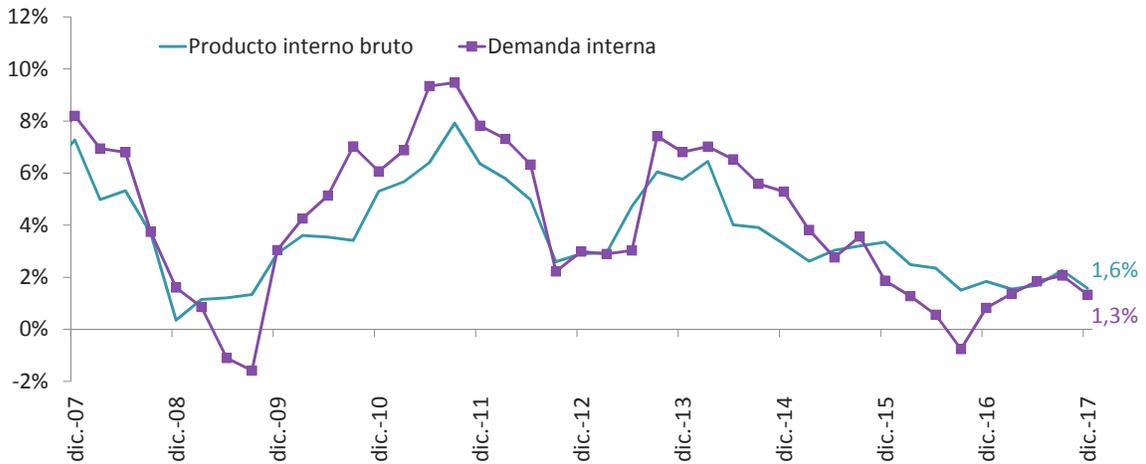
Evolución de los pronósticos crecimiento 2019



Fuente: Latin American Consensus Forecast - abril de 2018.

30

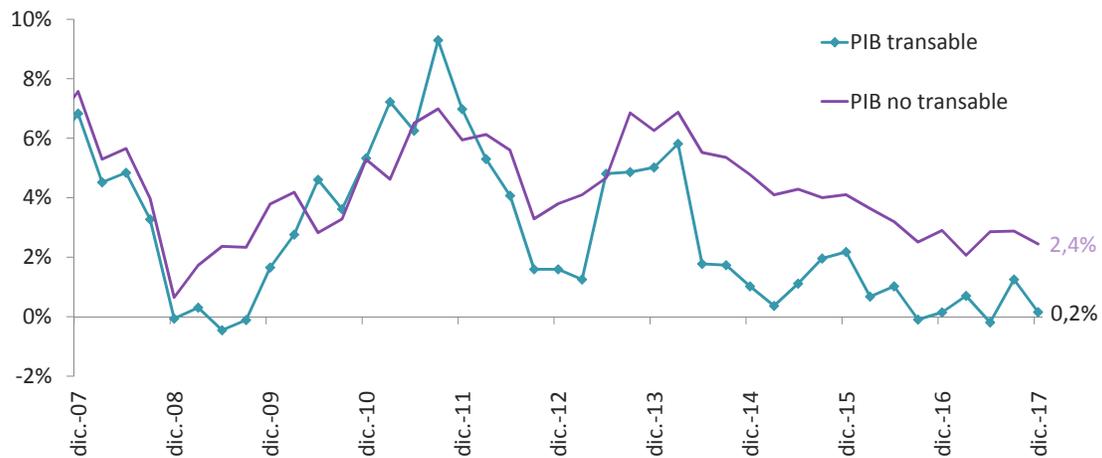
Crecimiento real anual (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

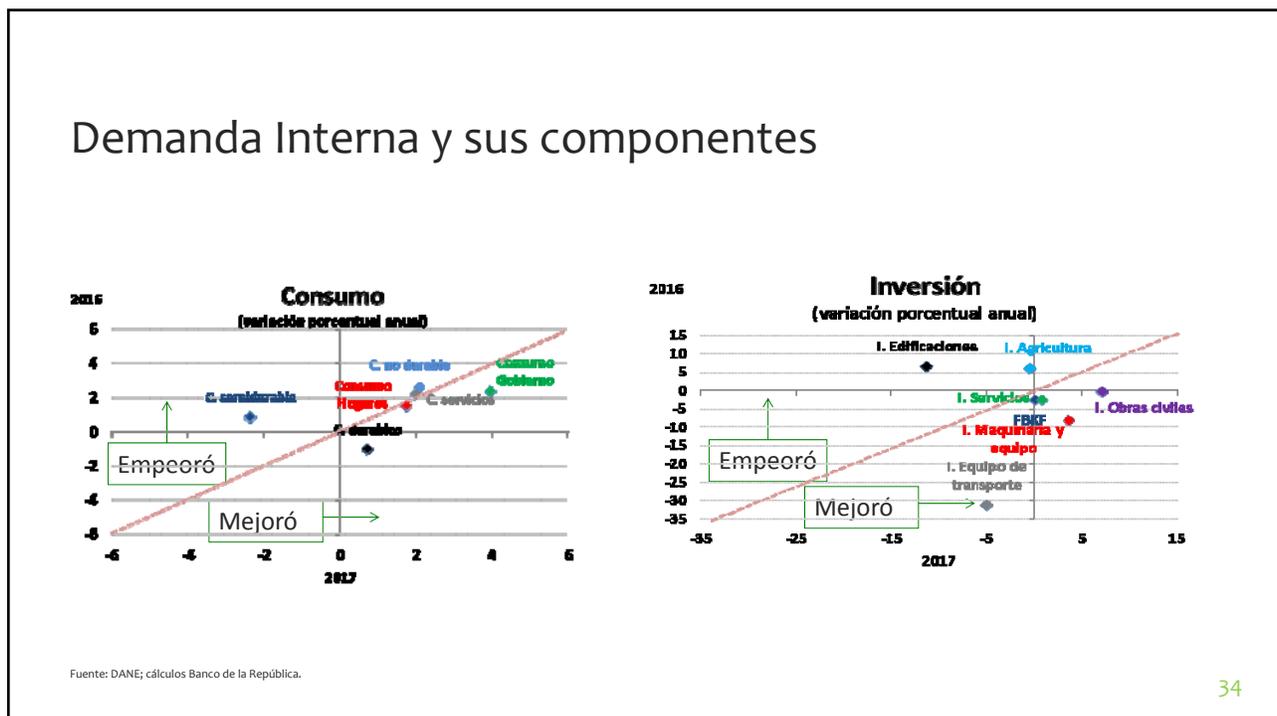
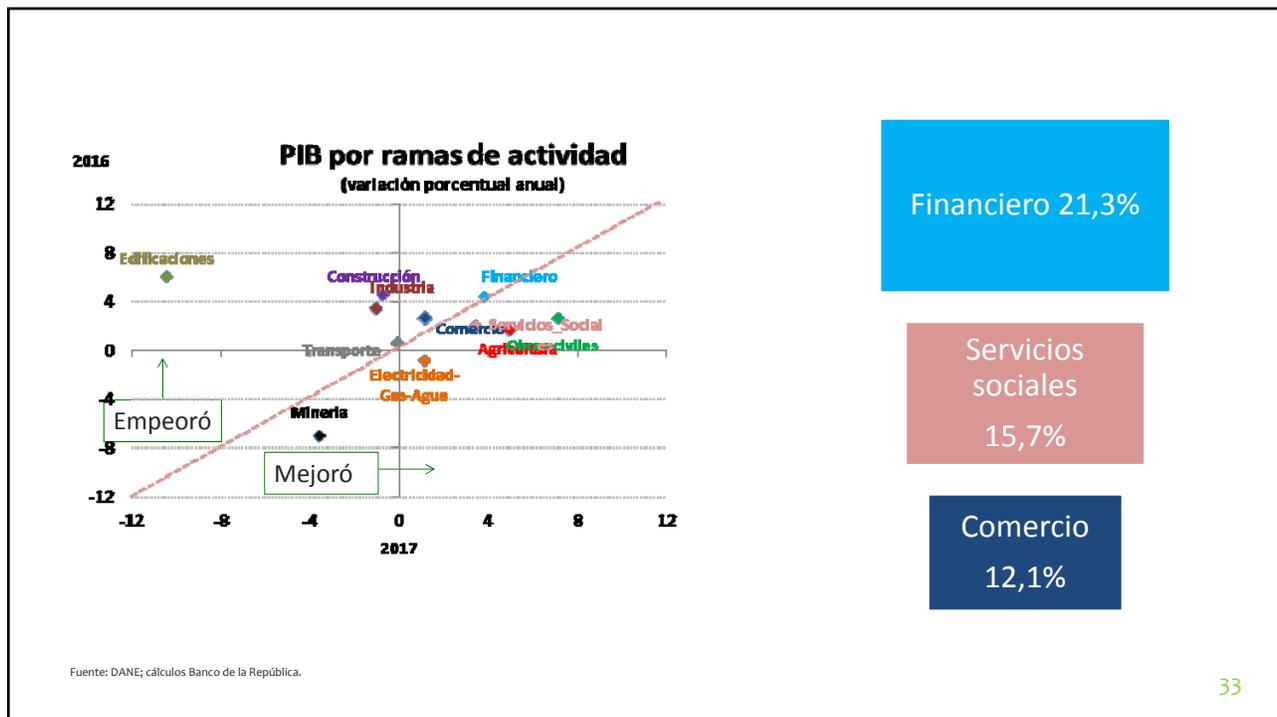
31

Crecimiento real anual del PIB de los sectores transables y no transables (Porcentaje)

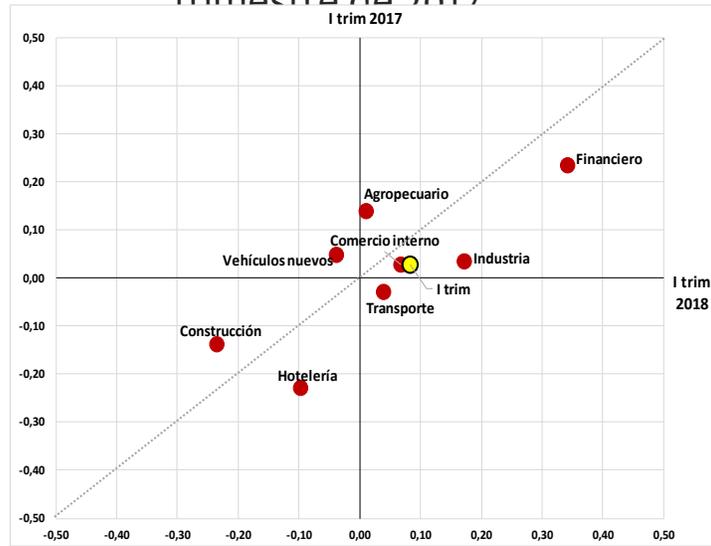


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

32

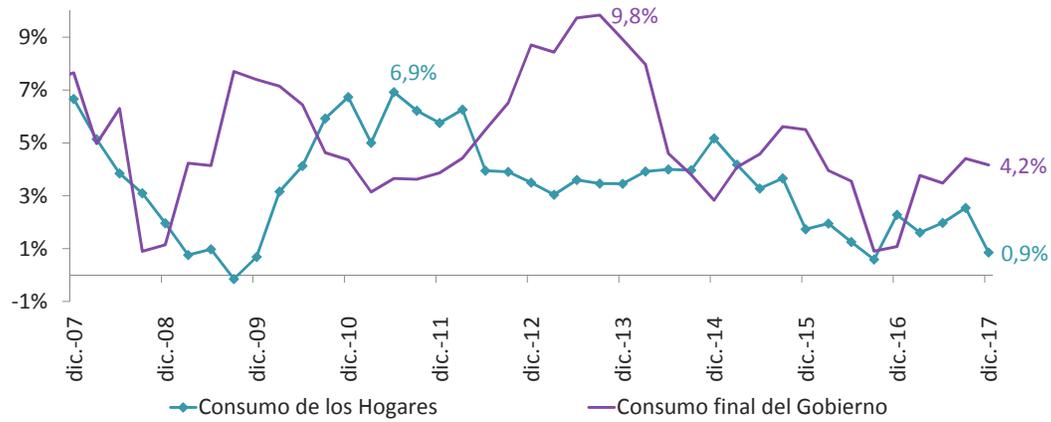


Antioquia: crecimiento anual en el I trimestre de 2018 vs I trimestre de 2017



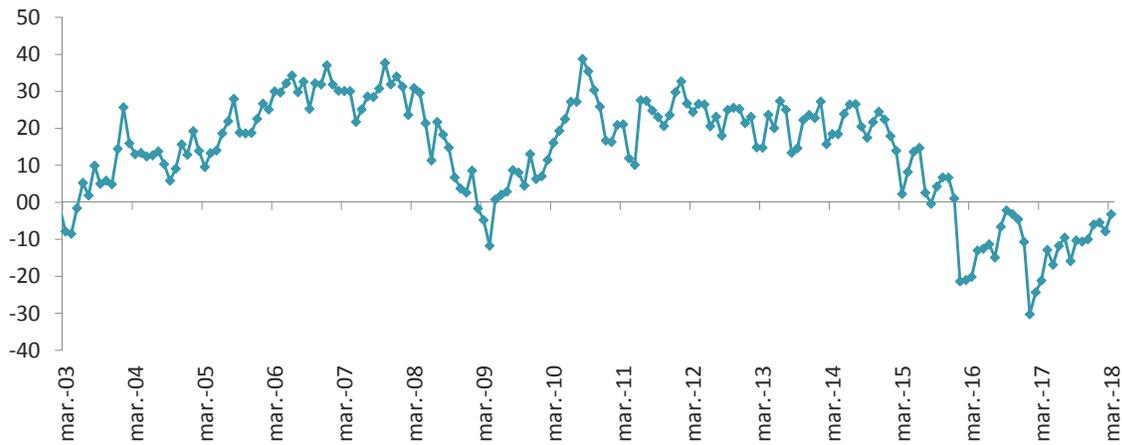
Nota: Los resultados corresponden a sondeos elaborados a empresarios, directivos y administradores.
Fuente: Centro Regional Medellín; Banco de la República.

Crecimiento anual real del consumo (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Indicador de Confianza del Consumidor (Mensual)



Fuente: Fedesarrollo .

37

Formación bruta de capital fijo (Crecimiento real anual %)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

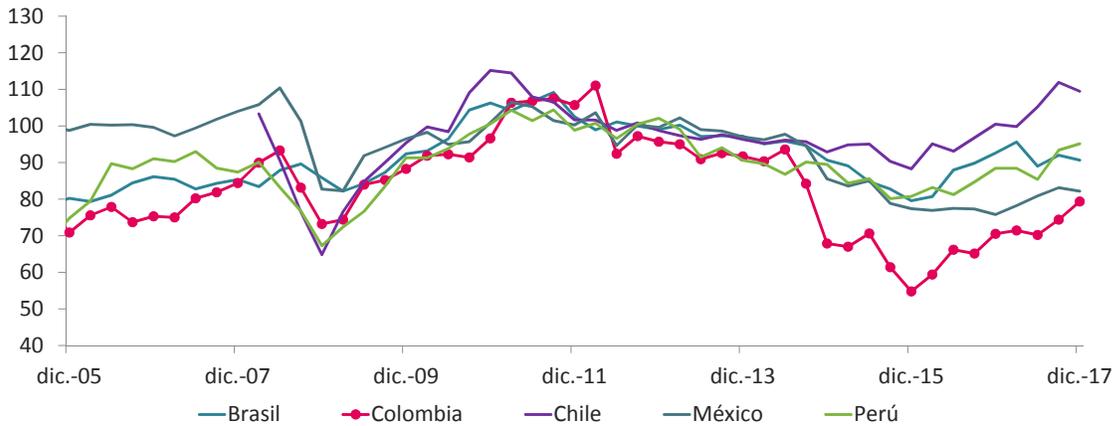
38



Choques al crecimiento y cuenta corriente

- Choques al Crecimiento
 - Términos de intercambio
 - Crecimiento de nuestros socios
 - La economía mundial
- Cuenta Corriente

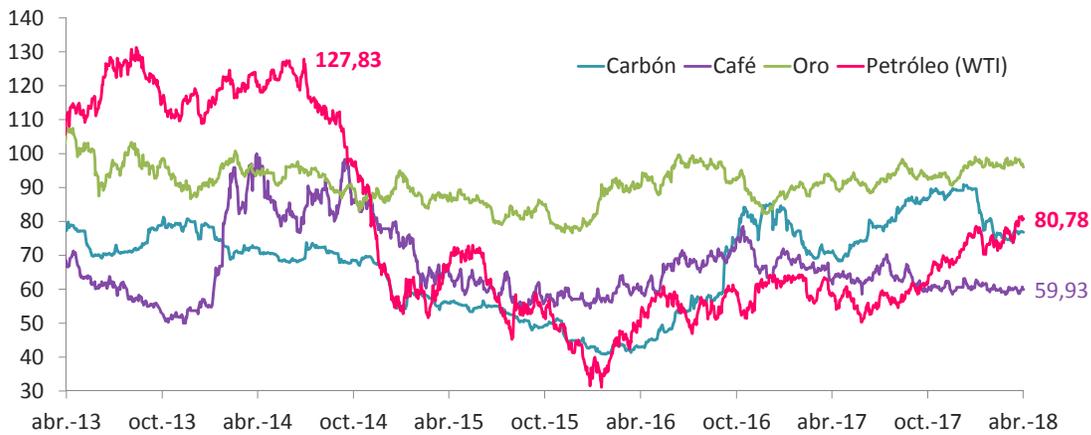
Choques: Términos de intercambio (Índice 2012=100)



Fuente: Datastream.

41

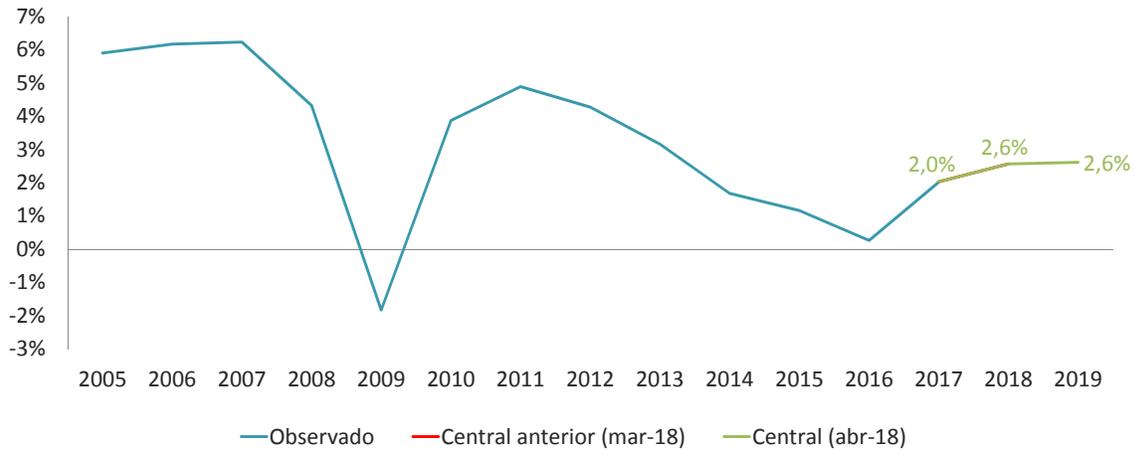
Precios de bienes exportados (nov 2010=100)



Fuente: Bloomberg.

42

Crecimiento de los socios comerciales de Colombia (porcentaje)



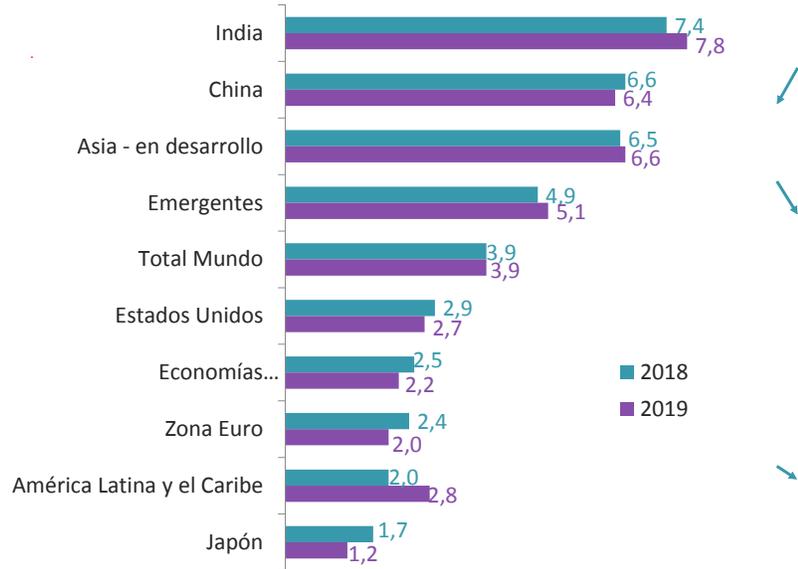
Fuente: Cálculos Banco de la República.

43

Choques al crecimiento y cuenta corriente

- Choques al Crecimiento
 - Términos de intercambio
 - Crecimiento de nuestros socios
 - La economía mundial
- Cuenta Corriente

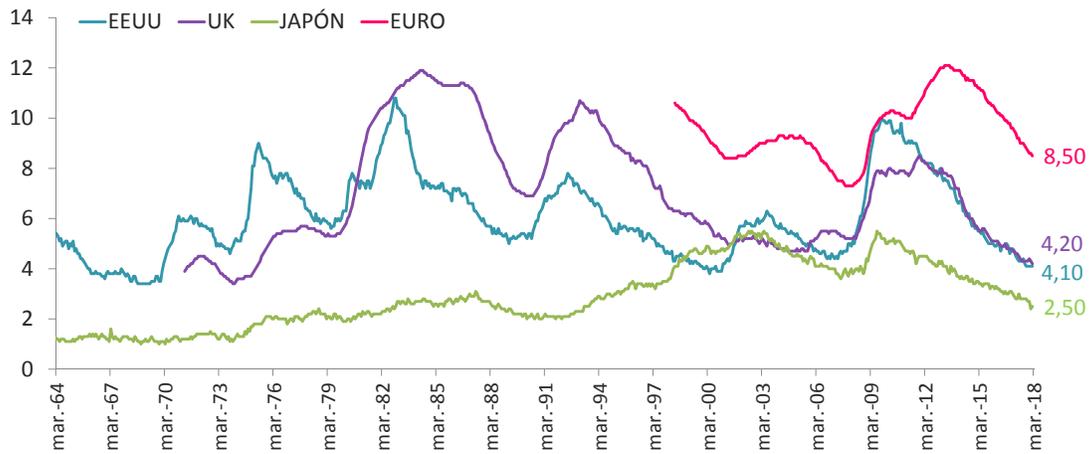
PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



(*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) - abril 2018.

45

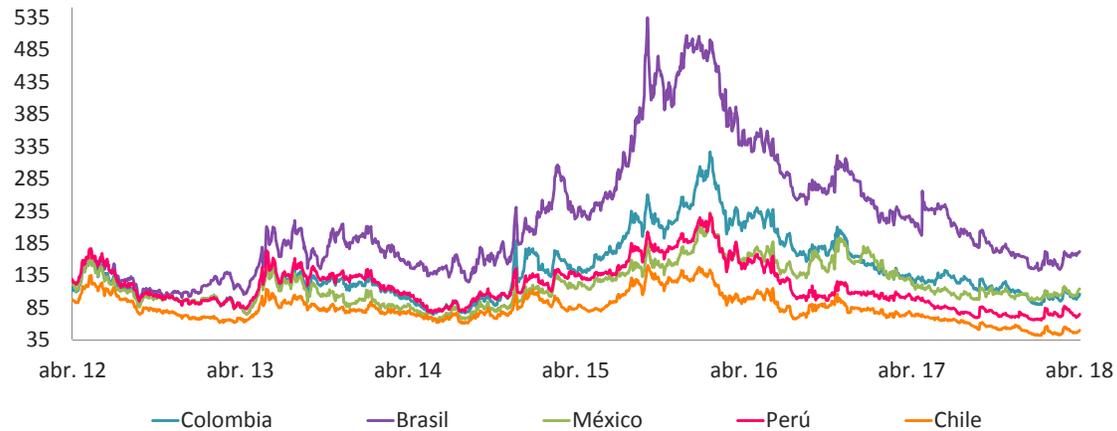
Tasa de desempleo



Fuente: Bloomberg.

46

Credit Default Swaps a cinco años para algunas economías de América Latina (Puntos básicos)



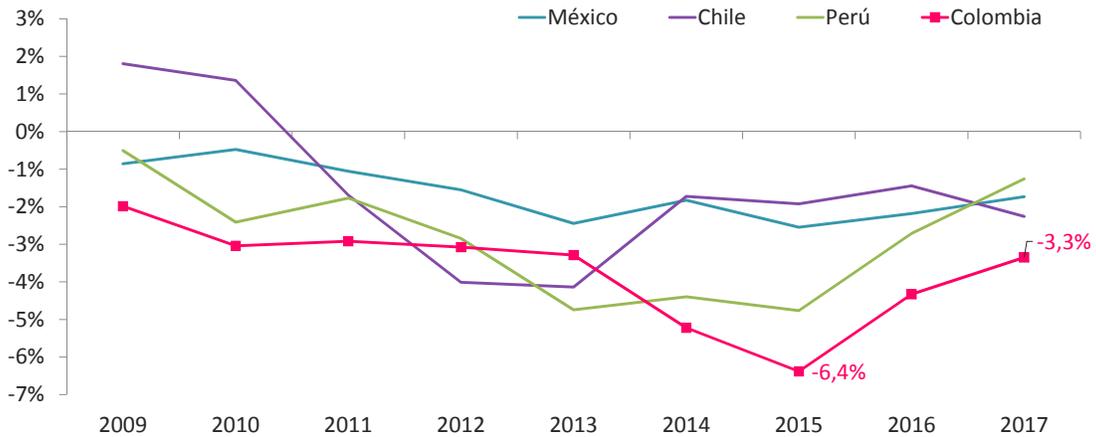
Fuente: Bloomberg.

47

Choques al crecimiento y cuenta corriente

- Choques al Crecimiento
 - Términos de intercambio
 - Crecimiento de nuestros socios
 - La economía mundial
- Cuenta Corriente

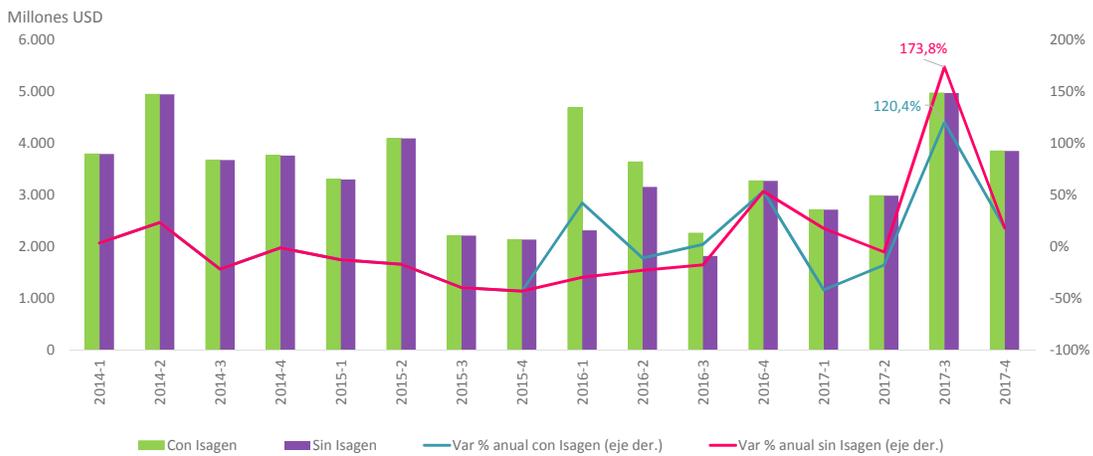
Cuenta corriente (% PIB)



*Para 2017 se toman los pronósticos del FMI, excepto para Colombia que se usan los generados por el equipo técnico del Banco de la República
Fuente: Datastream, IMF y Banco de la República.

49

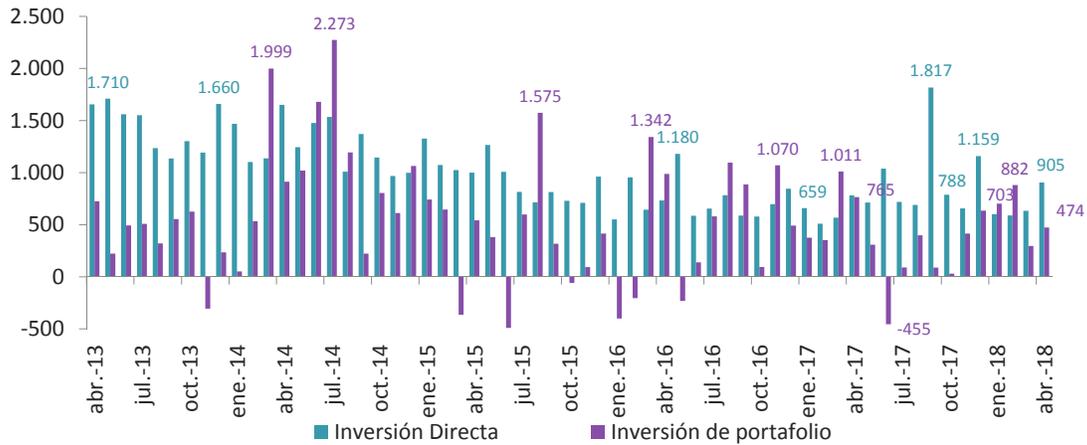
Inversión Extranjera Directa en Colombia



Fuente: Banco de la República

50

Flujo de inversión extranjera hacia Colombia (millones de dólares)

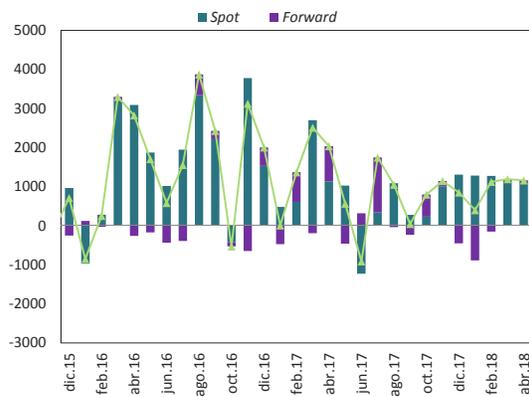


Fuente: Banco de la República.

51

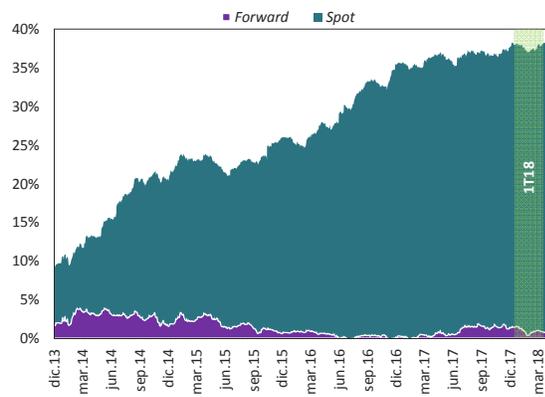
Compras de TES denominados en pesos por extranjeros

Miles de millones de pesos



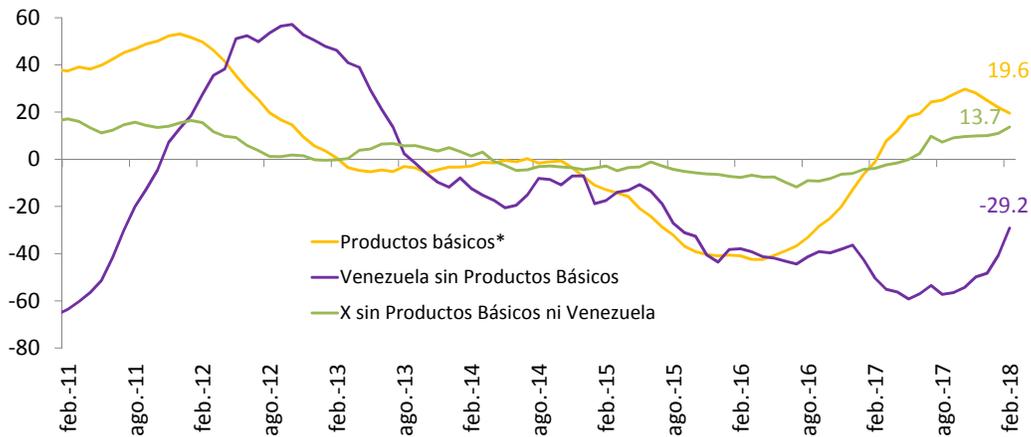
Fuente: Banco de la República.

Participación (% del saldo de TES en pesos)



52

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

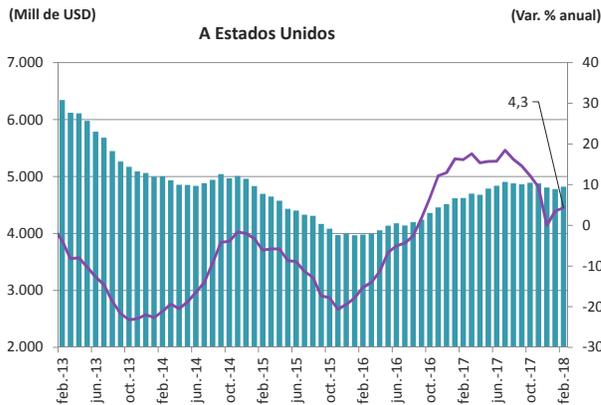


* Considera Petróleo y derivados, Carbón, ferroniquel, oro, café, banano y flores

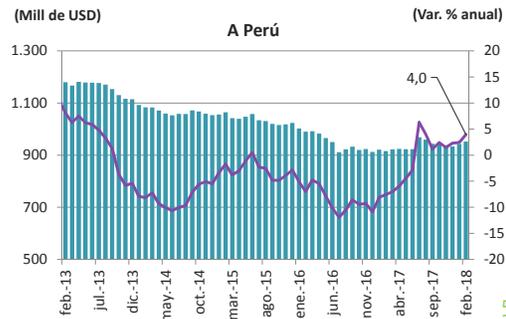
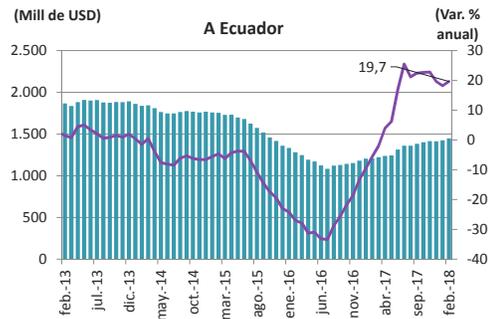
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

53

Exportaciones sector industrial (acumulado doce meses)

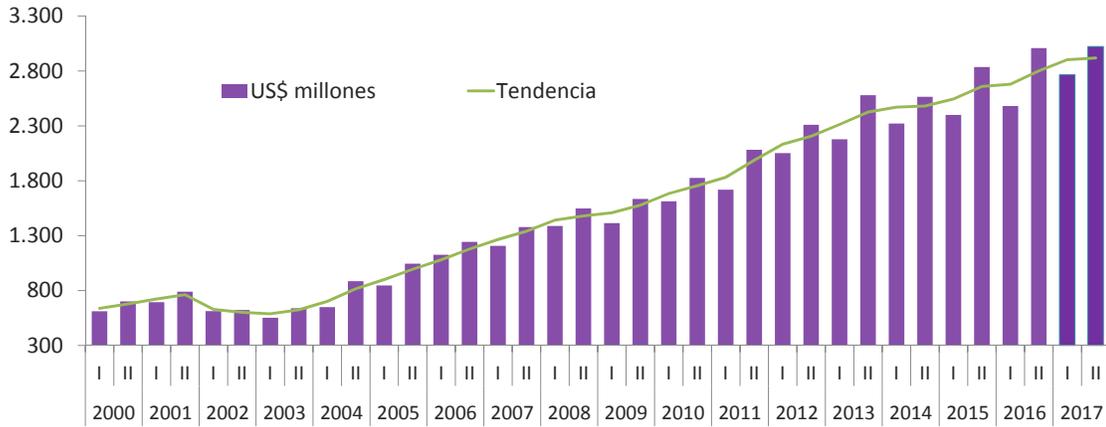


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.



54

Ingresos por turismo¹ (millones de USD – cifras semestrales)

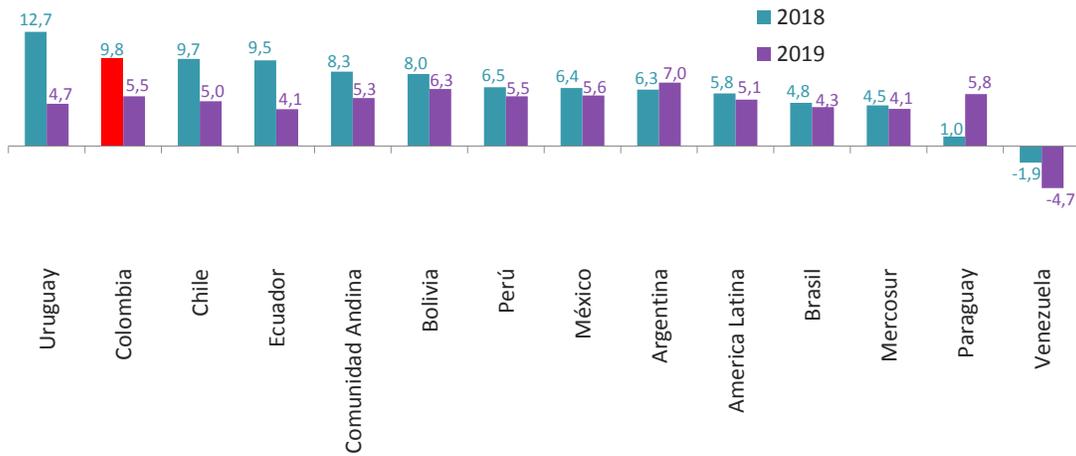


Fuente: Balanza de Pagos – Banco de la República.

¹ Datos desestacionalizados. Se realiza ajuste de días festivos y semana santa cuando son significativos. Incluye el gasto por viajes de extranjeros en Colombia y los ingresos por transporte de pasajeros. Fuente: Banco de la República. Estimación para 2017 con base en la última proyección de Balanza de Pagos presentada en el Informe de Inflación

55

Exportaciones (variación %)



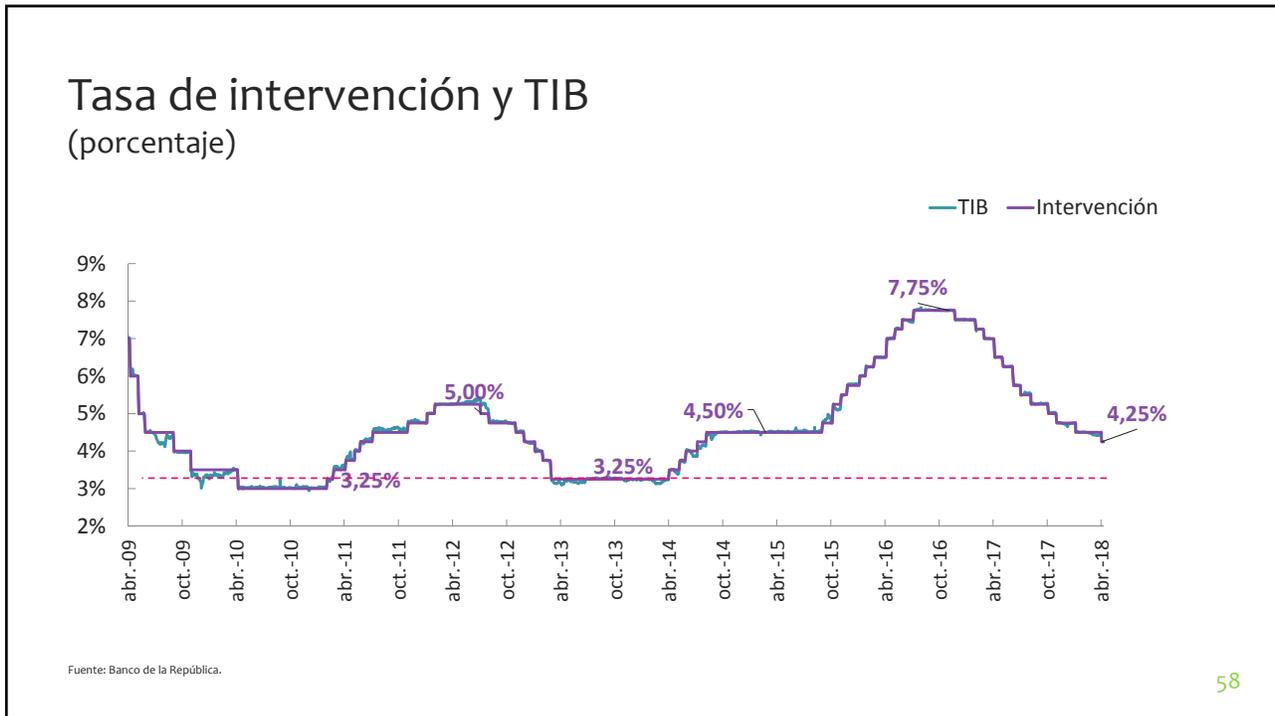
Fuente: Latin American Consensus Forecast - abril de 2018.

56

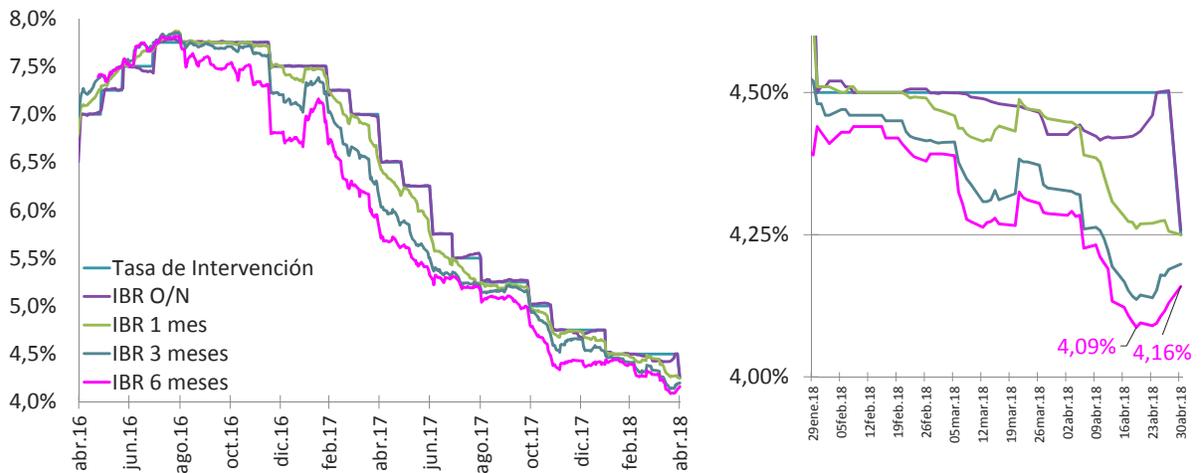


TEMAS

- Inflación
- Crecimiento
- Tasas de interés y Crédito
- Estabilidad Financiera
- Conclusiones



Evolución de la IBR

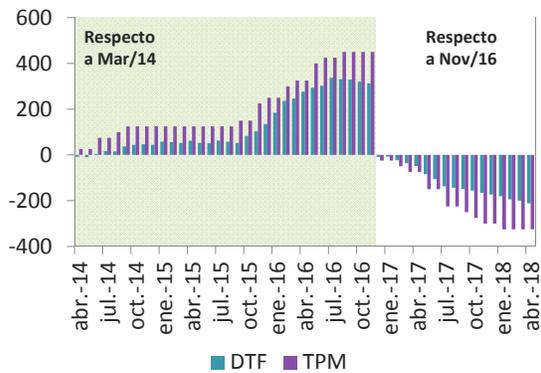


Fuente: Banco de la República.

59

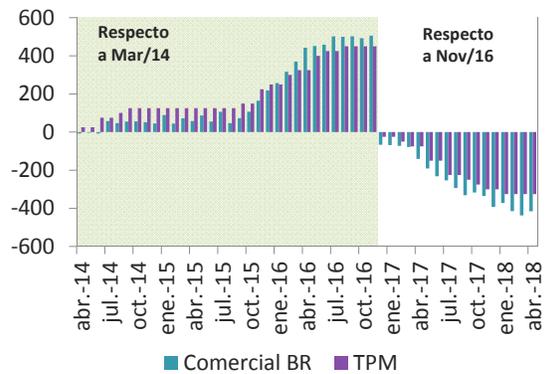
Tasa de política vs tasas* de los bancos: DTF y Comercial

DTF*
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o44 (Datos diarios), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República
*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 27 de abril de 2018

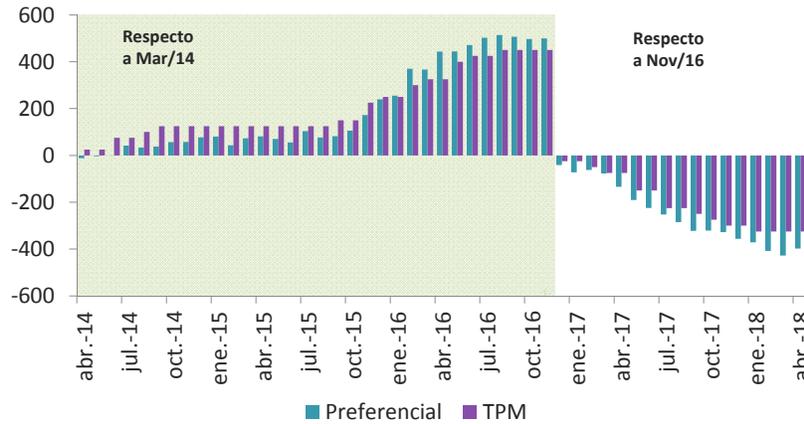
Comercial*
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República
*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 27 de abril de 2018

60

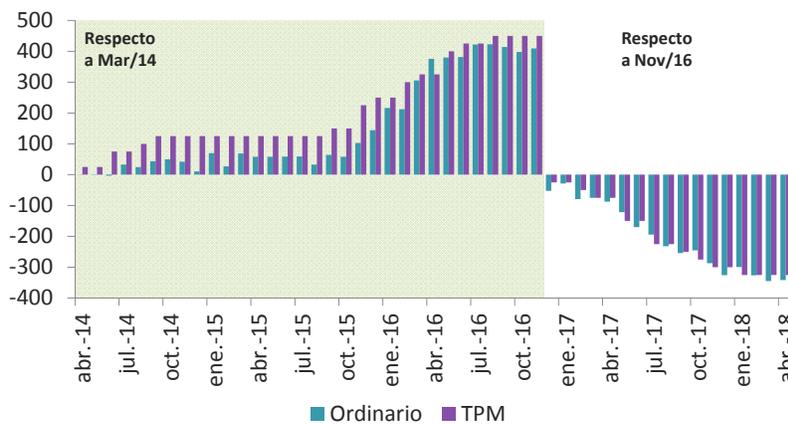
Tasa de política vs tasas* de los bancos: preferencial Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República
*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 27 de abril de 2018

61

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

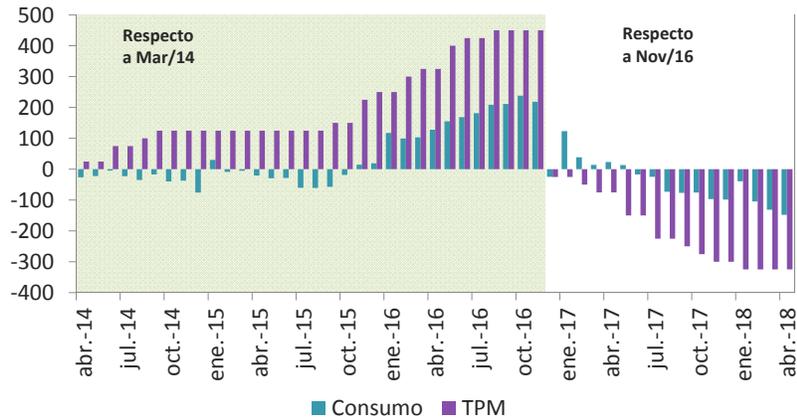


Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República
*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 27 de abril de 2018

62

Tasa de política vs tasas* de crédito de consumo

Variación acumulada (pb)

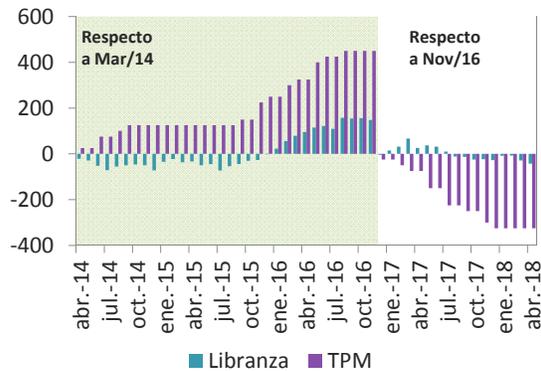


Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República
*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 27 de abril de 2018

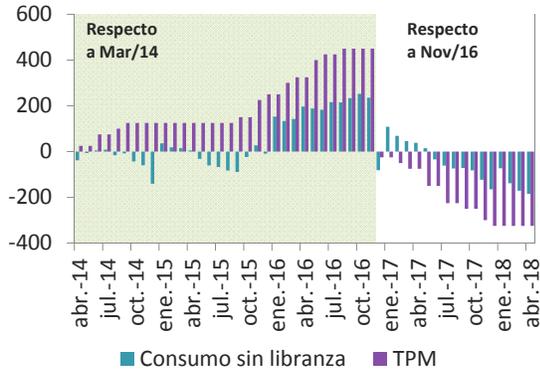
63

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)

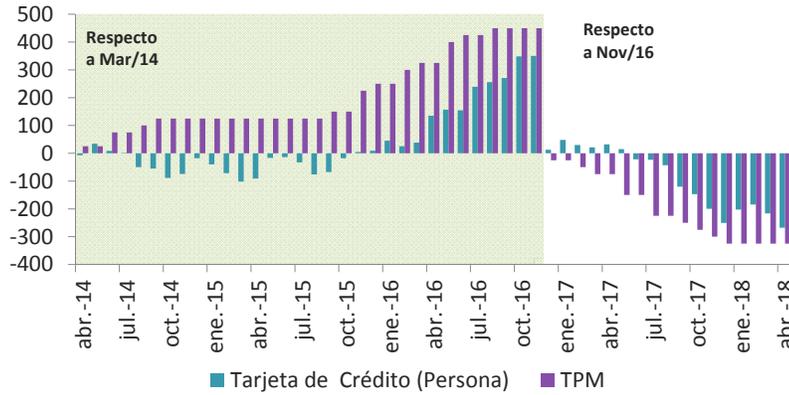


Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República
*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 27 de abril de 2018

64

Tasa de política vs tasa* de tarjeta de crédito personas

Variación acumulada (pb)

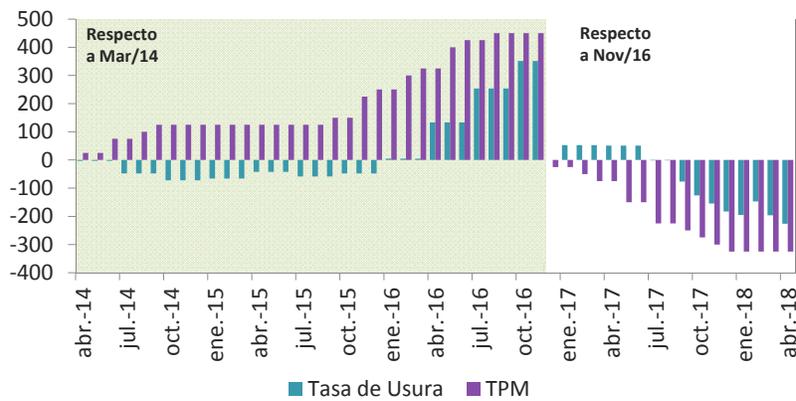


Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos: Banco de la República
*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 27 de abril de 2018

65

Tasa de política* vs tasa de usura

Variación acumulada (pb)

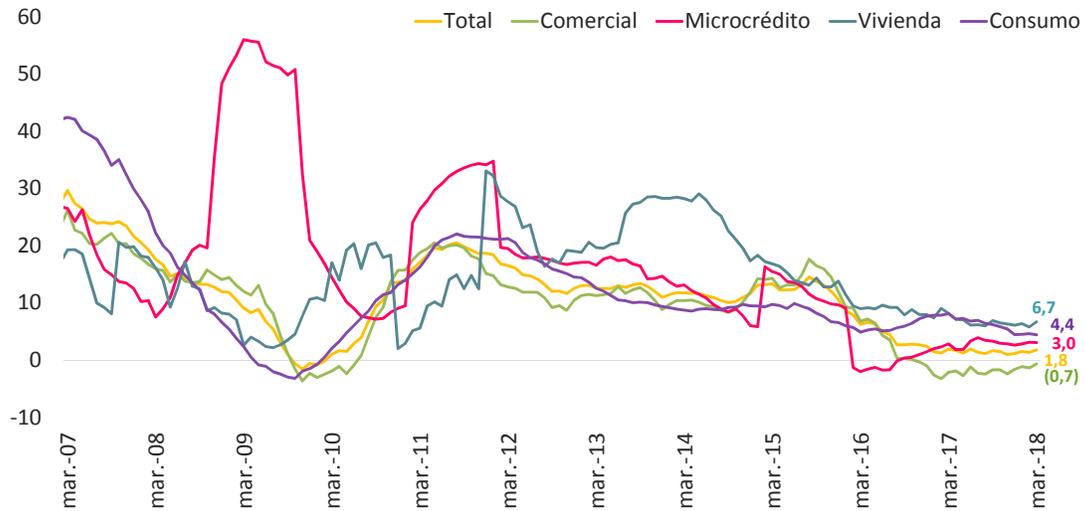


Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República
*Tasa de política vigente a fin de mes, información hasta el 27 de abril de 2018.

**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).

66

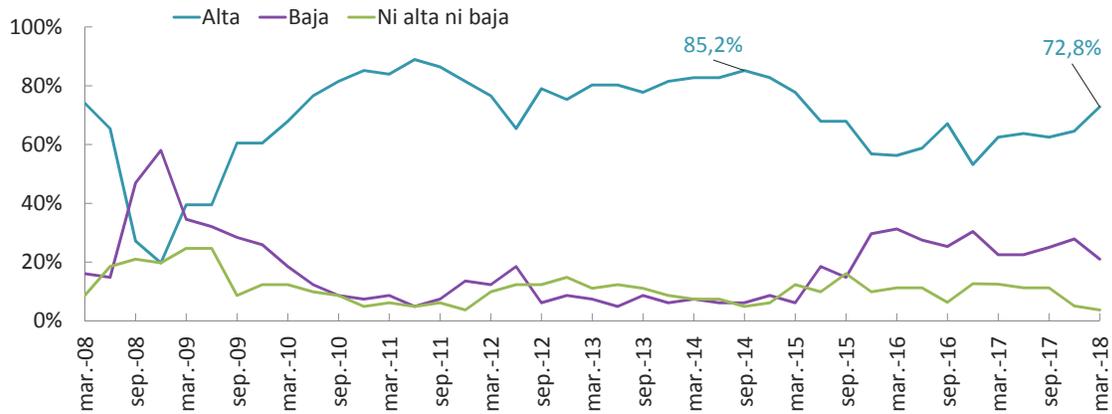
Crecimiento real anual de la cartera por modalidad



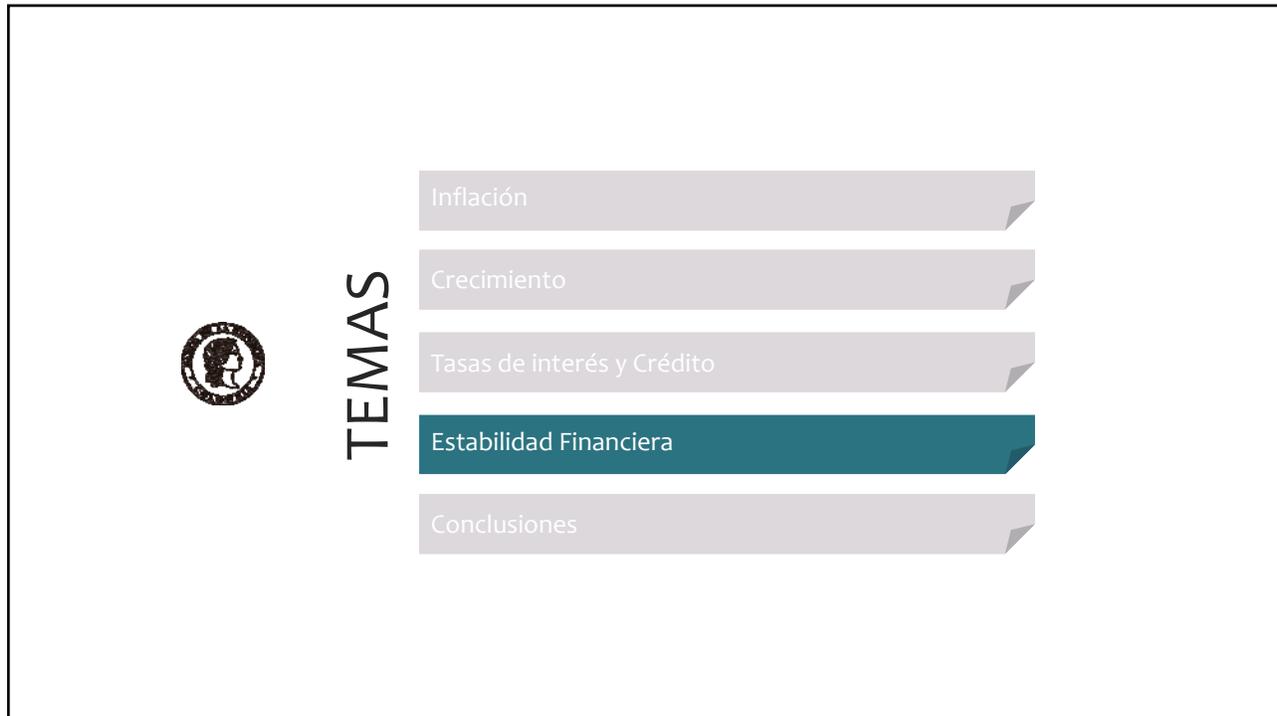
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos Banco de la República.

67

Disponibilidad del crédito total

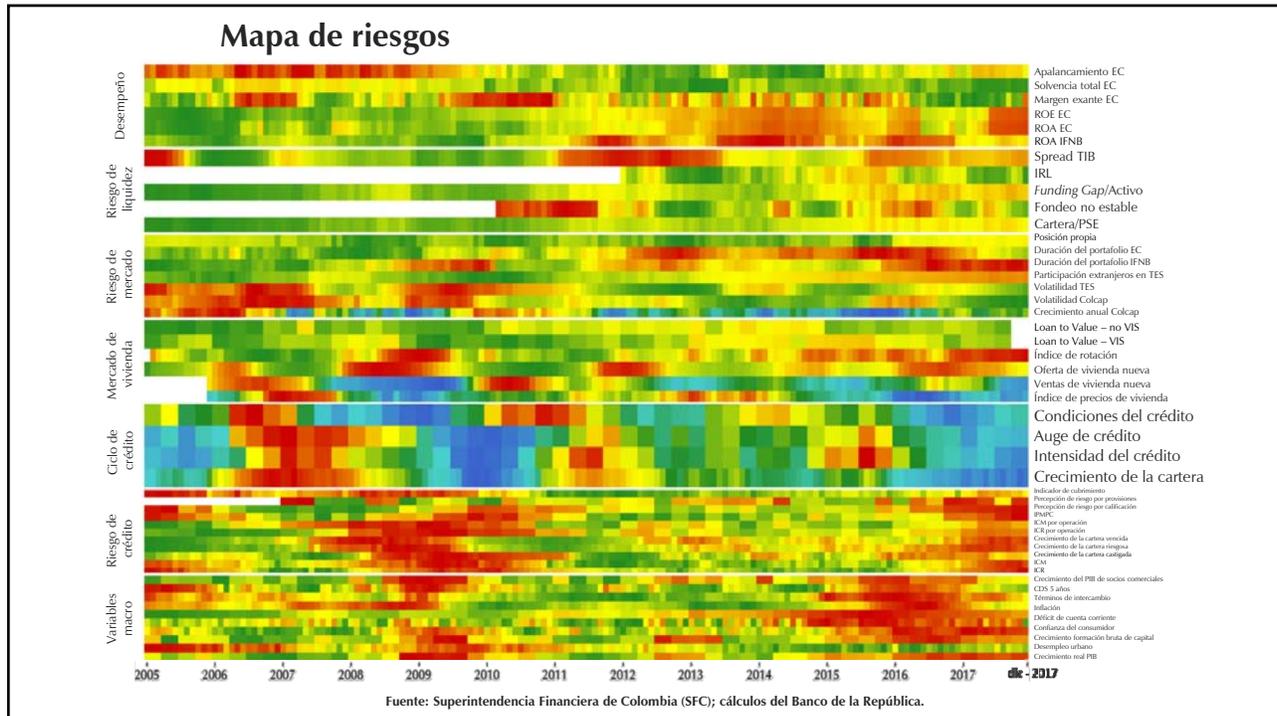


Fuente: Encuesta de condiciones económicas trimestral - Banco de la República.



Estabilidad Financiera

- Mapa de riesgos
- Calidad de la cartera
- Stress Testing



Mapa de Riesgos

Categoría	Variable	Descripción
Desempeño	Apalancamiento EC	Patrimonio EC Activo EC
	Solvencia EC	Patrimonio técnico EC Activos ponderados por riesgo EC
	Margen Ex-ante EC	Tasas de colocación – Tasas de captación
	ROE EC	Utilidades EC Patrimonio EC
	ROA EC	Utilidades EC Activo EC
	ROA IFNB	Utilidades IFNB Activo IFNB
Riesgo de liquidez	Spread TIB	Tasa interbancaria – Tasa de intervención
	Indicador de riesgo de liquidez	Activos líquidos Requisitos netos de liquidez
	Gap de fondos/Activo	Cartera total – Depósitos Activo
	Fondo no estable	Fondo no estable Cartera total
Riesgo de mercado	Cartera/PSE (pasivos sujetos a encaje)	Cartera total PSE
	Posición propia	Derechos en moneda extranjera – Obligaciones en moneda extranjera Patrimonio técnico
	Duración del portafolio EC	Sensibilidad del valor del portafolio de TES de las EC a cambios en las tasas de interés
	Duración del portafolio IFNB	Sensibilidad del valor del portafolio de TES de la posición propia de las IFNB a cambios en las tasas de interés
	Participación extranjeros en TES	Participación extranjera en la tenencia de títulos de deuda pública
	Volatilidad TES	Volatilidad condicional de los rendimientos de los bonos de deuda pública
	Volatilidad Colcap	Volatilidad condicional de los rendimientos anuales del Colcap
Mercado de vivienda	Crecimiento anual Colcap	Rendimientos anuales del Colcap
	Loan to Value - no VIS	Σ Valor del crédito Σ Valor de la vivienda no VIS
	Loan to Value - VIS	Σ Valor del crédito Σ Valor de la vivienda VIS
	Índice de rotación	Razón entre las unidades de vivienda nuevas ofrecidas mensualmente y el promedio trimestral de las unidades de vivienda nueva vendidas
	Oferta de vivienda nueva	Crecimiento anual de las unidades de vivienda disponibles para la venta
	Ventas de vivienda nueva	Crecimiento anual de las unidades de vivienda nueva vendidas
Variables macro	Índice de precios de vivienda	Crecimiento real anual del índice de precios de vivienda nueva del BR

Mapa de Riesgos

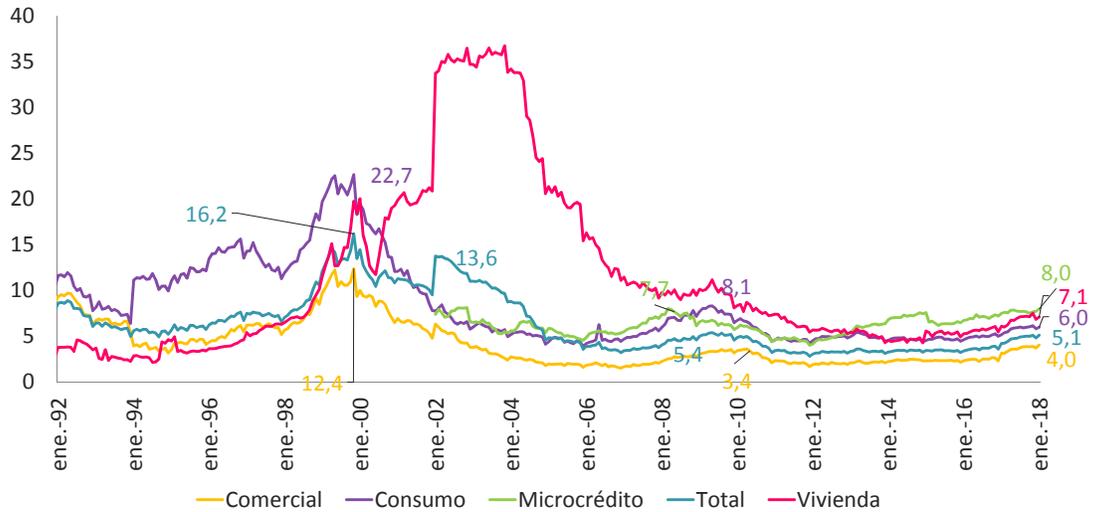
Categoría	Variable	Descripción
Ciclo de crédito	Condiciones del crédito	Primer componente principal de la perspectiva de disponibilidad de crédito, el margen de intermediación de las carteras comercial y de consumo y el spread de las tasas de interés de la cartera comercial y de consumo frente a las tasas de los TES.
	Auge de crédito	Suma del componente cíclico de la Cartera por cápita y el componente cíclico del crecimiento real anual de la cartera por cápita.
	Intensidad del crédito	<u>Cambio nominal anual de la cartera</u> <u>PIB nominal</u>
	Crecimiento de la cartera	Crecimiento real anual de la cartera.
Riesgo de crédito	Deudores con riesgo cambiario	<u>Cartera a firmas vulnerables a riesgo cambiario</u> <u>Cartera total</u>
	Indicador de cobertura	<u>Provisiones</u> <u>Cartera morosa</u>
	IPR ¹ Indicador de percepción de riesgo por provisiones cartera comercial	<u>Provisiones adicionales respecto al modelo de referencia de la SIC</u> <u>Cartera total</u>
	IPR ² Indicador de percepción de riesgo por calificación cartera comercial	<u>Saldo de la cartera que las leyes consideran más riesgos de la establecida por la SIC</u> <u>Cartera total</u>
	IPR ³ IC Cartera comercial	Indicador ponderado de migrar a una peor calificación de la cartera comercial.
	ICM por operación	<u>Número de créditos en mora</u> <u>Número de créditos totales</u>
	ICR por operación	<u>Número de créditos incumplidos</u> <u>Número de créditos totales</u>
	Crecimiento de la cartera vencida	Crecimiento real anual de la cartera vencida.
	Crecimiento de la cartera riesgosa	Crecimiento real anual de la cartera riesgosa.
	Crecimiento de la cartera castigada	Crecimiento real anual de la cartera castigada.
	ICM	<u>Cartera morosa</u> <u>Cartera total</u>
	ICR	<u>Cartera incumplidos</u> <u>Cartera total</u>
Variables Macro	Crecimiento PIB de socios comerciales	Promedio del crecimiento real anual del PIB de los socios comerciales de Colombia ponderado por exportaciones.
	CDS 5 años	Medida de riesgo soberano de Colombia.
	Términos de intercambio	<u>Precio de las exportaciones</u> <u>Precio de las importaciones</u>
	Inflación	Crecimiento anual del índice de precios al consumidor.
	Deficit de cuenta corriente	<u>Deficit en cuenta corriente</u> <u>PIB</u>
	Balanza comercial	<u>Exportaciones - Importaciones</u> <u>PIB</u>
	Confianza del consumidor	Índice de confianza del consumidor.
	Crecimiento formación bruta de capital	Crecimiento real anual de la formación bruta de capital.
	Desempleo urbano	Tasa de desempleo urbano (13 ciudades) desestacionalizada.
	Crecimiento real PIB	Tasa de crecimiento real anual del PIB.



Estabilidad Financiera

- Mapa de riesgos
- Calidad de la cartera
- Stress Testing

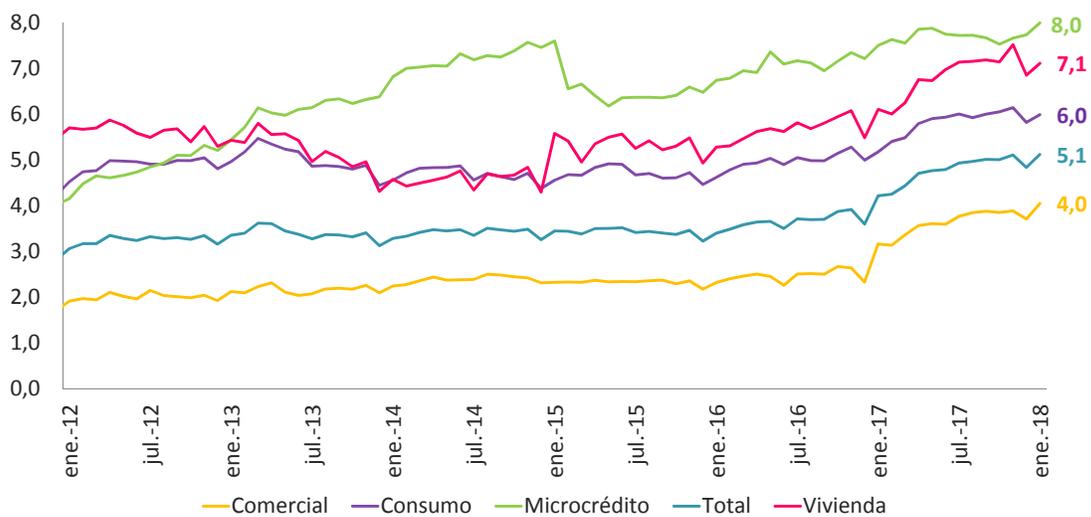
Indicador de calidad de la cartera por mora (ICM, cartera en mora/cartera total)



Fuente: cálculos Banco de la República.

75

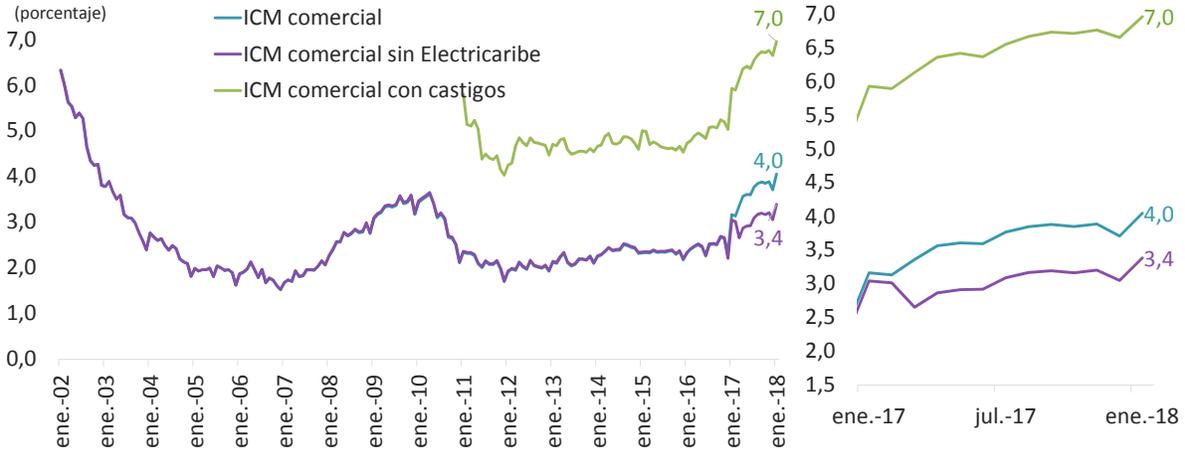
Indicadores de calidad de la cartera (Cartera vencida / Cartera total)



Fuente: cálculos Banco de la República.

76

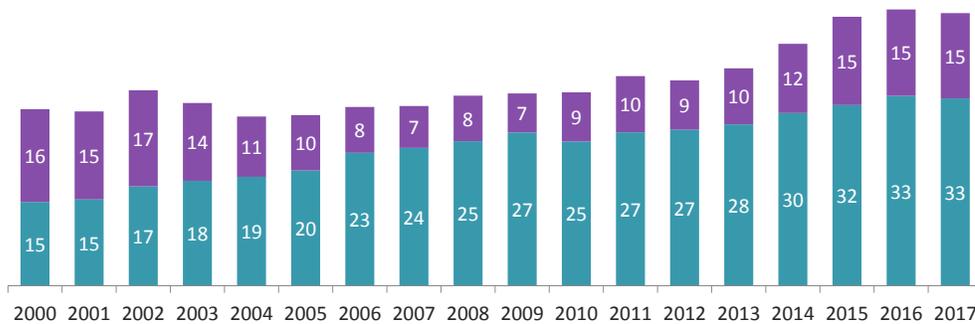
ICM cartera comercial, con castigos y sin Electricaribe



77

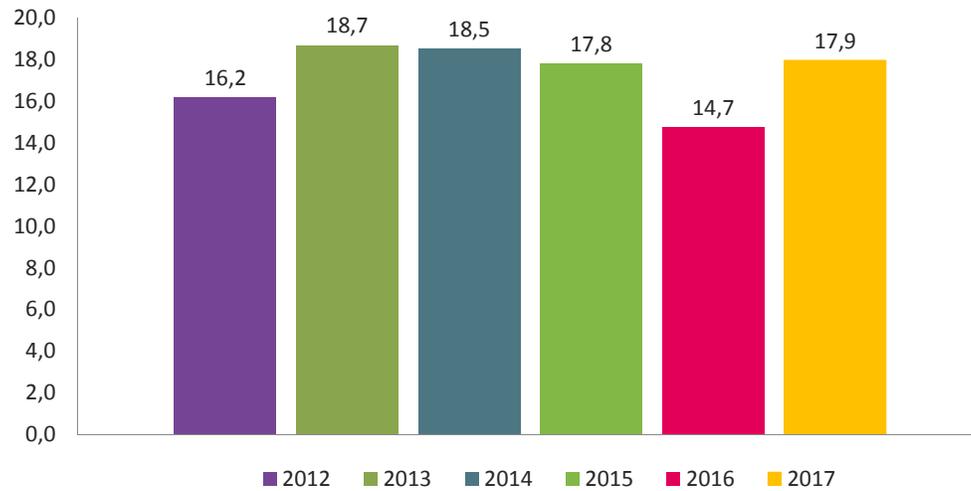
Deuda Corporativa privada: dólares vs pesos (% del PIB)

■ Deuda en pesos ■ Deuda en dólares



78

Carga Financiera (CFI) acumulado: ene-nov (intereses+amortizaciones/ingresos)



Fuente: Encuesta IEFIC

79

Estabilidad Financiera

- Mapa de riesgos
- Calidad de la cartera
- Stress Testing

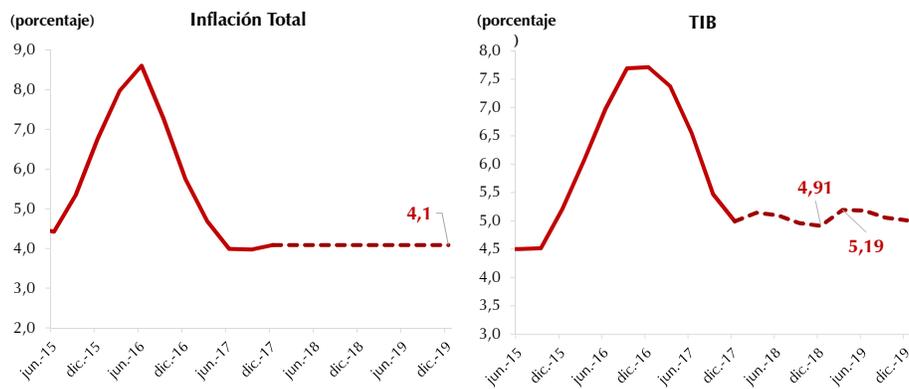
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos Banco de la República.

80

Escenario Macroeconómico



Escenario Macroeconómico



Escenario Analizado

El escenario considera:

- i) El **deterioro** asociado a **variables macroeconómicas**.
- ii) El **deterioro** total y gradual de la cartera otorgada a **firmas riesgosas** en los sectores de **Electricidad y Transporte** y a los deudores de **vivienda con más de 60 días de mora**.
- iii) El **deterioro** gradual correspondiente a **2 rodamientos de la cartera comercial** (firmas vulnerables de construcción y con descalce negativo).
- iv) La **liquidación** gradual de la totalidad de las posiciones de los **inversionistas extranjeros (deuda pública y deuda privada)**.
- v) En el punto de partida de la solvencia de los EC no se tiene en cuenta el *Goodwill*.

Efecto sobre el sistema financiero

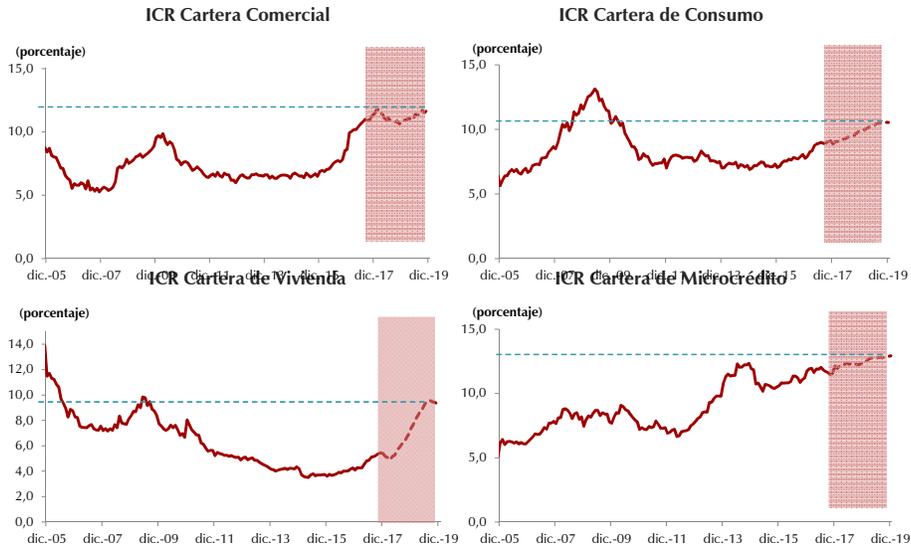
Riesgo de crédito

Deterioro de la cartera asociado a las condiciones macro: modelo estadístico (VAR) que estima la relación entre las variables macroeconómicas y el ICR de cada una de las modalidades de cartera.

Cartera	VARIABLES	Período
Comercial	Cambio en la cartera riesgosa	Desde marzo de 2003
	Tasa de interés de la cartera comercial	
	Crecimiento del PIB (se usa el ISE como proxy)	
Consumo	Cambio en la cartera riesgosa	Desde enero de 2001
	Tasa de interés de la cartera de consumo	
	Crecimiento del PIB (se usa el ISE como proxy)	
	Tasa de desempleo	
Vivienda	Cambio en la cartera riesgosa	Desde enero de 2004
	Tasa de interés de la cartera de vivienda	
	Crecimiento del PIB (se usa el ISE como proxy)	
	Índice de precios de vivienda nueva (IPVR BR)	
Microcrédito	Cambio en la cartera riesgosa	Desde enero de 2002
	Tasa de interés de la cartera de microcrédito	
	Índice de comercio al por menor	
	Tasa de desempleo	

Efecto sobre el sistema financiero

Riesgo de crédito: Deterioro de la cartera asociado a las condiciones macro

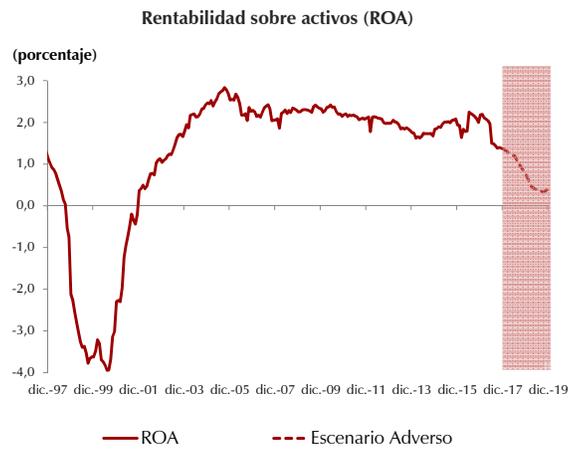


Resultados



- La cartera exhibiría un crecimiento real promedio de 2.1%.

Resultados



- El indicador caería hasta alcanzar un nivel mínimo de 0,3%.

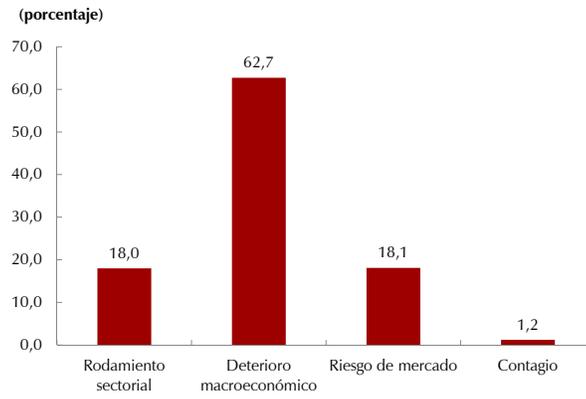
Resultados



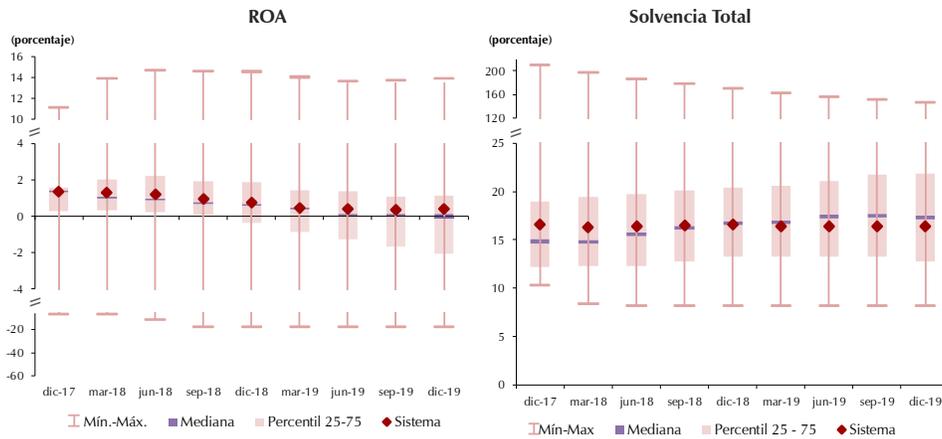
- Se observaría que la solvencia total se mantendría en niveles similares, mientras que la solvencia básica caería.

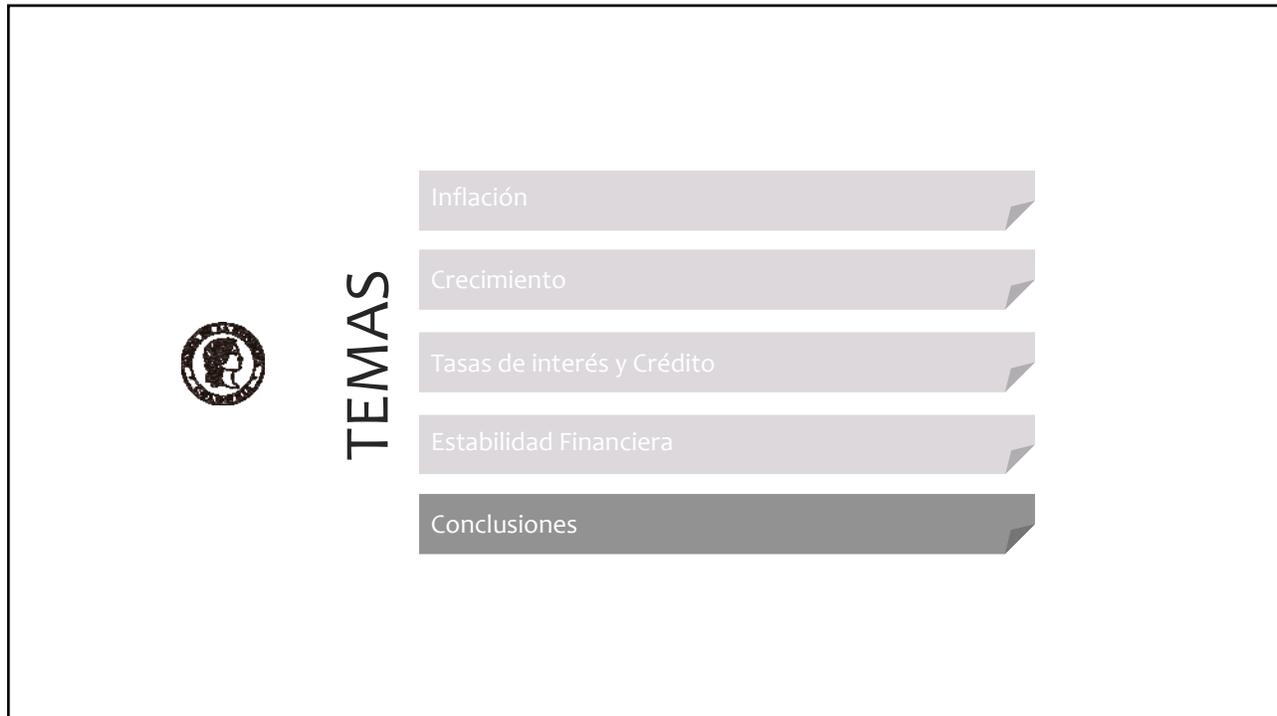
Resultados

Participación de los componentes del escenario sobre las pérdidas totales del ejercicio



Distribución del ROA y la Solvencia Total





Conclusiones

- Las noticias de inflación son excelentes
 - Hace año y medio estábamos en 9%
 - Estuvimos cerca a 4% a finales de 2017
 - Ya estamos cerca a 3%, nuestra meta
- Crecimiento
 - Lo peor pasó: 1.8% 2017; 2.7% en 2018?
 - Crecimiento “potencial” en 2019: 3.3% - 3.5%

Conclusiones

- Tasas de interés
 - El banco redujo 350 puntos las tasas desde diciembre de 2017
 - Desde 7.75% a 4.250%
 - 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
 - Pero... el crédito de consumo sigue fluyendo