



# Anif - Fedesarrollo

---

Juan José Echavarría  
Gerente General, Banco de la República

Febrero 13 de 2020



# TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CUENTA CORRIENTE, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

CONCLUSIONES



# TEMAS

INFLACIÓN

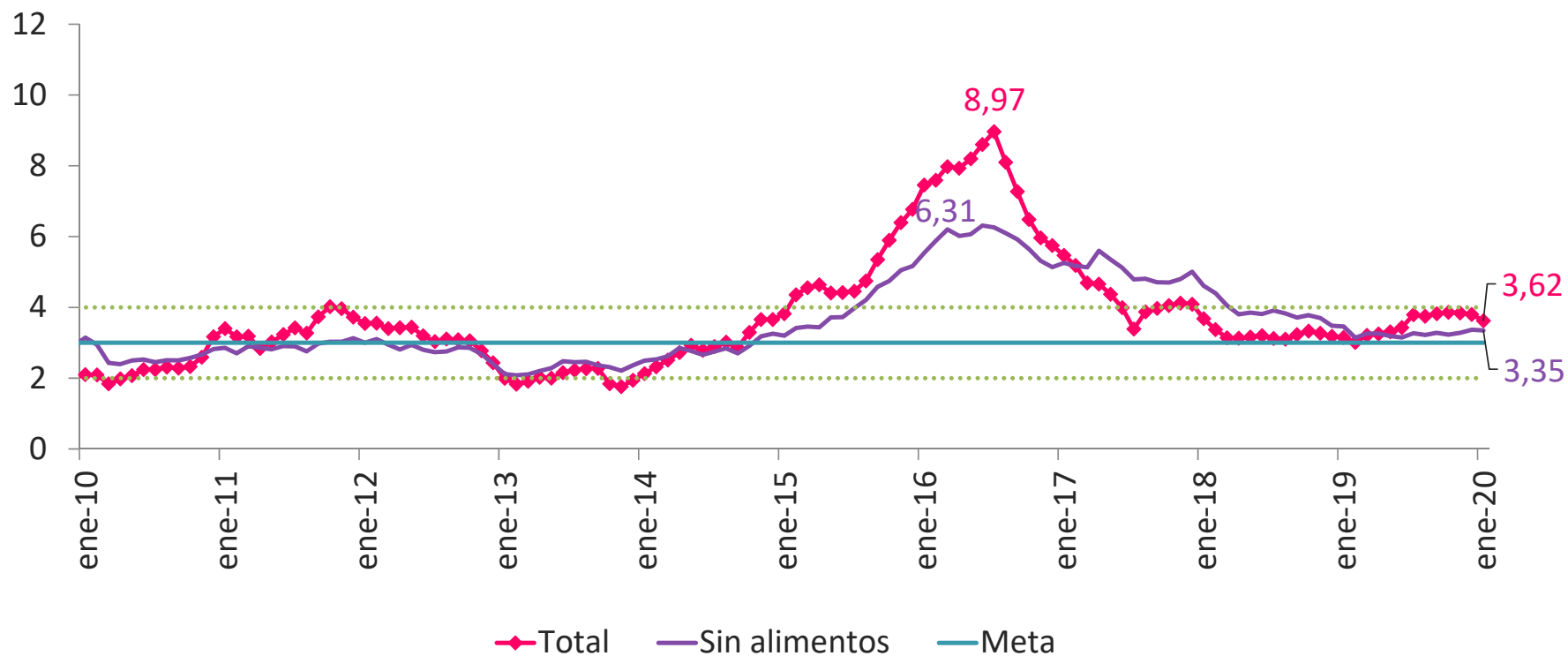
CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CUENTA CORRIENTE, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

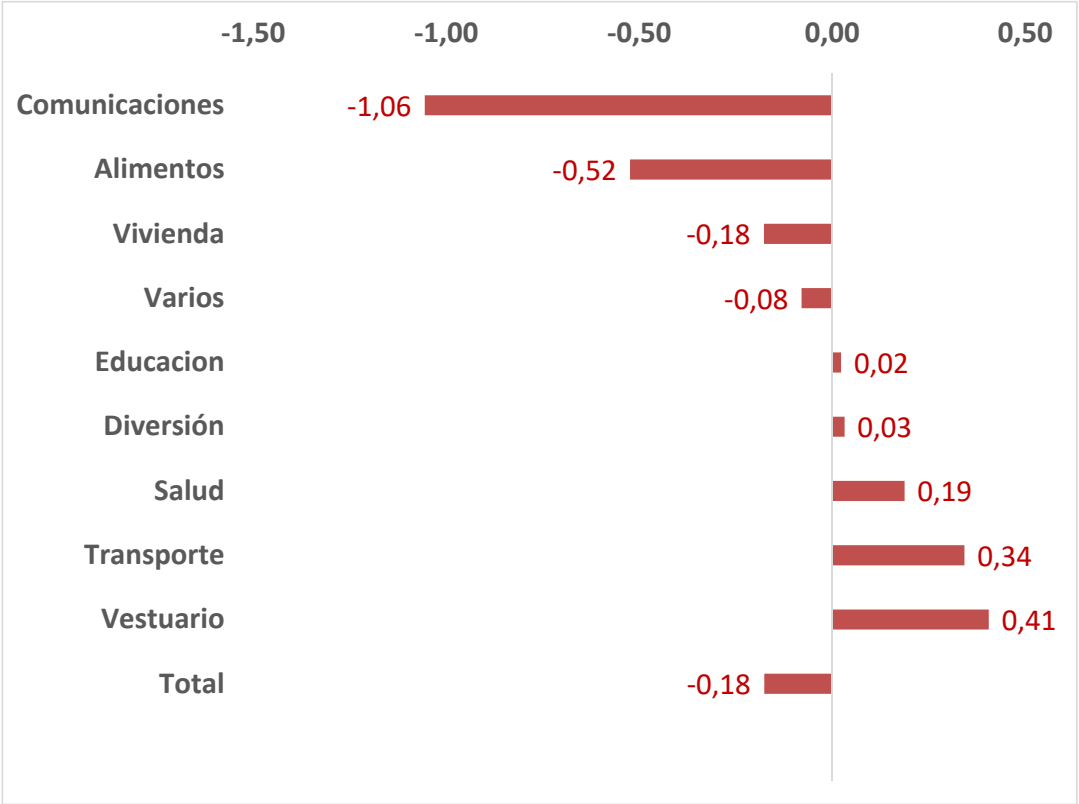
CONCLUSIONES

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



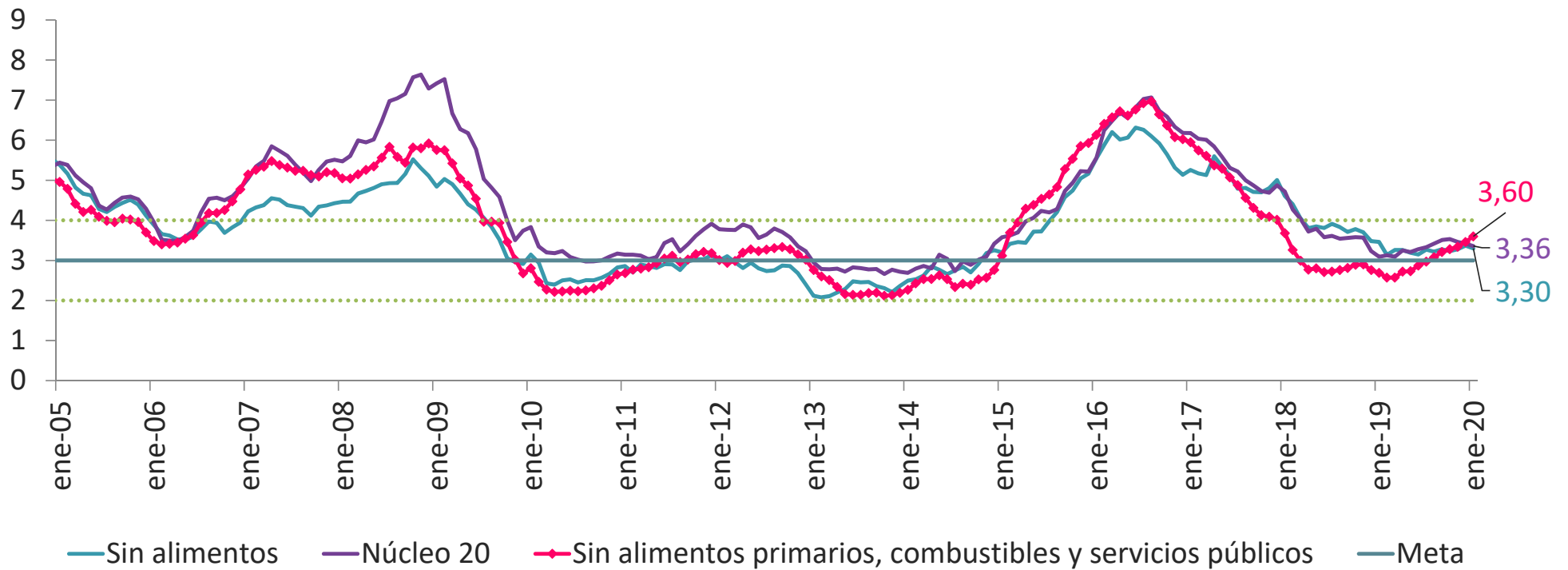
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República. Sin alimentos excluye alimentos y comidas fuera del hogar.

# Sectores: buenos resultados en comunicaciones, alimentos y vivienda (inflación % 2020 vs 2019)



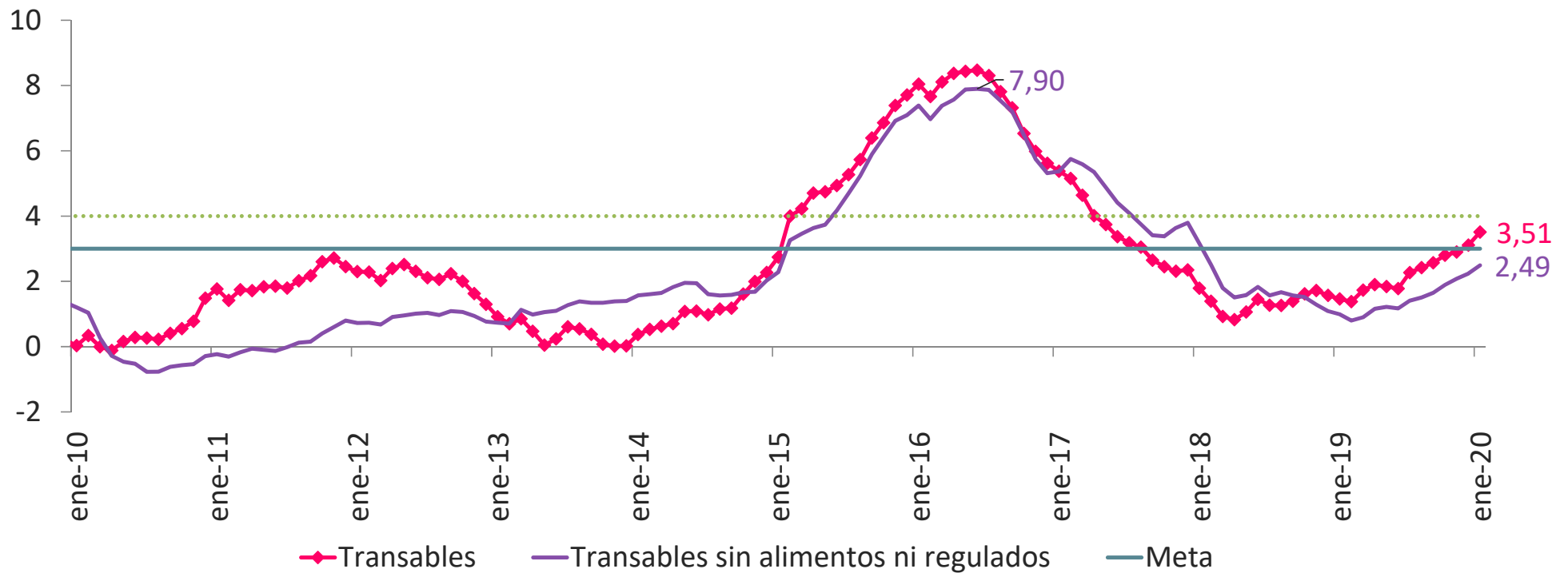
# Indicadores de inflación **básica**

(porcentaje)



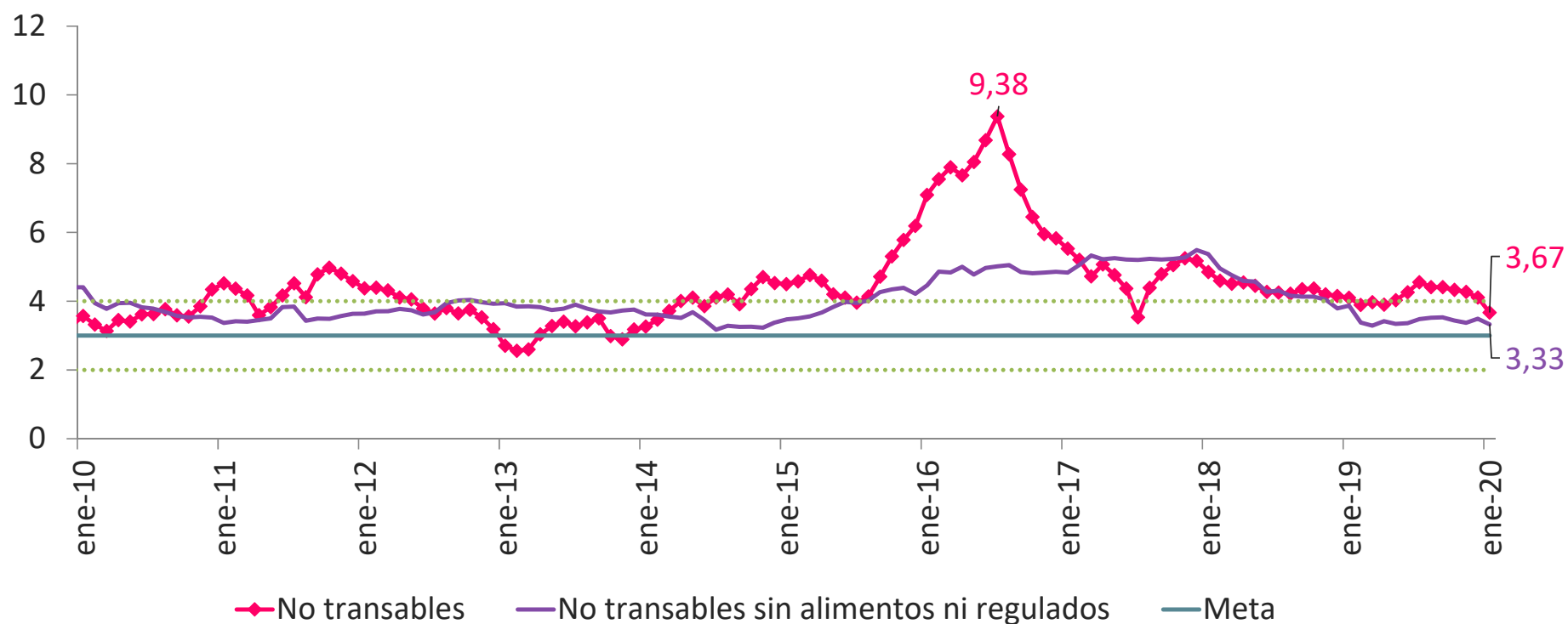
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# 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)

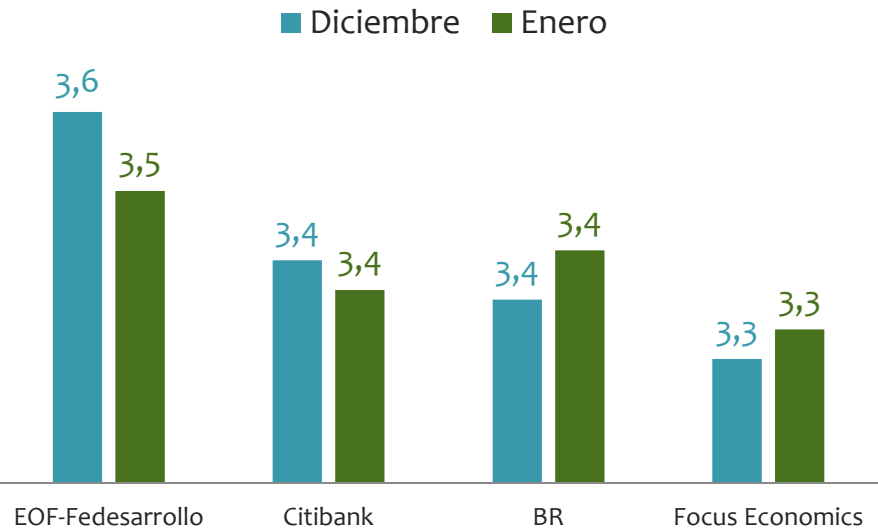


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

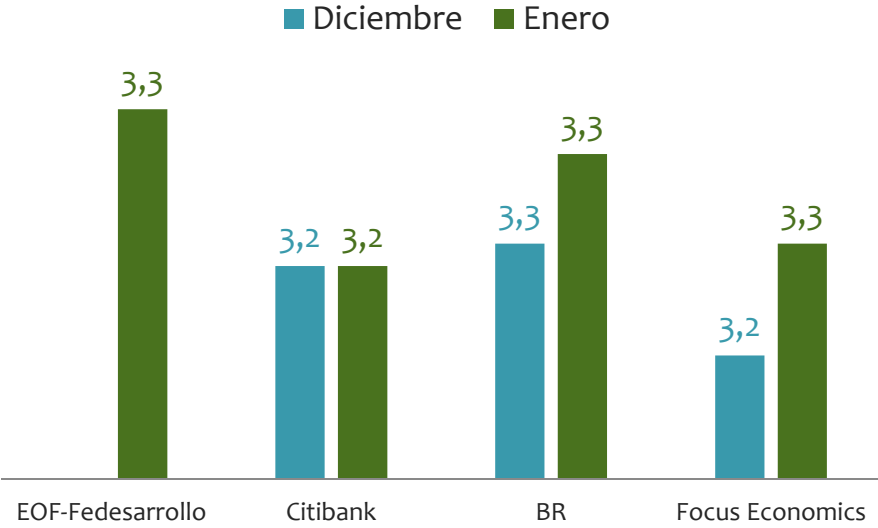


# Expectativas de Inflación: Encuestas (porcentaje)

2020

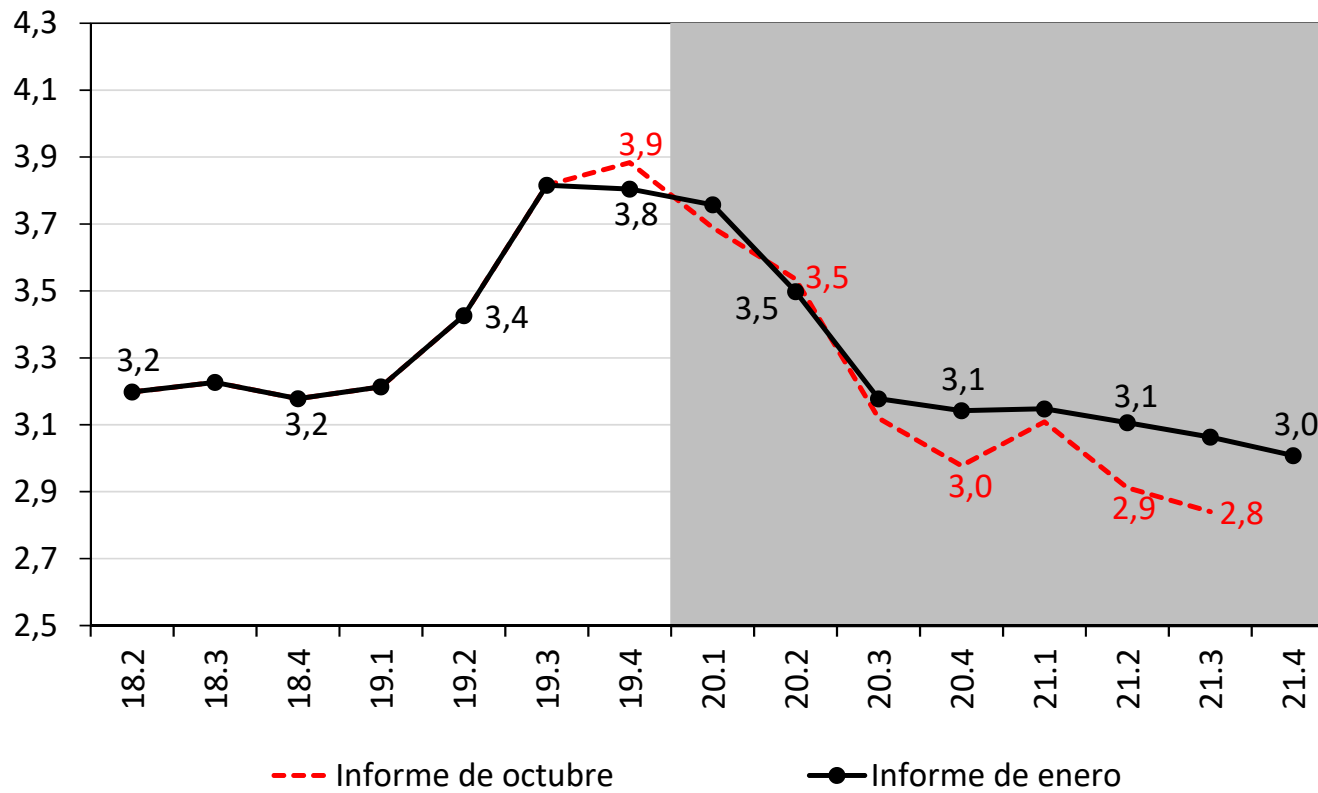


2021



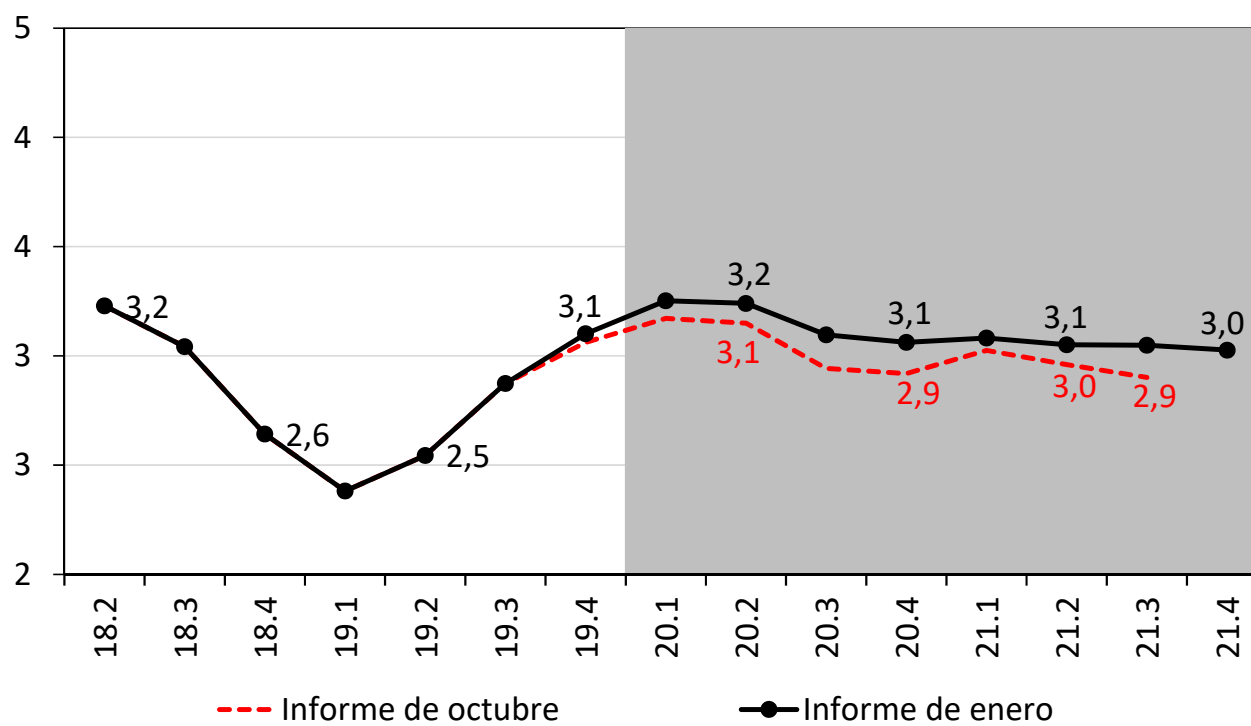
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de Fedesarrollo, Citibank, Banco de la República (BR) y Focus Economics.

# Inflación total (porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos y proyecciones del Banco de la república

# Inflación sin Alimentos ni Regulados (porcentaje)



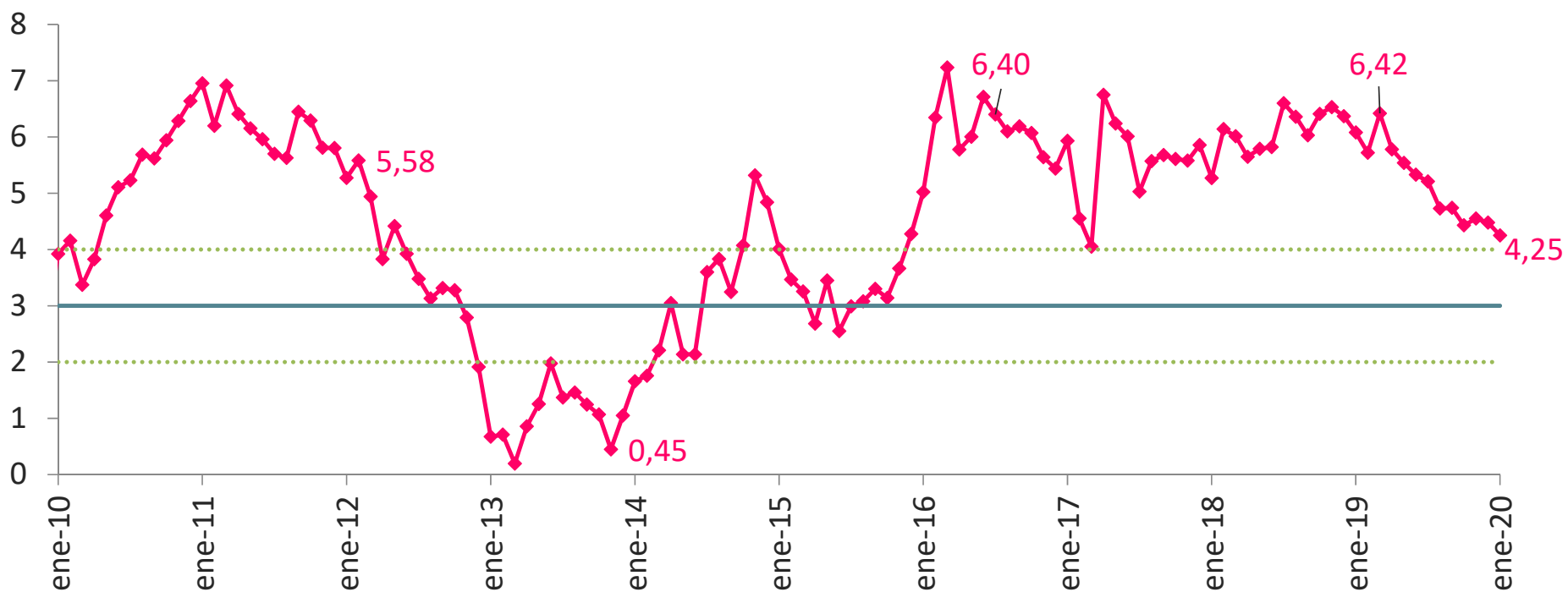


# INFLACIÓN

INFLACIÓN

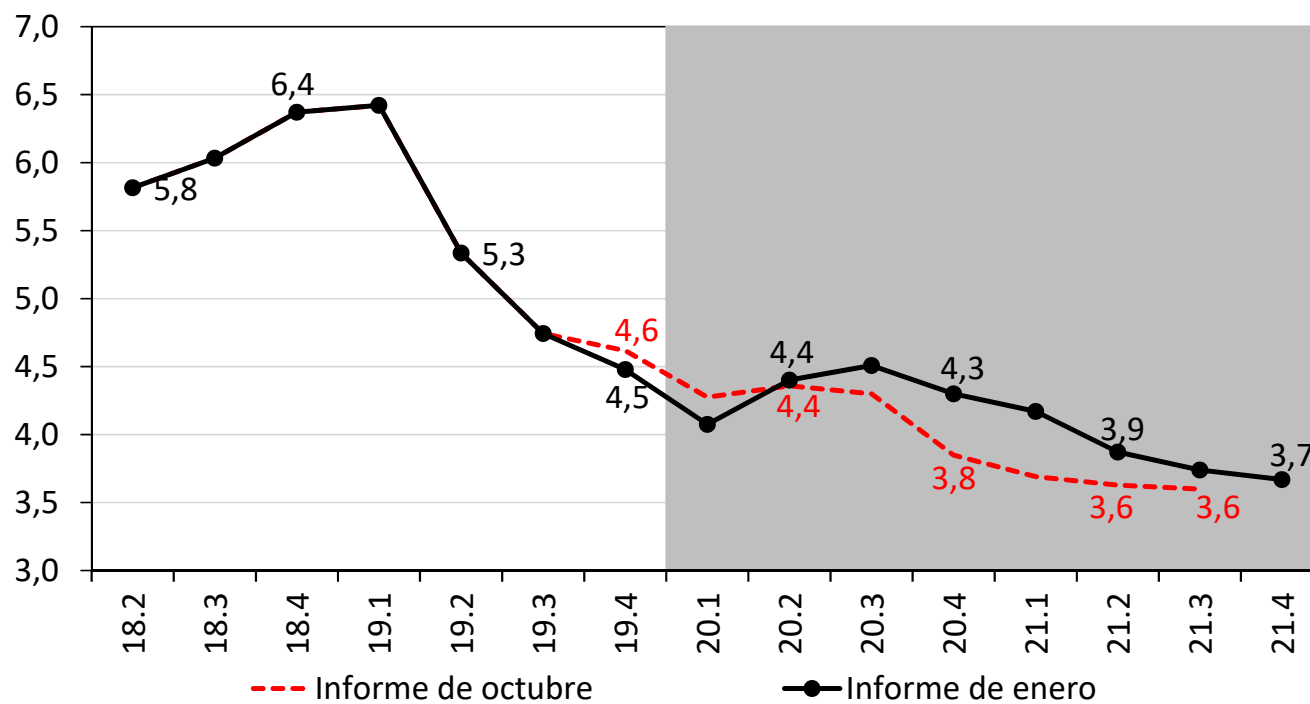
CHOQUES A LA INFLACIÓN

# Inflación anual de regulados (porcentaje)

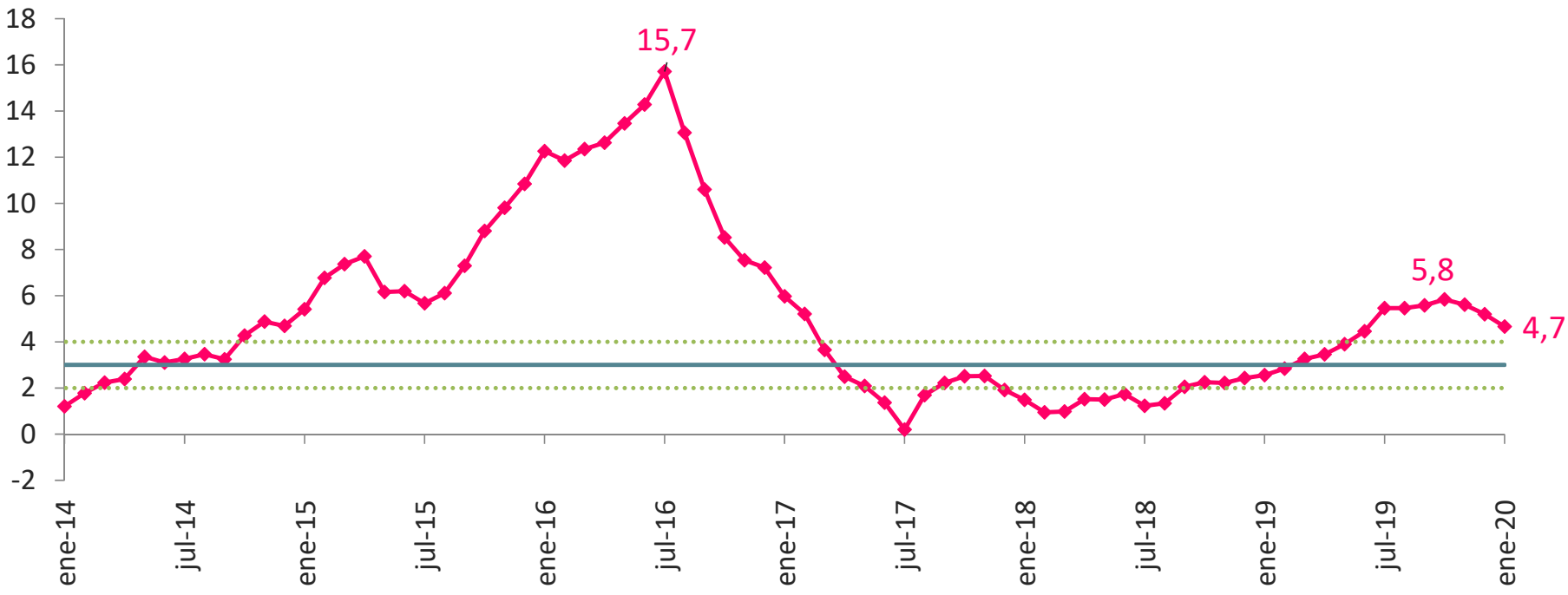


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Inflación de Regulados (porcentaje)

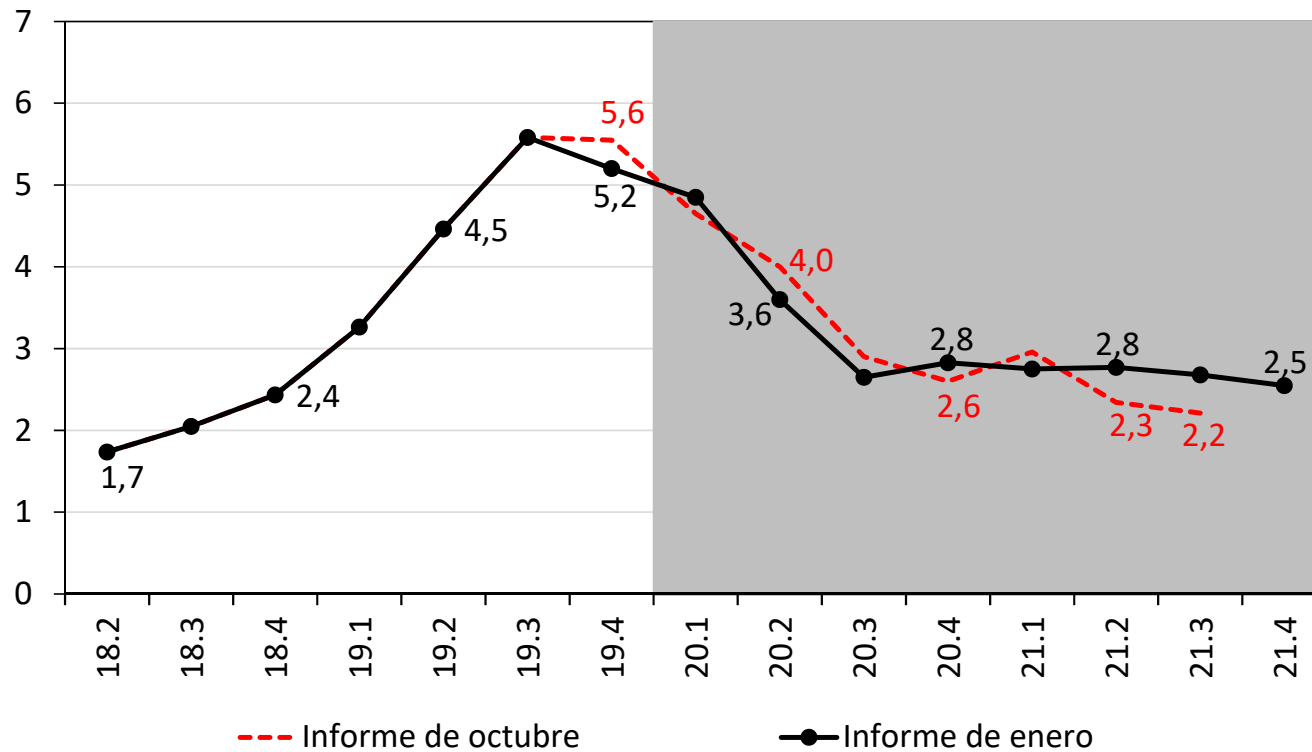


# Inflación anual de Alimentos (\*) (porcentaje)



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

# Inflación de Alimentos (\*) (porcentaje)



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



# Tasa de cambio nominal (pesos por dólar)

\$ 3,389

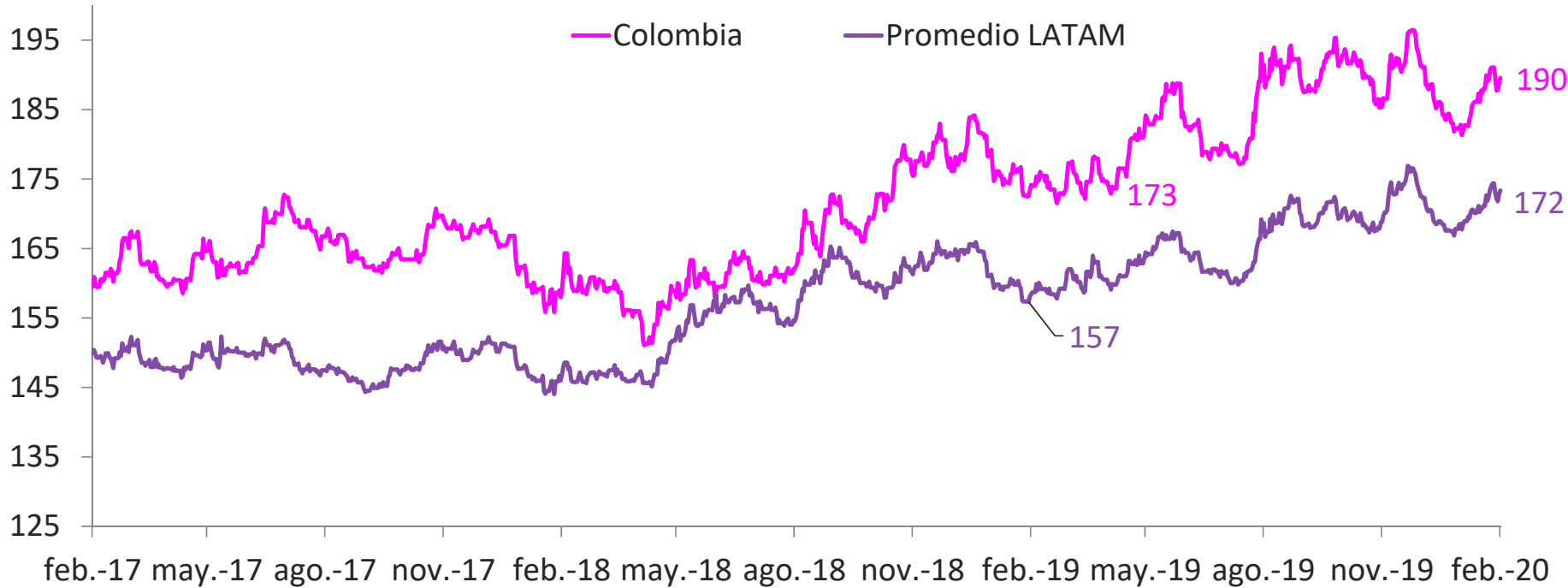


Fuente: Banco de la República.

# Tasa de cambio nominal

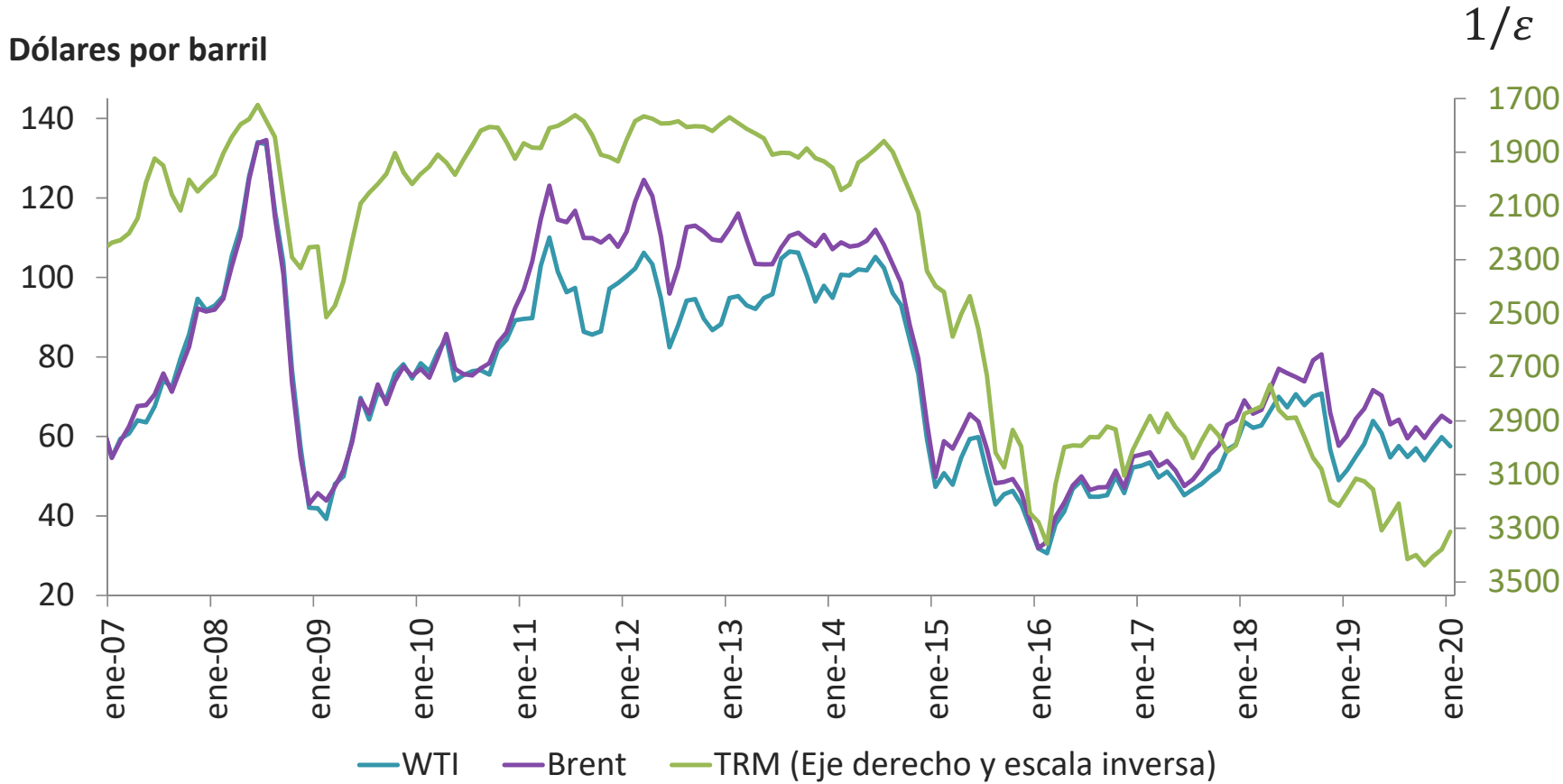
(Base 100 = 14 de Septiembre de 2010)

9.82%  
9.55%



Fuente: Bloomberg.

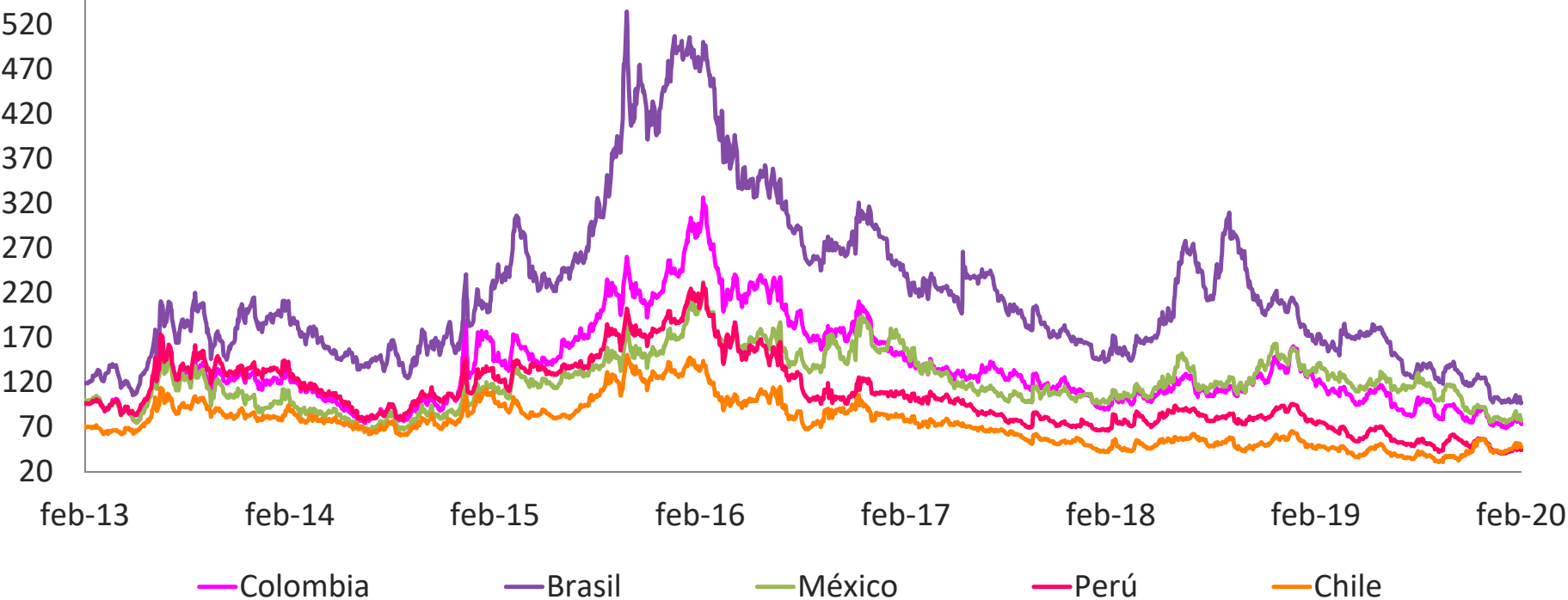
# Tasa de cambio y precio internacional del petróleo (promedios mensuales)



Fuente: Bloomberg.

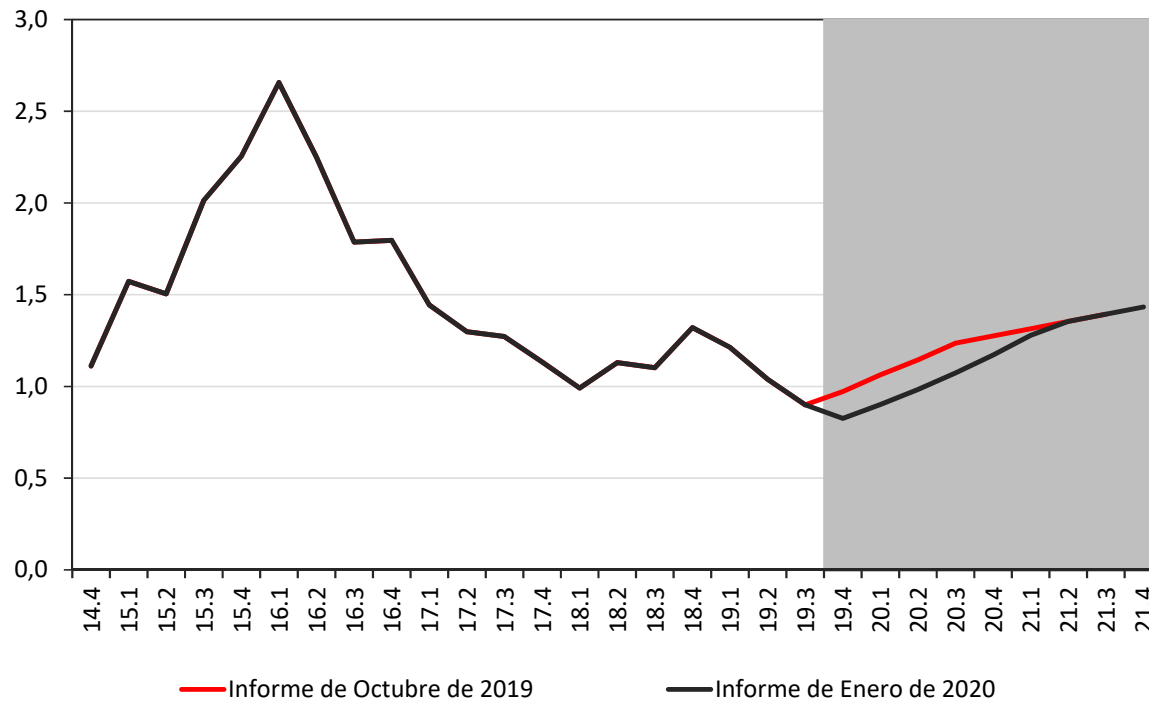
# Credit Default Swaps a cinco años para algunas economías de América Latina

(Puntos básicos)



Fuente: Bloomberg.

# Supuesto trimestral de la prima de riesgo de Colombia (CDS, puntos porcentuales)



a/ Corresponde a los Credit Default Swaps a cinco años.  
Fuente: Bloomberg; cálculos del Banco de la República.



# TEMAS

INFLACIÓN

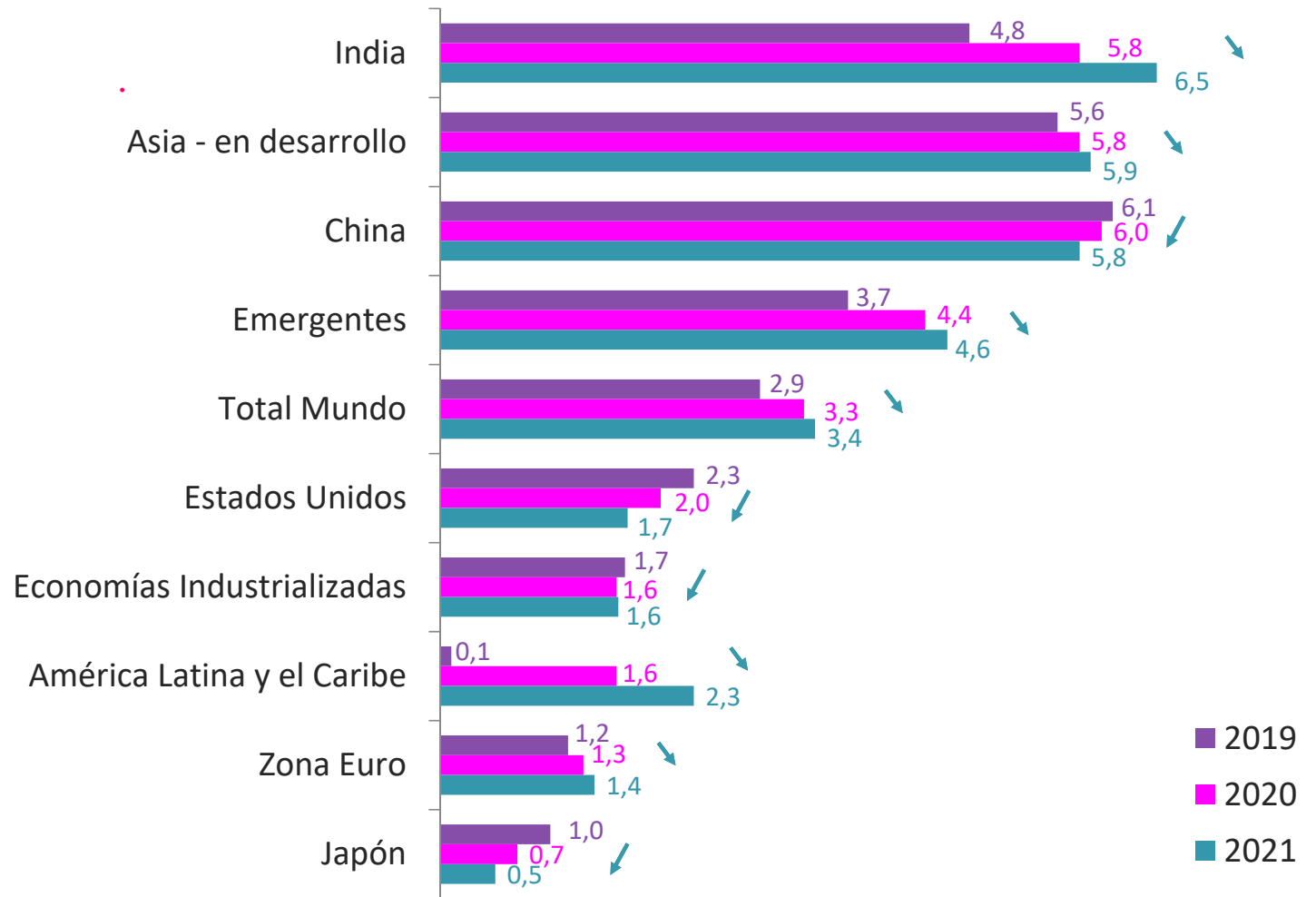
CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CUENTA CORRIENTE, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

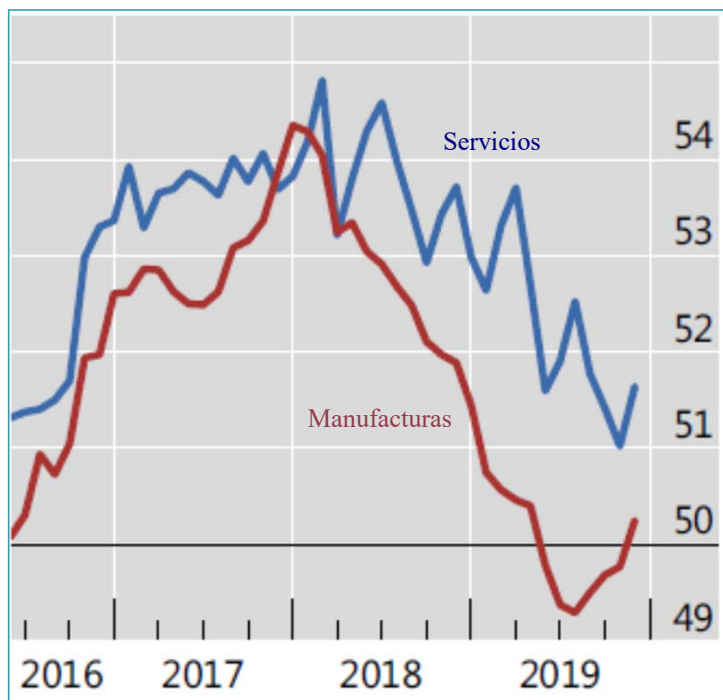
CONCLUSIONES

# PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



(\*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) – Actualización enero 2020.

## Encuestas a Empresarios (mundo)



Fuente: BIS

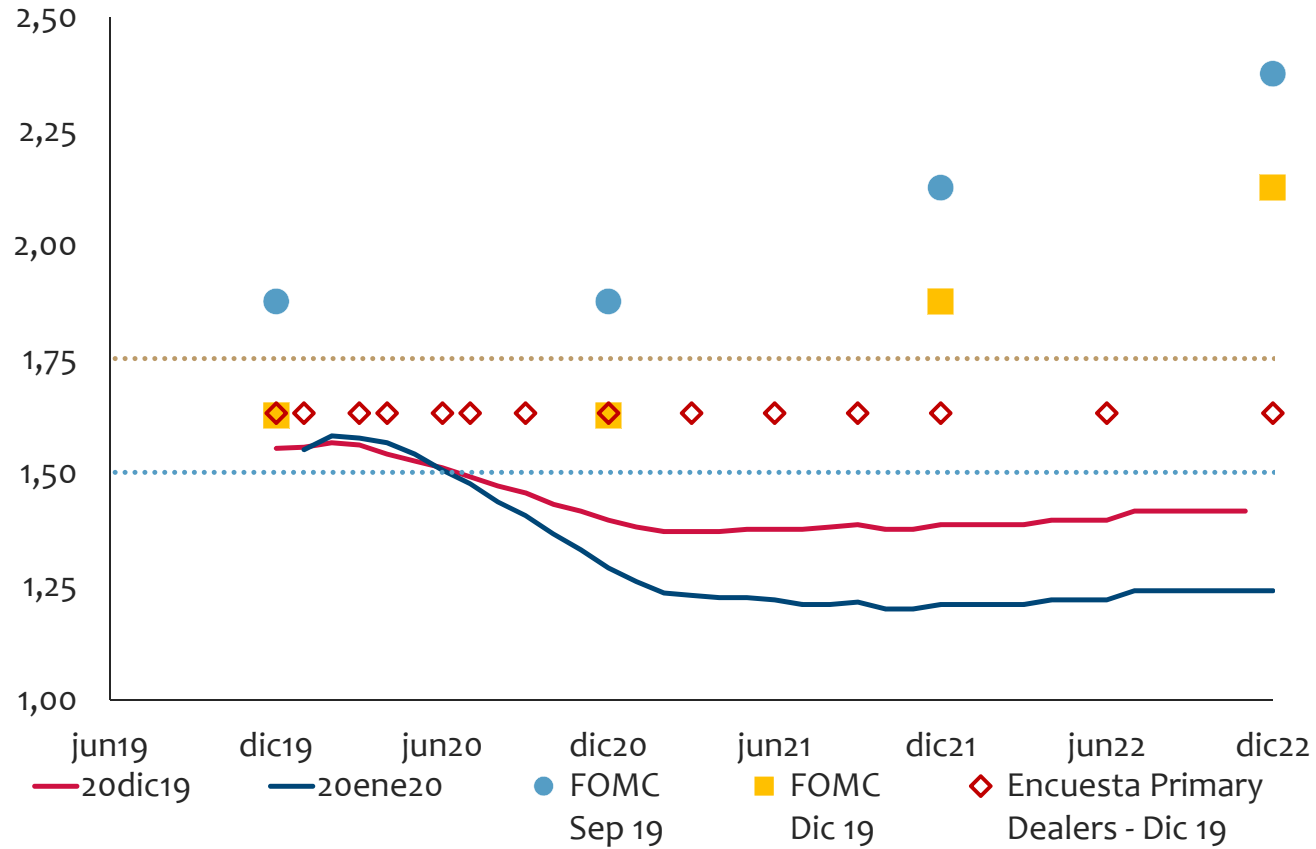
## Comercio internacional (crecimiento %)





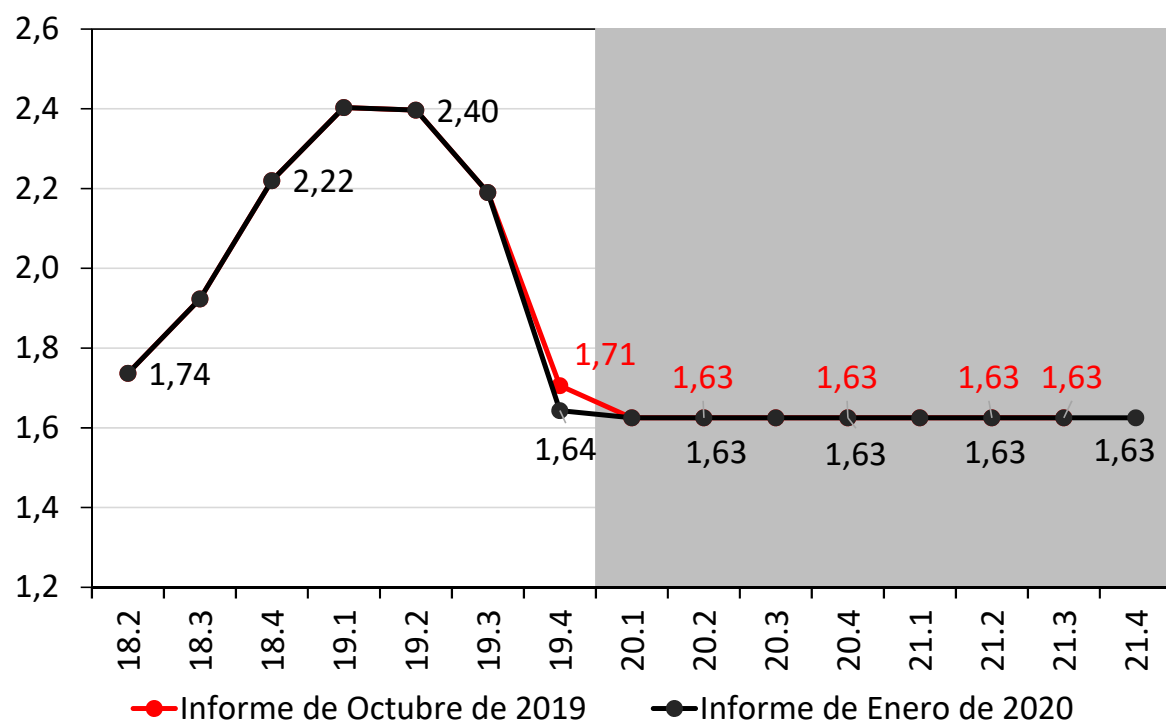
# Expectativas del mercado y la FOMC

## Senda esperada tasa de fondos federales (porcentaje)



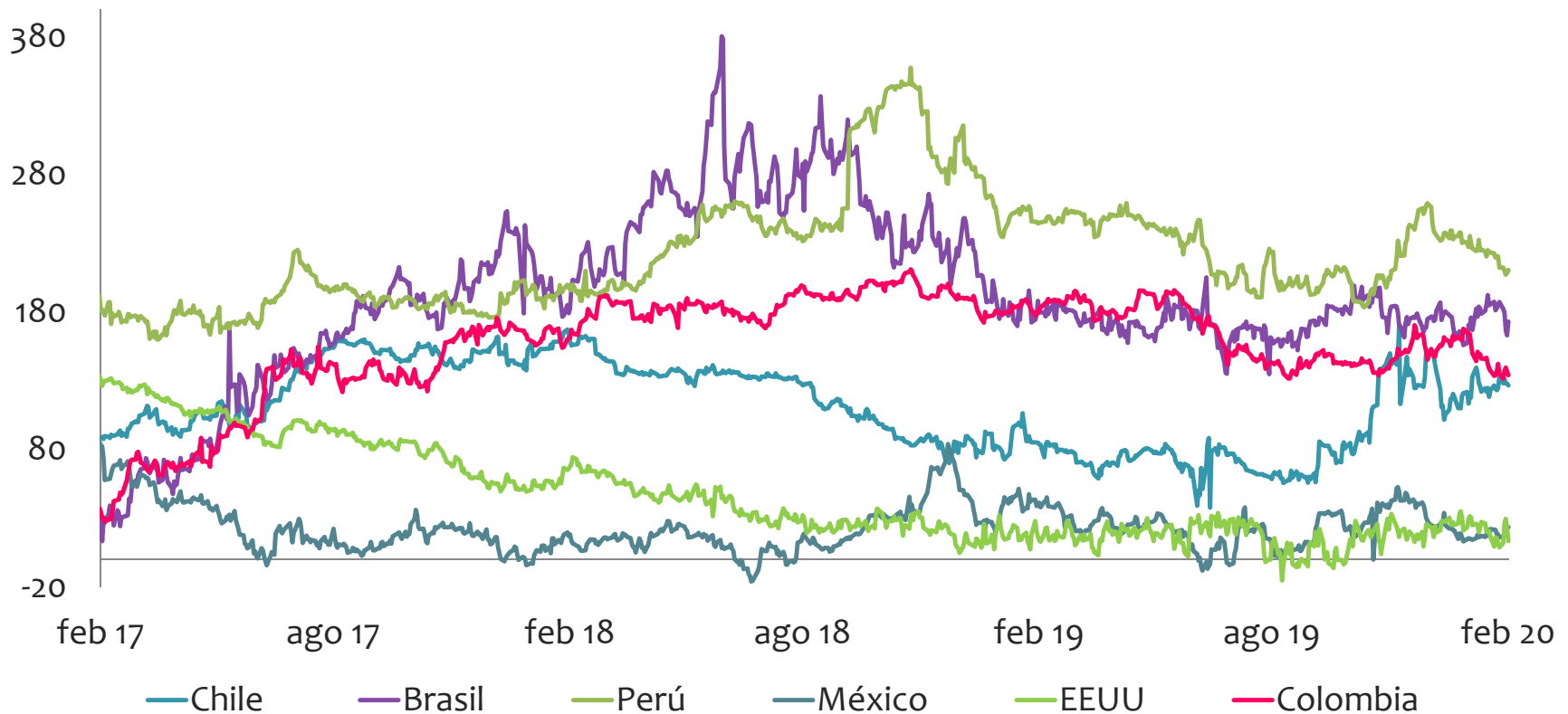
Fuente: Bloomberg.

## Supuesto trimestral de la tasa de interés de la Fed (porcentaje)



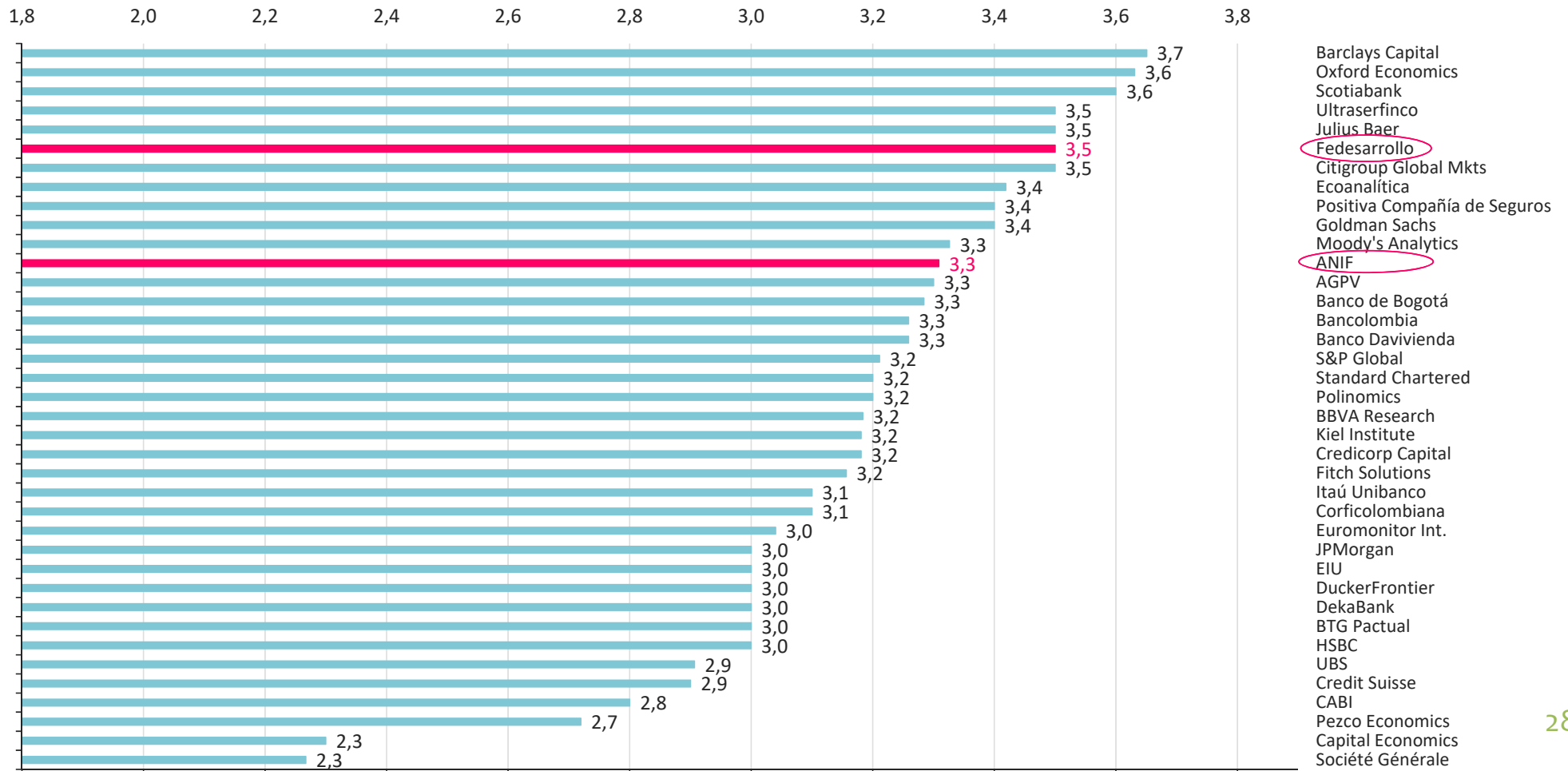
Fuente: Reserva Federal; cálculos del Banco de la República.

# Pendientes curva de rendimientos Latam y EE.UU (p.b.)



Fuente: Bloomberg, SEN y MEC. Cálculos: Banco de la República. Las pendientes se calcularon como la diferencia entre la tasa cero cupón a 10 años y la tasa cero cupón a 2 años.

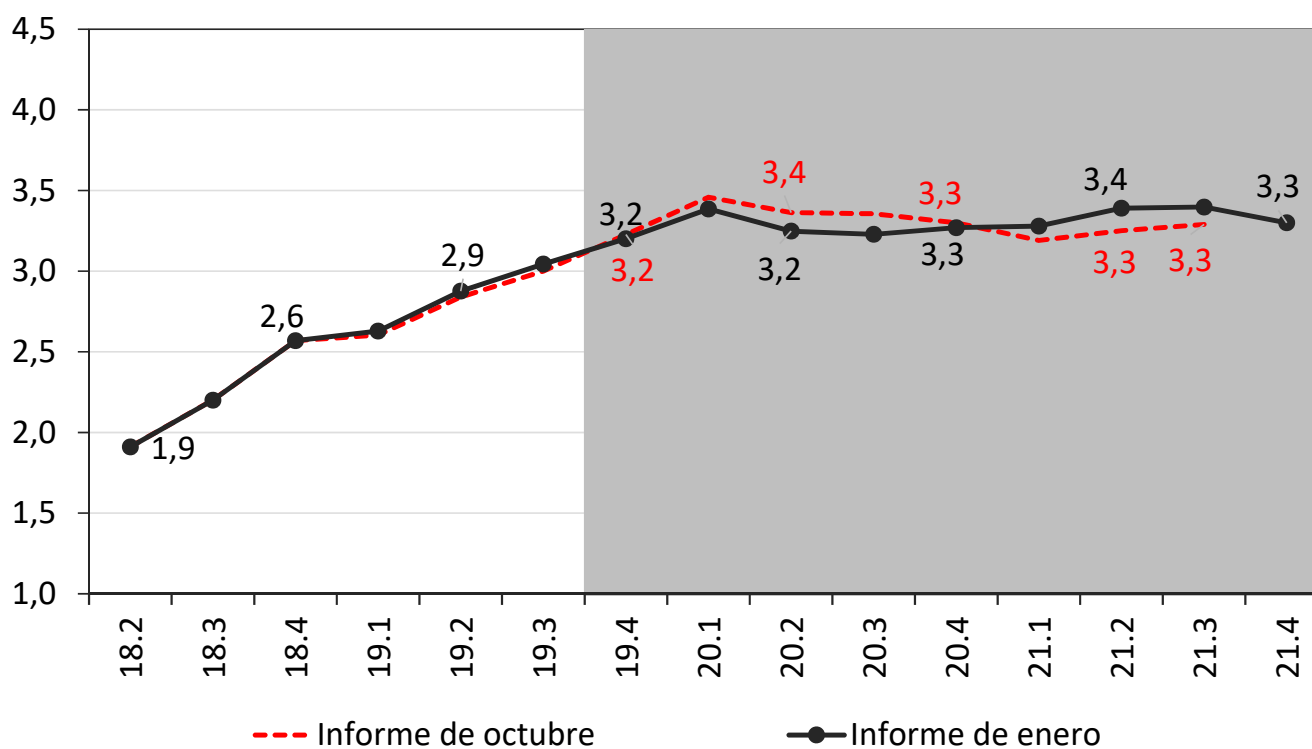
# Colombia: pronósticos de crecimiento para 2020 (porcentaje del PIB)



Fuente: Latin American Consensus Forecast – enero de 2020.

# Producto Interno Bruto

(variación porcentual anual acumulada de 4 trimestres)



Fuente: DANE. Cálculos y proyecciones del Banco de la república

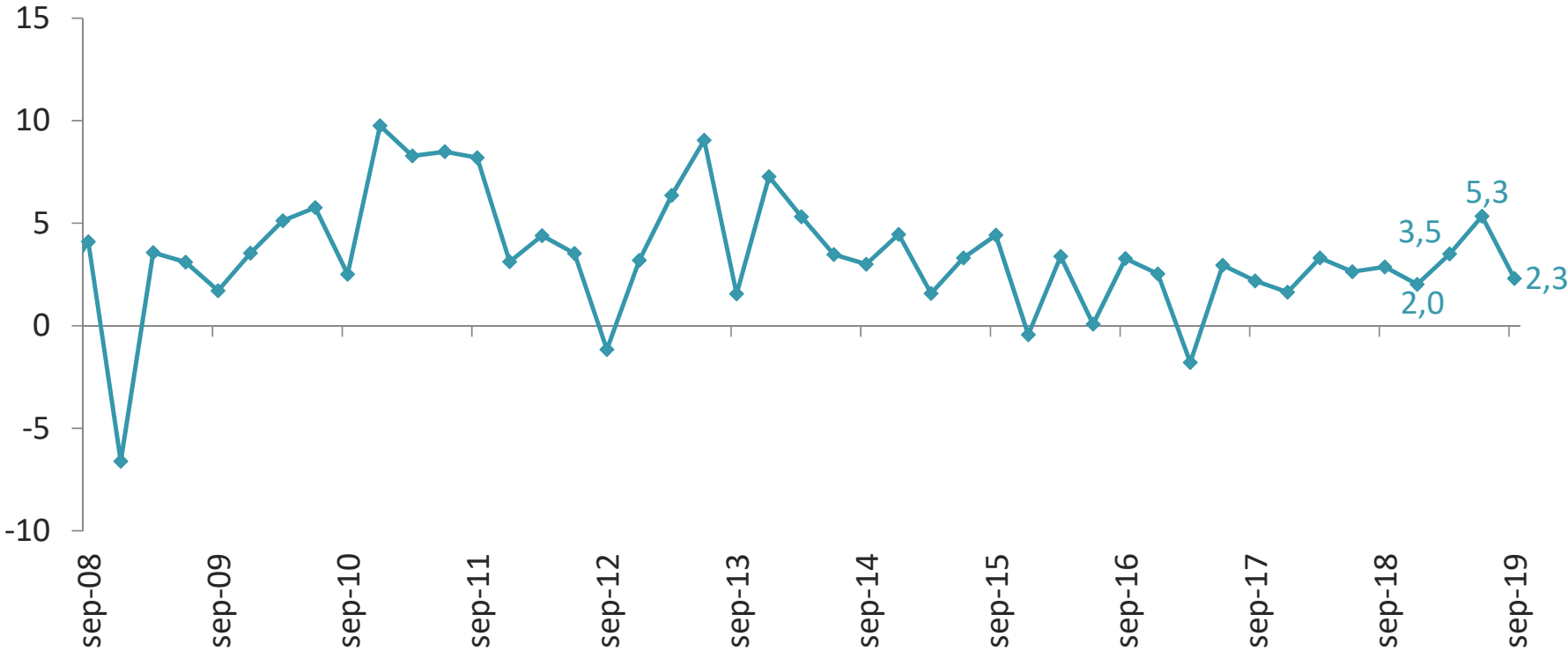
# Crecimiento real anual, DAEC\*

(Porcentaje)



\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario  
 Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

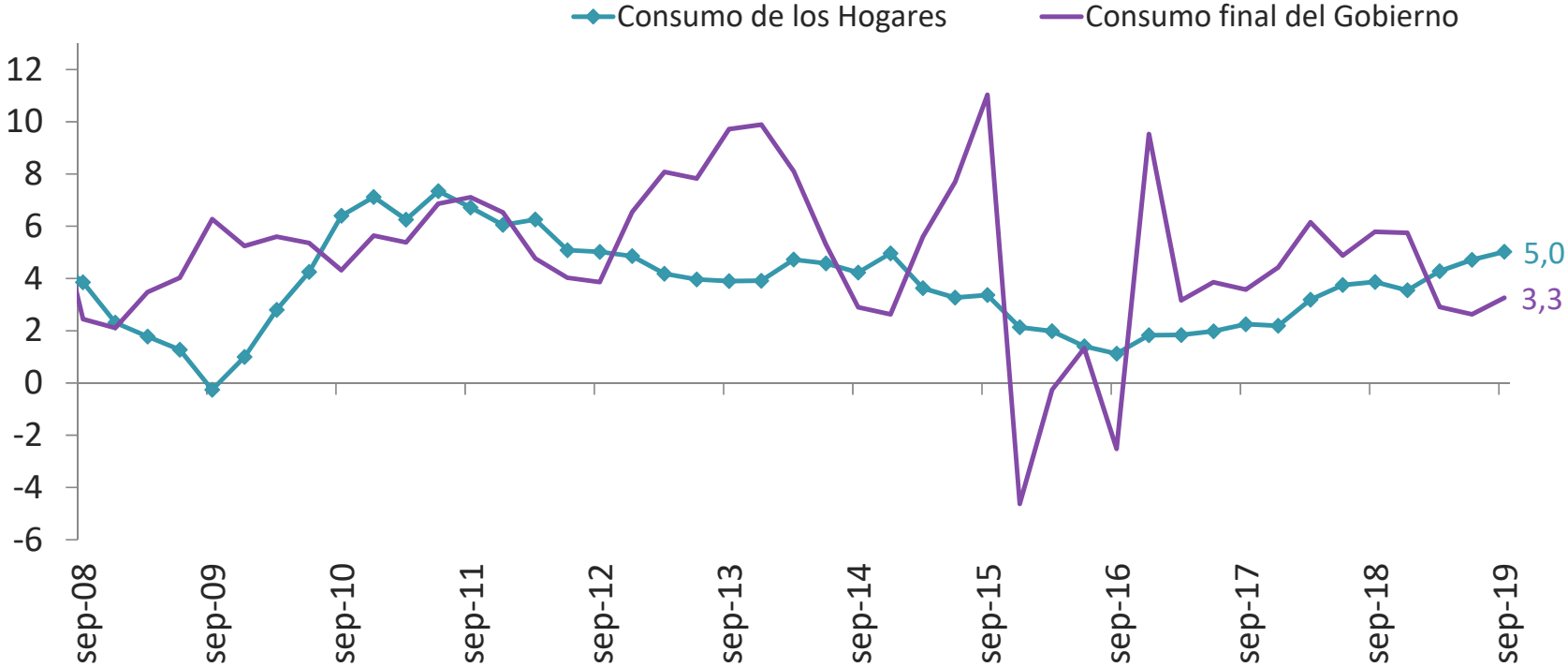
# Crecimientos trimestrales anualizados PIB total, DAEC\* (porcentaje)



\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Crecimiento real anual del consumo, DAEC\* (porcentaje)

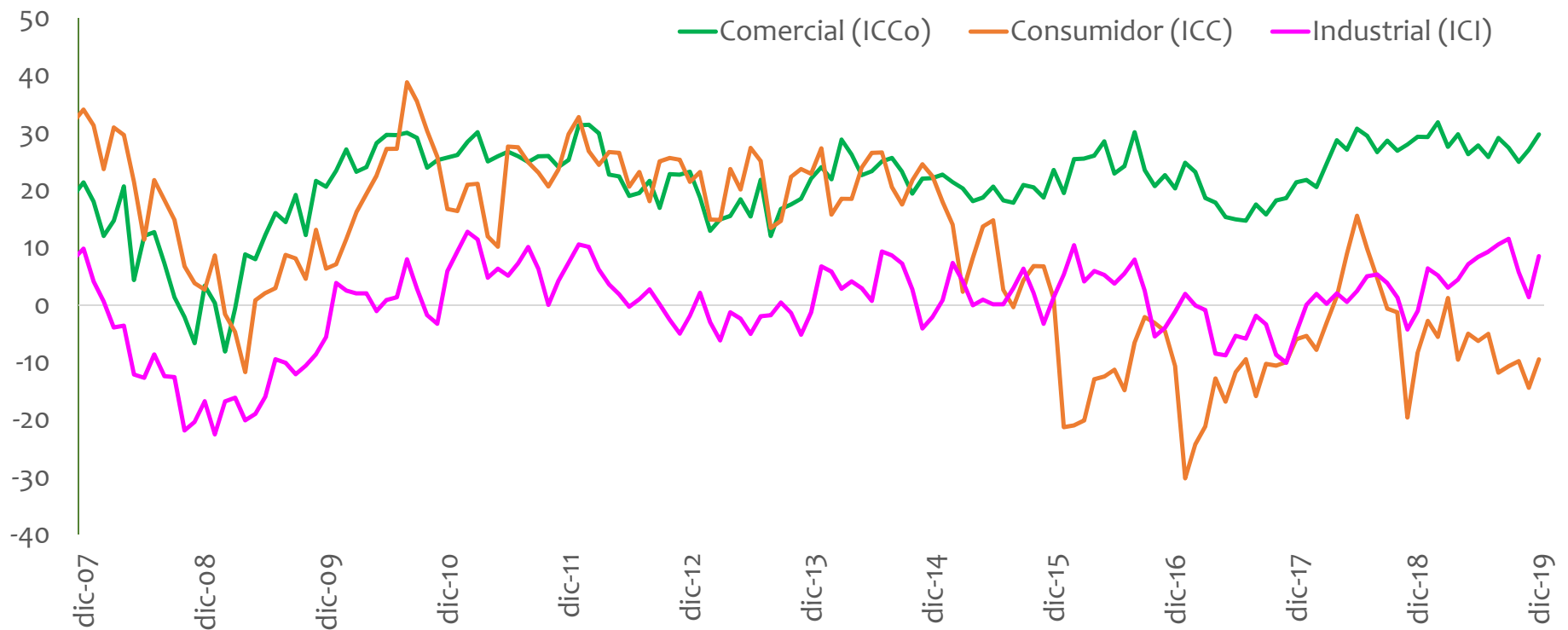


\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.



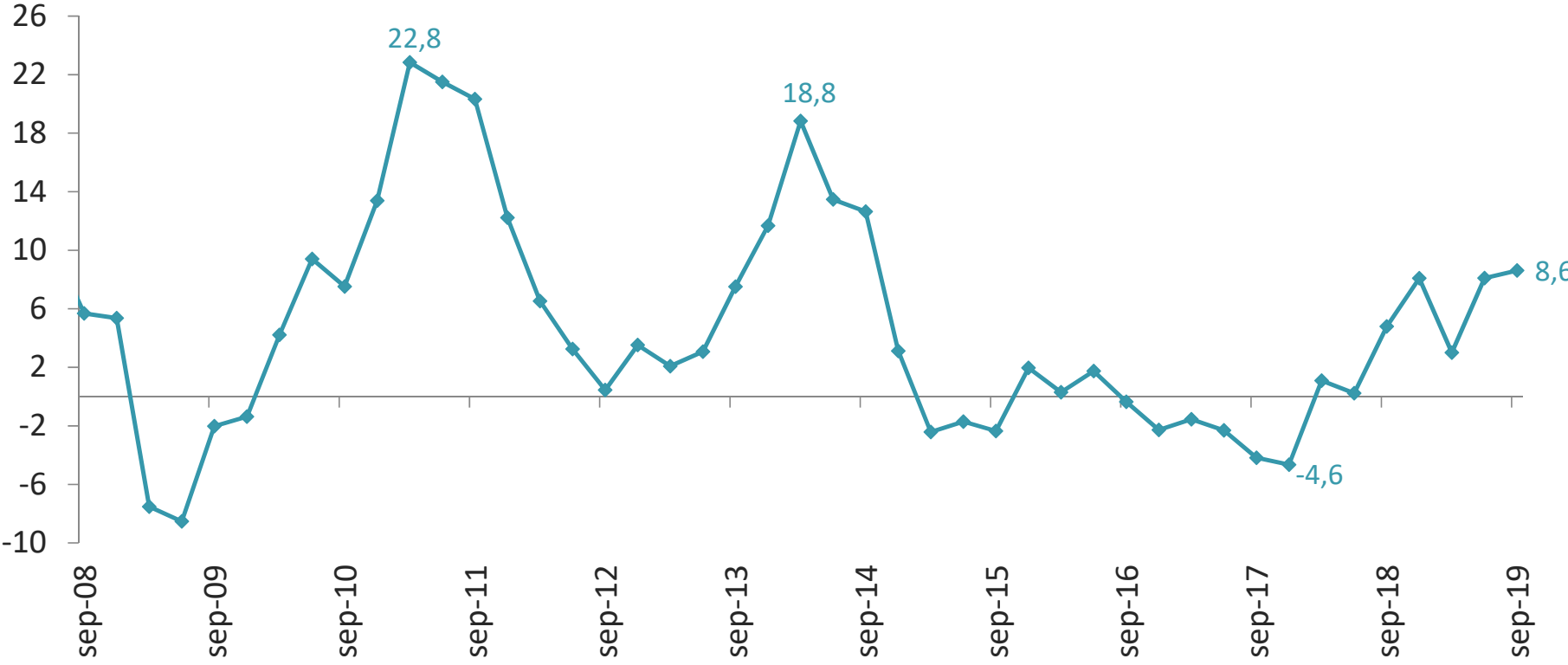
# Índices de confianza industrial, comercial y del consumidor



Fuente: Fedesarrollo y cálculos del Banco de la República

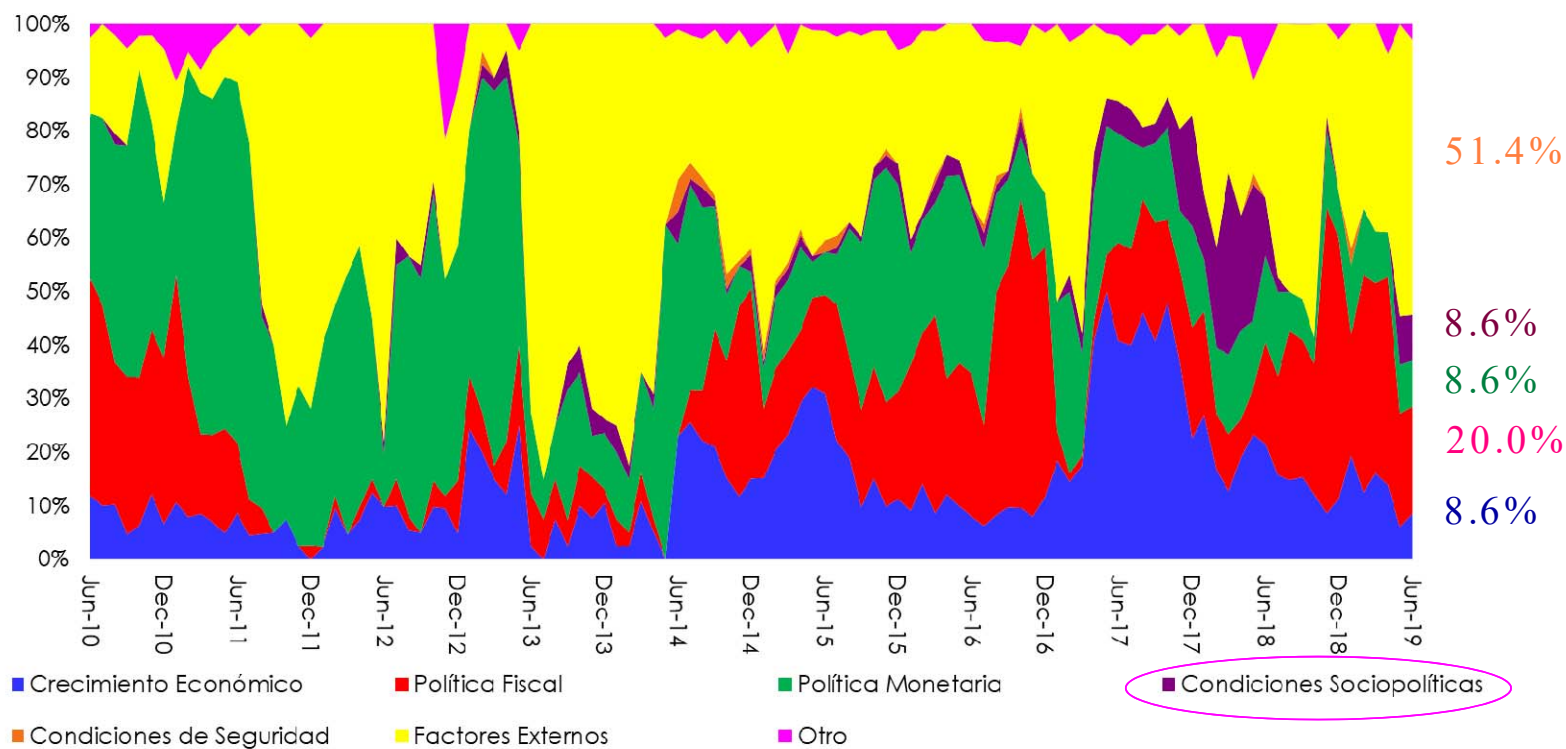
# Formación bruta de capital, DAEC\*

(crecimiento real anual, porcentaje)



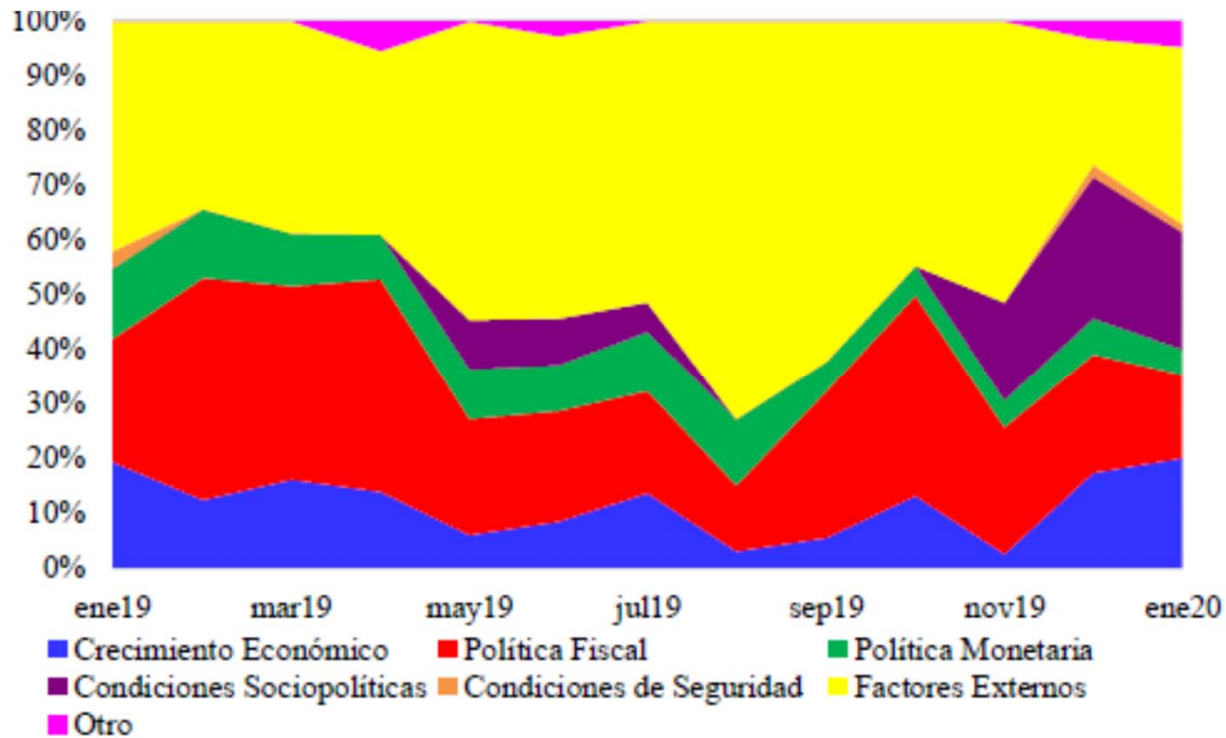
\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario  
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

¿Cuál es actualmente el factor más relevante a la hora de tomar sus decisiones de inversión? (por favor, escoja una sola opción):

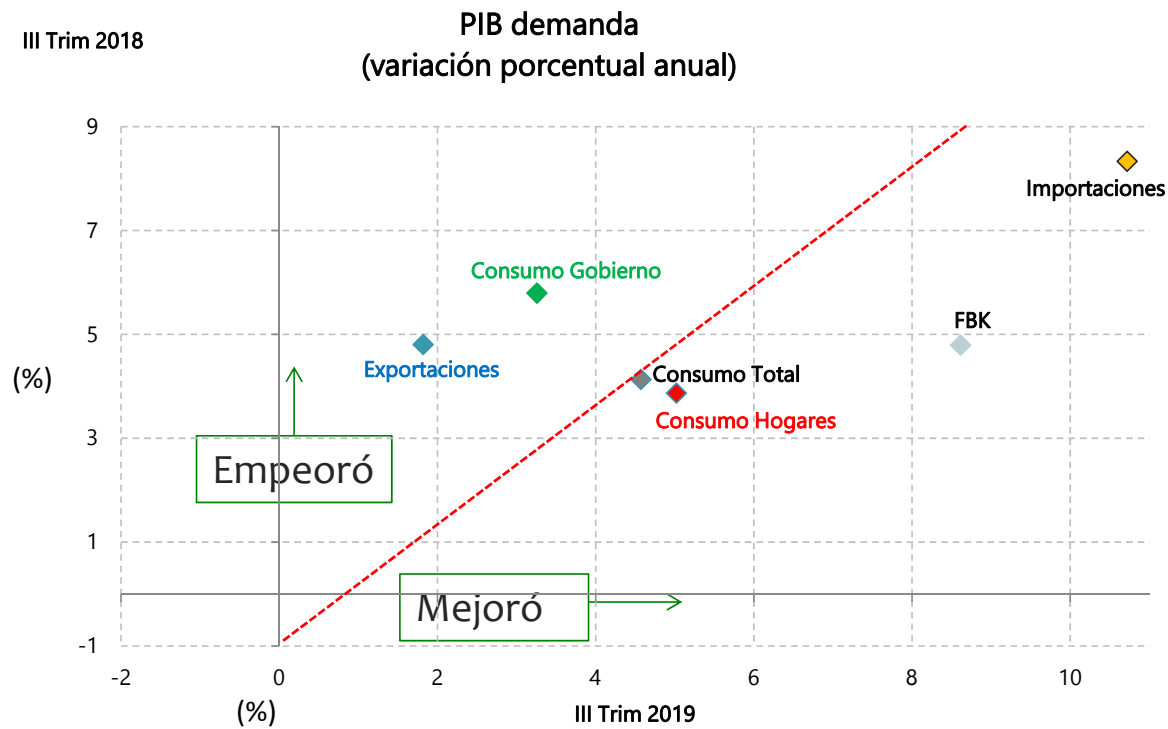


La Encuesta se envía a unas 170 entidades financieras (bancos comerciales, comisionistas de bolsa, fiduciarias y fondos de inversión) 35

¿Cuál es actualmente el factor más relevante a la hora de tomar sus decisiones de inversión? (por favor, escoja una sola opción)



# Demanda y sus componentes, DAEC\* (variación porcentual anual)

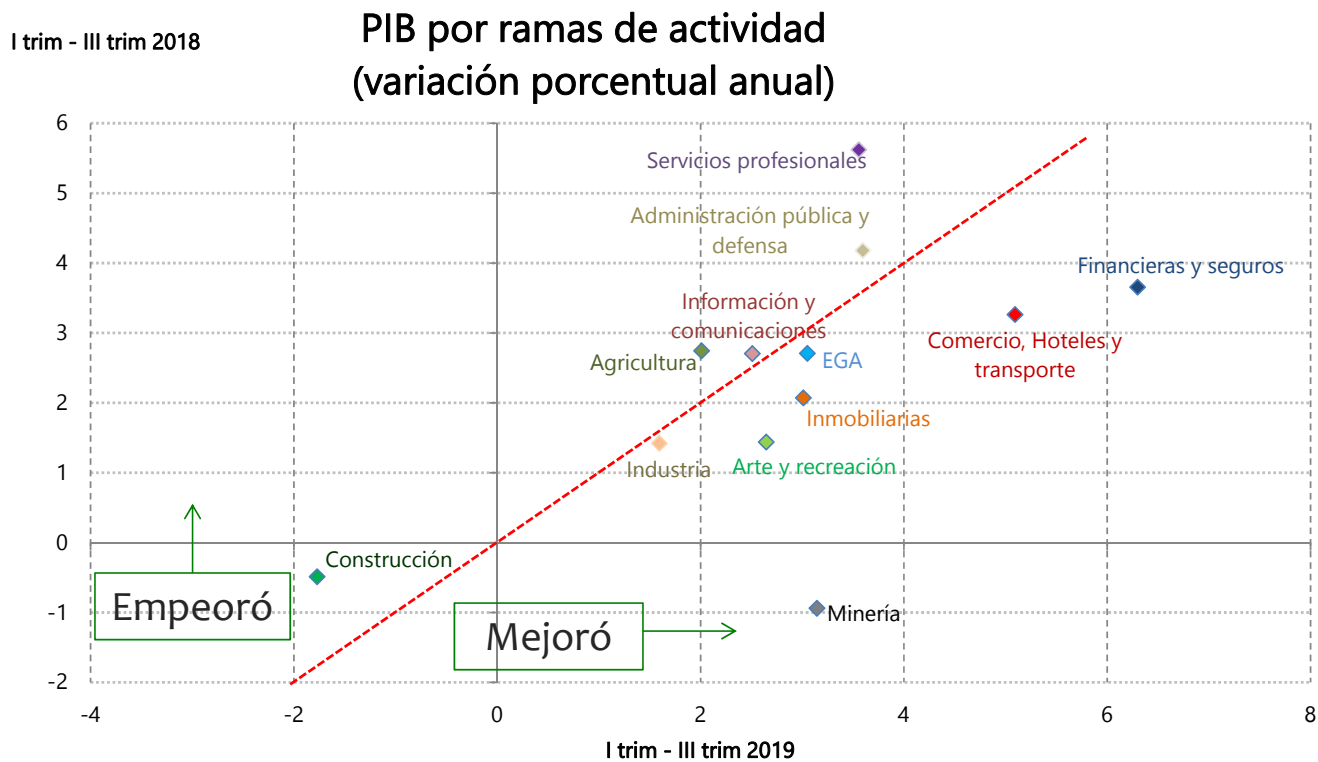


\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

# PIB por ramas de actividad, DAEC\*

(variación porcentual anual)

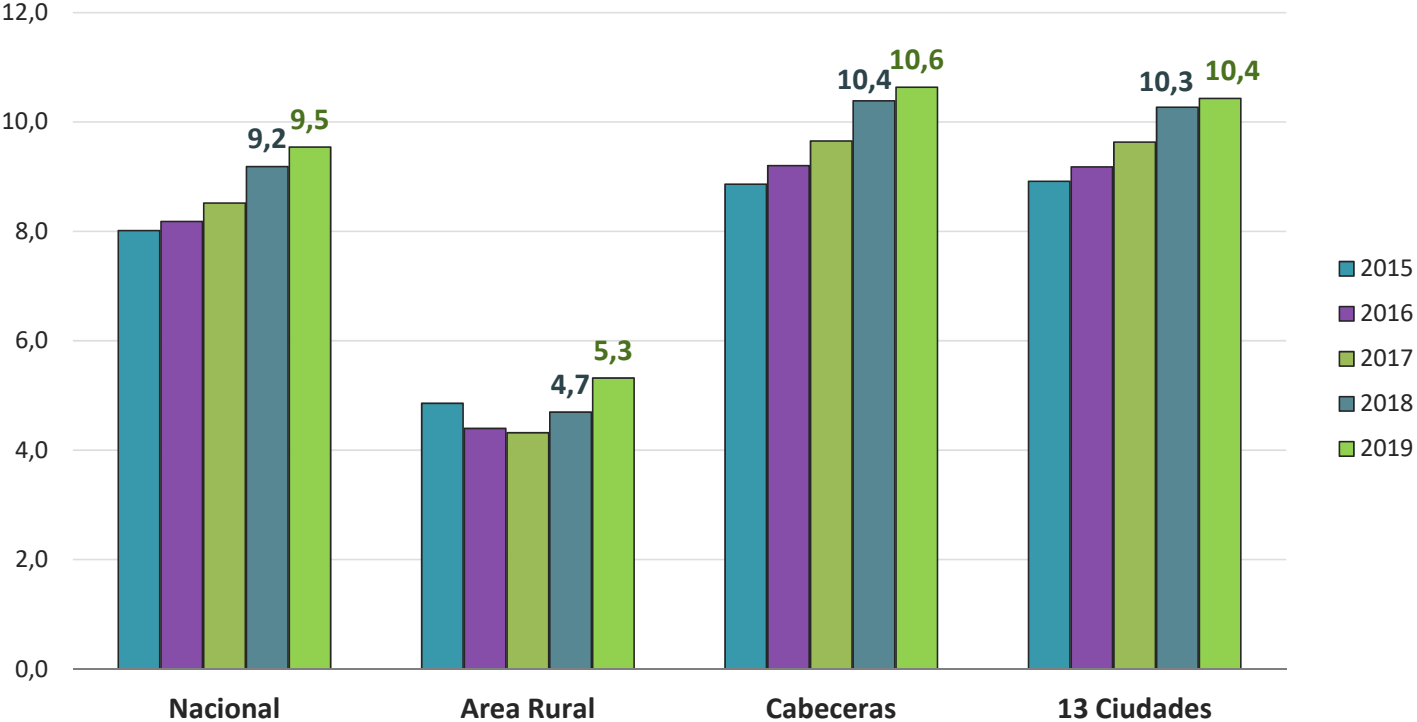


\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

# Tasa de Desempleo

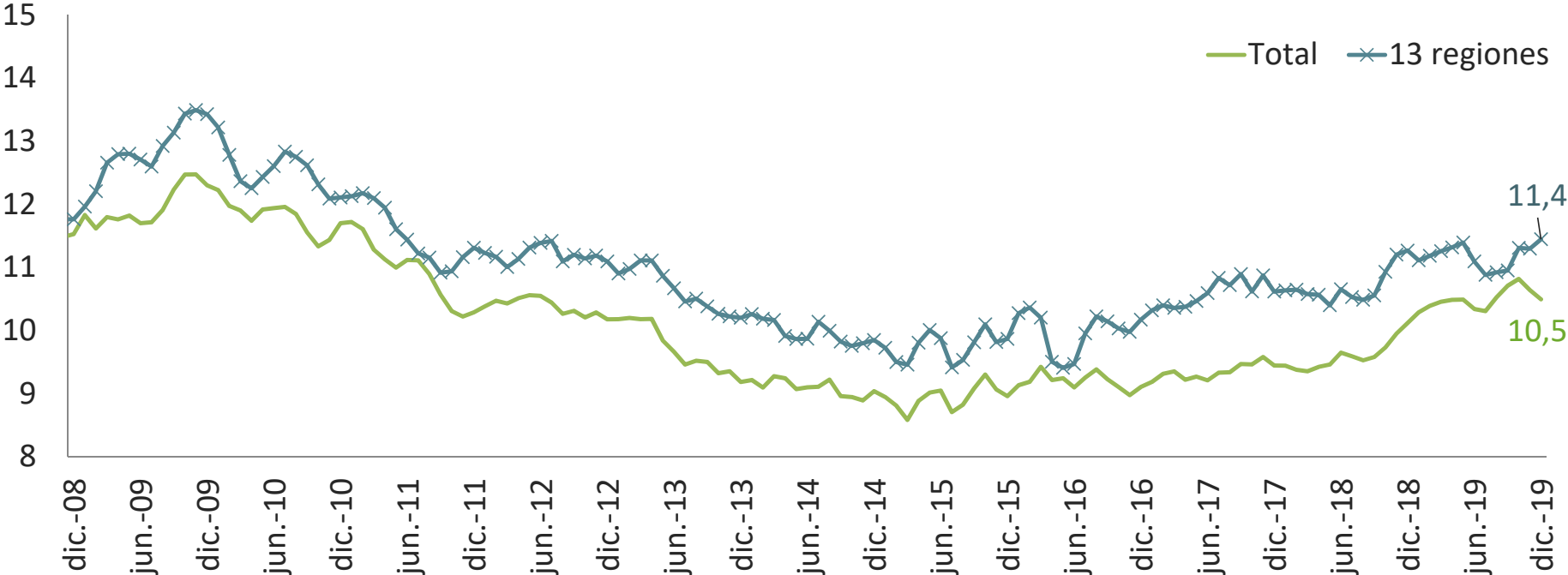
(octubre – noviembre - diciembre)



Fuente: GEIH – DANE.

# Tasa de Desempleo

(Trimestre móvil desestacionalizado)

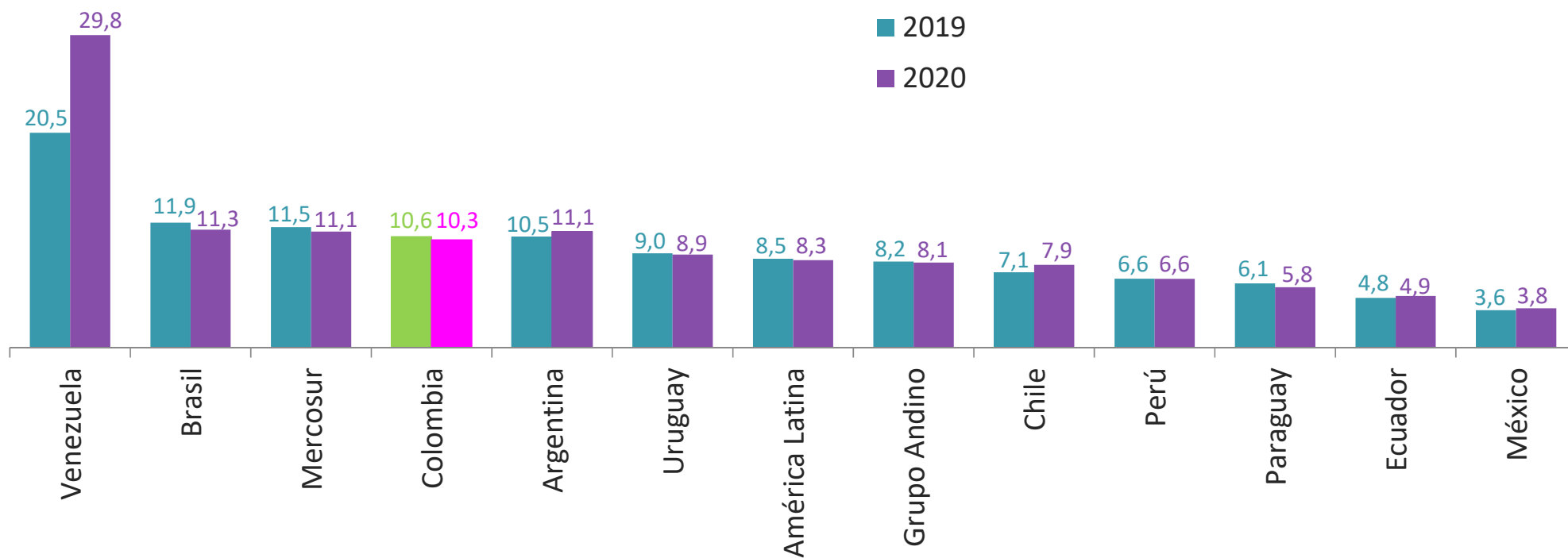


Fuente: GEIH – DANE.



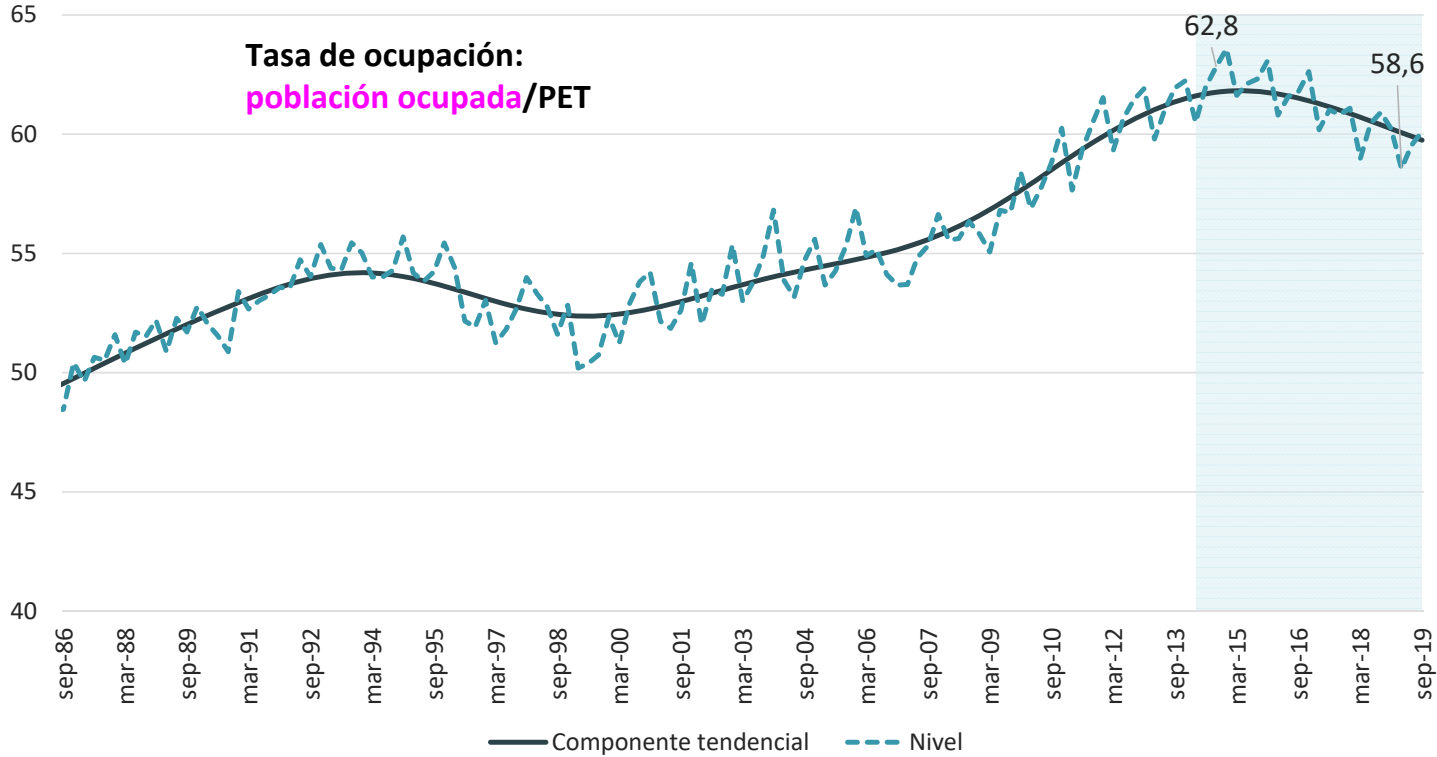
# Desempleo

(porcentaje)



Fuente: Latin American Consensus Forecast – enero de 2020.

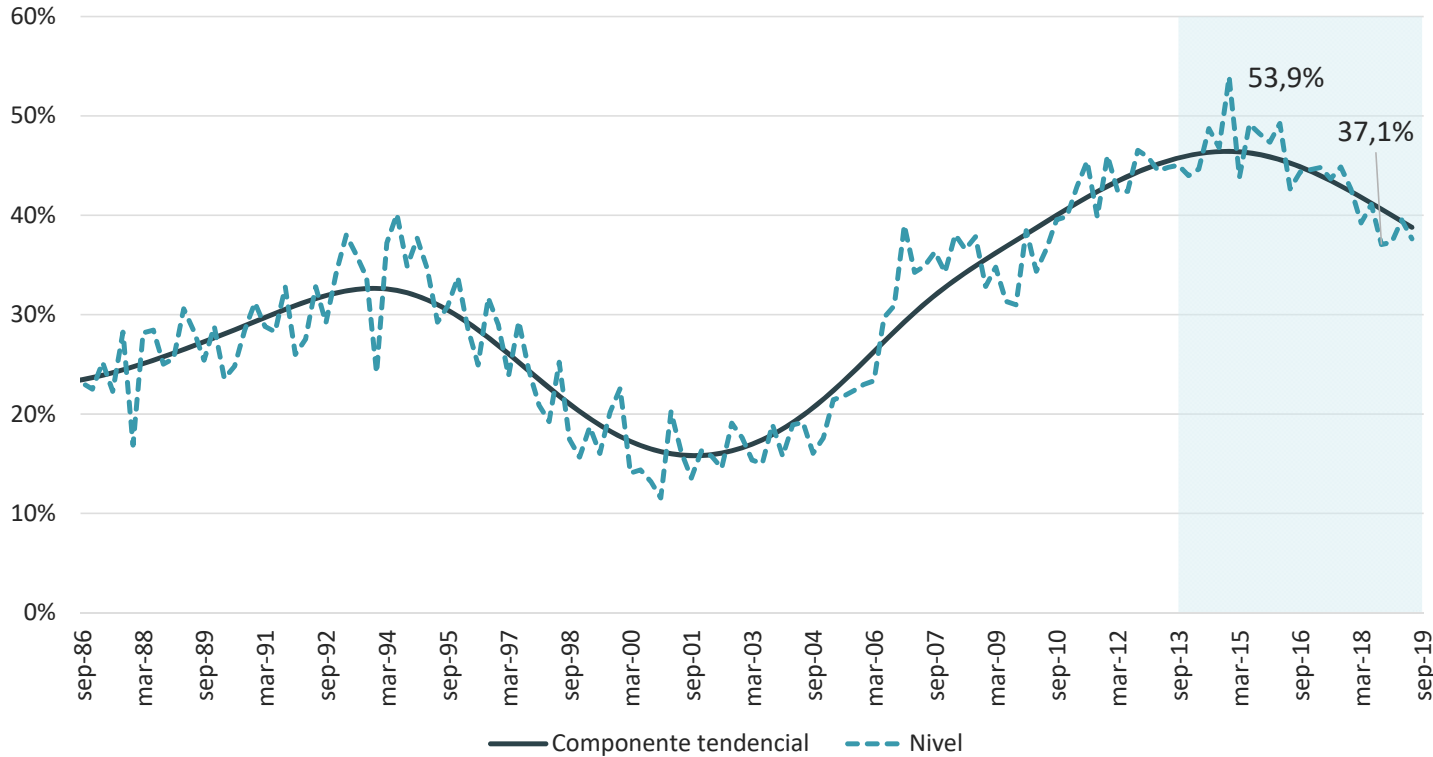
# Tasa de Ocupación (siete ciudades)



Nota: El componente tendencial se obtiene mediante el filtro Hodrick-Prescott. "λ"=1600. Las siete ciudades son: Bogotá, Cali, Medellín, Barranquilla, Bucaramanga, Manizales y Pasto.  
Fuente: GEIH – DANE; cálculos Banco de la República.

# Tasa de Contrataciones (siete ciudades)

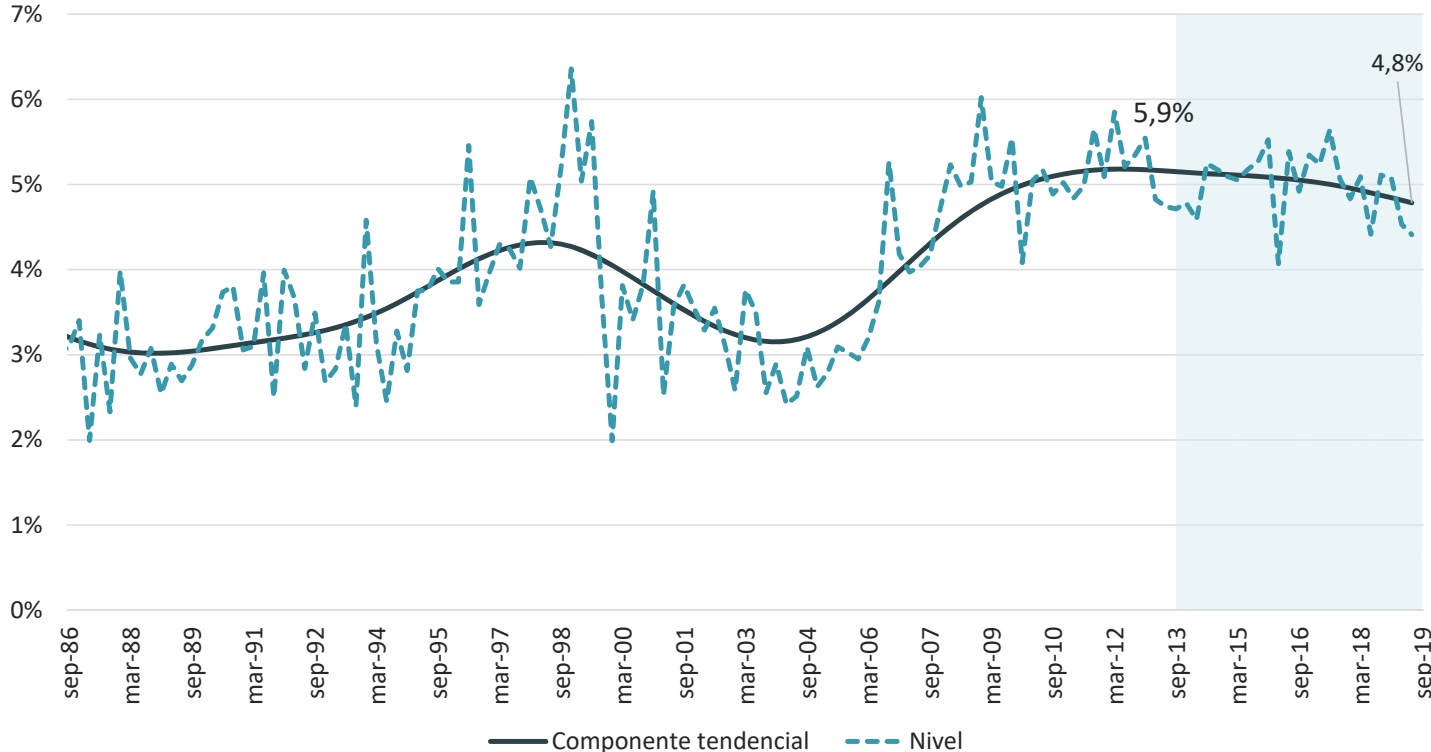
Tasa de contrataciones: trabajadores que **encuentran empleo en cada período** en relación al empleo total



Nota: El componente tendencial se obtiene mediante el filtro Hodrick-Prescott. " $\lambda$ "=1600. Las siete ciudades son: Bogotá, Cali, Medellín, Barranquilla, Bucaramanga, Manizales y Pasto.  
Fuente: GEIH – DANE; cálculos Banco de la República.

# Tasa de Separaciones (siete ciudades)

Tasa de separaciones: trabajadores que **pierden su empleo** en cada período en relación al empleo total



Nota: El componente tendencial se obtiene mediante el filtro Hodrick-Prescott. "λ"=1600. Las siete ciudades son: Bogotá, Cali, Medellín, Barranquilla, Bucaramanga, Manizales y Pasto. Fuente: GEIH – DANE; cálculos Banco de la República.



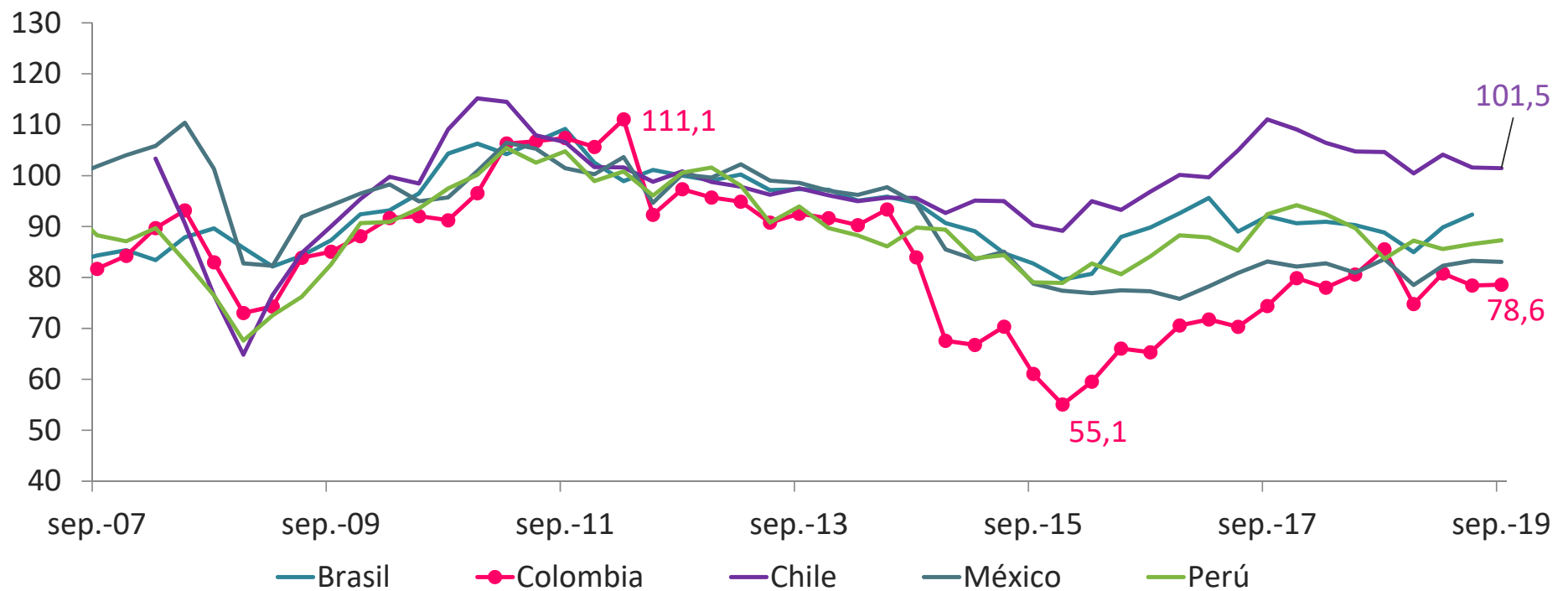
# INFLACIÓN

INFLACIÓN

CHOQUES AL CRECIMIENTO

# Choques: Términos de intercambio

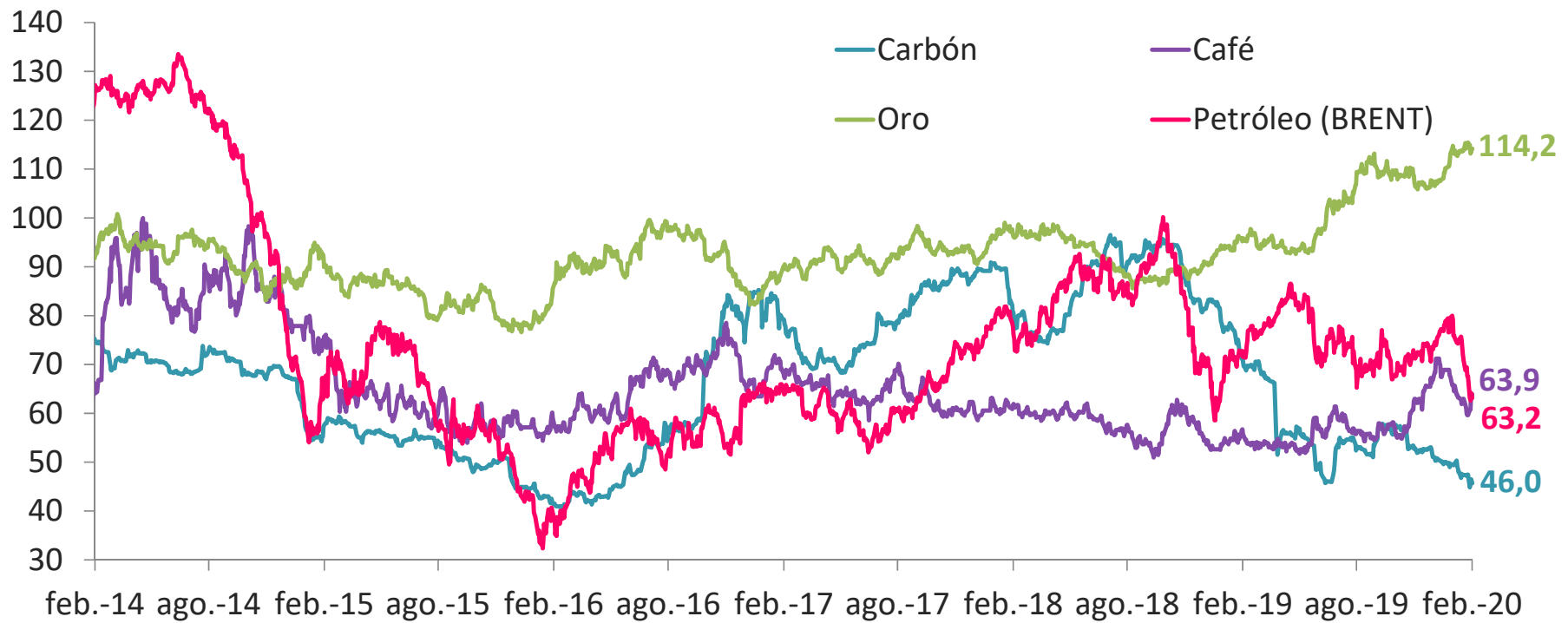
(Índice 2012=100)



Fuente: Datastream y Banco de la República.

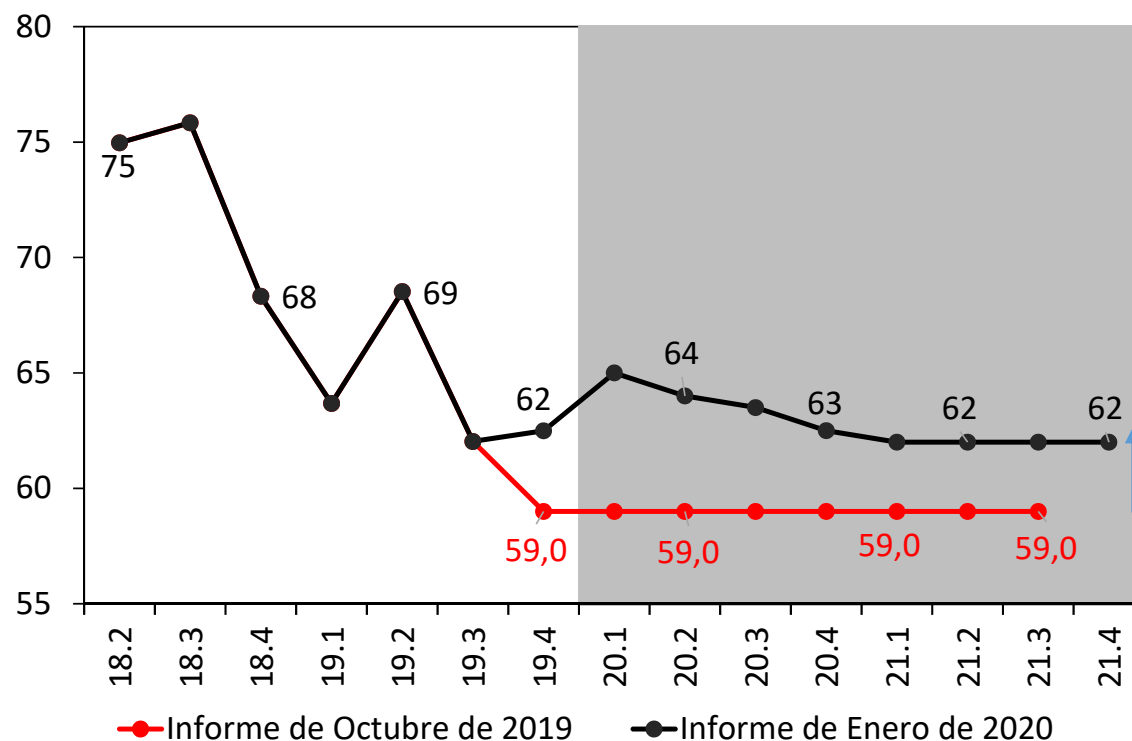
# Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)



Fuente: Bloomberg.

# Supuesto trimestral del precio del petróleo con base en las proyecciones anuales



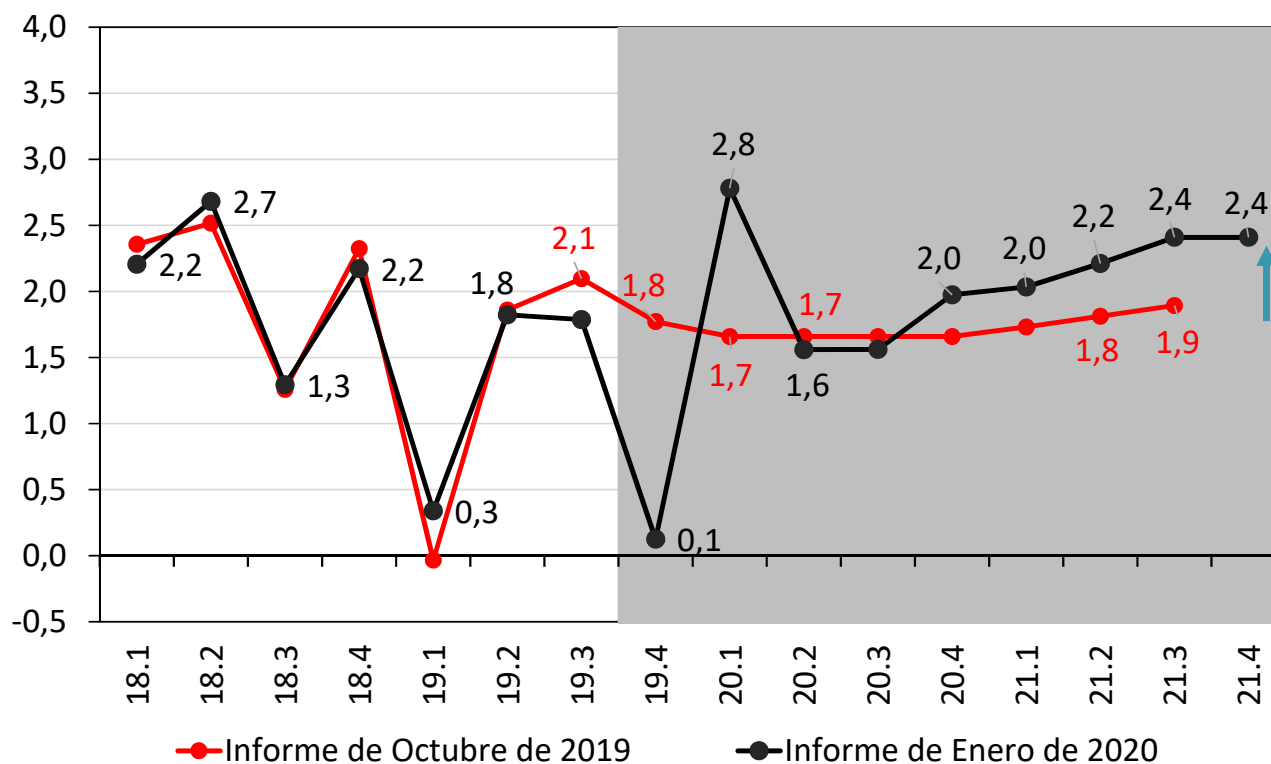
2019: USD 64,17 bl

2020: informe de octubre: USD 59 bl

2020: USD 63,8 bl



# Crecimiento Socios Comerciales\* (variación trimestral anualizada)



\* Estas cifras corresponden a los socios comerciales sin Venezuela. Para el cálculo de las ponderaciones se hace uso del valor en dólares del comercio no tradicional.  
Fuentes: Bloomberg, Focus Economics, oficinas de estadística y bancos centrales (datos observados); Banco de la República (cálculos y proyecciones).



# TEMAS

INFLACIÓN

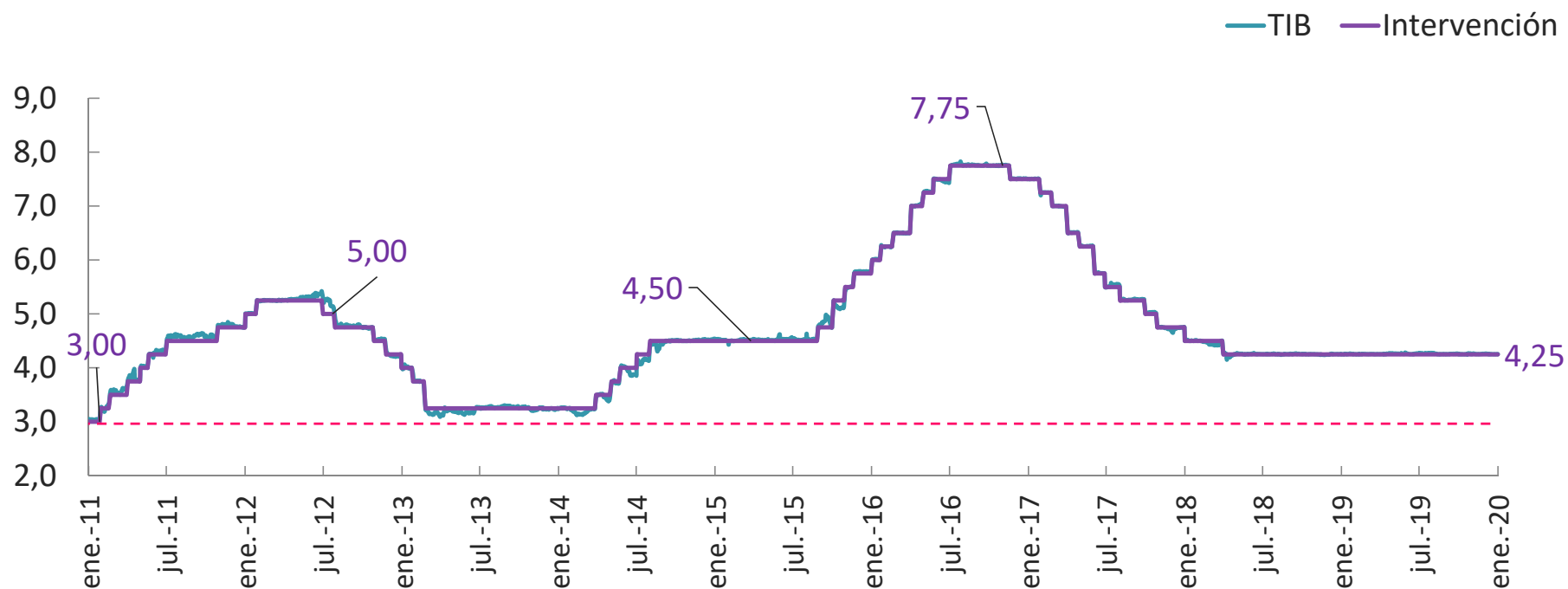
CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CUENTA CORRIENTE, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

CONCLUSIONES

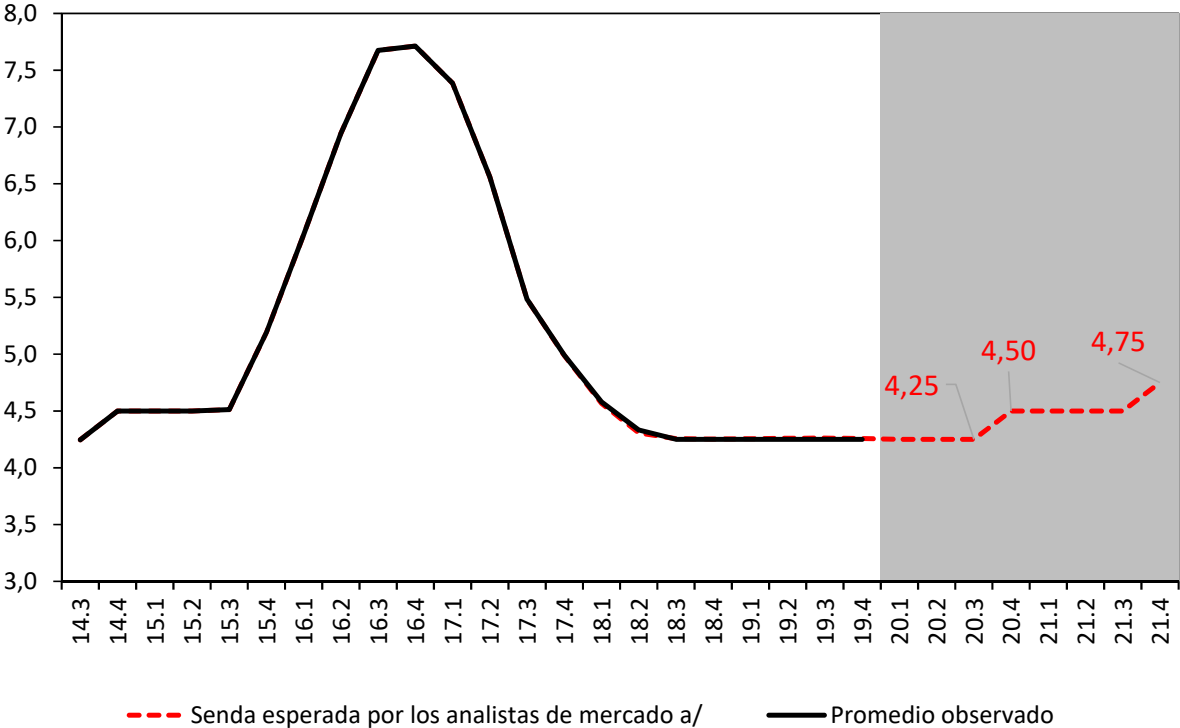
# Tasa de intervención y TIB (porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

# Tasa de interés de política promedio trimestral observada y tasa de interés de política esperada por los analistas

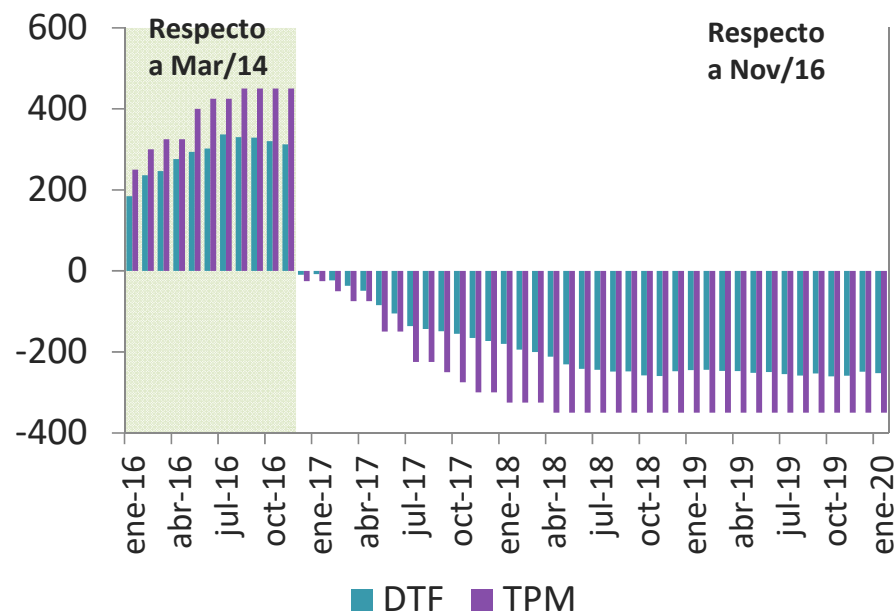
(porcentaje)



Fuente: Banco de la república

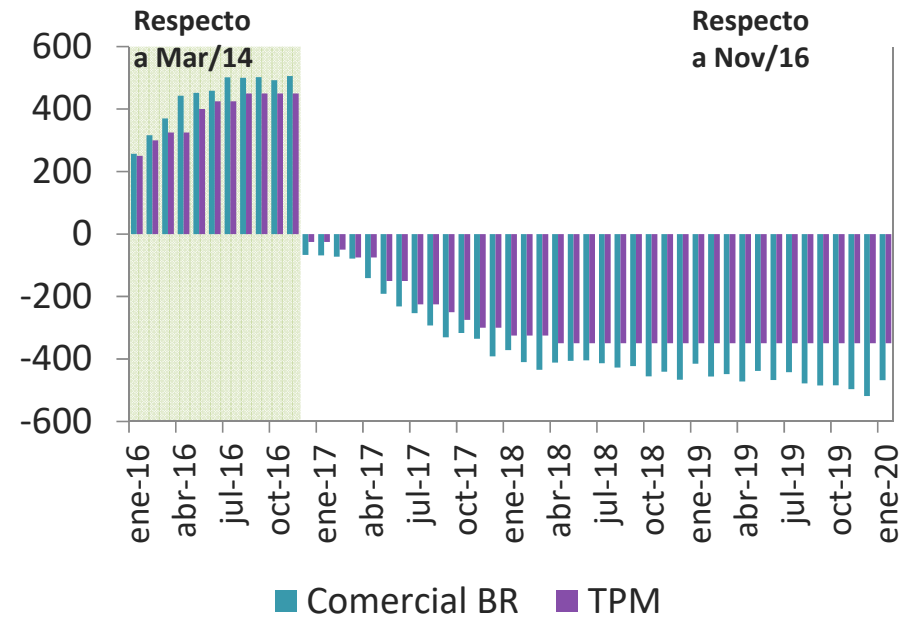
# Tasa de política vs tasas\* de los bancos: DTF y Comercial

DTF\*  
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato 044 (Datos diarios), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 16 de enero de 2020.  
Tasa de política vigente a fin de mes.

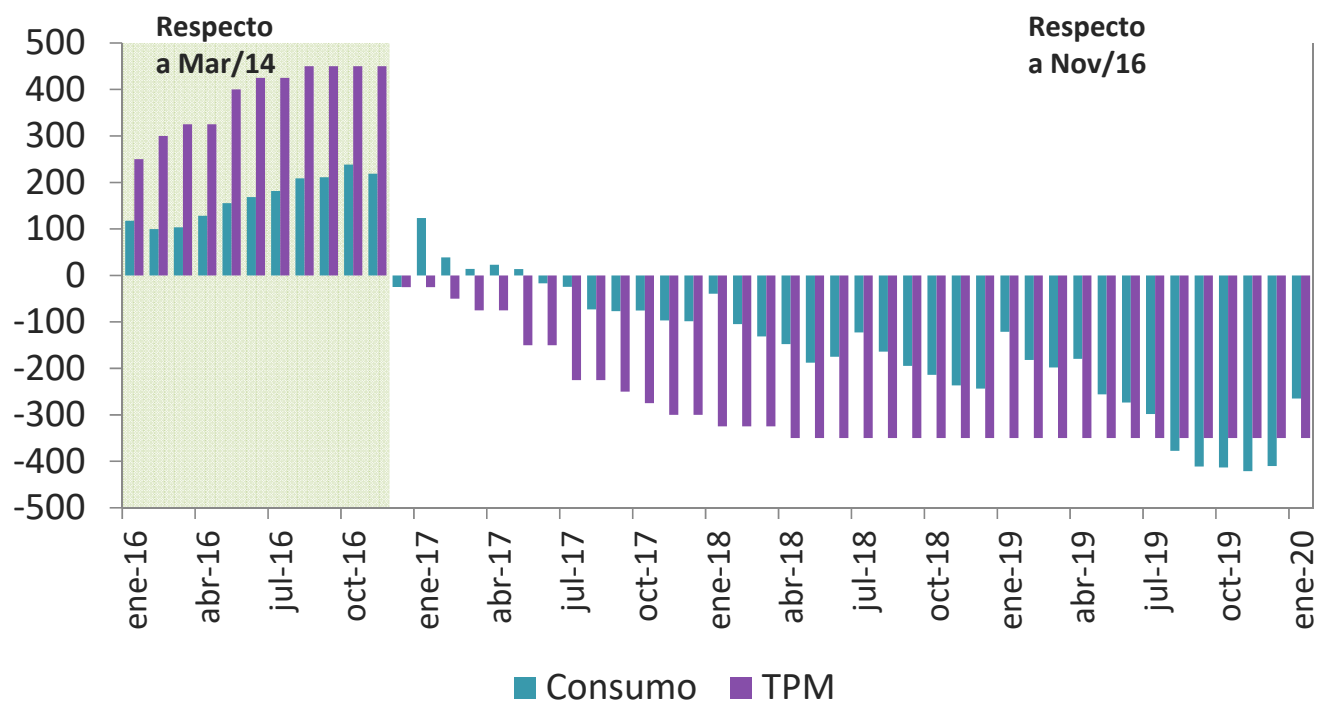
Comercial\*  
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato 088 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 10 de enero de 2020.  
Tasa de política vigente a fin de mes.

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

Variación acumulada (pb)



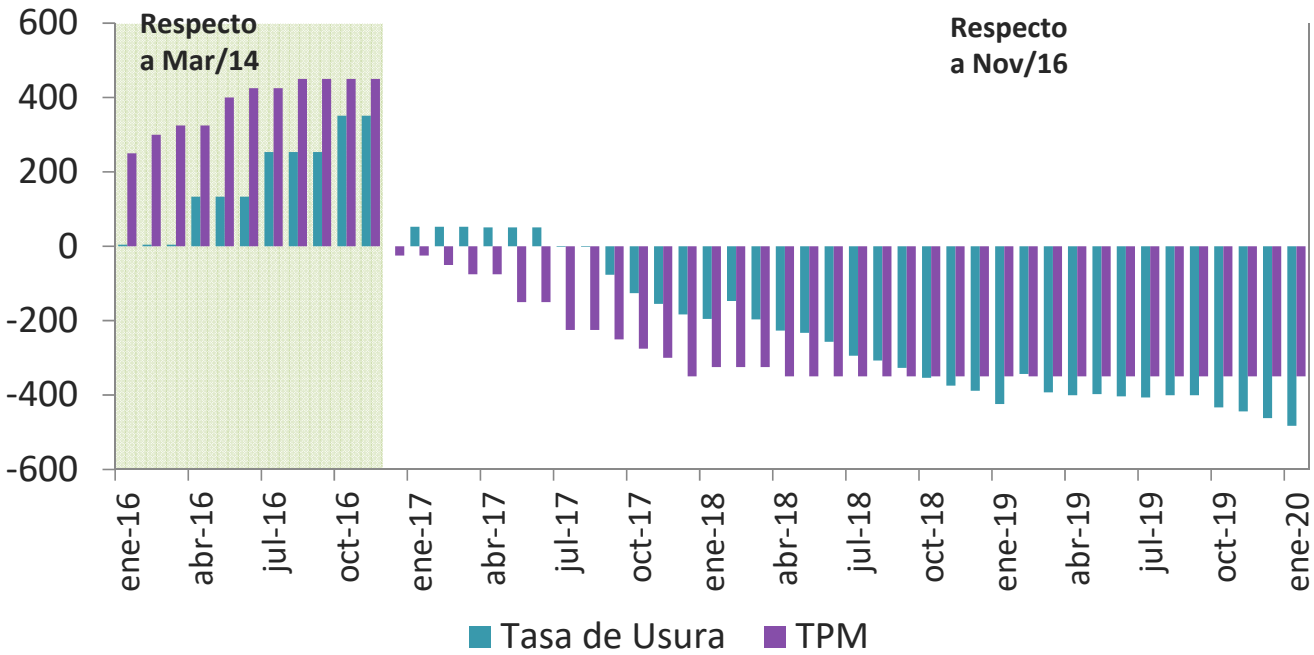
Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República

\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 10 de enero de 2020.

Tasa de política vigente a fin de mes.

# Tasa de política\* vs tasa de usura

Variación acumulada (pb)



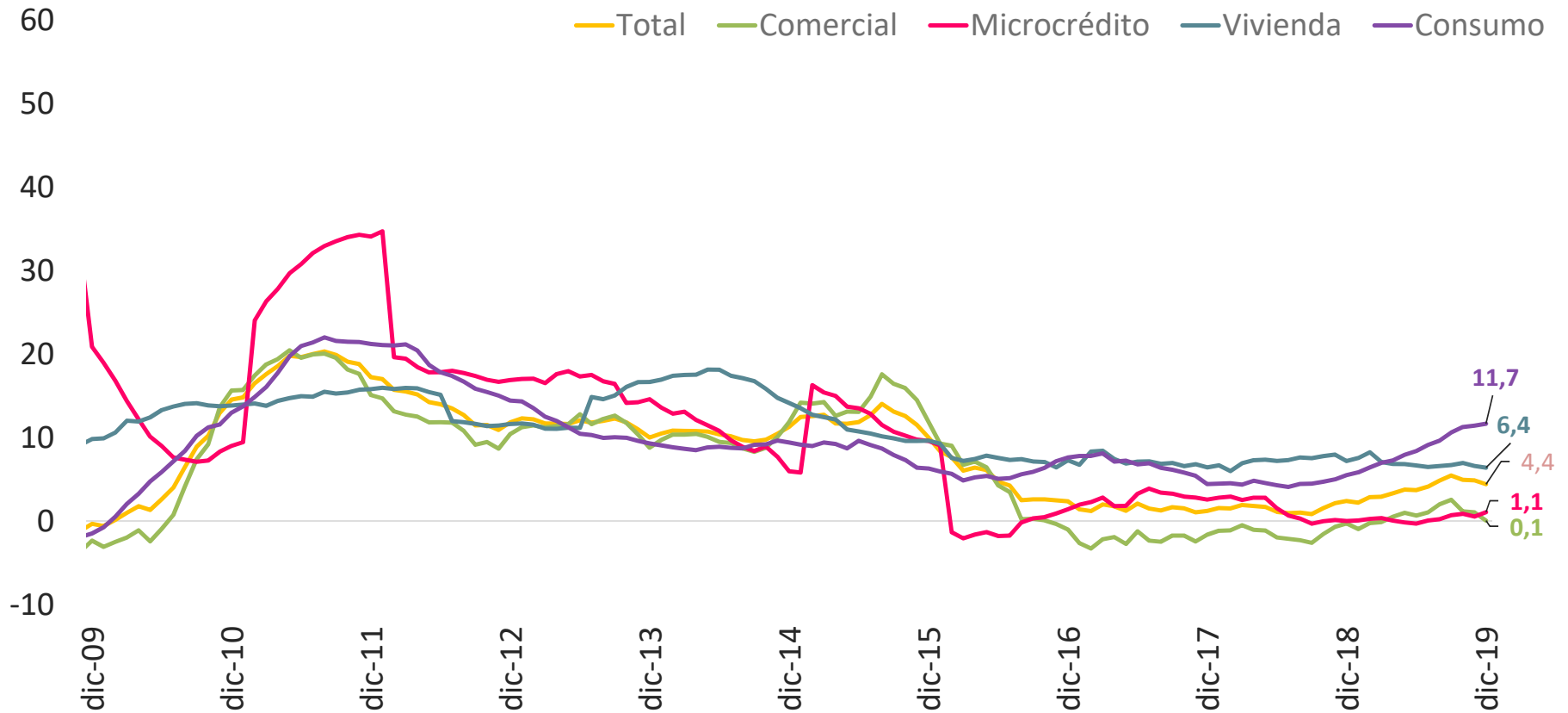
Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República

\*Tasa de política vigente a fin de mes, información hasta el 23 de enero de 2020.

\*\*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).

# Crecimiento real anual de la cartera por modalidad

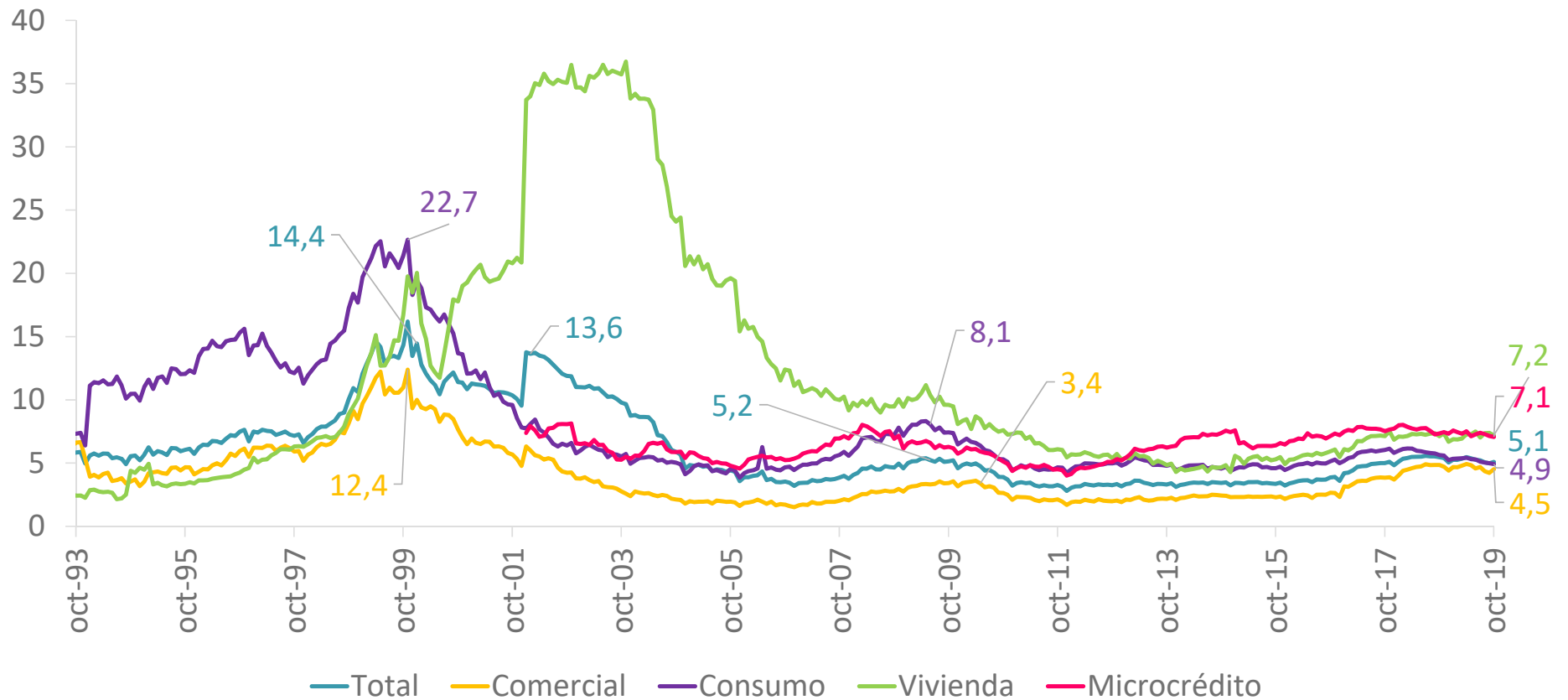
(porcentaje)



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

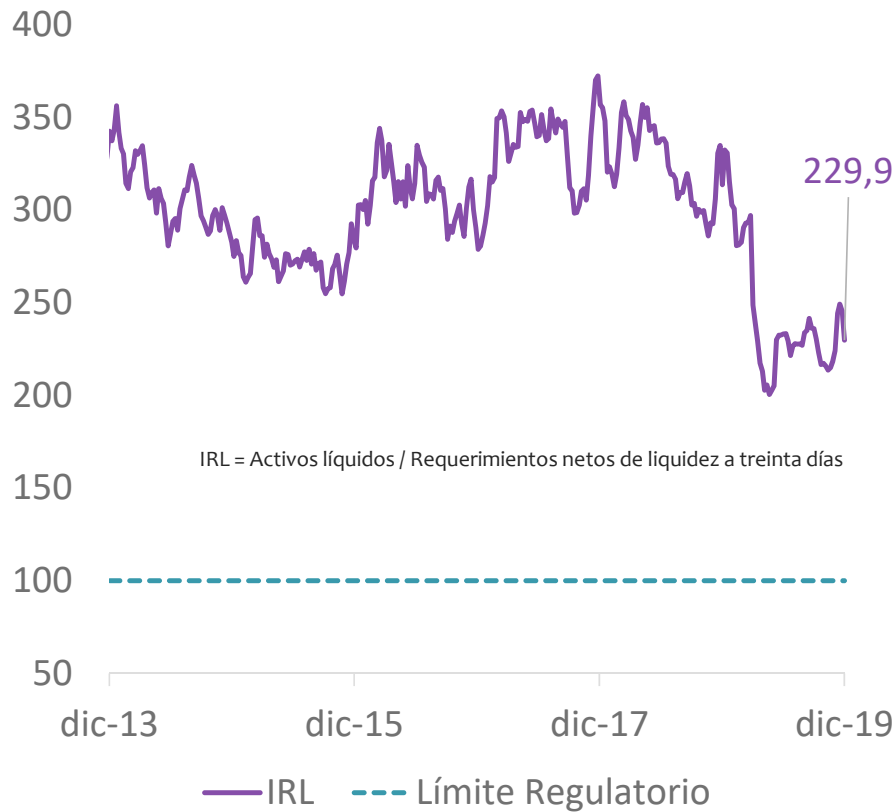


# Indicador de calidad de la cartera por mora (ICM, cartera en mora/cartera total)

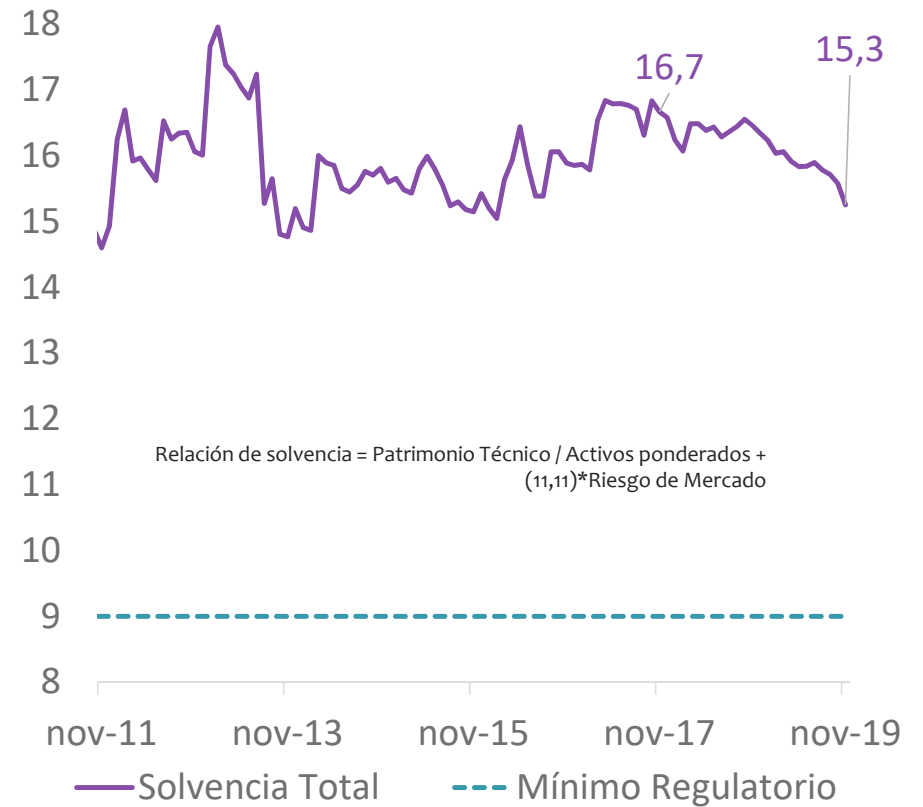


Fuente: cálculos Banco de la República.

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



## Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito



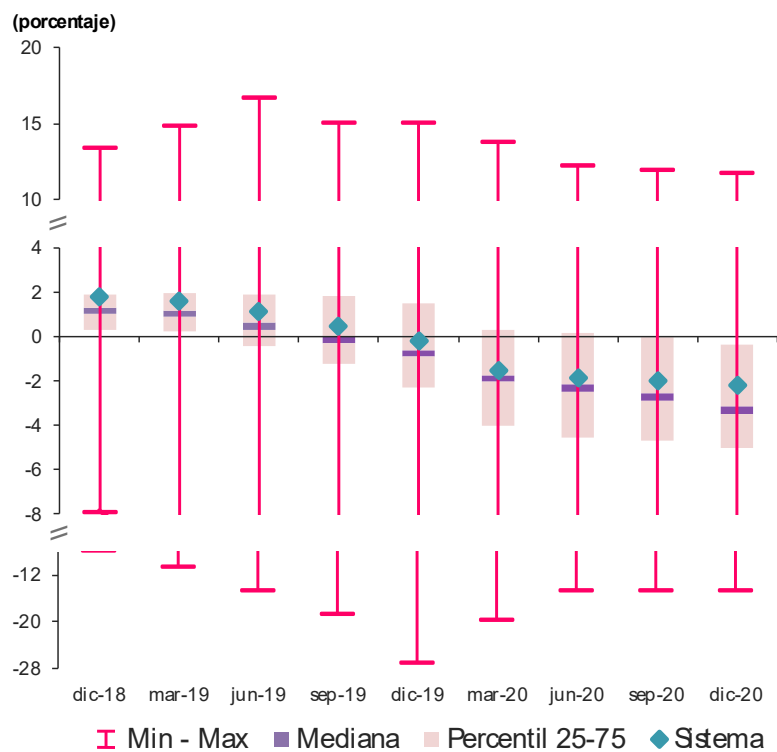
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

# Ejercicio de sensibilidad

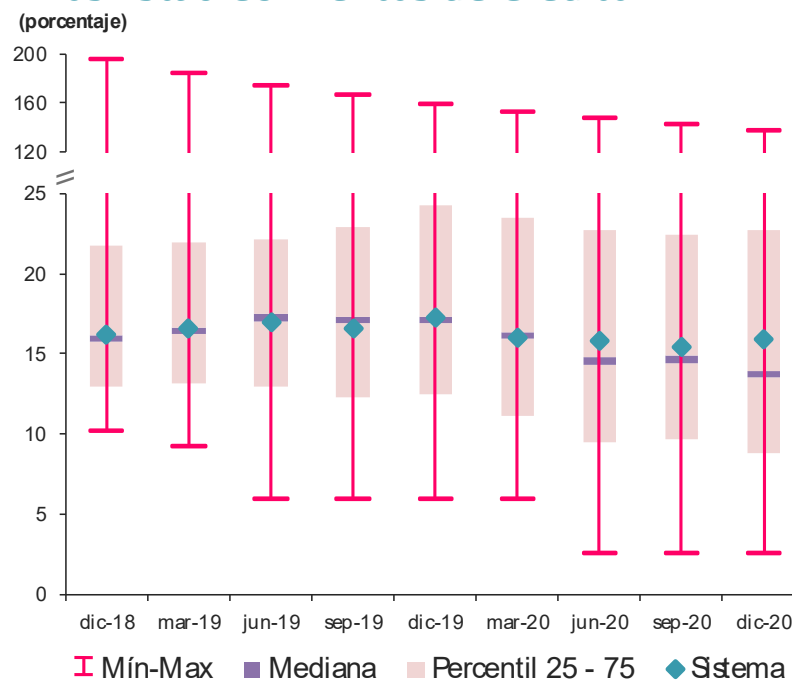
- El ejercicio evalúa la resiliencia de los establecimientos de crédito ante un escenario hipotético extremo y adverso.
- El escenario supone:
  - Una hipotética desaceleración de la economía colombiana durante 2019 y 2020.
  - Dificultades en materia de financiamiento internacional.
  - Mayor materialización del riesgo de crédito.
- Resultados:
  - El sistema tiene la **resiliencia suficiente** para enfrentar el escenario estresado a pesar de las pérdidas agregadas que enfrenta.

# Ejercicio de sensibilidad: Resultados

## ROA de los Establecimientos de Crédito

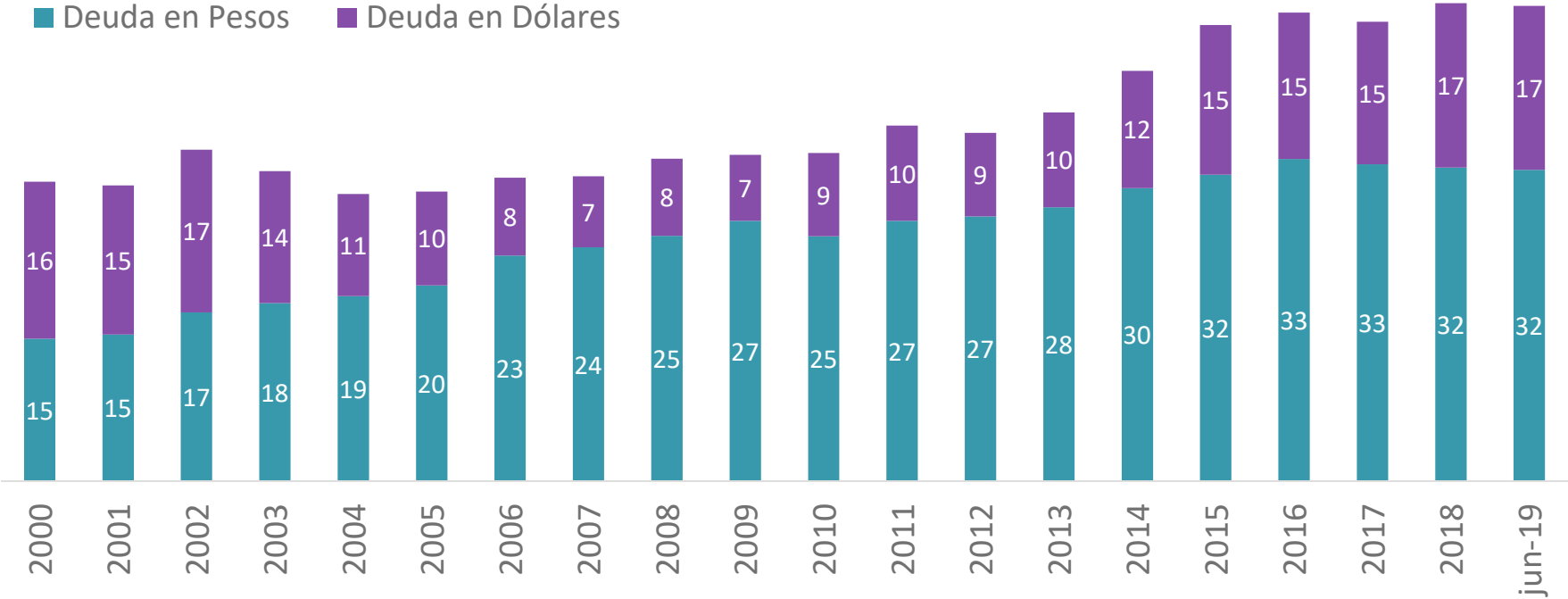


## Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito



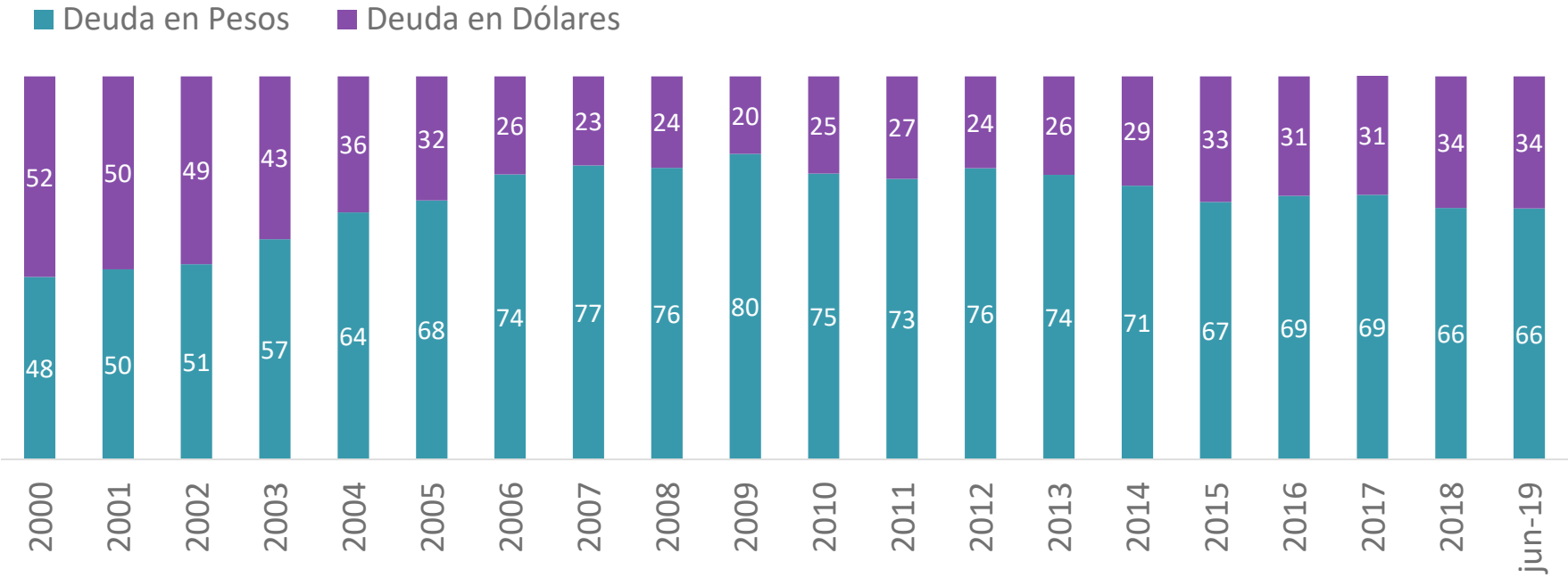
Fuente: Cálculos Banco de la República

# Deuda Corporativa privada (porcentaje del PIB)



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

# Deuda Corporativa privada (porcentaje del total)



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



# TEMAS

INFLACIÓN

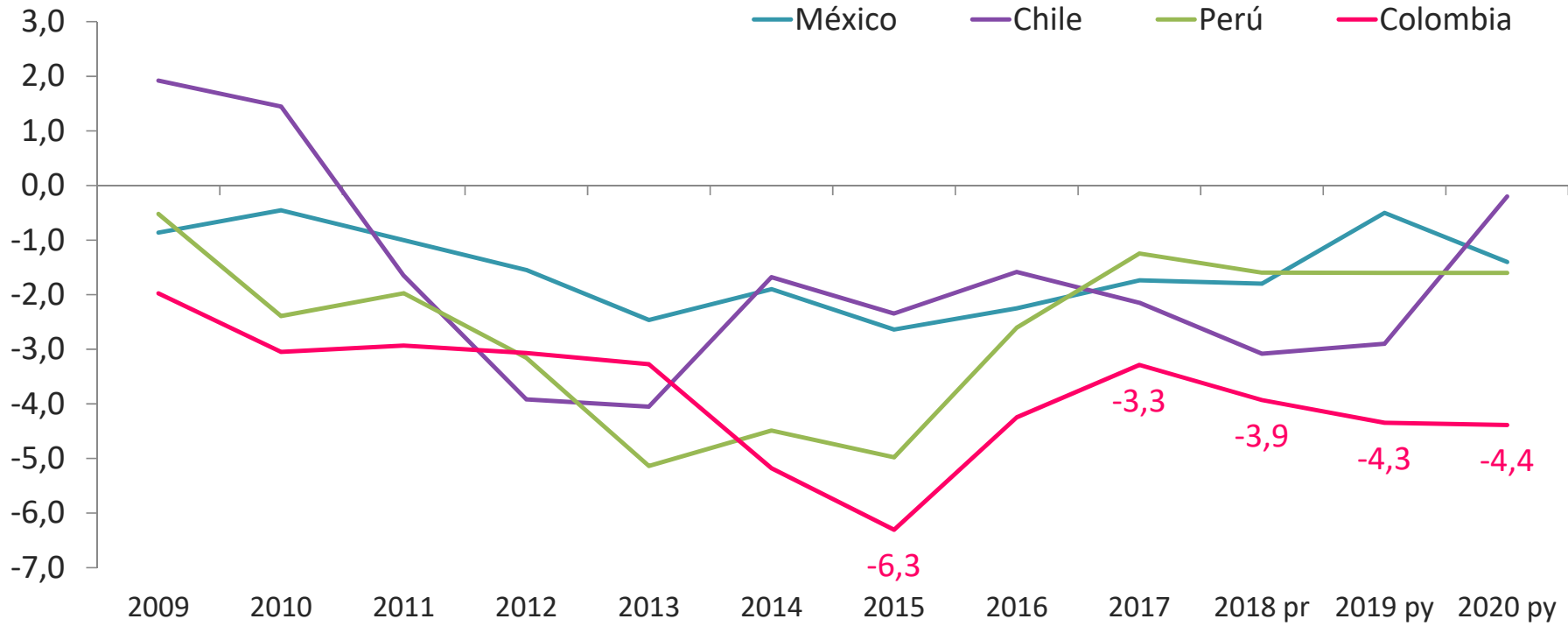
CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

**CUENTA CORRIENTE, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES**

CONCLUSIONES

# Cuenta corriente (porcentaje del PIB)

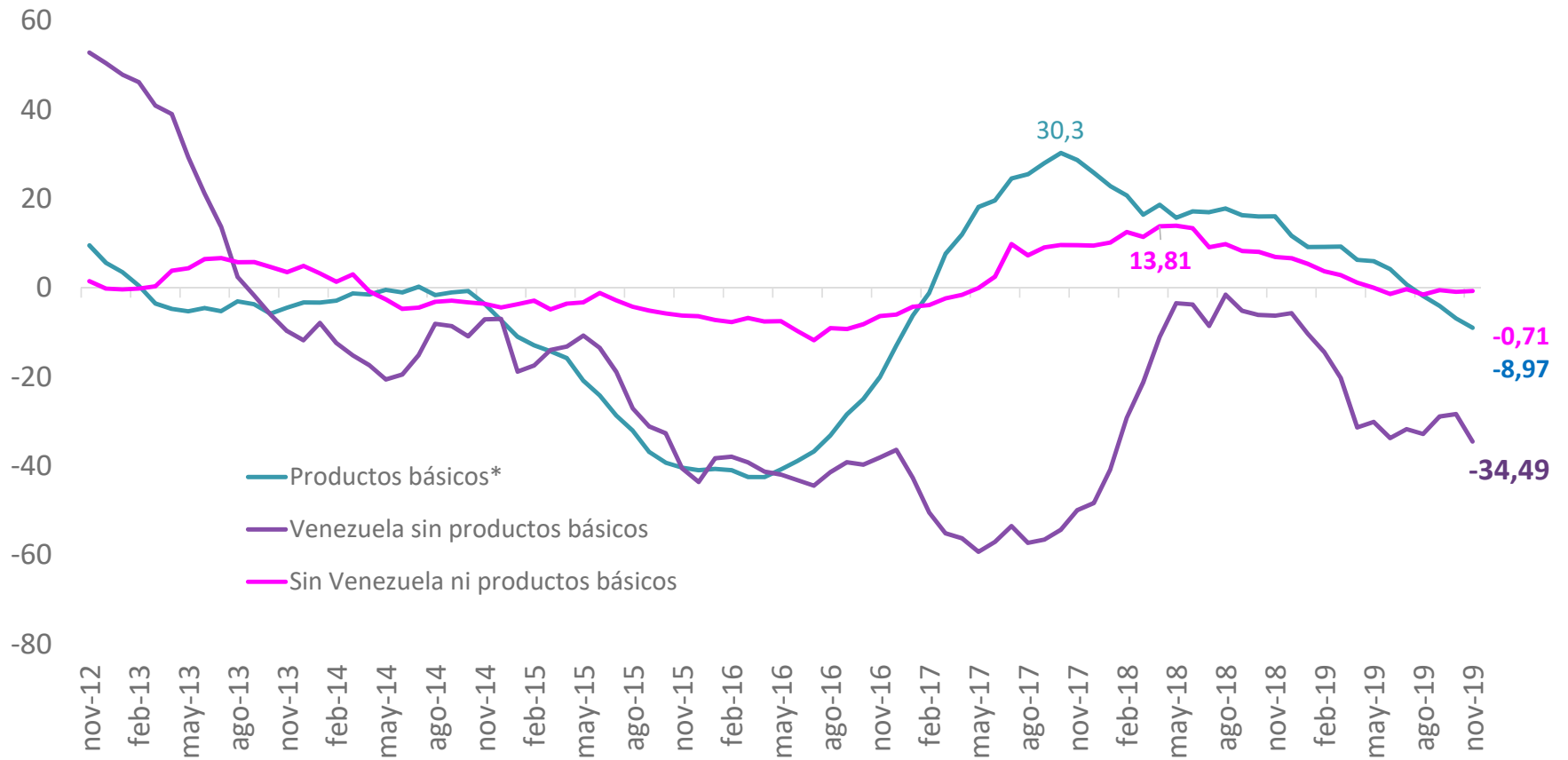


Fuentes: Banco Central de México: Informe Trimestral, Julio - Septiembre 2019. Banco Central de Chile: Informe de Política Monetaria, Diciembre de 2019. Banco Central de Reserva del Perú: Reporte de Inflación, Diciembre de 2019. Banco de la República de Colombia.



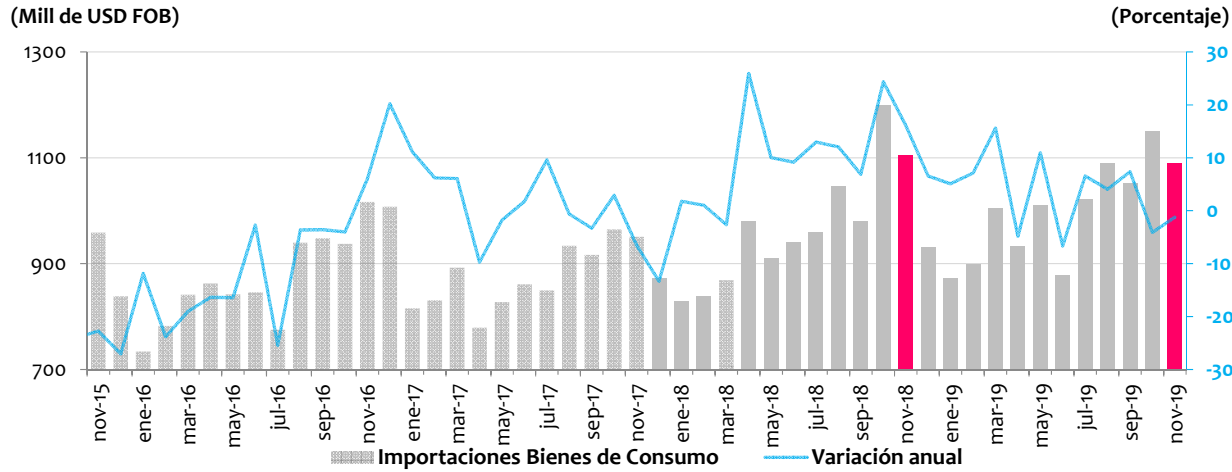
# Crecimiento anual de las exportaciones en dólares

(Acumulado 12 Meses - Porcentaje)

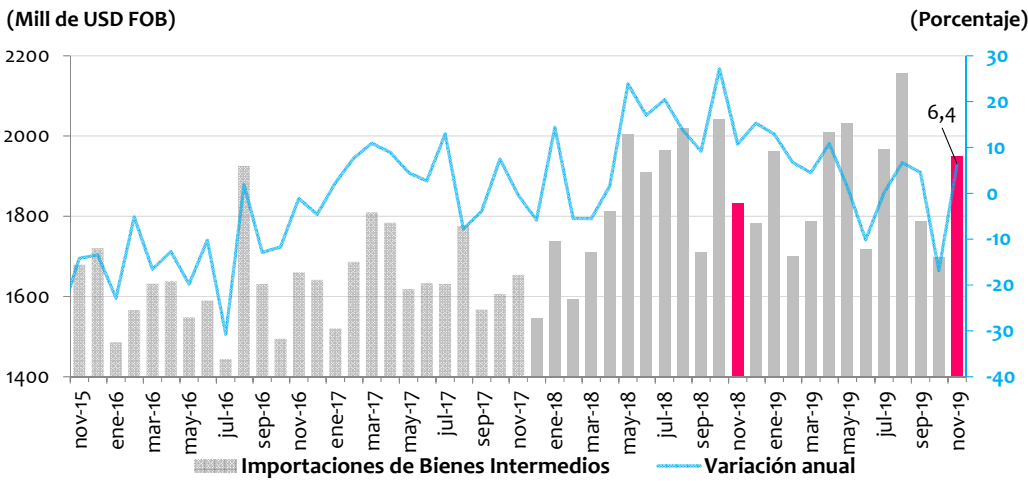


\*Incluye : Petróleo crudo y sus derivados, carbón, ferróniquel oro, café, banano y flores.

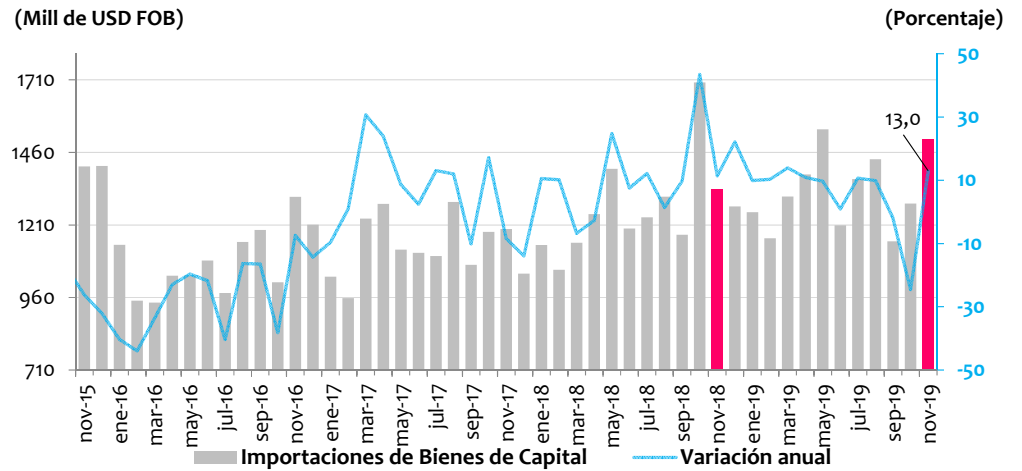
## Importaciones de Bienes de Consumo



## Importaciones de Bienes Intermedios

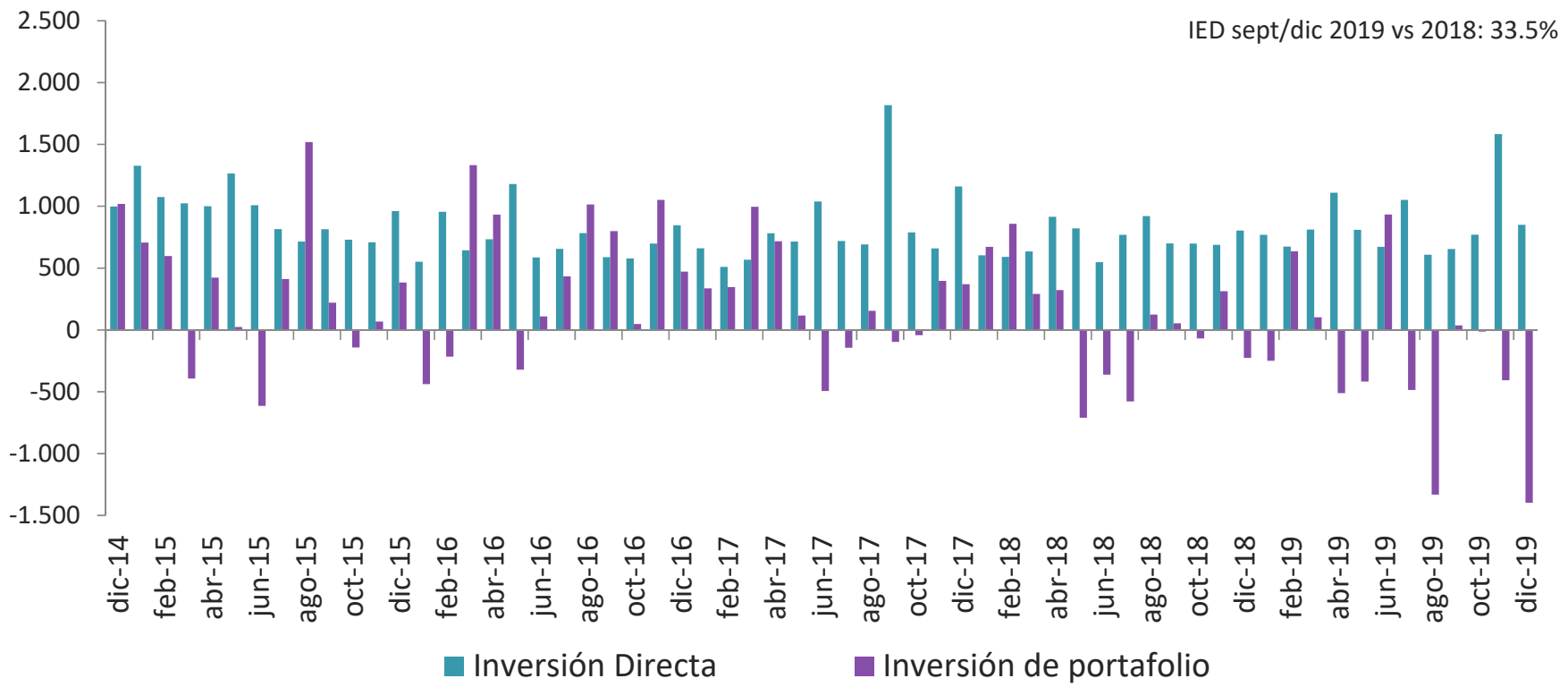


## Importaciones de Bienes de Capital



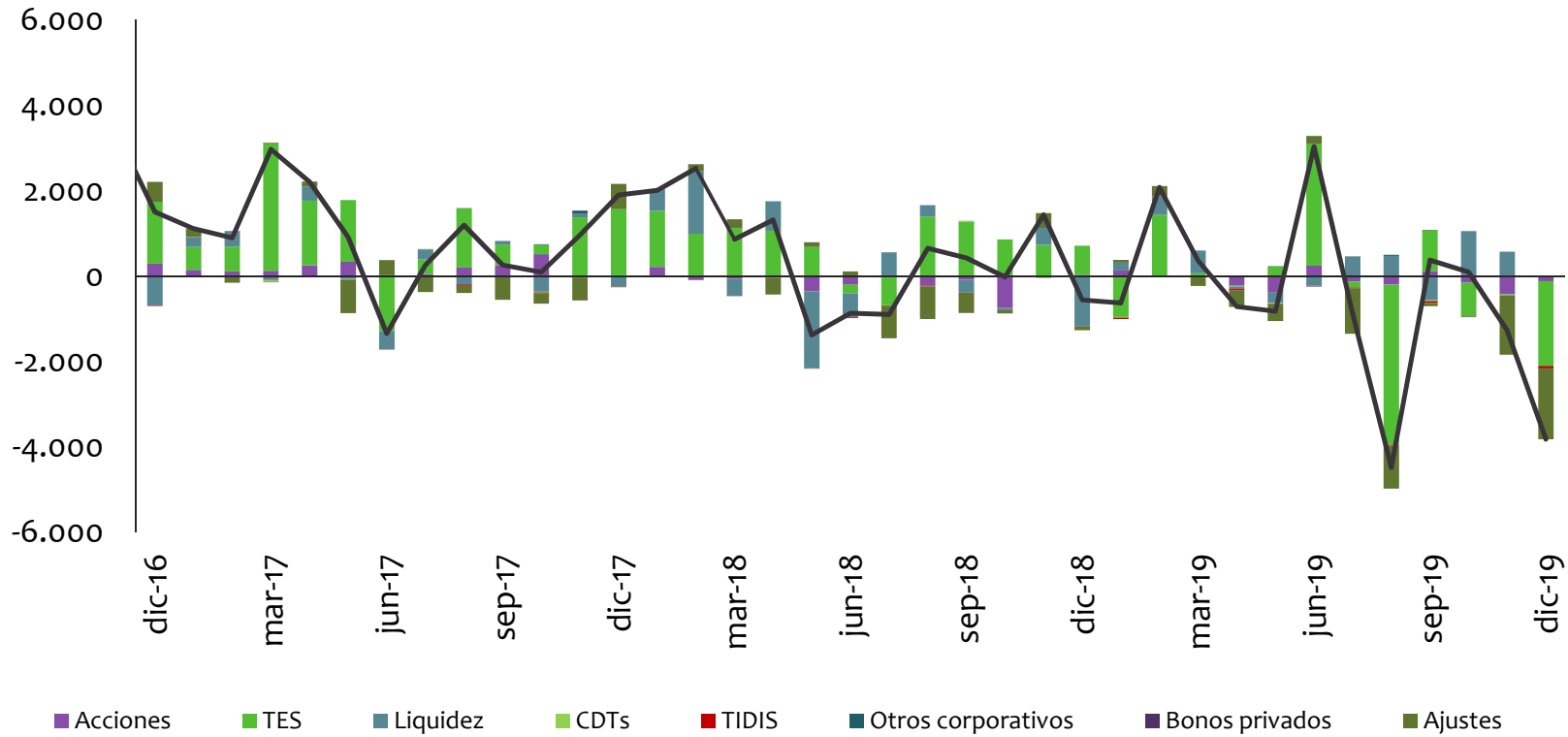
# Flujo de inversión extranjera hacia Colombia

(millones de dólares)



Fuente: Banco de la República.

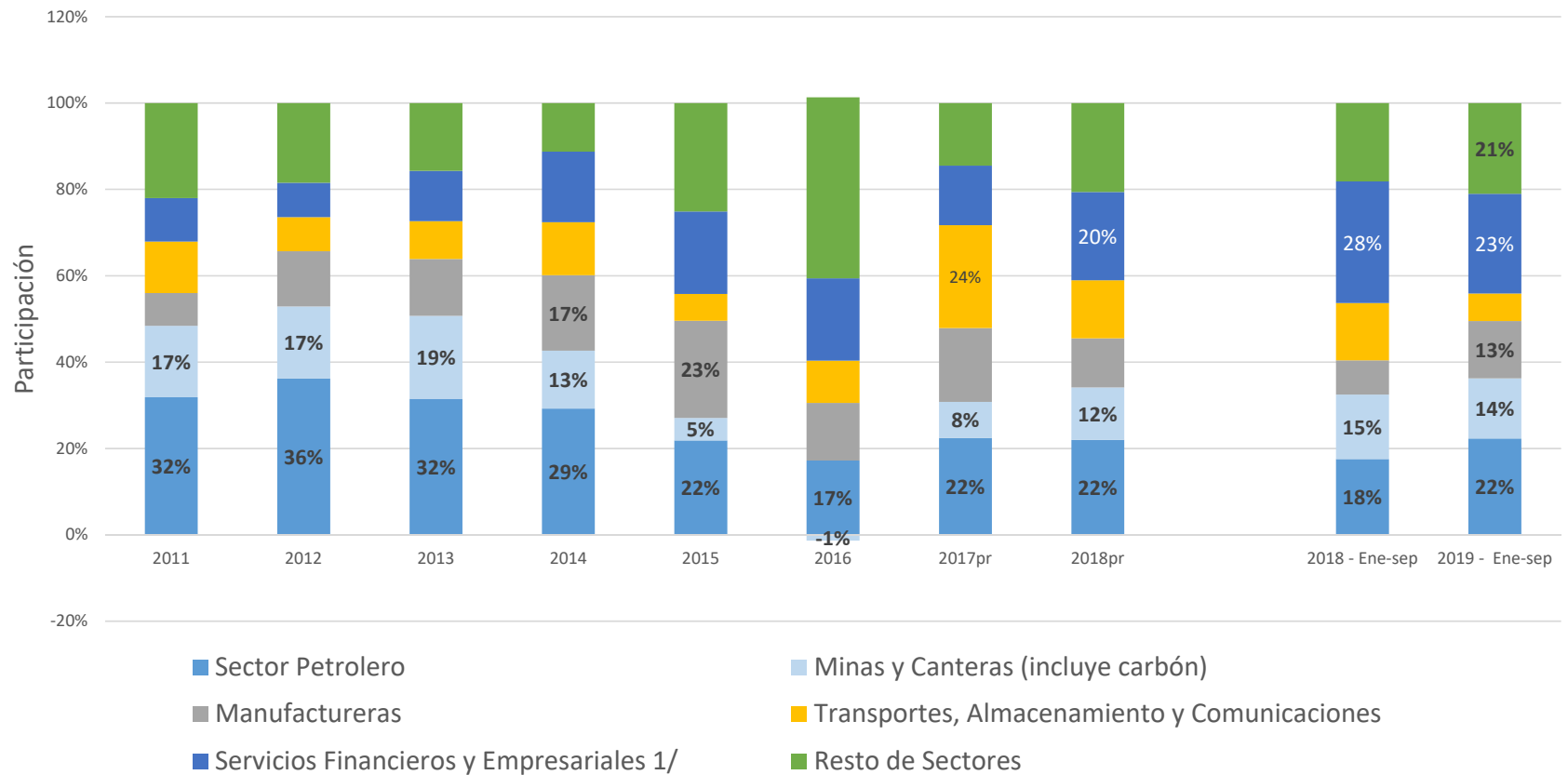
# Flujo de Inversión Extranjera en Colombia (miles de millones COP)



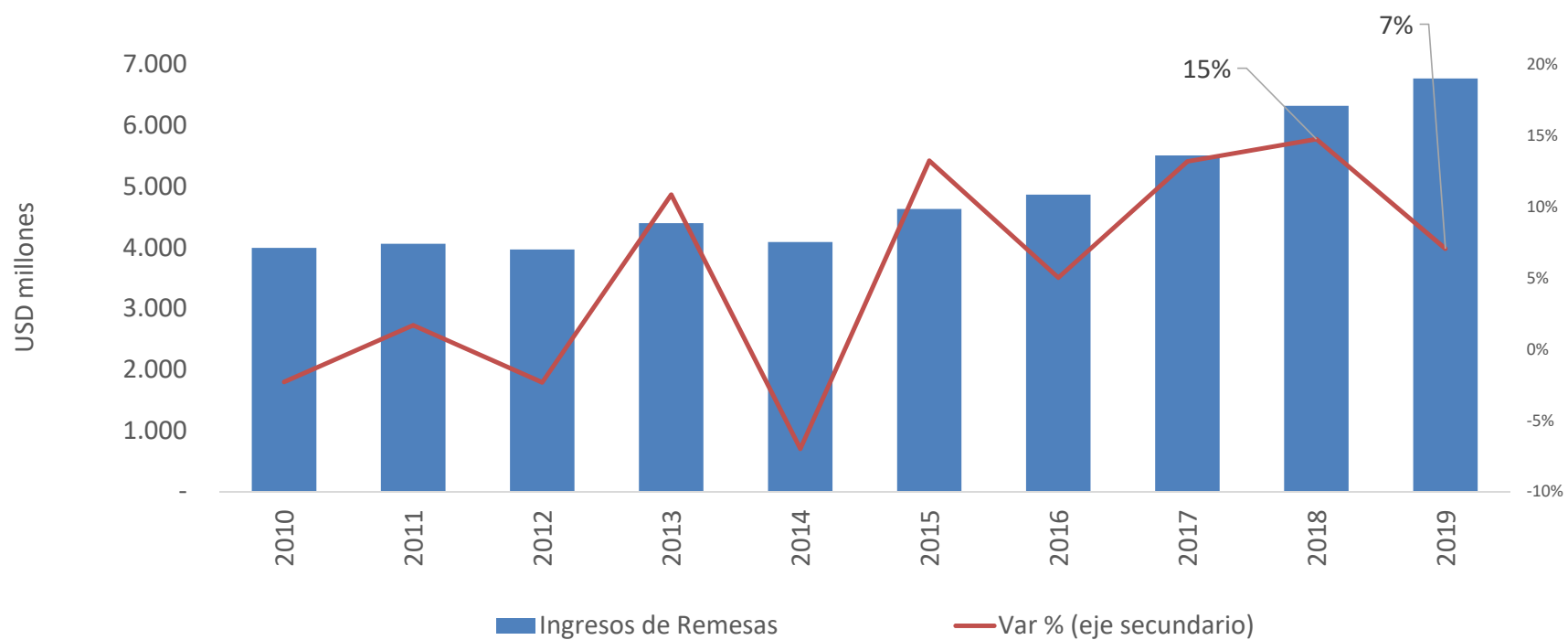
Fuente: BBV, IPEXT, DCV y BR. Otros corporativos incluye bonos convertibles, bonos pensionales, bonos públicos, certificados cooperativos, titularizaciones, y títulos de participación. Bonos privados incluye papeles comerciales y bonos privados. El dato de liquidez se octubre aún no se encuentra disponible.

# Inversión extranjera directa en Colombia por sector económico

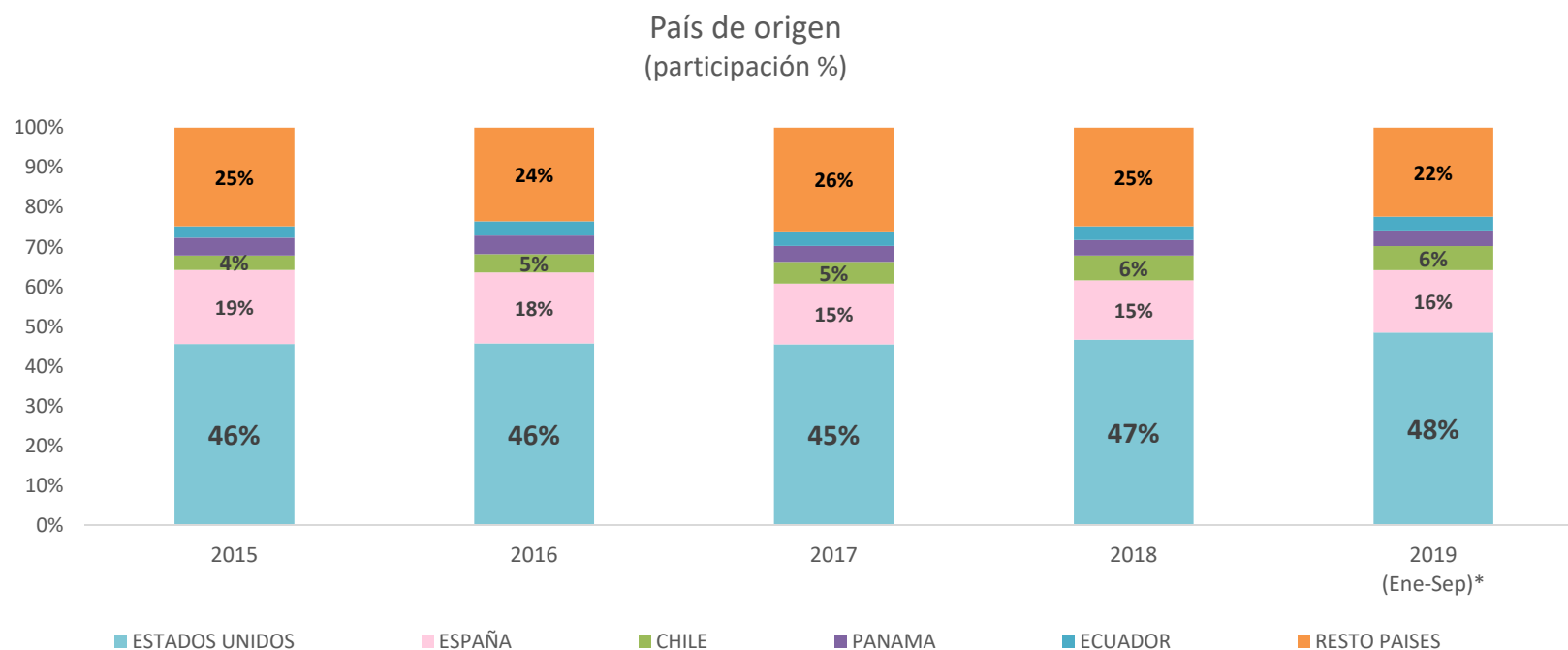
## Participación %



# Ingresos de remesas



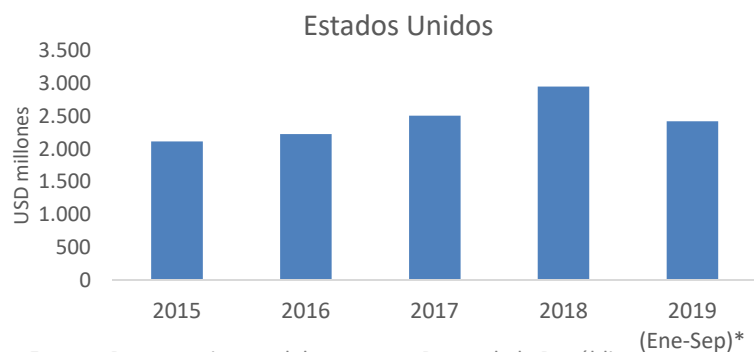
# Ingresos de remesas por país de origen



Fuente: Reporte trimestral de remesas - Banco de la República

\*Último dato disponible

# Ingresos de remesas por país de origen



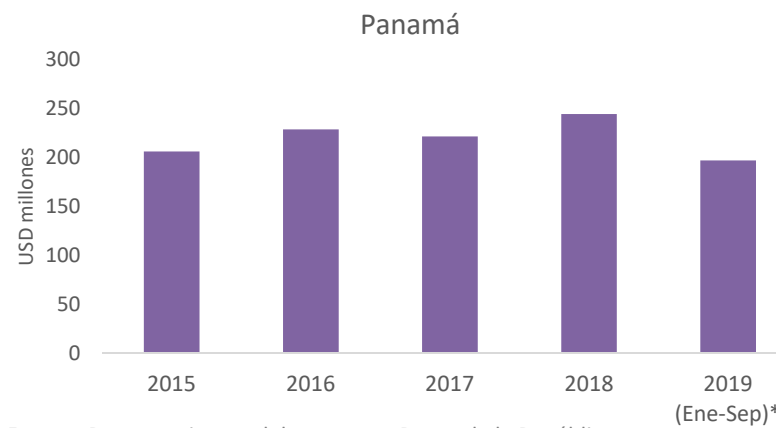
Fuente: Reporte trimestral de remesas- Banco de la República  
\*Último dato disponible



Fuente: Reporte trimestral de remesas- Banco de la República  
\*Último dato disponible



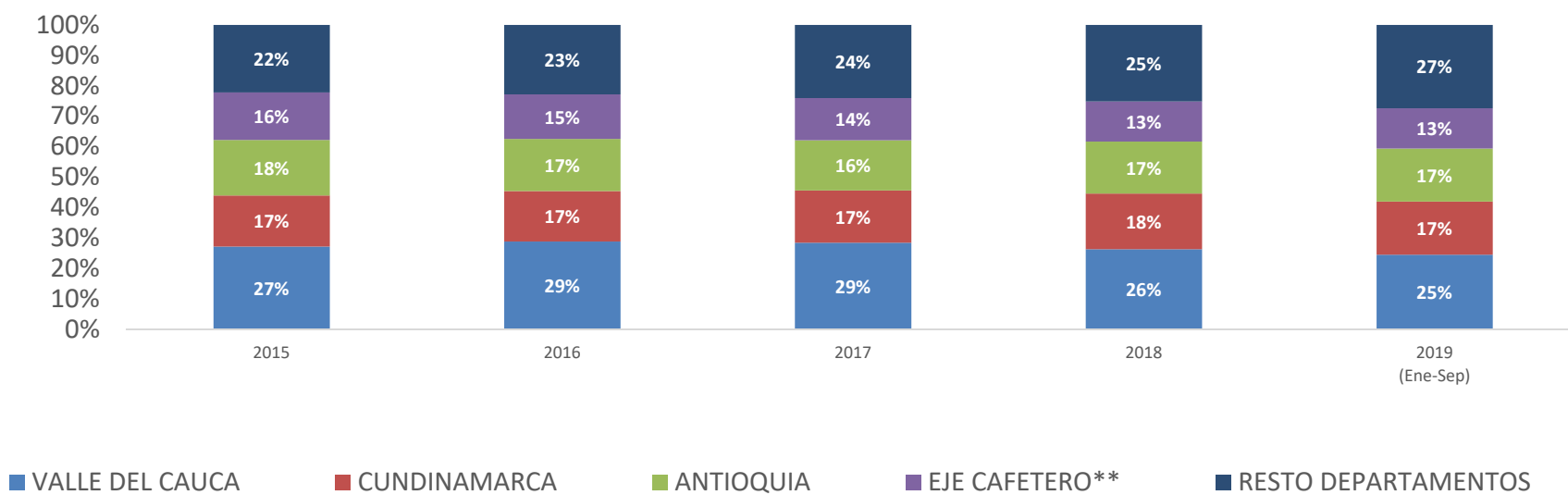
Fuente: Reporte trimestral de remesas- Banco de la República



Fuente: Reporte trimestral de remesas- Banco de la República  
\*Último dato disponible



# Remesas por Departamento de destino





# TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CUENTA CORRIENTE, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

CONCLUSIONES

# Conclusiones

- **Inflación**

- 2019 cerró en el rango (3.8%) y el equipo técnico del Banco proyecta 3.1% a finales de 2020
  - Los analistas son un poco más pesimistas: 3.3% - 3.4%
  - La diferencia es el pronóstico sobre la inflación de alimentos

- **Crecimiento**

- Proyección del equipo técnico del Banco: 2019: 3.2%; 2020: 3.3%
- El Fmi, el Banco Mundial y Fedesarrollo (entre otros) son más optimistas
- La dinámica se ha visto en la mayoría de sectores (excepto, quizá, construcción)

# Conclusiones

- Tasas de interés y crédito
  - 4.25%, ligeramente expansionista
  - Se ha mantenido durante 22 meses
  - Los mercados (y el equipo técnico del Banco) esperan un incremento de 25 puntos a finales de 2020 y otro de 25 puntos a finales de 2021
  - El crédito crece a una tasa **real** cercana a 4%
    - El de consumo por encima de 11%
    - El comercial muy poco
- El déficit de cuenta corriente es alto
  - No genera una gran preocupación
  - Las exportaciones no responden al incentivo cambiario