



Inflación, crecimiento y política monetaria

Juan José Echavarría
Gerente General, Banco de la República

5 de junio de 2019



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS

CONCLUSIONES



TEMAS

INFLACIÓN

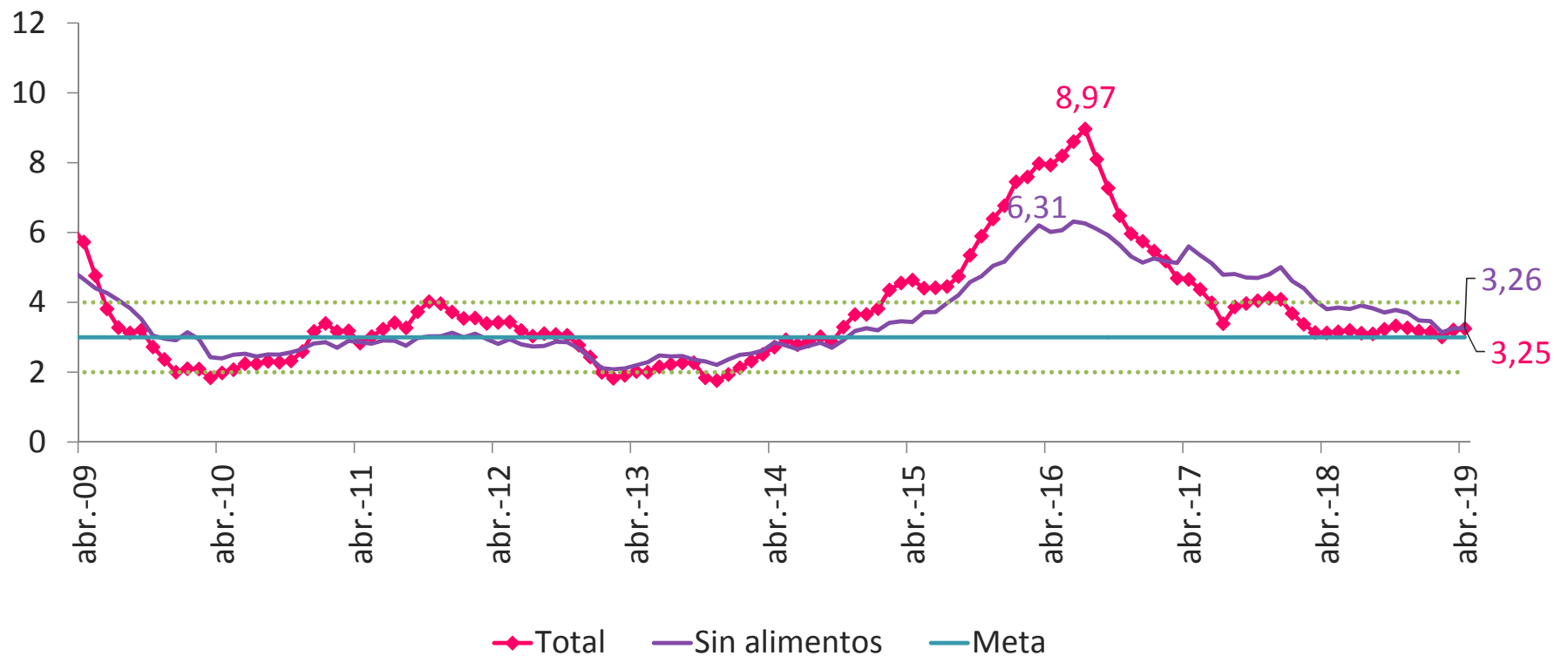
CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CONCLUSIONES



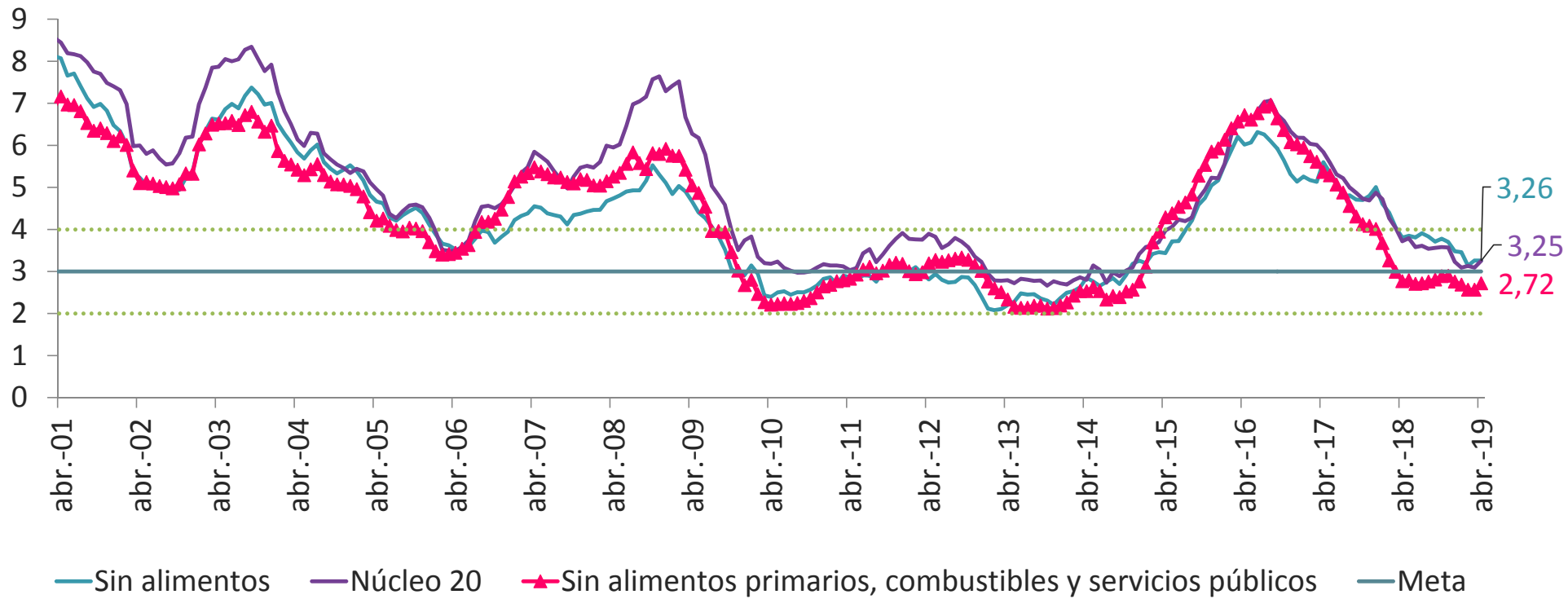
Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)



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

Indicadores de inflación básica

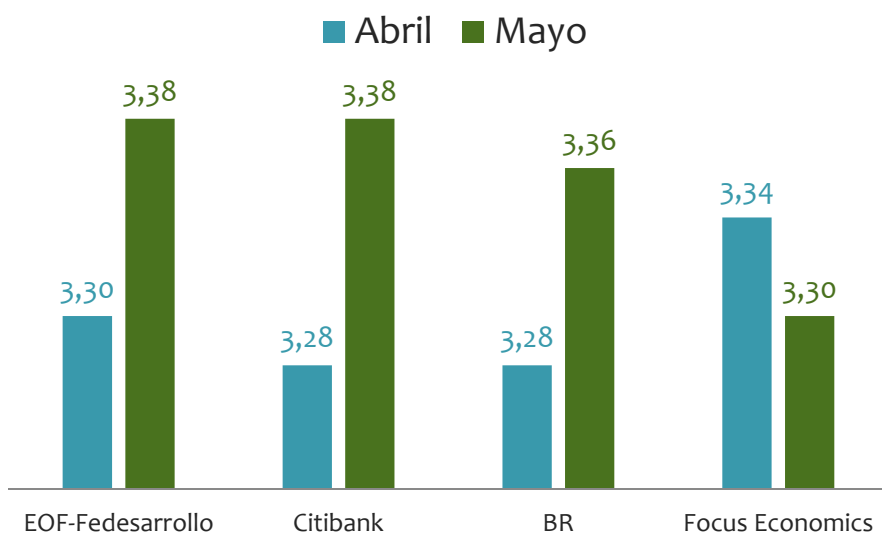
(Porcentaje)



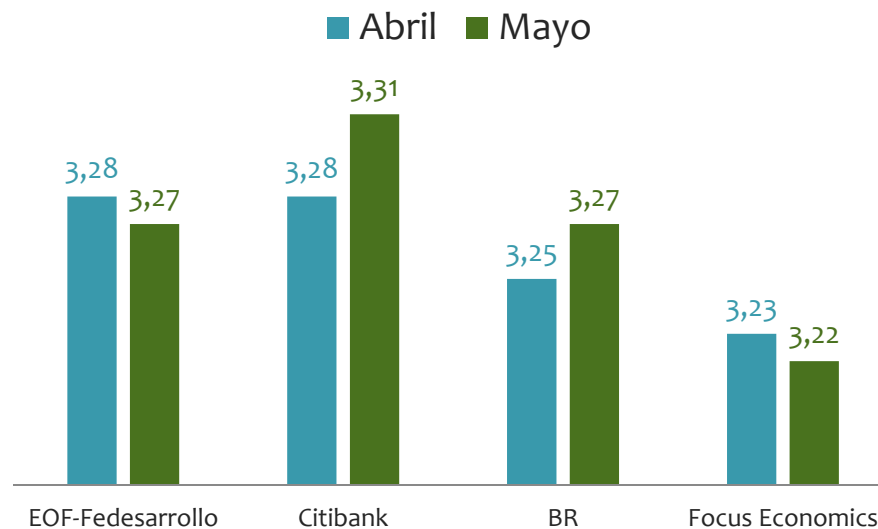
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Expectativas de Inflación: Encuestas (porcentaje)

2019



2020



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



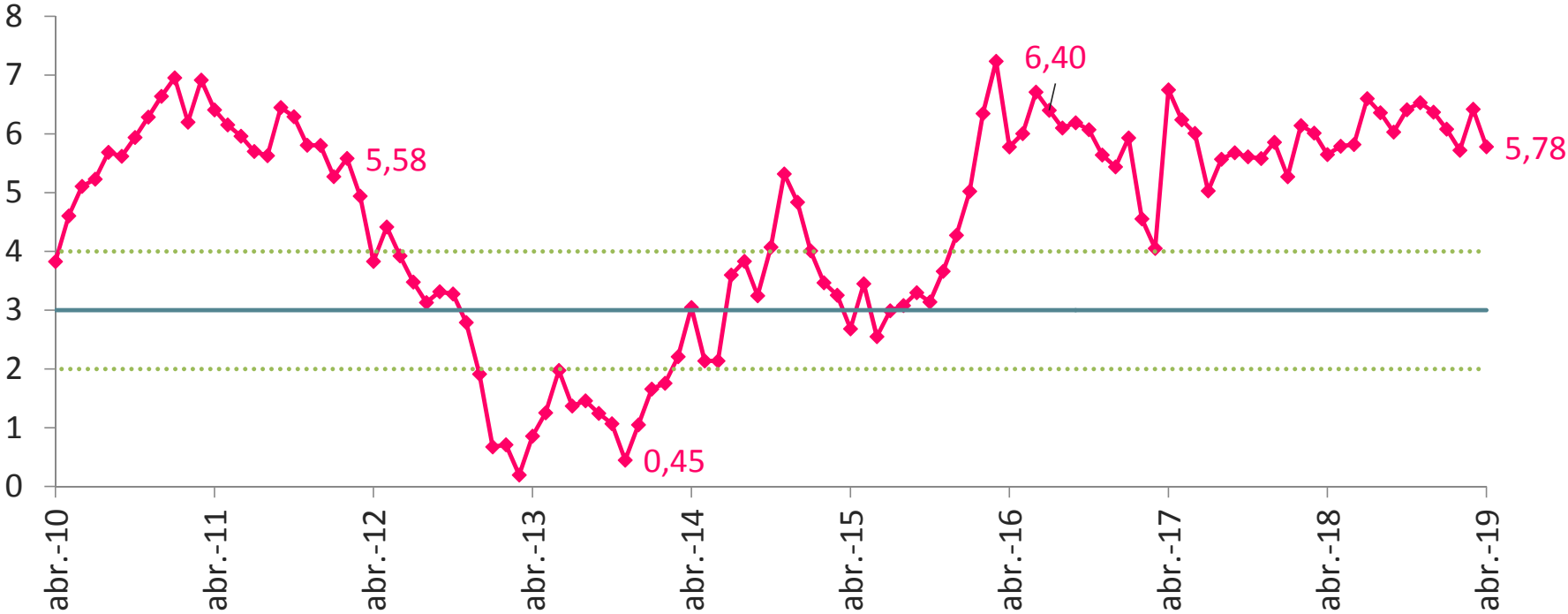
INFLACIÓN

INFLACIÓN

CHOQUES A LA INFLACIÓN

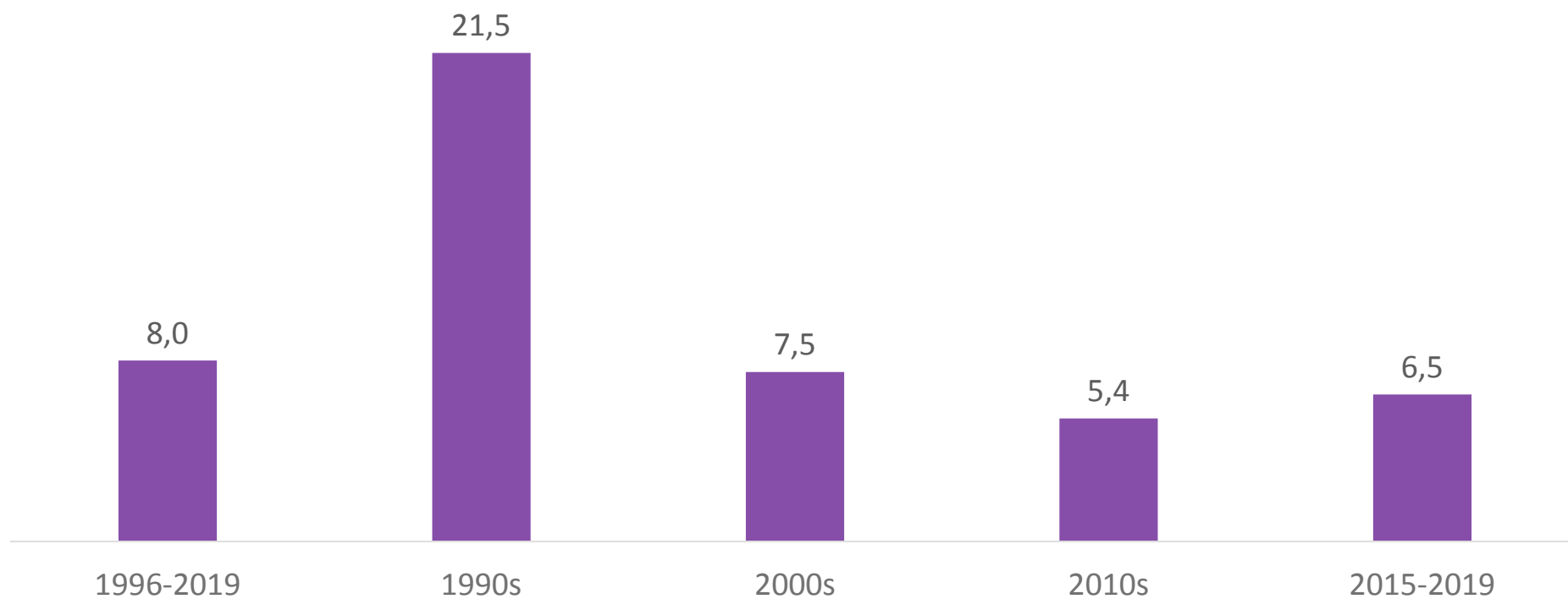
Inflación anual de regulados

(Porcentaje)



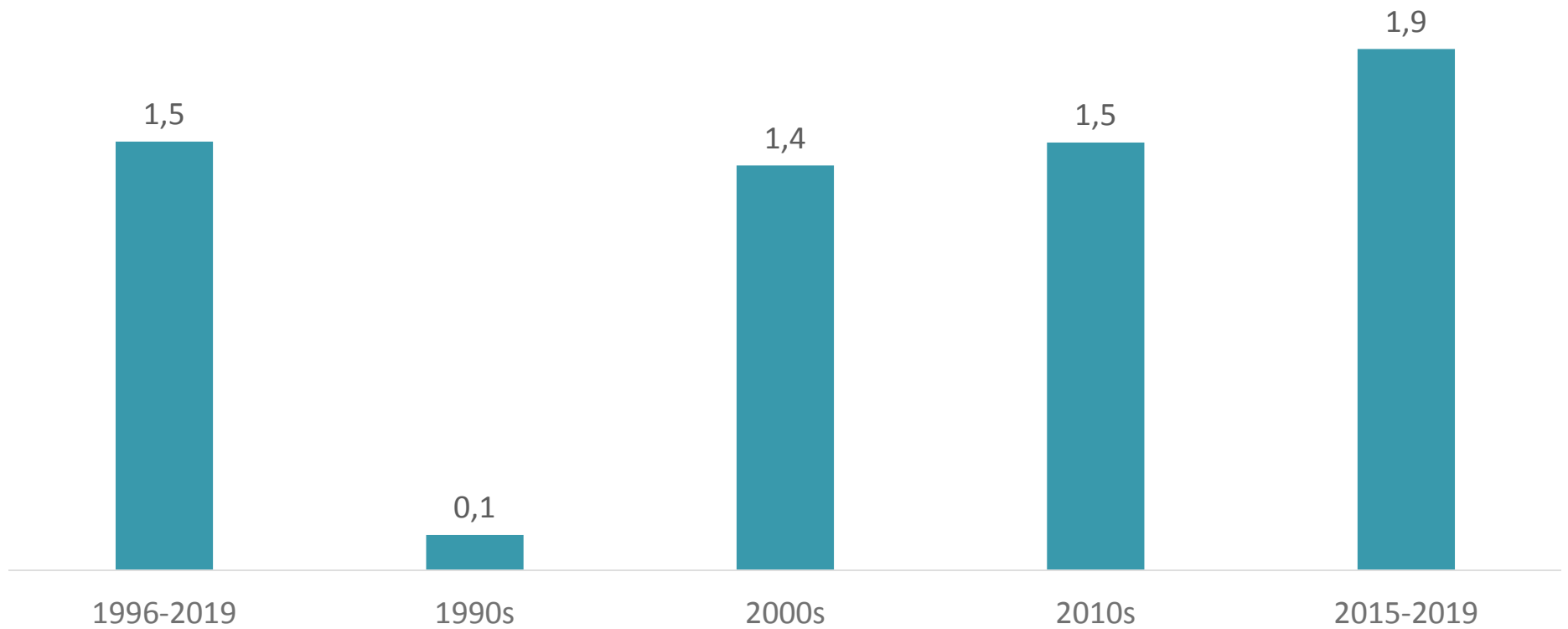
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Salario Mínimo Nominal (crecimiento % anual)



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

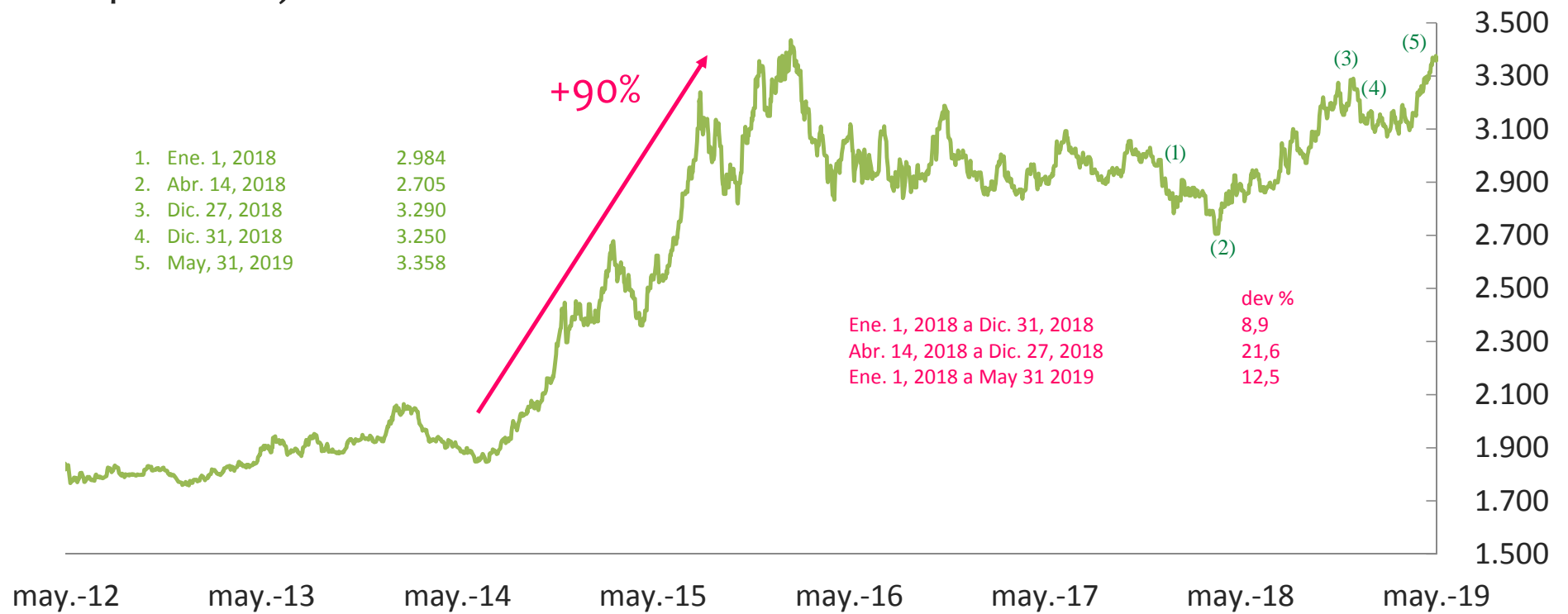
Salario Mínimo Real (crecimiento % anual)



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

Tasa de cambio nominal (pesos por dólar)

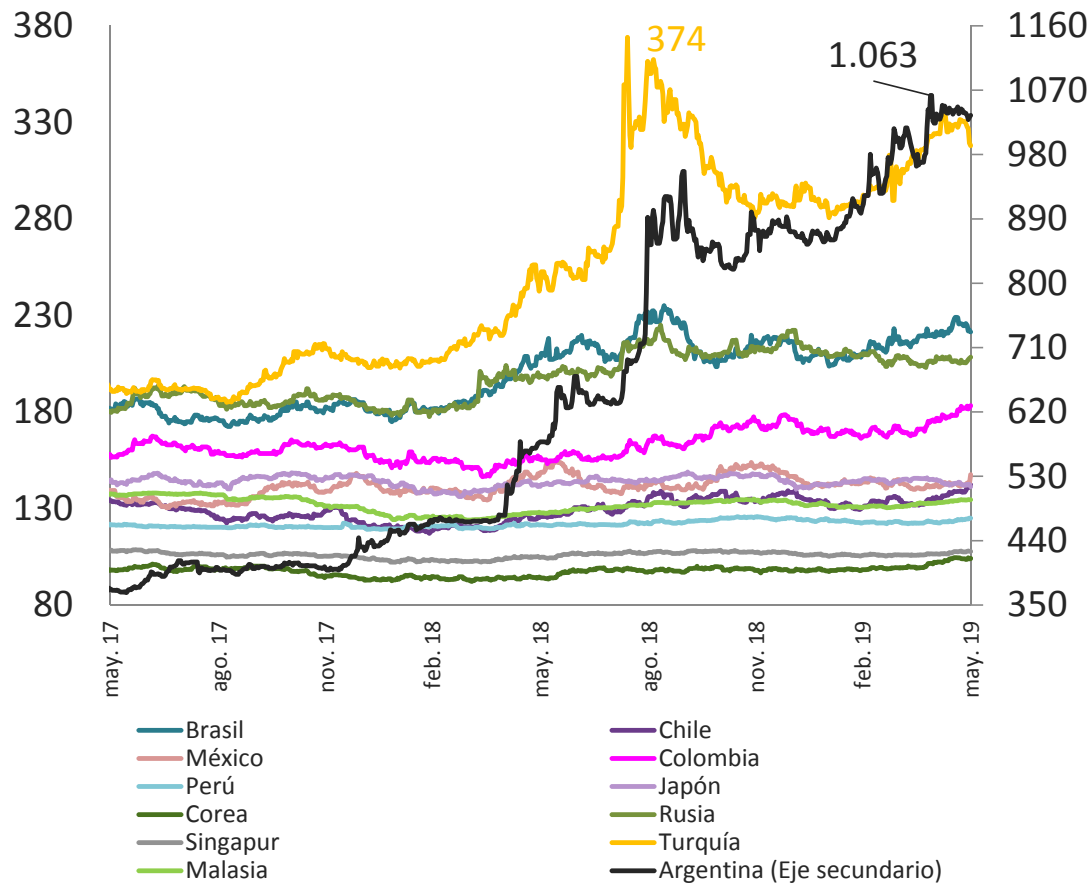
2 y 3 de junio: 3,380 a 3,292 \$/US\$



Fuente: Banco de la República.

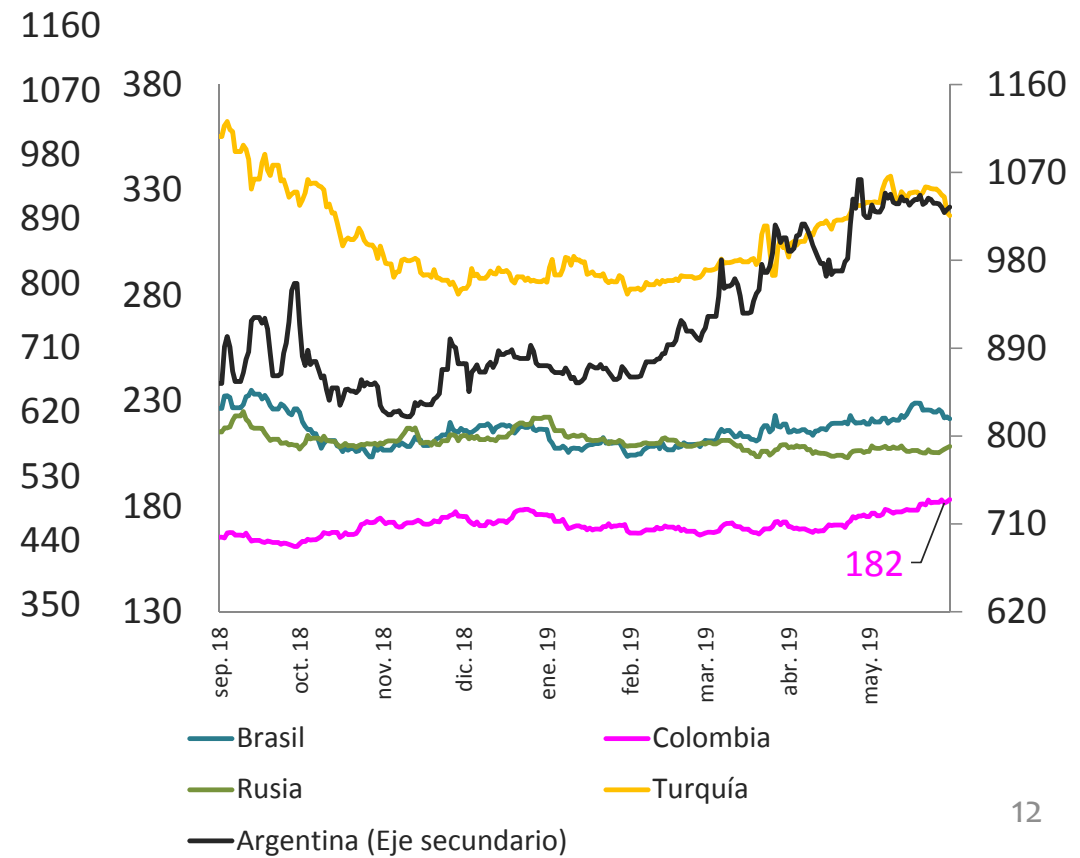
Tasa de cambio nominal

(Base 100 = Enero de 2012)



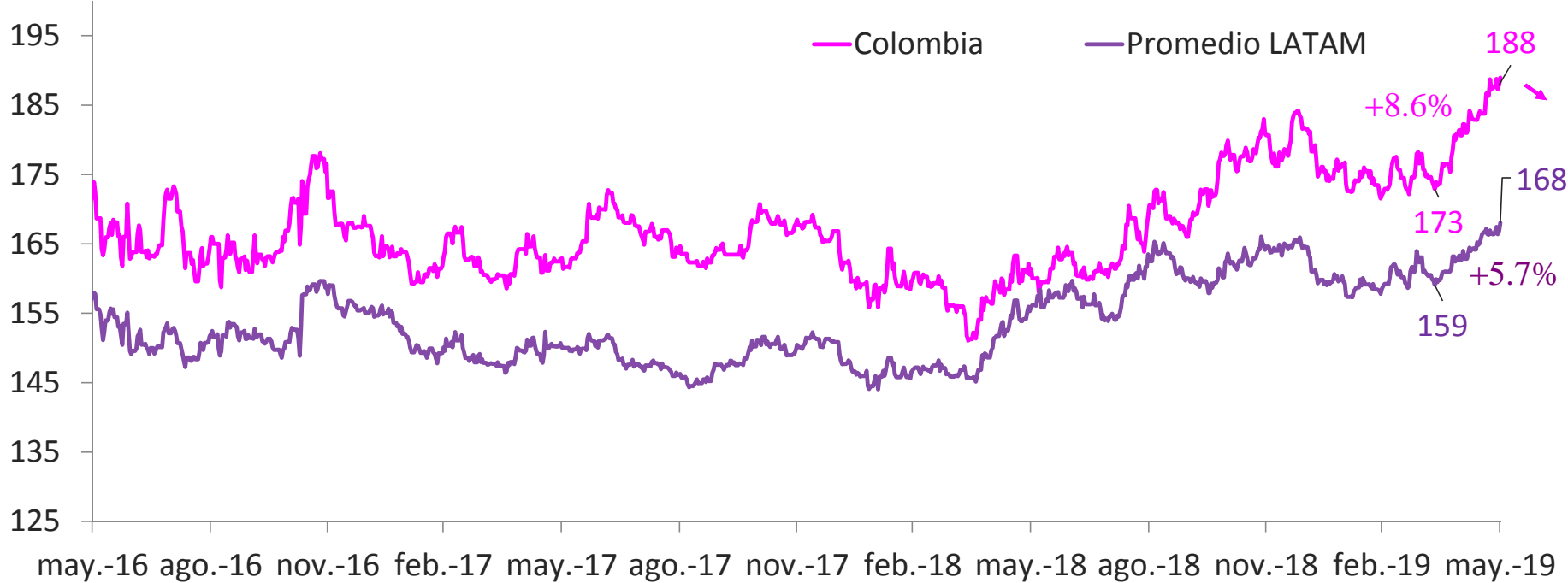
Fuente: Bloomberg.

Zoom (2018-IV y corrido de 2019)



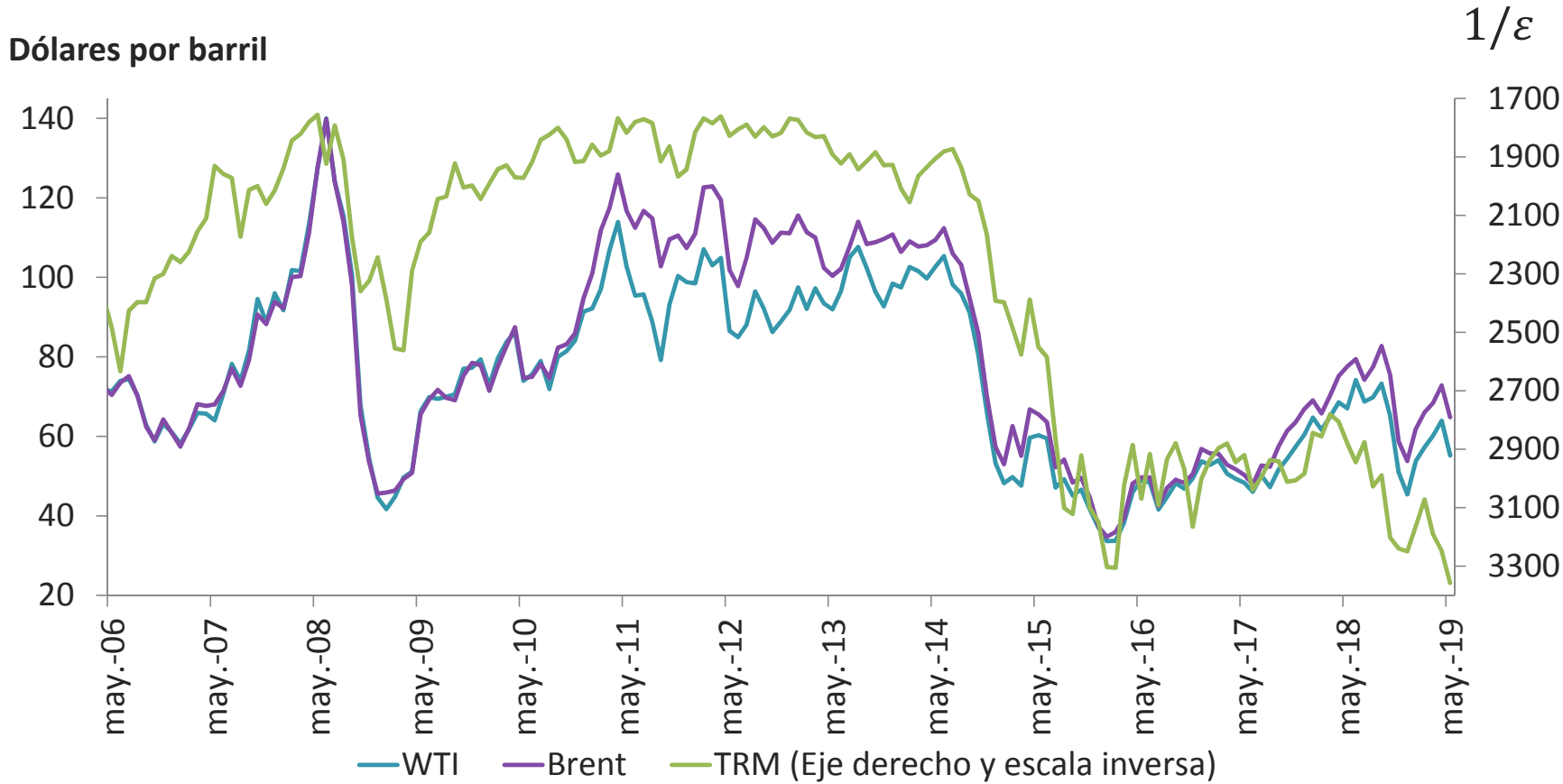
Tasa de cambio nominal

(Base 100 = 14 de Septiembre de 2010)



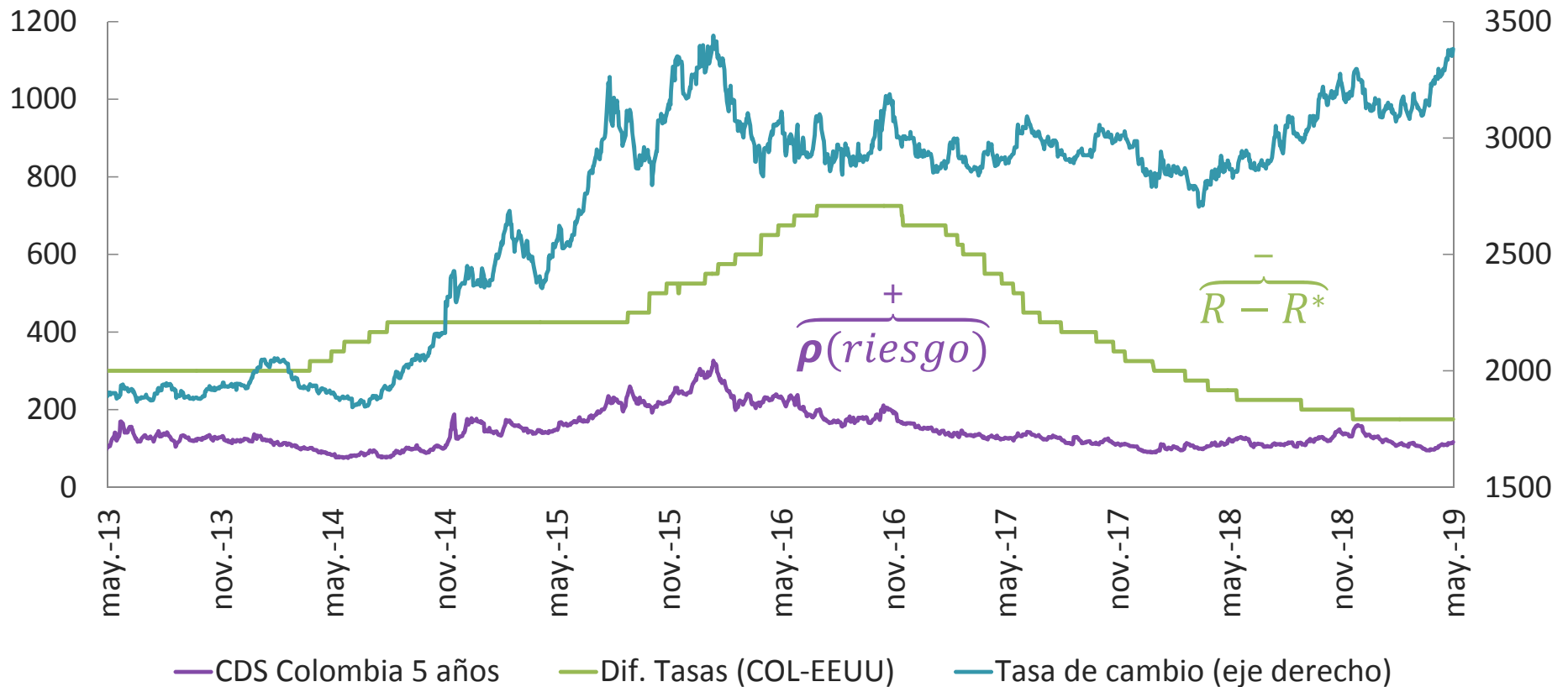
Fuente: Bloomberg.

Tasa de cambio: no es el precio del petróleo (promedios mensuales)



Fuente: Bloomberg.

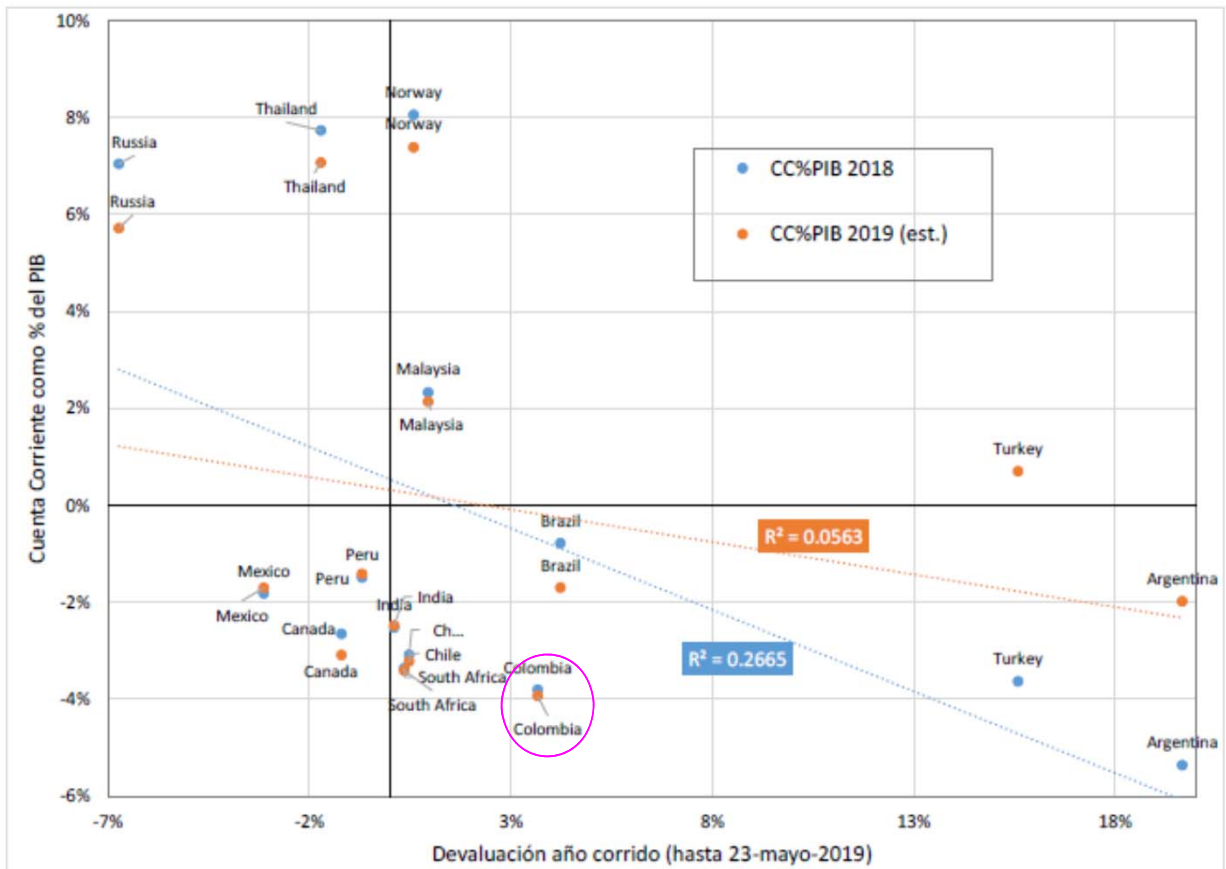
Colombia: Tasa de cambio, CDS a 5 años y diferencial de tasas de interés respecto a EEUU.



Fuente: Bloomberg.

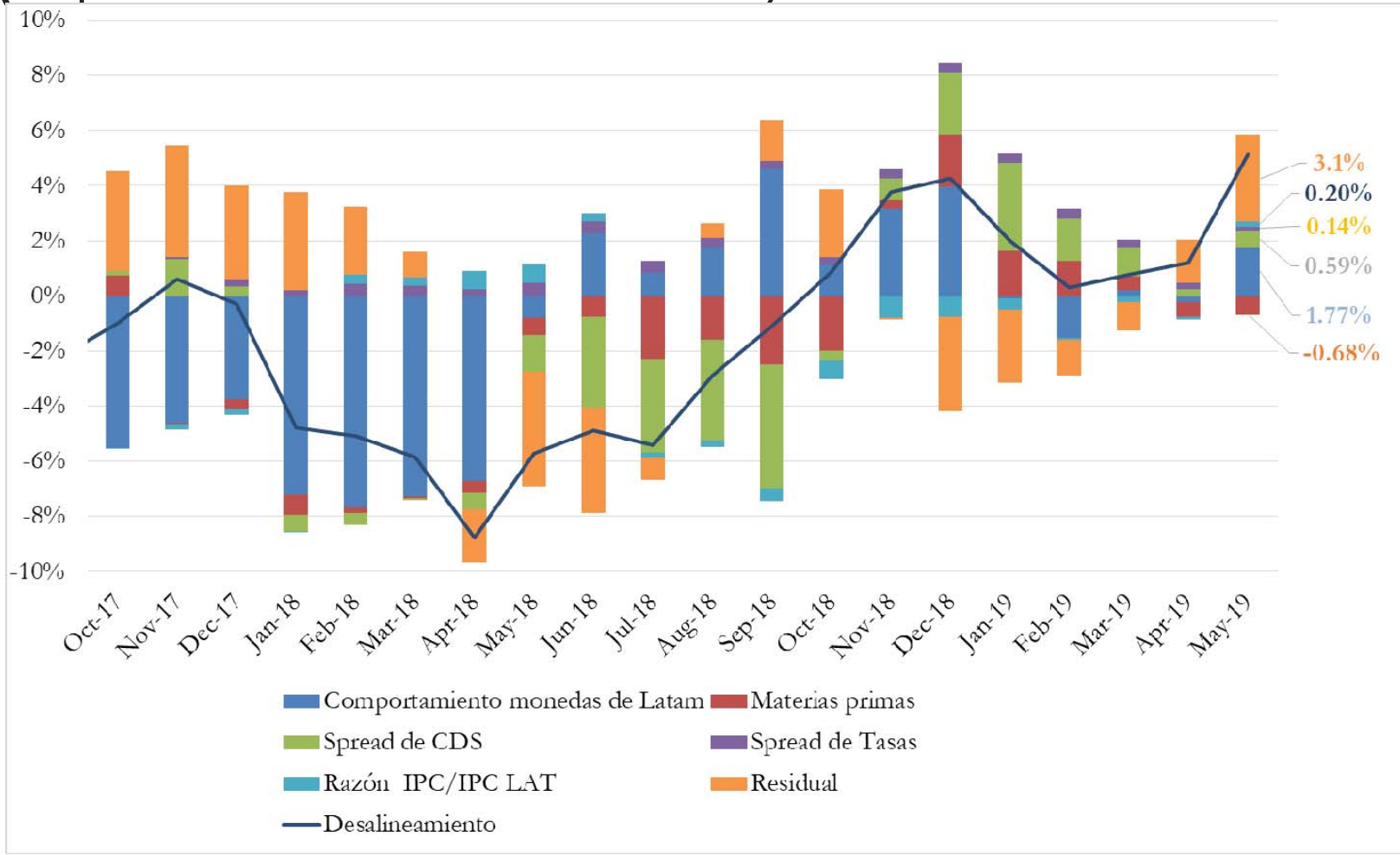
* CDS: Credit Default Swap

Qué explica la mayor devaluación en Colombia? (sensibilidad de diferentes monedas a la **cuenta corriente**)

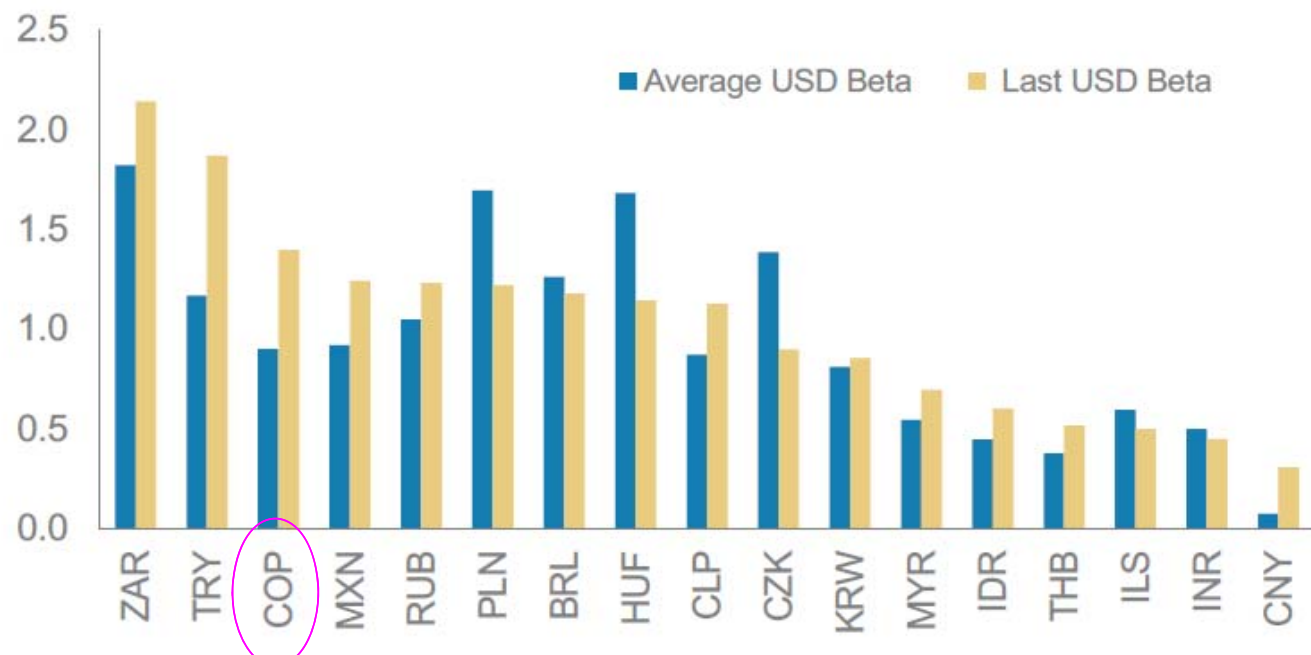


Mínima relación con:
cambio en el spread del CDS a 5 años,
déficit fiscal
crecimiento del PIB
reservas internacionales
deuda bruta del gobierno

Qué explica la mayor devaluación en Colombia? (importancia del factor “residual”)



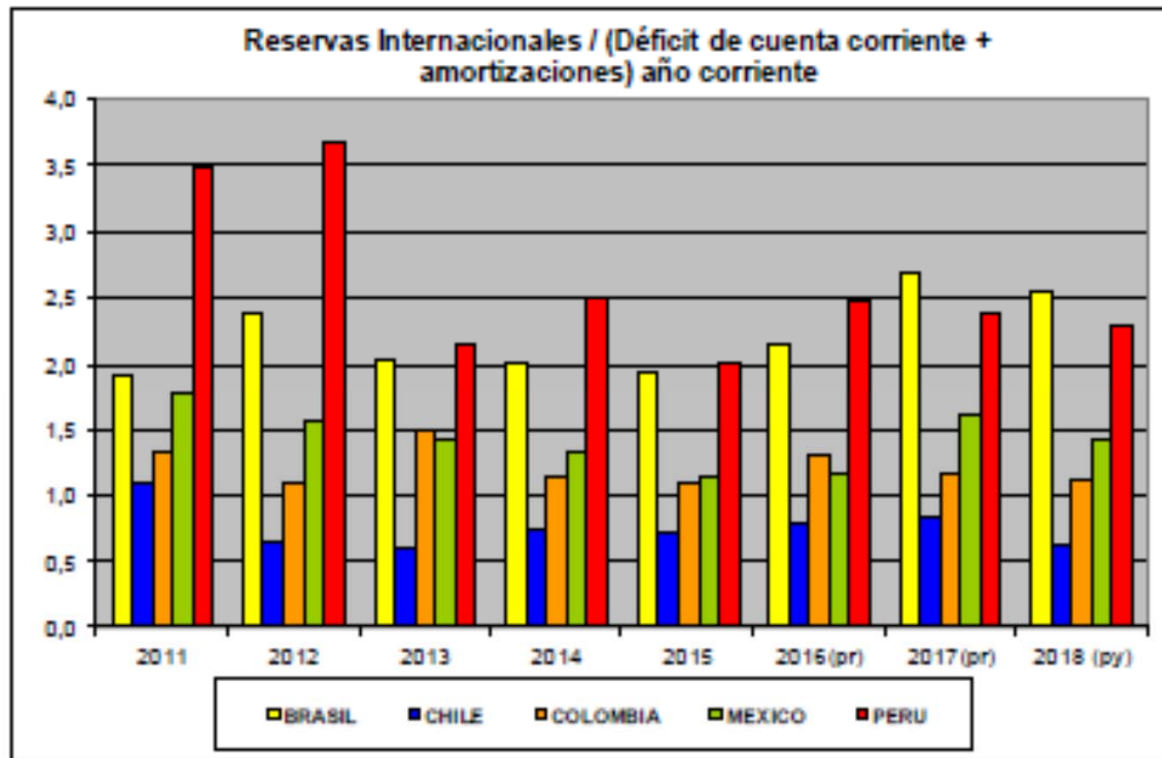
Qué explica la mayor devaluación en Colombia? (sensibilidad de diferentes monedas a choques externos)



Source: Bloomberg, Morgan Stanley Research

Qué explica la mayor devaluación en Colombia? (reservas internacionales)

El BanRep ha comprado
unos US\$ 2,800 millones





TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CONCLUSIONES





TEMAS

CRECIMIENTO

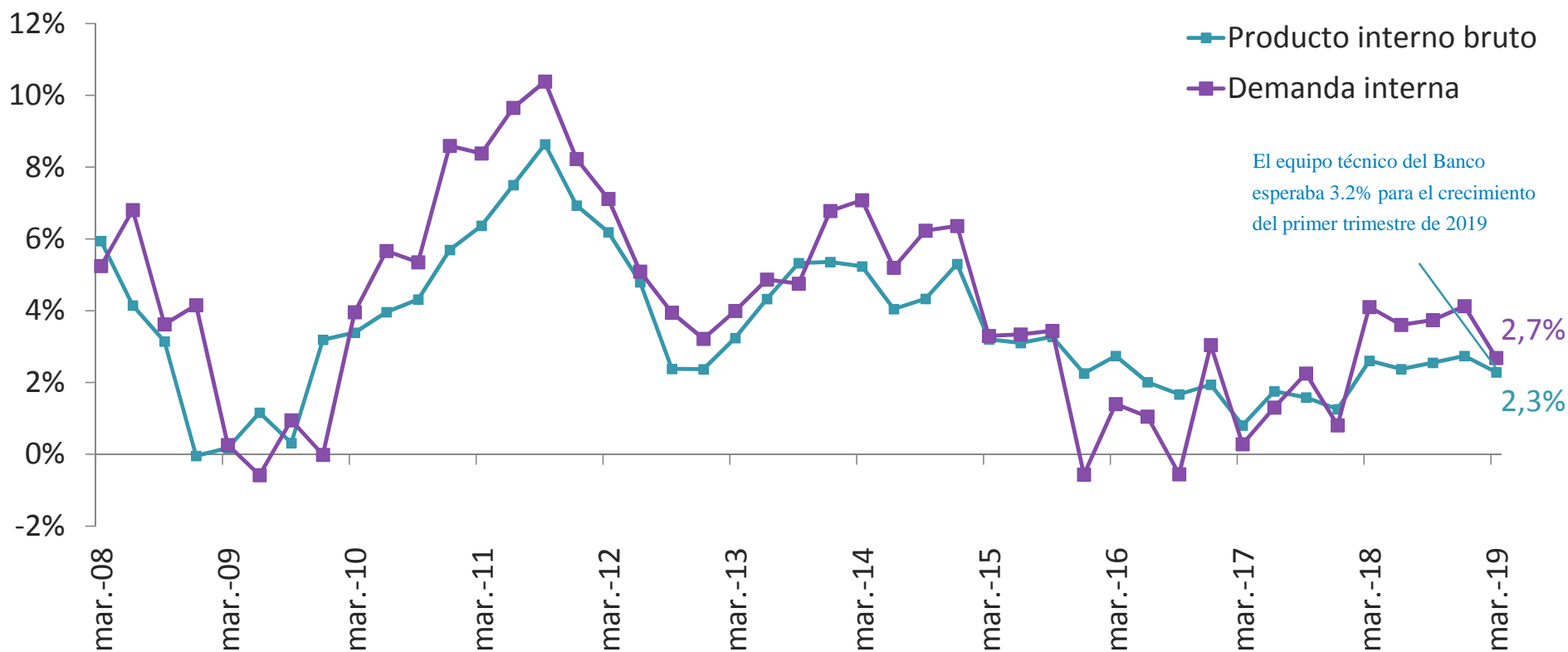
CHOQUES AL CRECIMIENTO

OTROS SINTOMAS DE DESACELERACIÓN

TAMBIEN HAY BUENAS NOTICIAS

Crecimiento real anual

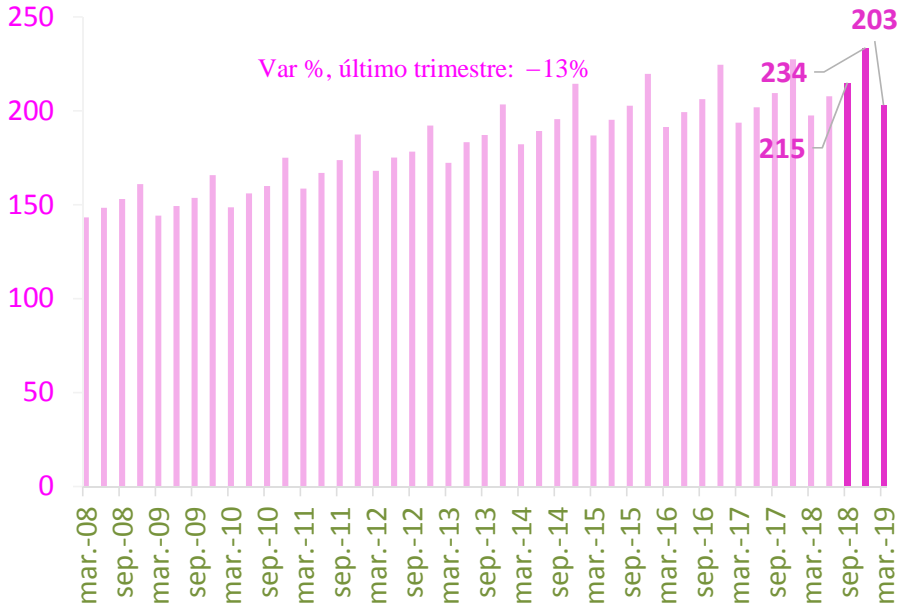
(desestacionalizado y ajustado por efectos calendario, porcentaje)



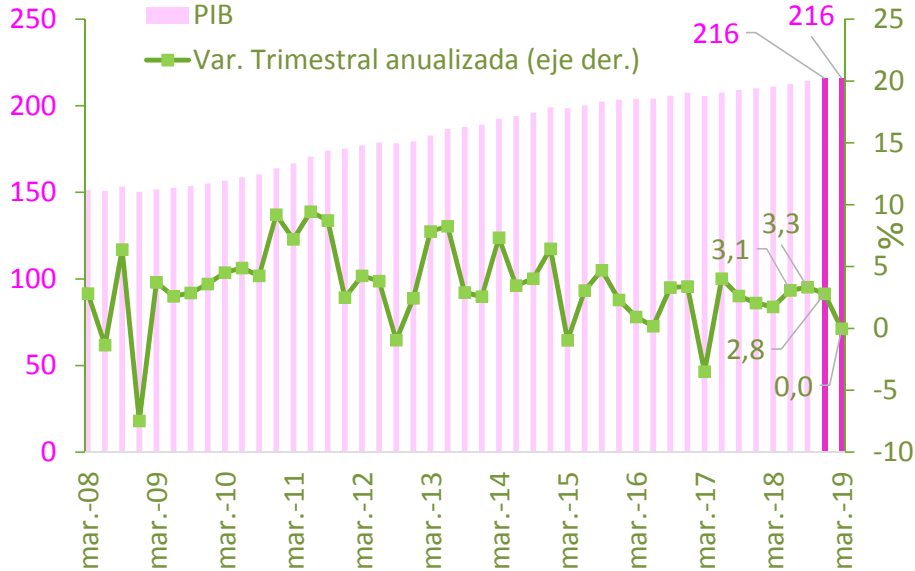
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

PIB trimestral

PIB Trimestral (billones de pesos de 2015)

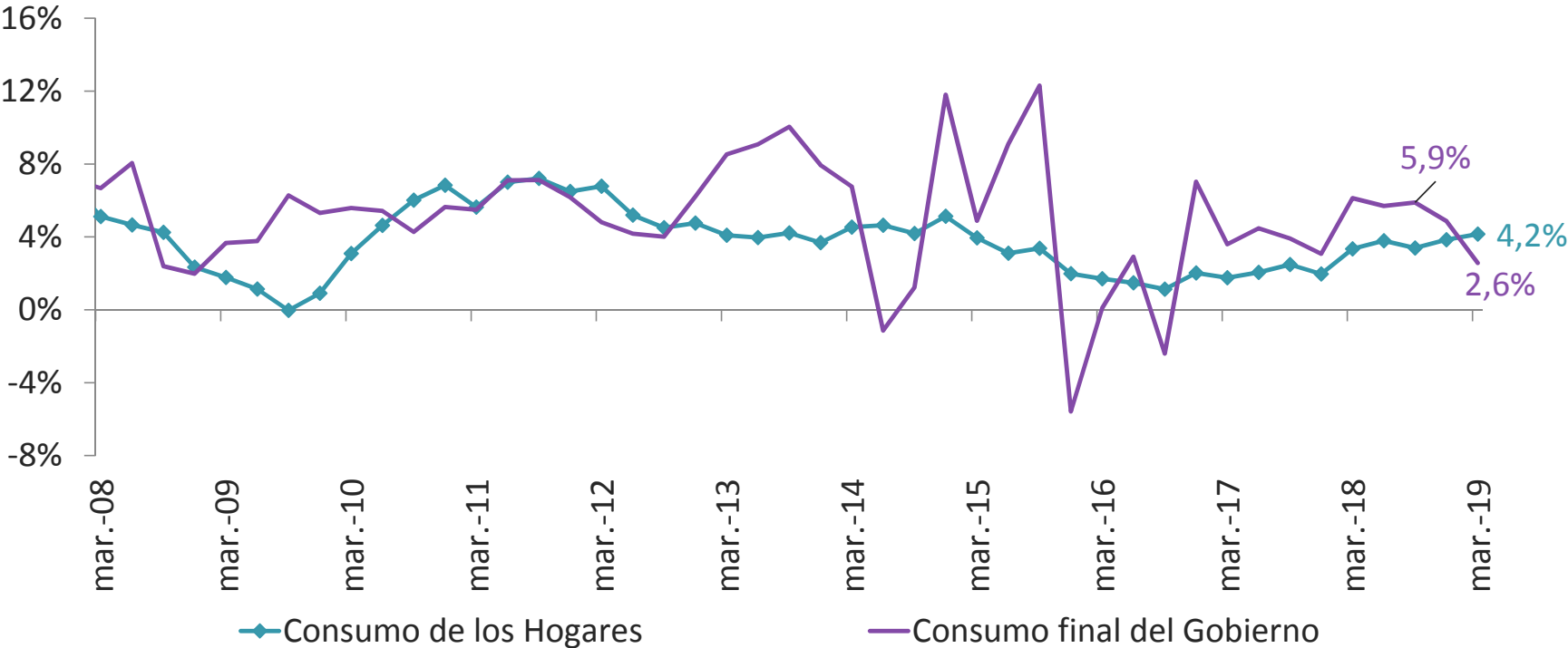


Desestacionalizado



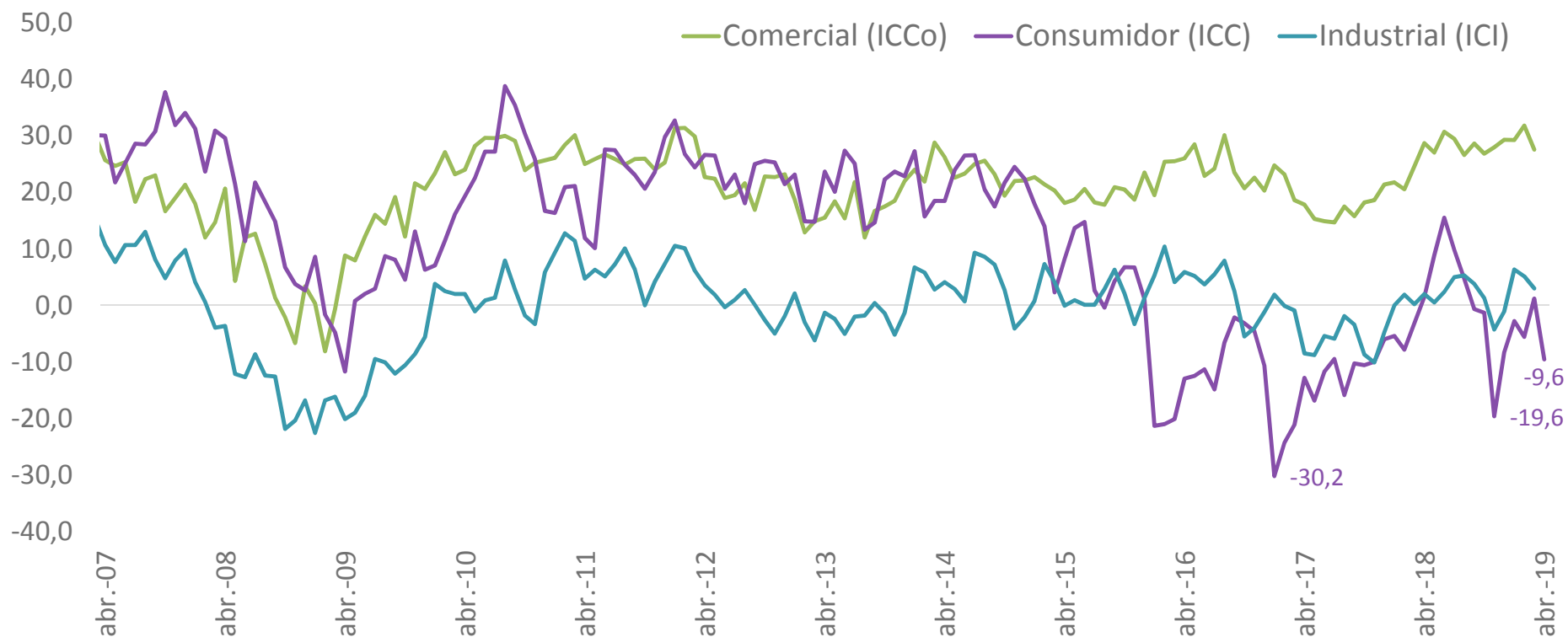
Crecimiento real anual del consumo

(Porcentaje)



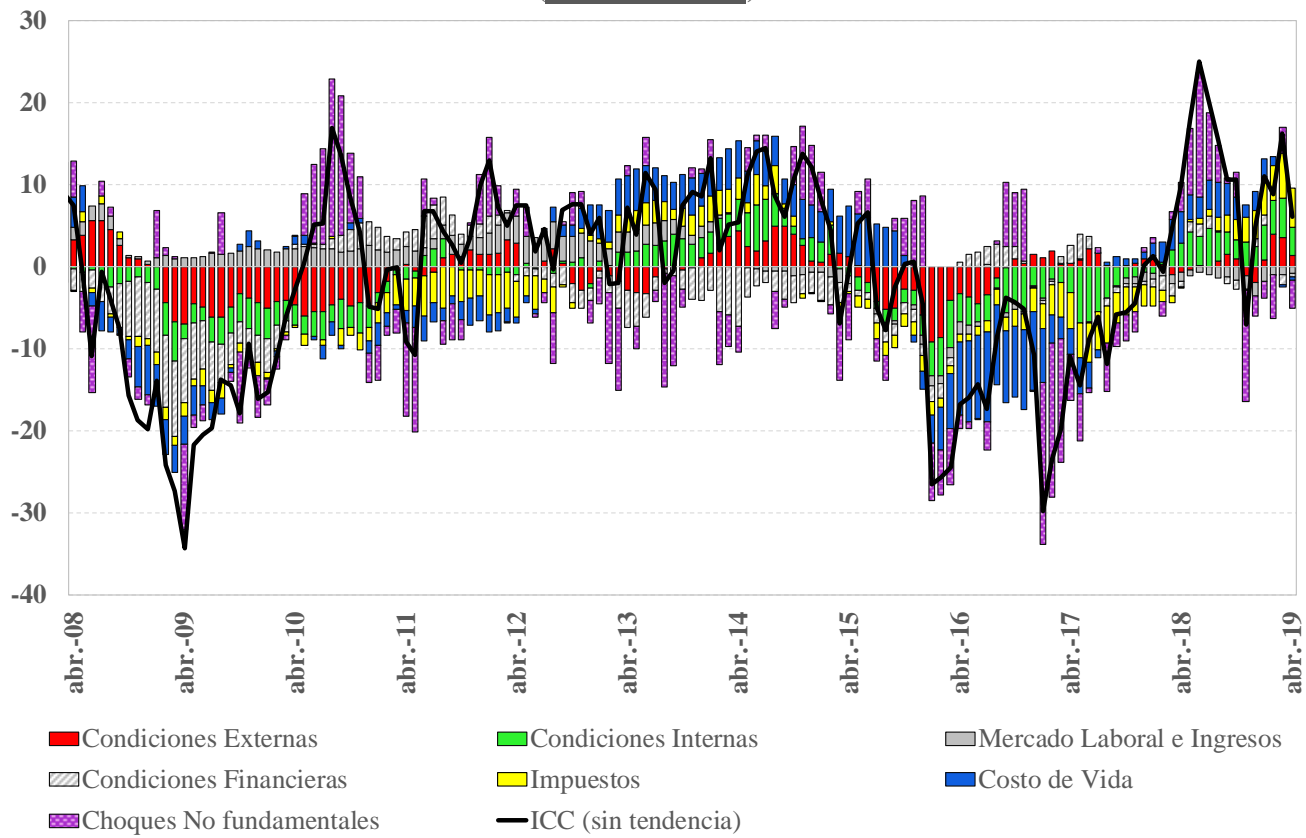
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Índices de confianza industrial, comercial y del consumidor

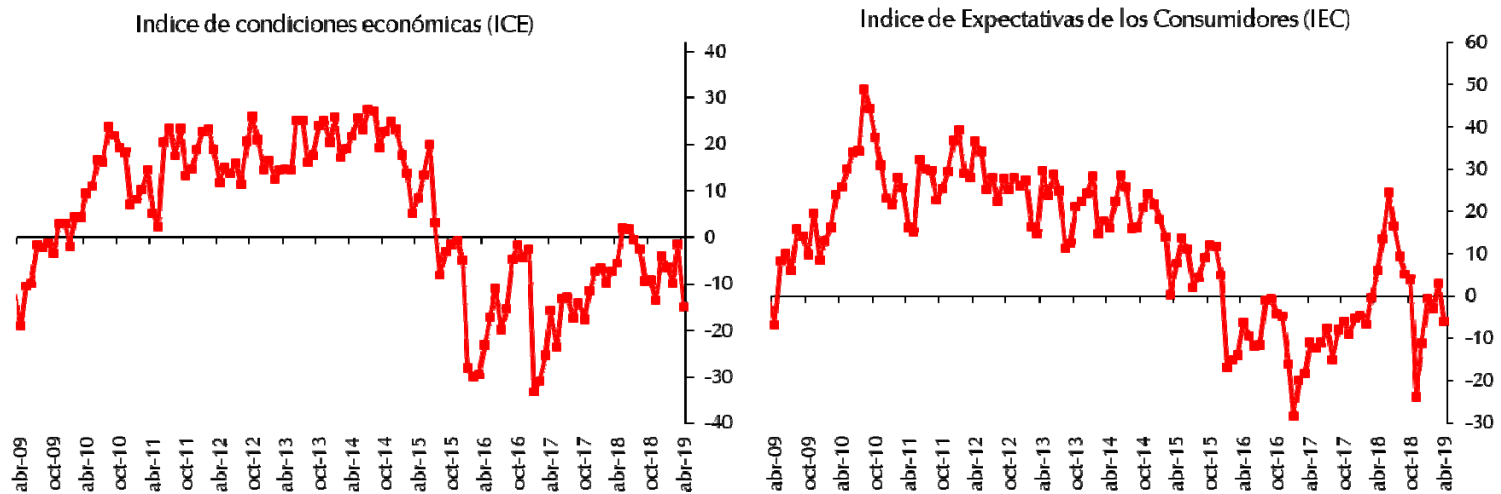


Fuente: Fedesarrollo y cálculos del Banco de la República

Descomposición Histórica del Índice de Confianza del Consumidor (sin tendencia)

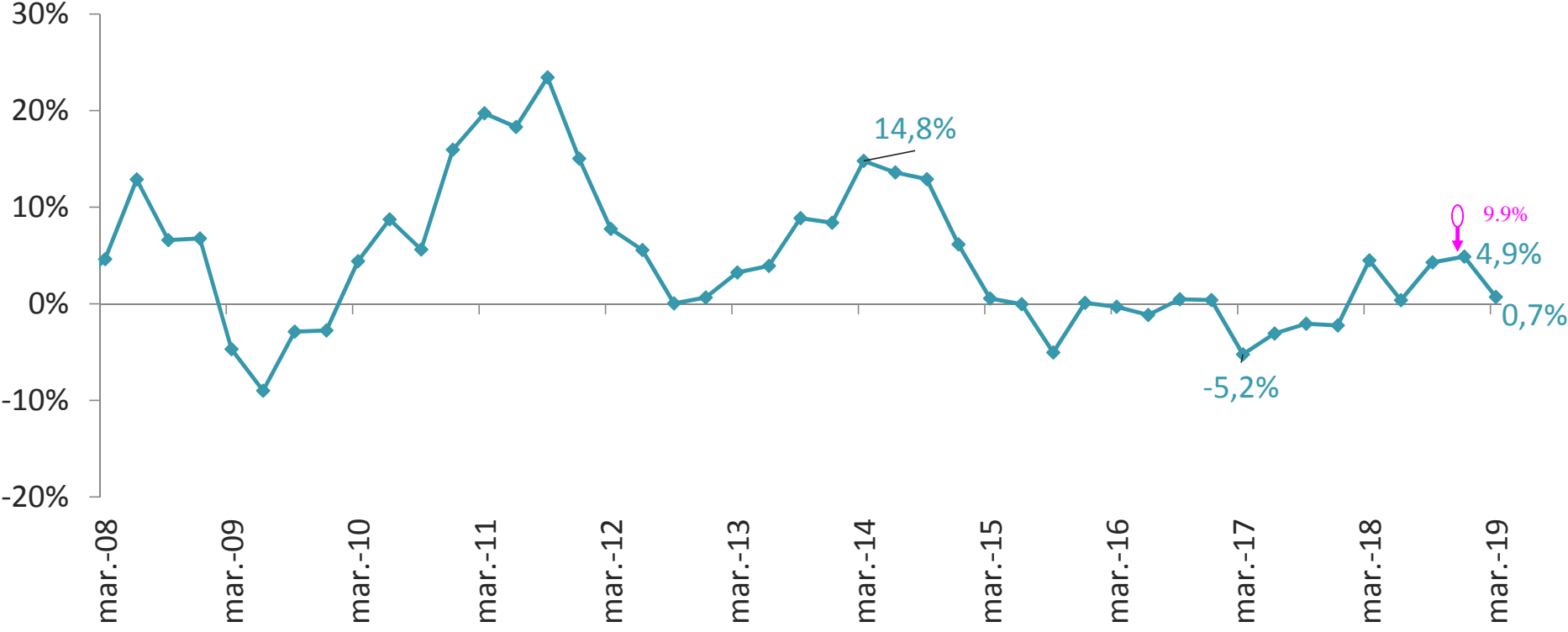


La caída del ICC se dio tanto en su componente de Condiciones Económicas (ICE) como en el de expectativas de mediano y largo plazos de los Consumidores (IEC).



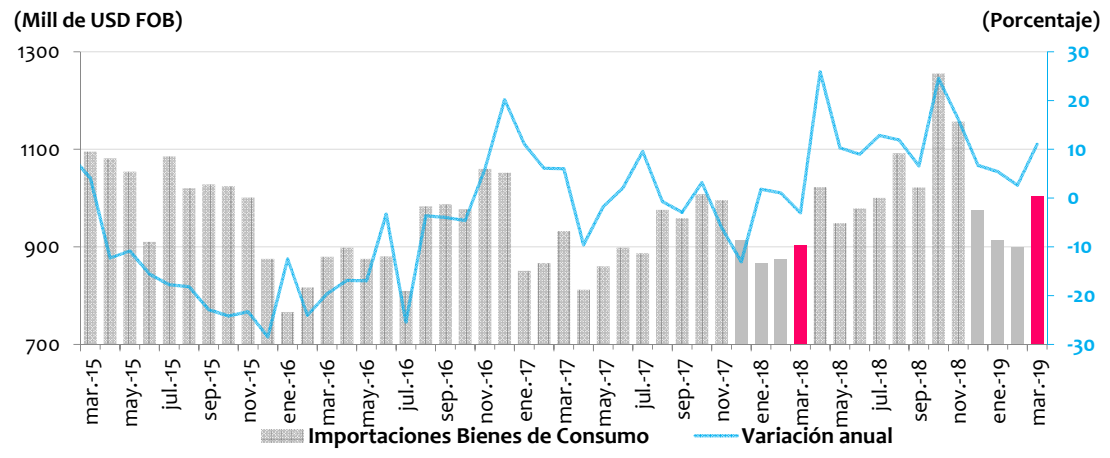
Formación bruta de capital

(Crecimiento real anual, porcentaje)

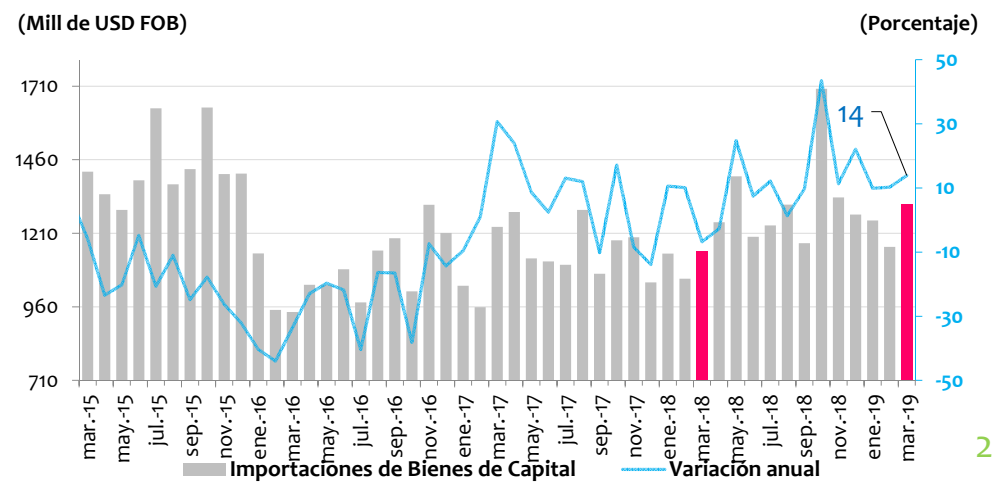


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

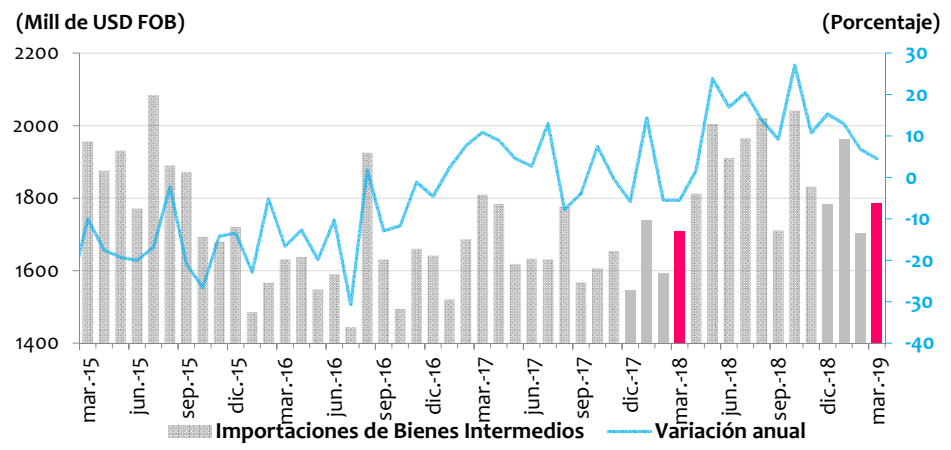
Importaciones de Bienes de Consumo



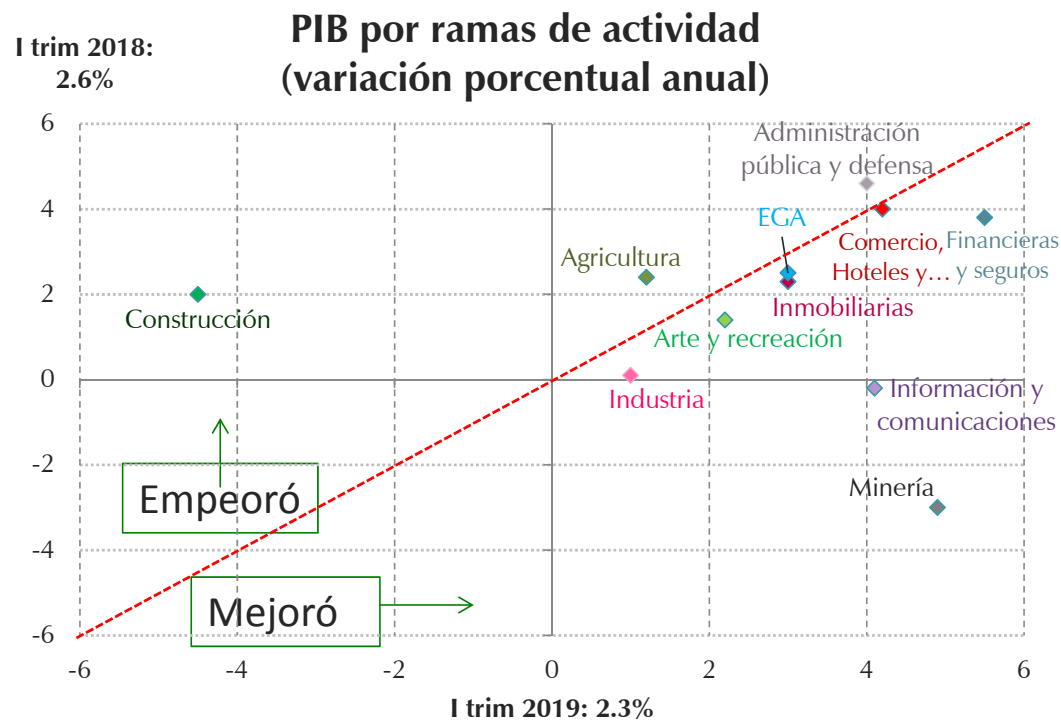
Importaciones de Bienes de Capital



Importaciones de Bienes Intermedios



PIB por ramas de actividad (variación porcentual anual)



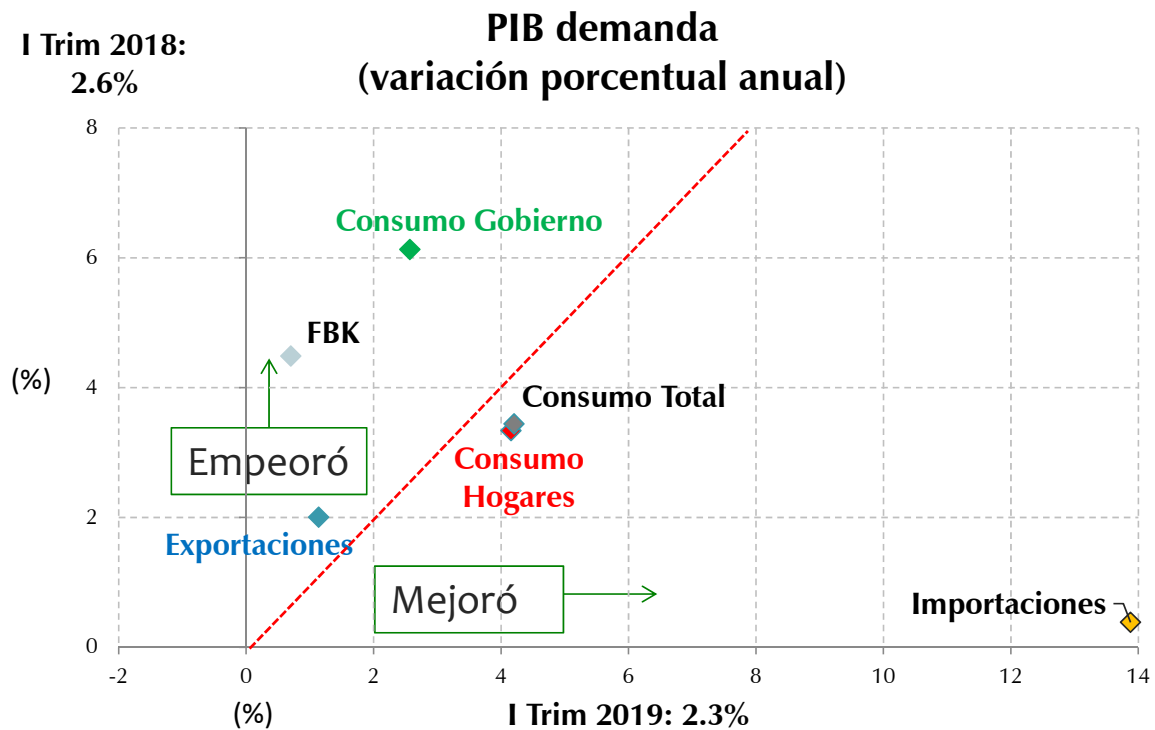
Comercio, Hoteles y transporte
17,1%

Administración Pública
13,4%

Industria
11,9%

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Demanda Interna y sus componentes

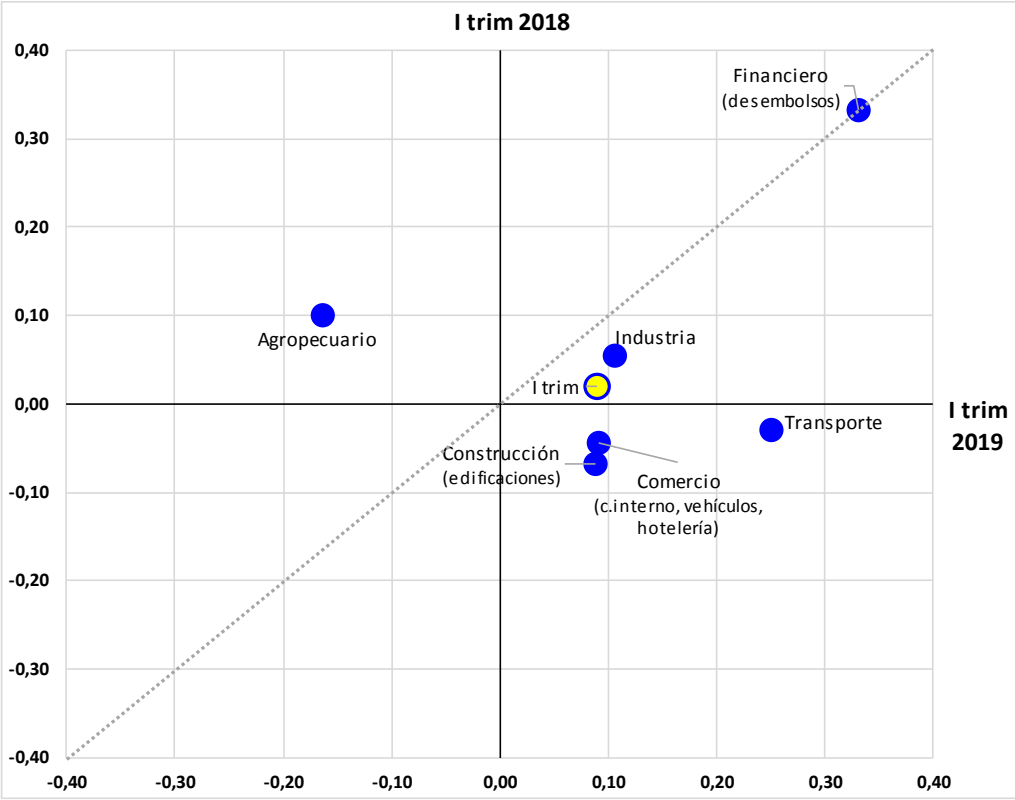


Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Pulso Económico Regional – Caribe

(Atlántico, Bolívar, Magdalena, Sucre, Cesar, Córdoba, La Guajira y San Andrés)

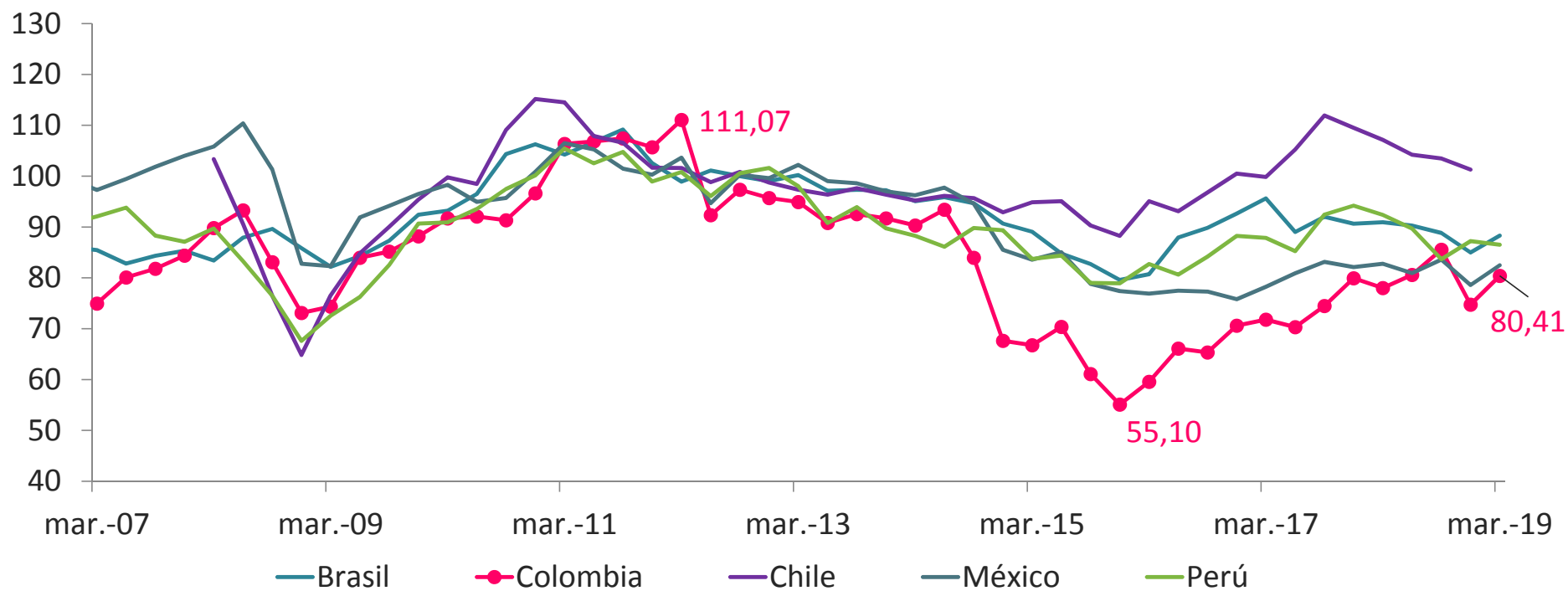
Resultados I trimestre de 2019 vs I trimestre de 2018



*Los resultados se basan en sondeos elaborados a empresarios, directivos y administradores; y en información disponible.
Fuente: Banco de la República.

Choques: Términos de intercambio

(Índice 2012=100)



Fuente: Datastream y Banco de la República.



TEMAS

CRECIMIENTO

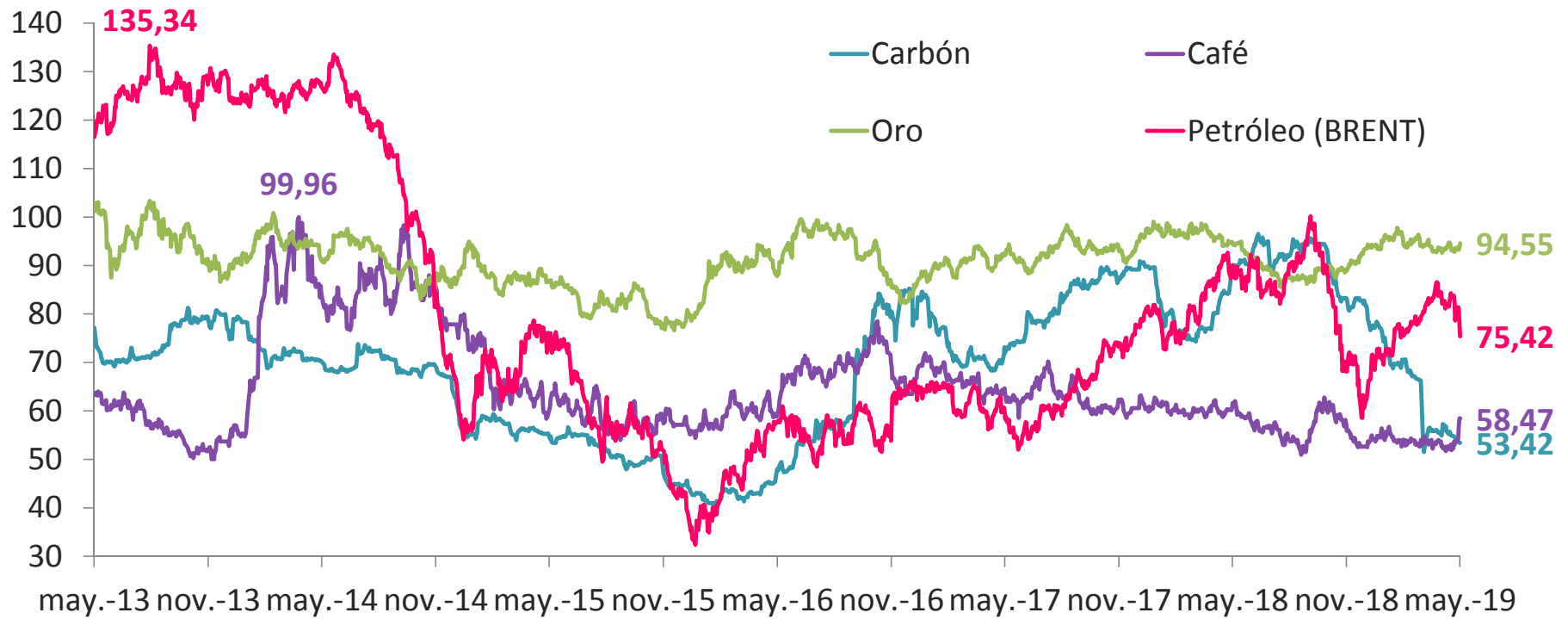
CHOQUES AL CRECIMIENTO

OTROS SINTOMAS DE DESACELERACIÓN

TAMBIEN HAY BUENAS NOTICIAS

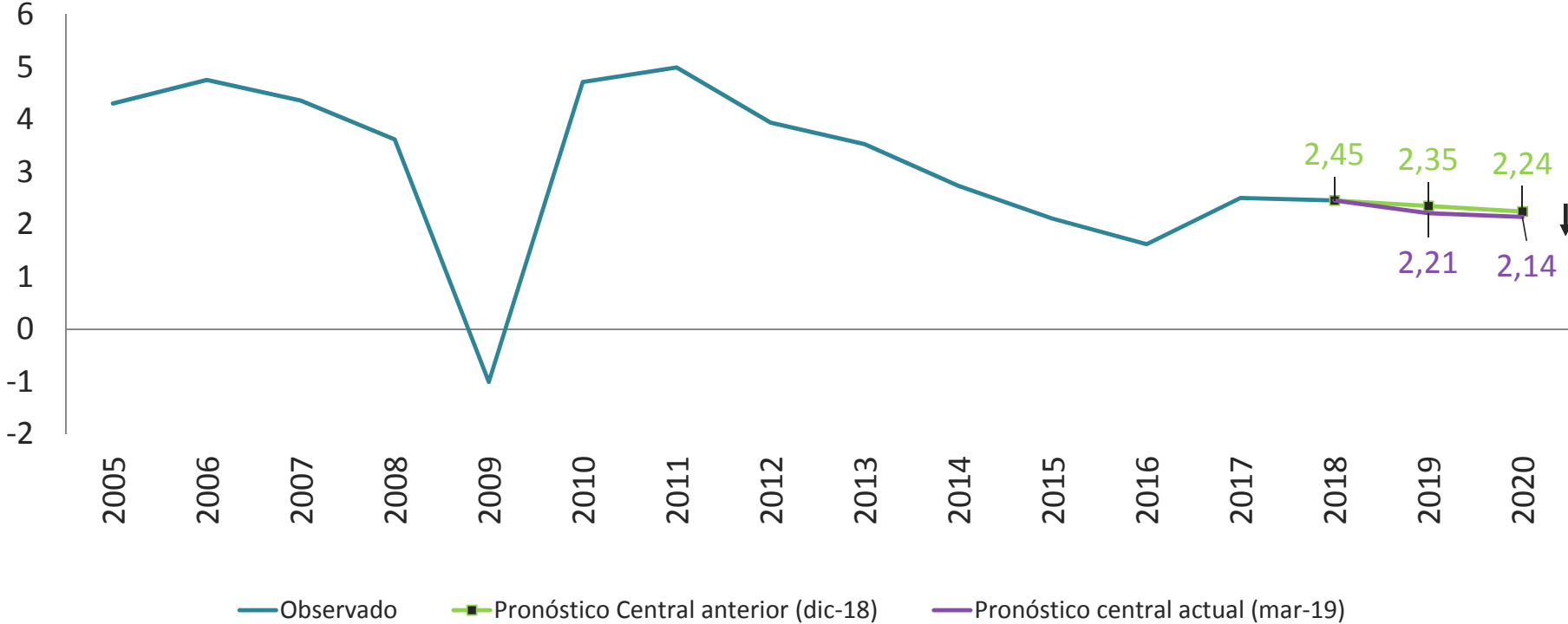
Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)



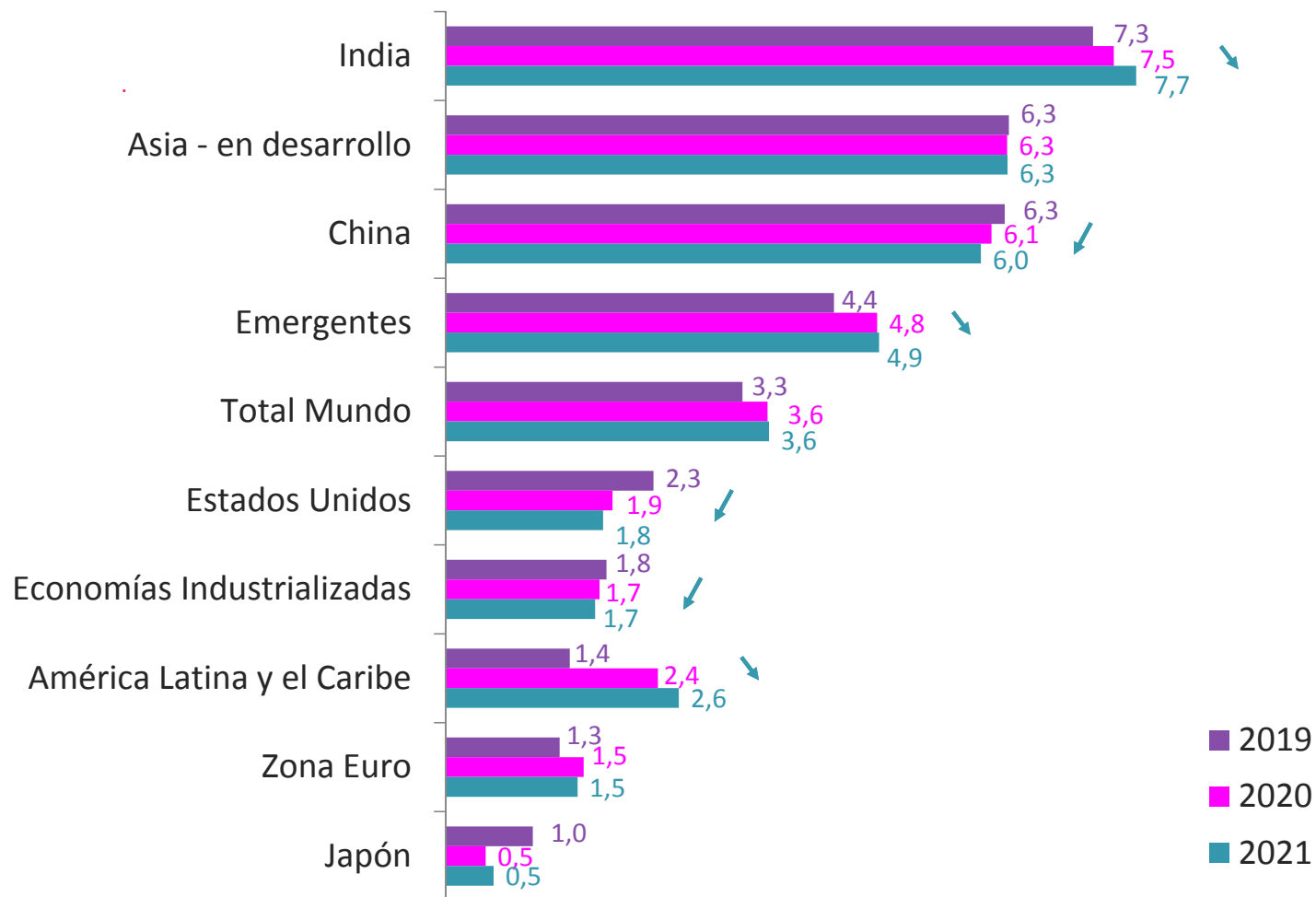
Fuente: Bloomberg.

Crecimiento de los socios comerciales de Colombia (porcentaje)



Fuente: Cálculos Banco de la República.

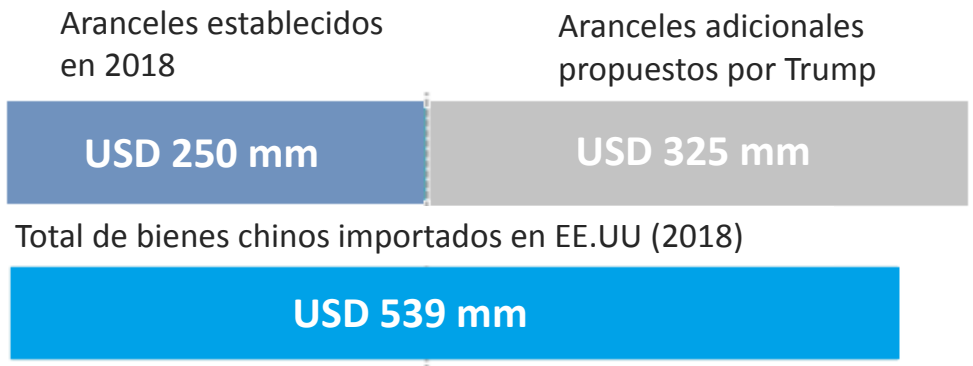
PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



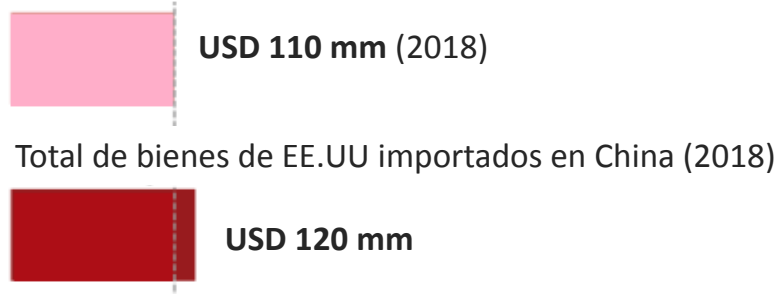
(*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) – Abril 2019

- Guerra comercial entre los Estados Unidos y China

Aranceles de EE.UU a productos chinos

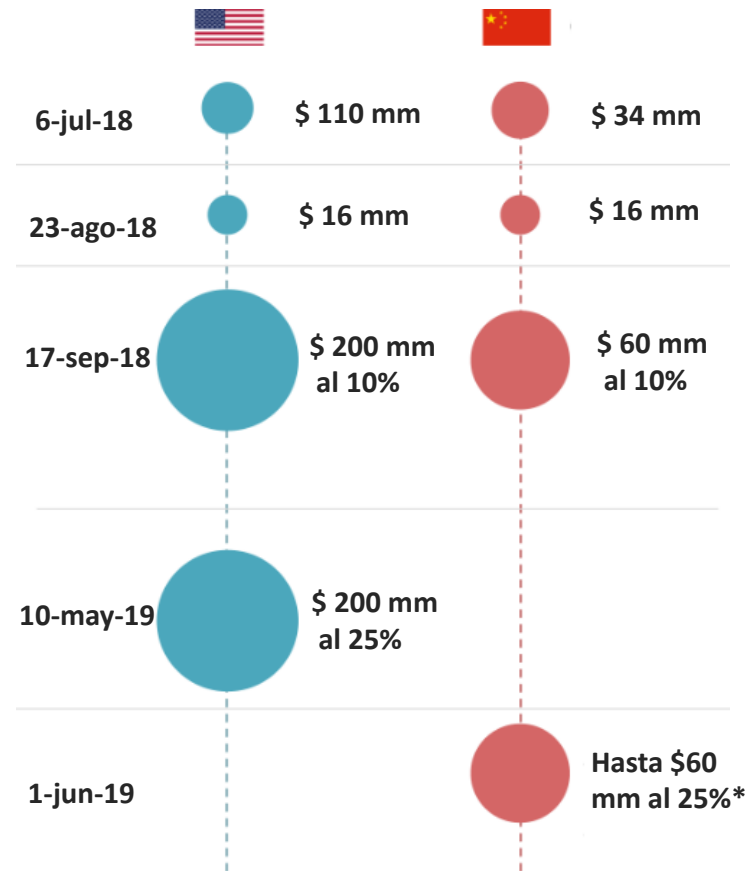


Aranceles de China a productos de EE.UU



Fuente: U.S. Census Bureau; BBC Research

Evolución de las medidas arancelarias



Fuente: Peterson Institute for International Economics y BBC Research. *Posible respuesta del Gobierno chino a los aranceles impuestos por EE.UU. El 10 de mayo

Diapositiva 38

JJE1

No suma

Juan Jose Echavarria, 03/06/2019

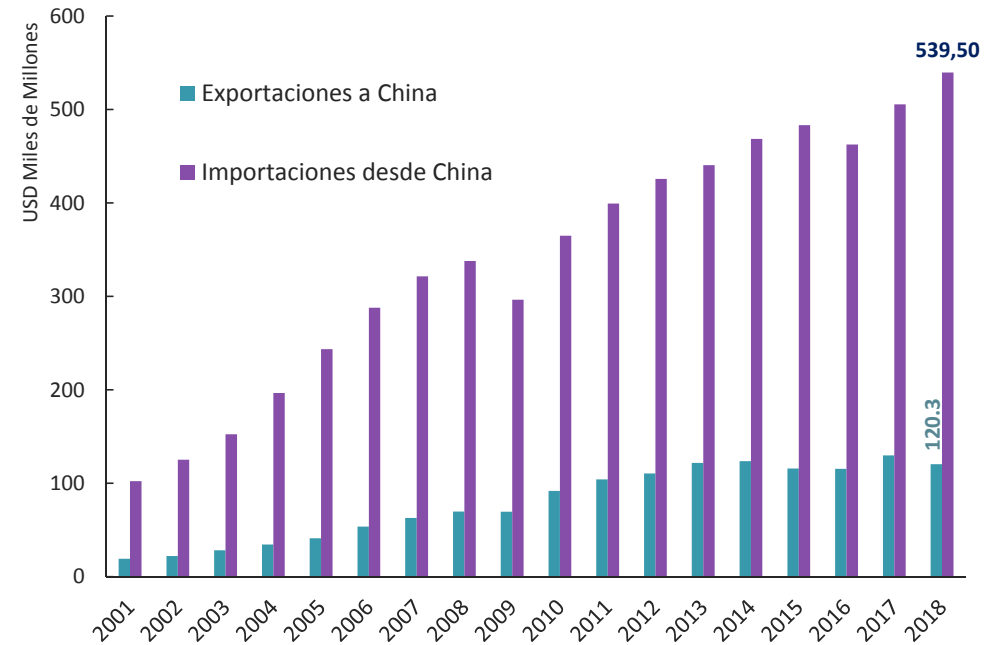
- Guerra comercial entre los Estados Unidos y China

El rol de China en la economía mundial

	Participación en el PIB global			Participación en las importaciones globales			Participación en la capitalización bursátil global	
	1997	2013	2017	1997	2013	2017	2013Q2	2018Q3
Economías avanzadas	78.4%	60.8%	60.3%	77.3%	61.4%	61.9%	72.2%	72.2%
Mercados emergentes (ex. China)	18.6%	26.7%	24.6%	20.1%	26.2%	27.8%	16.7%	13.5%
China	3%	12.6%	15%	2.5%	10.4%	10.3%	11.1%	14.3%

Fuente: Bloomberg

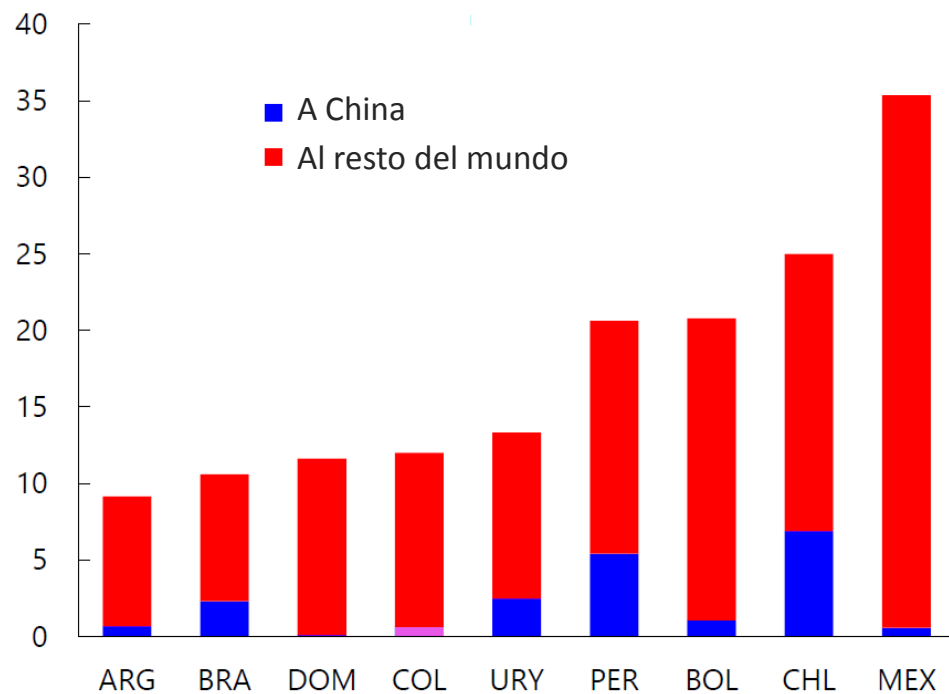
Comercio de Estados Unidos con China



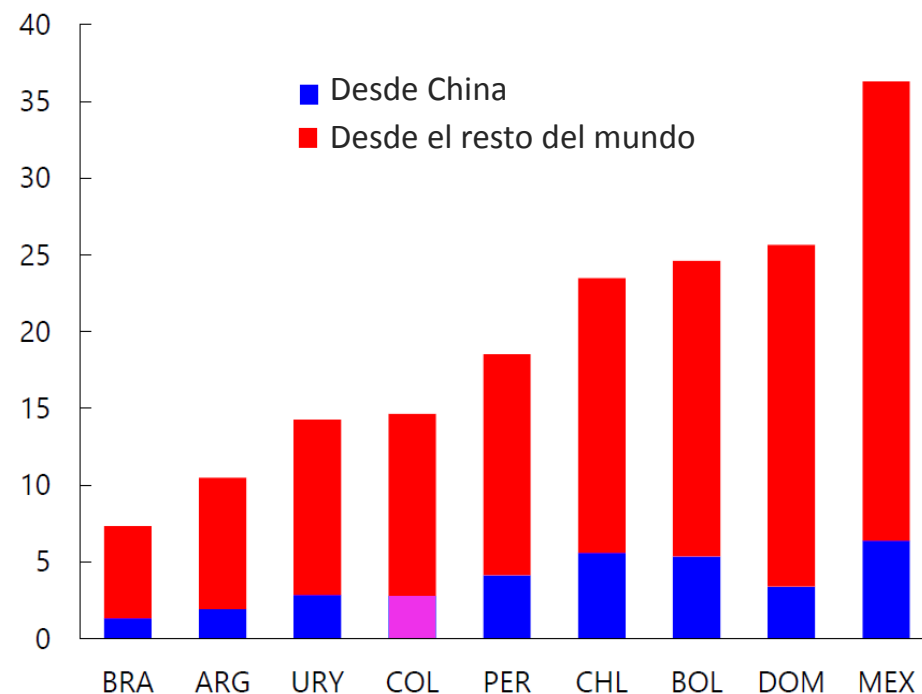
Fuente: U.S Census Bureau

- Exportaciones e importaciones a China

Exportaciones de América Latina (%PIB)



Importaciones en América Latina (%PIB)



Fuente: UN Comtrade y Fondo Monetario Internacional. Presentación de G. Gopinath en la reunión de economistas jefes del BID.



TEMAS

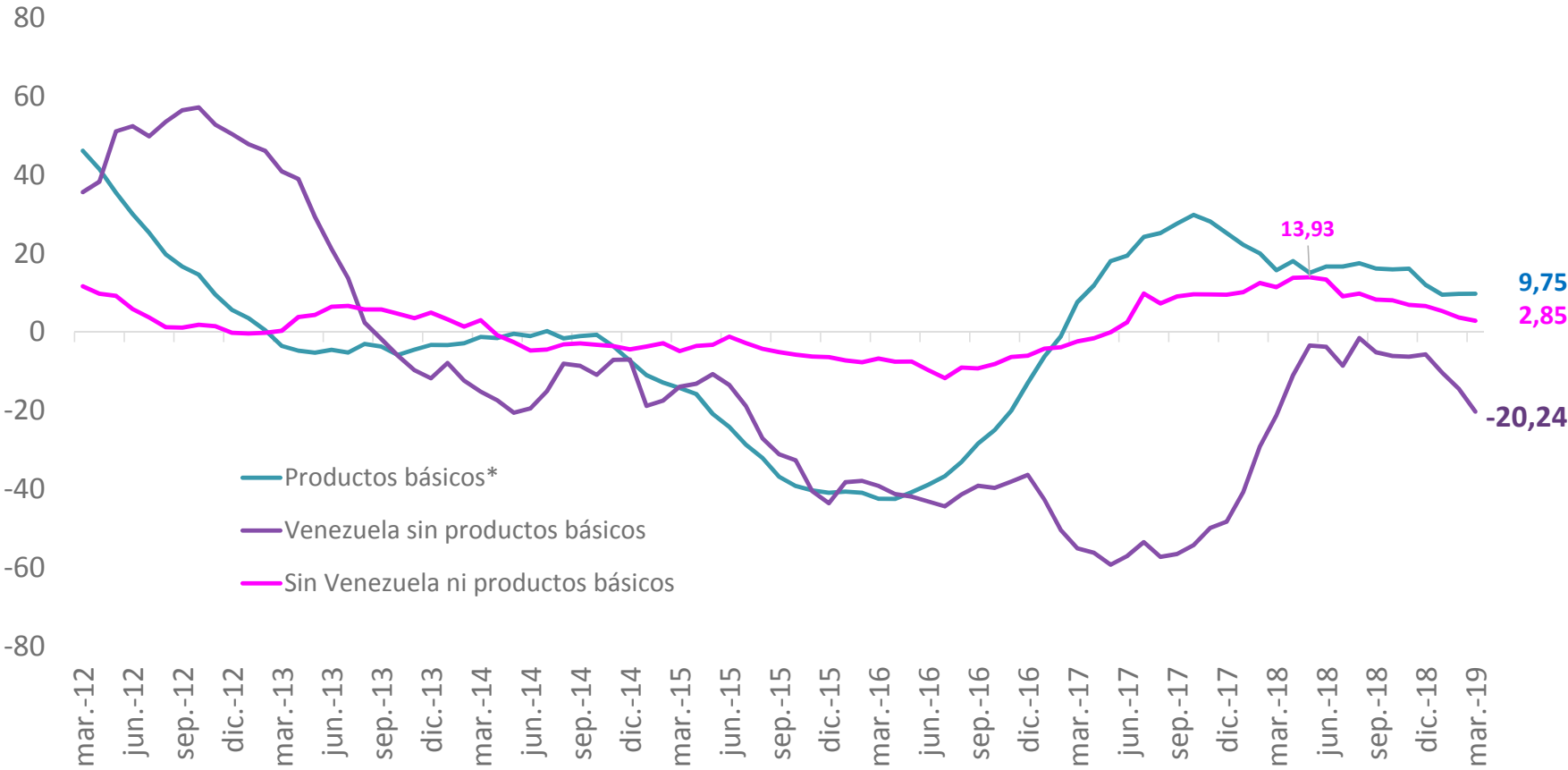
CRECIMIENTO

CHOQUES AL CRECIMIENTO

OTROS SINTOMAS DE DESACELERACIÓN

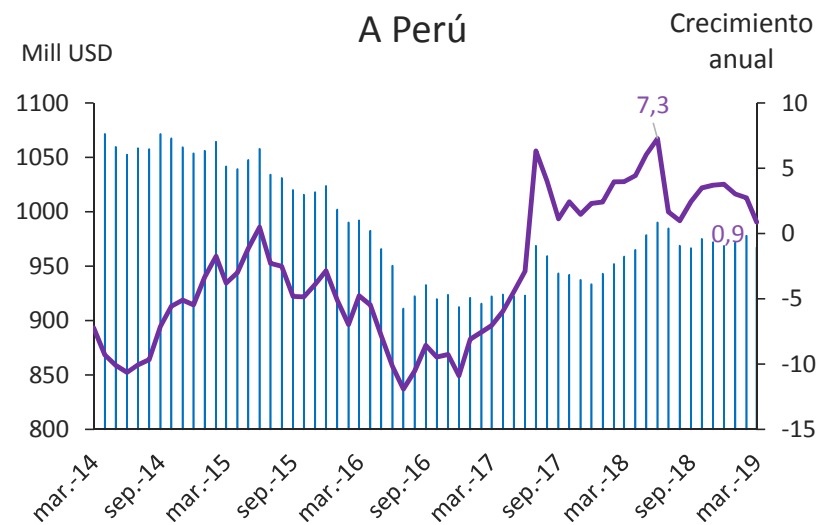
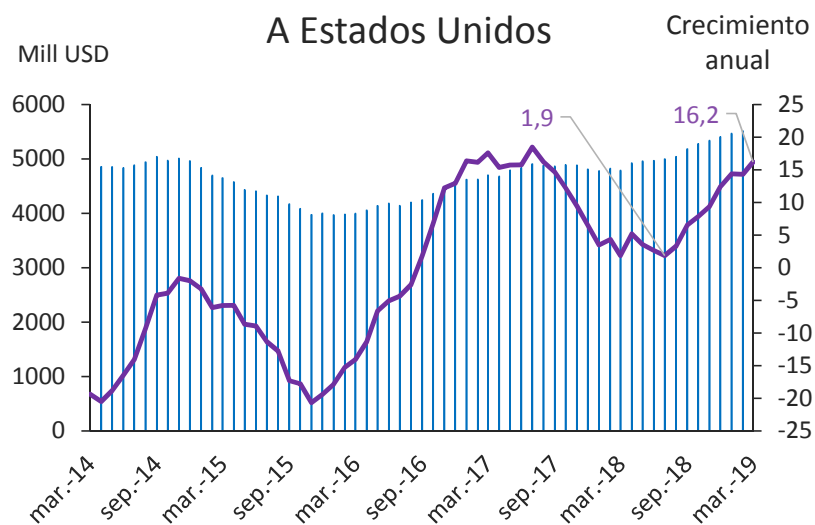
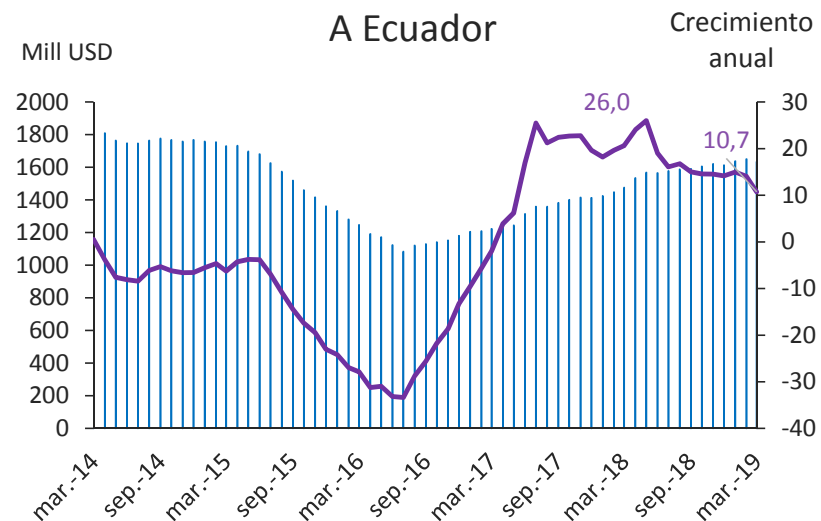
TAMBIEN HAY BUENAS NOTICIAS

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



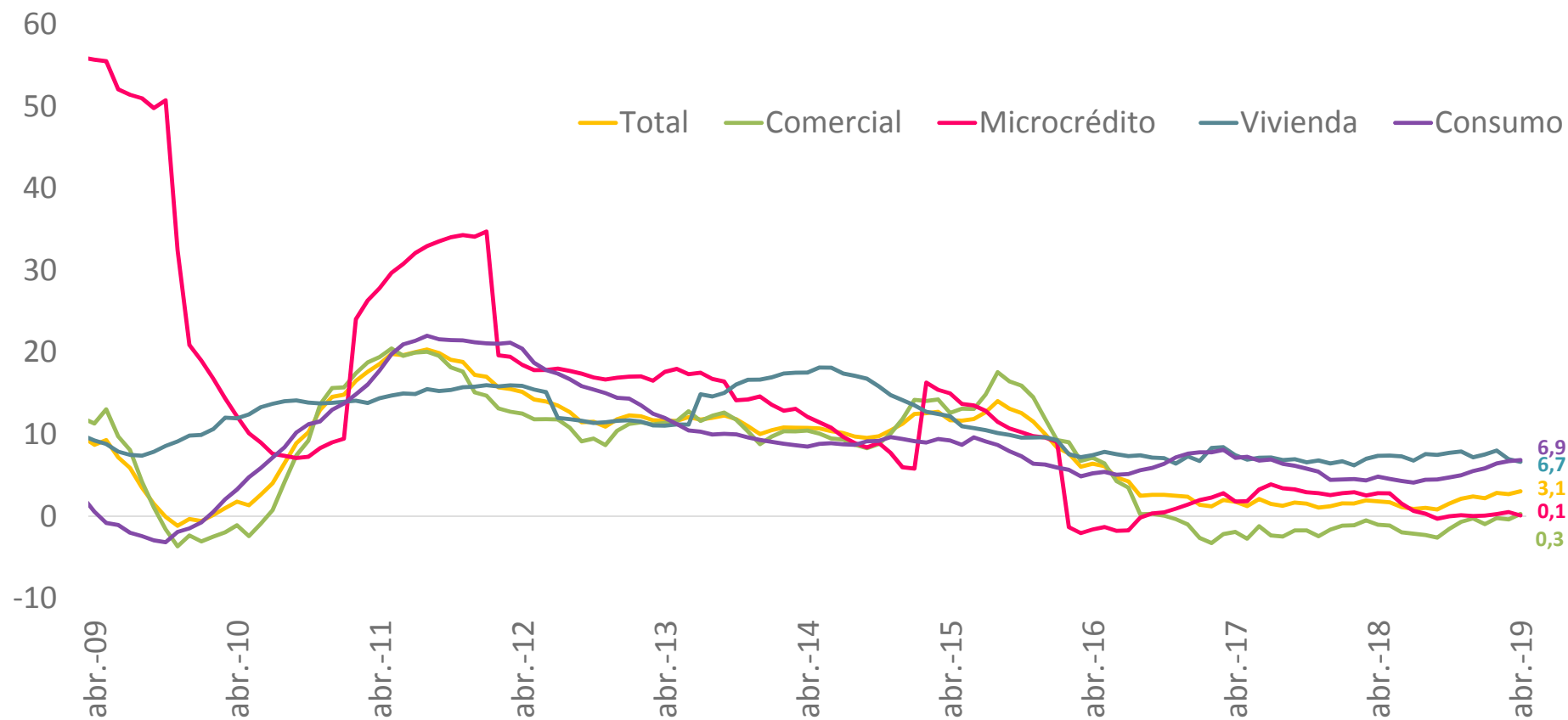
*Incluye : Petróleo crudo y sus derivados, carbón, ferróníquel oro, café, banano y flores.

Exportaciones sector industrial (acumulado 12 meses)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

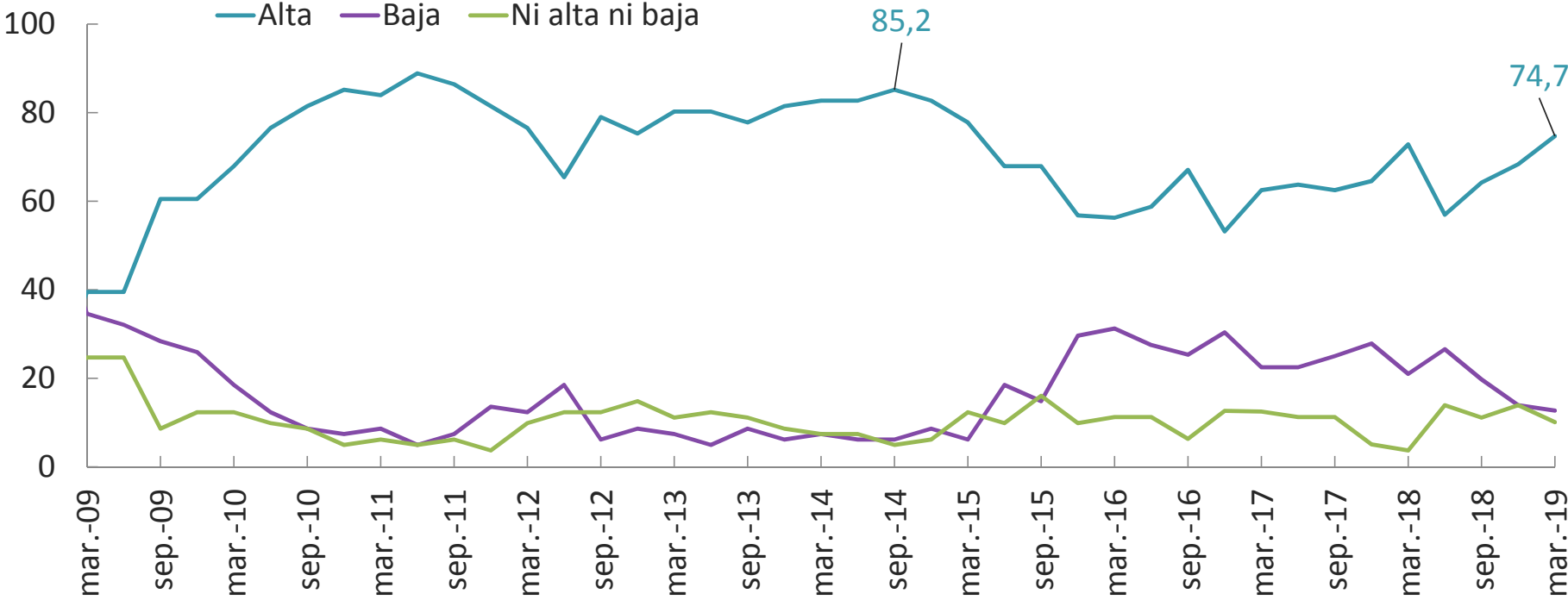
Crecimiento real anual de la cartera por modalidad (porcentaje)



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

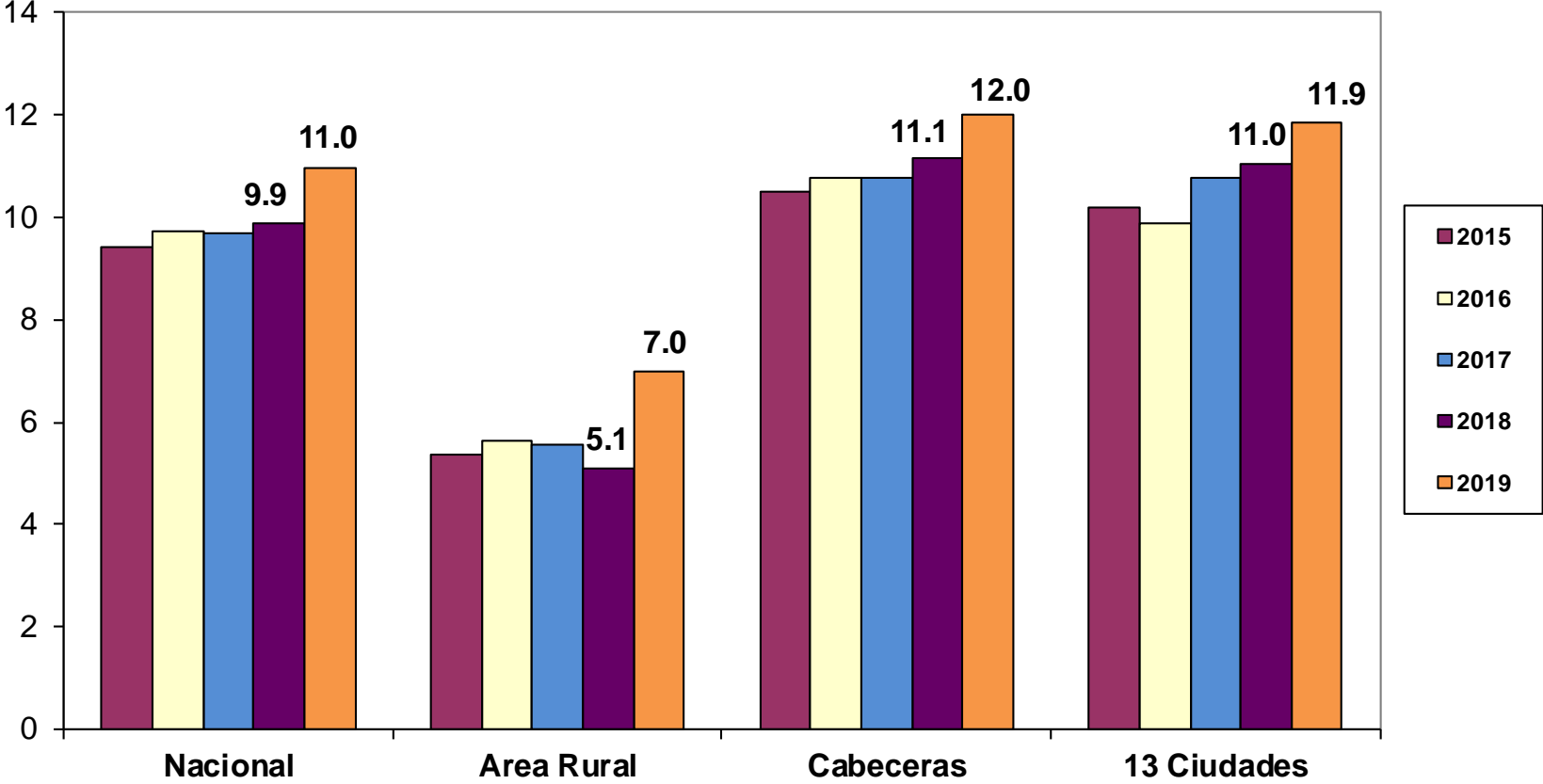
Disponibilidad del crédito total

(porcentaje)



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

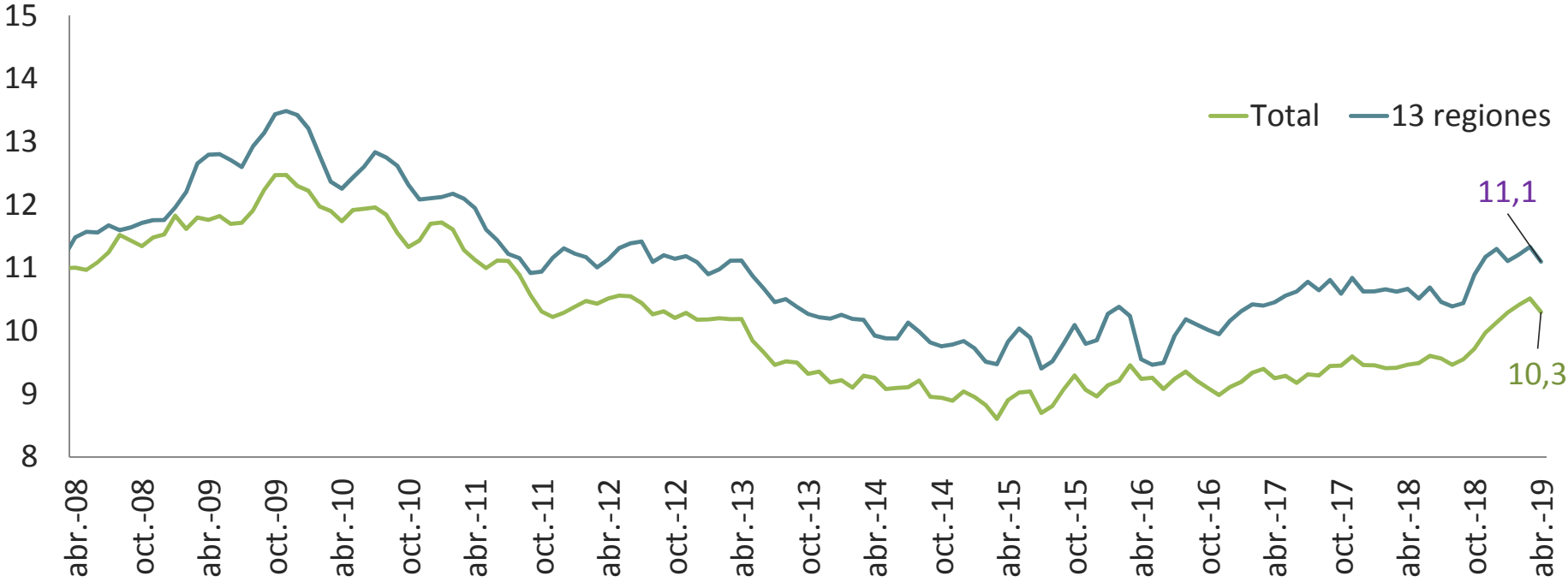
Tasa de desempleo (febrero-marzo-abril)



Fuente: GEIH - DANE

Tasa de Desempleo

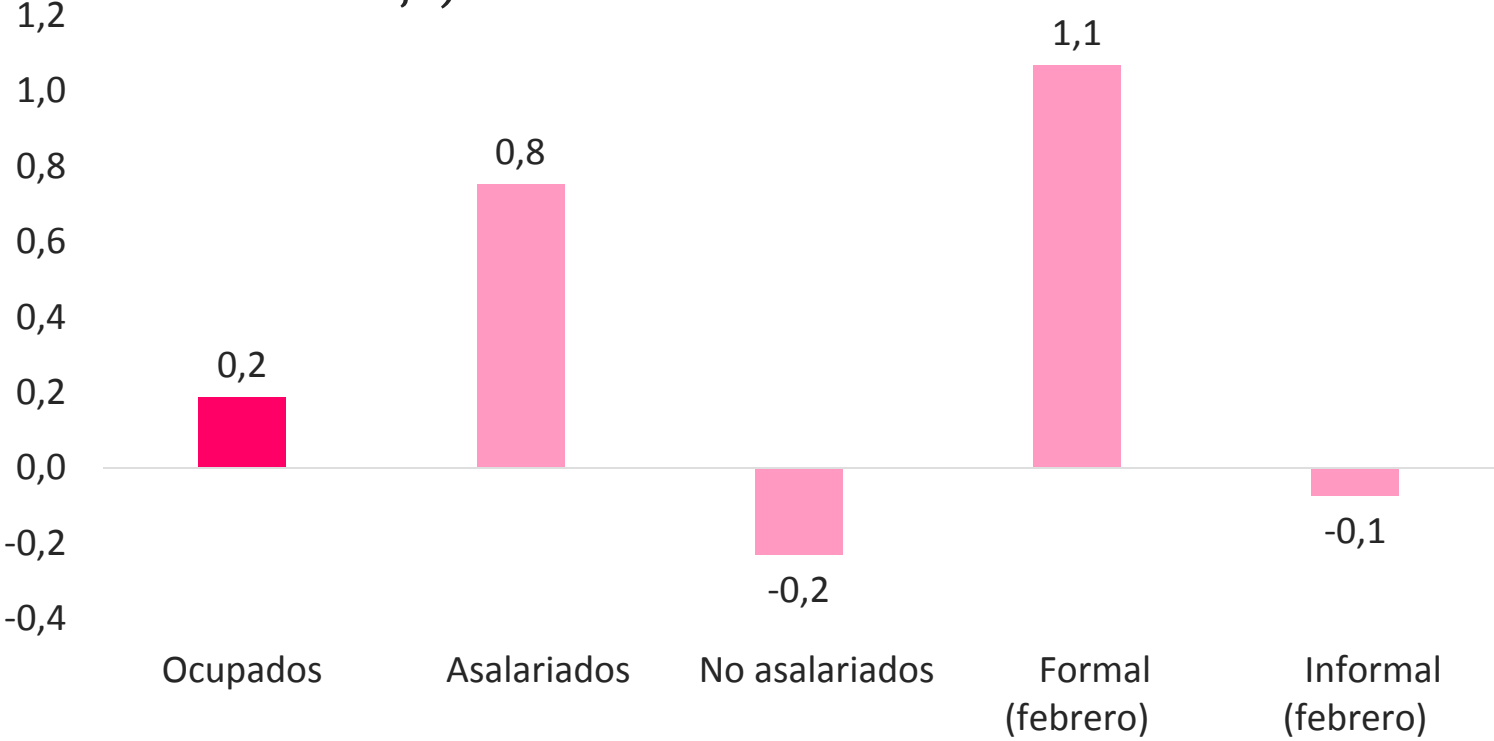
(Trimestre móvil desestacionalizado)



Fuente: GEIH – DANE.

Ocupados, semestre oct/18-mar/19. Total Nacional

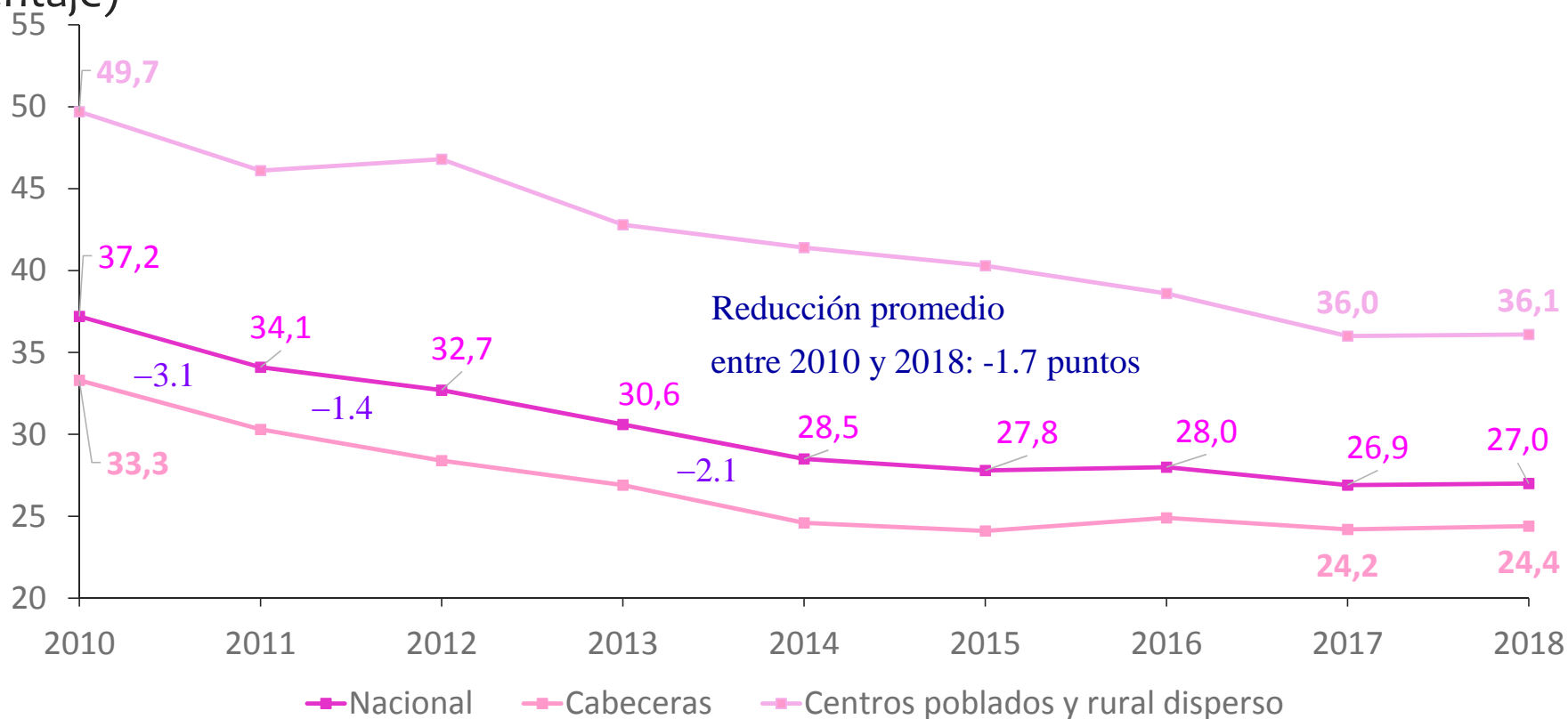
(Variación anual - Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Incidencia de la pobreza monetaria

(Porcentaje)



Fuente: DANE.



TEMAS

CRECIMIENTO

CHOQUES AL CRECIMIENTO

OTROS SINTOMAS DE DESACELERACIÓN

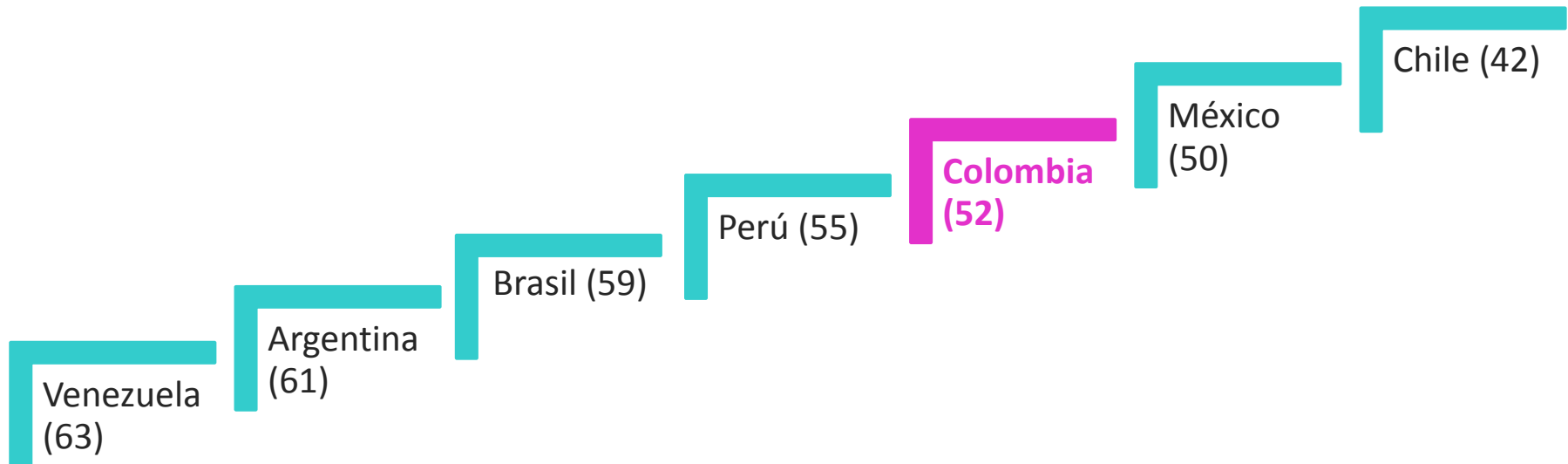
TAMBIEN HAY BUENAS NOTICIAS

Avanzamos en “competitividad”

(progreso en 77 de las 92 variables medidas por el IMD para 63 países, especialmente en “precios”)



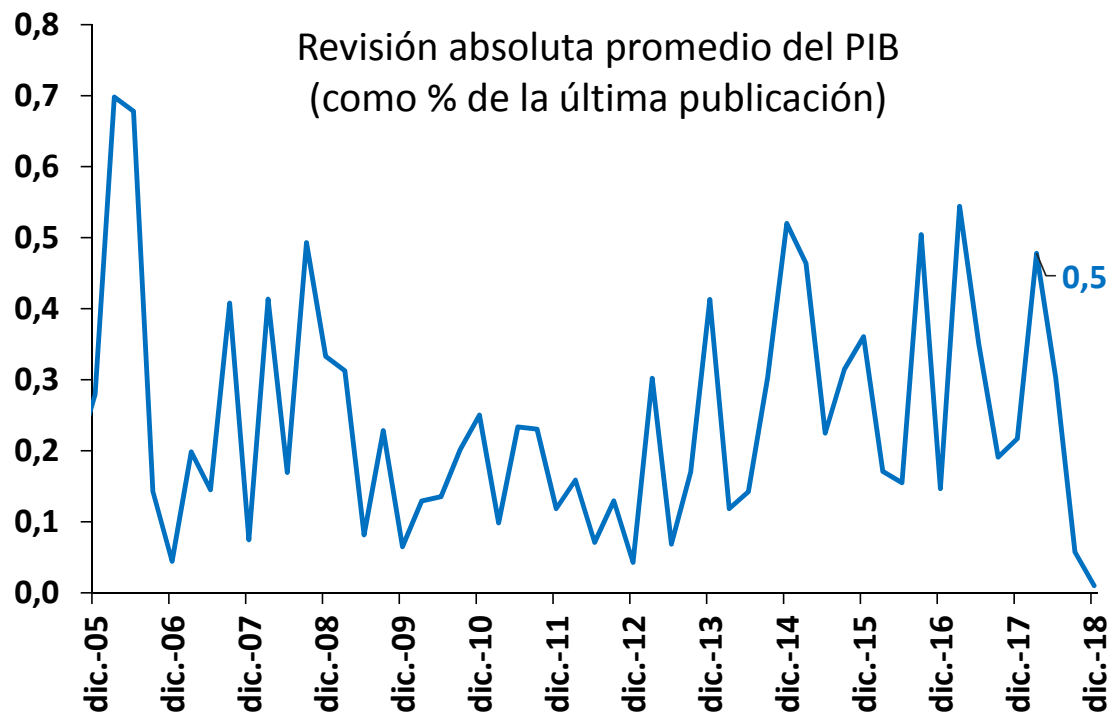
Colombia pasó del 5to al 3er lugar en América Latina



Fuente: Consejo Privado de Competitividad (IMD, 2019).

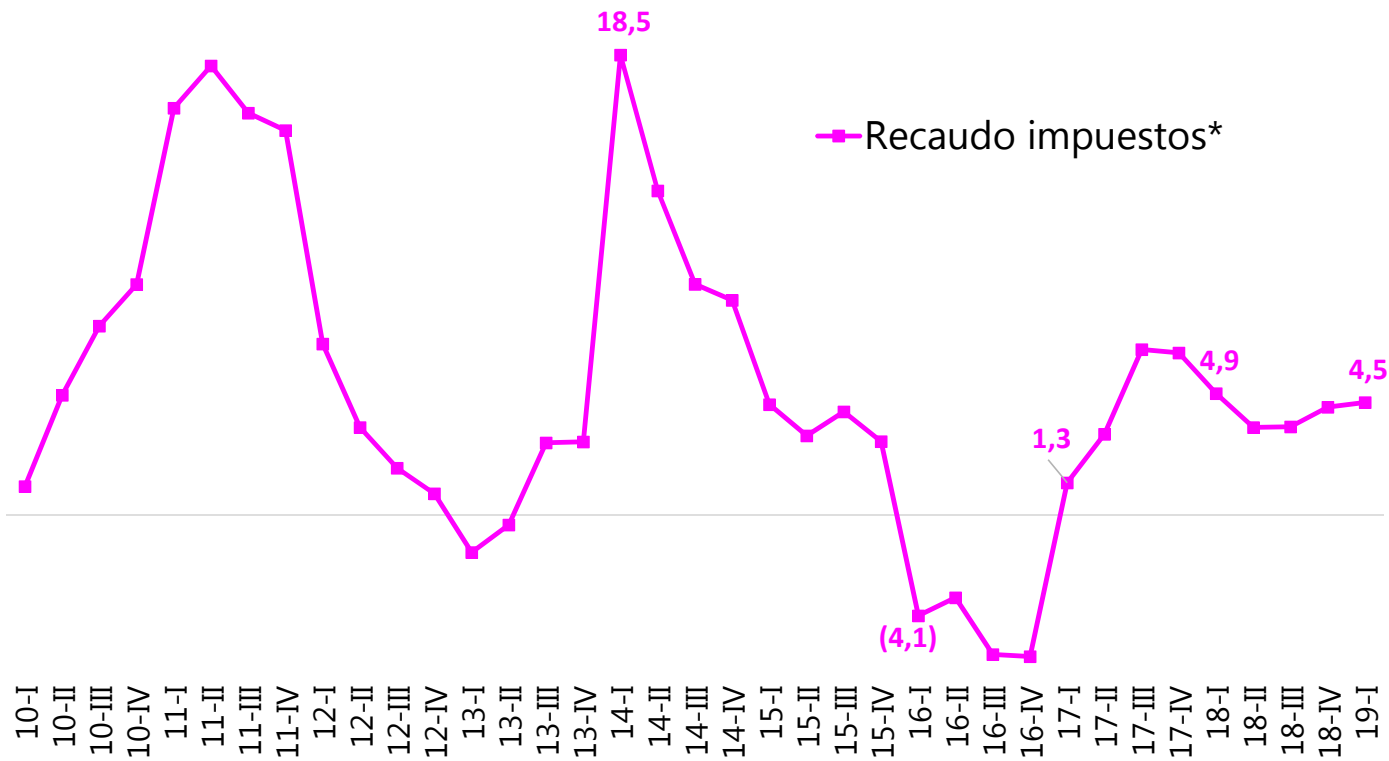
El DANE revisa

Las revisiones (absolutas) de la serie histórica son, en promedio, 0,4% del PIB en la serie original y 0,3% en la serie desestacionalizada



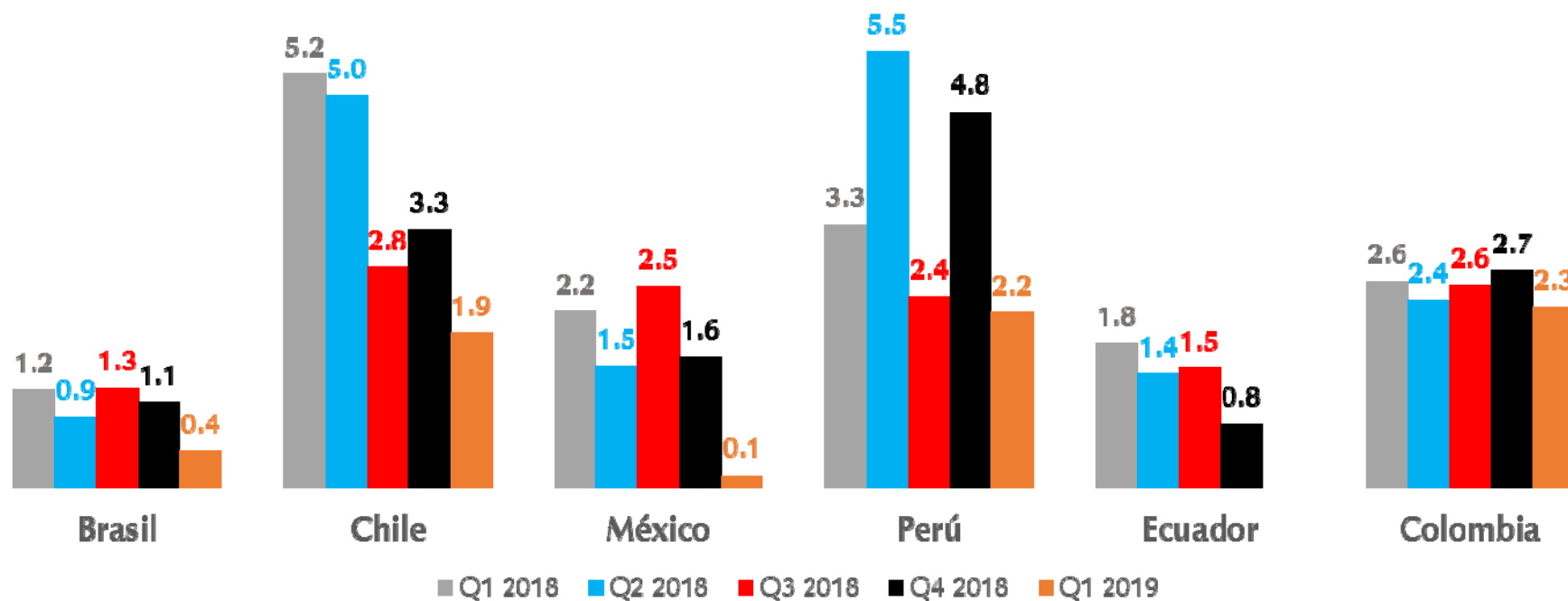
$$\frac{D_t - \text{promedio } (D_{t-1}, D_{t-2}, D_{t-3})}{D_t} \%$$

Recaudos tributarios (variación real anual %)



No es solo Colombia

Crecimiento del PIB Anual para Algunos Países de América Latina (porcentaje)



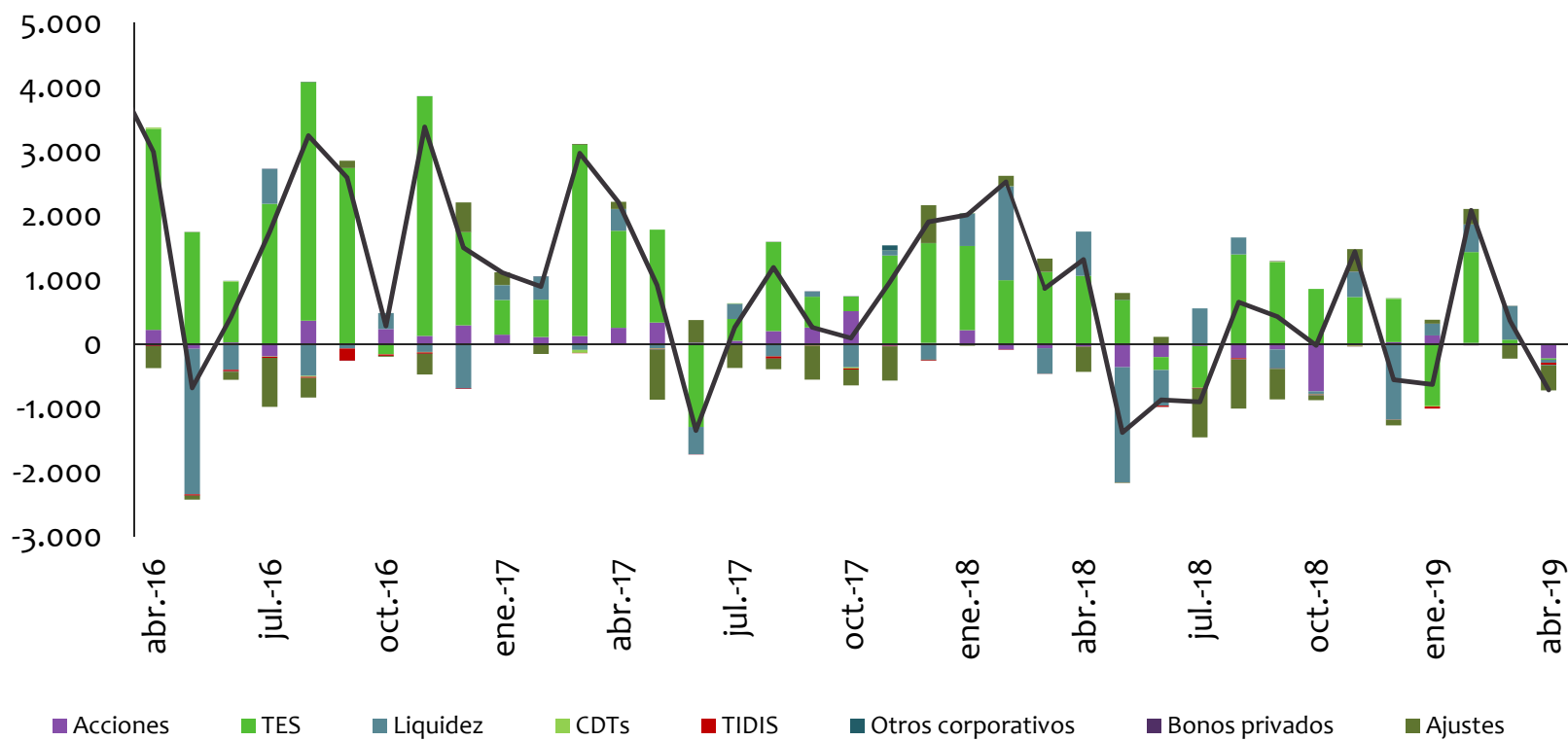
Inversión Extranjera directa en Colombia

05/06/2019

IED en 2019 crece cerca del 70% en comparación con igual período en 2018 (petróleo y minas, manufactura y transporte)



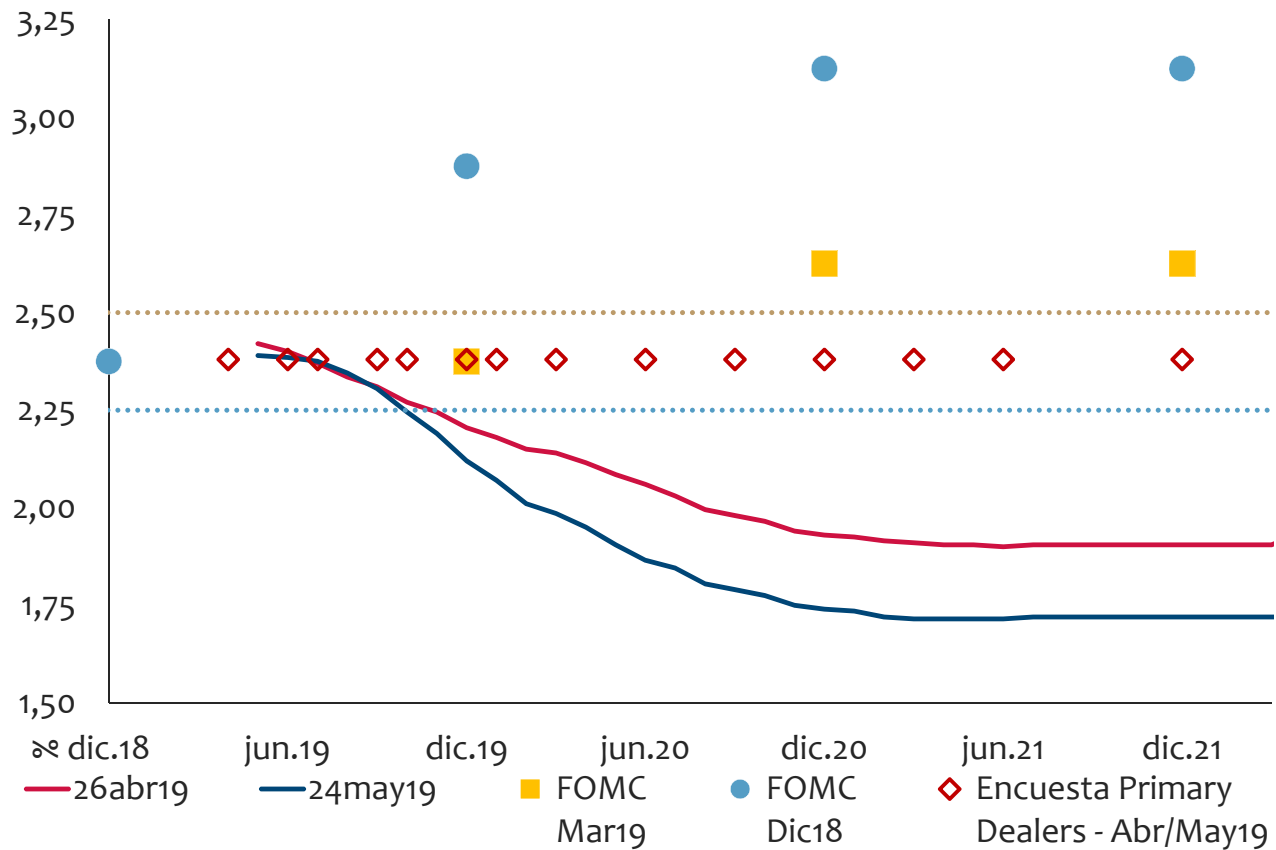
Flujo de portafolio hacia Colombia (\$ mm)



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.

Expectativas del mercado y la FOMC

Senda esperada tasa de fondos federales

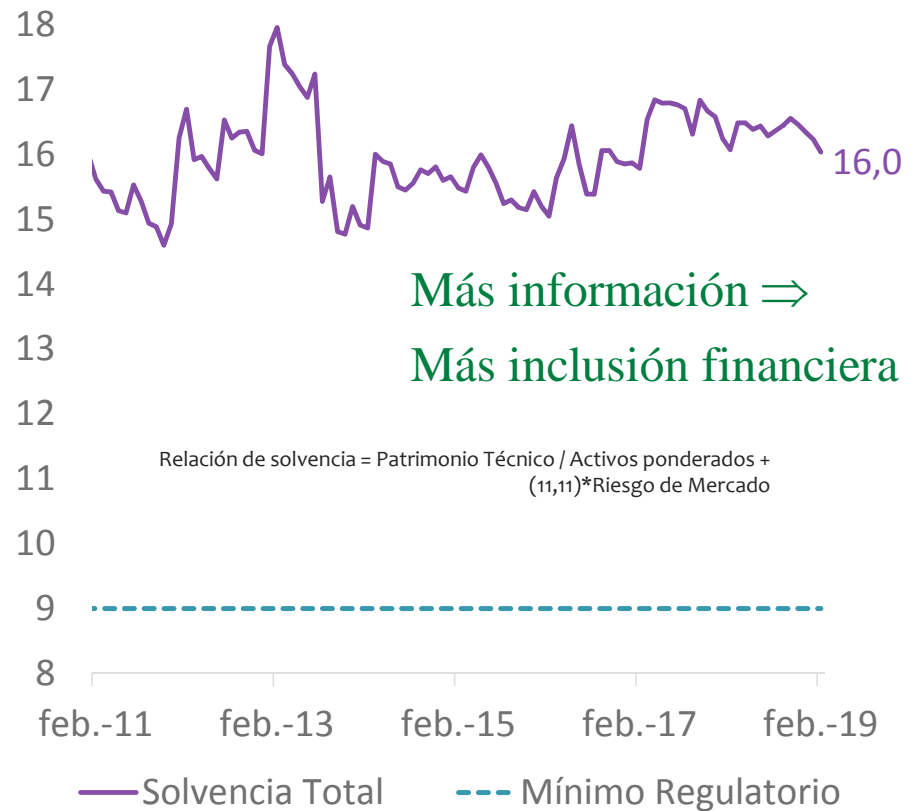


Fuente: Bloomberg.

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



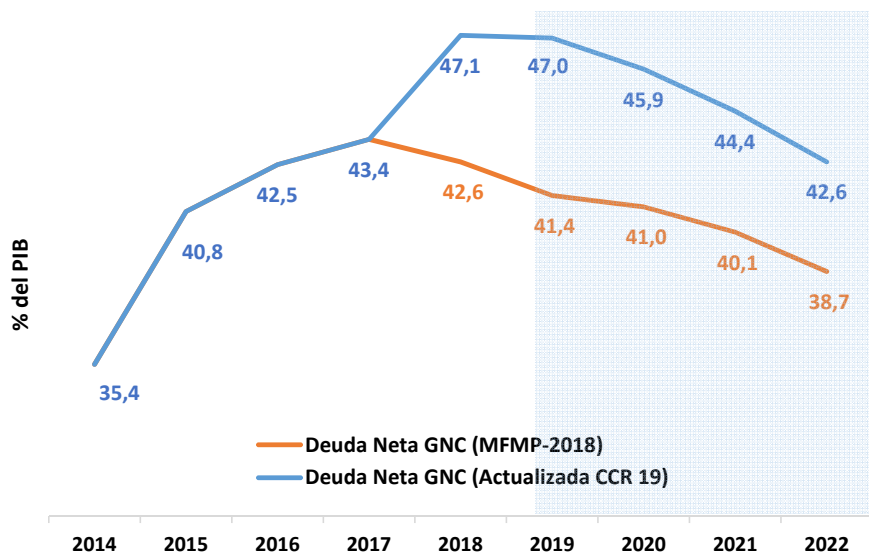
Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito



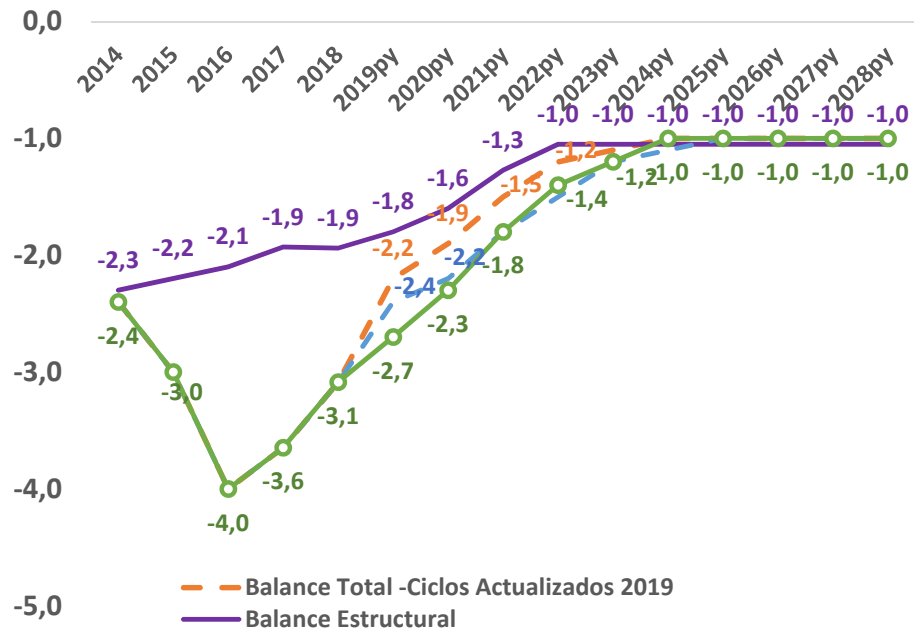
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

Moodys ↑ vs Fitch ↓

Moodys: una senda de deuda relativamente satisfactoria



Fitch: cambios en la regla fiscal





TEMAS

INFLACIÓN

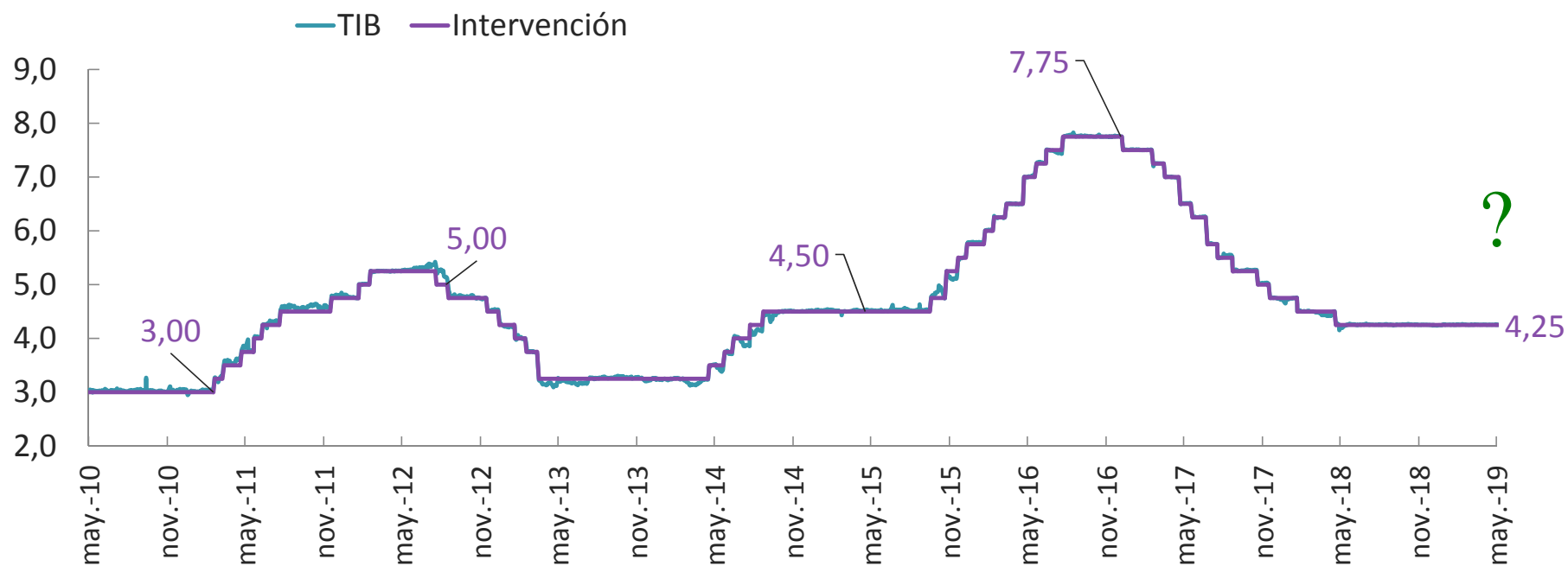
CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CONCLUSIONES



Tasa de intervención y TIB (porcentaje)



Fuente: Banco de la República.



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CONCLUSIONES

