



Política Monetaria y Reactivación Asobancaria 2020 Encuentro Virtual

Juan José Echavarría
Gerente General, Banco de la República

22 de octubre de 2020



TEMAS

ENTORNO MACROECONOMICO

MEDIDAS ADOPTADAS POR EL BANCO DE LA REPUBLICA

SISTEMA FINANCIERO: VULNERABILIDADES Y STRESS TEST

CONCLUSIONES



TEMAS

ENTORNO MACROECONOMICO

MEDIDAS ADOPTADAS POR EL BANCO DE LA REPUBLICA

SISTEMA FINANCIERO: VULNERABILIDADES Y STRESS TEST

CONCLUSIONES



Entorno Macro

CHOQUES

INFLACIÓN

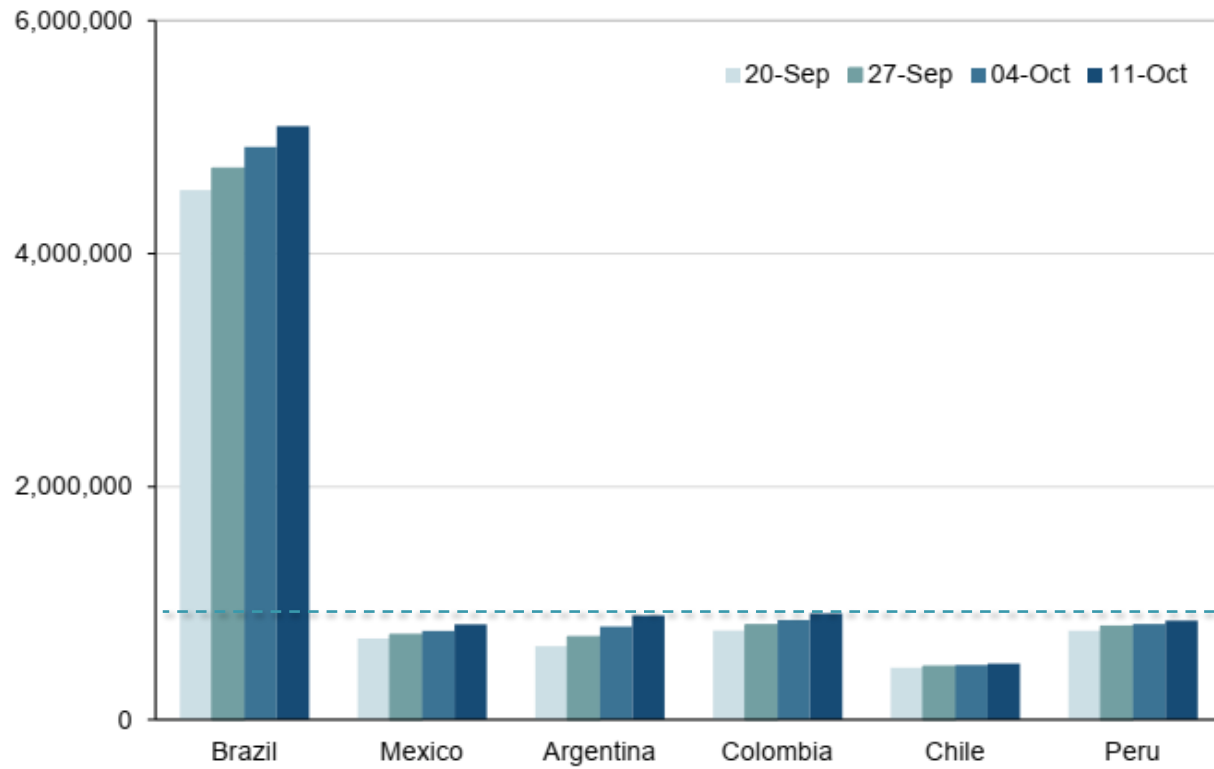
EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

MERCADO LABORAL

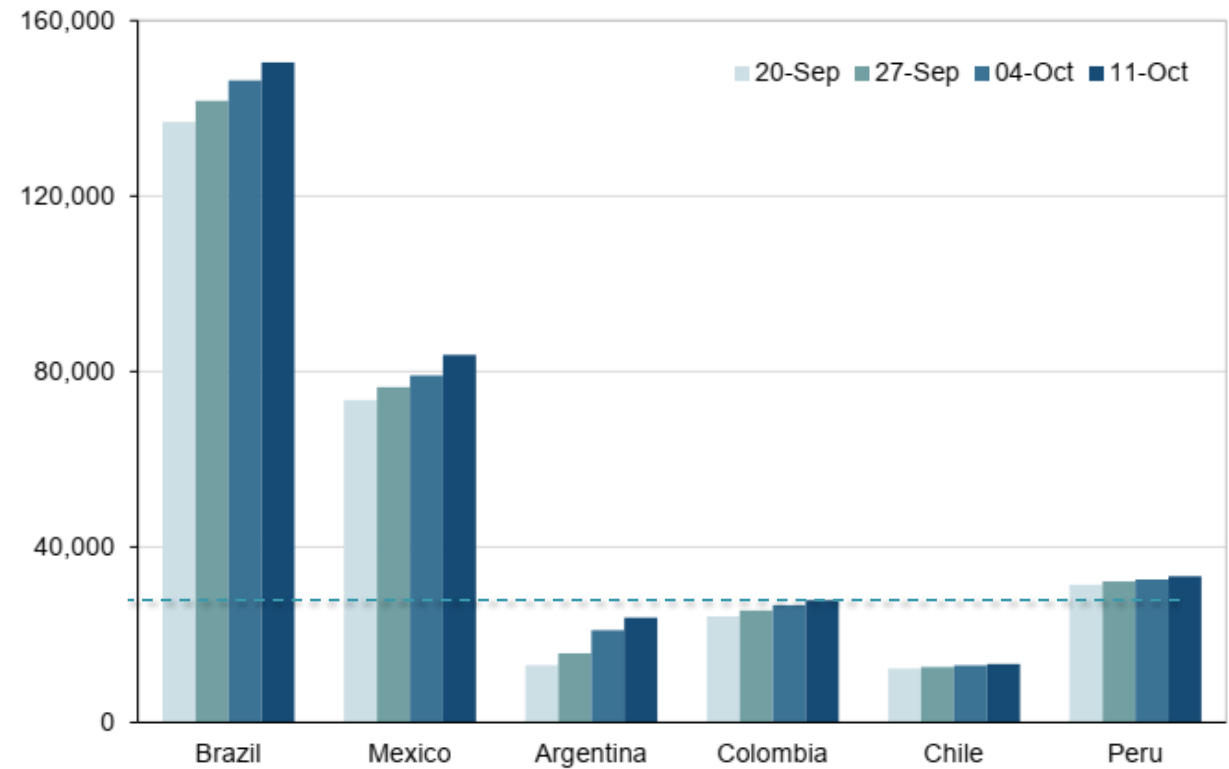
BALANZA DE PAGOS

Choques: Coronavirus

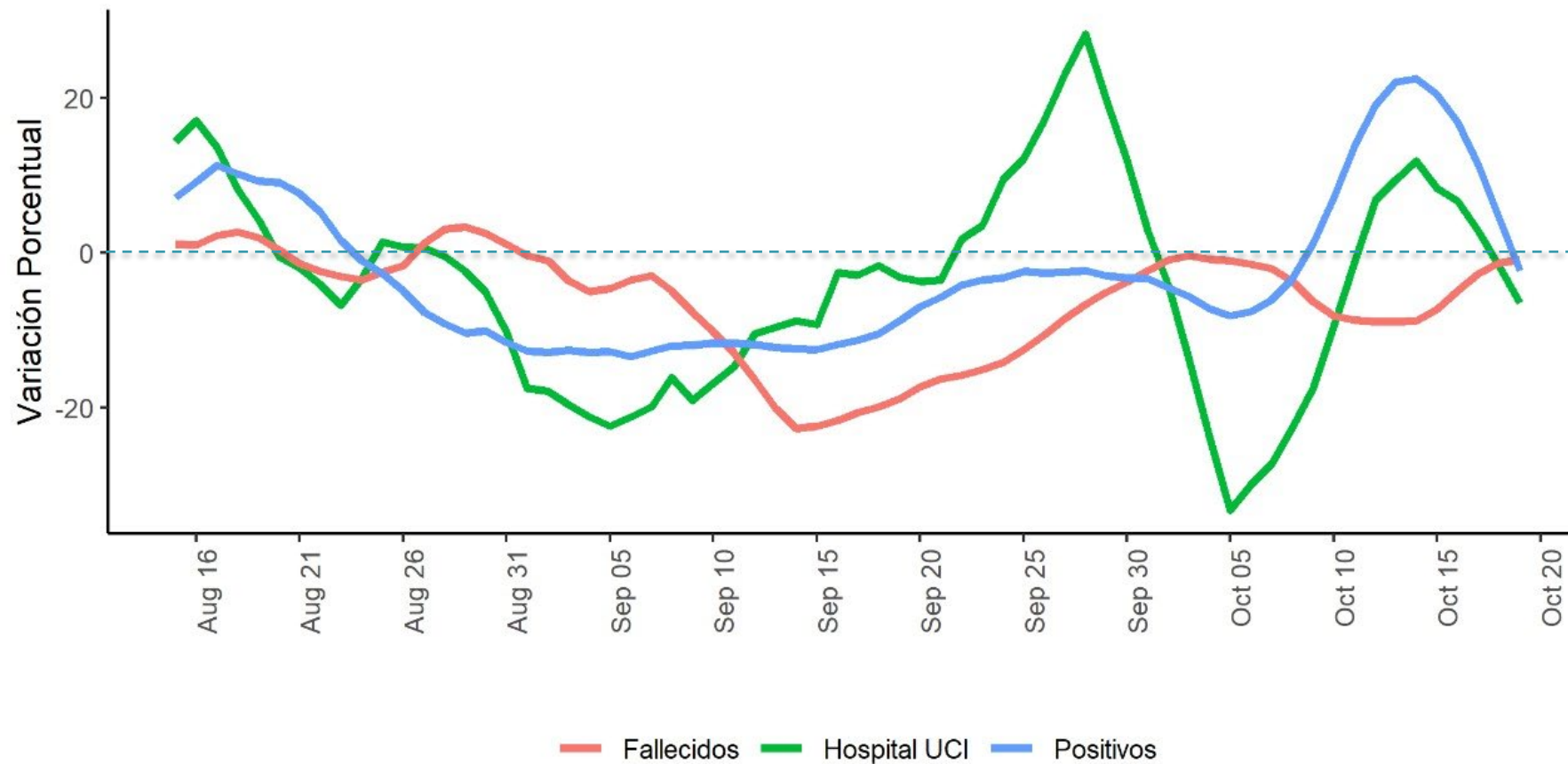
Casos acumulados



Muertos acumulados



Tasa de crecimiento semanal (promedio 7 días) del flujo de positivos, hospitalizaciones y muertos.



Repunte a partir de septiembre en los datos de la epidemia, como consecuencia de la reactivación de la economía y la interacción social

Hospitalizaciones y positivos **cerca de cero** durante la última semana

Choques: Coronavirus

- El país fue **relativamente exitoso** conteniendo el inicio del brote, lo cual **dio tiempo al sistema de salud** para prepararse (por ejemplo, el número de UCIs pasó de 5,000 a 10,000)
 - Por este mismo motivo el primer pico de la epidemia fue relativamente tardío
- Durante varias semanas se registraron alrededor de 300 muertos diarios, pero **la capacidad hospitalaria nunca fue sobrepasada**

Choques: Coronavirus

- No hay evidencia aún de una segunda ola de contagios
- Gran parte de los nuevos casos se presenta en regiones que apenas están en su primera ola
 - como la zona cafetera, Huila y Tolima

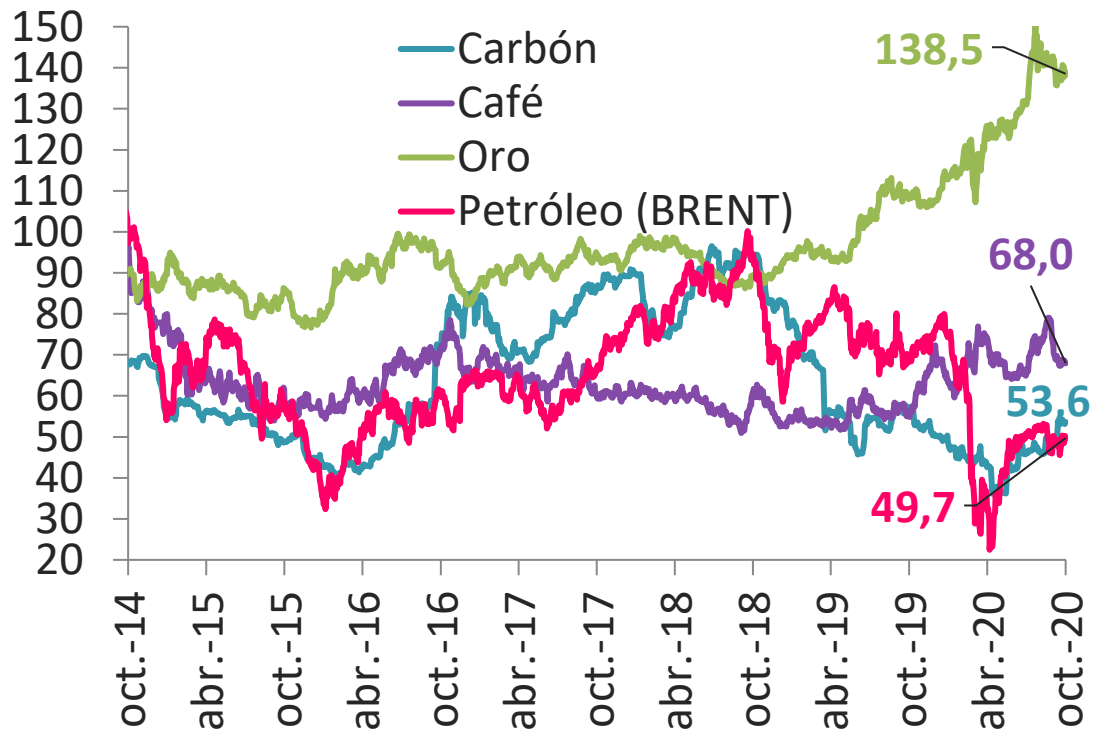
Choques: Coronavirus

- El pico fue heterogéneo entre regiones.
 - En el departamento de Atlántico se sobrepasó los 1,000 muertos por millón de habitantes
 - En el departamento contiguo de Bolívar no se ha sobrepasado los 400 muertos por millón
 - En todo el país ha habido un poco más de 500 muertos por millón.
- Al comparar la mortalidad por edades con las tasas de mortalidad basadas en estudios serológicos en otras partes del mundo
 - se infiere que entre 10 y 25 millones de Colombianos ya estuvieron expuestos al virus

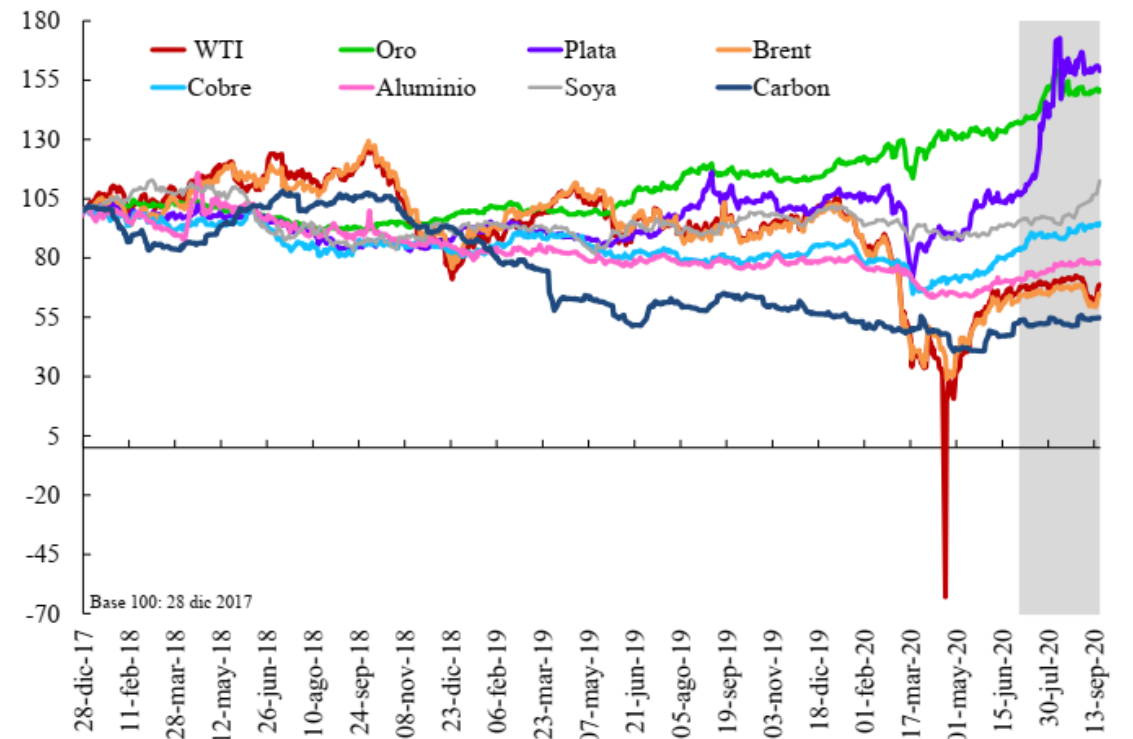
Choques: precios de bienes primarios

(para el petróleo, el equipo técnico espera precios cercanos a US\$ 42/barril y US\$ 56/barril a finales de 2020 y 2021)

Precio de Bienes exportados (nov 2010=100)



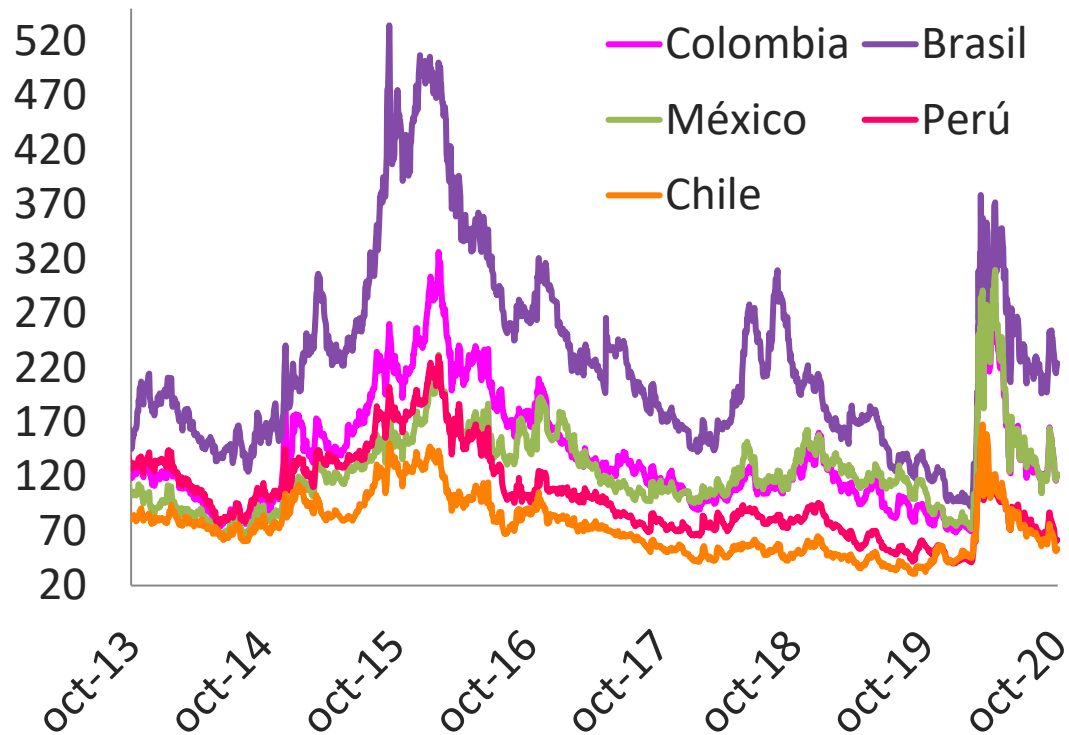
Precios de otros bienes



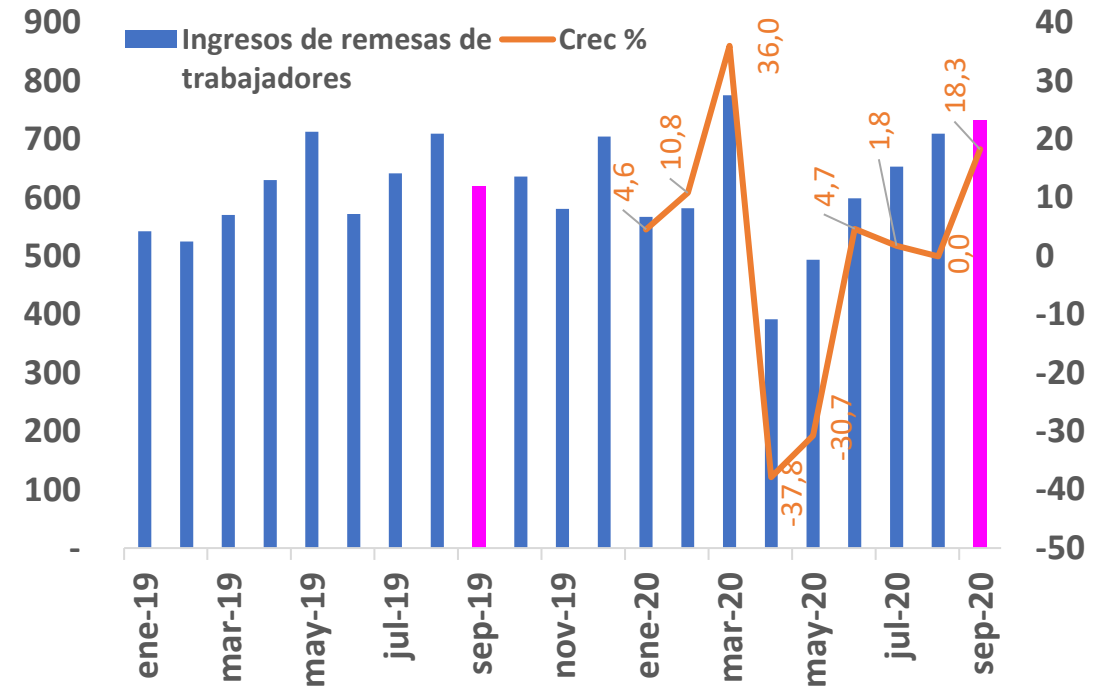
Choques

(el equipo técnico espera primas de riesgo ligeramente crecientes hacia el futuro)

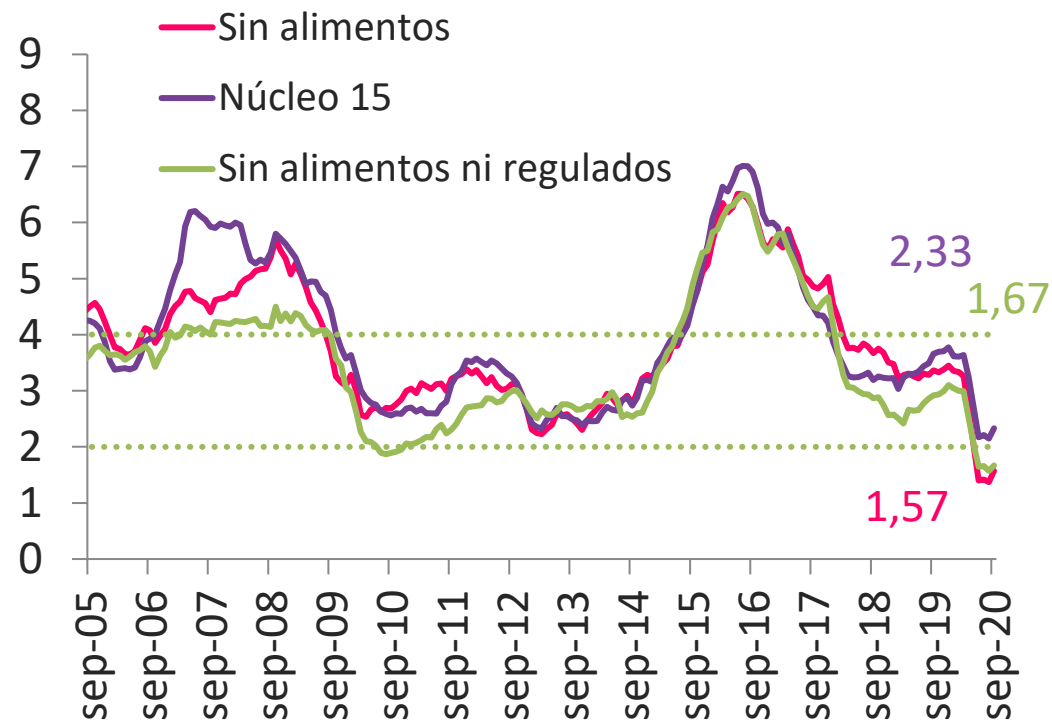
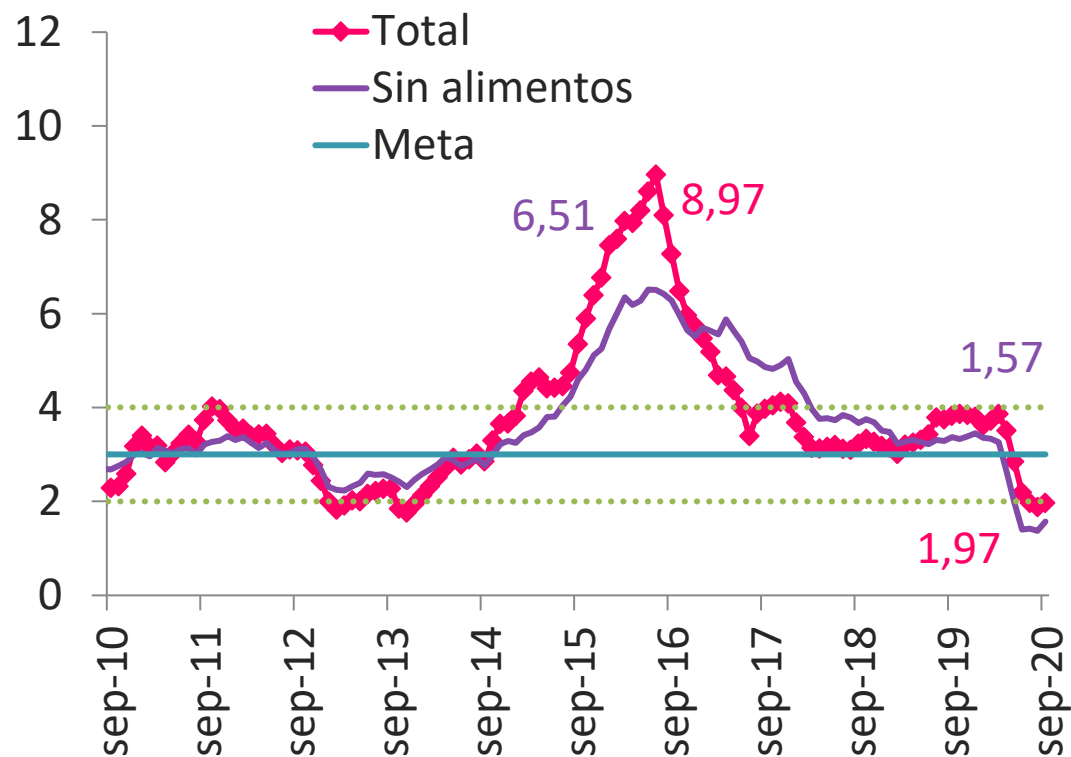
Credit default swaps



Remesas mensuales (US\$ millones)



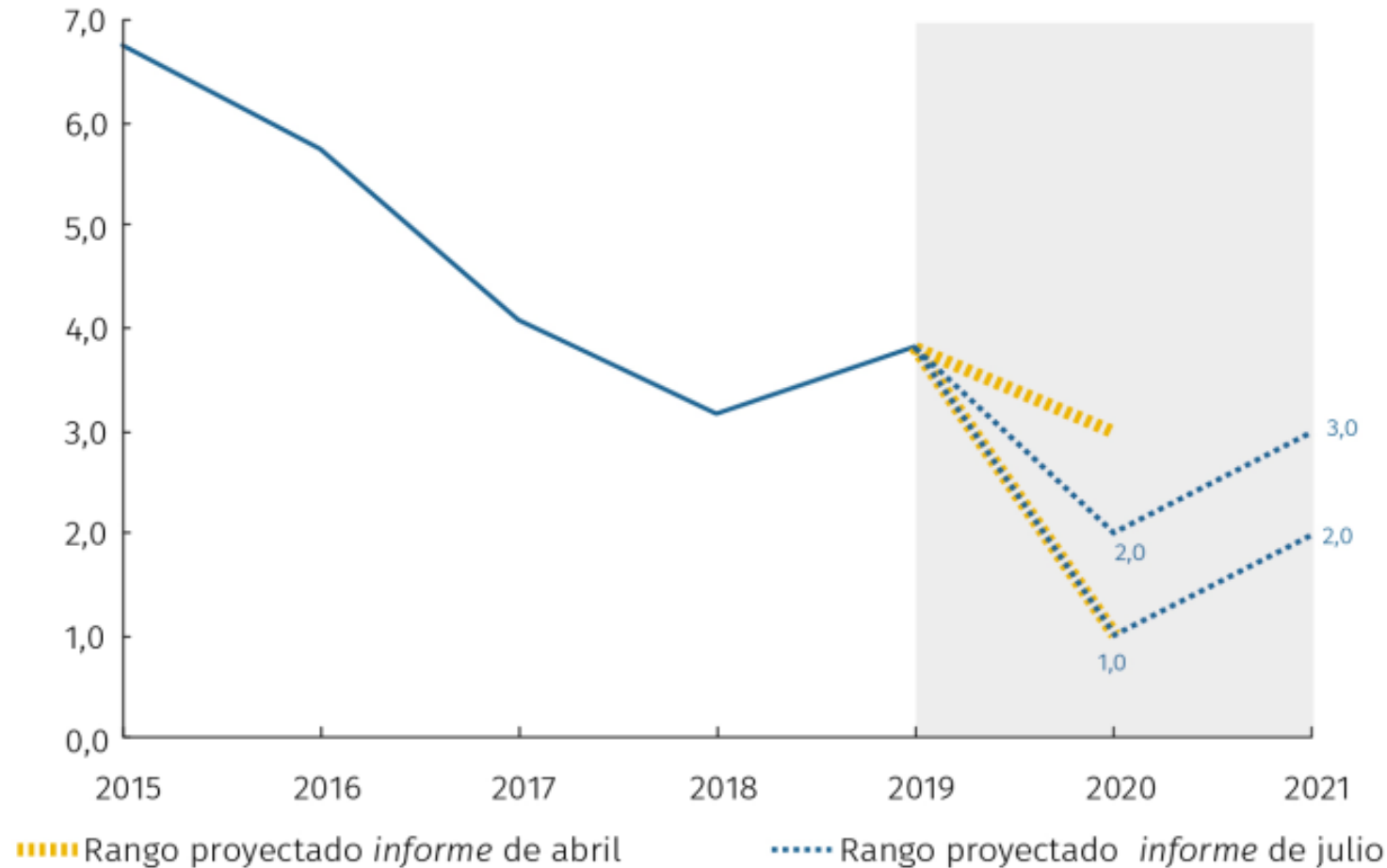
Inflación



Inflación: pronósticos del equipo técnico

Índice de precios al consumidor (IPC)
(fin de período; variación anual)

(porcentaje)



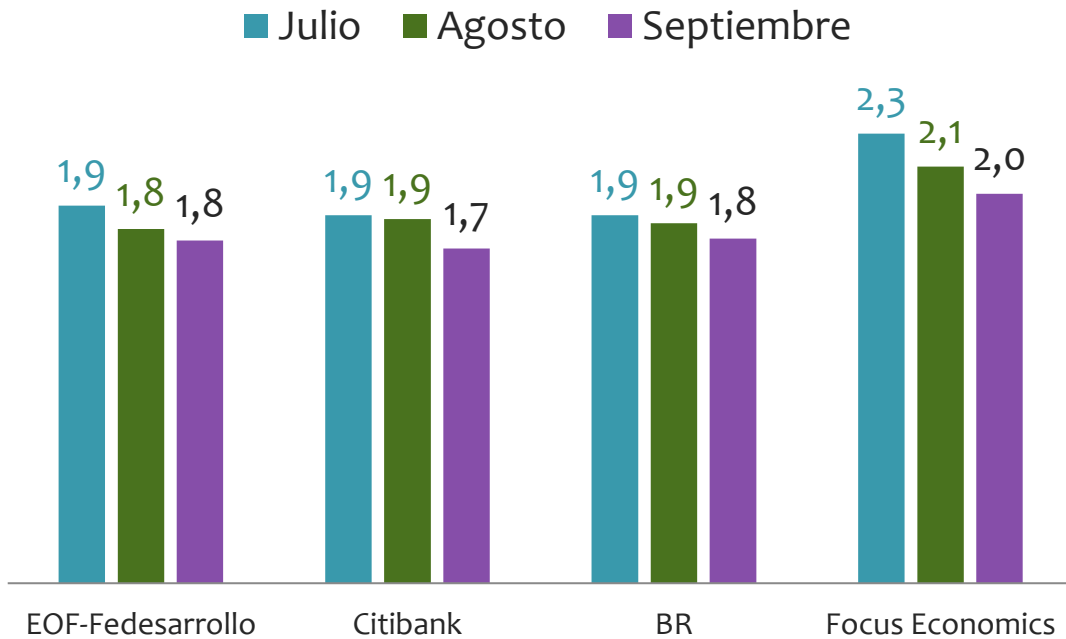
2020:1.5%

2021:2.5%

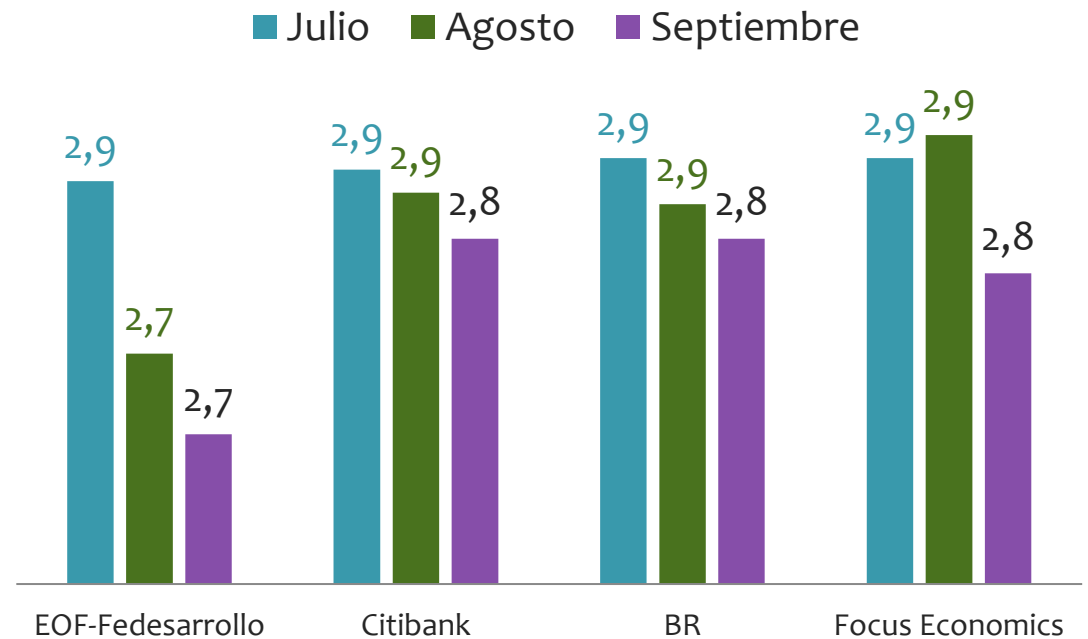
Expectativas de Inflación: Encuestas

(porcentaje)

2020



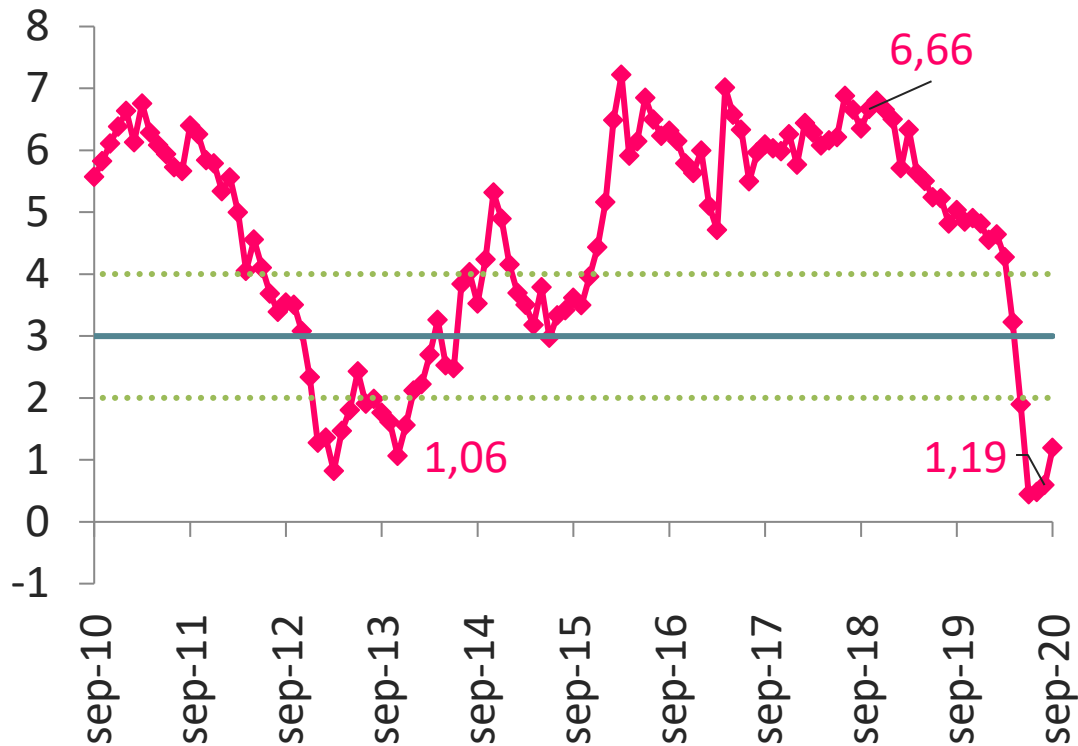
2021



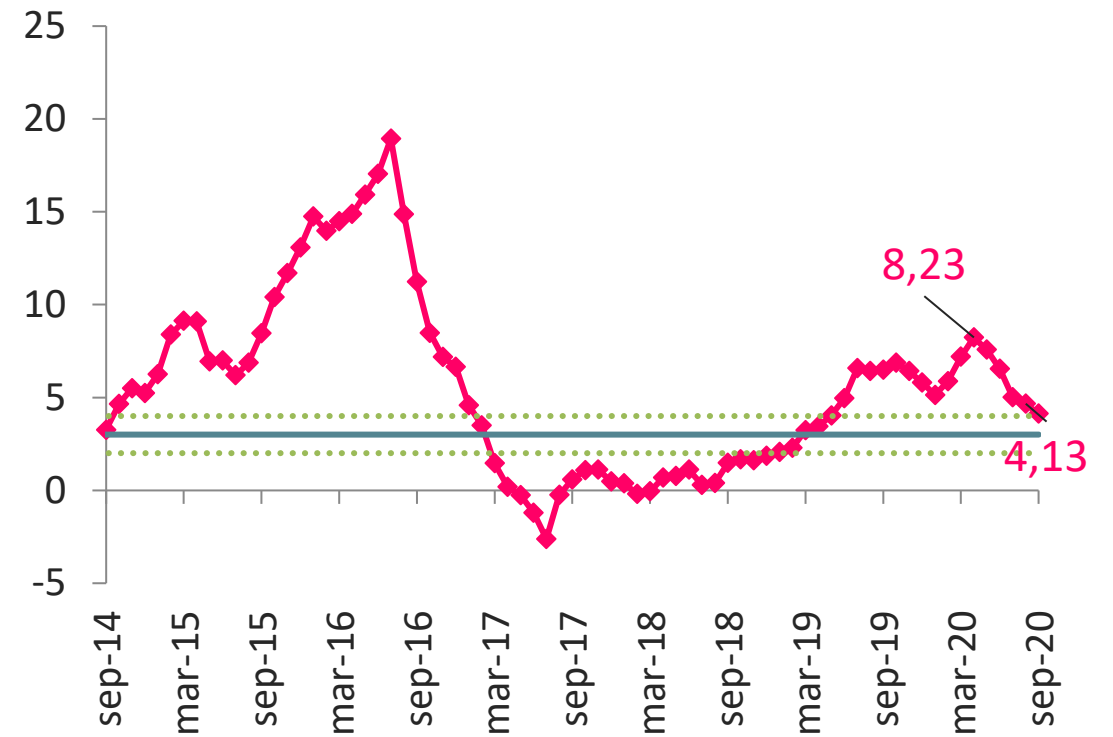
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de Fedesarrollo, Citibank, Banco de la República (BR) y Focus Economics.

Inflación: regulados y alimentos

Regulados

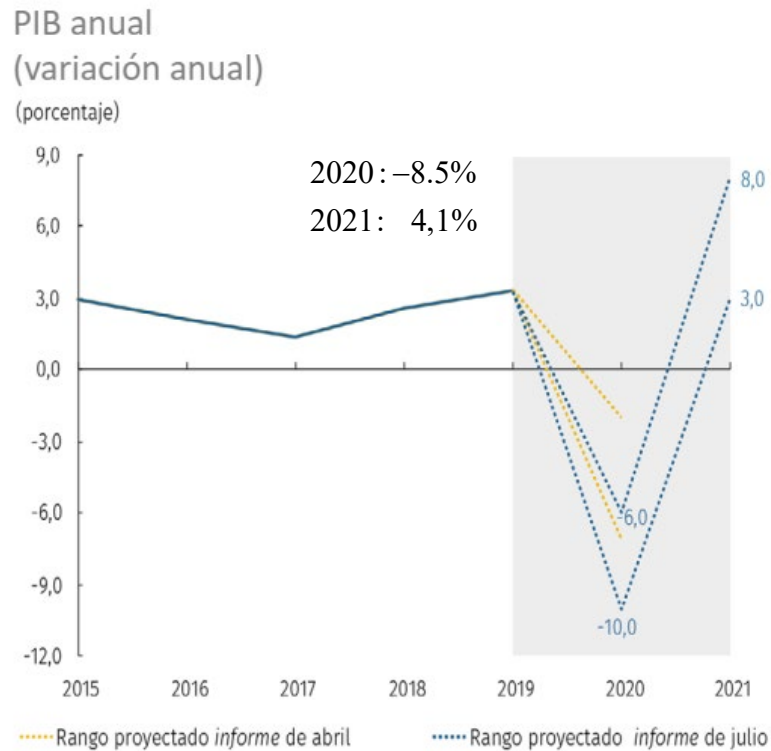


Alimentos

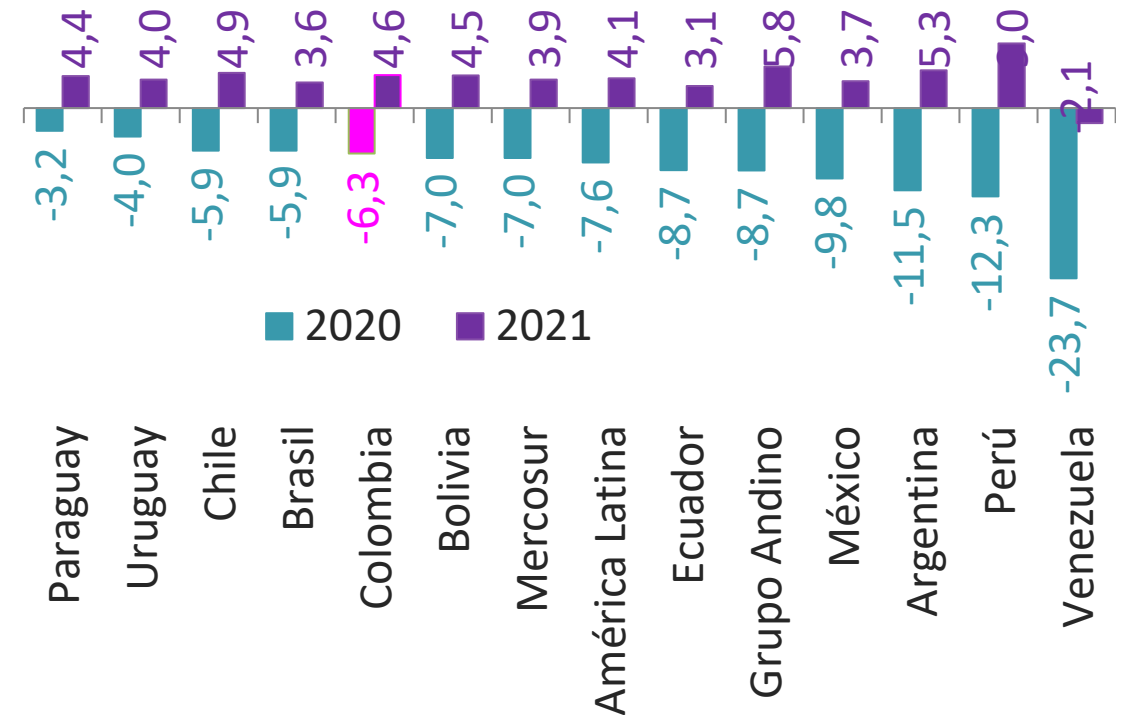


PIB: Pronósticos (crecimiento %)

Pronósticos equipo técnico BR

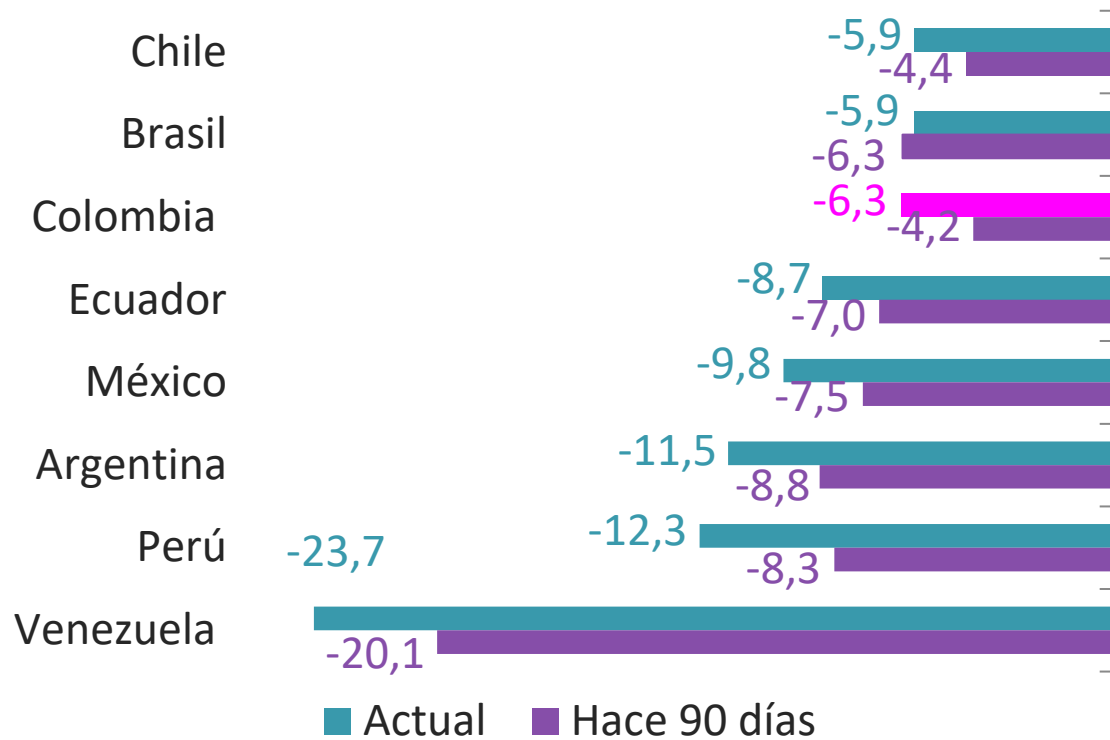


Pronósticos Latin American Consensus

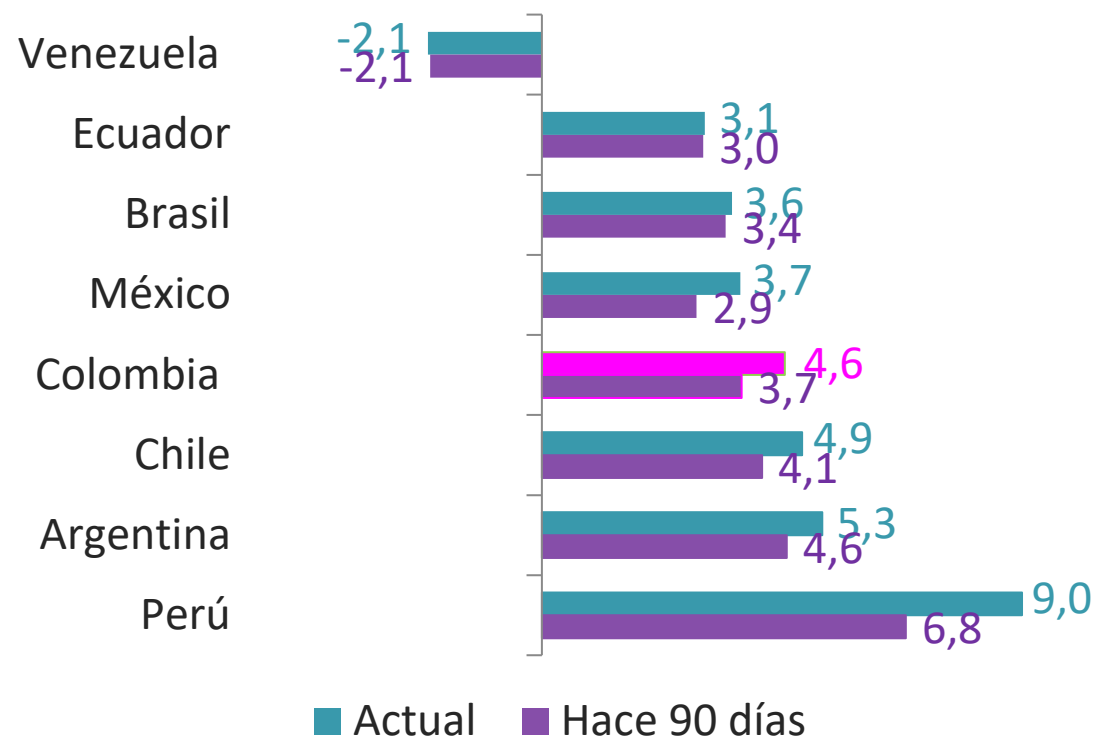


Cambios en los pronósticos de crecimiento para 2020 y 2021

Pronósticos de crecimiento 2020
(porcentaje)

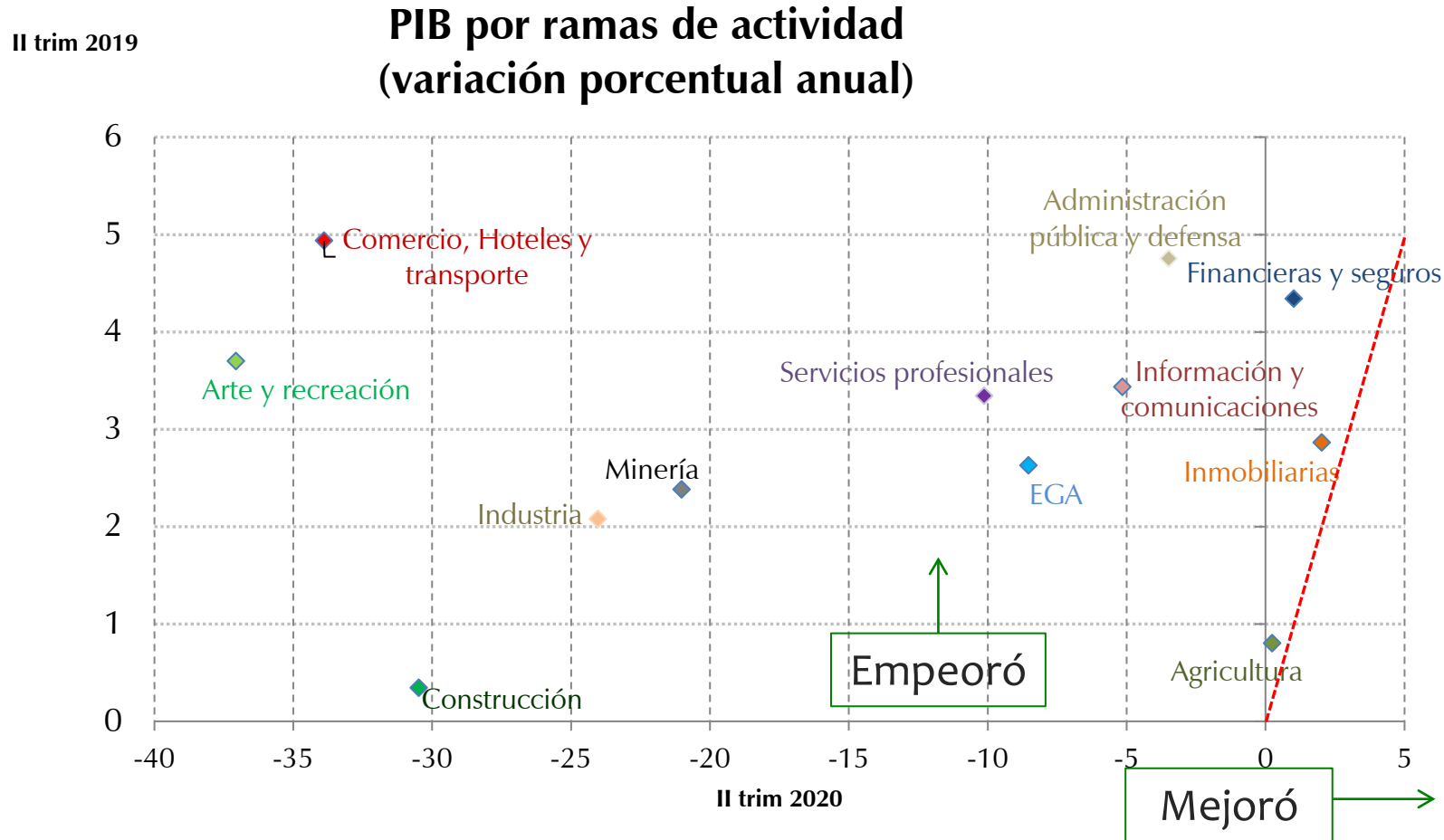


Pronósticos de crecimiento 2021
(porcentaje)



PIB por ramas de actividad, DAEC*

(variación porcentual anual)



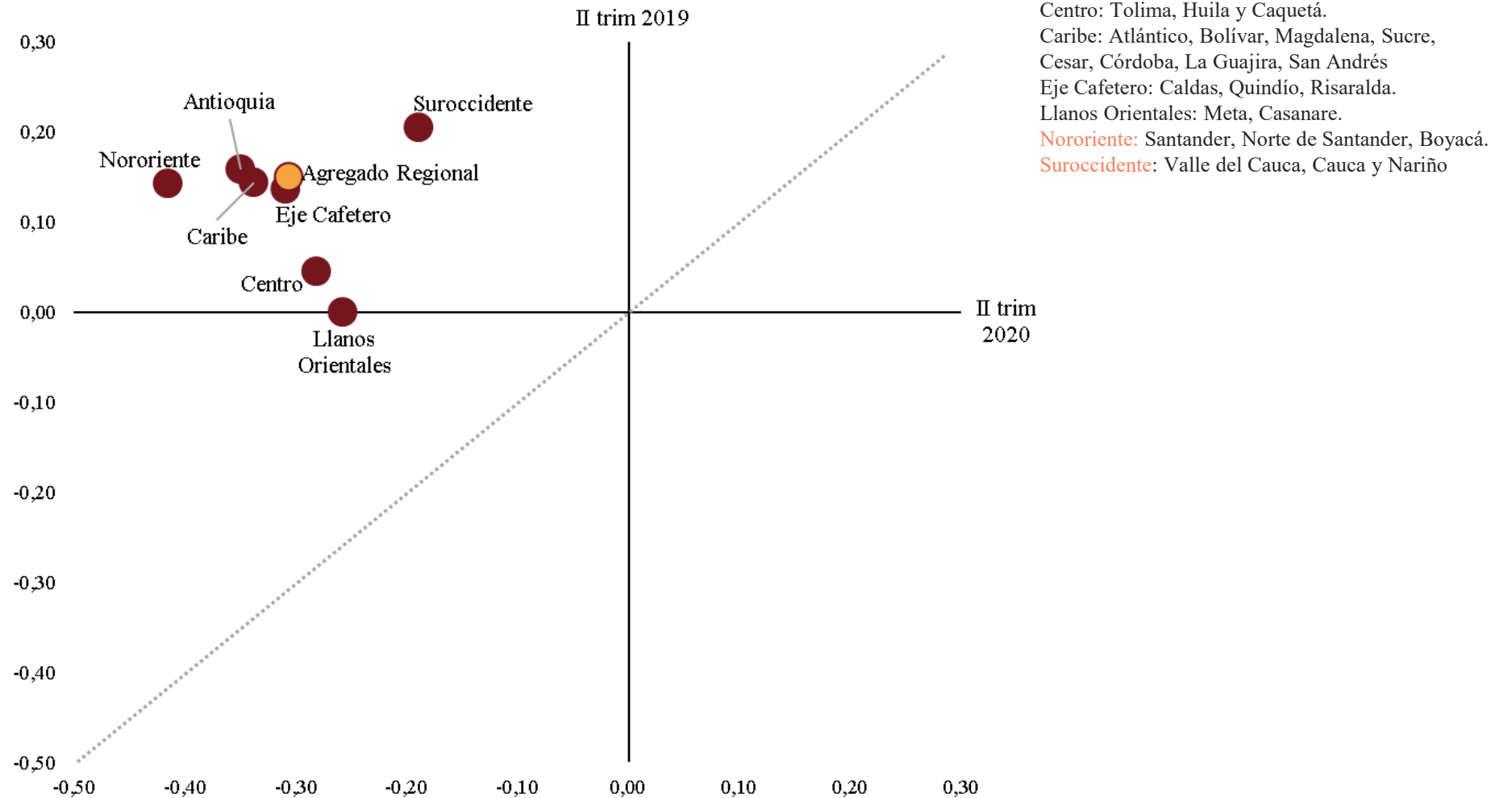
*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Pulso Económico Regional

(Agregado de regiones- no incluye Bogotá)

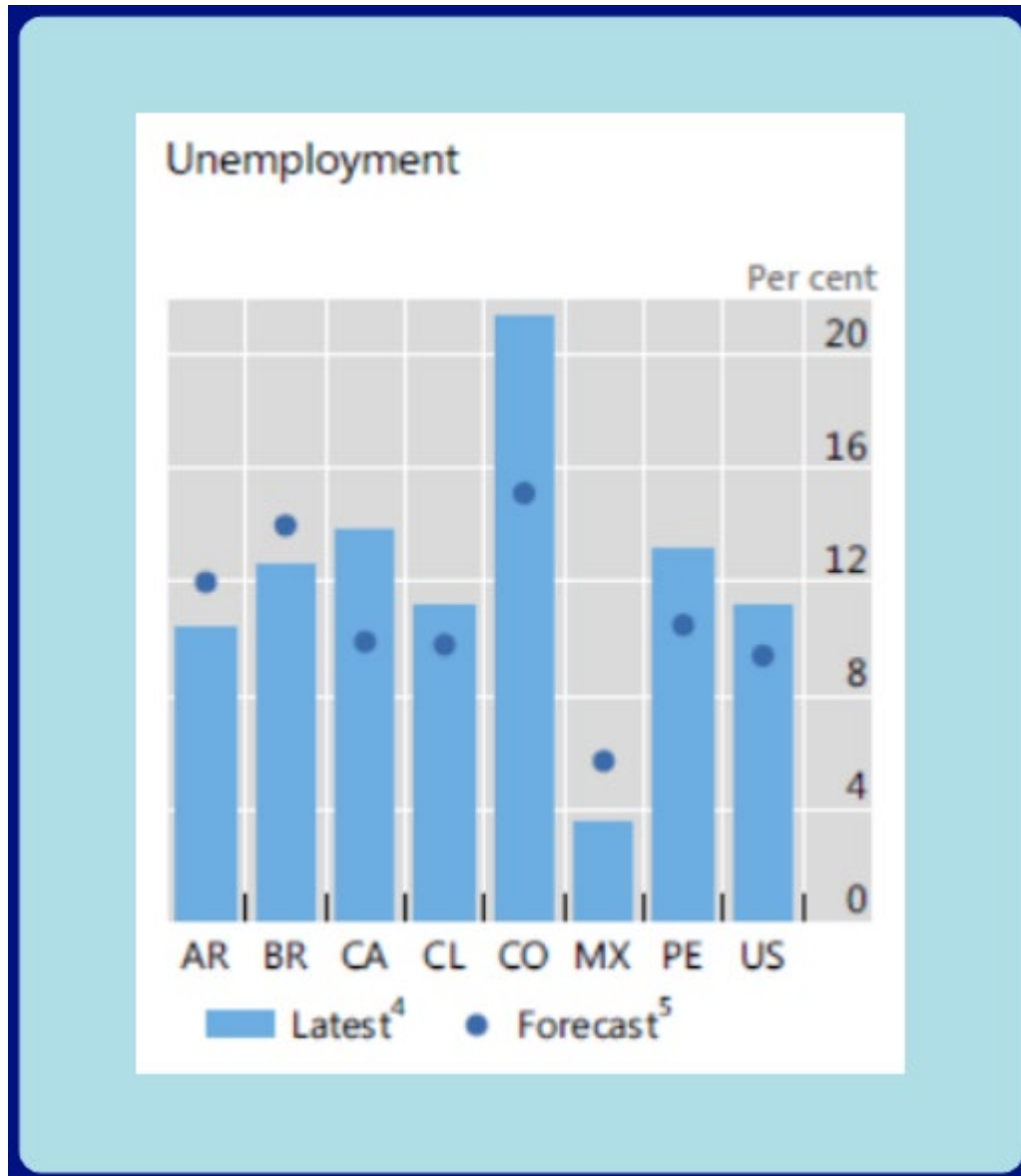
Resultados II trimestre de 2020 vs II trimestre de 2019



Nota: los resultados se basan en sondeos a empresarios y directivos, e información estadística disponible.

No incluye información de Bogotá

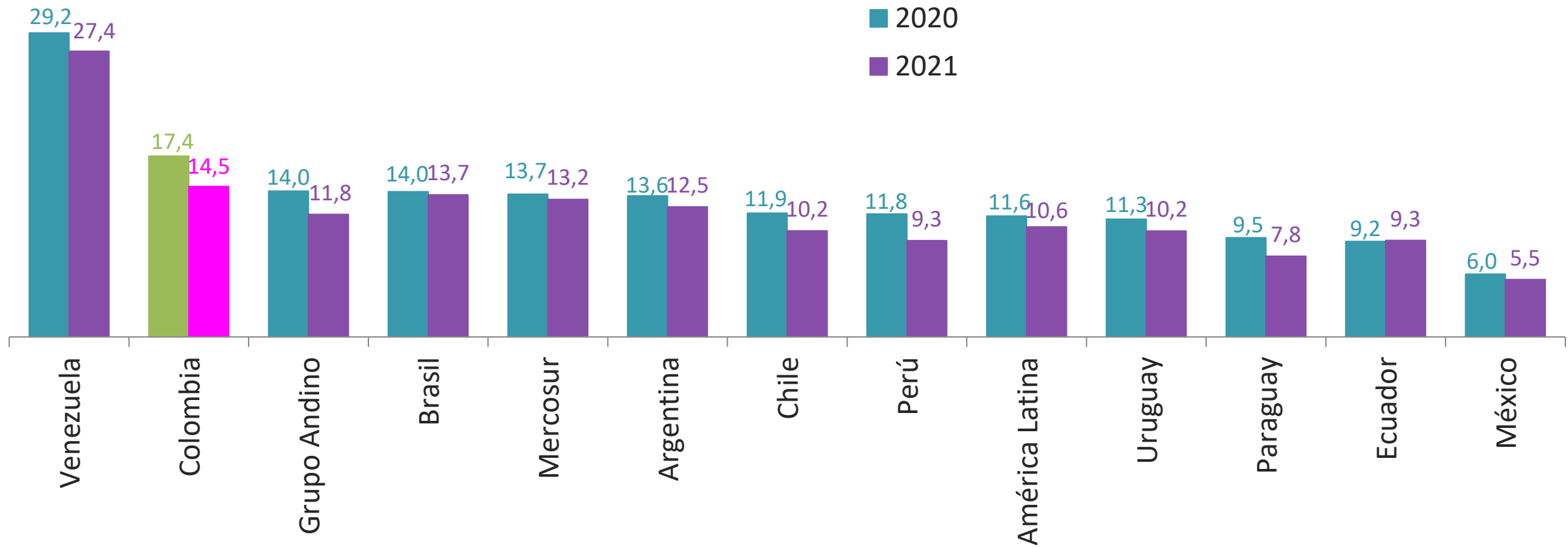
Fuente: Banco de la República.



El deterioro del mercado laboral colombiano ha sido **uno de los más fuertes** en el contexto latinoamericano, y ha afectado más a las **poblaciones femenina y menor de 25 años**

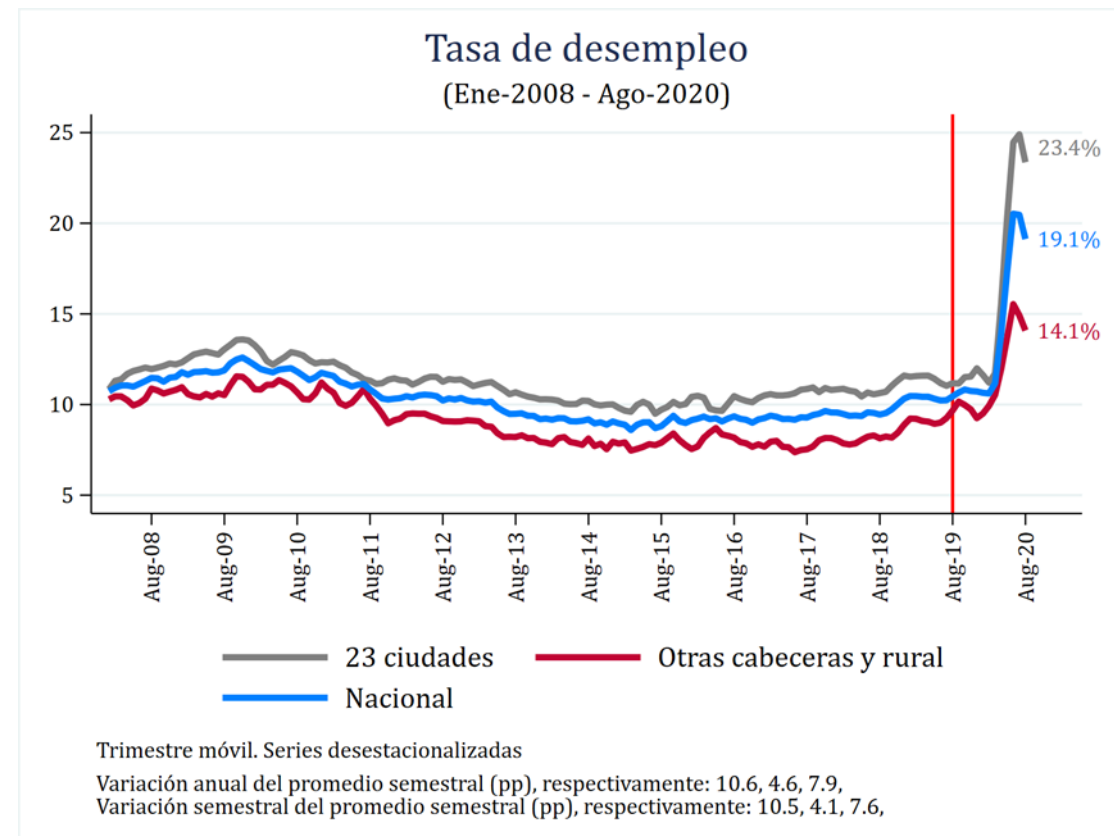
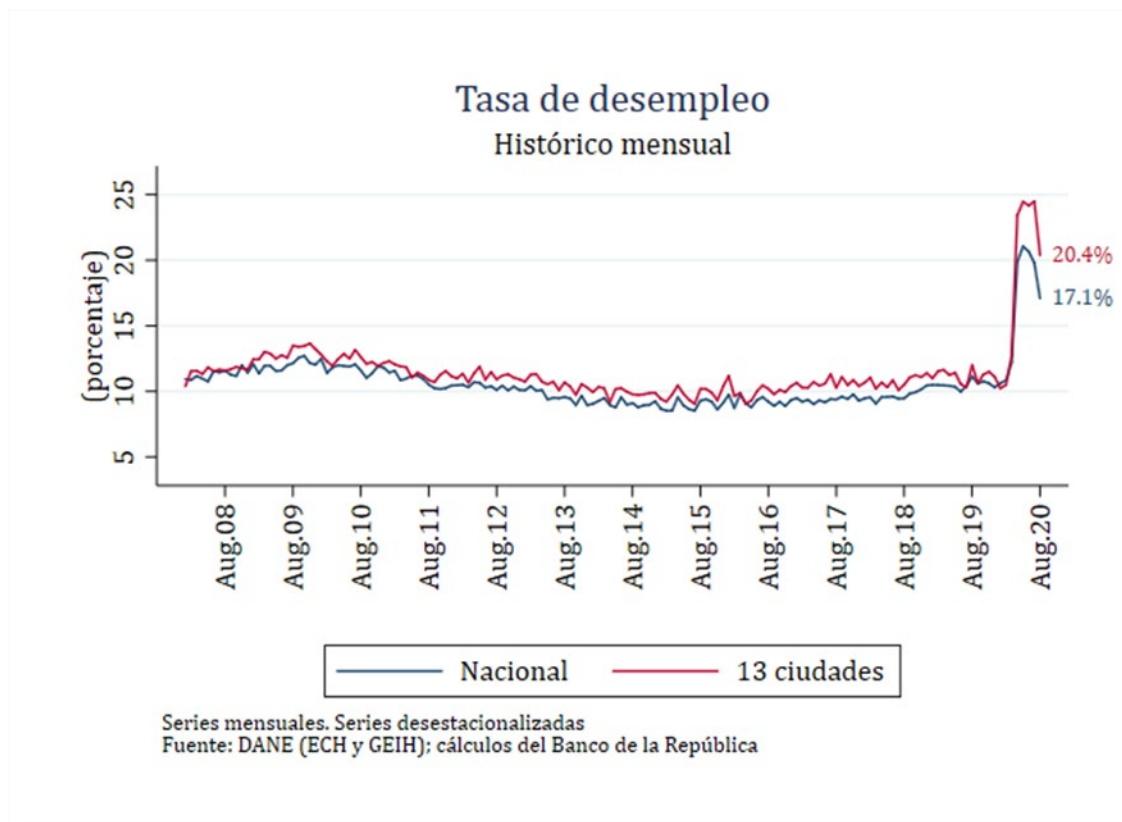
Desempleo

(porcentaje)



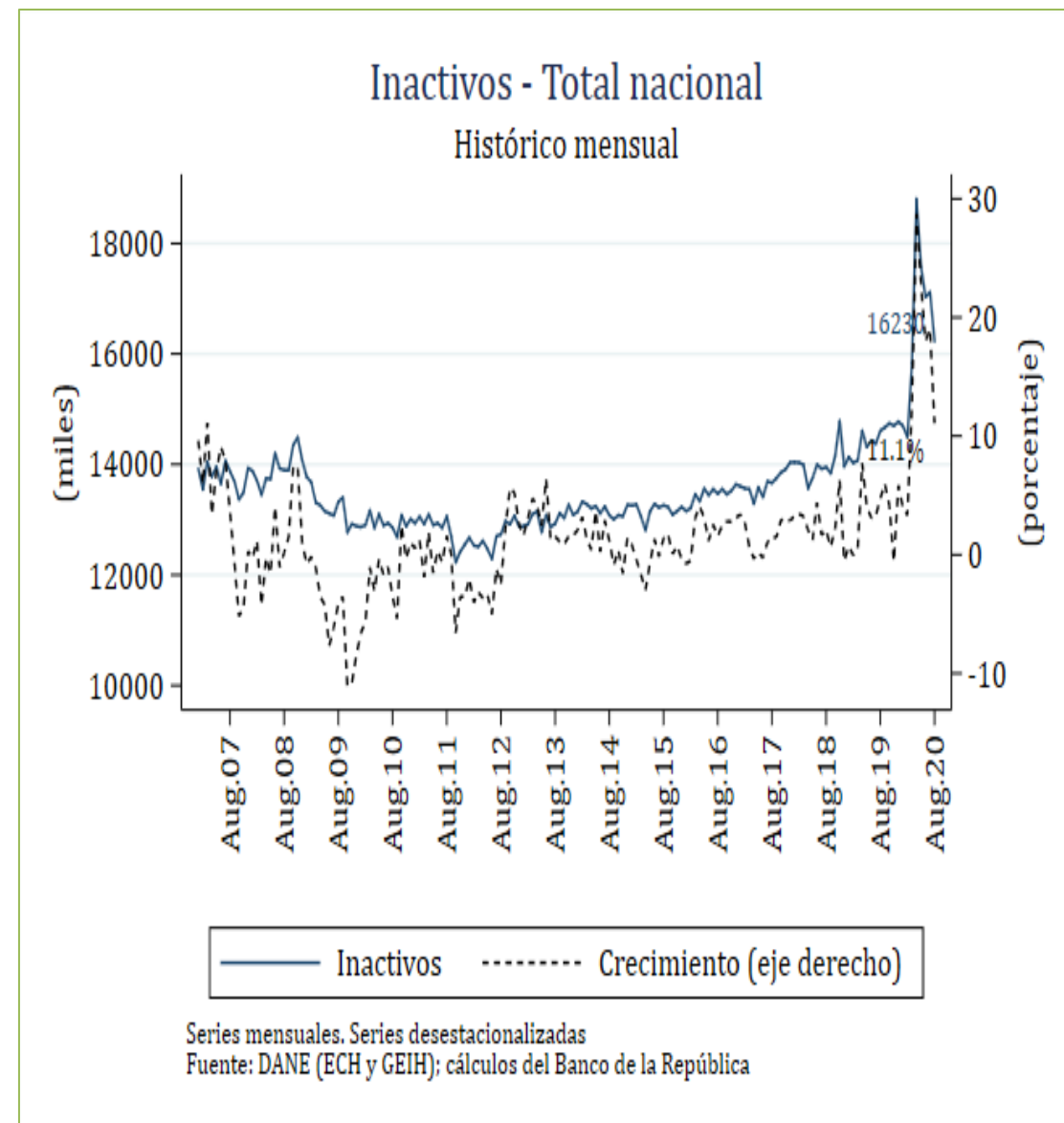
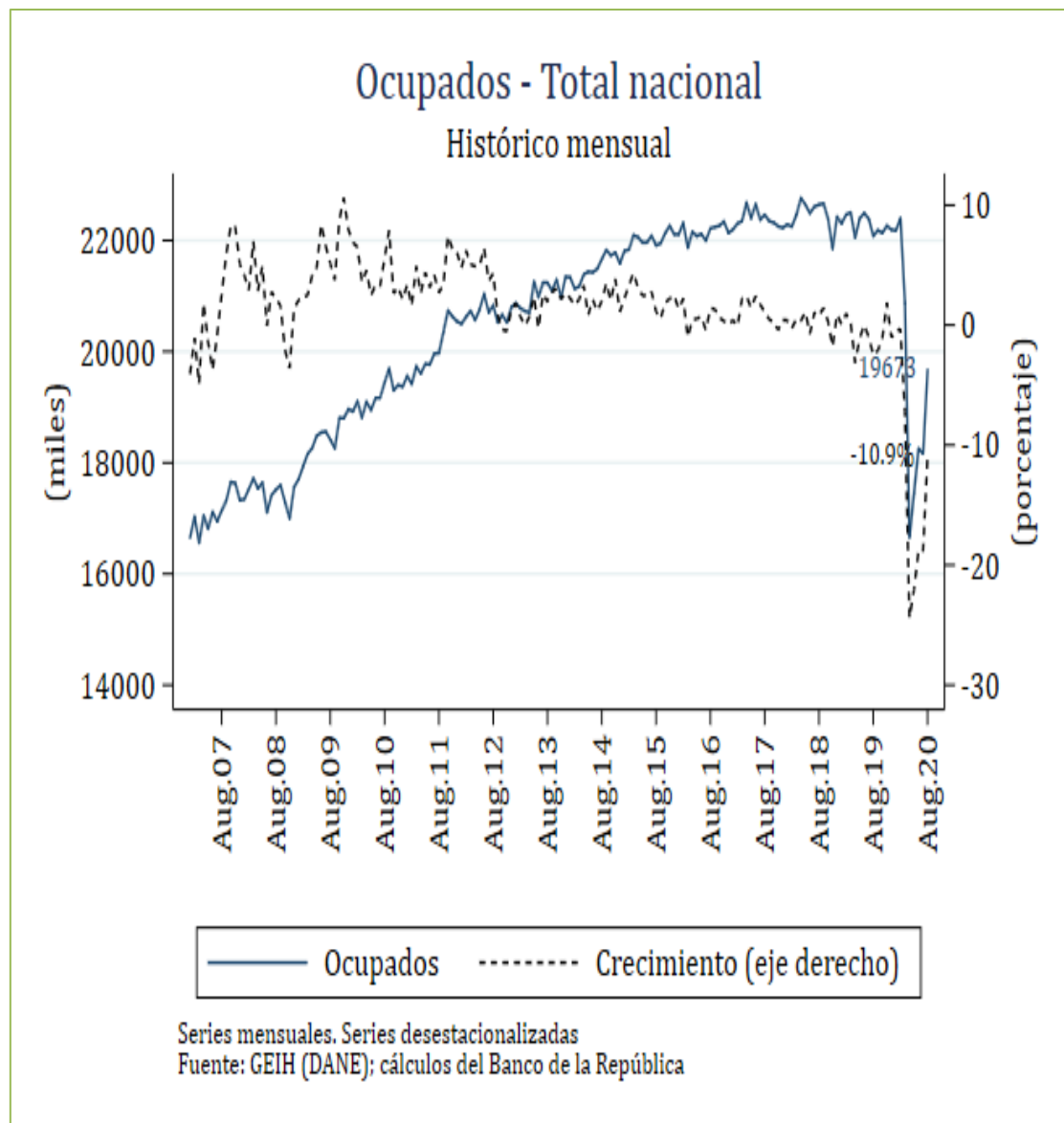
Fuente: Latin American Consensus Forecast – Septiembre de 2020.

Mensual



Trimestral

Fuente: Banco de la República, Reporte del Mercado Laboral (saldrá la próxima semana)



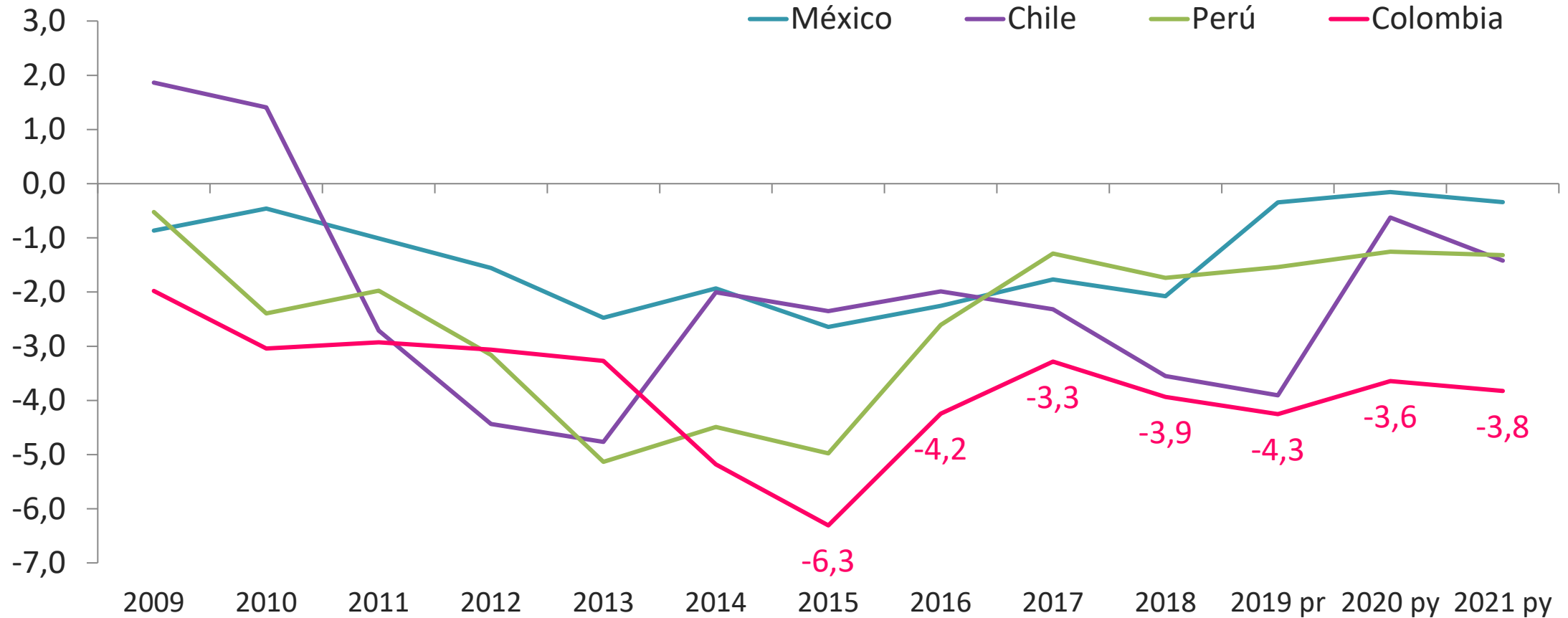
Fuente: Banco de la República, Reporte del Mercado Laboral (saldrá la próxima semana)

- El segmento **no asalariado** es el que lidera la recuperación
- El **empleo formal poco se recupera**
 - Esto se verifica con varios indicadores disponibles de empleo formal
- Segmento **asalariado**
 - los ajustes de sus salarios son muy leves

Pronósticos de desempleo

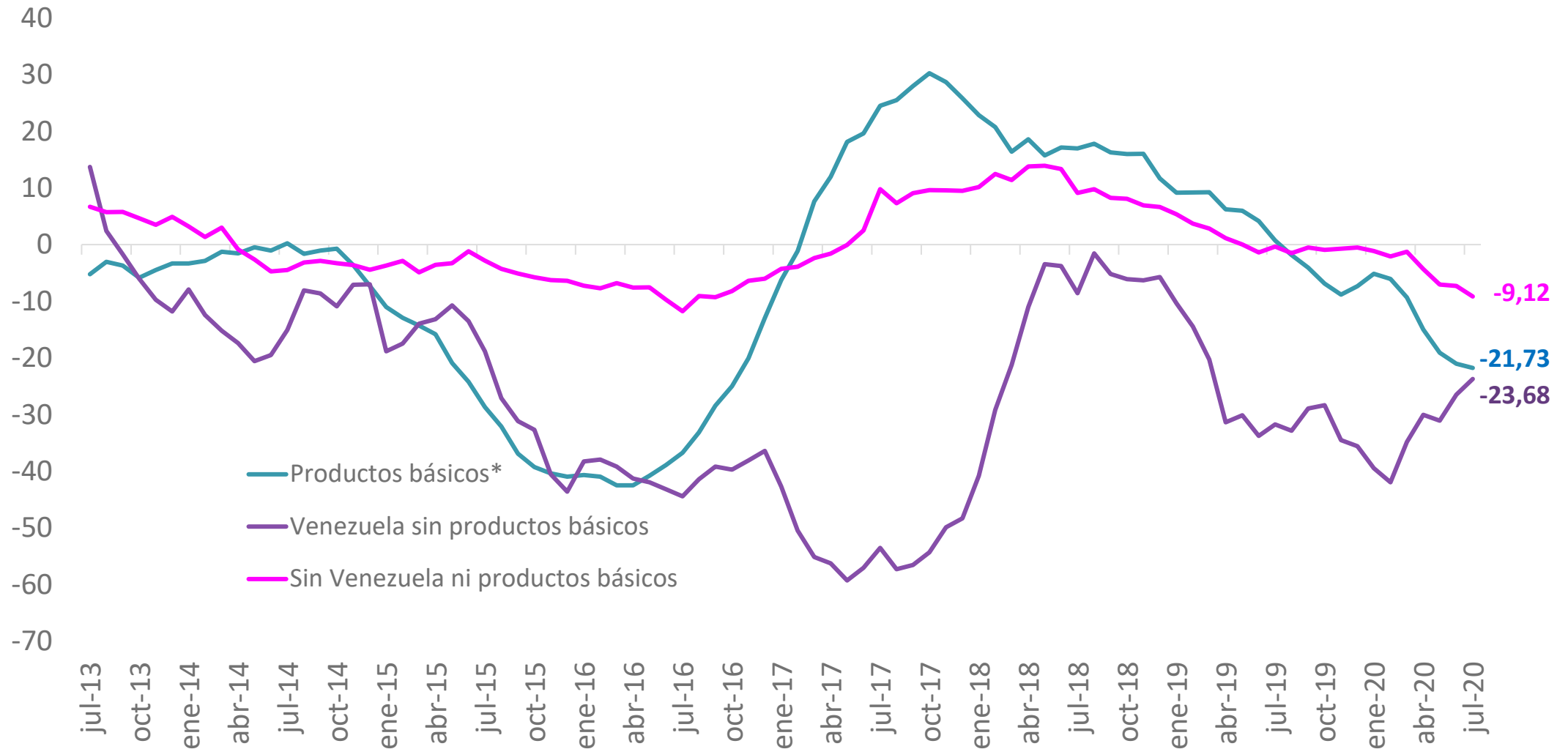
- Usando los pronósticos de PIB, el equipo técnico del BR estima que la tasa de desempleo nacional terminaría el año entre 15% y 17%
- Para 2021, los modelos sugieren una caída lenta de la TD, que la ubicaría entre **14%** y **16%**

Cuenta corriente (porcentaje del PIB)



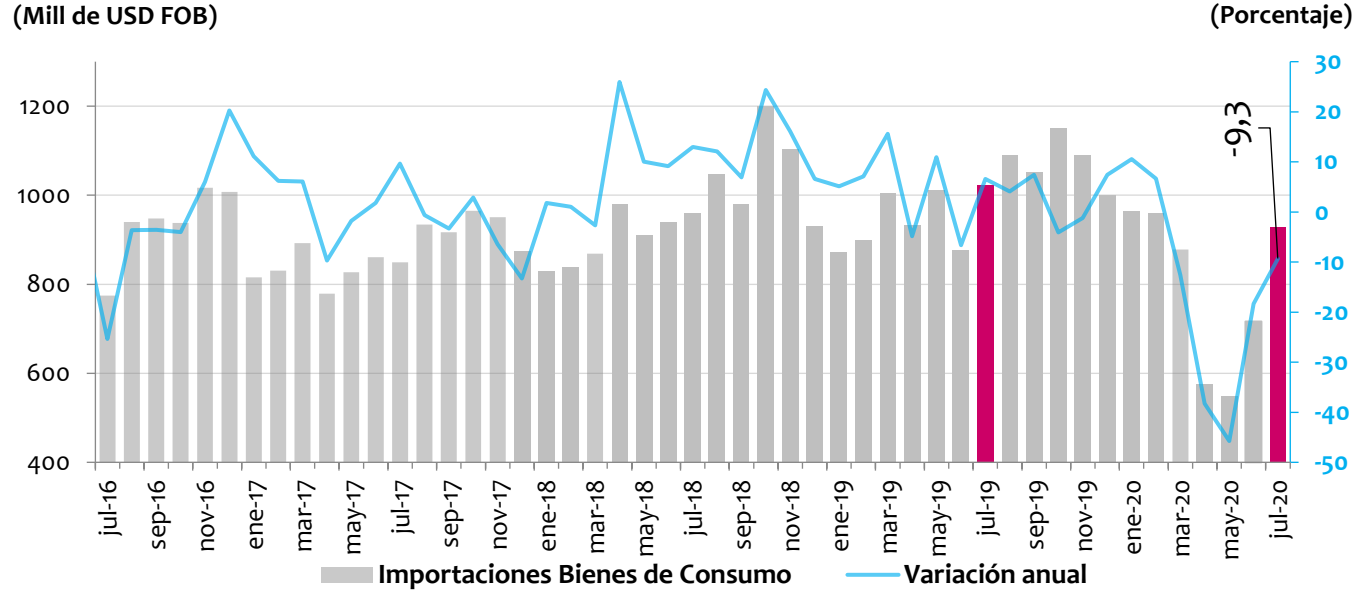
Fuentes: Focus Economics (Septiembre de 2020) y Banco de la República de Colombia.

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

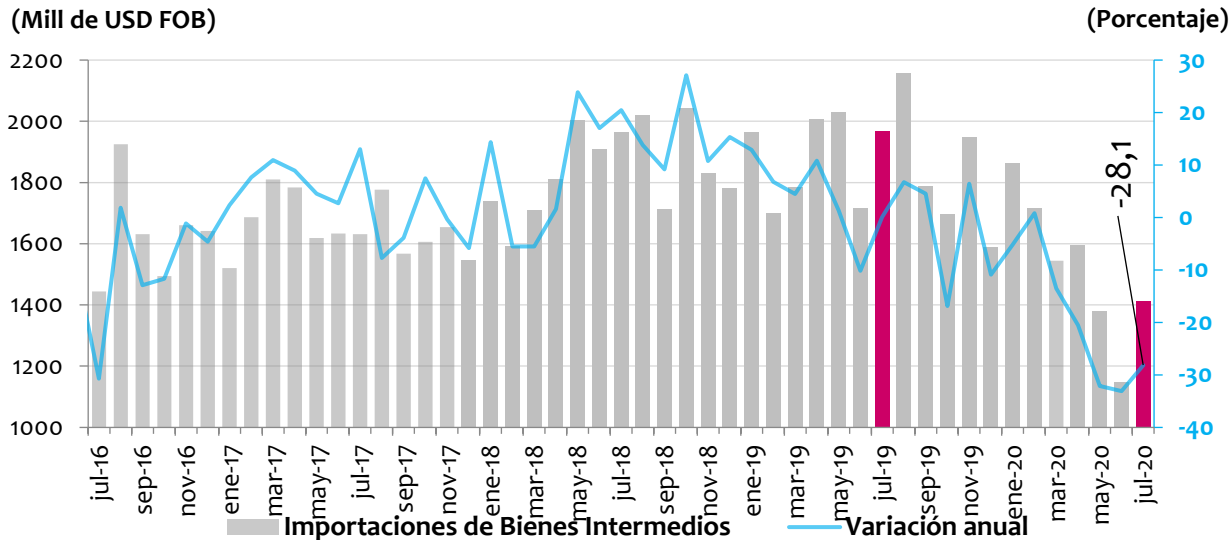


*Incluye : Petróleo crudo y sus derivados, carbón, ferroníquel oro, café, banano y flores.

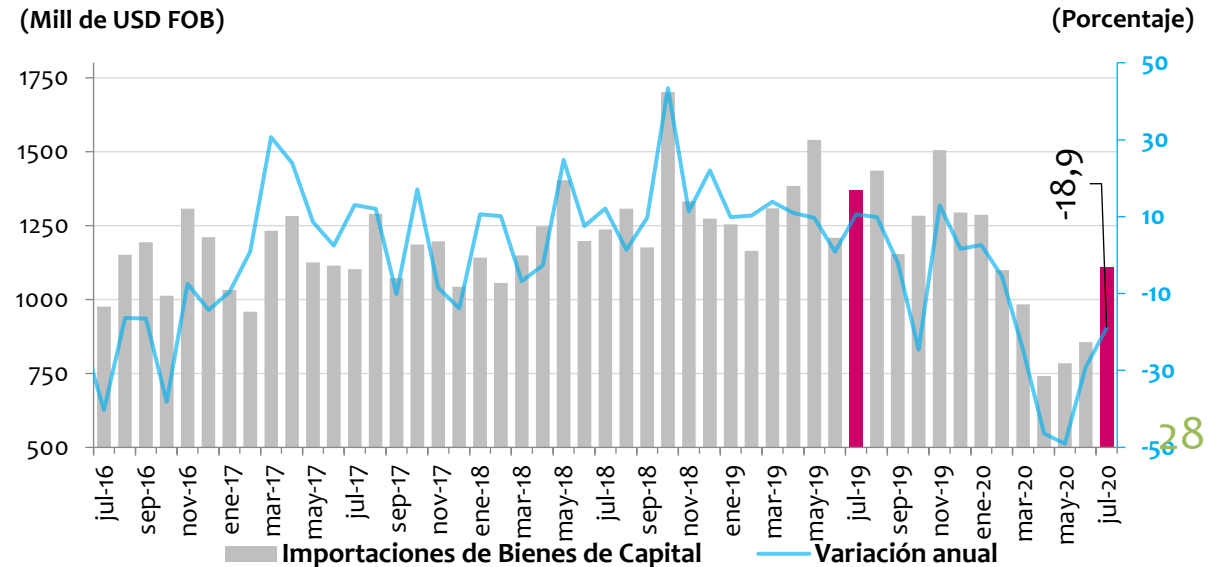
Importaciones de Bienes de Consumo



Importaciones de Bienes Intermedios

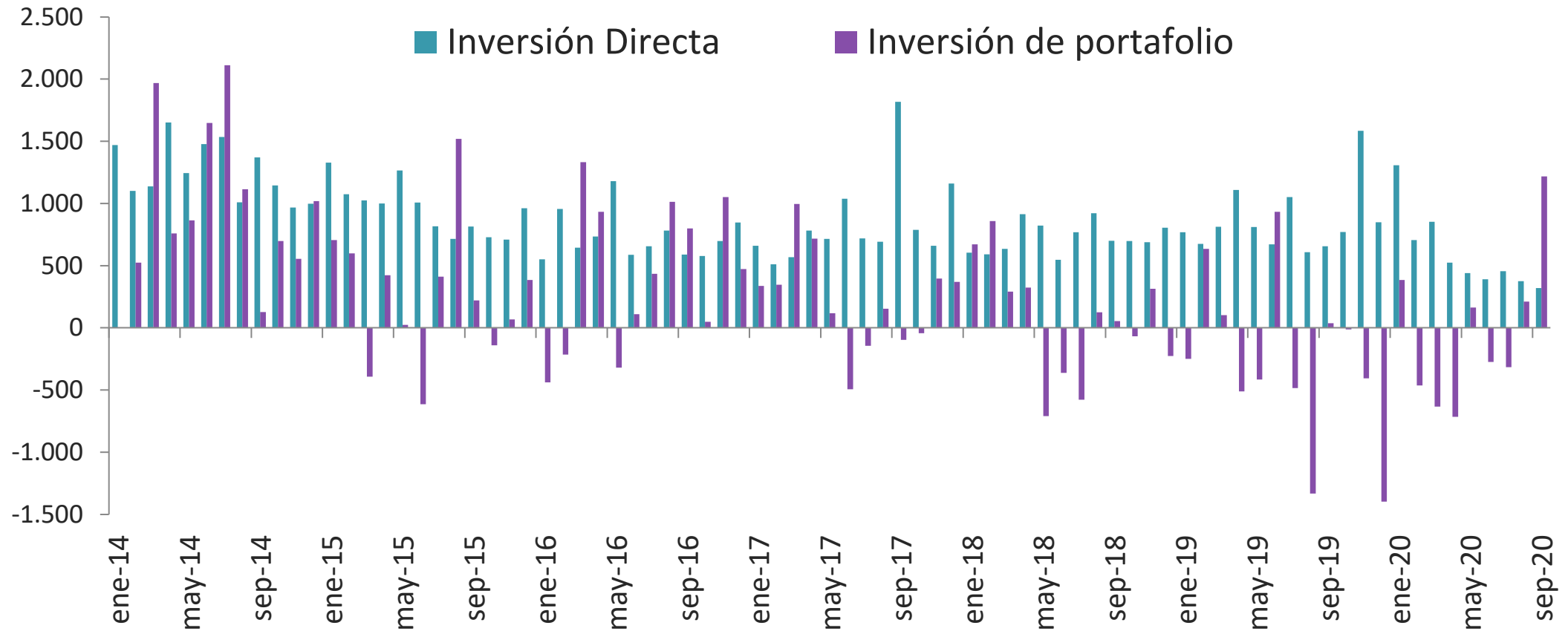


Importaciones de Bienes de Capital



Flujo de inversión extranjera hacia Colombia

(millones de dólares)





TEMAS

ENTORNO MACROECONOMICO

MEDIDAS ADOPTADAS POR EL BANCO DE LA REPUBLICA

SISTEMA FINANCIERO: VULNERABILIDADES Y STRESS TEST

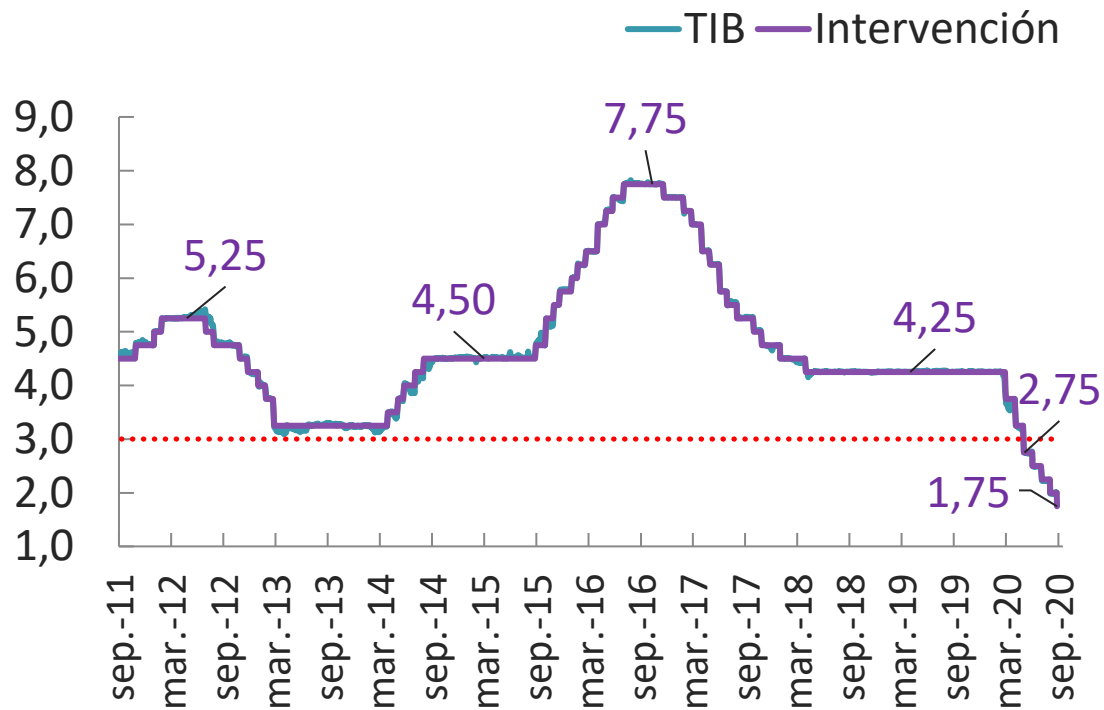
CONCLUSIONES

Medidas del Banco de la República

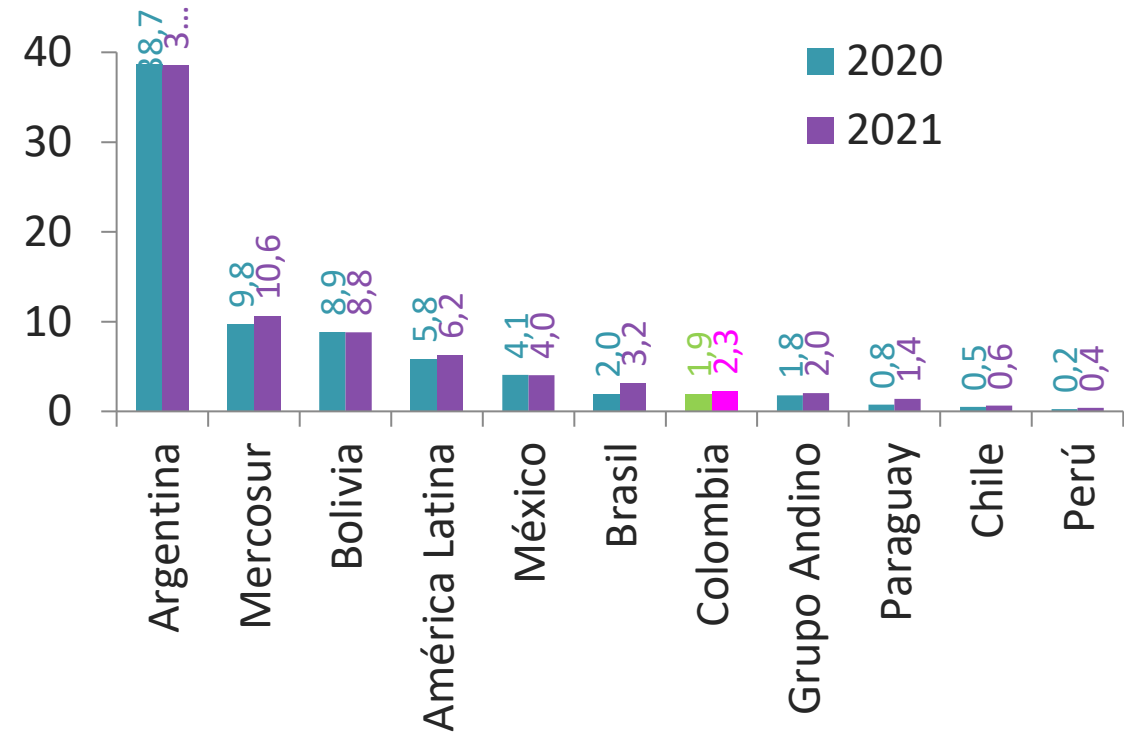
- Tasas de interés
- Liquidez
- Reservas internacionales

Tasas de interés de política

Tasa de política monetaria

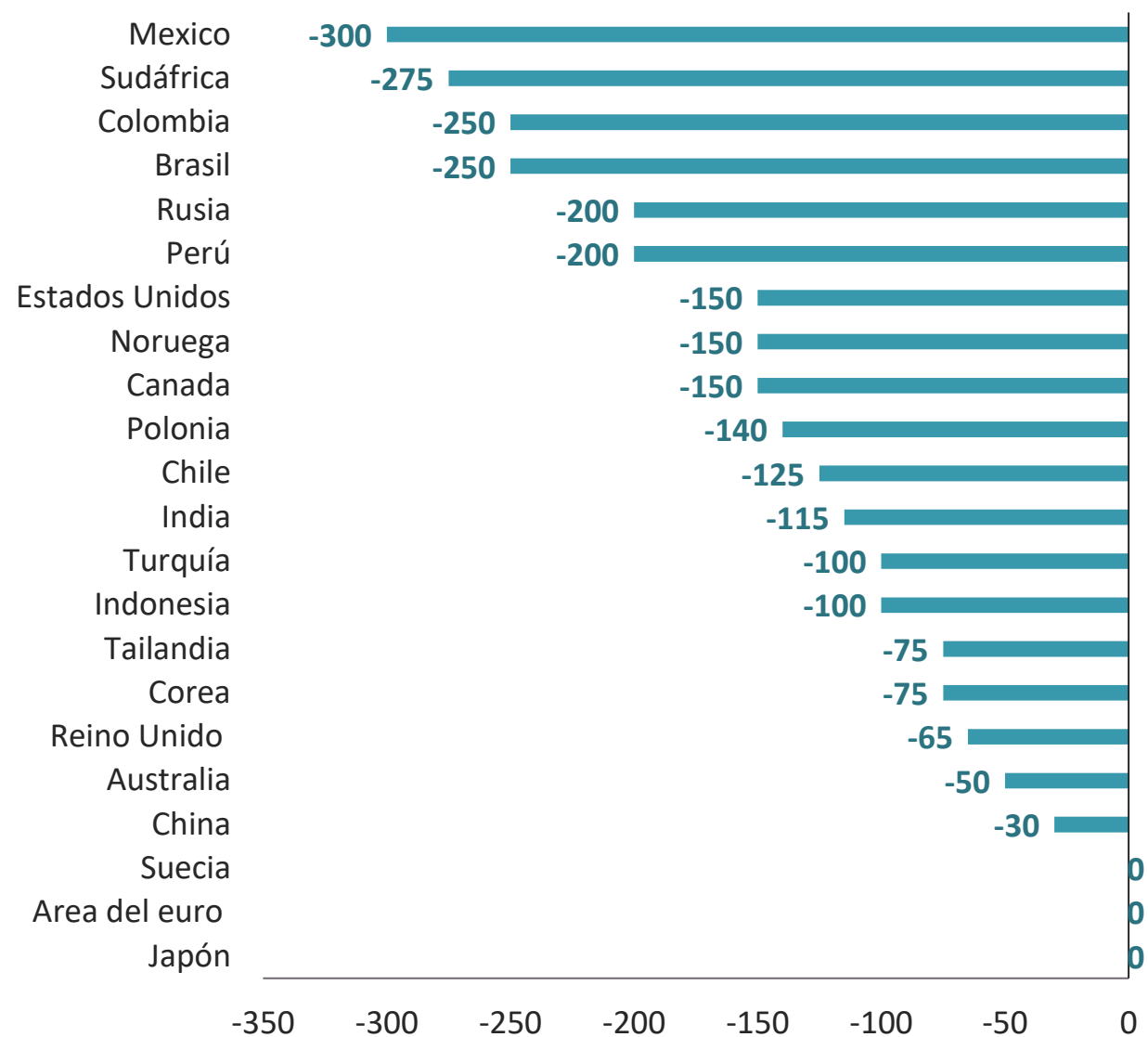


Pronósticos para 2020 y 2021



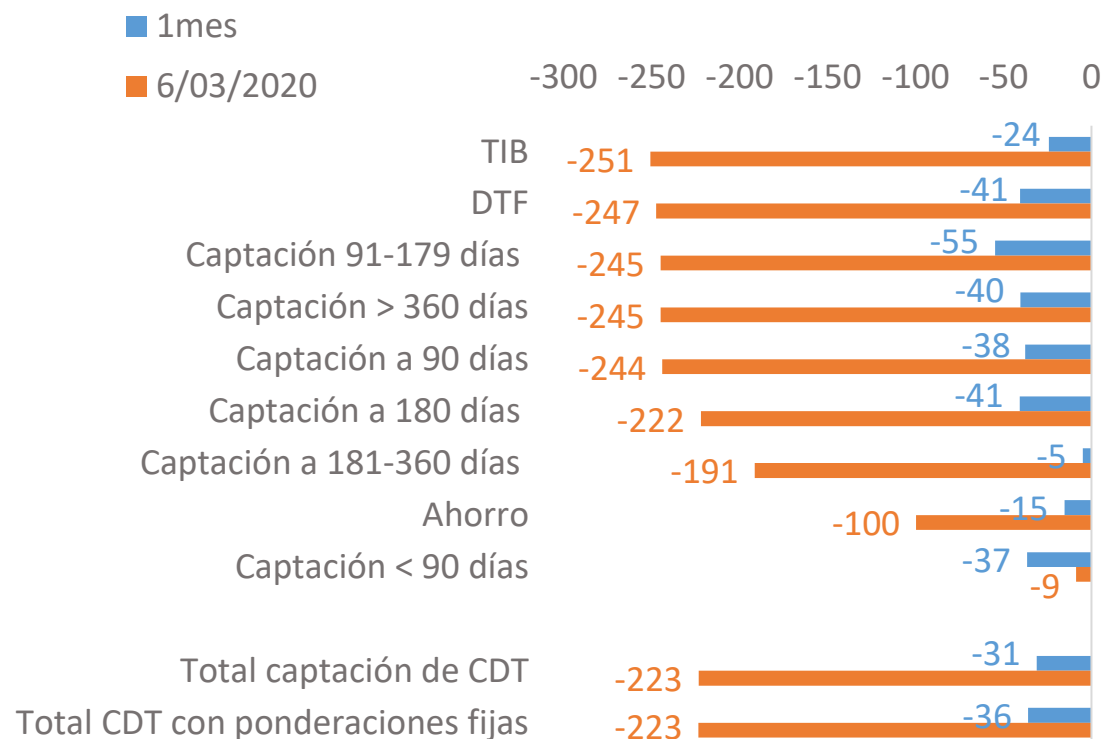
Fuente de Pronósticos: Latin American Consensus Forecast

Variación en las tasas de política (puntos) desde enero de 2020

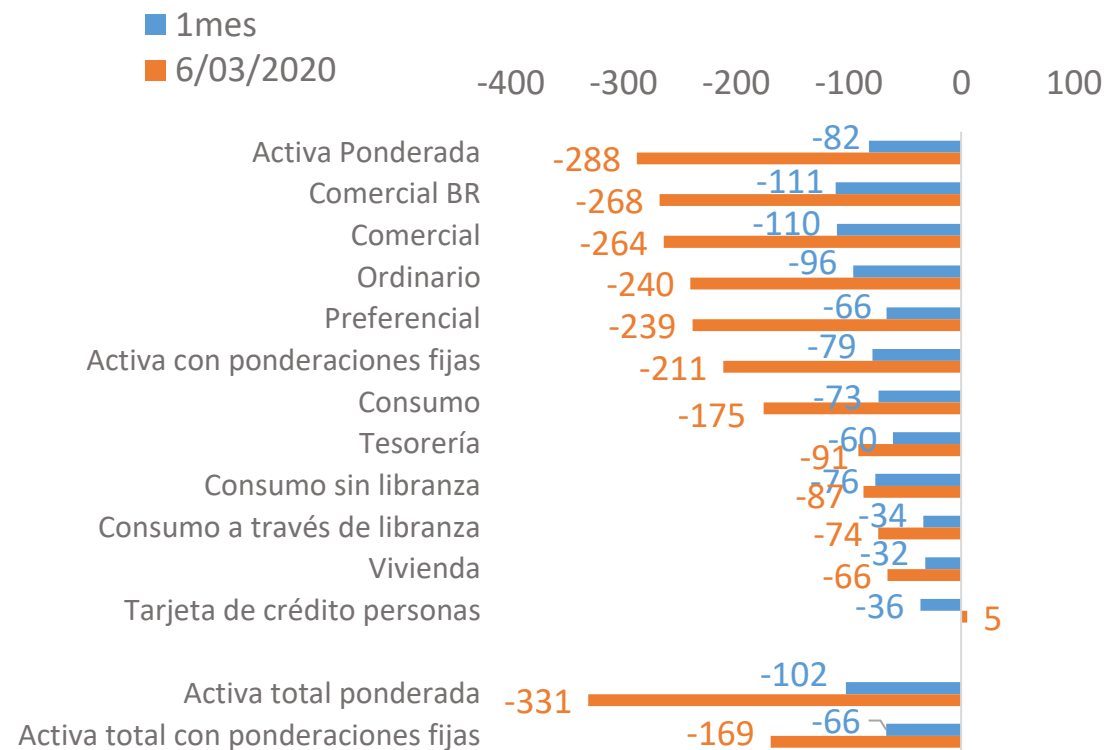


Transmisión de tasas

Tasas pasivas (variación, puntos básicos)



Tasas activas (variación, puntos básicos)



Liquidez

- La situación financiera internacional fue muy volátil en marzo y abril, con repercusiones importantes en Colombia
- Con mucho nerviosismo local
- El Banco dió liquidez en multiples formas y la situación se ha estabilizado

Situación internacional: diferencial entre Libor a 3 meses y T bills en EEUU

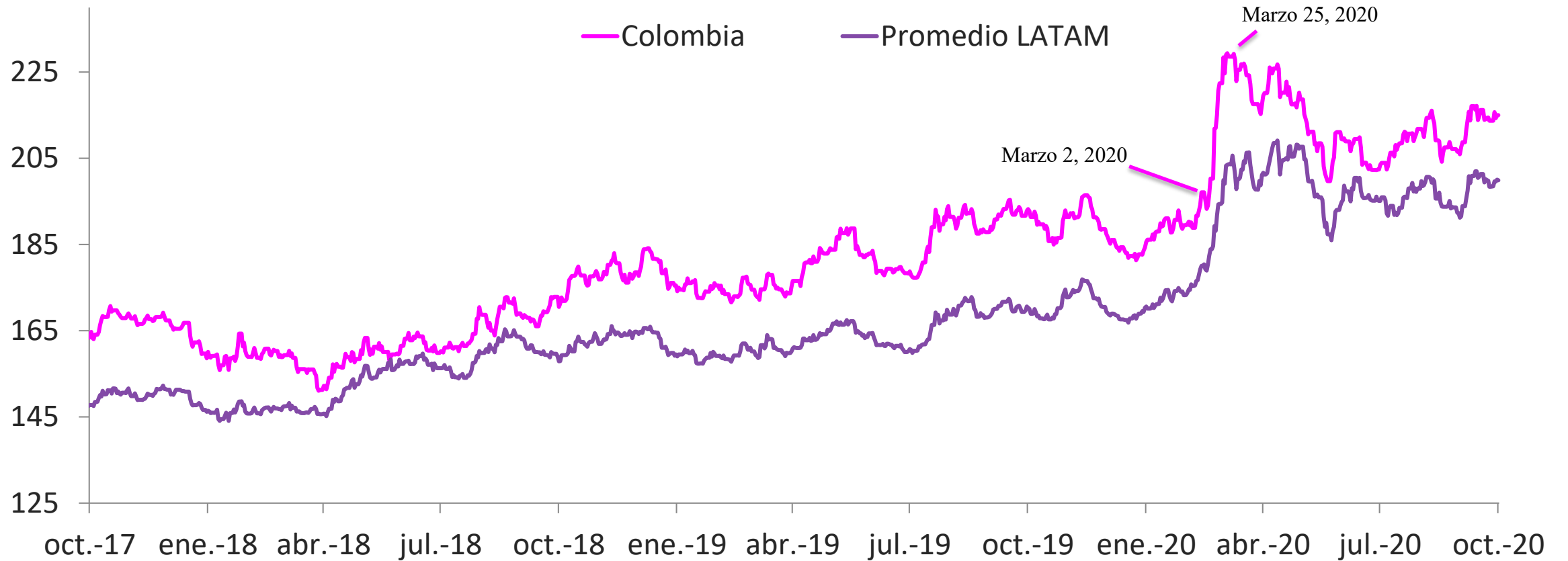
(puntos básicos)



Fuente: Bloomberg.

Tasa de cambio nominal

(Base 100 = 14 de Septiembre de 2010)



Fuente: Bloomberg.

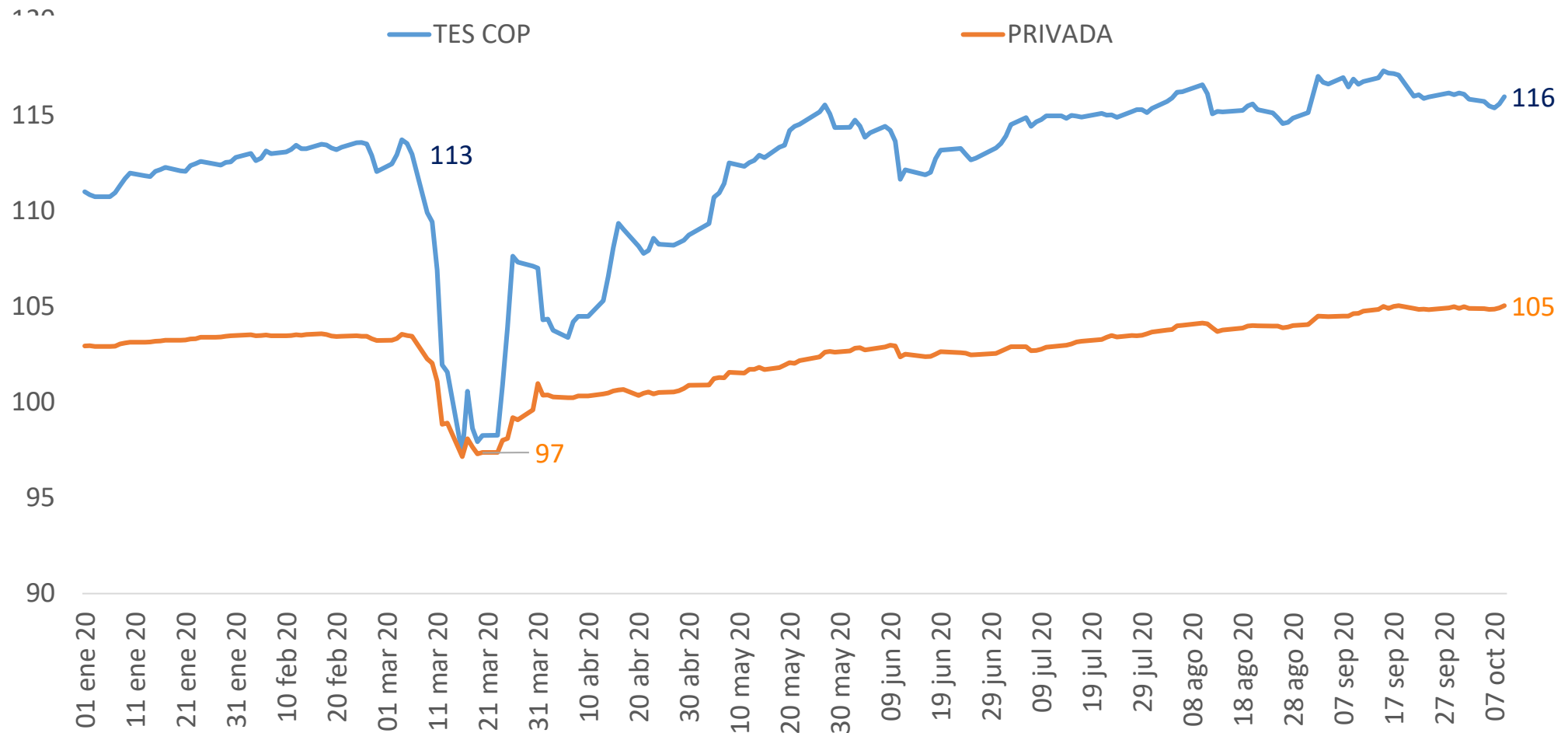
Liquidez

- Ampliación de operaciones de expansión transitoria (repo)
 - Montos, plazos, contrapartes y títulos admisibles
 - En marzo y abril de 2020, la BR anunció la compra de hasta COP \$ 2 billones de bonos públicos en el mercado secundario en cada mes
 - En marzo el BR compró COP \$ 2 billones y en abril \$ 0,8 billones
- Compras de títulos públicos y privados
 - Estas operaciones brindan liquidez por períodos prolongados y reducen la incertidumbre de los intermediarios financieros sobre su fondeo
 - Las compras de deuda privada equivalen a un 7.2% de la base monetaria, las de deuda pública a un 2.6%, y la reducción del encaje al 9.4%
- Reducción del encaje de 2% en promedio (de 7% a 5%)
 - Se liberan recursos de manera permanente

- Medidas de coberturas cambiarias y de liquidez en dólares (sin que se afecten nuestras reservas internacionales)
 - Ventas de dólares forward con cumplimiento financiero a un mes para ampliar las coberturas contra el riesgo de una depreciación fuerte del peso
 - Swaps de dólares para estabilizar el mercado cambiario y proveer liquidez en dólares

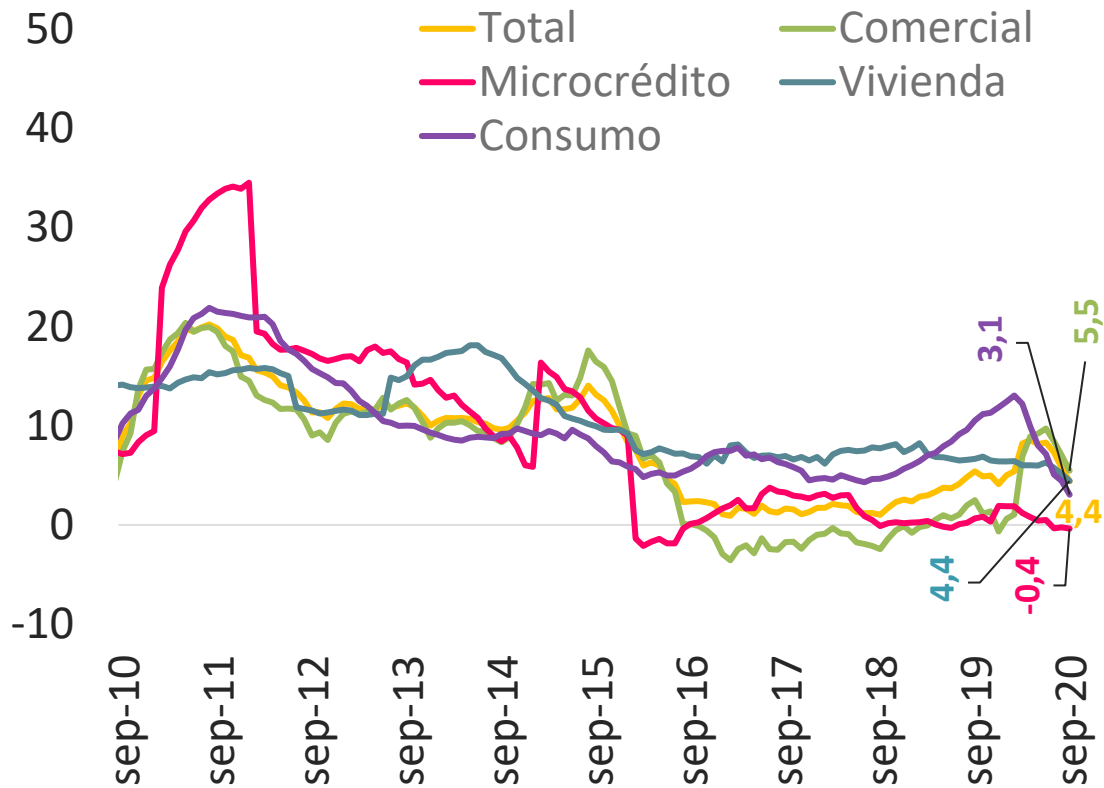
Precio de los TES y de la deuda privada

(enero de 2016=100)

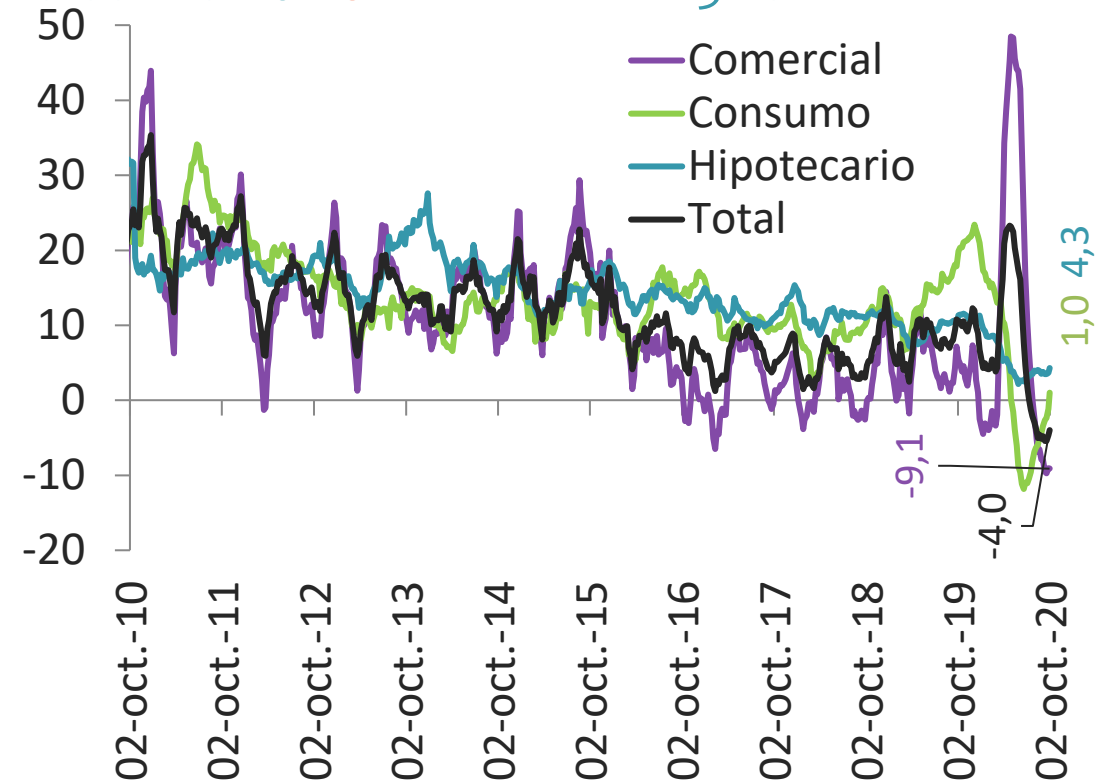


Crédito

Crecimiento **real anual** de la cartera (%)

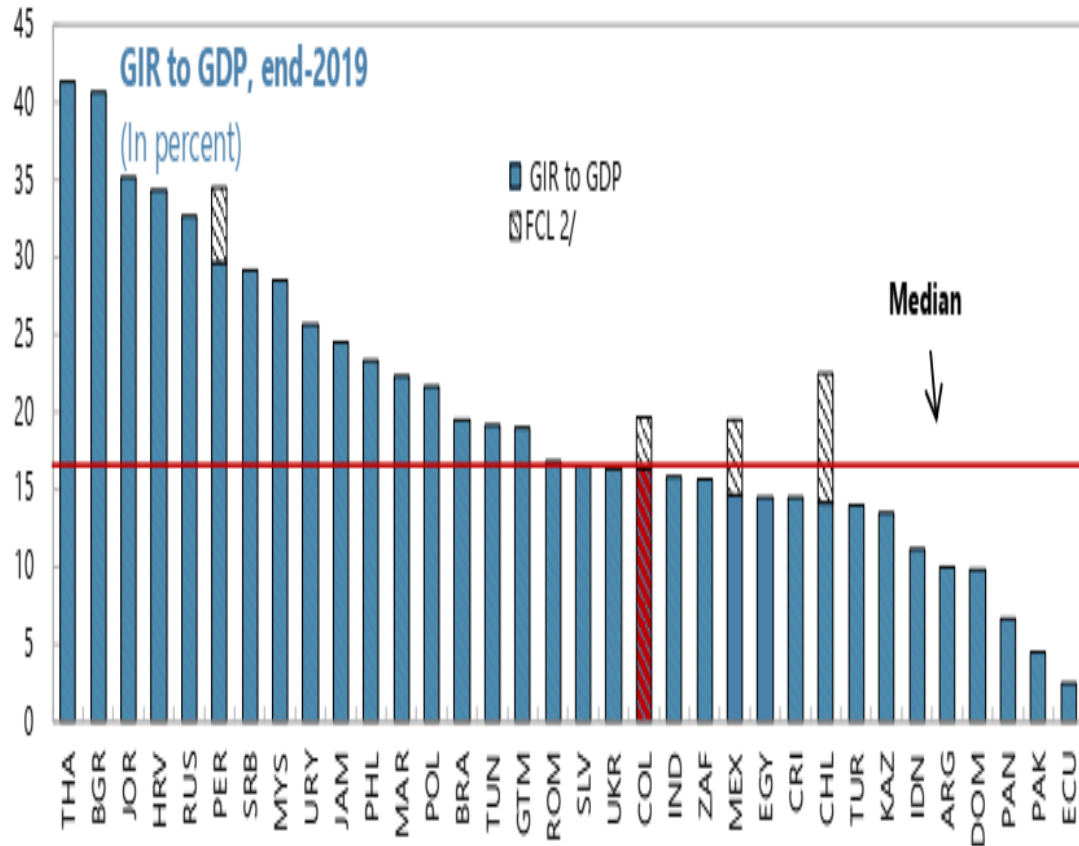


Crecimiento **nominal** últimas 13 semanas

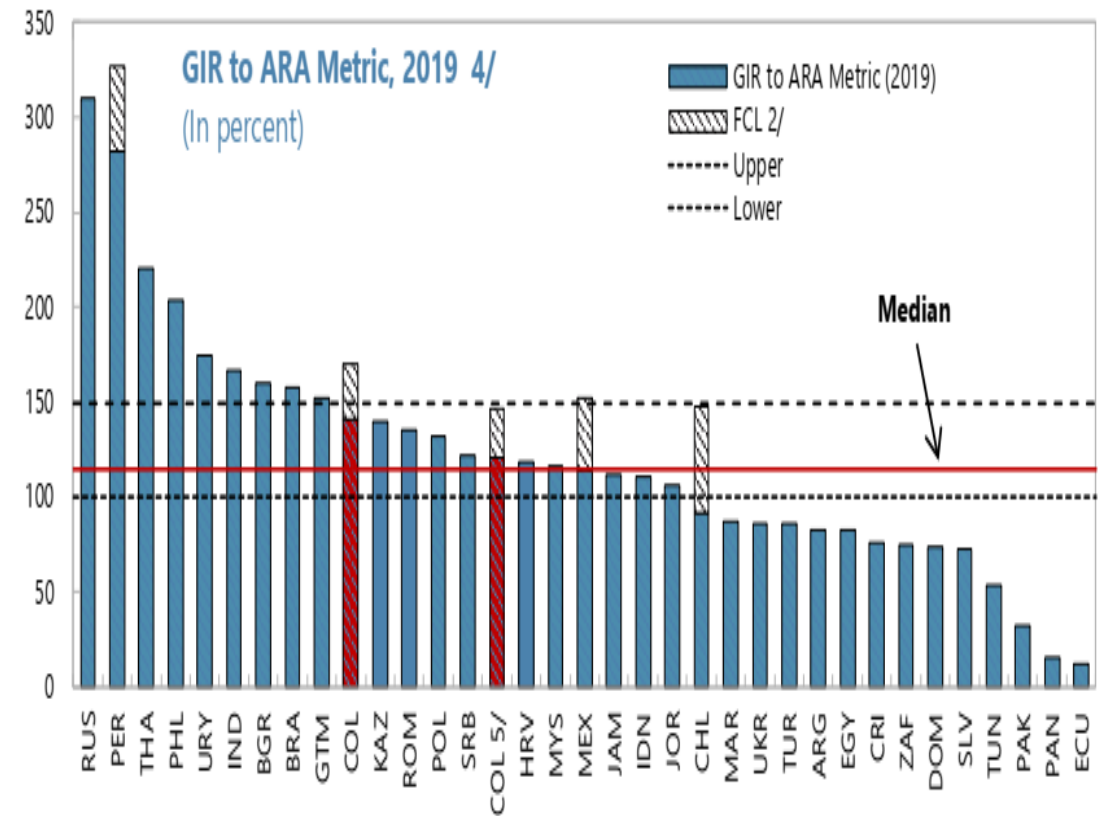


Reservas internacionales

Reservas/PIB (%)



Reservas/ARA (FMI)



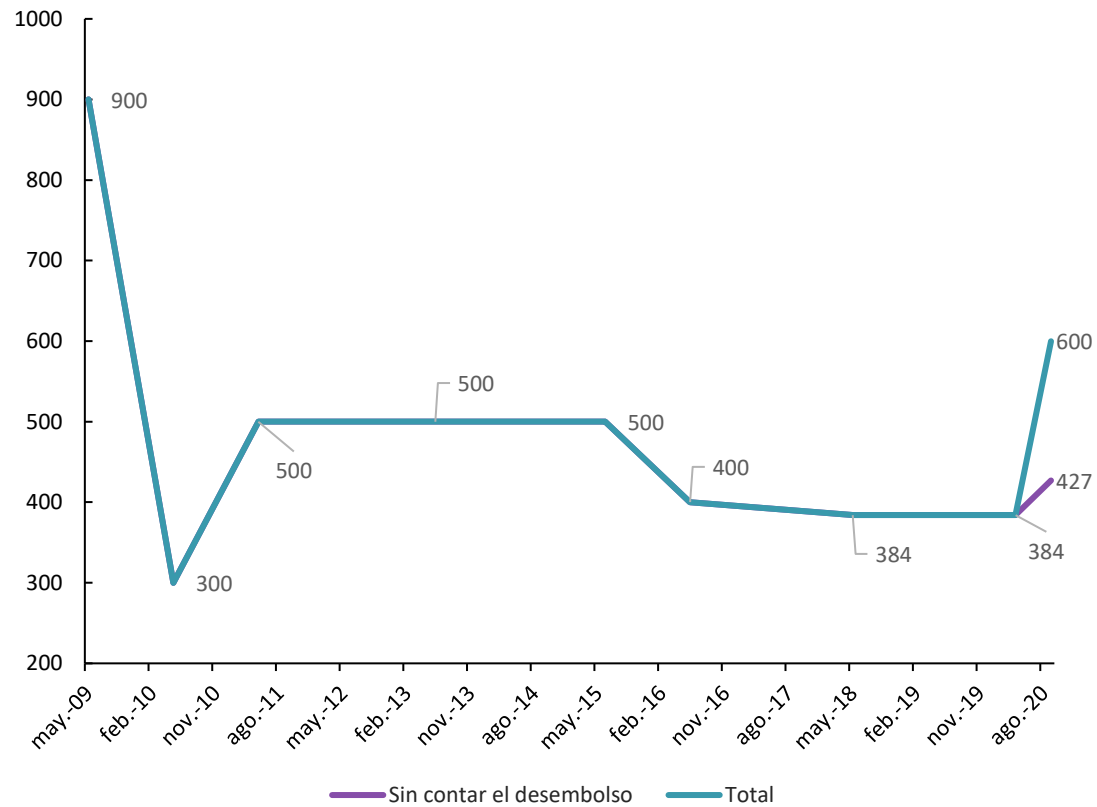
5/ Incluye el buffer para commodities

Reservas internacionales

- Se compraron US\$ 2,000 millones al gobierno
- Convenio FIMA con la FED
- Se amplió la línea de crédito flexible con el FMI

Línea de crédito flexible

FCL- Colombia (porcentaje de la cuota)



FCL - Colombia (millones de dólares)





TEMAS

ENTORNO MACROECONOMICO

MEDIDAS ADOPTADAS POR EL BANCO DE LA REPUBLICA

SISTEMA FINANCIERO: VULNERABILIDADES Y STRESS TEST

CONCLUSIONES

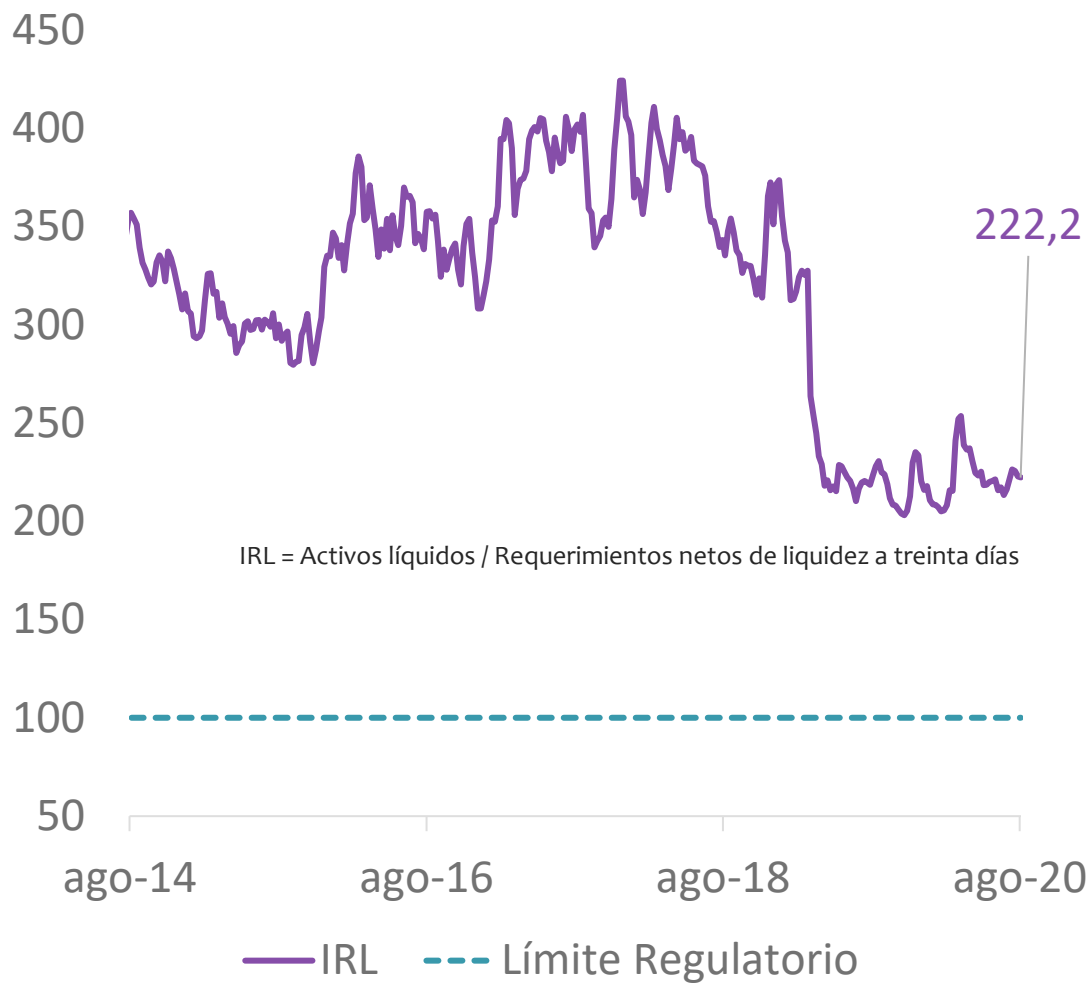
El sistema financiero en los últimos siete meses

- Los establecimientos de crédito han enfrentado la crisis sin traumatismos:
 - Alta resiliencia inicial (solvencia y liquidez)
 - Respuesta de política monetaria
 - Respuesta de supervisión
- Después de marzo, los mercados financieros lograron estabilizarse con relativa rapidez

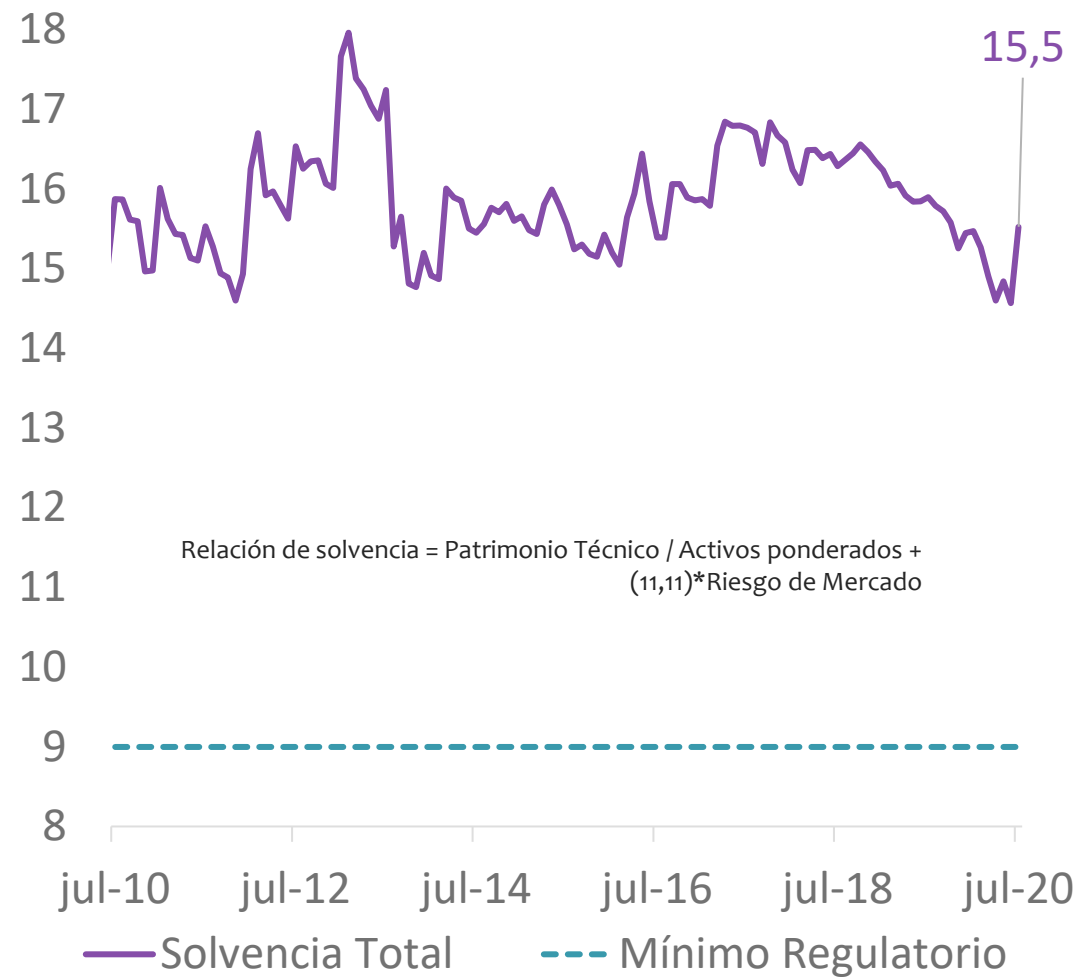
El sistema financiero de cara al futuro cercano

- En los próximos meses se configura una nueva etapa de la coyuntura financiera
 - Transición de alivios a Plan de Acompañamiento a Deudores (PAD)
 - Revelación/materialización de riesgo de crédito
- En este contexto, se observa
 - Buenos resultados en materia de solvencia y liquidez
 - Mayores provisiones
 - Menor rentabilidad

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



Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito



Vulnerabilidades en el corto plazo?

1. Riesgo de crédito:

- Incertidumbre con respecto a la duración de la emergencia
- Incertidumbre con respecto a los impagos en el futuro

2. Distribución de la liquidez:

- La respuesta de política del BR contribuyó a mantener una adecuada liquidez agregada y una correcta distribución de la misma

Stress Test 1: Se enfoca en riesgo de crédito

1. Ejercicio: simulación de efectos de un escenario adverso
 - -10% y -2% de crecimiento del PIB para 2020 y 2021
 - Límite pesimista del rango de pronóstico de crecimiento del PIB por el BR para 2020
 - Y recuperación más lenta que la esperada para 2021
2. Resultados
 - Crecimiento de la cartera riesgosa
 - Caída de la rentabilidad de las entidades financieras
 - Solvencia agregada se mantendría en niveles muy superiores al mínimo regulatorio
 - Un porcentaje no despreciable de entidades podría ver su solvencia reducida
 - de un modo que afectaría su capacidad de generar crédito
 - **especialmente a partir del segundo semestre de 2021.**

Stress Test 2: Se enfoca en riesgo de liquidez de los establecimientos de crédito

1. Se supone una reducción fuerte en el recaudo de cartera
2. Resultados:
 - Los establecimientos que tendrían necesidades de liquidez serían menos que al comienzo de la crisis
 - En buena parte gracias a la política de liquidez del BR

Stress Test 3: se enfoca en el riesgo de liquidez de los Fondos de Inversión Colectiva (FICs)

1. Se suponen retiros de fondos en los FICS
2. Resultados:
 - Los FICs que incumplirían el mínimo del Indicador de Riesgo de Liquidez serían menos que al comienzo de la crisis
 - Lo anterior está asociado a la respuesta de la política de distribución de liquidez del BR



TEMAS

ENTORNO MACROECONOMICO

MEDIDAS ADOPTADAS POR EL BANCO DE LA REPUBLICA

SISTEMA FINANCIERO: VULNERABILIDADES Y STRESS TEST

CONCLUSIONES

Conclusiones

- El Banco de la República ha hecho su trabajo en medio de una enorme incertidumbre
- Grandes preguntas hacia el futuro
 - Nuevas olas de virus y como combatirlas?
 - Crecerá el país a tasas similares luego de la pandemia?
 - Mercados laborales
 - Establecimientos de crédito y mercados financieros
 - Como apoyar una reestructuración sectorial eficiente en un mundo diferente?