



# INFORME SOBRE INFLACIÓN

---

**Juan José Echavarría**

Gerente General, Banco de la República

15 de febrero de 2019

# TEMAS

FORTALEZAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

VULNERABILIDADES

BALANZA DE PAGOS

SITUACIÓN FISCAL

CONCLUSIONES

# TEMAS

FORTALEZAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA



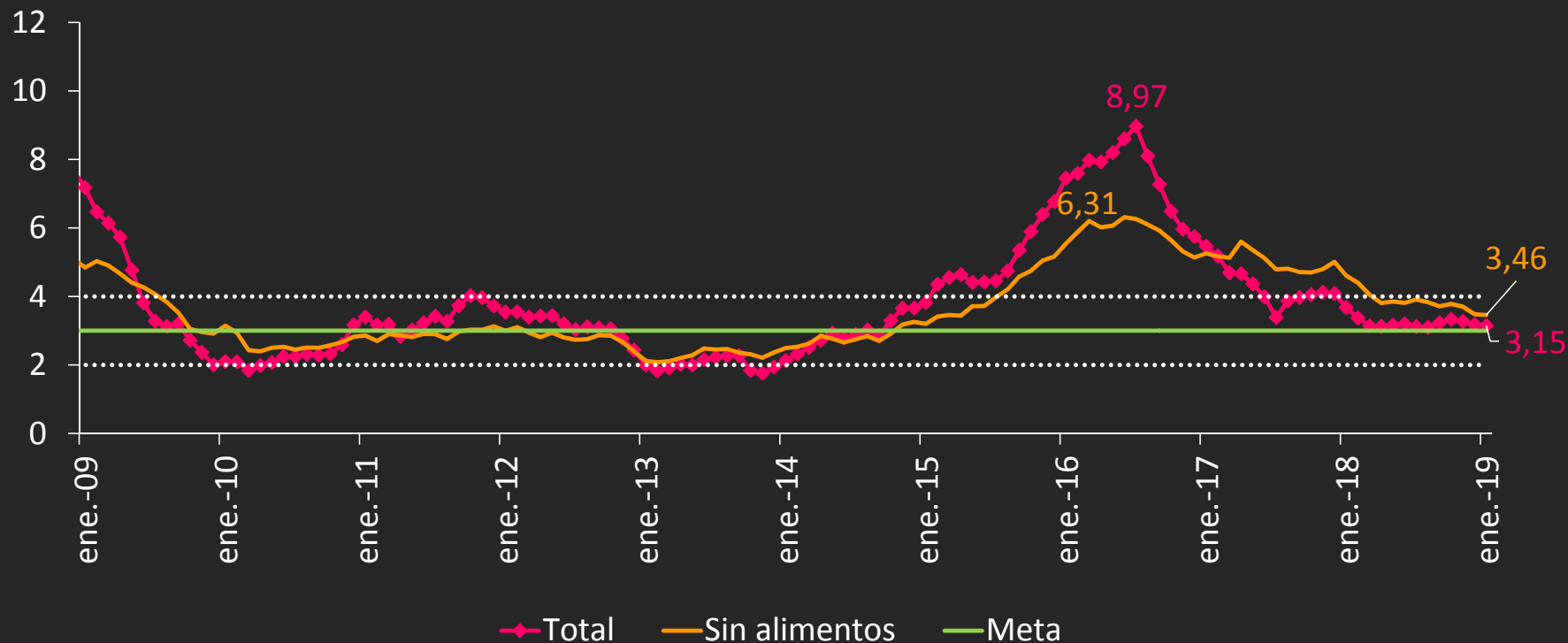
# INFLACIÓN

INFLACIÓN

CHOQUES A LA INFLACIÓN

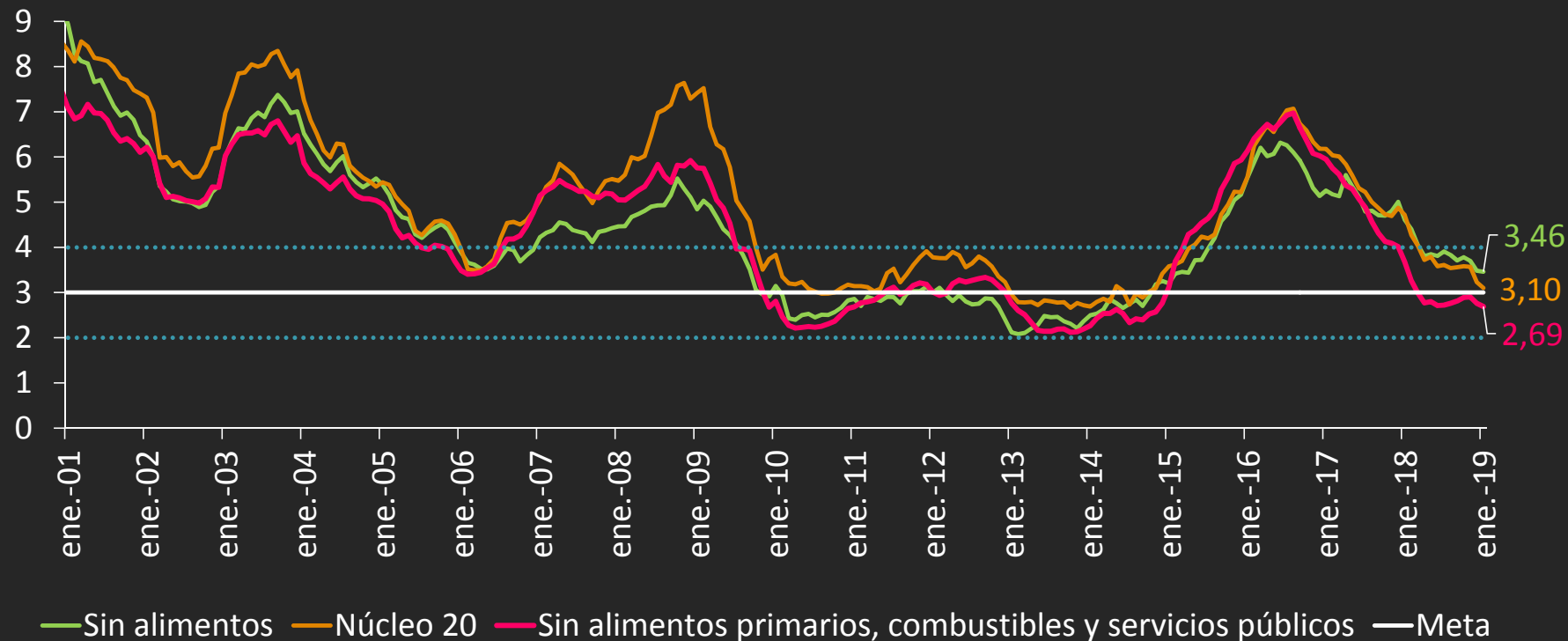


# Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)

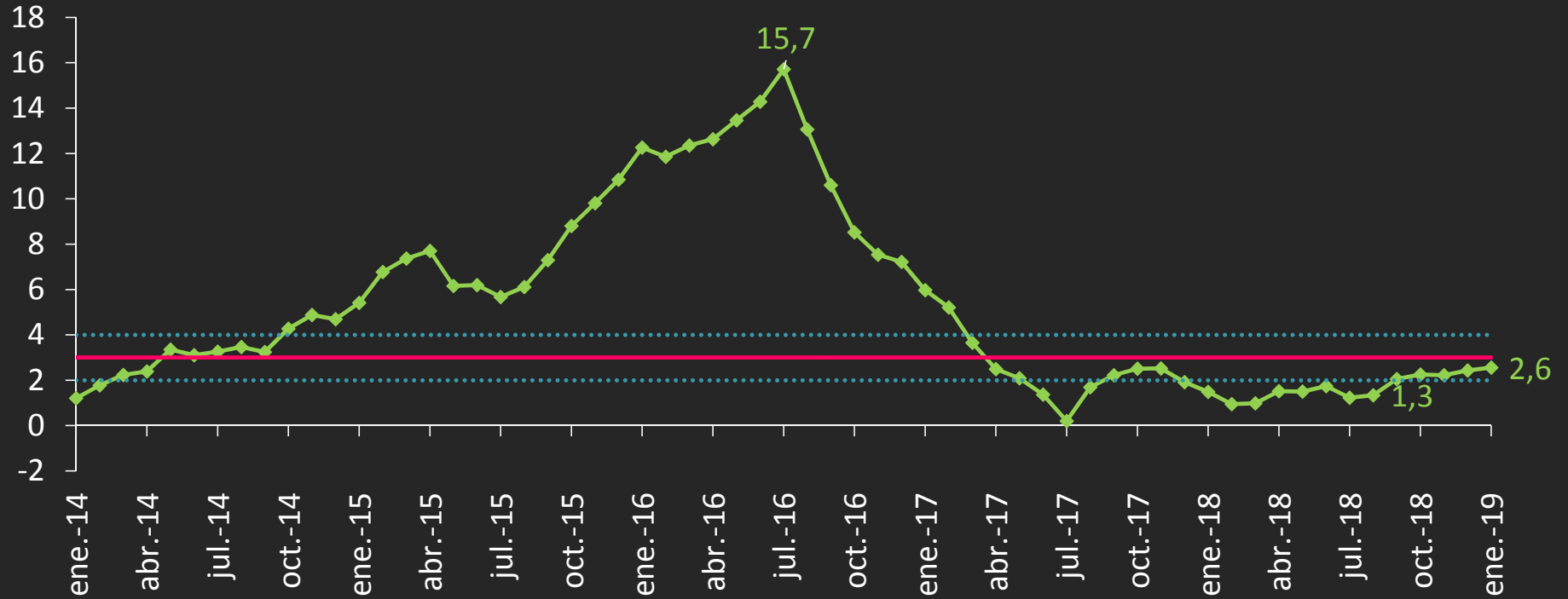


# Indicadores de inflación **básica**

(Porcentaje)



# Inflación anual de Alimentos (\*)



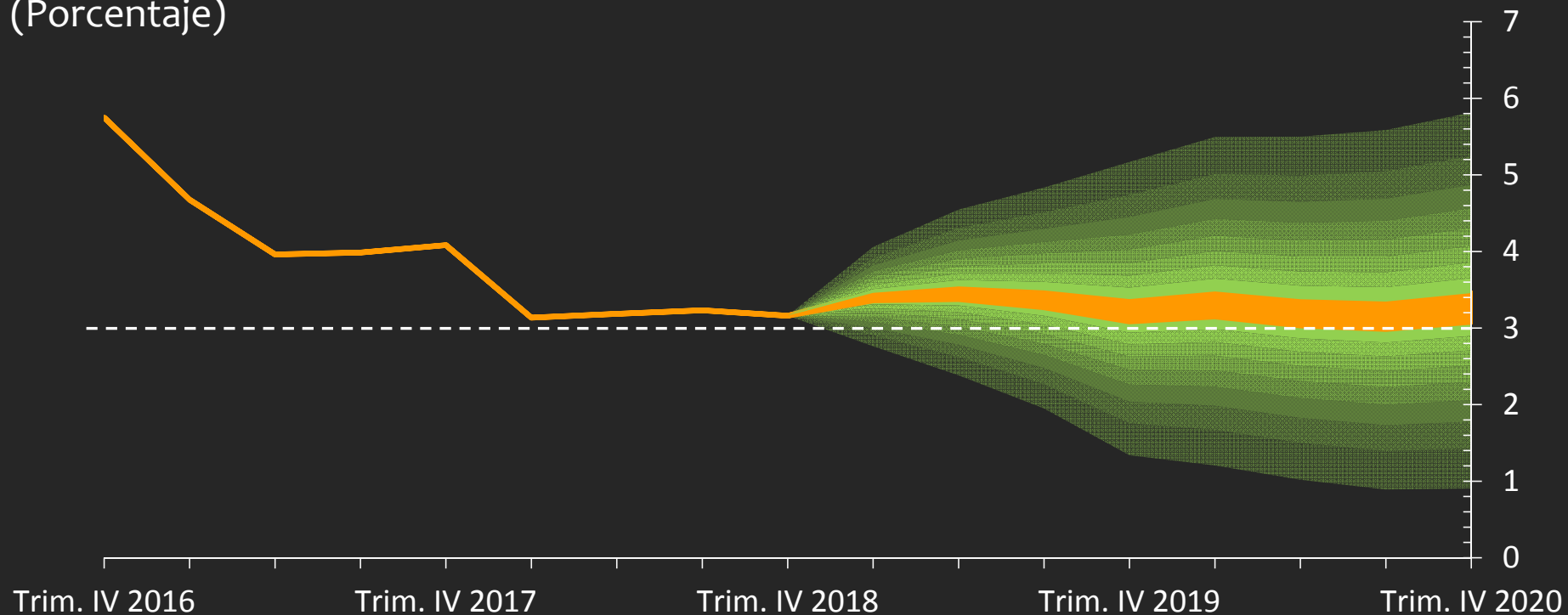
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

(\*) Incluye comidas fuera del hogar.

# Fan Chart

## Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación

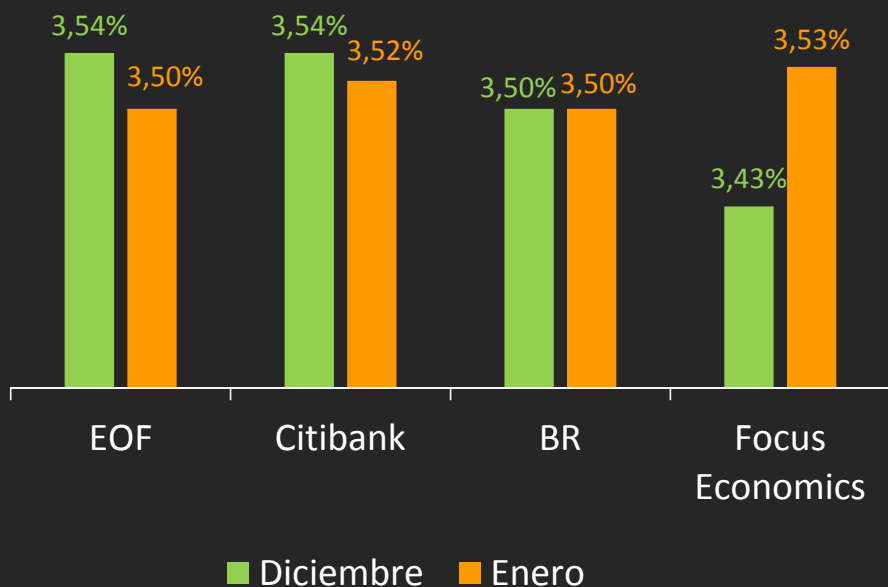
(Porcentaje)



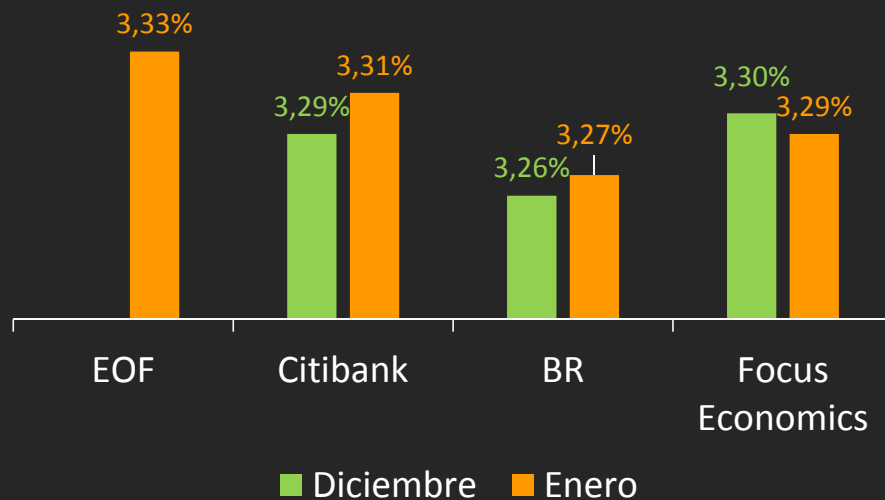


# Expectativas de Inflación (Encuestas)

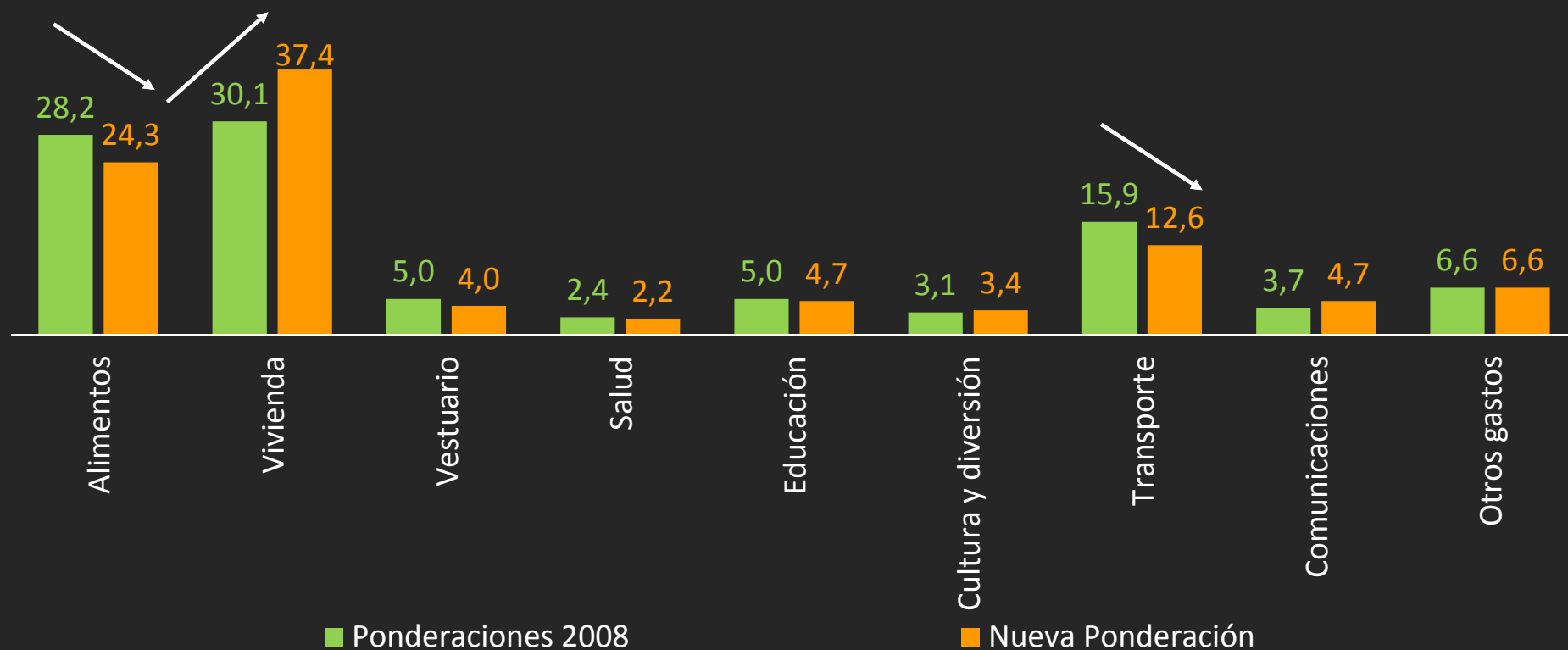
2019



2020



# Nueva Canasta del DANE



# INFLACIÓN

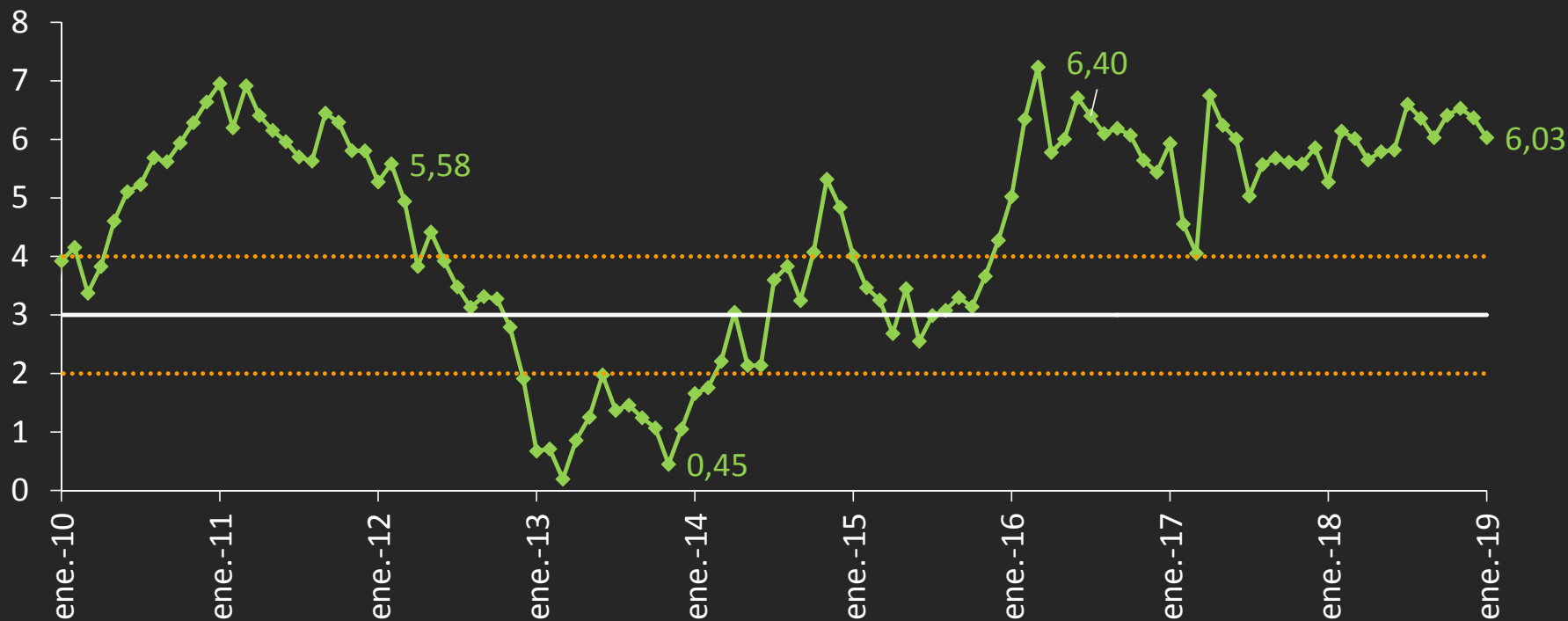
INFLACIÓN

CHOQUES A LA INFLACIÓN



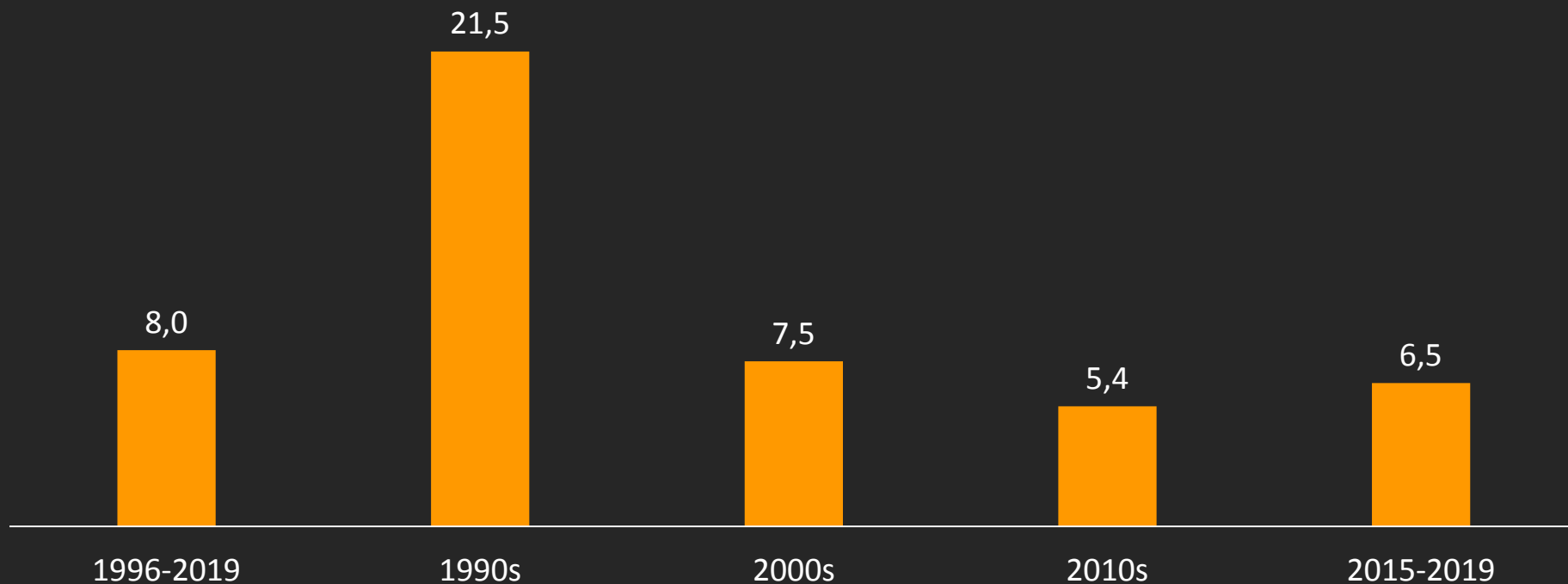
# Inflación anual de regulados

(Porcentaje)



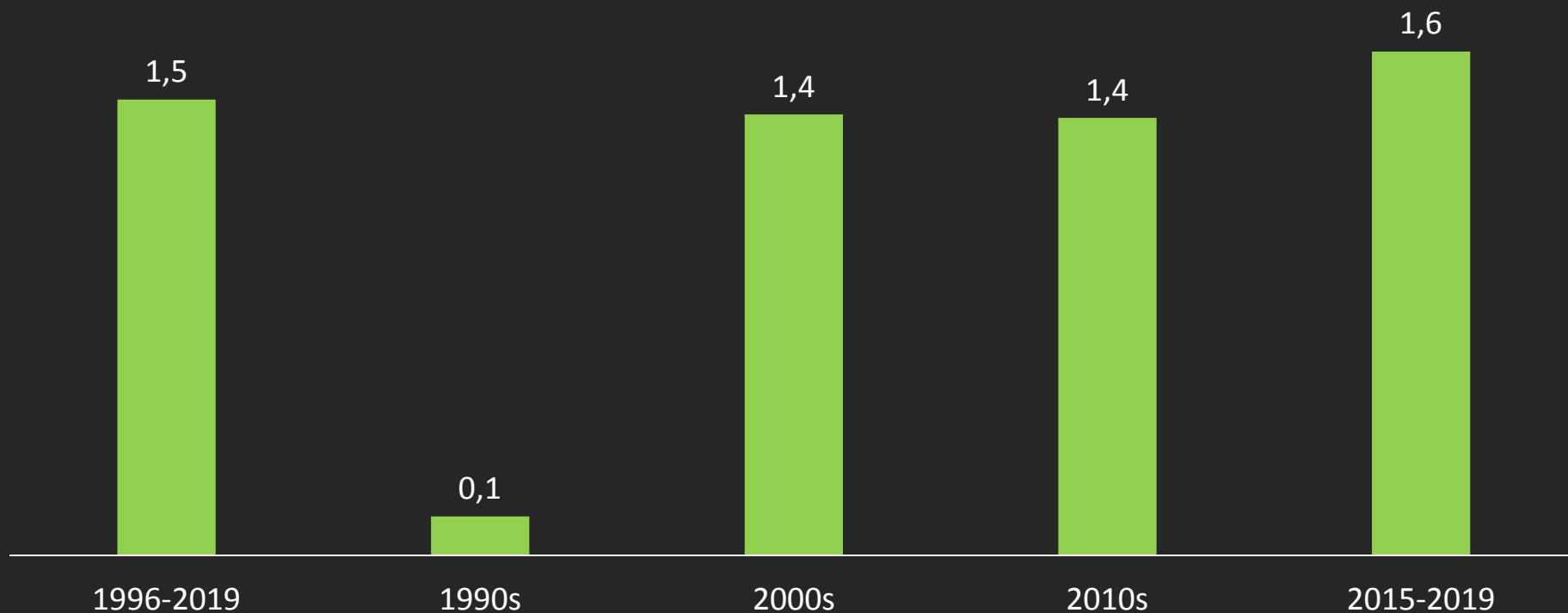
# Salario Mínimo Nominal

(crecimiento % anual)



# Salario Mínimo Real

(crecimiento % anual)



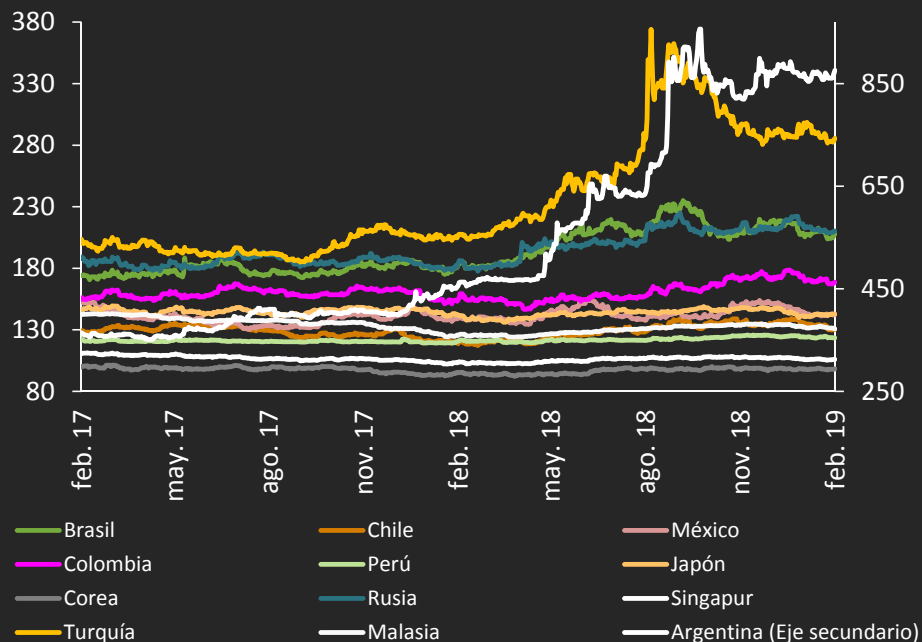
# Tasa de cambio nominal



Fuente: Banco de la República.

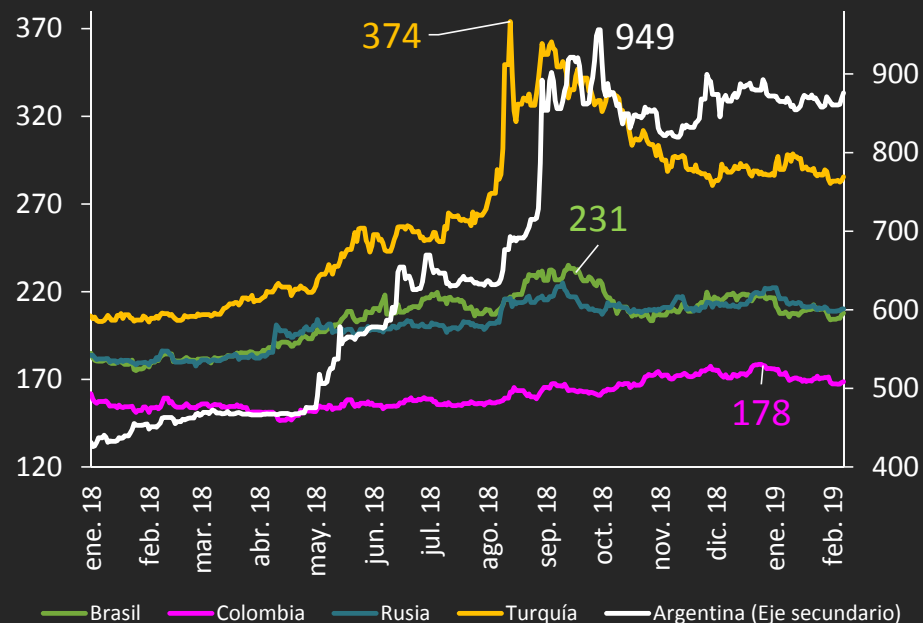
# Tasa de cambio nominal

(Base 100 = Enero de 2012)



Fuente: Bloomberg.

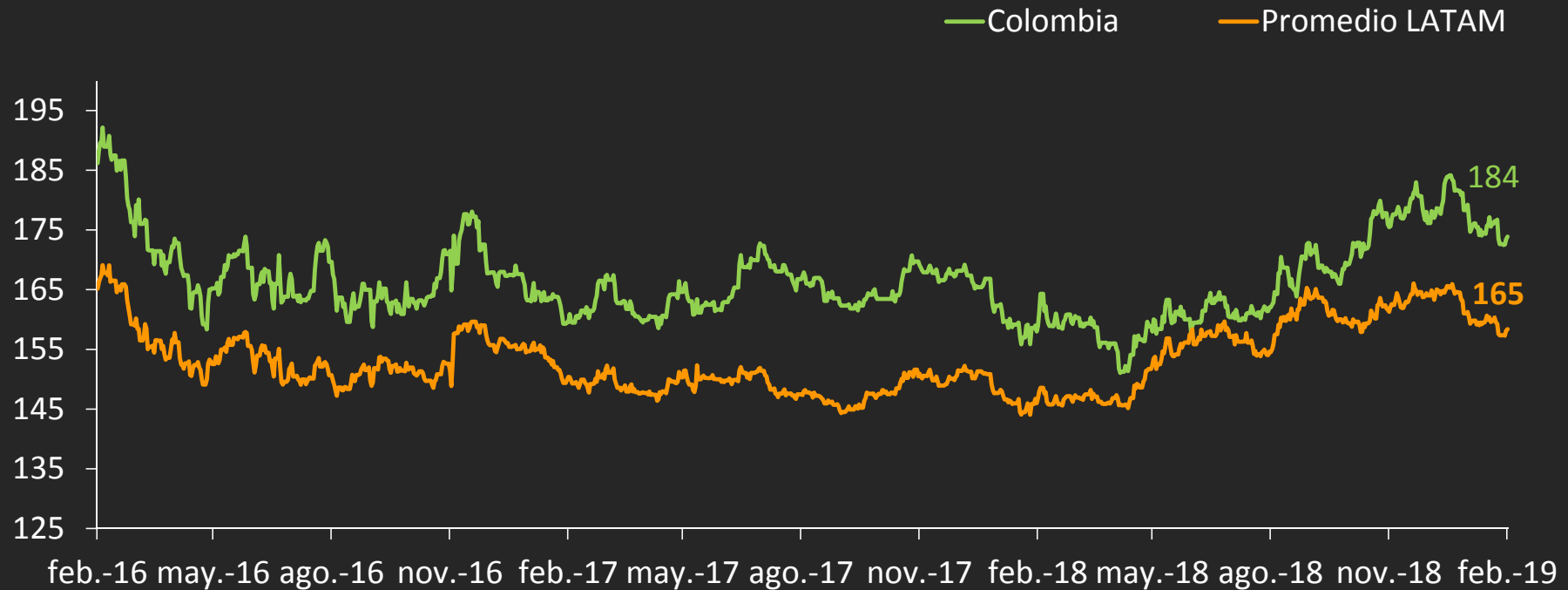
## Zoom (2018 y corrido de 2019)





# Tasa de cambio nominal

(Base 100 = 14 de Septiembre de 2010)



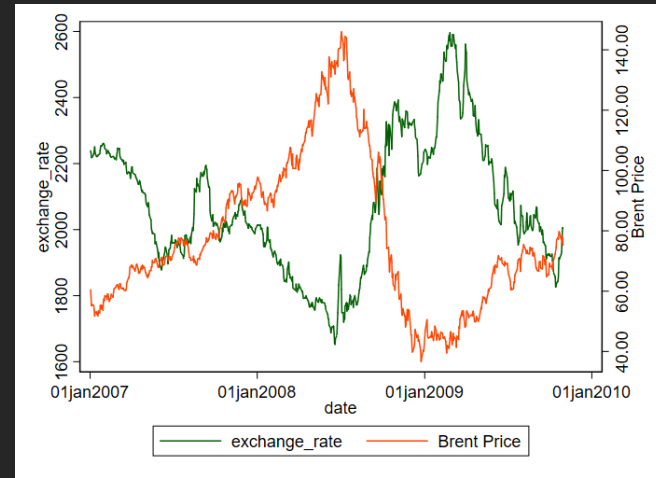
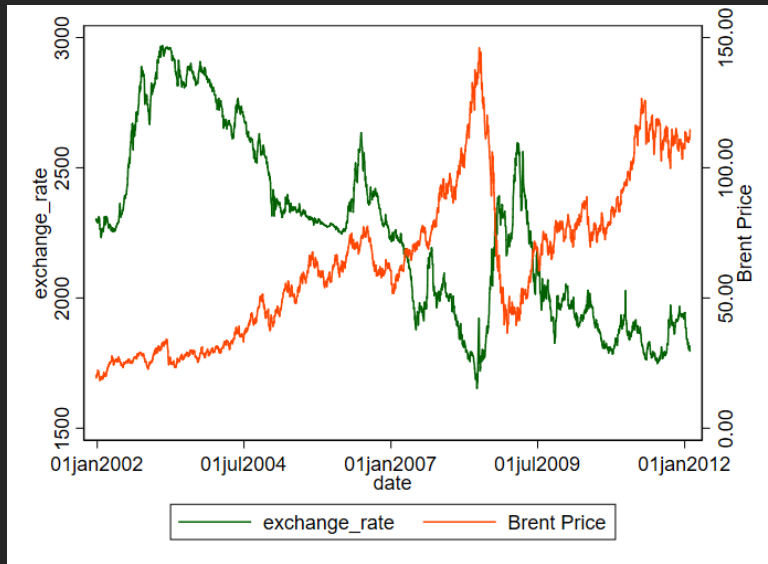
# Tasa de cambio y precio internacional del petróleo (promedios mensuales)



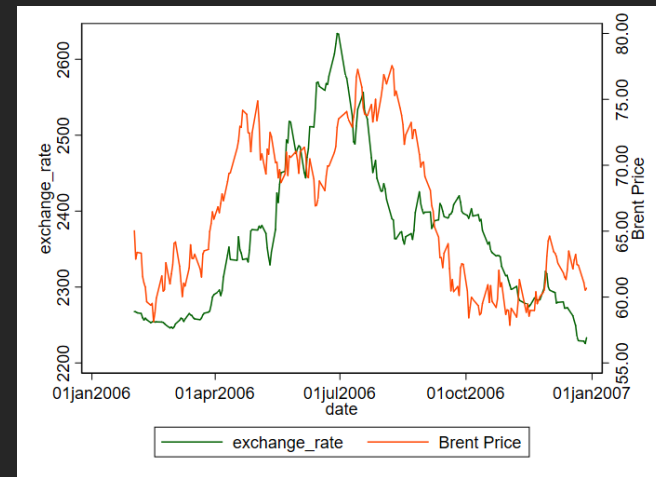
Fuente: Bloomberg.

Tasa de cambio y precio del petróleo: en general se mueven juntos (espejo)... pero no en 2006-2007

2002-2012

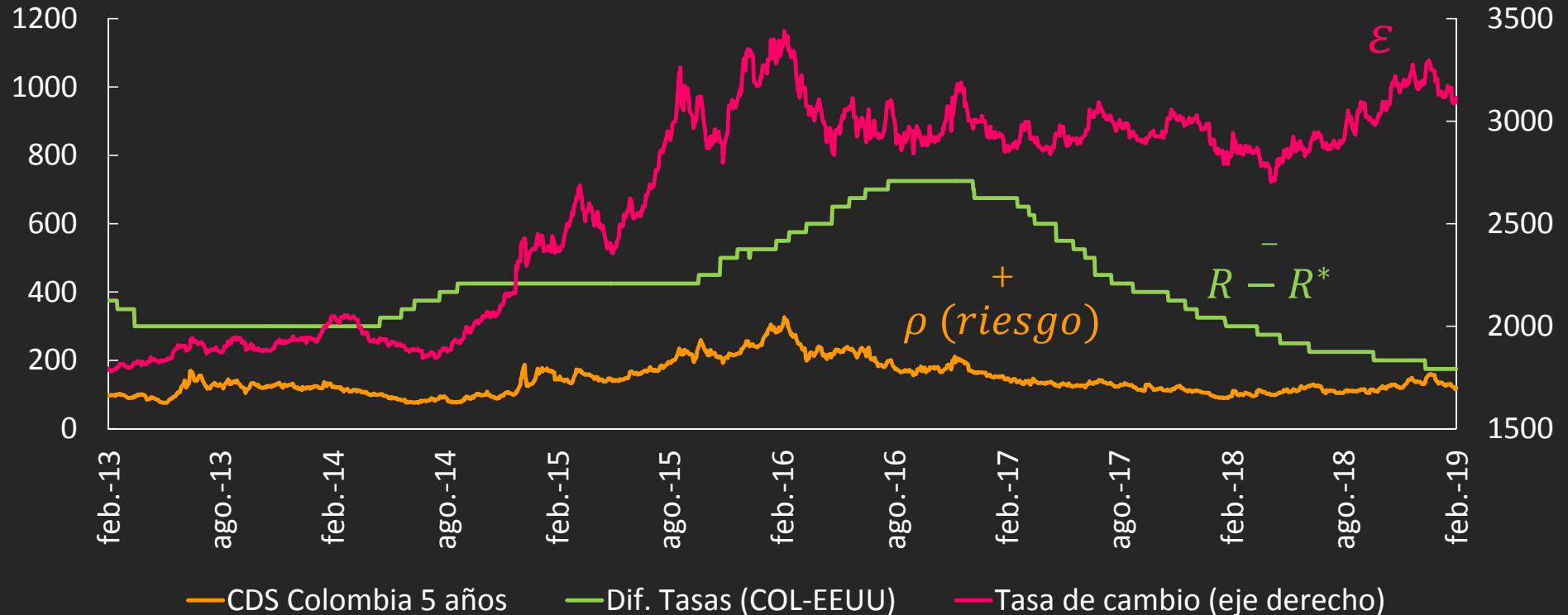


2007-2010



2006-2007

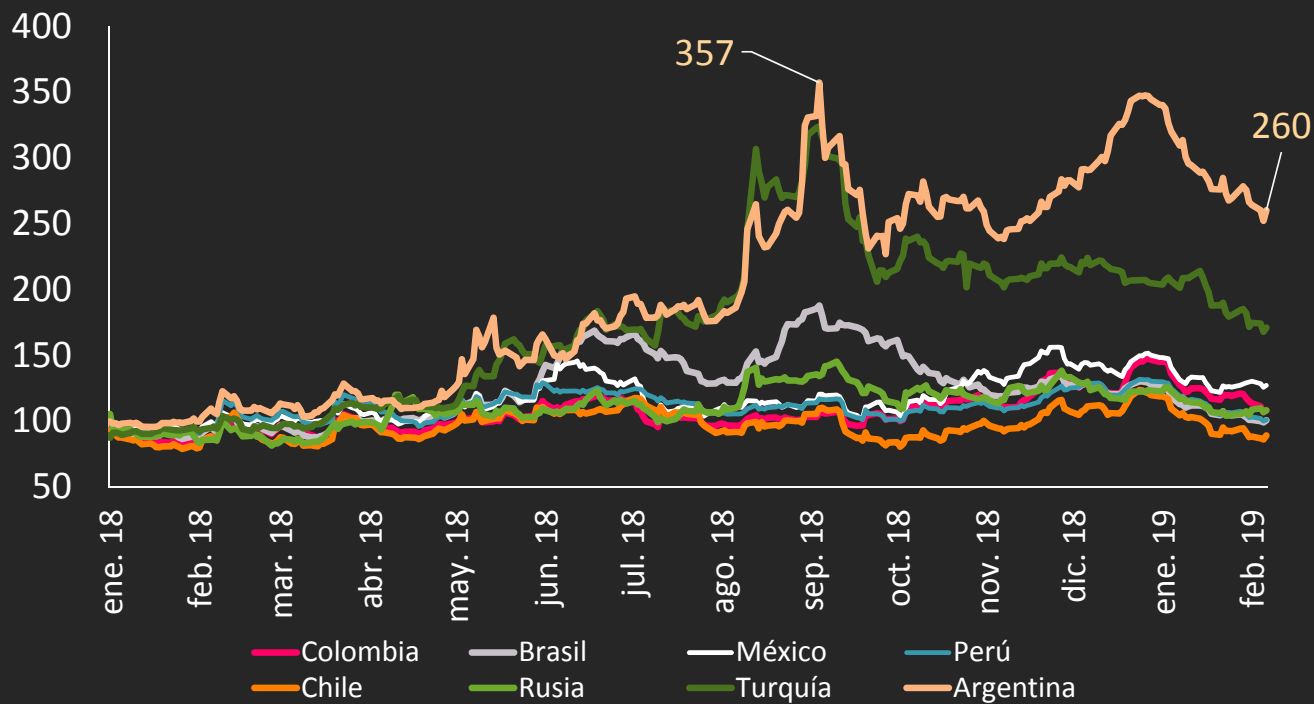
# Colombia: Tasa de cambio, CDS\* a 5 años y diferencial de tasas de interés respecto a EEUU.



\*CDS Credit Default Swap

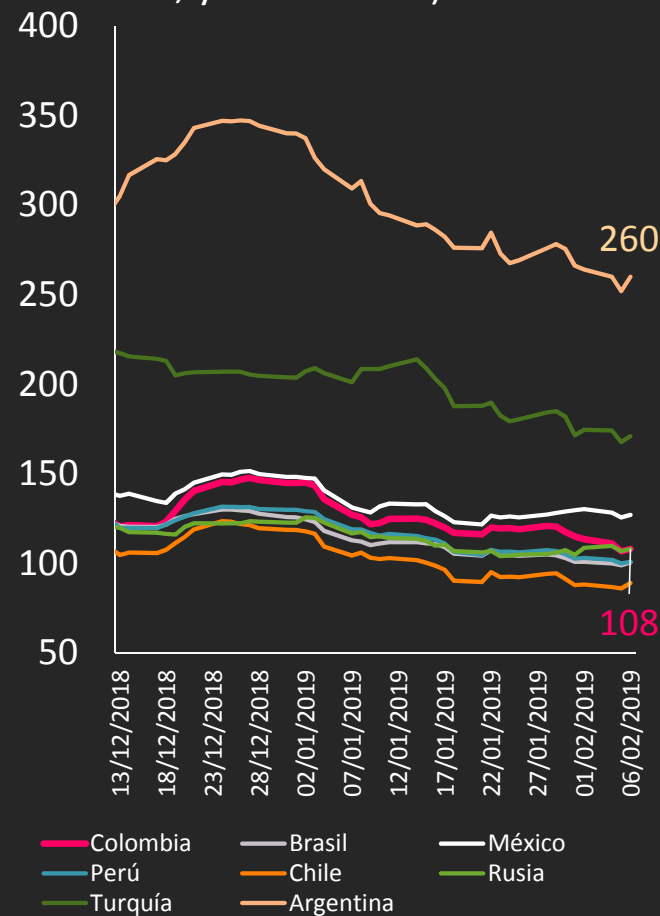
Fuente: Bloomberg.

# CDS 5 años (Base 100 = Diciembre de 2017)



Fuente: Bloomberg.

## Zoom (noviembre y diciembre 2018, y enero 2019)



# TEMAS

FORTALEZAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA



# CRECIMIENTO

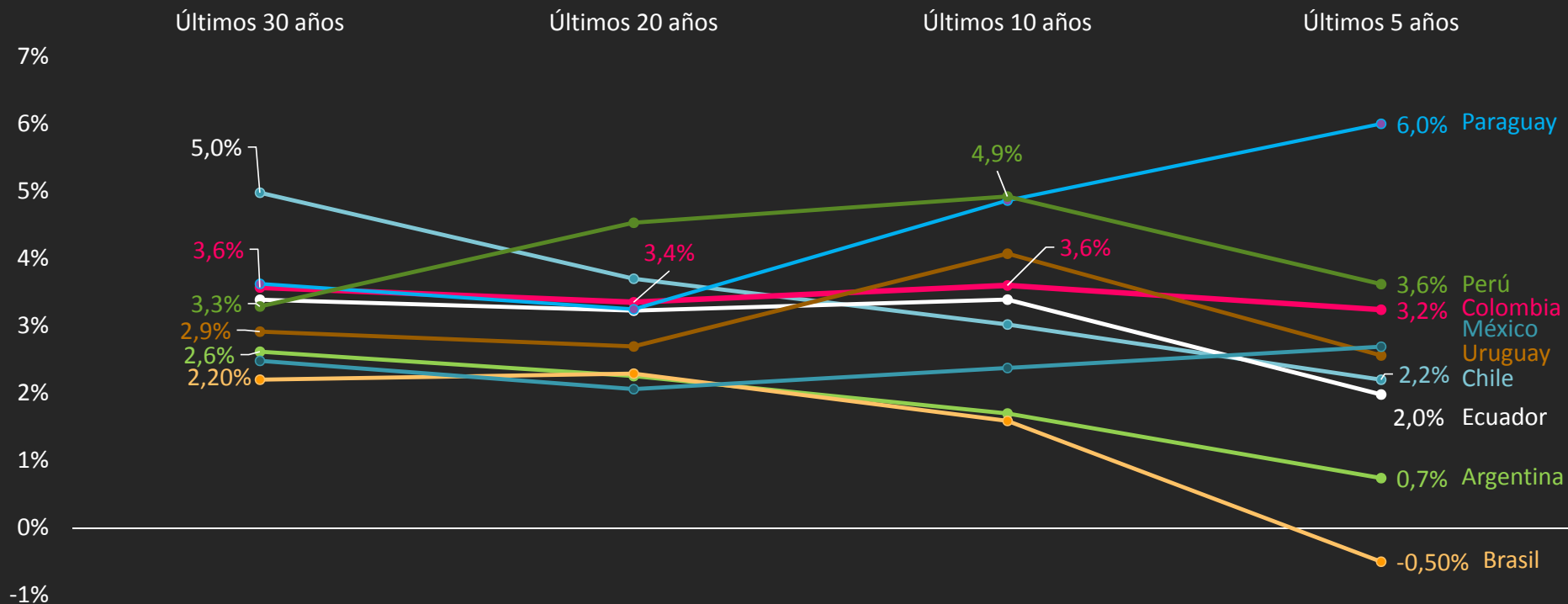
CRECIMIENTO

CHOQUES AL CRECIMIENTO



# ¿Cuál es el crecimiento potencial de Colombia?

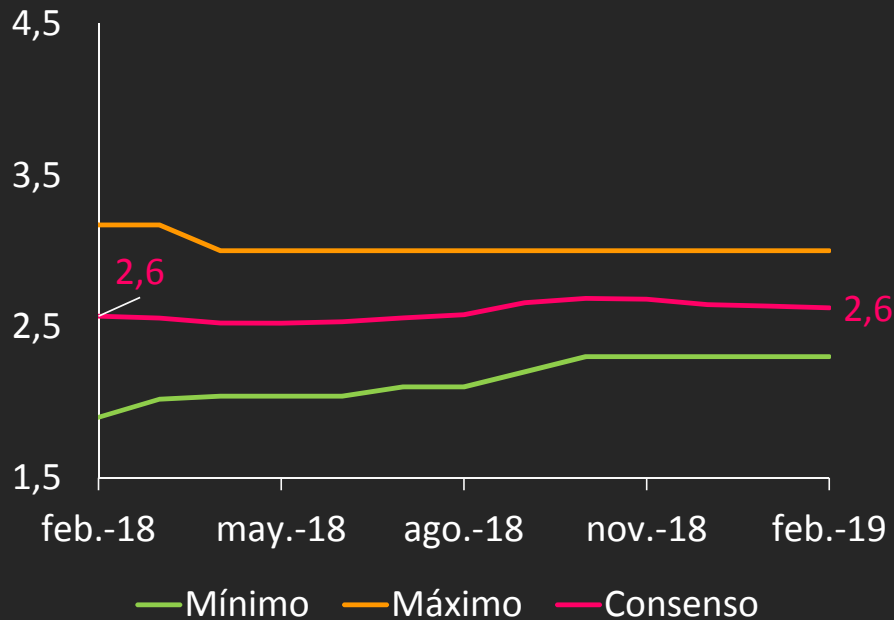
(Crecimiento anual promedio en América Latina)



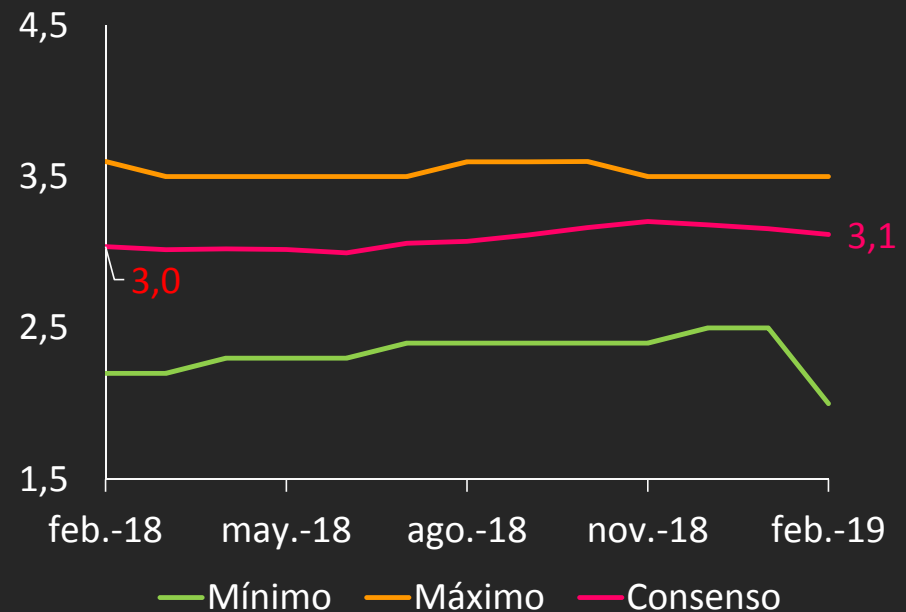


# Colombia: cómo han ido cambiando los pronósticos de crecimiento para 2018 y 2019?

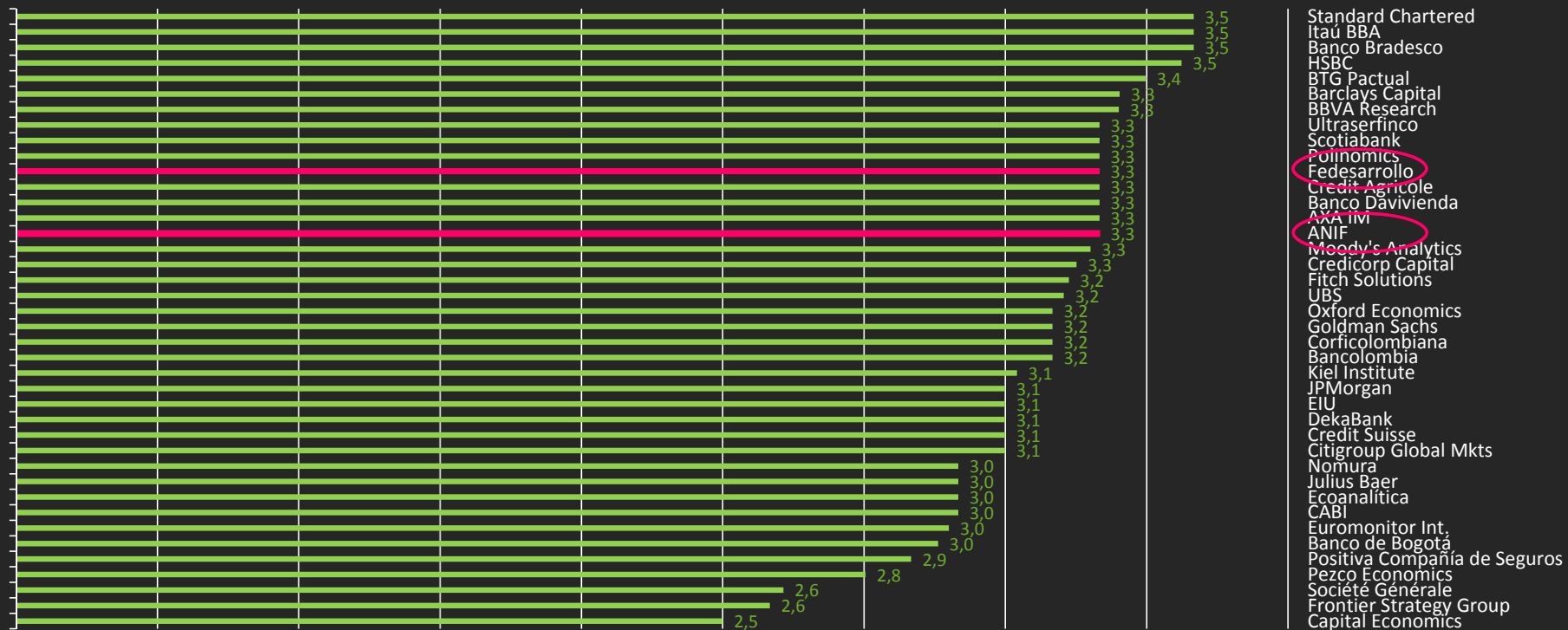
Evolución del pronóstico - PIB Real 2018  
(Porcentaje)



Evolución del pronóstico - PIB Real 2019  
(Porcentaje)

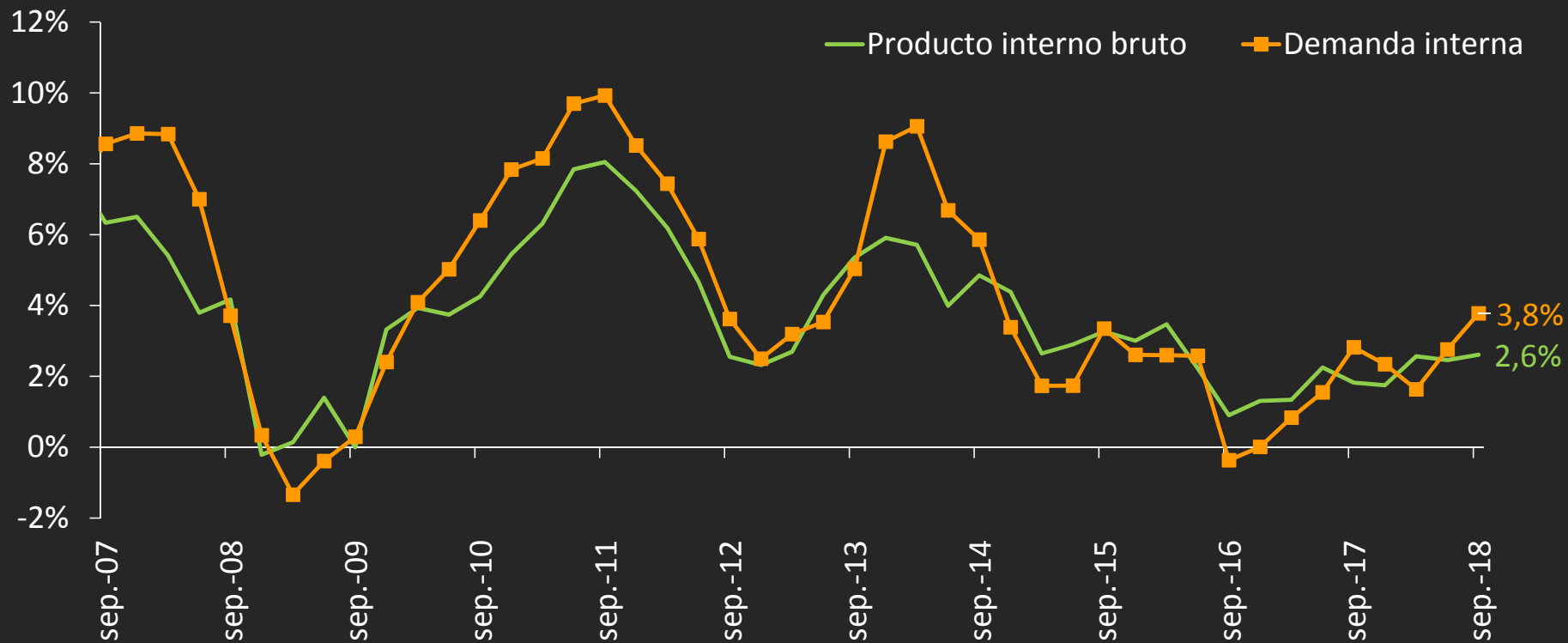


# Colombia: pronósticos de crecimiento (%) del PIB para 2019



# Crecimiento real anual

(Porcentaje)

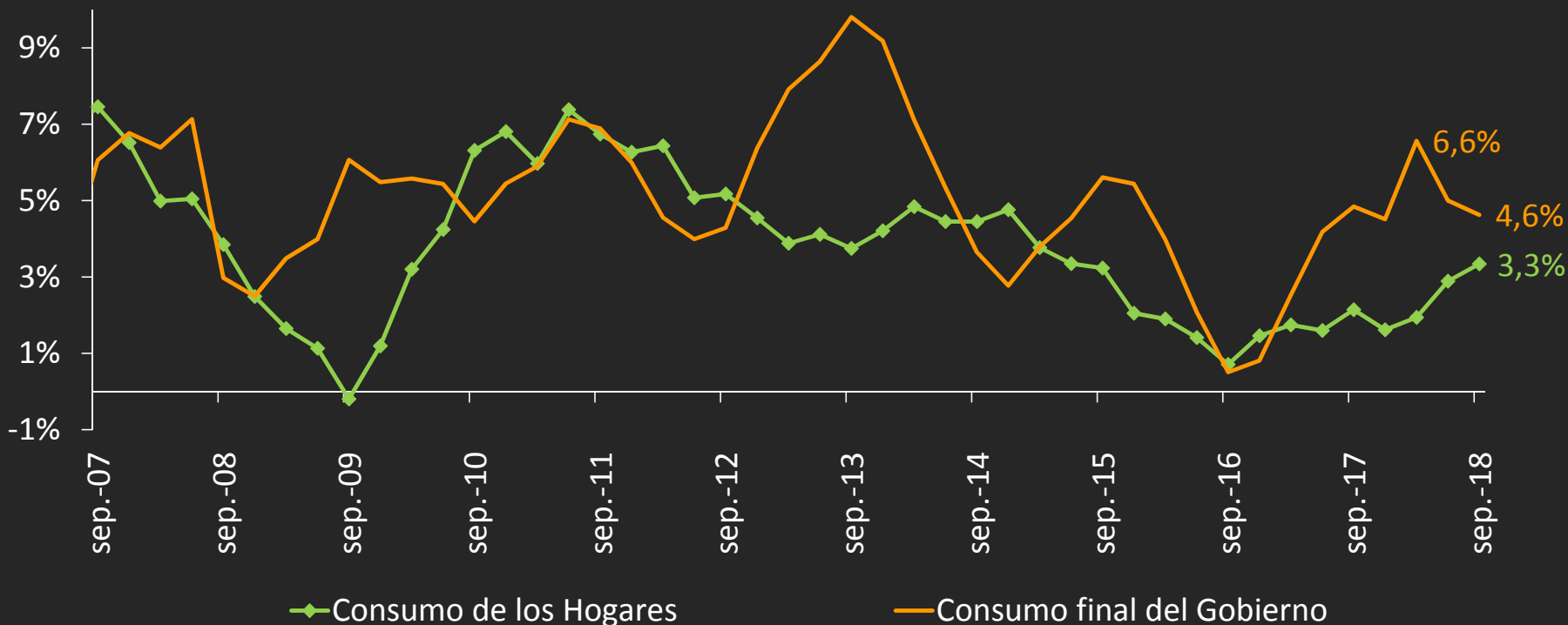


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

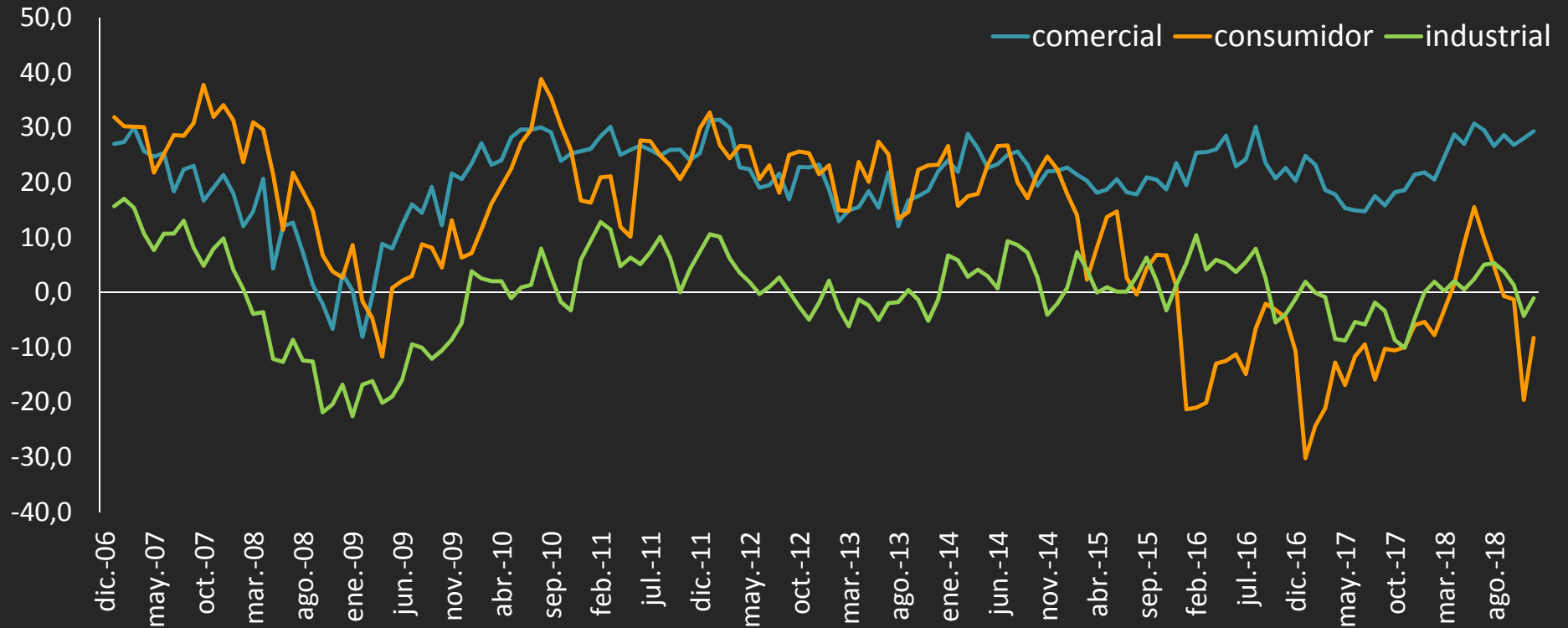
\*La demanda interna se calcula como la suma de consumo final y formación bruta de capital.

# Crecimiento anual real del consumo

(Porcentaje)

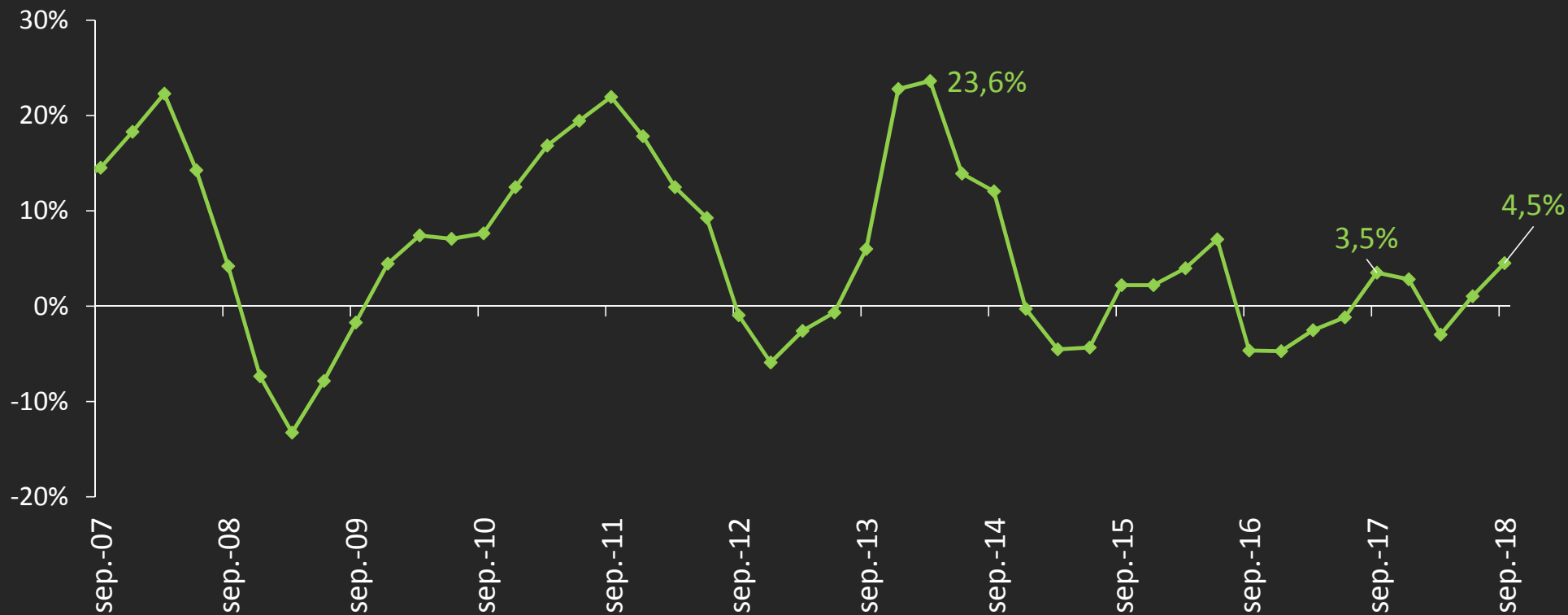


# Índices de confianza industrial, comercial y del consumidor



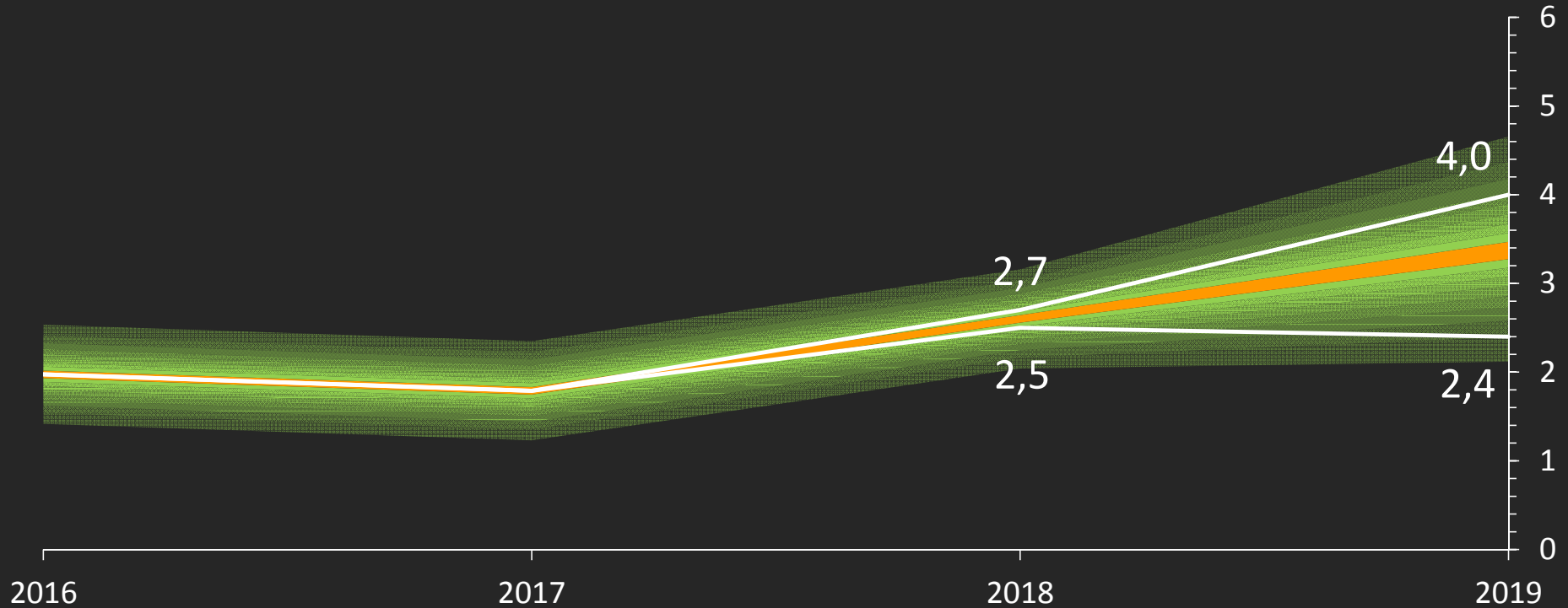
# Formación bruta de capital

(Crecimiento real anual %)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

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



# CRECIMIENTO

CRECIMIENTO

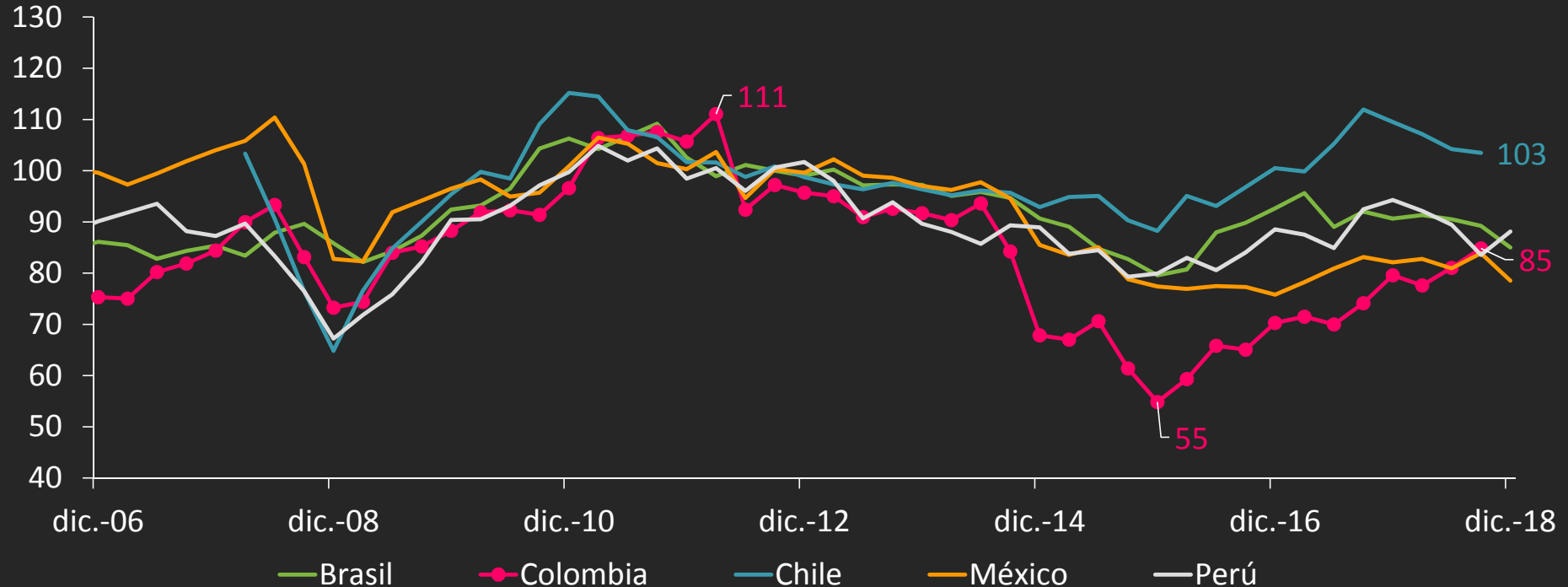
CHOQUES AL CRECIMIENTO





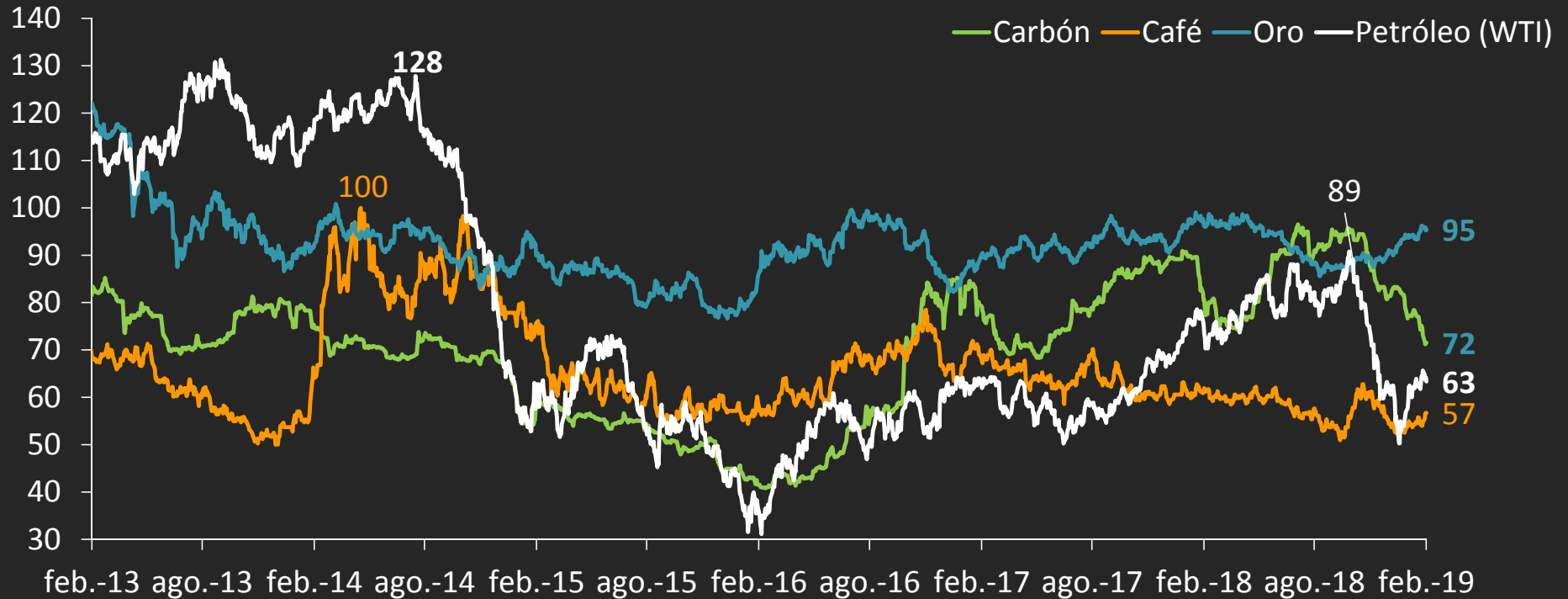
# Choques: Términos de intercambio

(Índice 2012=100)

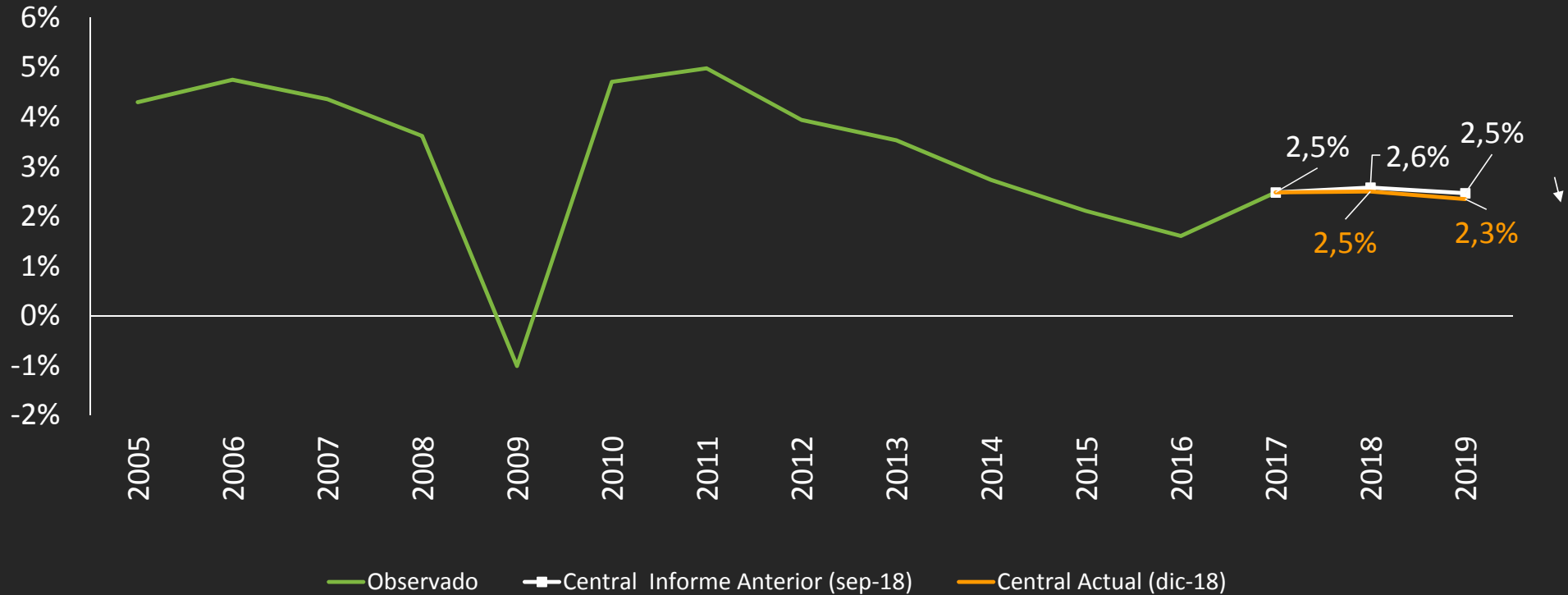


# Precios de bienes exportados

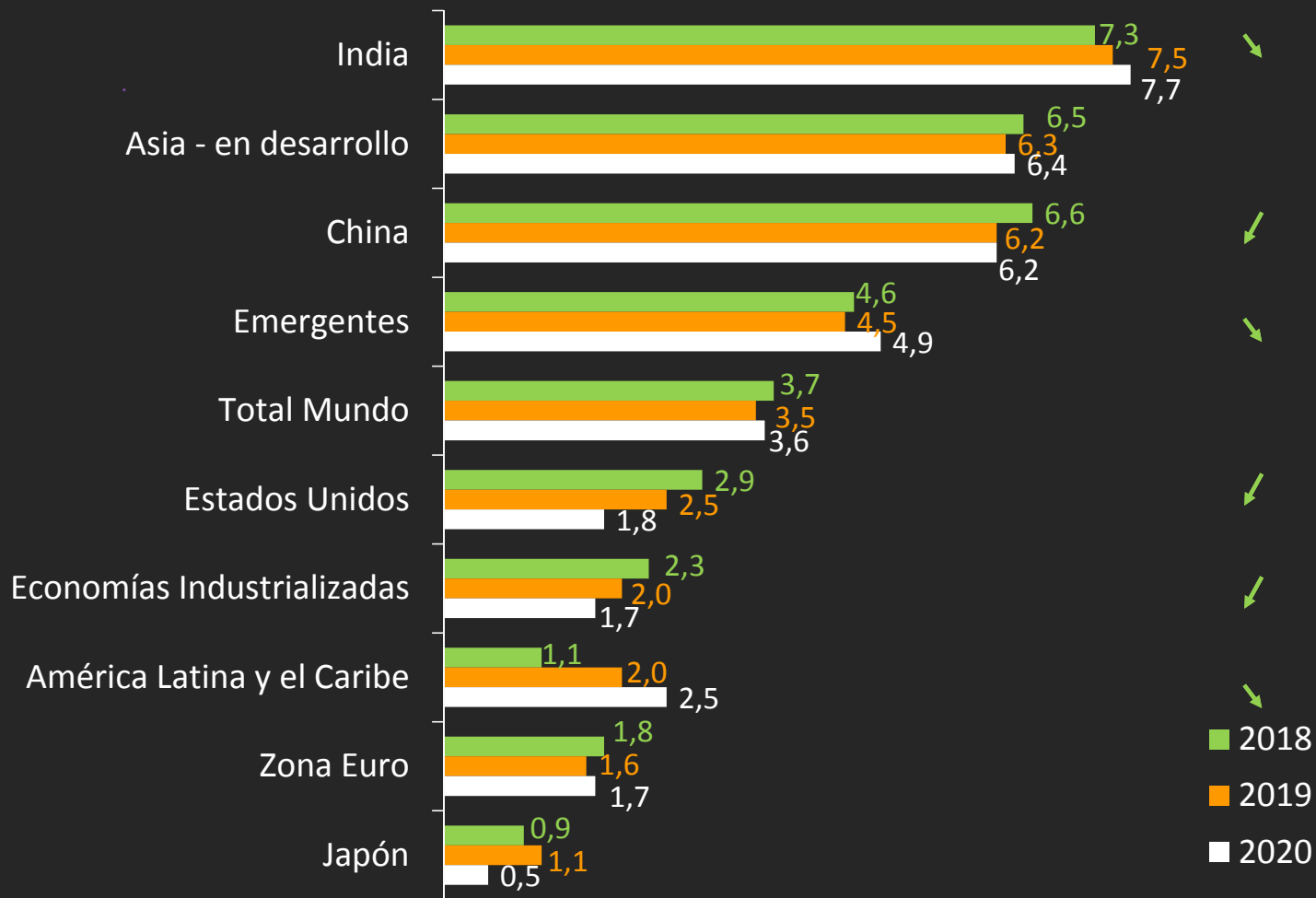
(nov 2010=100)



# Crecimiento de los socios comerciales de Colombia (porcentaje)



# PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)

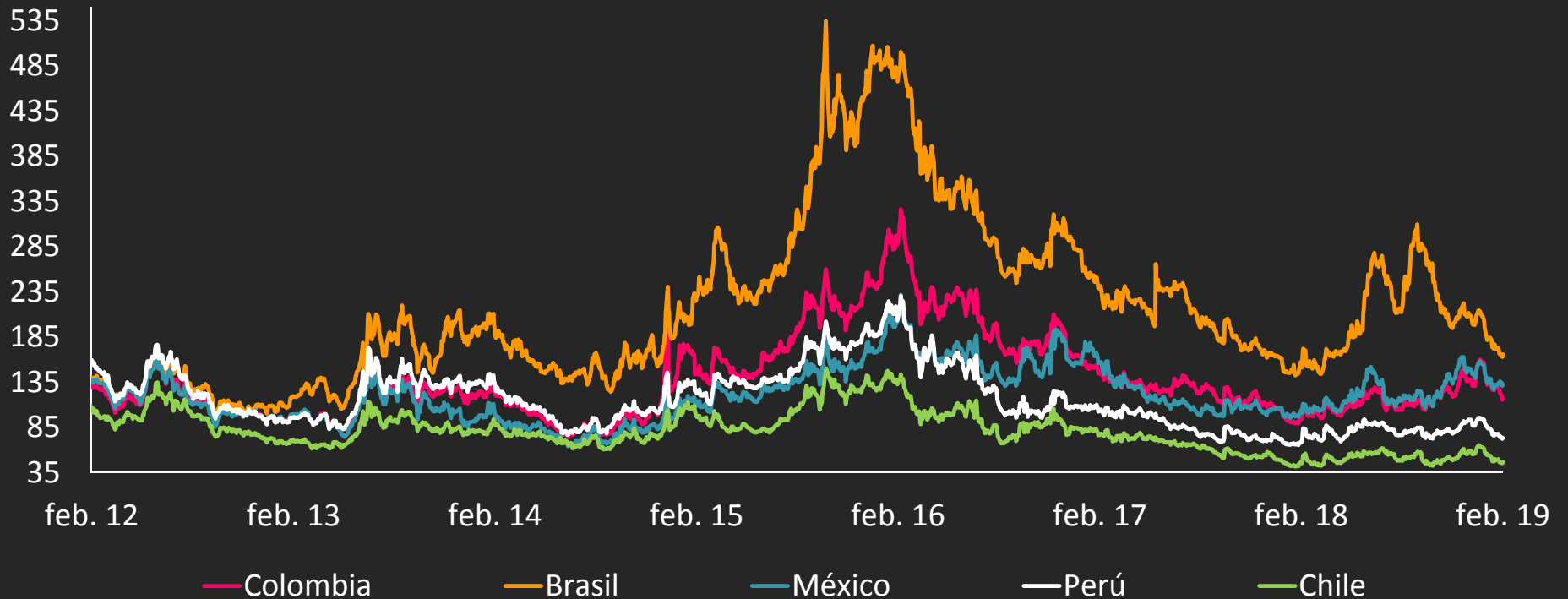


(\*) Proyección.

Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) - Enero 2019.

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

(Puntos básicos)



# TEMAS

FORTALEZAS

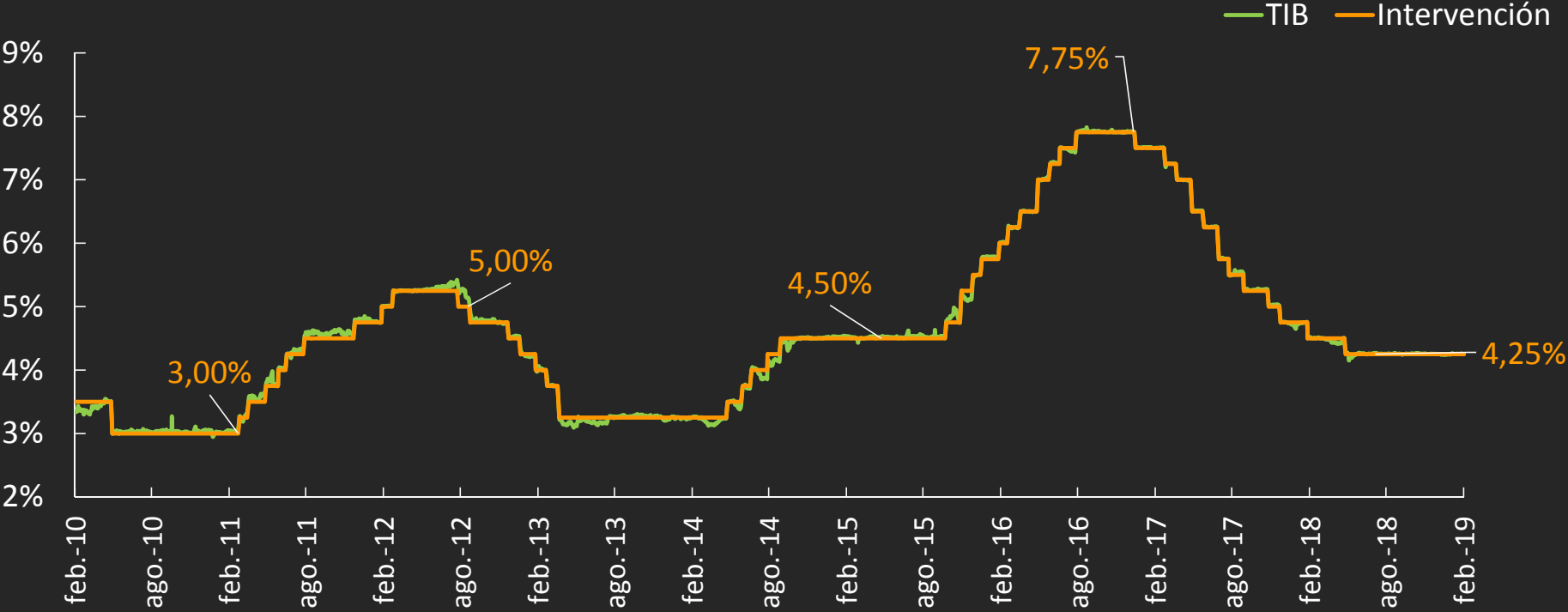
INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

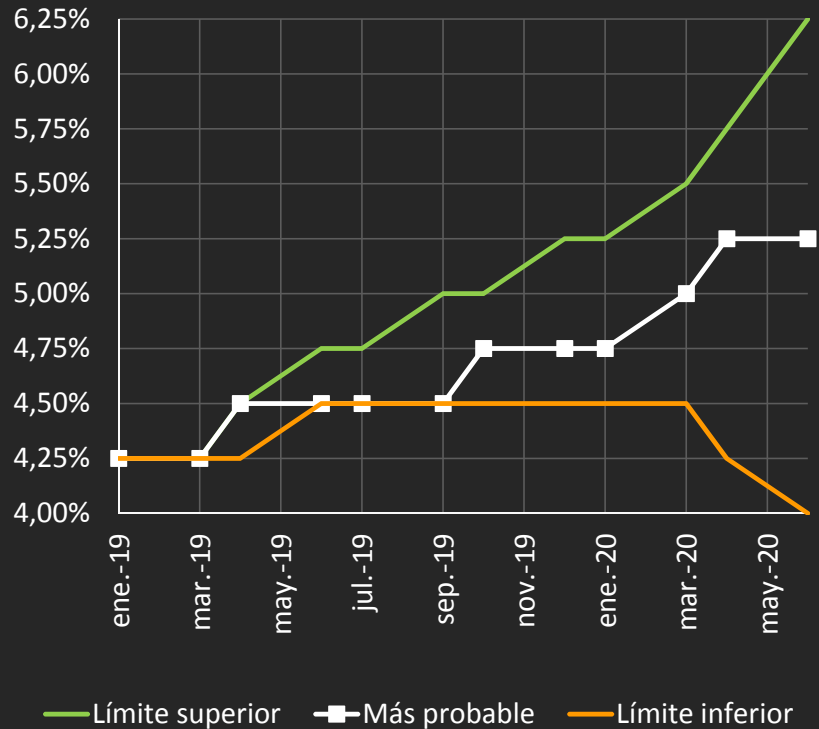


# Tasa de intervención y TIB (porcentaje)

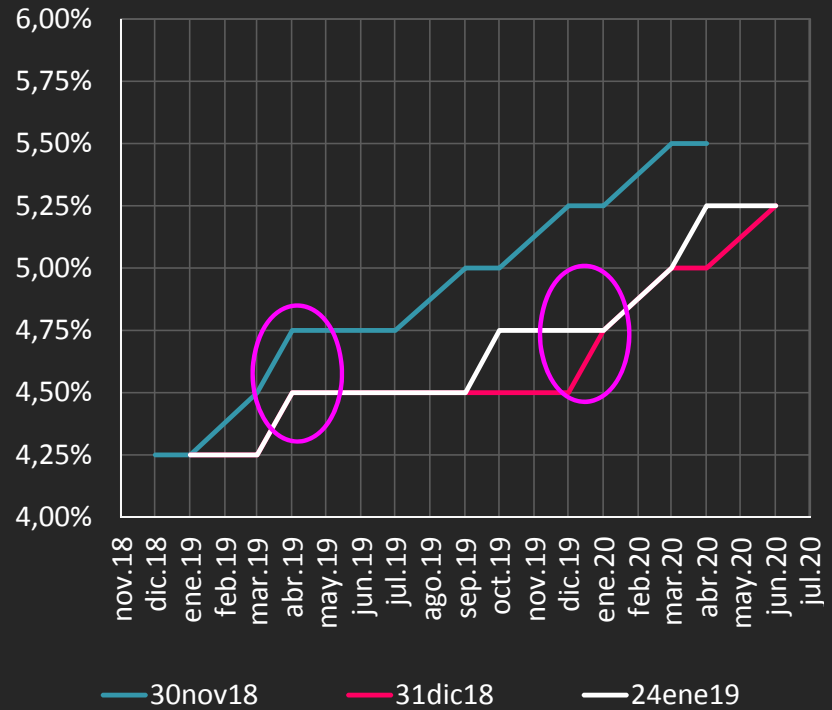


Fuente: Banco de la República.

## Tasa de Política Monetaria implícita - OIS



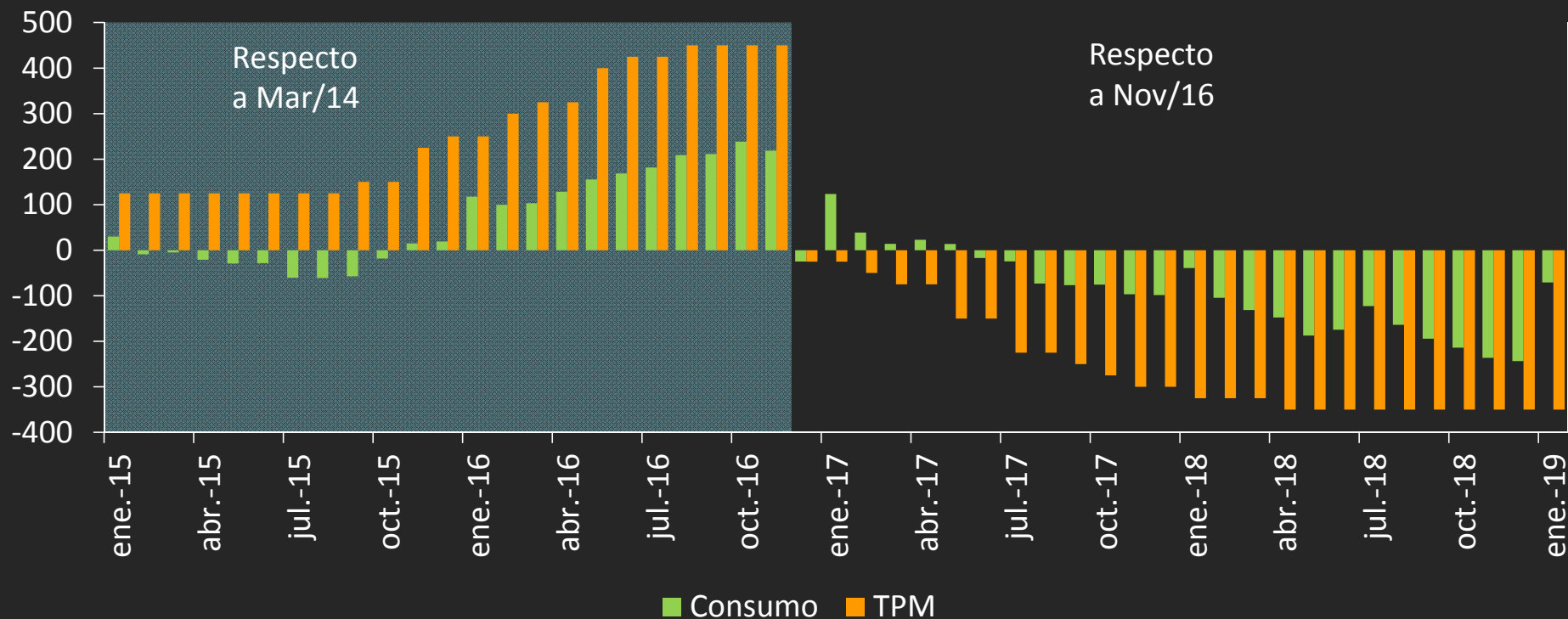
## Evolución Expectativas TPM - OIS





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

Variación acumulada (pb)

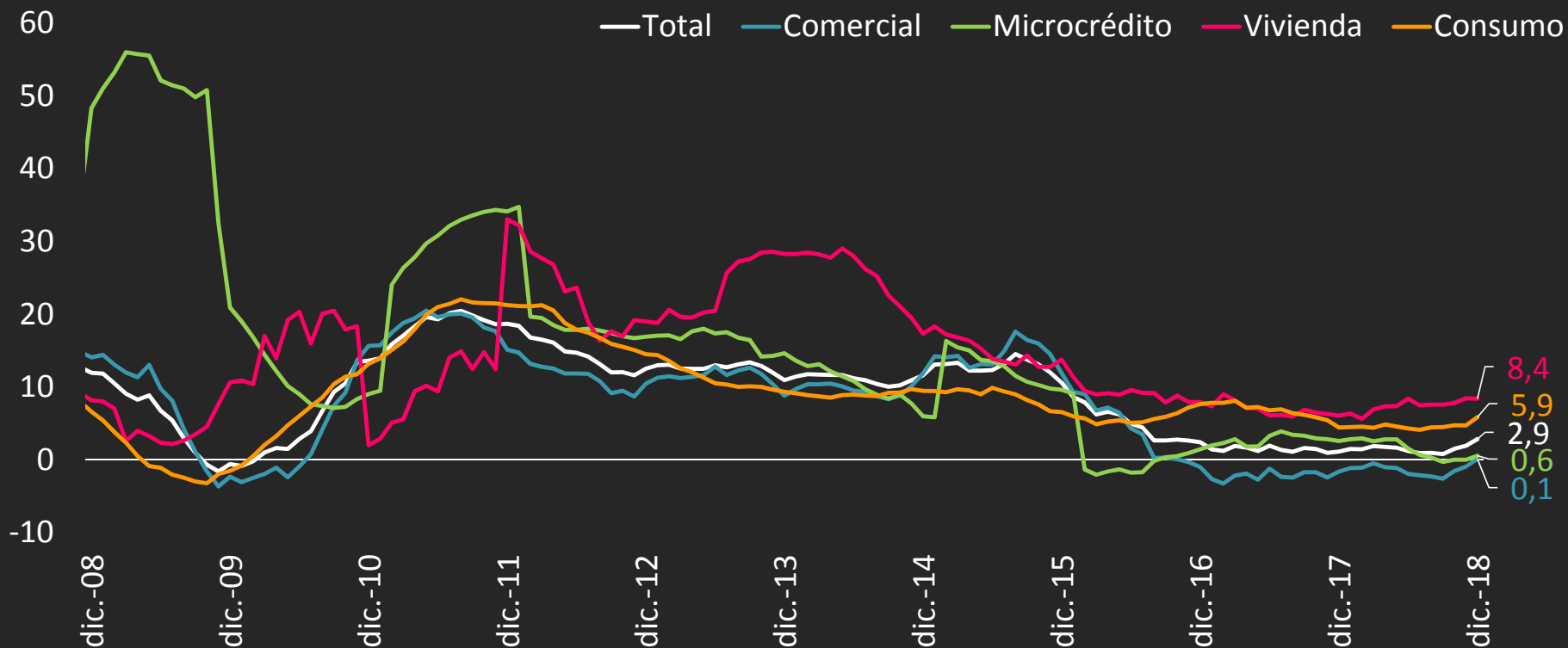


Fuente: Formato 088 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República

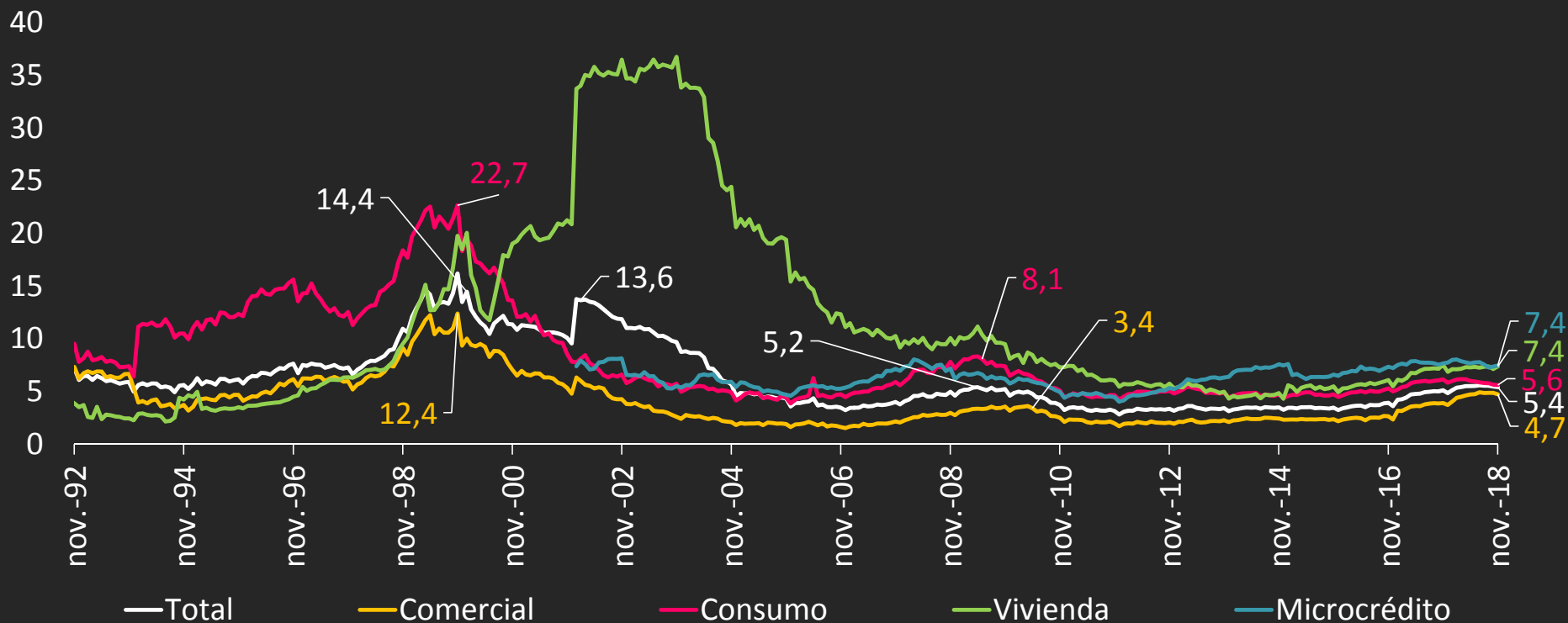
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 18 de enero de 2018.

Tasa de política vigente a fin de mes.

# Crecimiento real anual de la cartera por modalidad



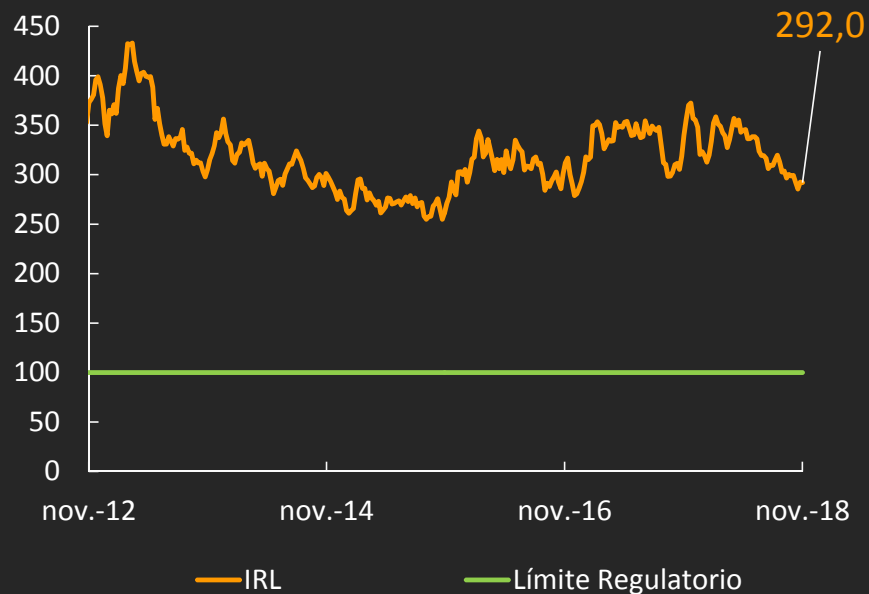
# Indicador de calidad de la cartera por mora (ICM, cartera en mora/cartera total)



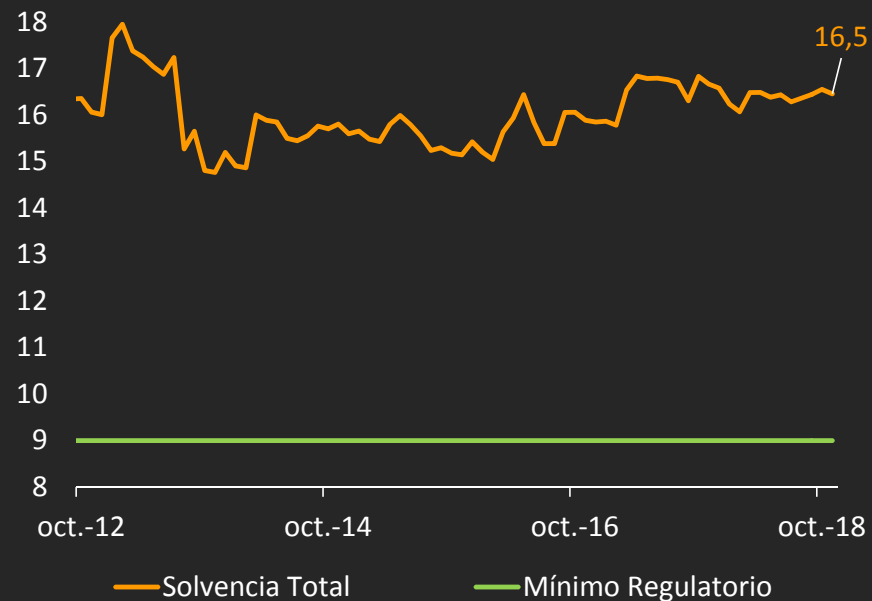
# Riesgos de Líquidez y de Solvencia

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

(porcentaje)



Relación de **solvencia** de los Establecimientos de Crédito



# TEMAS

VULNERABILIDADES

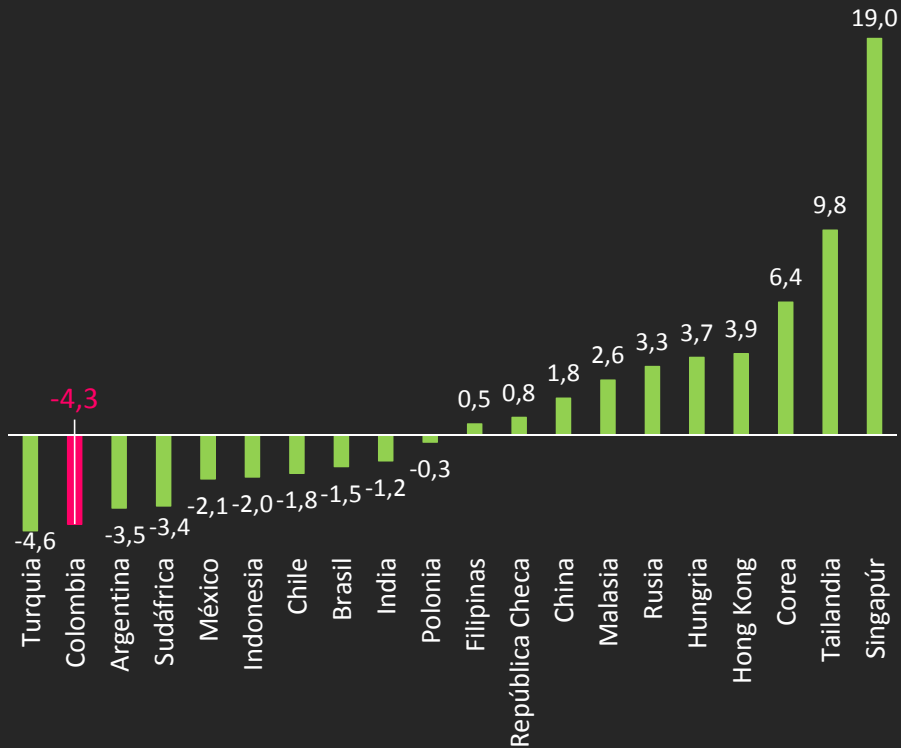
BALANZA DE PAGOS

SITUACIÓN FISCAL



# Cuenta corriente

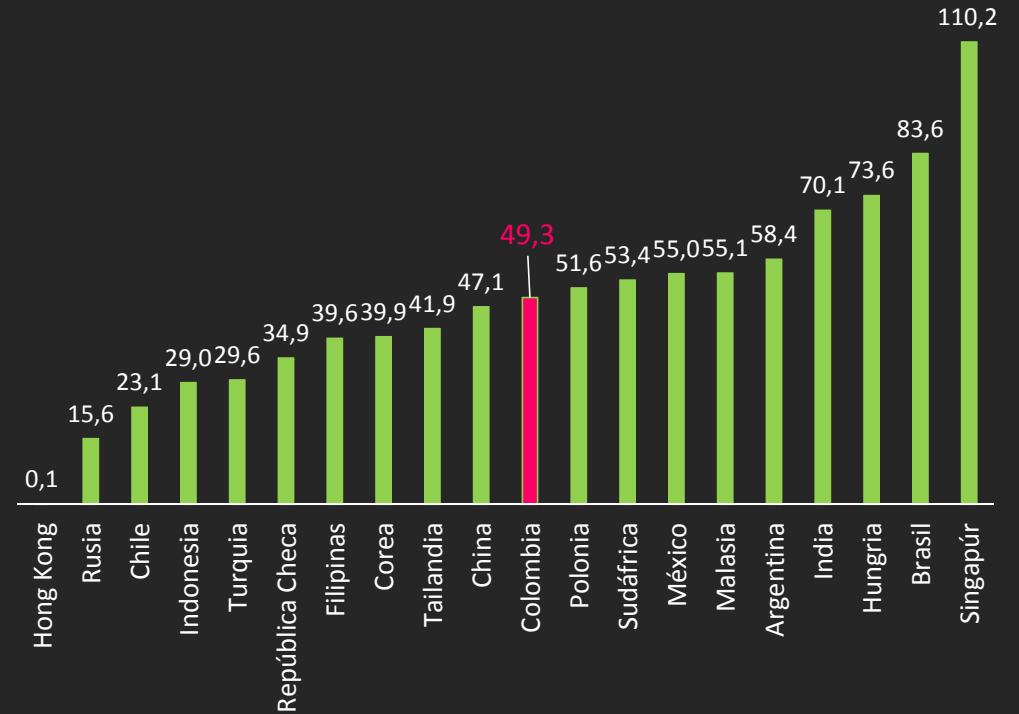
(% del PIB, II trim. 2015 – III trim. 2018)



Fuente: Bloomberg, Banco de la República.

# Deuda pública

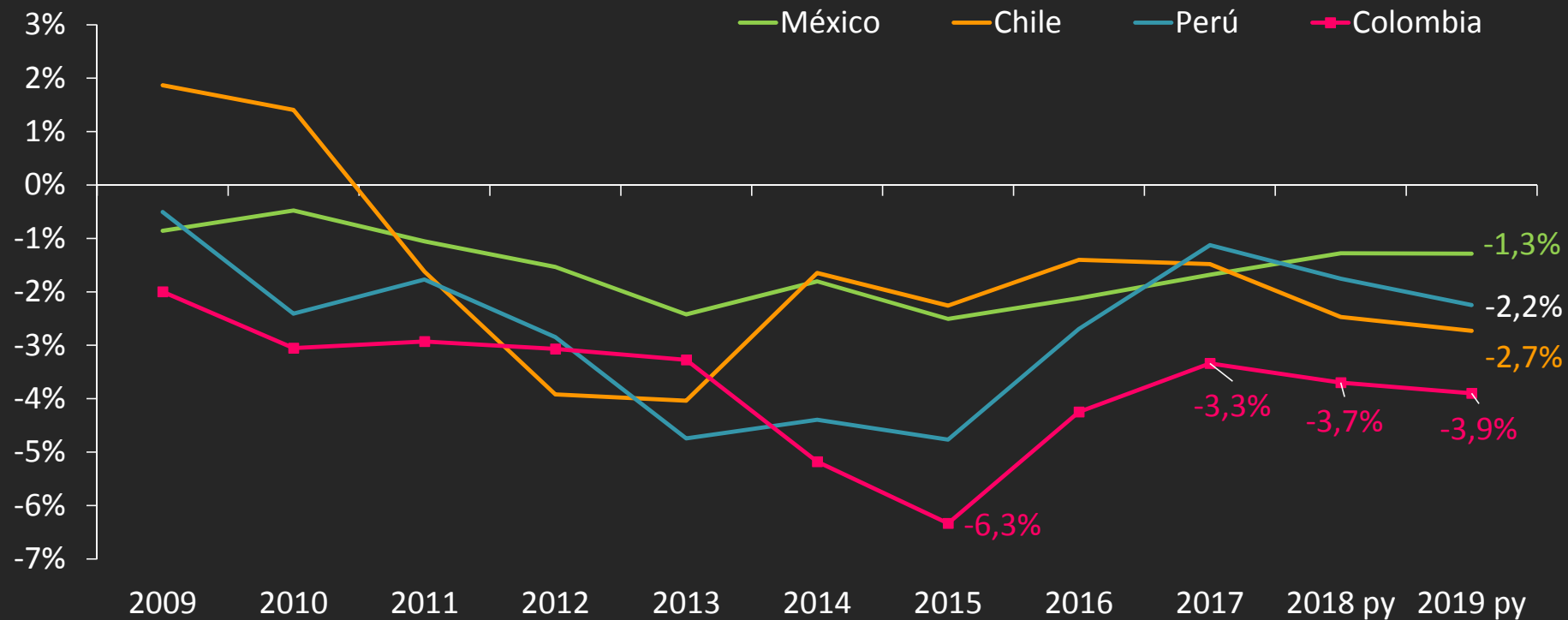
(% PIB, promedio 2016-2018)



Fuente: World Economic Outlook.

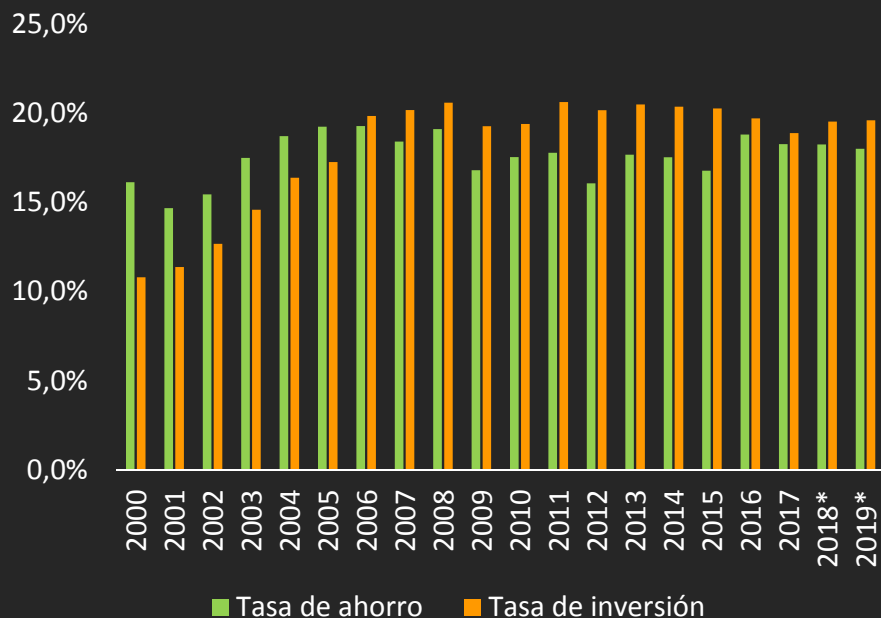
# Cuenta corriente

(% PIB)

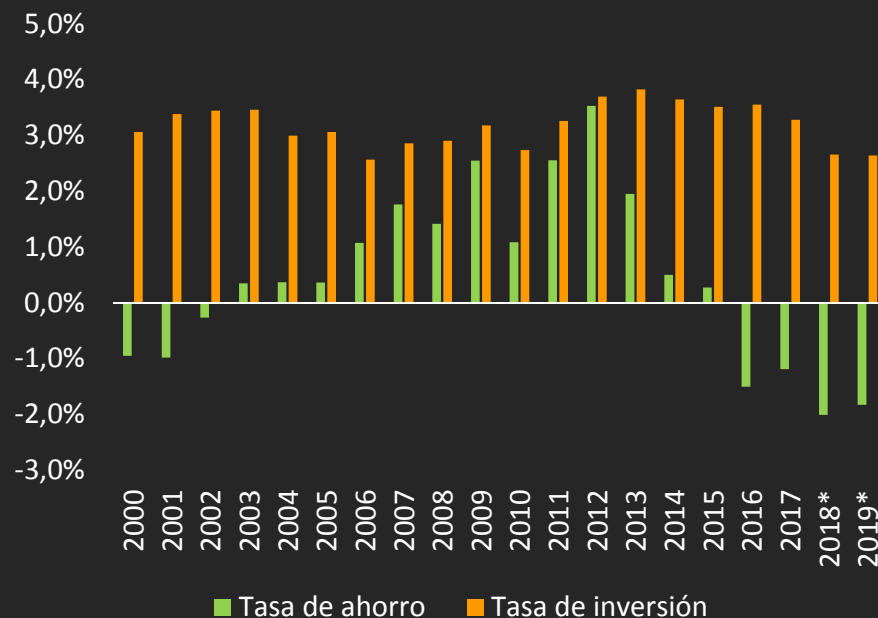


# Cuenta corriente= Ahorro - Inversión

## Sector Privado



## Sector Público



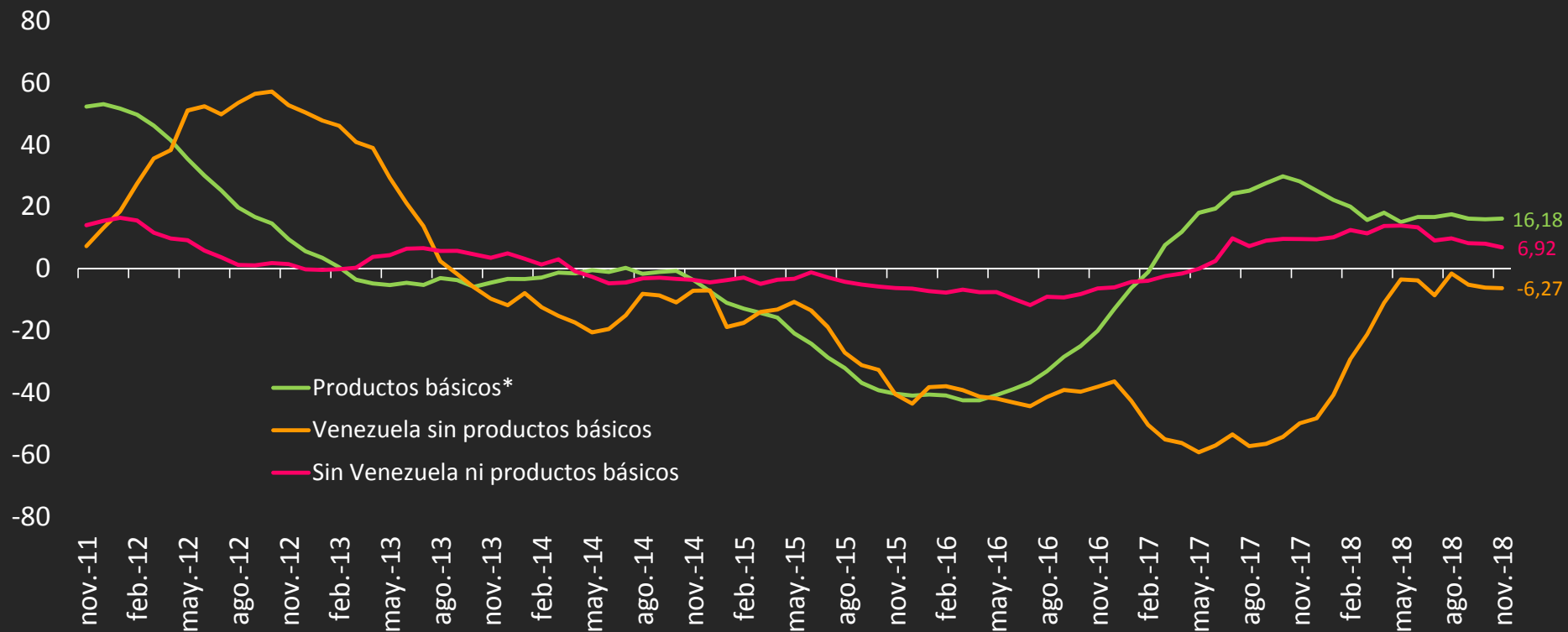
(\*) Proyectado.

Fuente: DANE y Banco de la República.



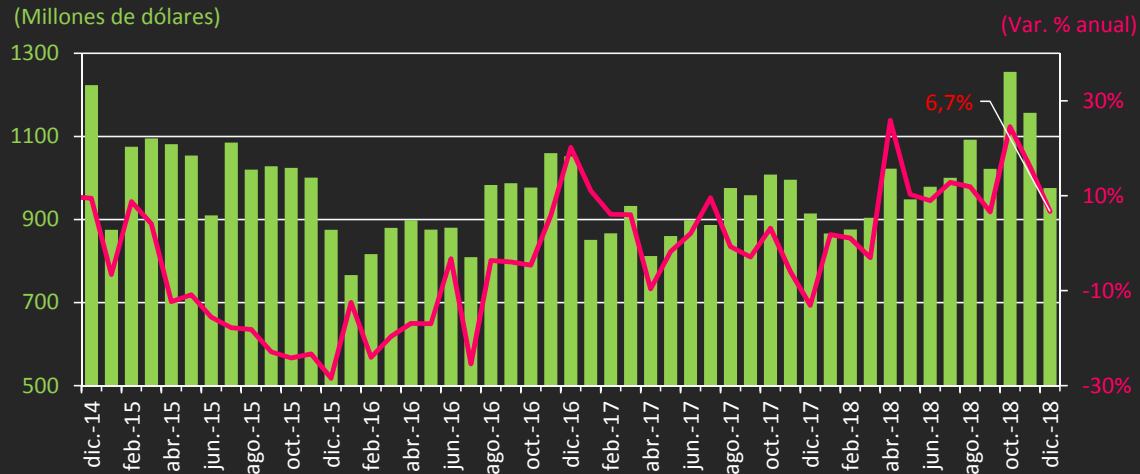
# Crecimiento anual de las exportaciones en dólares

(Acumulado 12 Meses - Porcentaje)

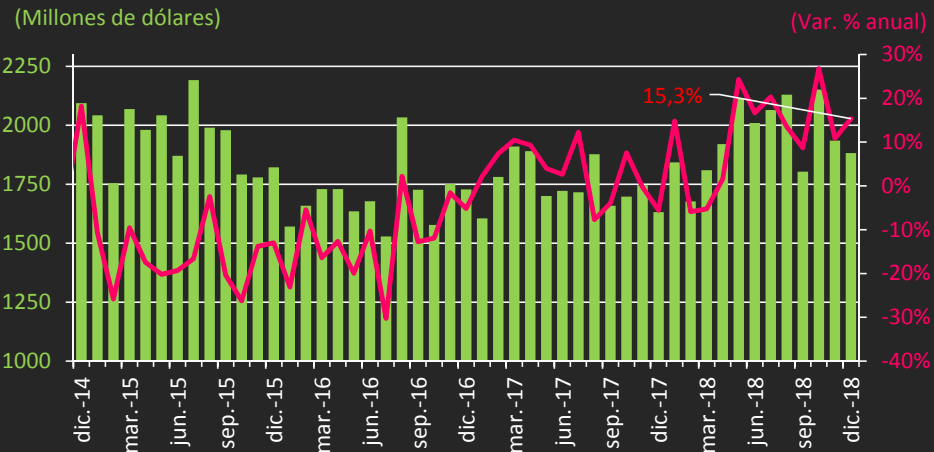


\*Incluye : Petróleo crudo y sus derivados, carbón, ferroníquel oro, café, banano y flores.

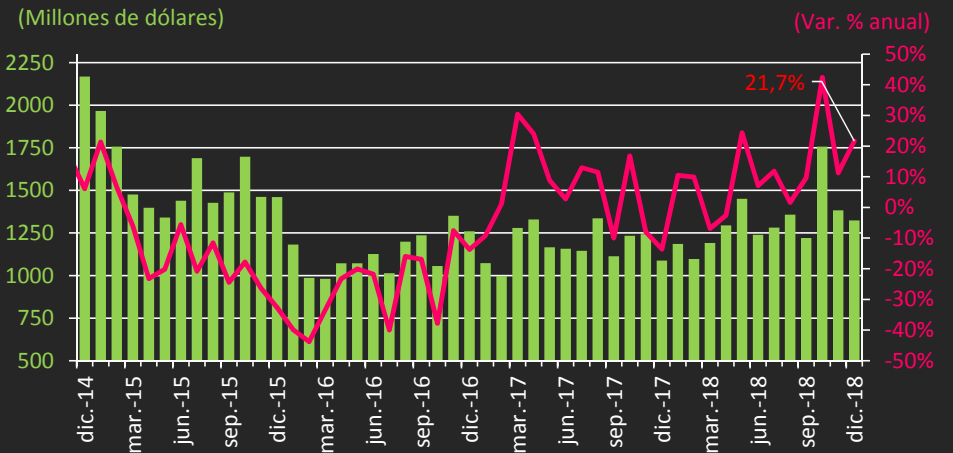
# Importaciones de bienes de consumo



# Importaciones de bienes intermedios

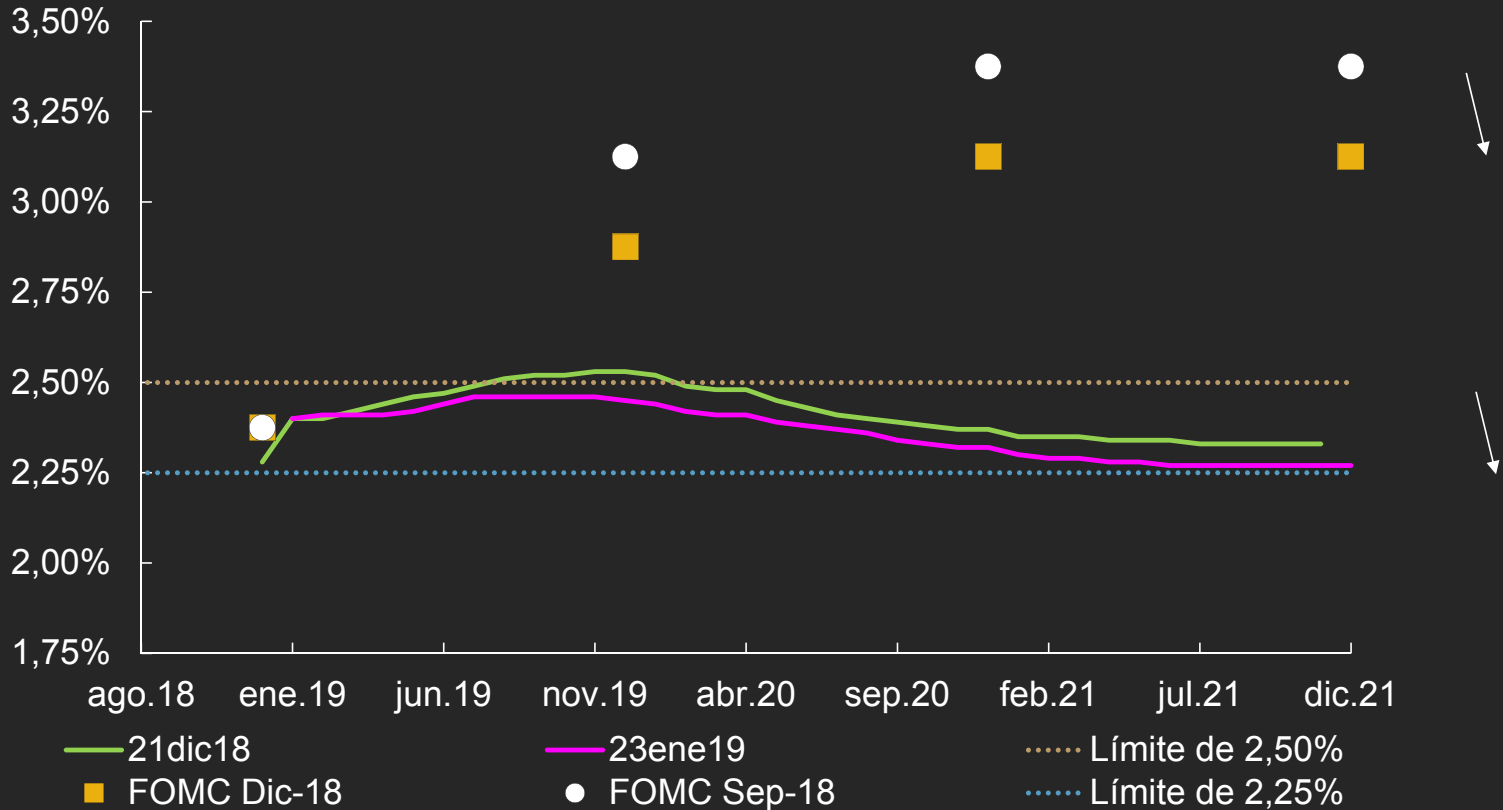


# Importaciones de bienes de capital



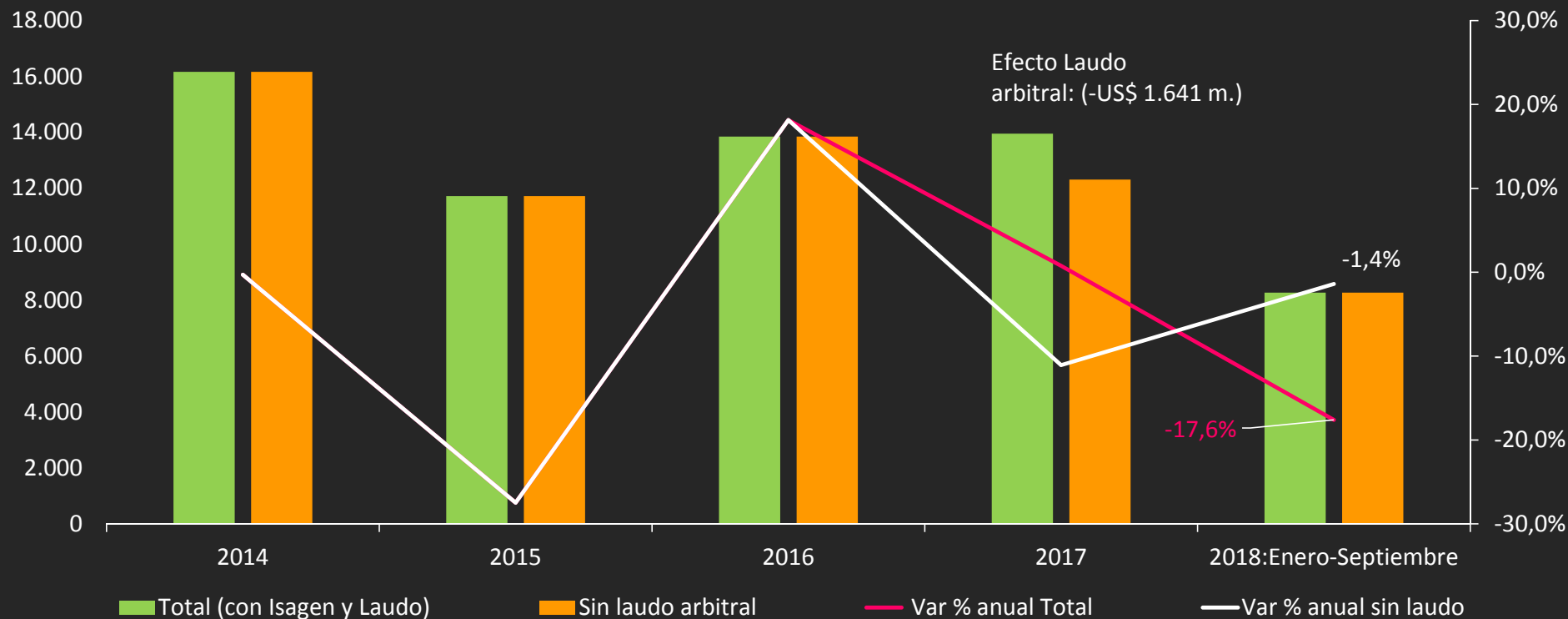
# Expectativas del mercado y la FOMC

## Senda esperada para la tasa de fondos federales



# Inversión Extranjera directa en Colombia

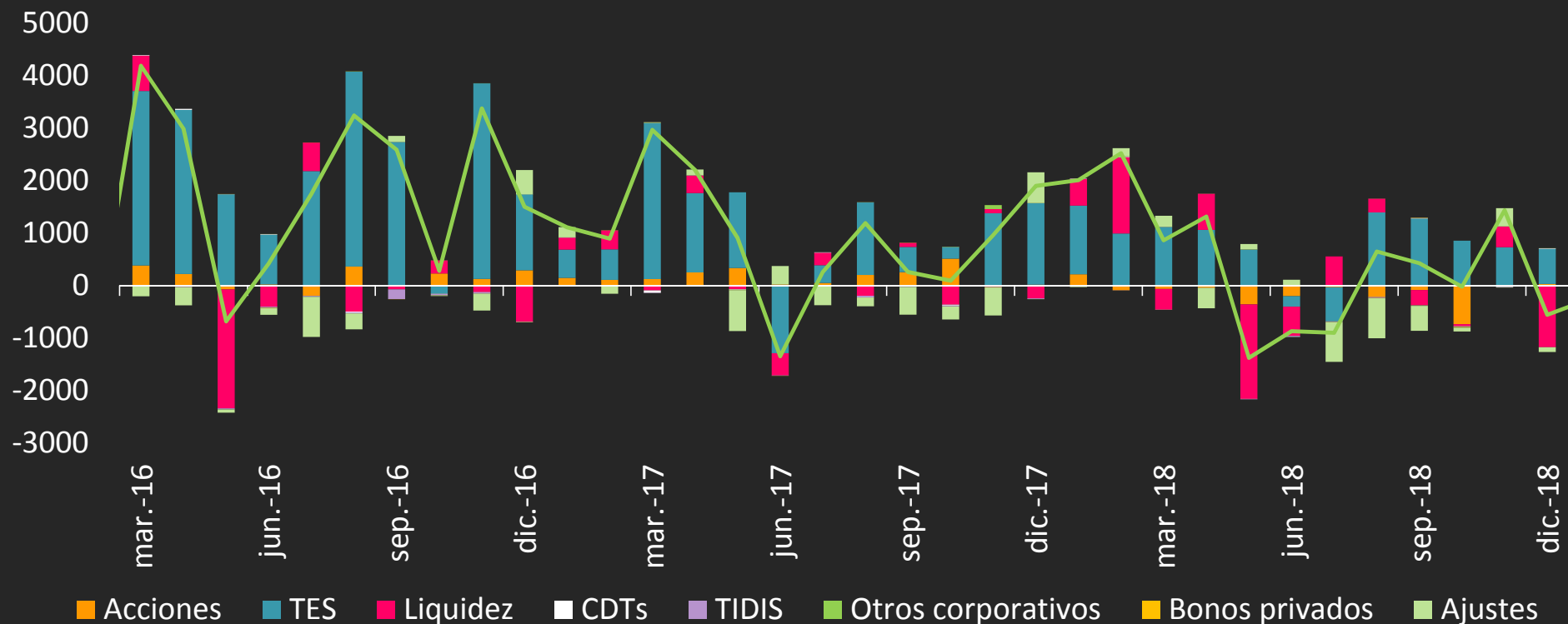
(Millones de dólares)



\* El gráfico incluye la operación de ISAGEN del año 2016, que ocurrió entre el primer y el tercer trimestre de 2016 y ascendió a USD \$ 3.302 millones. En 2017, las empresas de telecomunicaciones realizaron una transacción de IED que tuvo como principal destino el pago del laudo arbitral. Para 2018, se calcula el crecimiento anual entre el acumulado enero-septiembre de 2017 y el acumulado enero-septiembre de 2018.

# Flujo de Inversión Extranjera de **portafolio** en Colombia

(Miles de millones de pesos)



Fuente: BBV, IPEXT, DCV y Banco de la República.

Notas: Otros corporativos incluye bonos convertibles, bonos pensionales, bonos públicos, certificados cooperativos, titularizaciones, y títulos de participación. Bonos privados incluye papeles comerciales y bonos privados.

# TEMAS

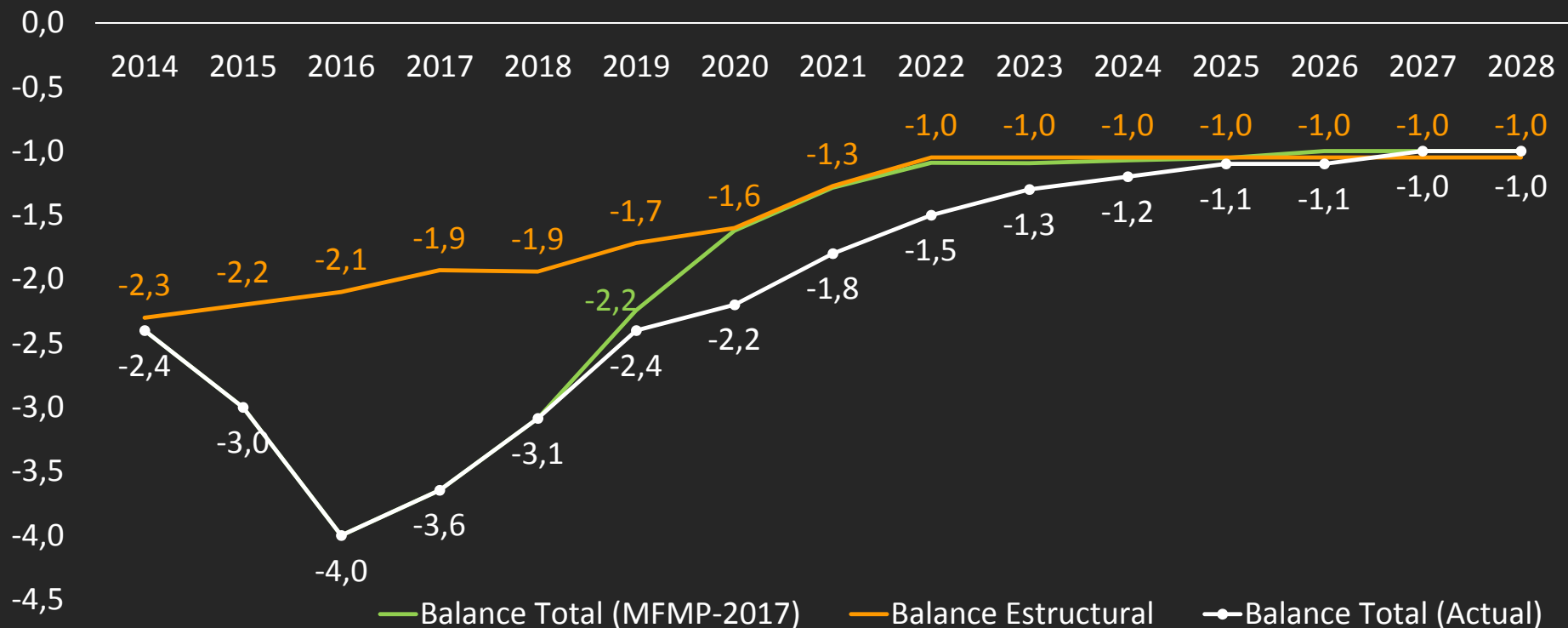
VULNERABILIDADES

BALANZA DE PAGOS

SITUACIÓN FISCAL

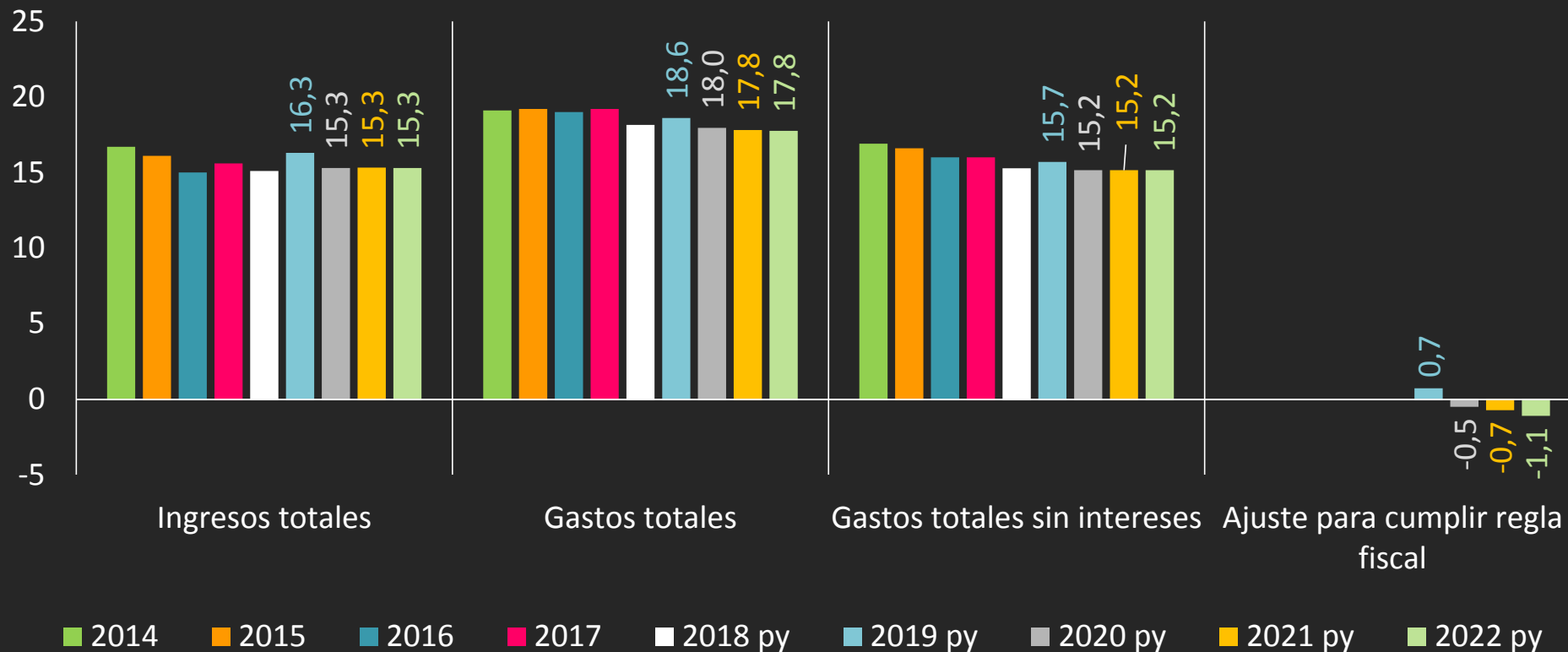


# Regla fiscal (% del PIB)



# Ingresos y gastos

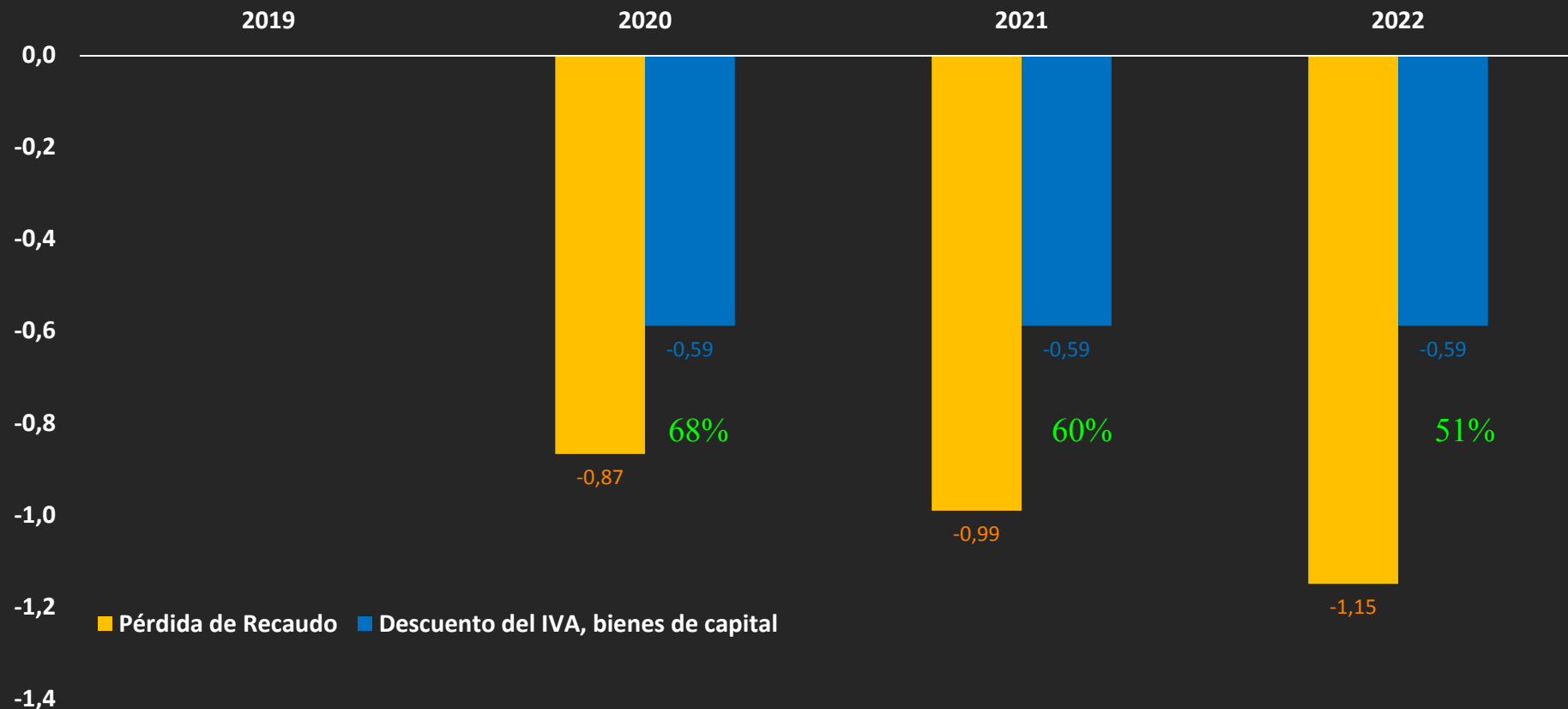
(% del PIB)



Nota: se supone un crecimiento del PIB nominal de 3,4% en 2019, 3,6% en 2020, 4,1% en 2021 y 4,4% en 2022.



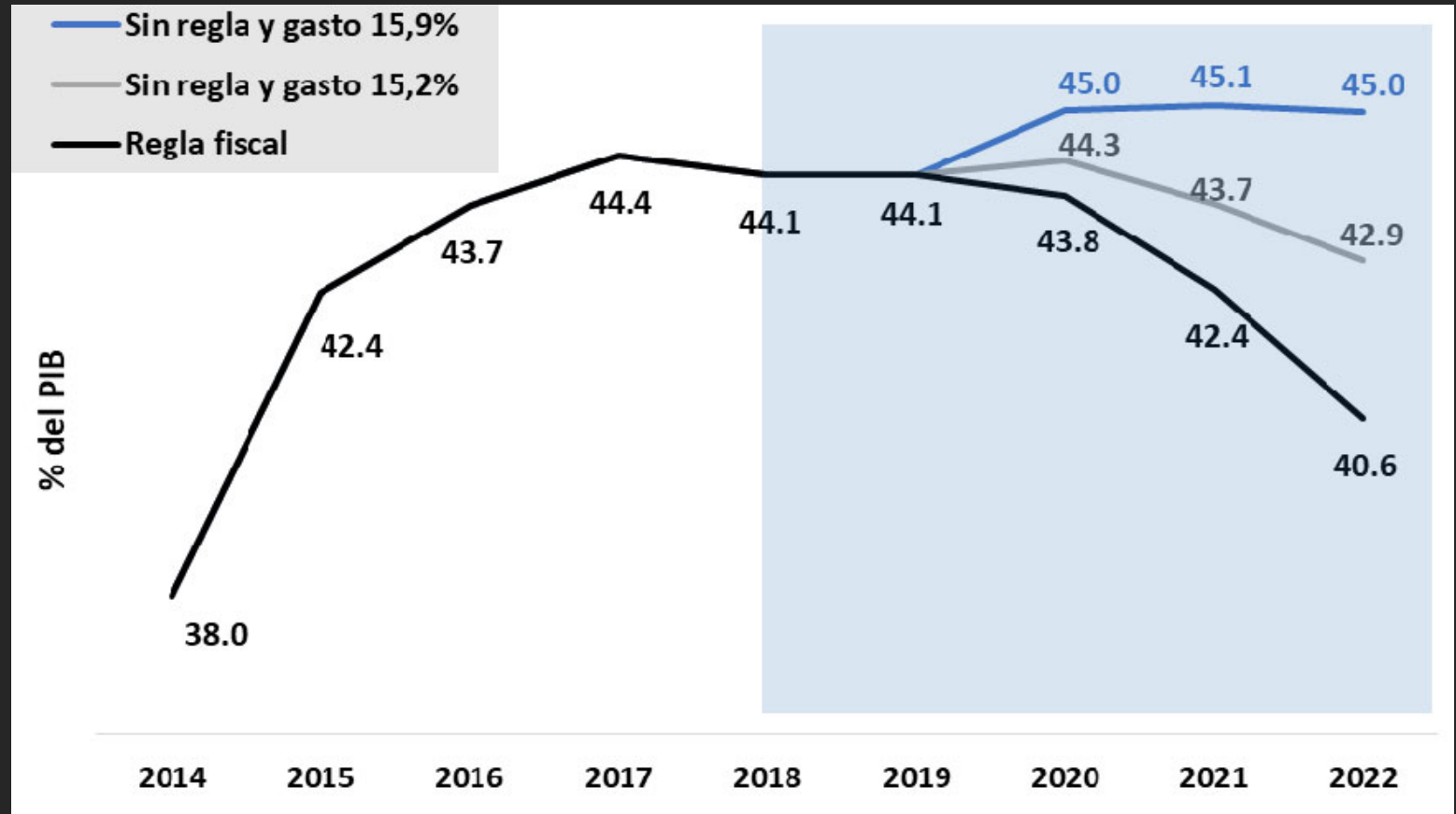
# El alto costo de la deducción de IVA a las compras de bienes de capital



**Ganancia de Recaudo:** Plurifásico gaseosas y cervezas, Venta inmuebles mayores a 26.800 UVT (2%), Unificación de cédulas y rangos adicionales (35%, 37% y 39%), Dividendos a residentes (15%), Imp.Patrimonio [Patrimonios superiores a \$5.000 millones], Impuesto a remisión de utilidades, Sobretasa al sector financiero, Normalización

**Pérdidas de Recaudo:** Renta Personas Jurídicas [Tarifa general, Descuento del IVA bienes de capital, Disminución gradual renta presuntiva, Descuento 50% ICA desde 2020,

# Deuda del Gobierno Central (% del PIB)



TEMAS

CONCLUSIONES

## Conclusiones

El año 2019 luce relativamente despejado...

- Inflación cercana a 3%
- Crecimiento de 3,5%, cercano al potencial
- Tasa de cambio relativamente estable
- Sectores como la industria y el comercio crecen a tasas moderadas
- Los bancos en una situación sólida

# Conclusiones

## Aún falta...

- Expectativas de inflación un poco altas, cercanas a 3,5%
- Algunos sectores como la construcción apenas comienzan a crecer
- El déficit de cuenta corriente es alto, cercano a -3,9% (es financiable pero hay que continuar el ajuste)
- La regla fiscal se cumple en 2019, pero hay que seguir trabajando para el 2020 y 2021