



# INFORME SOBRE INFLACIÓN

---

**Juan José Echavarría**  
Gerente General, Banco de la República

20 de mayo 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



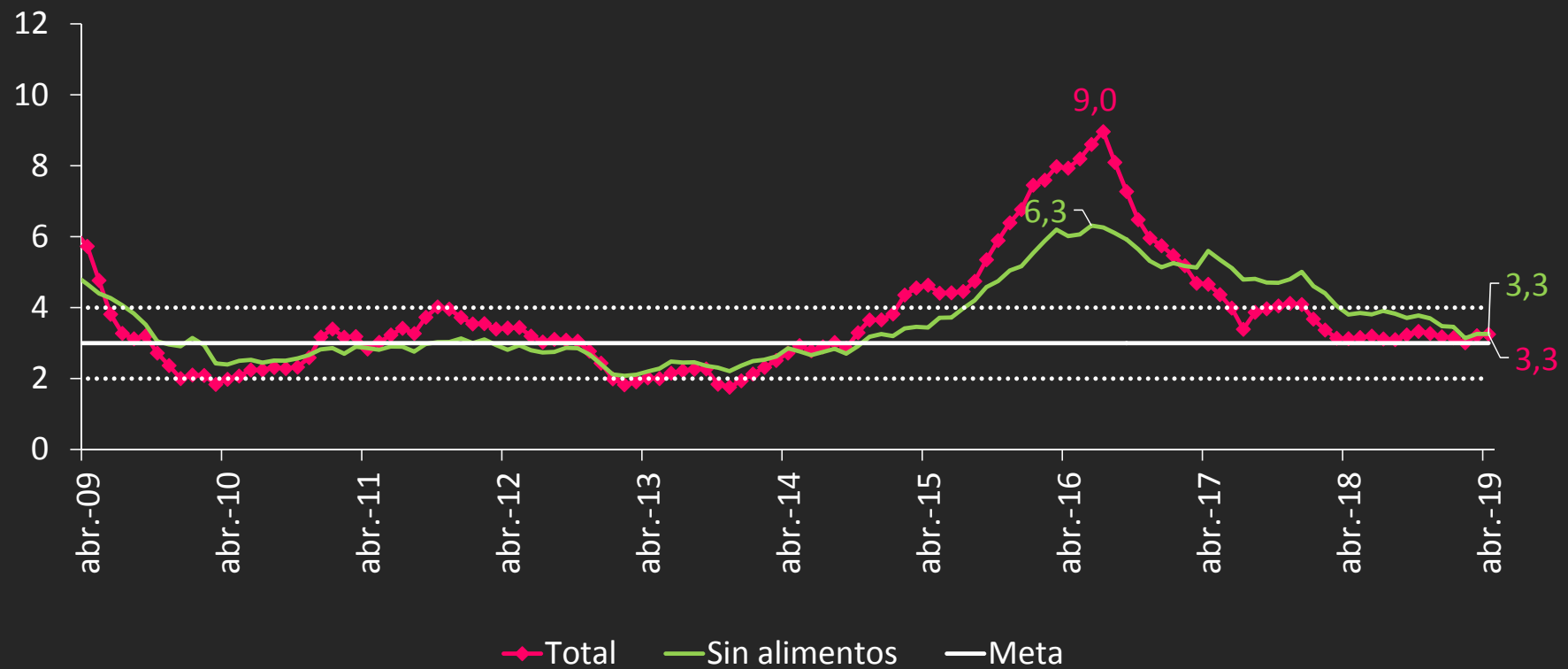
# INFLACIÓN

INFLACIÓN

CHOQUES A LA INFLACIÓN



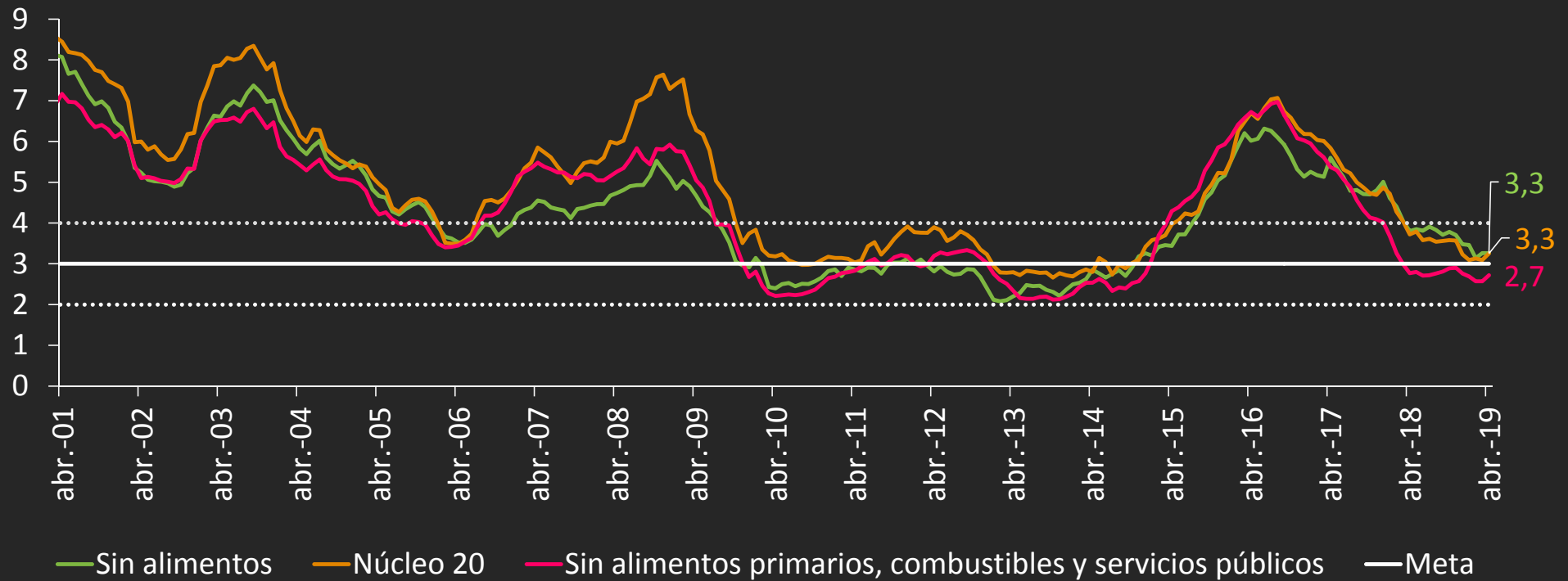
# Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)



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

# Indicadores de inflación básica

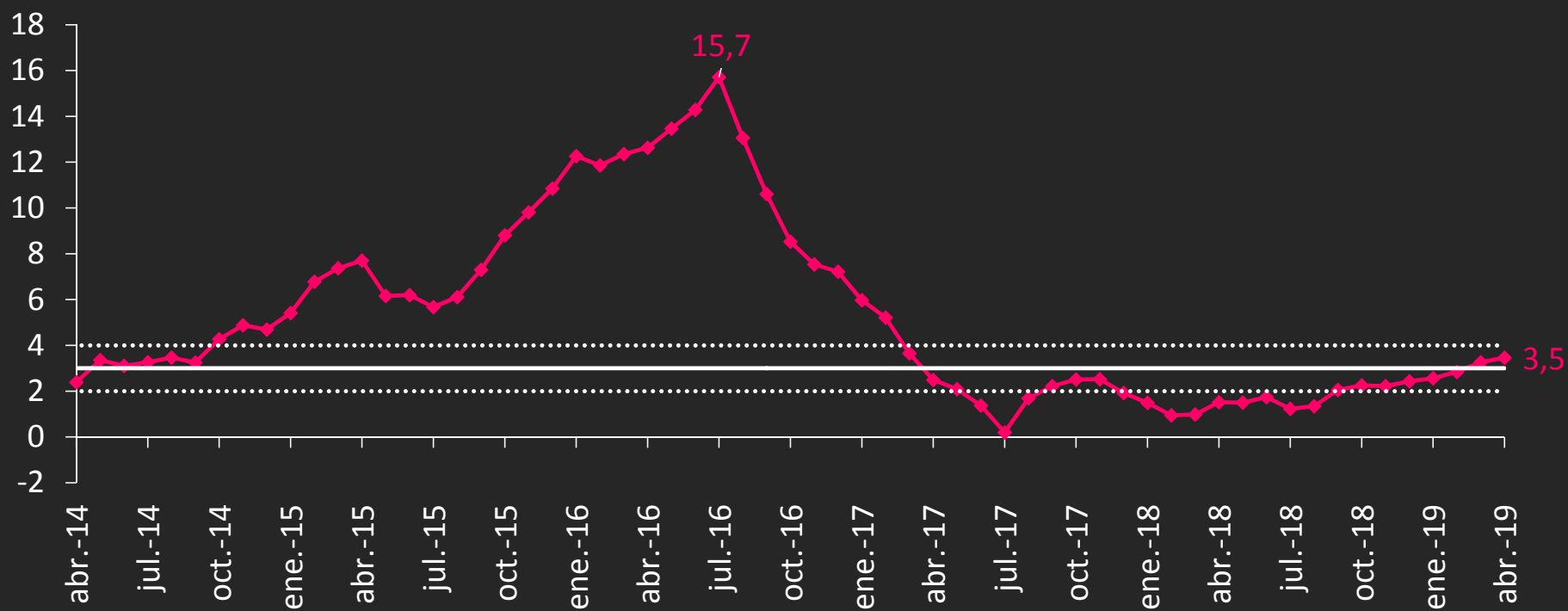
(Porcentaje)



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

# Inflación anual de Alimentos\*

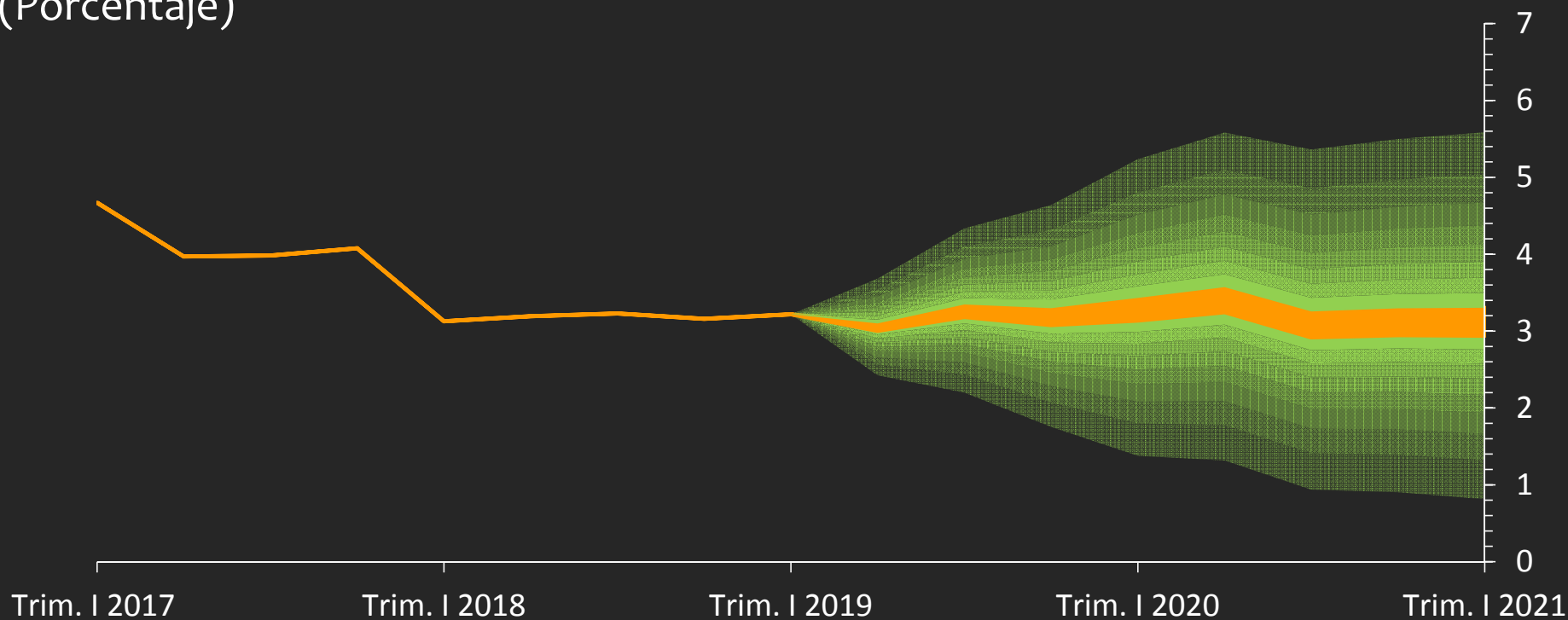
(porcentaje)



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

## Fan Chart

# Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación (Porcentaje)



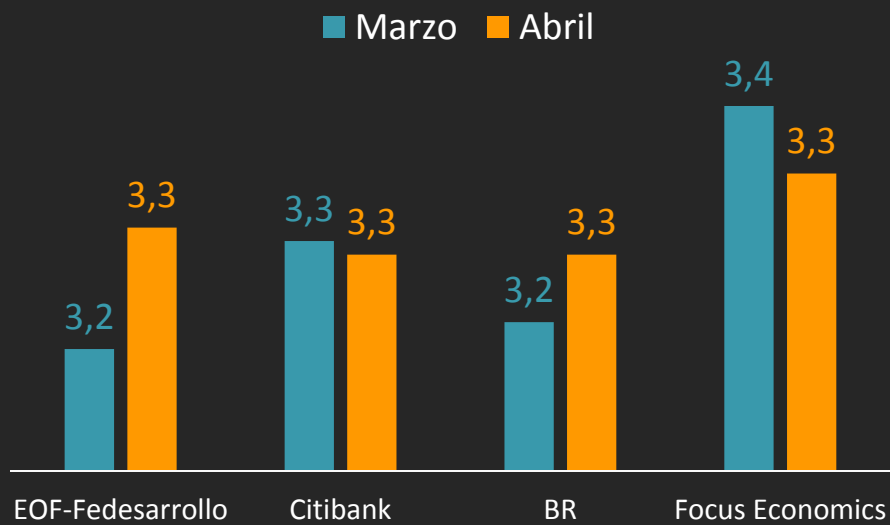
Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Corresponde a la proyección del Informe de Inflación de marzo de 2019

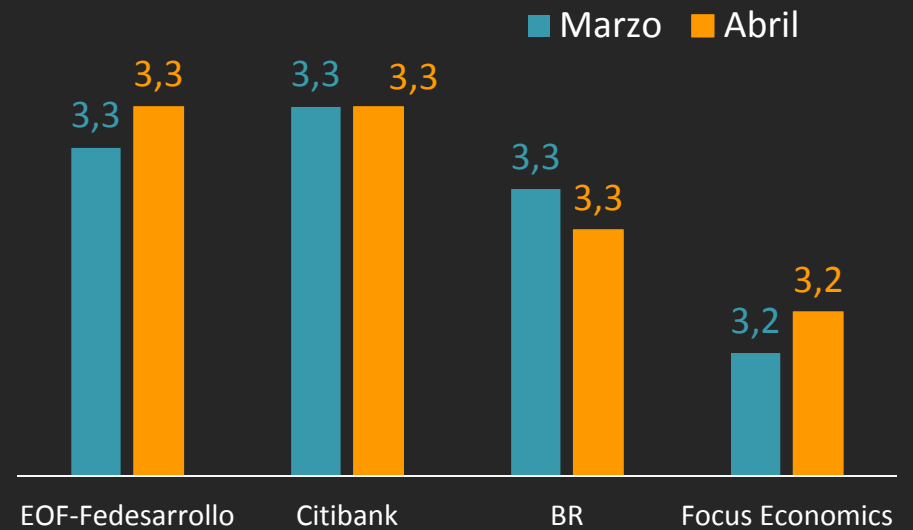


# Expectativas de Inflación (Encuestas, %)

2019



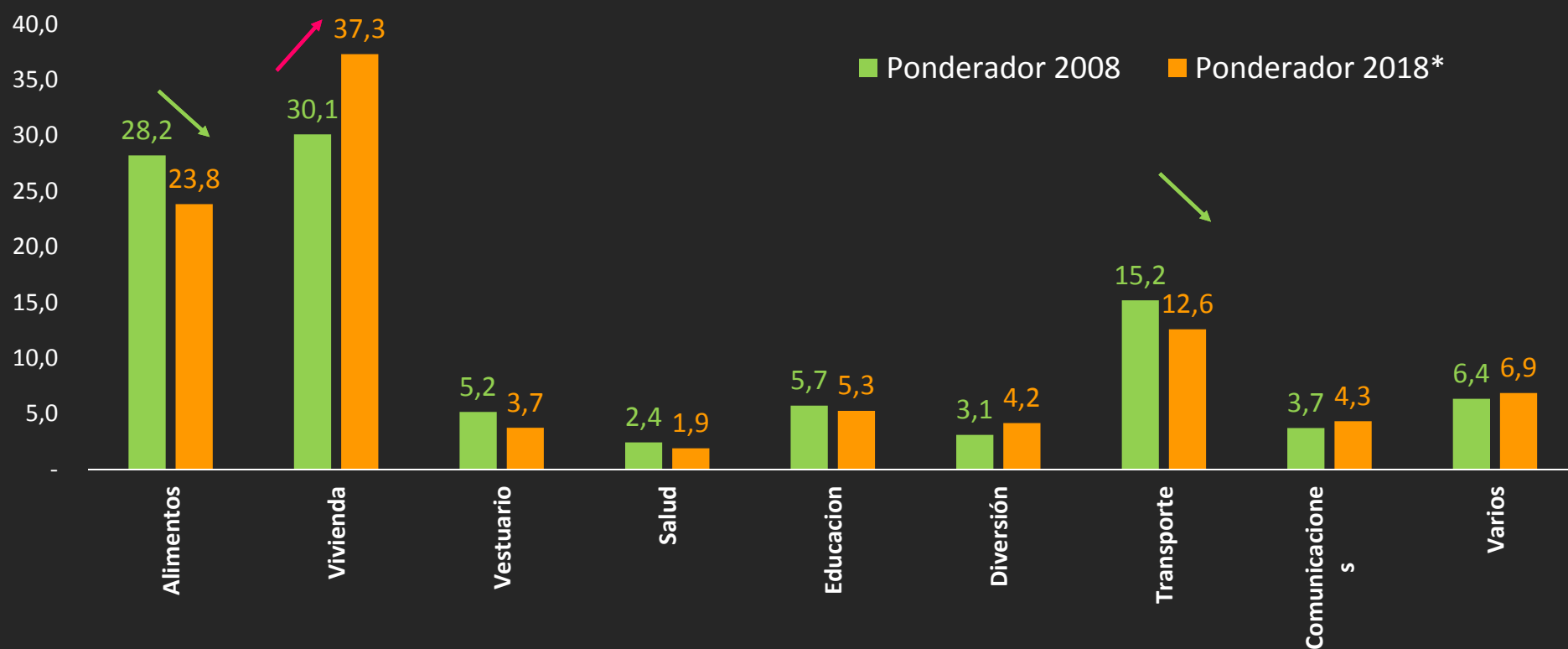
2020



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

# Nueva Canasta del IPC del DANE

(Porcentaje)



Fuente: DANE, cálculos Banco de la República. \* Aproximación del cálculo de ponderaciones entre canastas realizado por el BR.

# INFLACIÓN

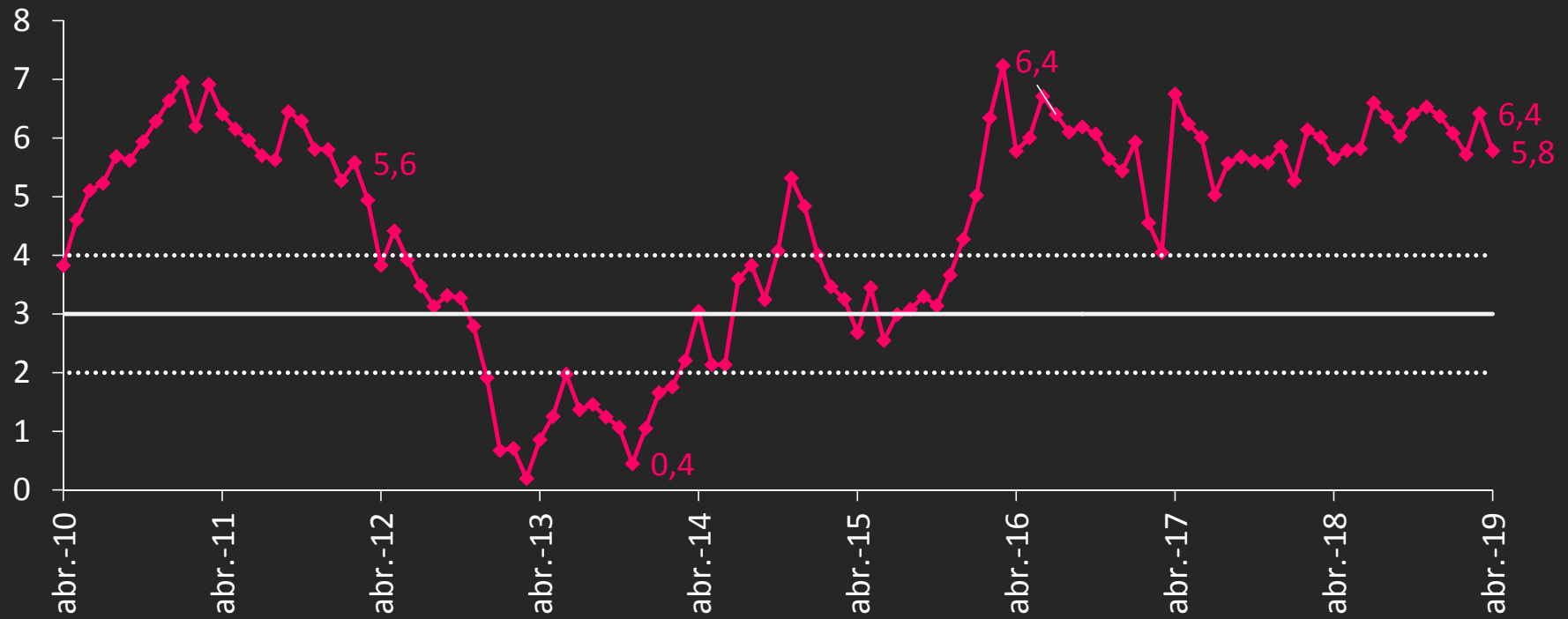
INFLACIÓN

CHOQUES A LA INFLACIÓN



# Inflación anual de regulados

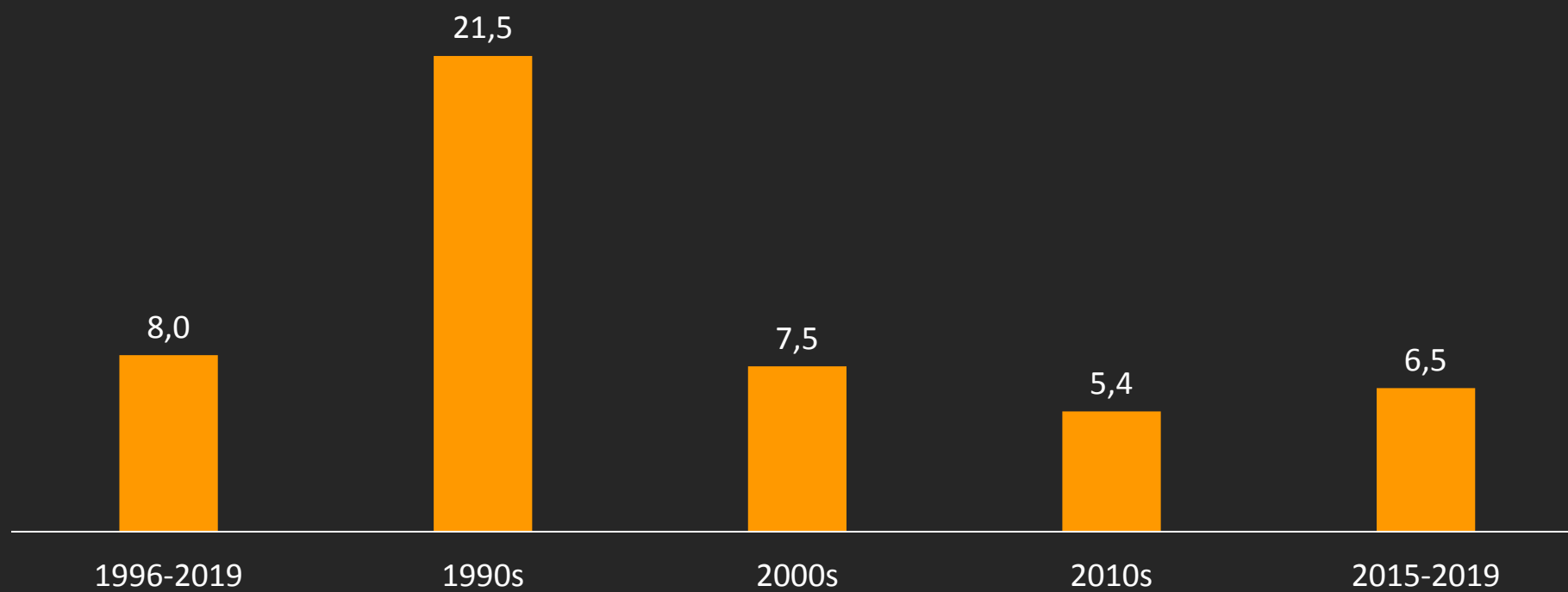
(Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Salario Mínimo Nominal

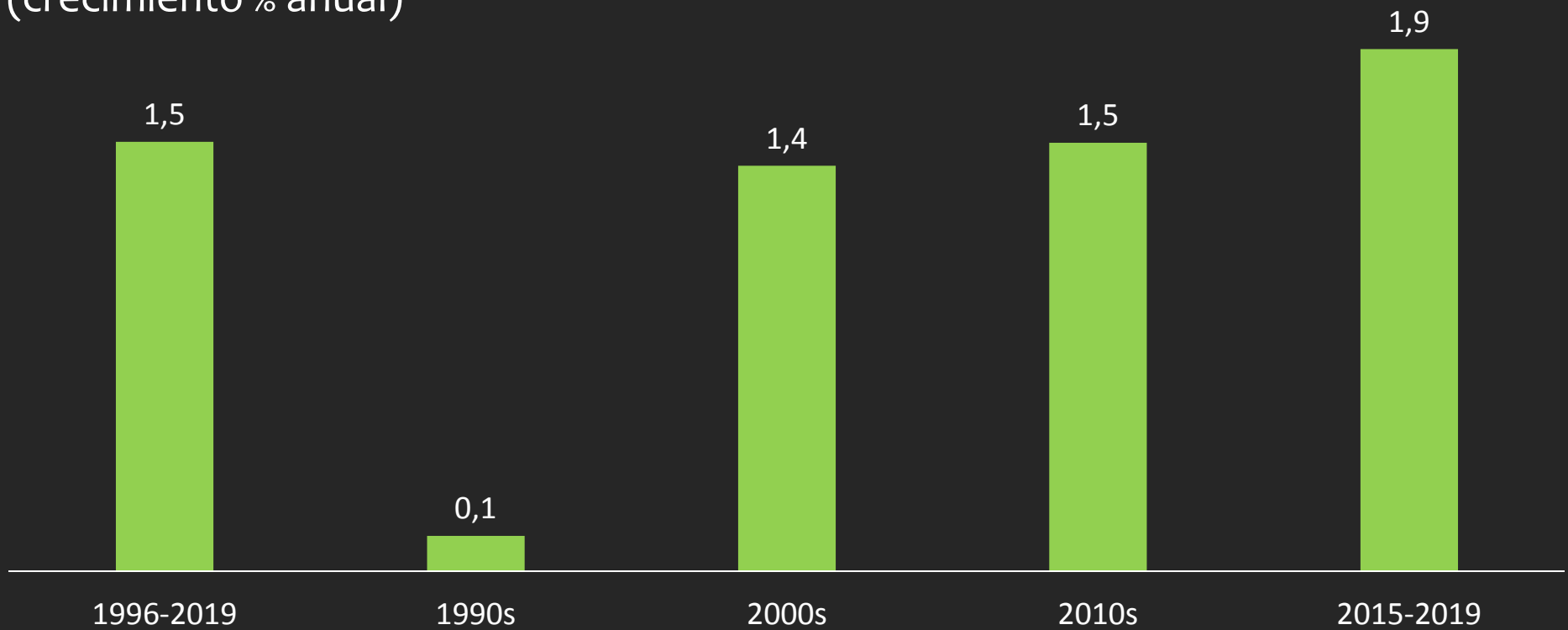
(crecimiento % anual)



Fuente: Cálculos Banco de la República.

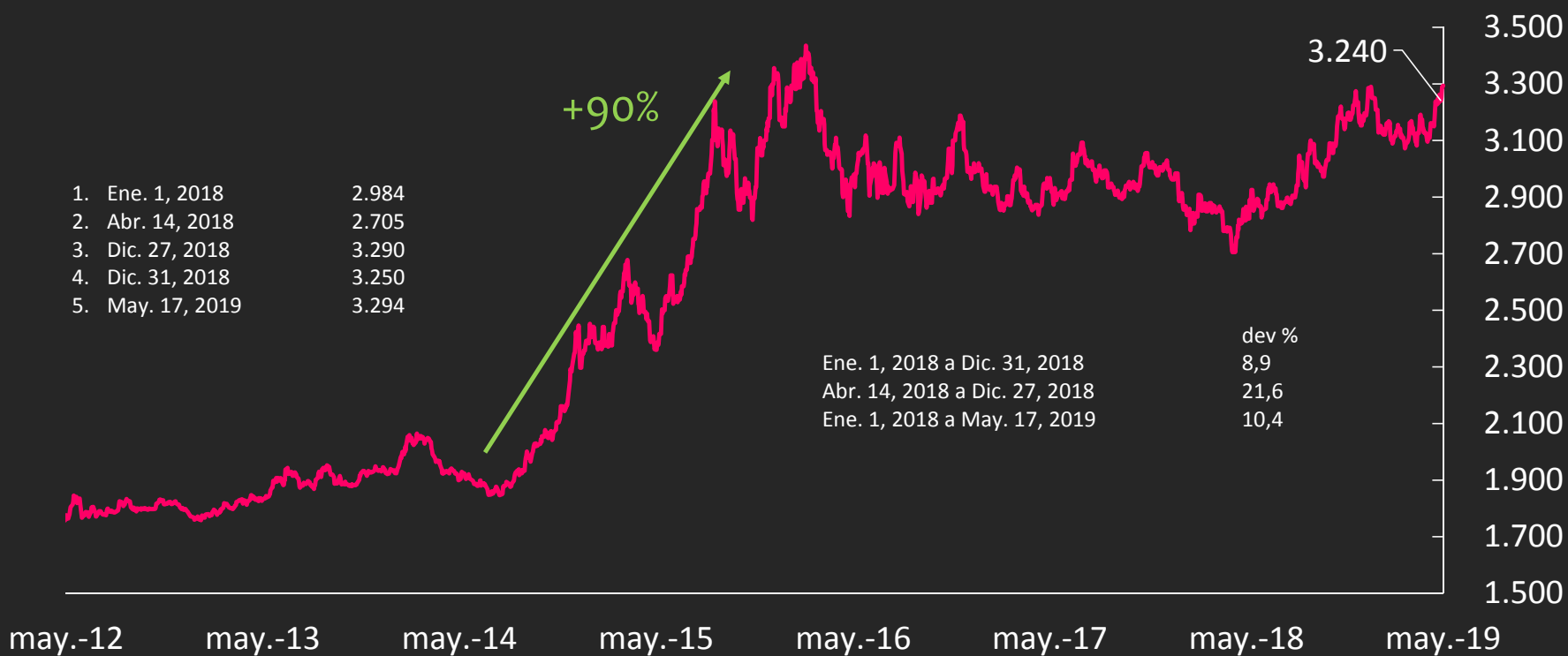
# Salario Mínimo Real

(crecimiento % anual)



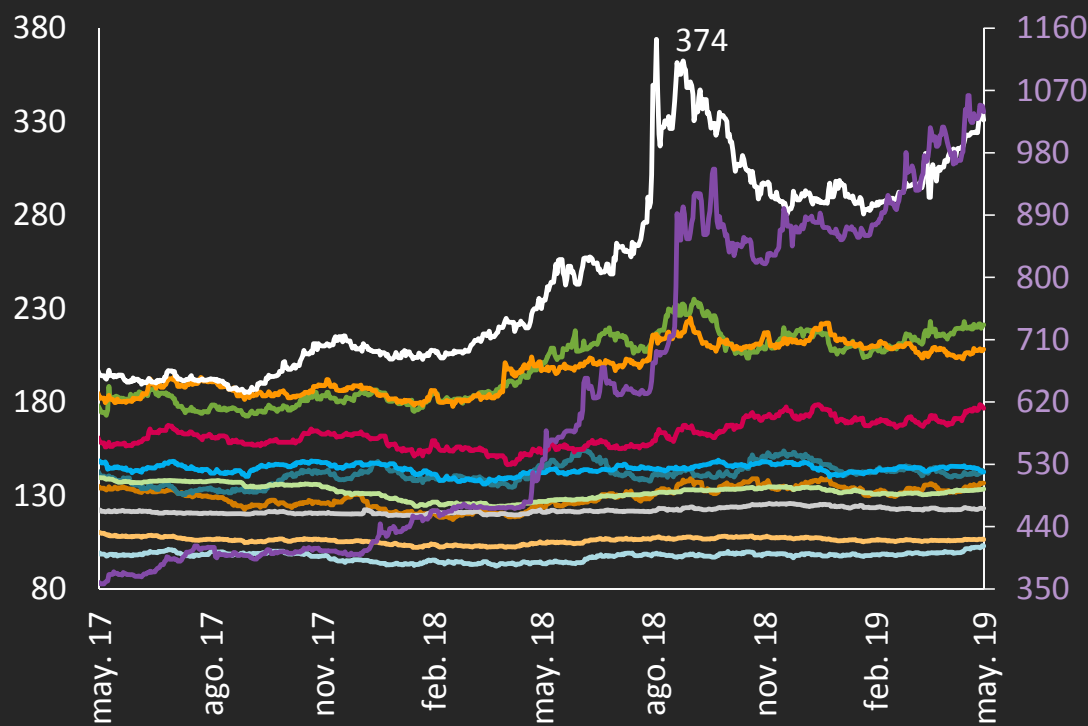
Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

# Tasa de cambio nominal (pesos por dólar)

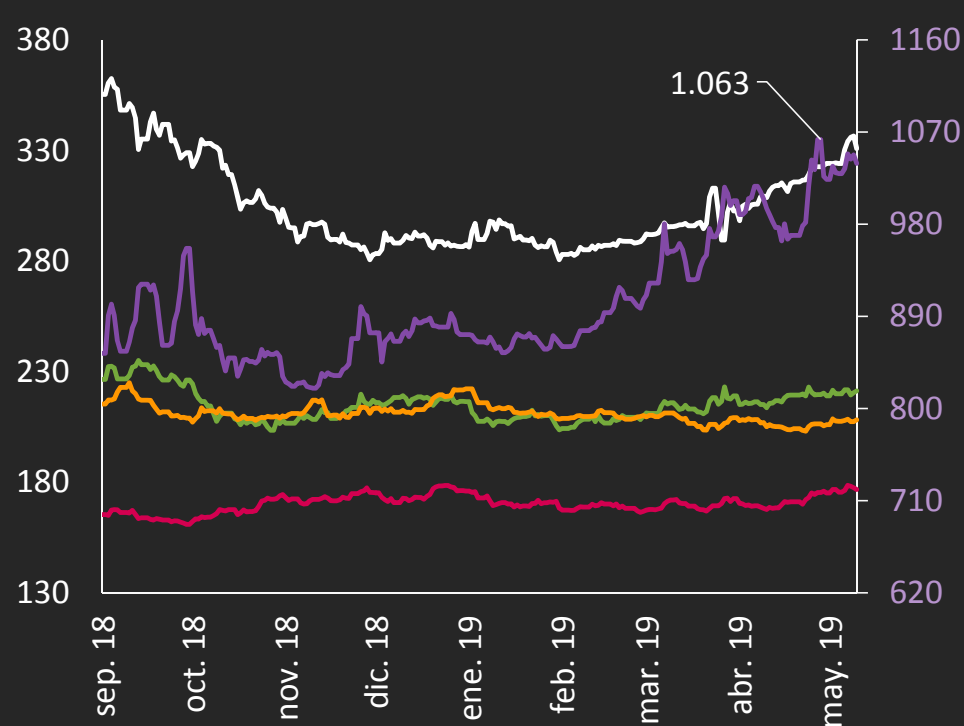


# Tasa de cambio nominal

(Base 100 = Enero de 2012)



## Zoom (2018-IV y corrido de 2019)

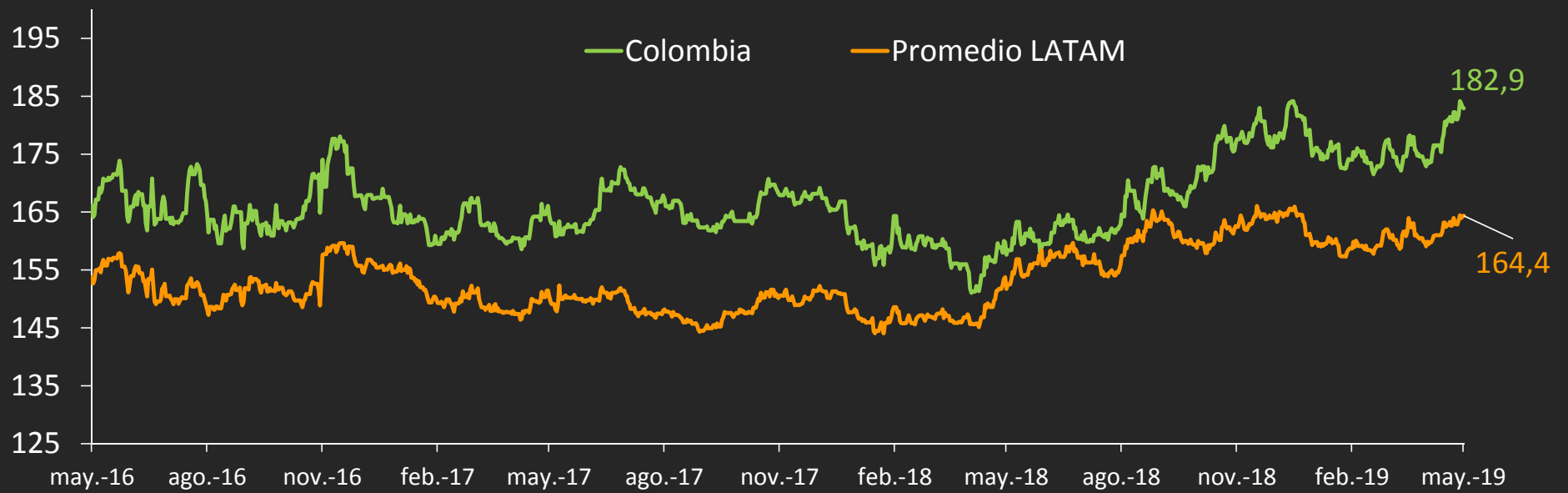


Fuente: Bloomberg.



# Tasa de cambio nominal

(Base 100 = 14 de Septiembre de 2010)

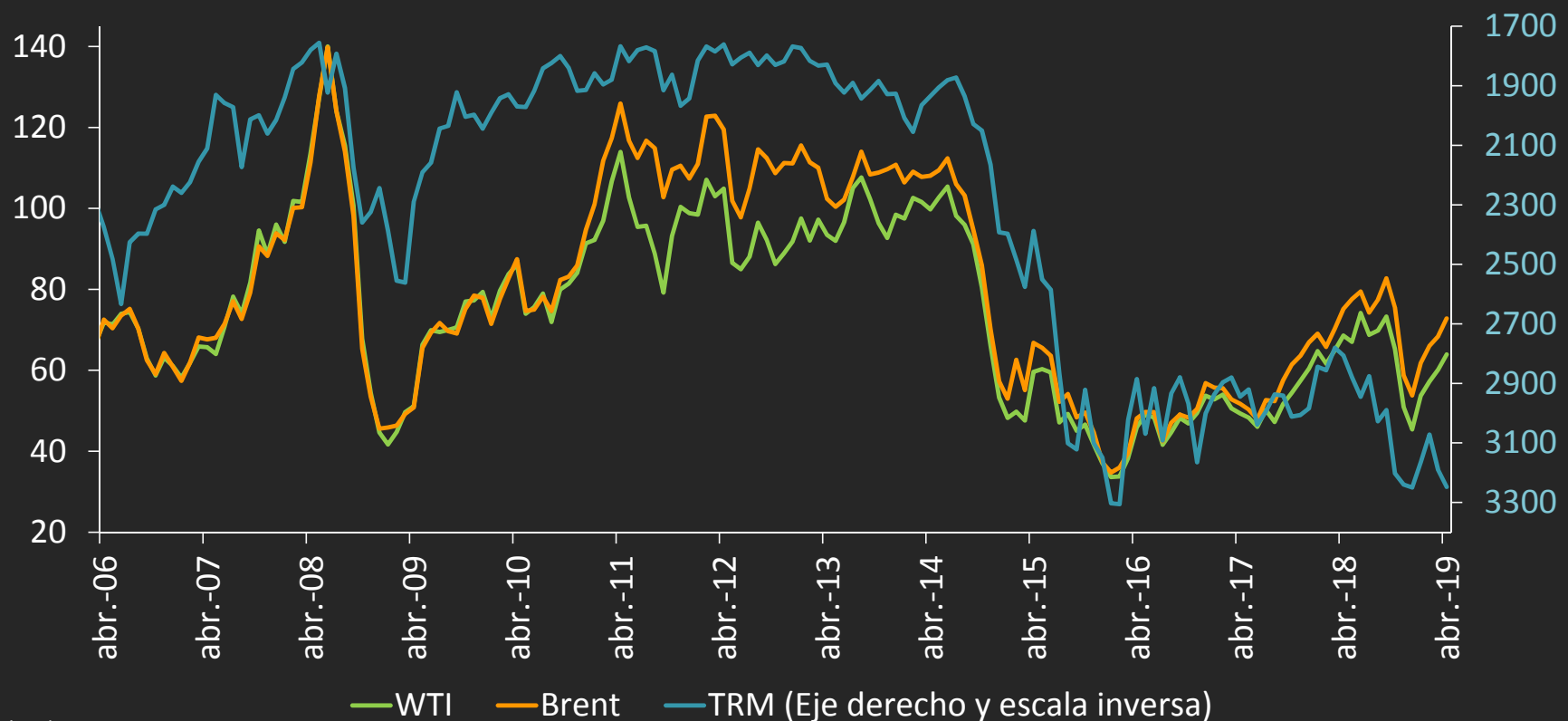


Fuente: Bloomberg.

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

1/€

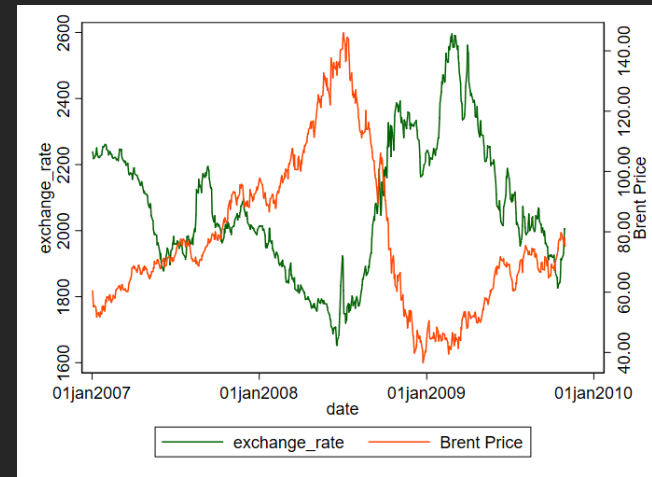
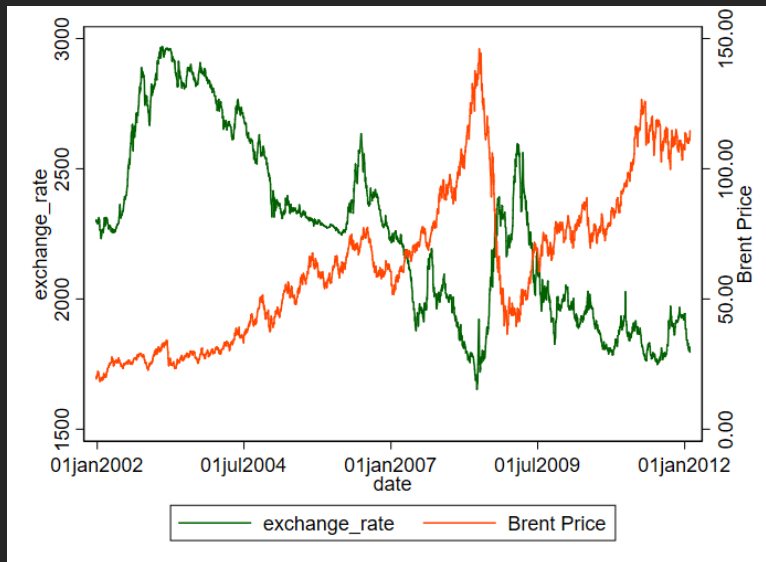
Dólares por barril



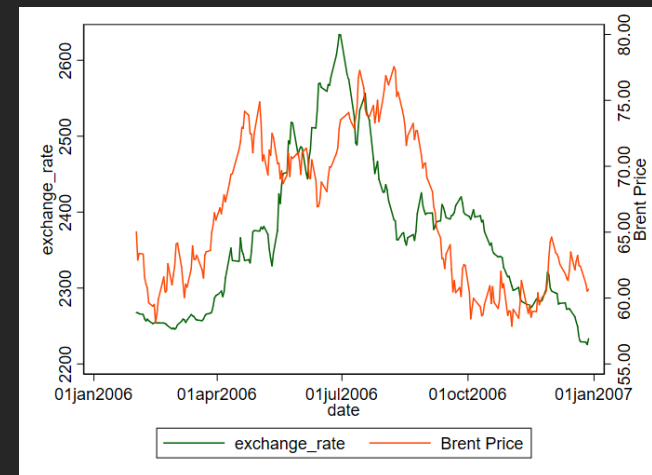
Fuente: Bloomberg.

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

2002-2012

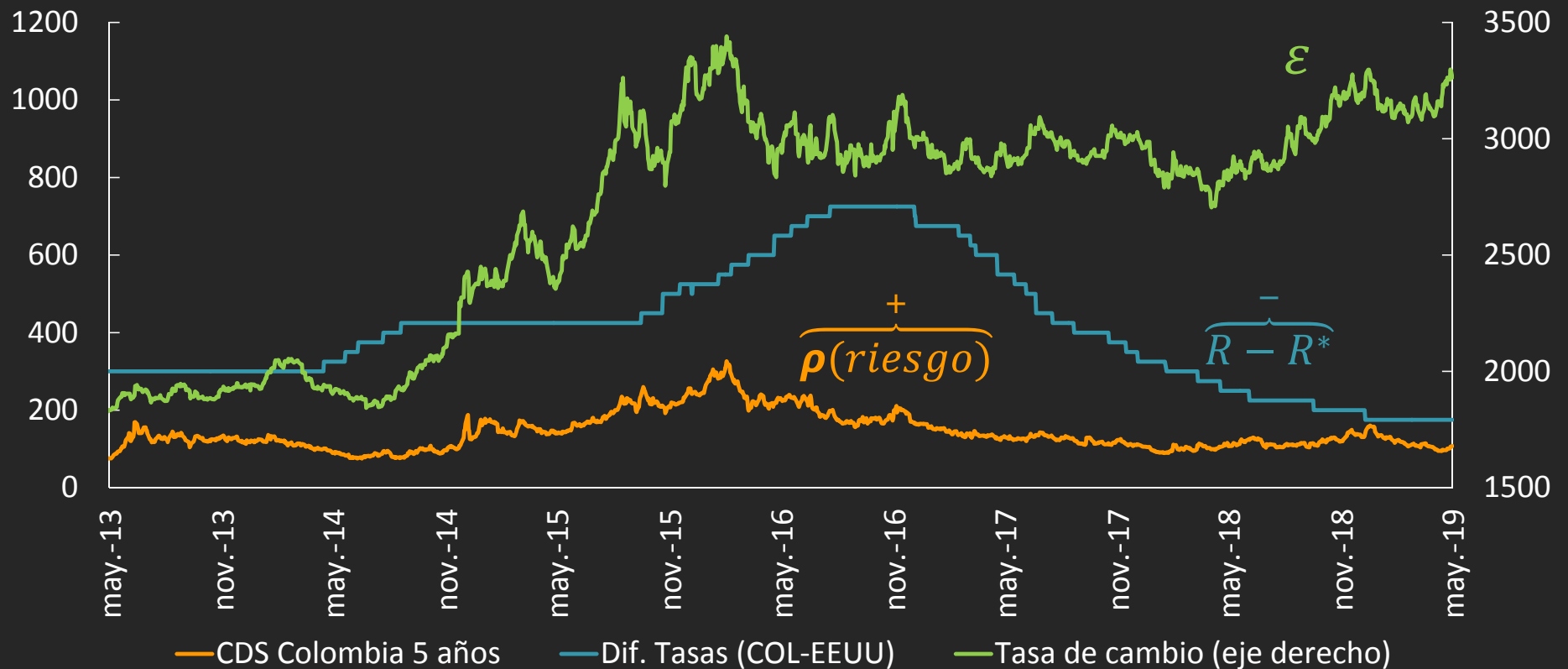


2007-2010



2006-2007

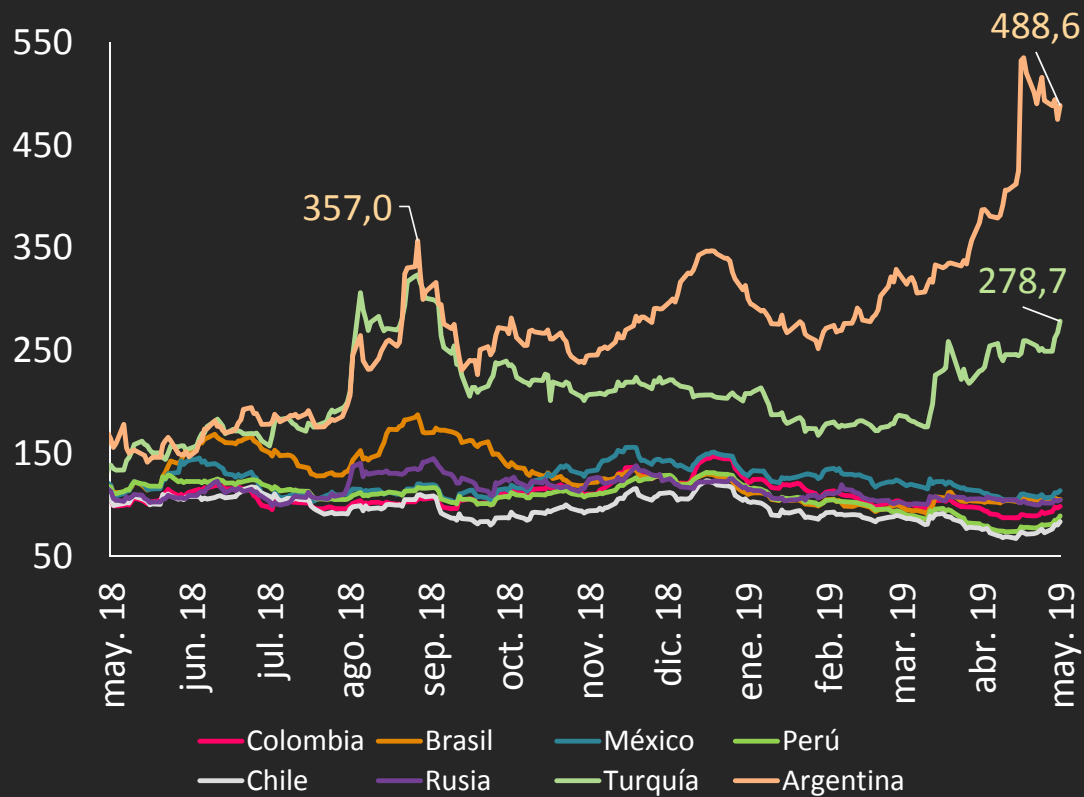
# Colombia: Tasa de cambio, CDS\* a 5 años y diferencial de tasas de interés respecto a EEUU



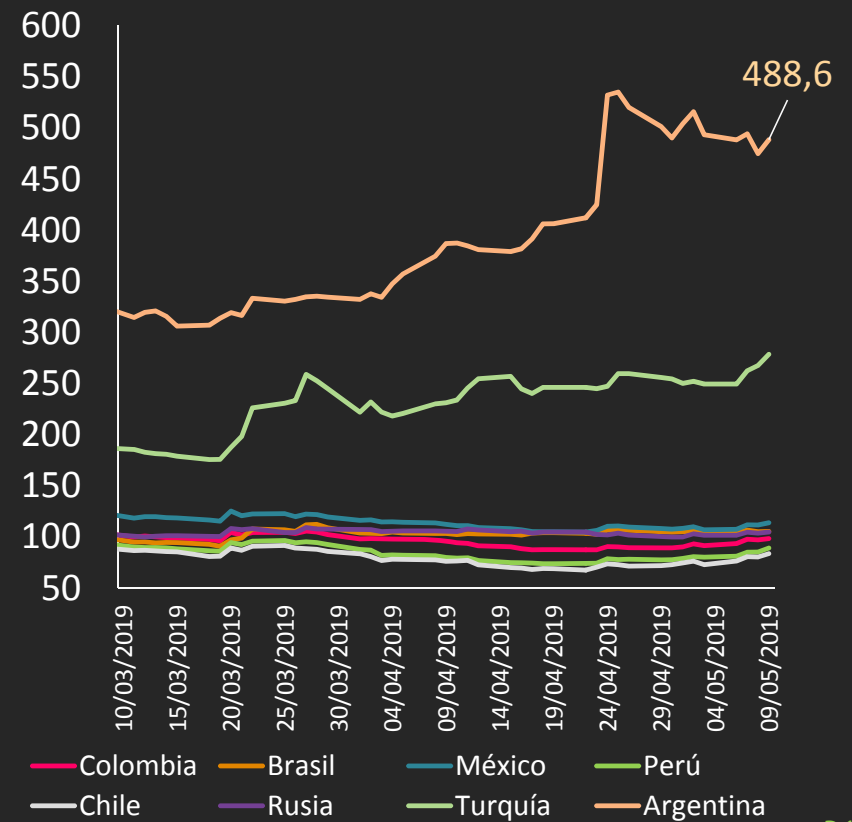
Fuente: Bloomberg.

\*CDS Credit Default Swap

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



Zoom (desde el 10 de marzo de 2019)



Fuente: Bloomberg.

# TEMAS

FORTALEZAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA



# CRECIMIENTO

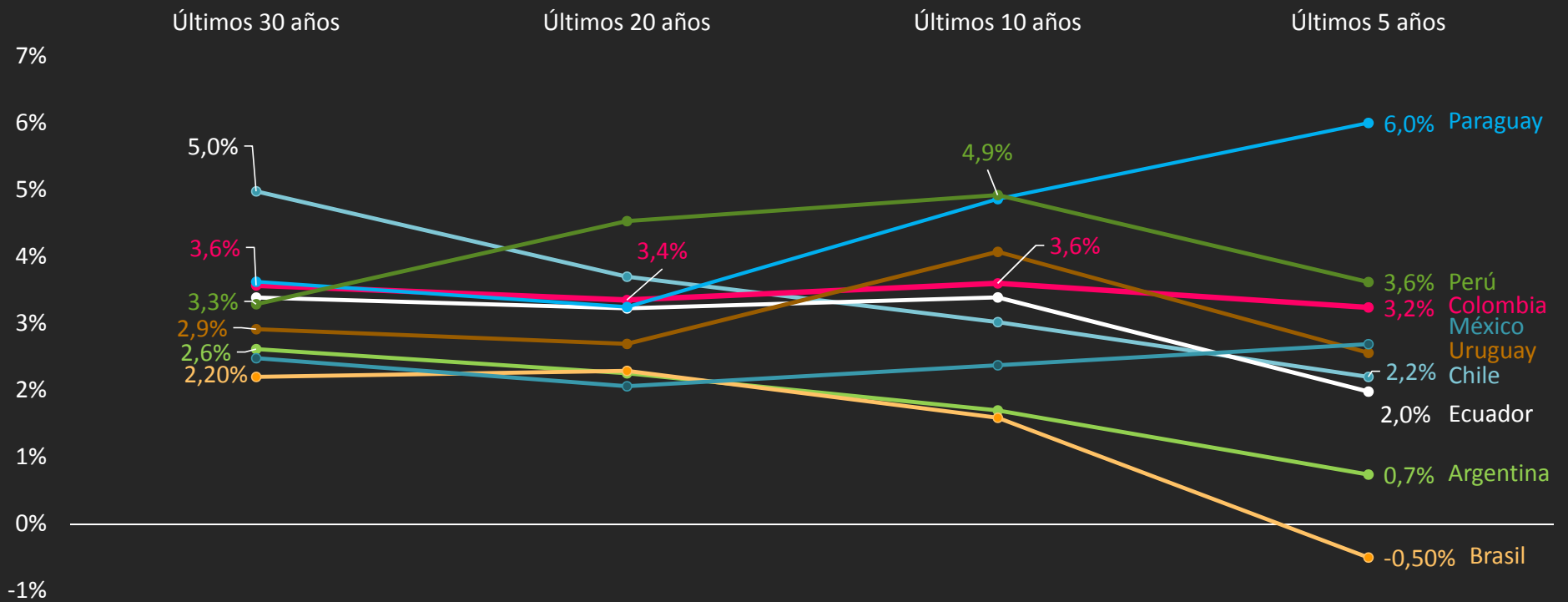
CRECIMIENTO

CHOQUES AL CRECIMIENTO



# ¿Cuál es el crecimiento potencial de Colombia?

(Crecimiento anual promedio en América Latina)

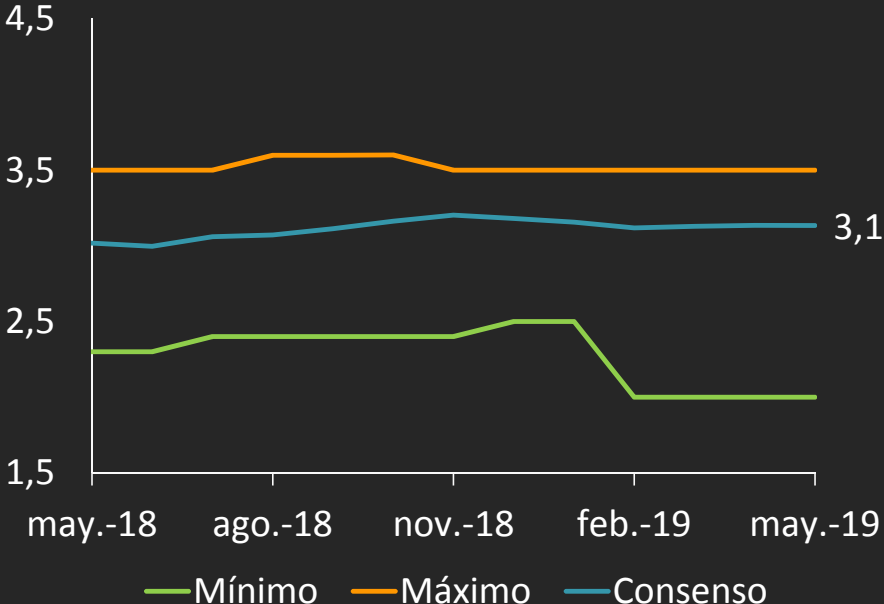


Fuente: FMI. Cálculos del Banco de la República.

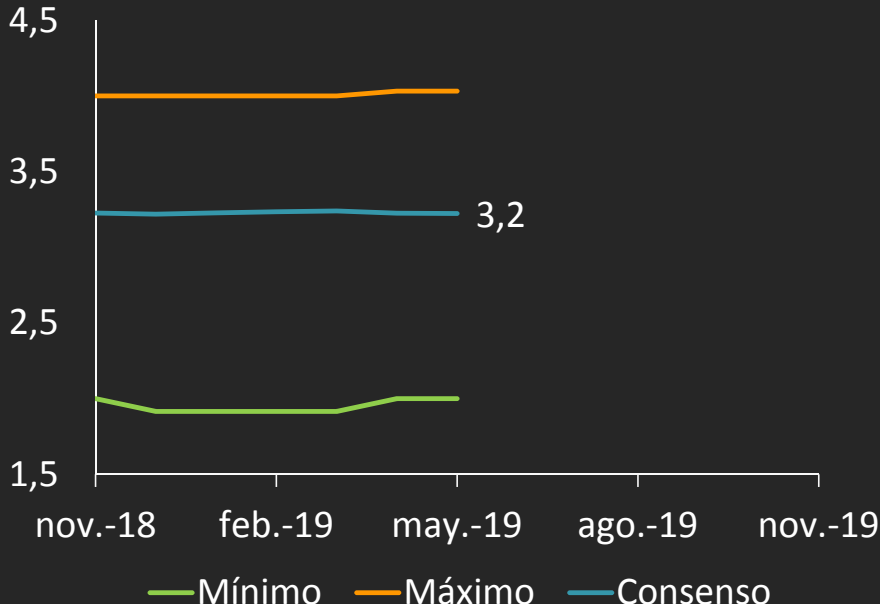


# Colombia: ¿cómo han ido cambiando los pronósticos de crecimiento para 2019 y 2020?

Evolución del pronóstico - PIB Real 2019 (Porcentaje)



Evolución del pronóstico - PIB Real 2020 (Porcentaje)



Fuente: Latin American Consensus Forecast – mayo de 2019.

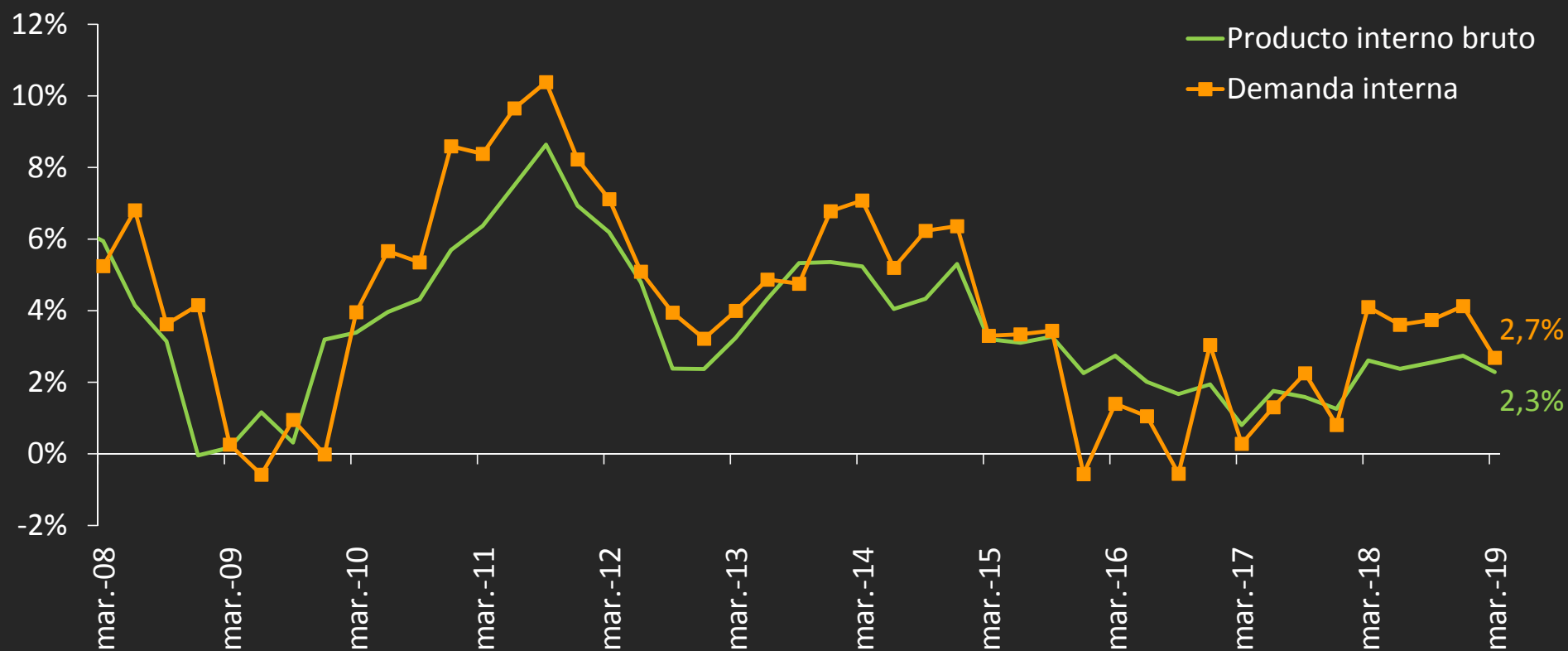
# Colombia: pronósticos de crecimiento (%) del PIB para 2019



Fuente: Latin American Consensus Forecast – mayo de 2019.

# Crecimiento real anual

(desestacionalizado y ajustado por efectos calendario, porcentaje)

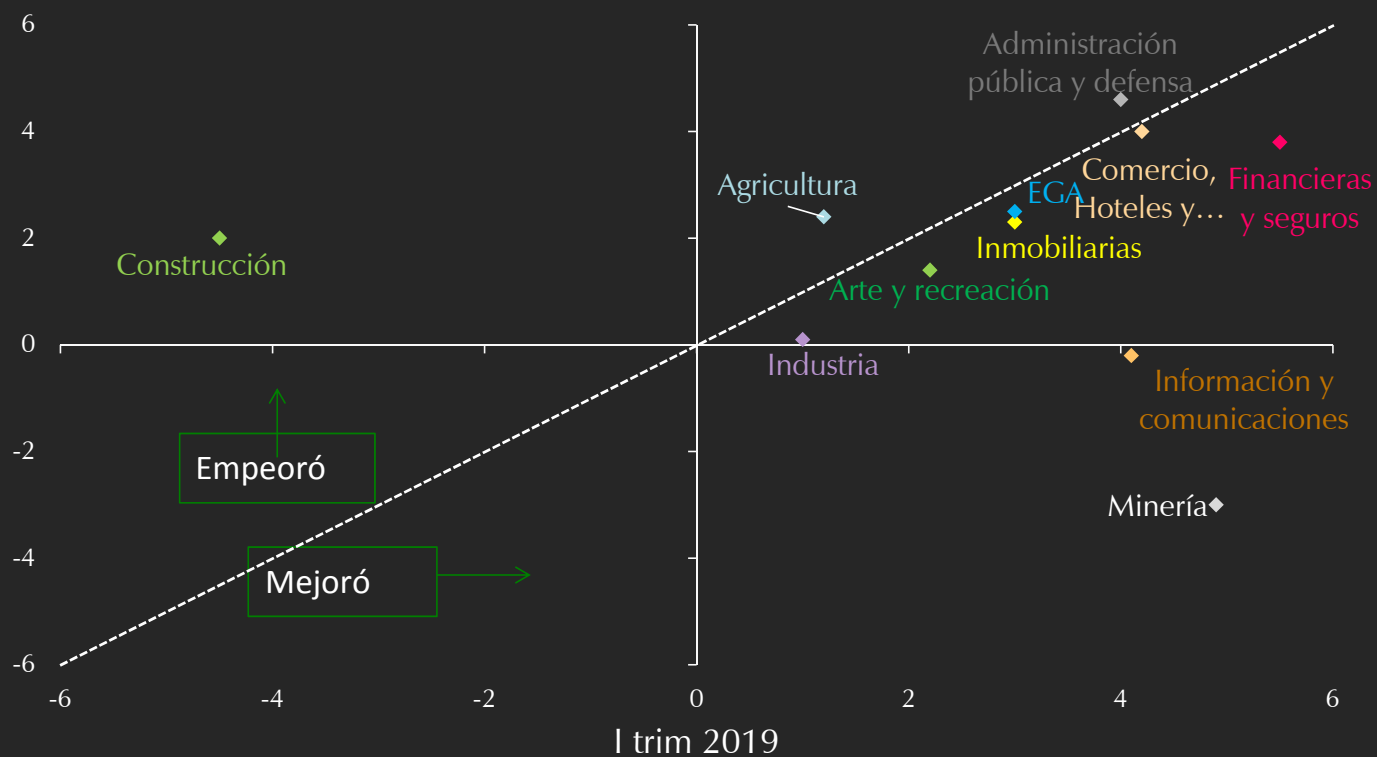


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

- En el primer trimestre de 2019 el PIB creció a una tasa anual de 2,8%.
- Con series desestacionalizadas y ajustadas por efectos calendario (daec) el crecimiento anual fue de 2,3%, inferior al previsto por el equipo técnico (3,2%).

# PIB por ramas de actividad (variación porcentual anual)

I trim 2018



Comercio, Hoteles y transporte  
17,1%

Administración Pública  
13,4%

Industria  
11,9%

Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

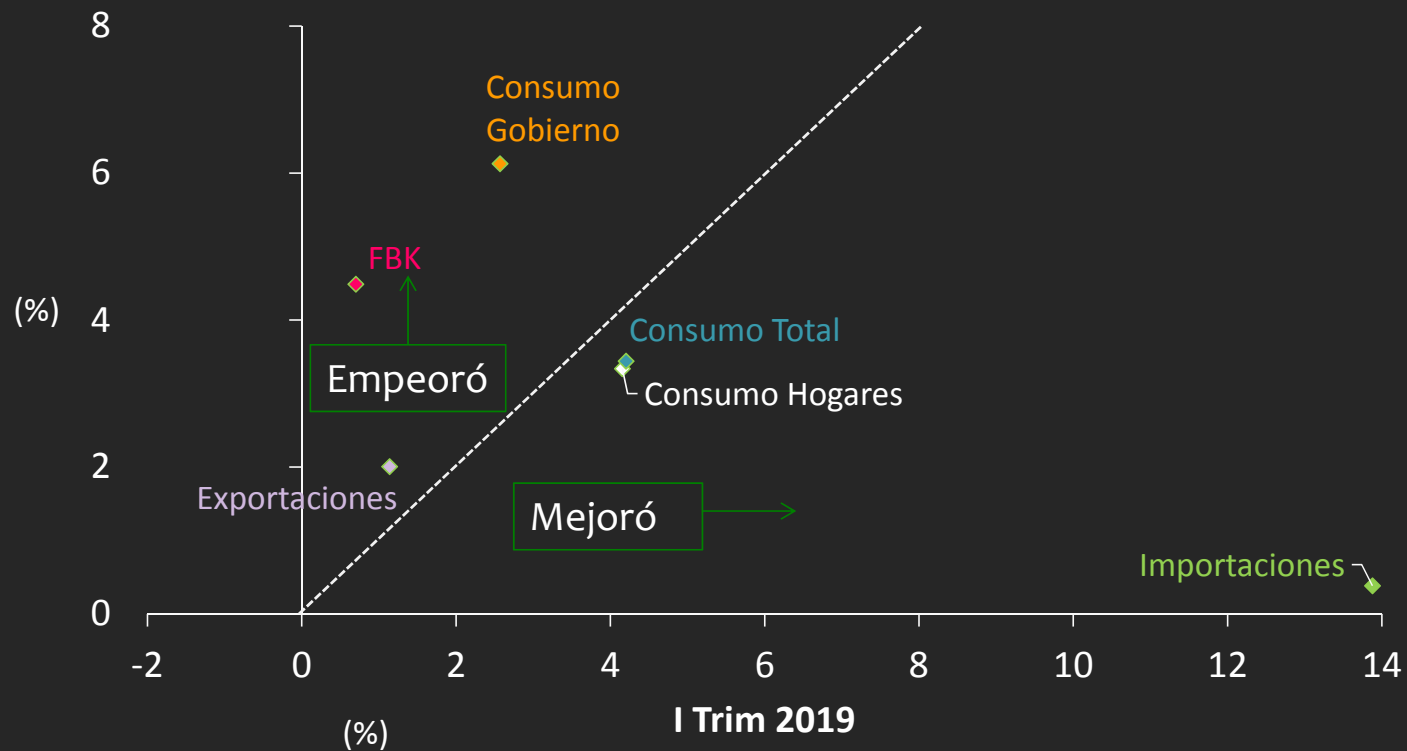
- Por el lado de la **oferta**, (con series desestacionalizadas y ajustas por efectos calendario), el crecimiento anual del PIB se aceleró en los sectores de minería, comercio, inmobiliario y financiero.
- Por el contrario, en construcción se presentó una contracción significativa. El PIB industrial se desaceleró.

- La discrepancia más importante frente a los pronósticos se dio en el PIB de la construcción: registró una caída de 4,5% en el primer trimestre vs. un pronóstico de crecimiento de 5,8%.
- Otros sectores también registraron desempeños menos favorables que los pronosticados:
  - La producción industrial, que creció 1,0% (vs. 3,0% previsto)
  - El sector de actividades artísticas, que registró un crecimiento de 2,2% (vs. 4,6% previsto)

# Demanda Interna y sus componentes

(Variación porcentual anual)

I Trim 2018



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

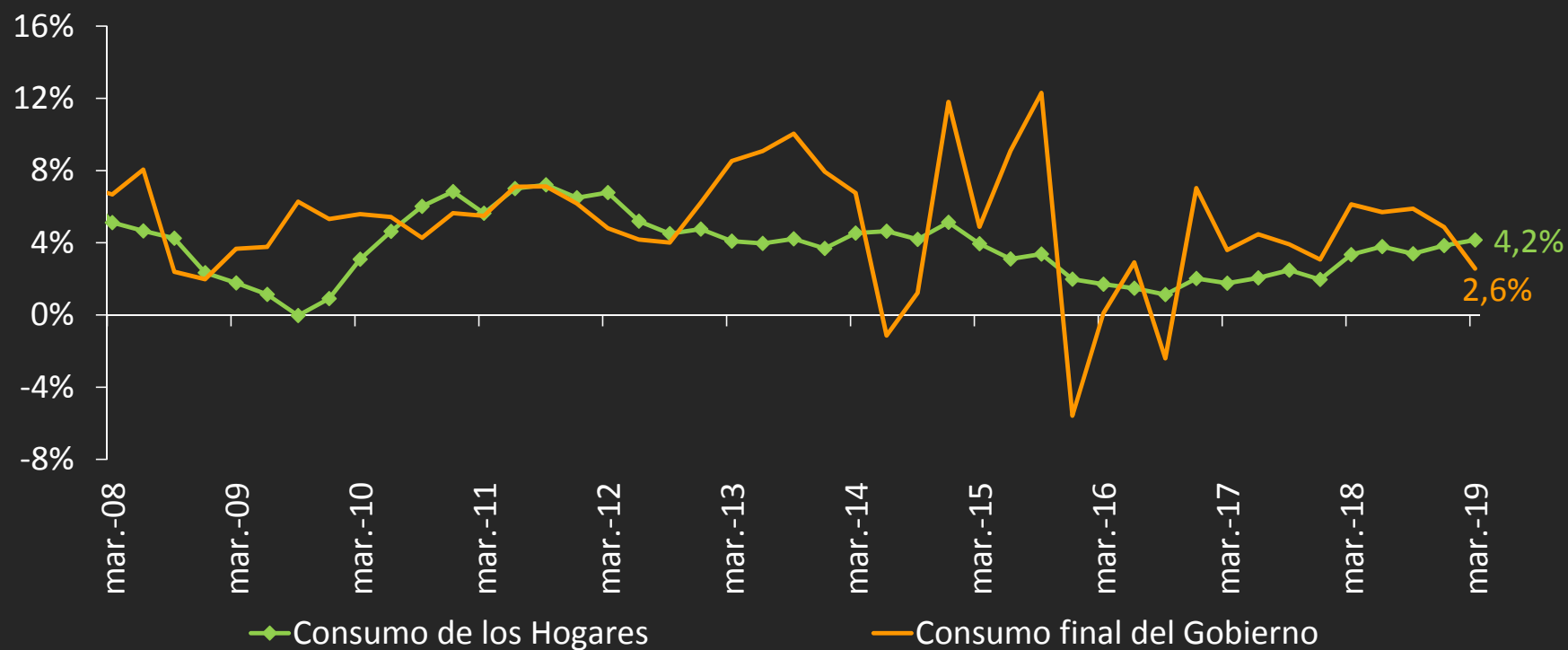


- Por el lado de la **demanda** (con series desestacionalizadas y ajustas por efectos calendario), el crecimiento estuvo sustentado en el dinamismo de la demanda privada, con excepción de la inversión en construcción.
- El consumo privado como la inversión diferente a construcción crecieron a un ritmo mayor que el esperado.

- Sorprendió a la baja la inversión en construcción (sobre todo de vivienda) y el consumo público principalmente. La inversión en vivienda registró una contracción importante, cuando se preveía una leve expansión.
- La demanda externa neta contribuyó más negativamente que lo previsto al crecimiento, en razón de que las exportaciones crecieron menos y las importaciones más que lo pronosticado.

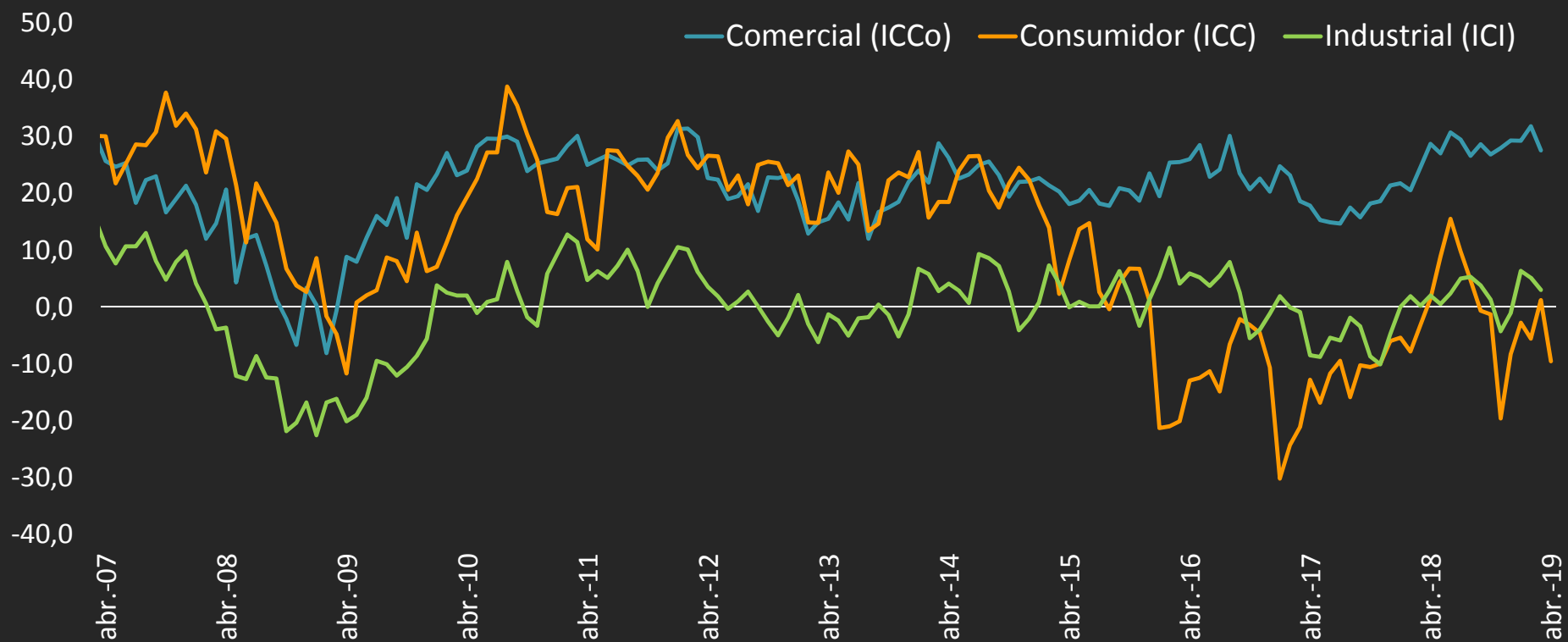
# Crecimiento real anual del consumo

(Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

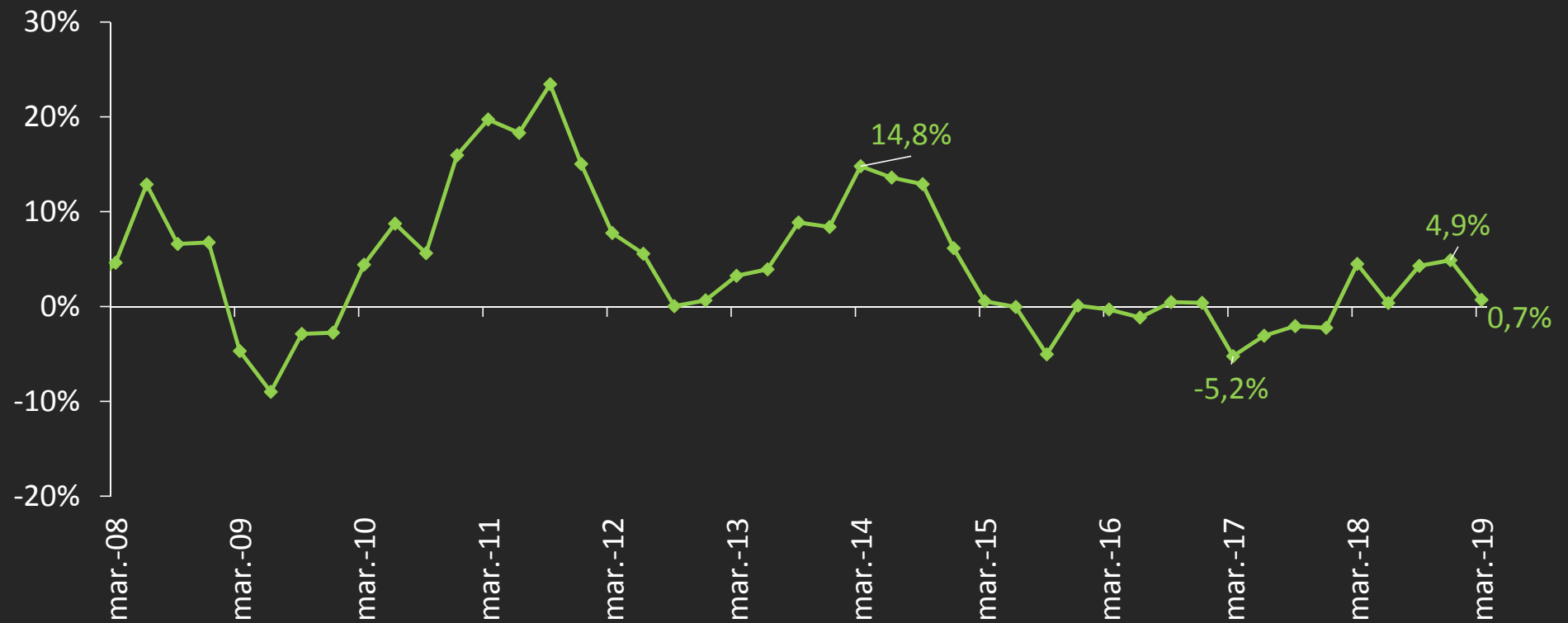
# Índices de confianza industrial, comercial y del consumidor



Fuente: Fedesarrollo y cálculos del Banco de la República

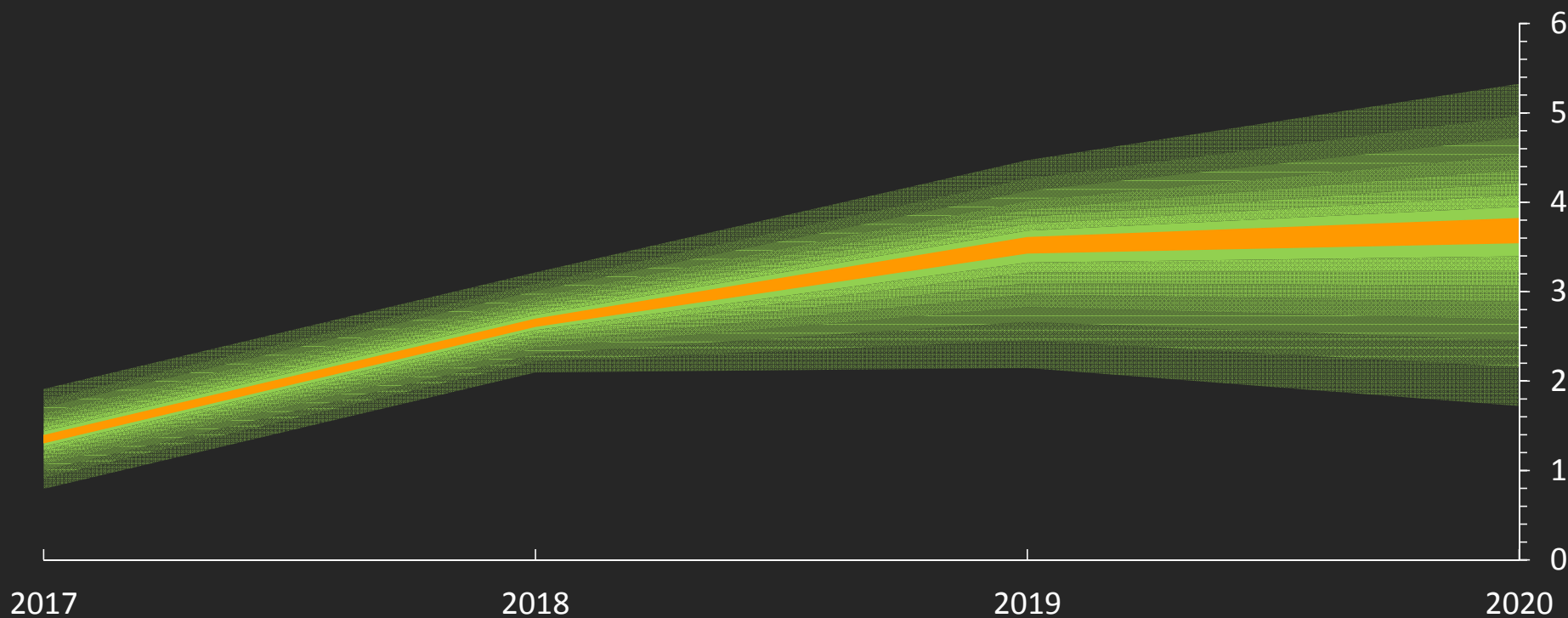
# Formación bruta de capital

(Crecimiento real anual, porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

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



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Corresponde a la proyección del Informe de Inflación de marzo de 2019

# CRECIMIENTO

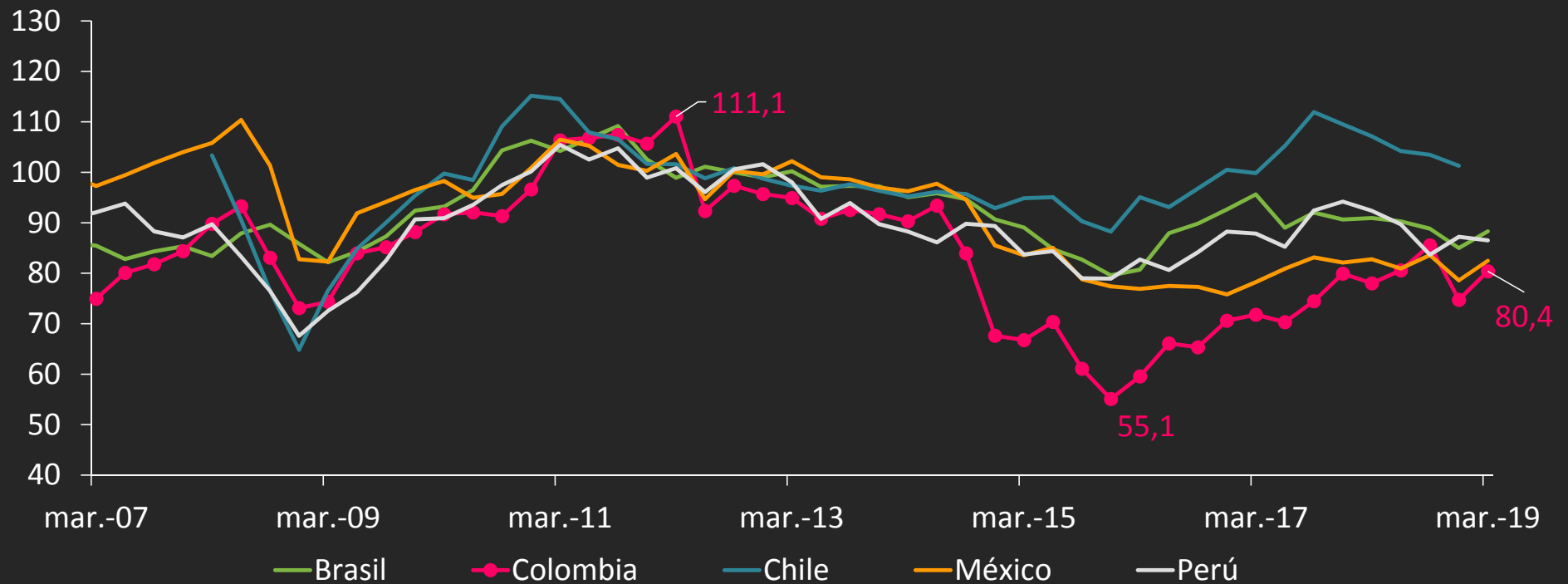
CRECIMIENTO

CHOQUES AL CRECIMIENTO



# Choques: Términos de intercambio

(Índice 2012=100)

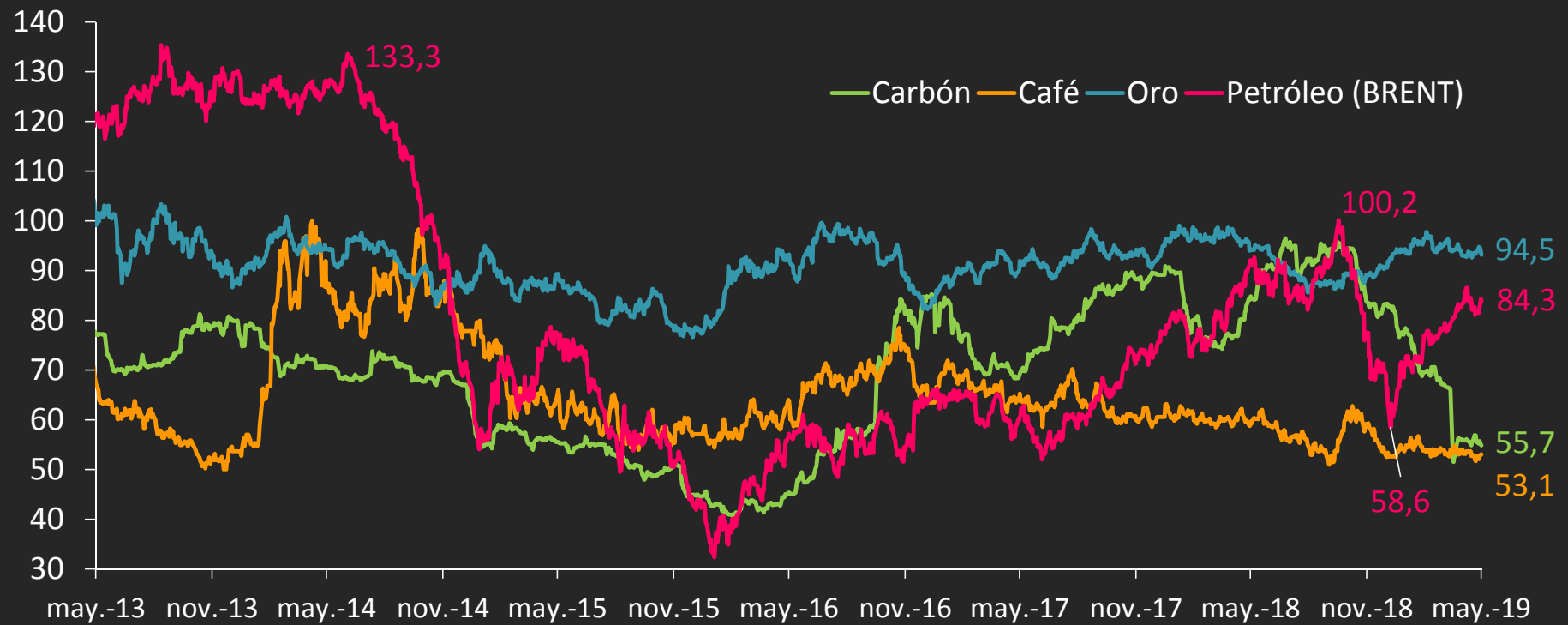


Fuente: Datastream y Banco de la República.



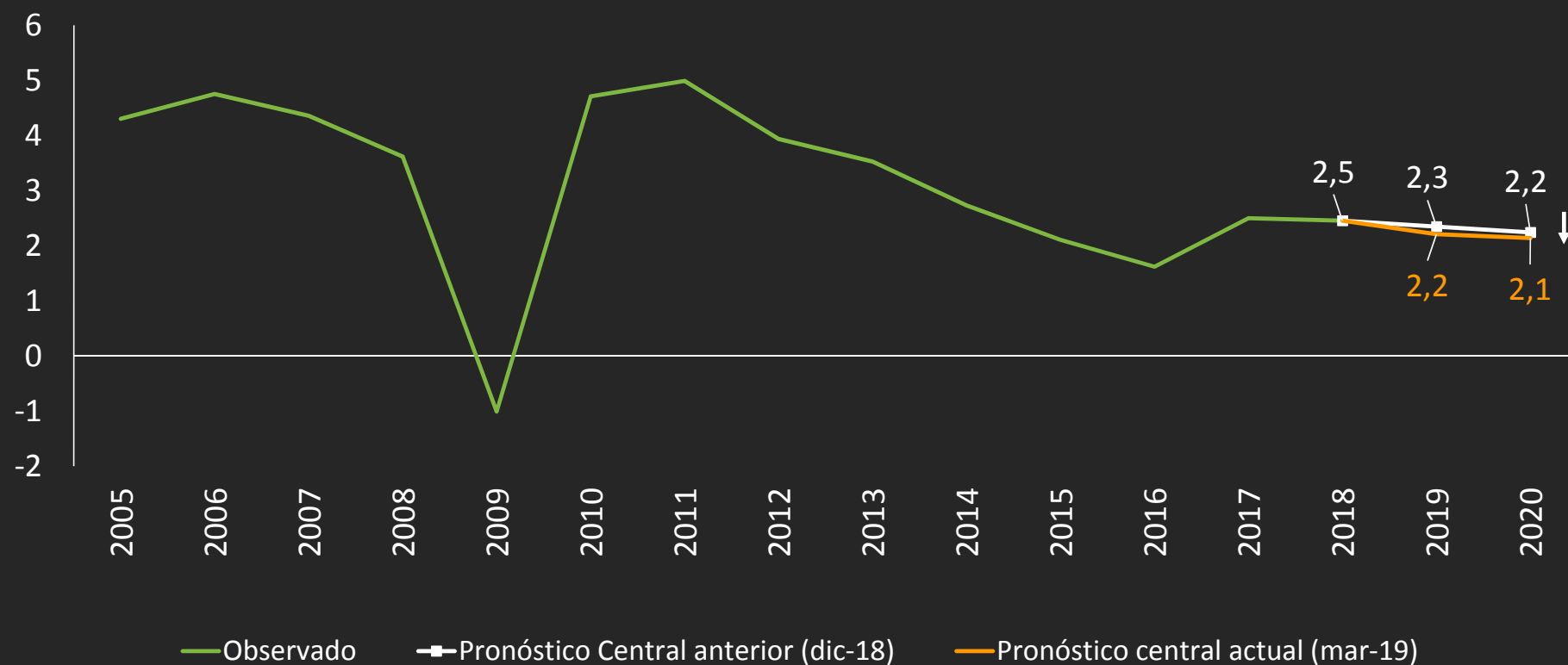
# Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)



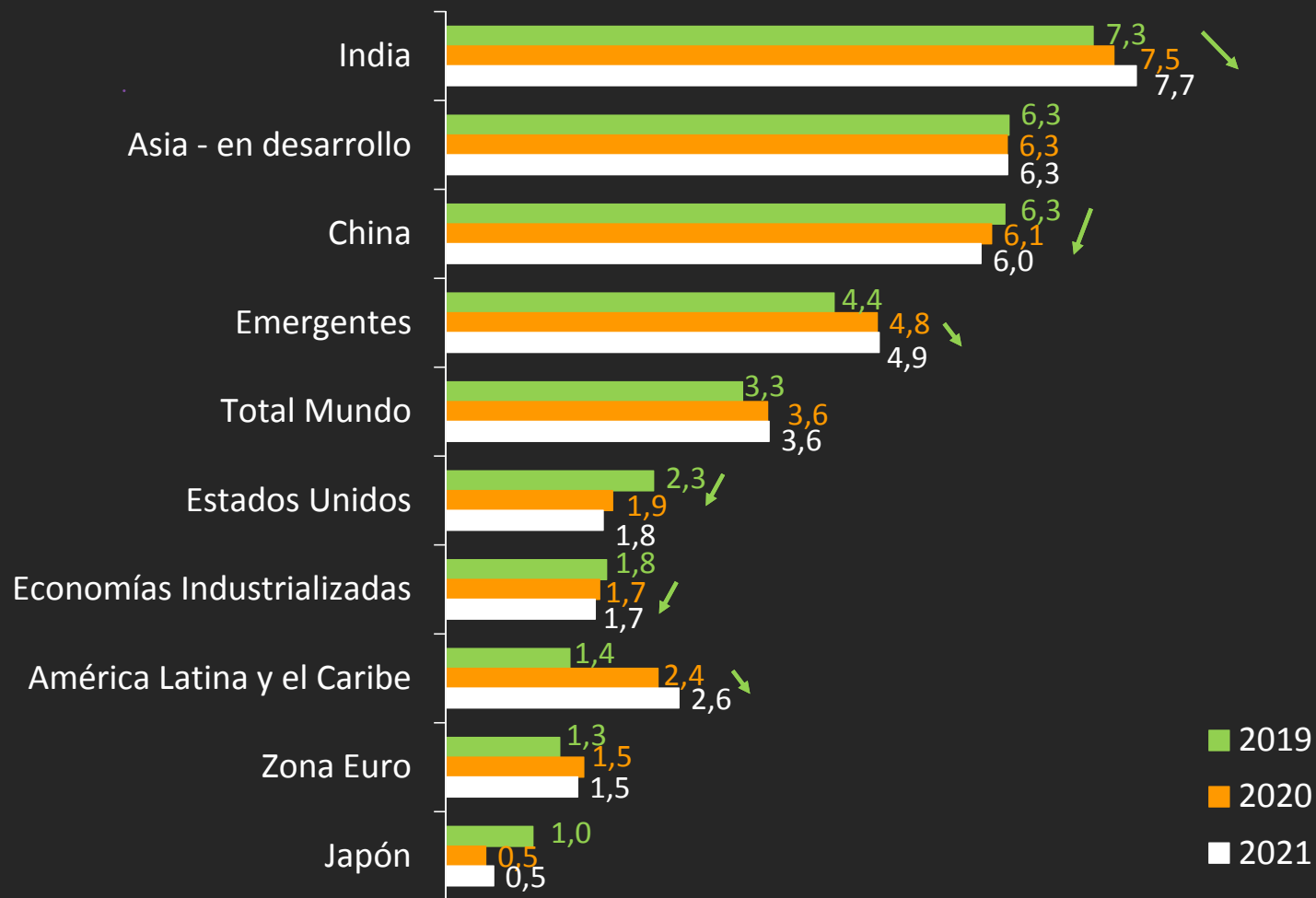
Fuente: Bloomberg.

# Crecimiento de los socios comerciales de Colombia (porcentaje)



Fuente: Cálculos Banco de la República.

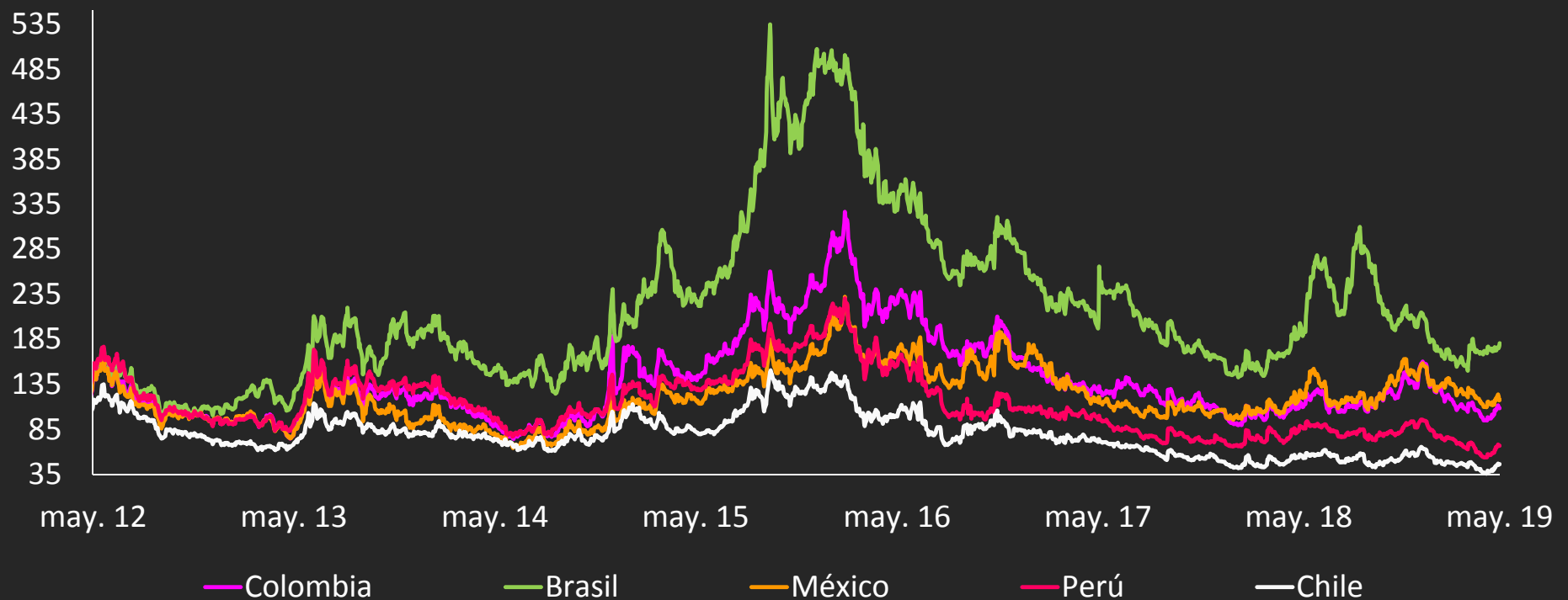
# PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



(\*) Proyección.

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

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



Fuente: Bloomberg.

# TEMAS

FORTALEZAS

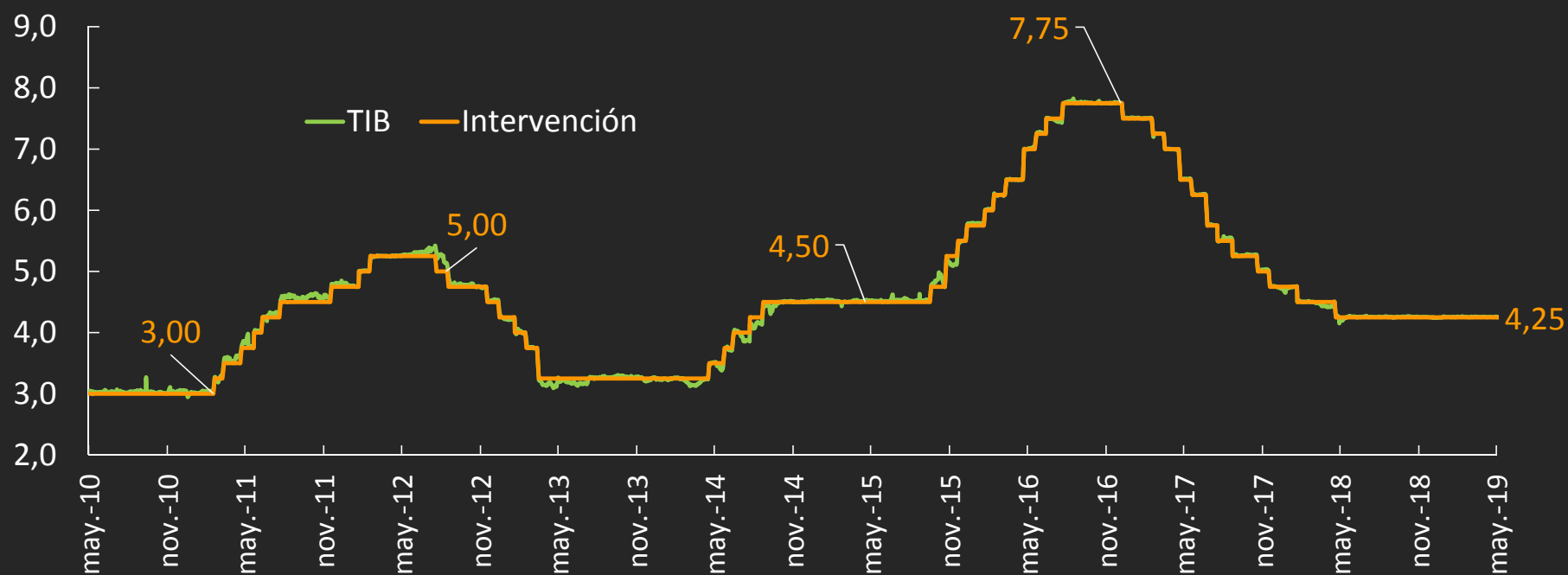
INFLACIÓN

CRECIMIENTO

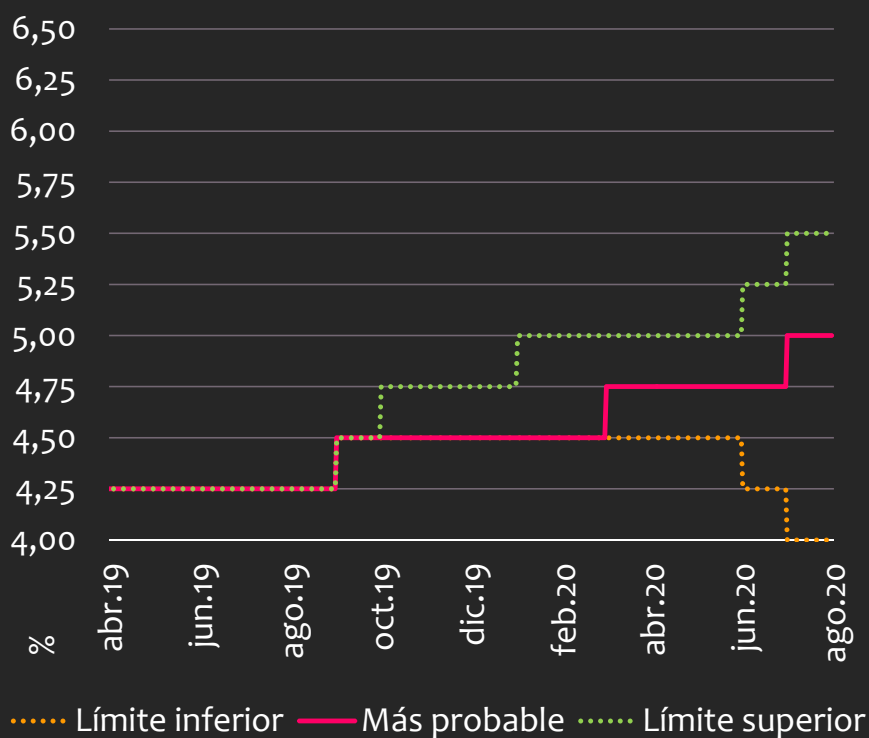
TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA



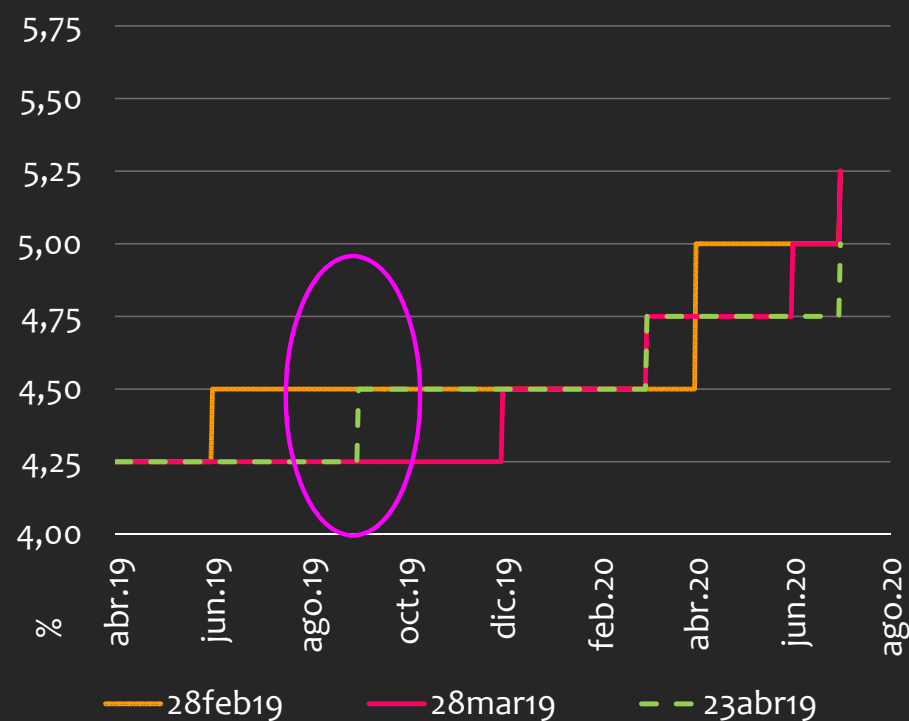
# Tasa de intervención y TIB (porcentaje)



## Tasa de Política Monetaria implícita OIS

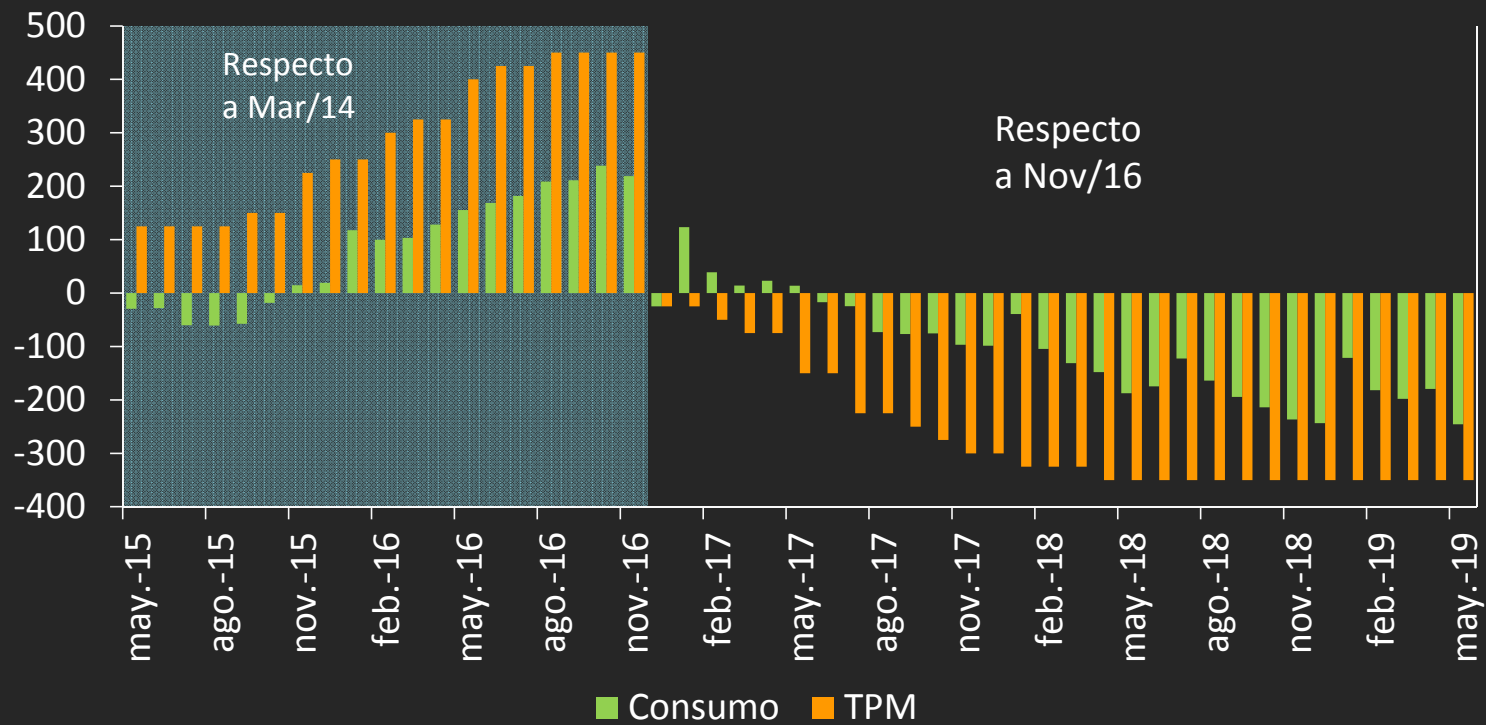


## Evolución Expectativas TPM - OIS



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

Variación acumulada (pb)



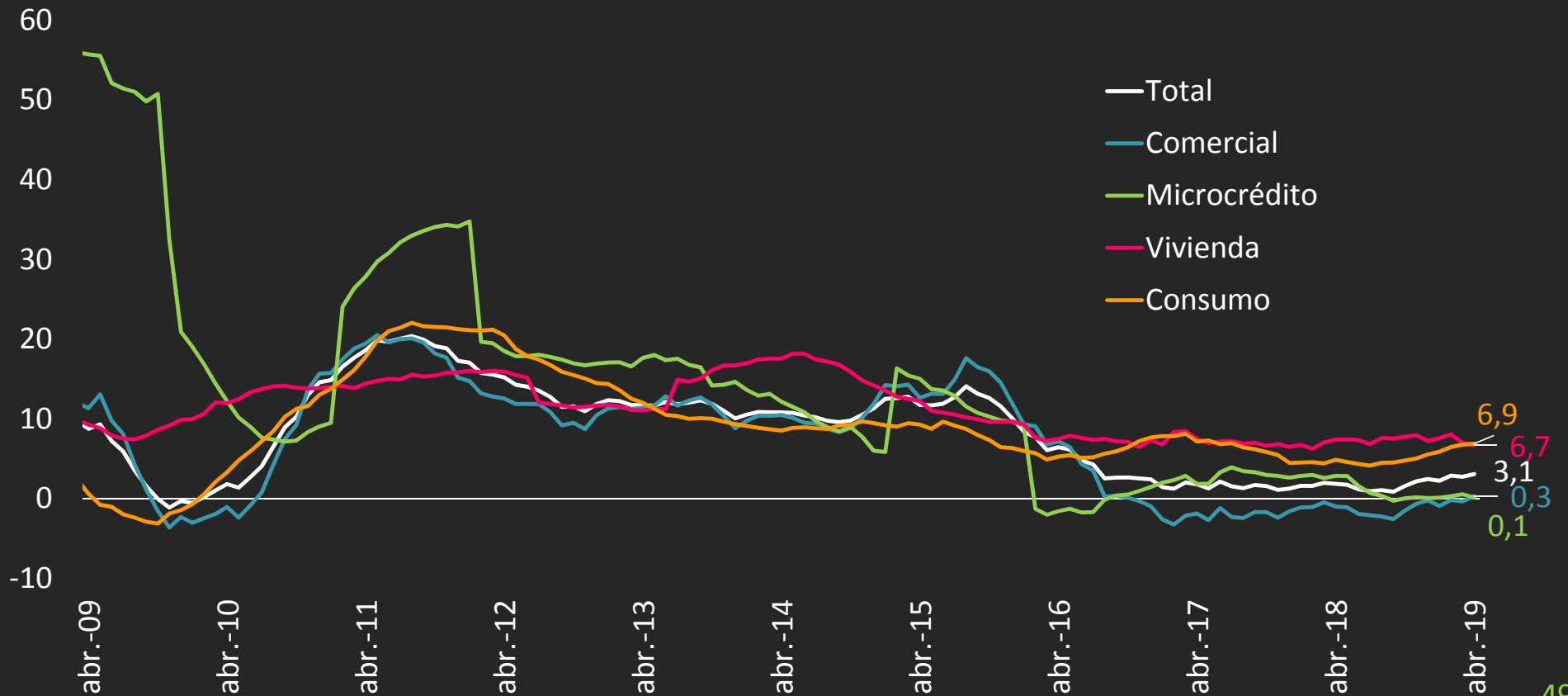
Fuente: Formato 088 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República

\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 03 de mayo de 2019.

Tasa de política vigente a fin de mes.

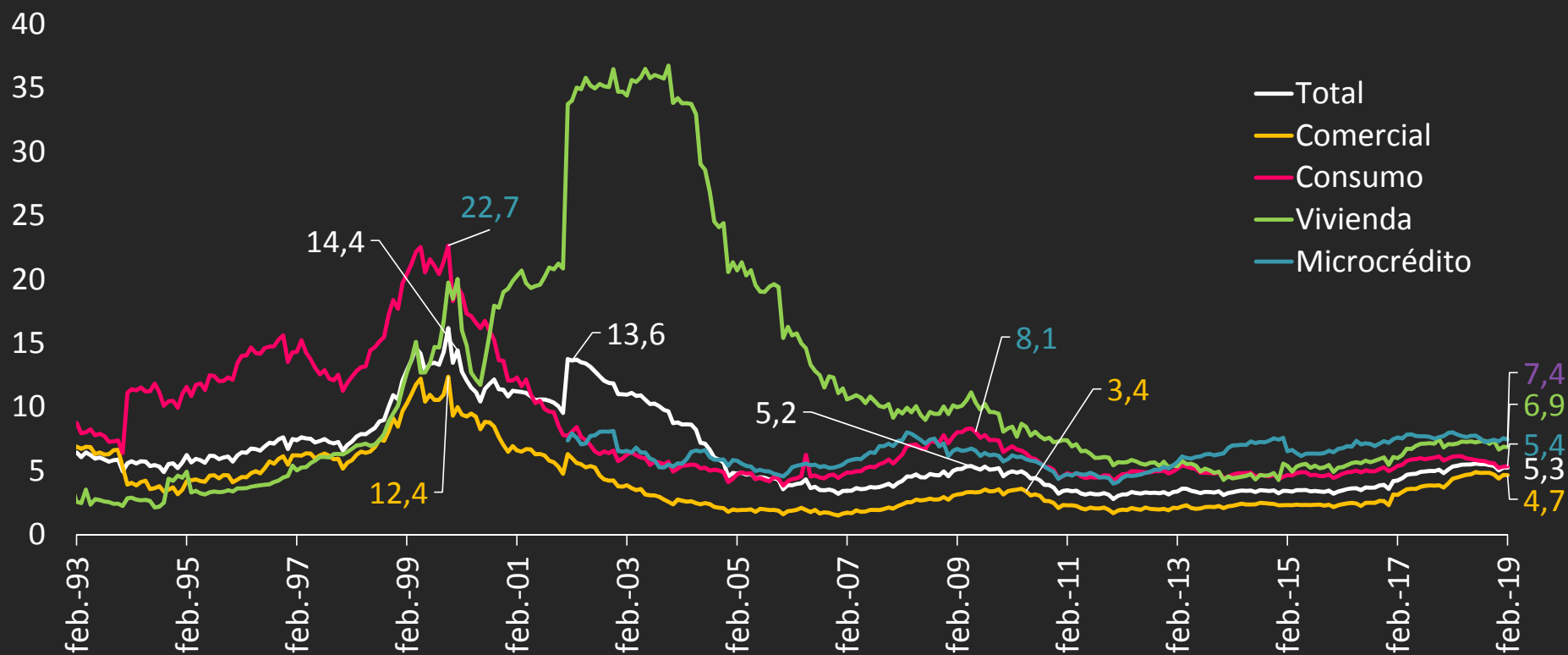


# Crecimiento real anual de la cartera por modalidad (porcentaje)



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

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

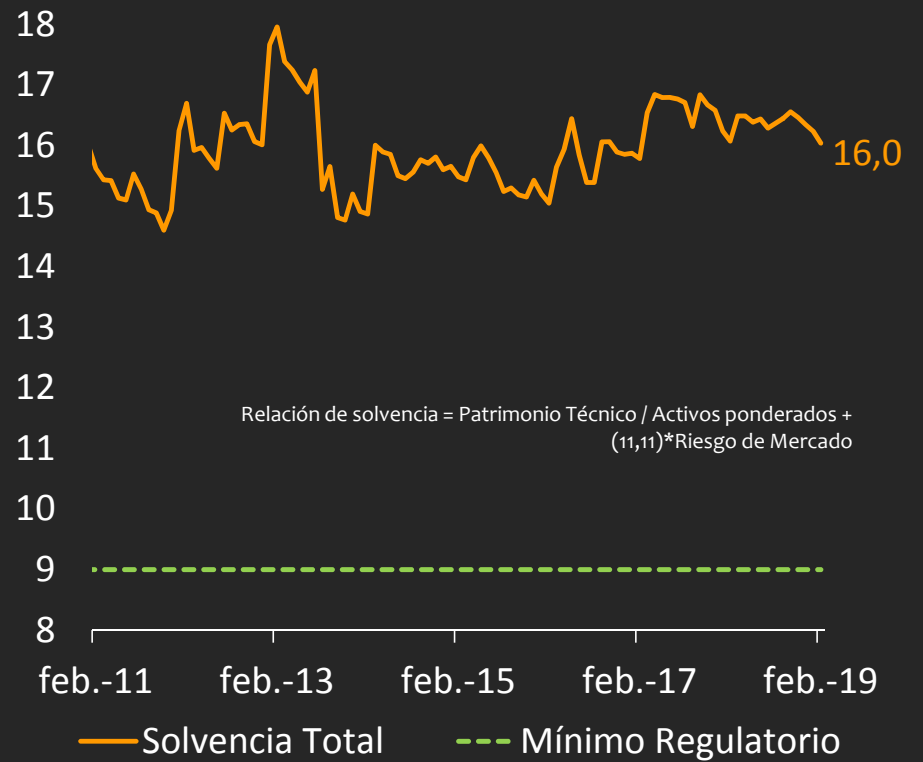


Fuente: cálculos Banco de la República.

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



## Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito



# TEMAS

VULNERABILIDADES

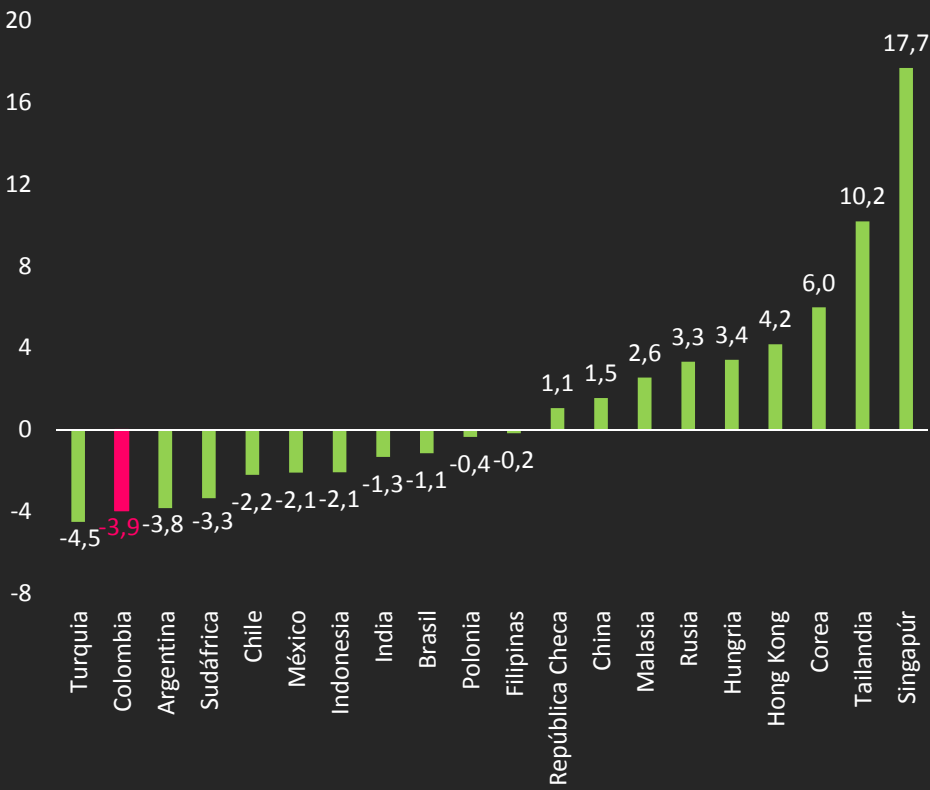
BALANZA DE PAGOS

SITUACIÓN FISCAL



# Cuenta corriente

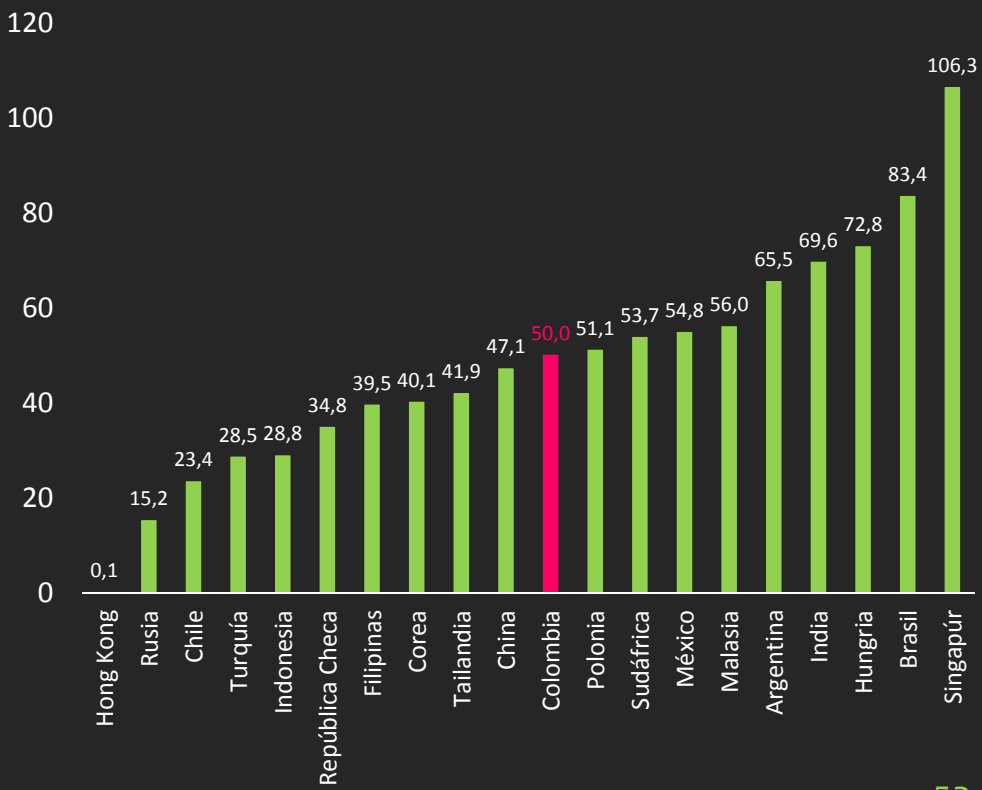
(% del PIB, IV trim. 2015 – IV trim. 2018)



Fuente: Bloomberg, Banco de la República

# Deuda pública

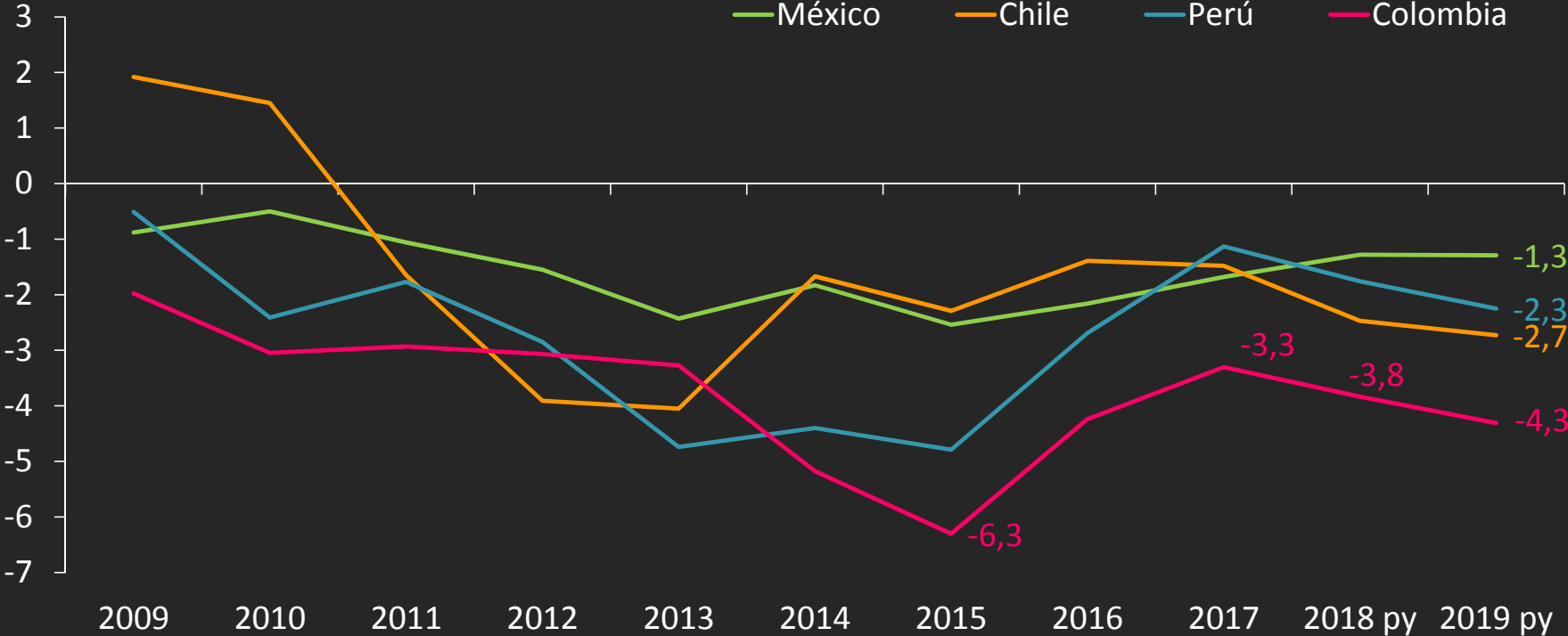
(%PIB, promedio 2016-2018)



Fuente: Word Economic Outlook

# Cuenta corriente

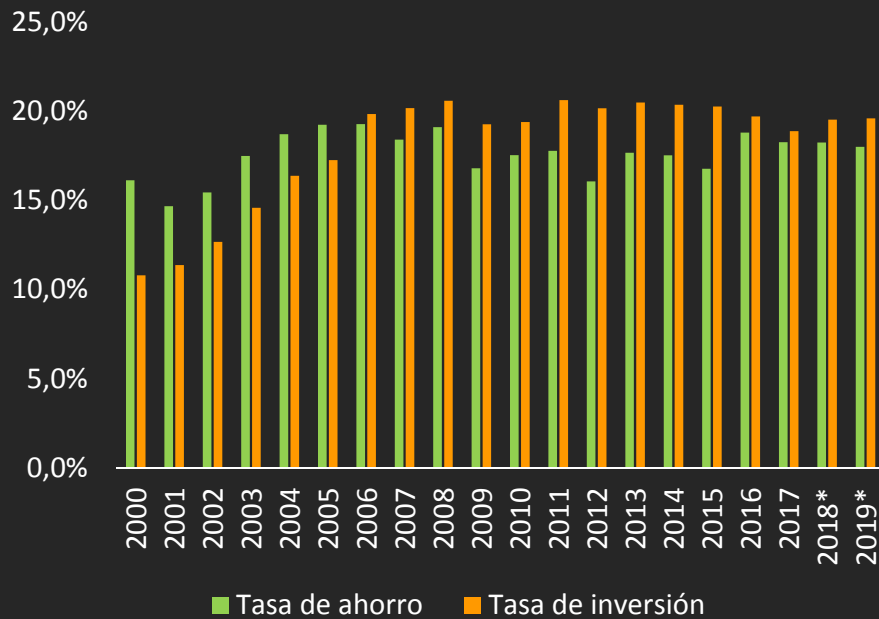
(% PIB)



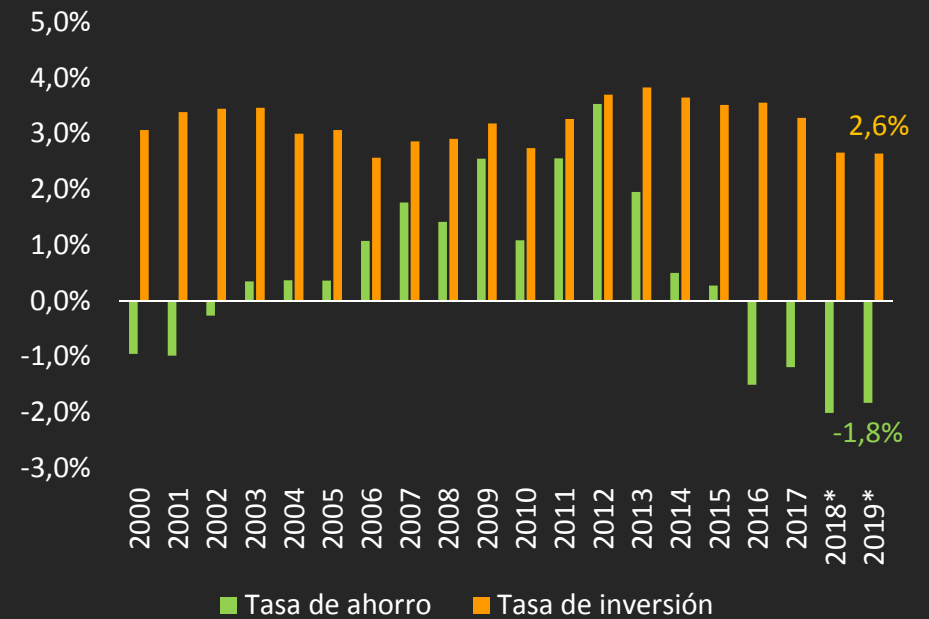
\*Para 2018 y 2019 se toman los pronósticos del FMI, excepto para Colombia que se usan los generados por el equipo técnico del Banco de la República  
Fuente: Datastream, IMF y Banco de la República.

# Cuenta corriente= Ahorro - Inversión

## Sector Privado



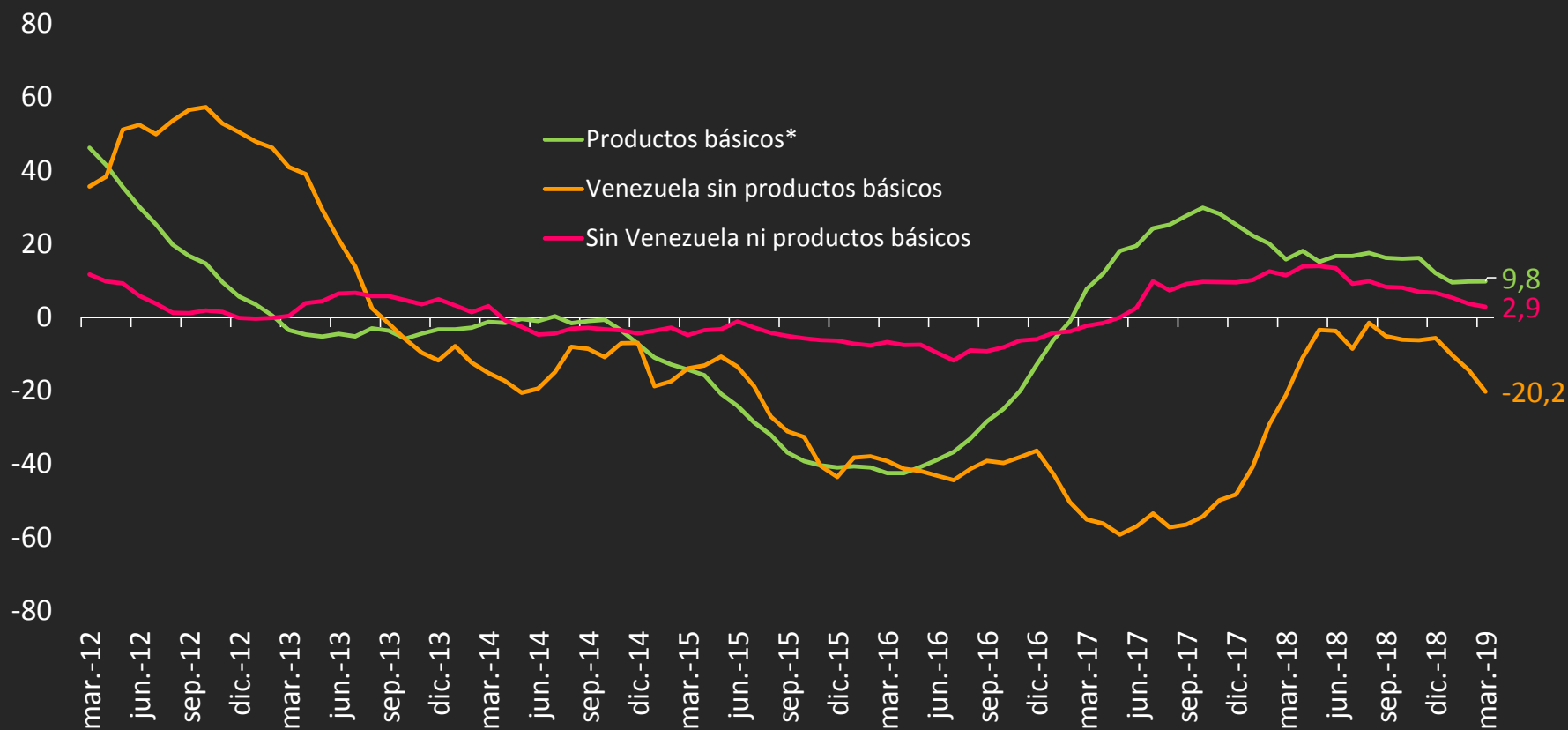
## Sector Público



(\*) Proyectado.

Fuente: DANE y Banco de la República.

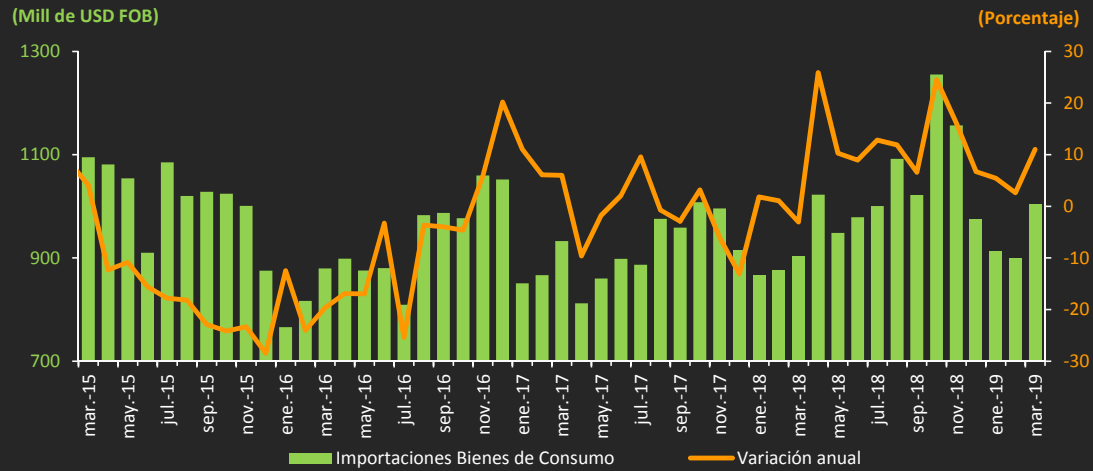
# Crecimiento anual de las exportaciones en dólares (Acumulado 12 Meses - Porcentaje)



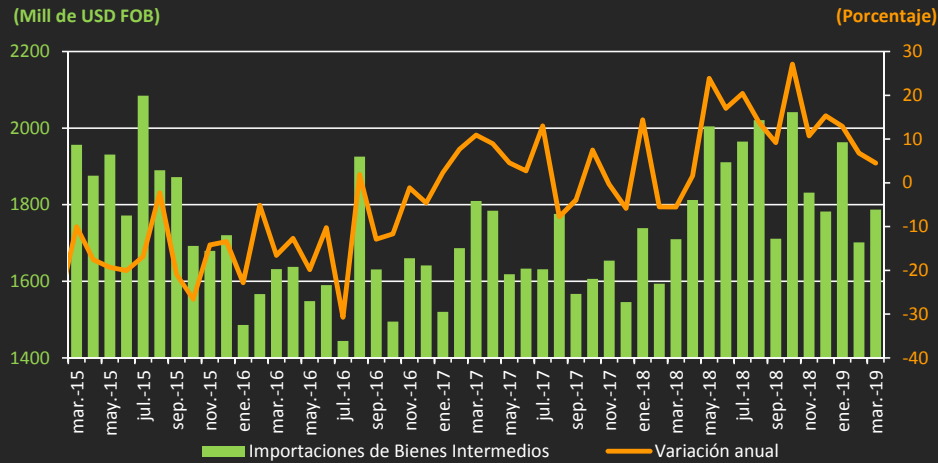
\*Incluye : Petróleo crudo y sus derivados, carbón, ferróníquel oro, café, banano y flores.



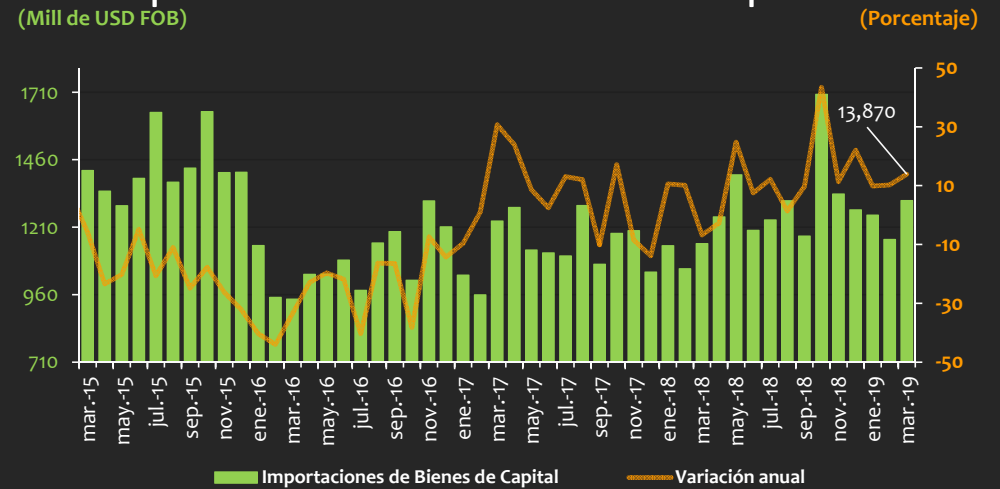
## Importaciones de bienes de consumo



## Importaciones de bienes intermedios

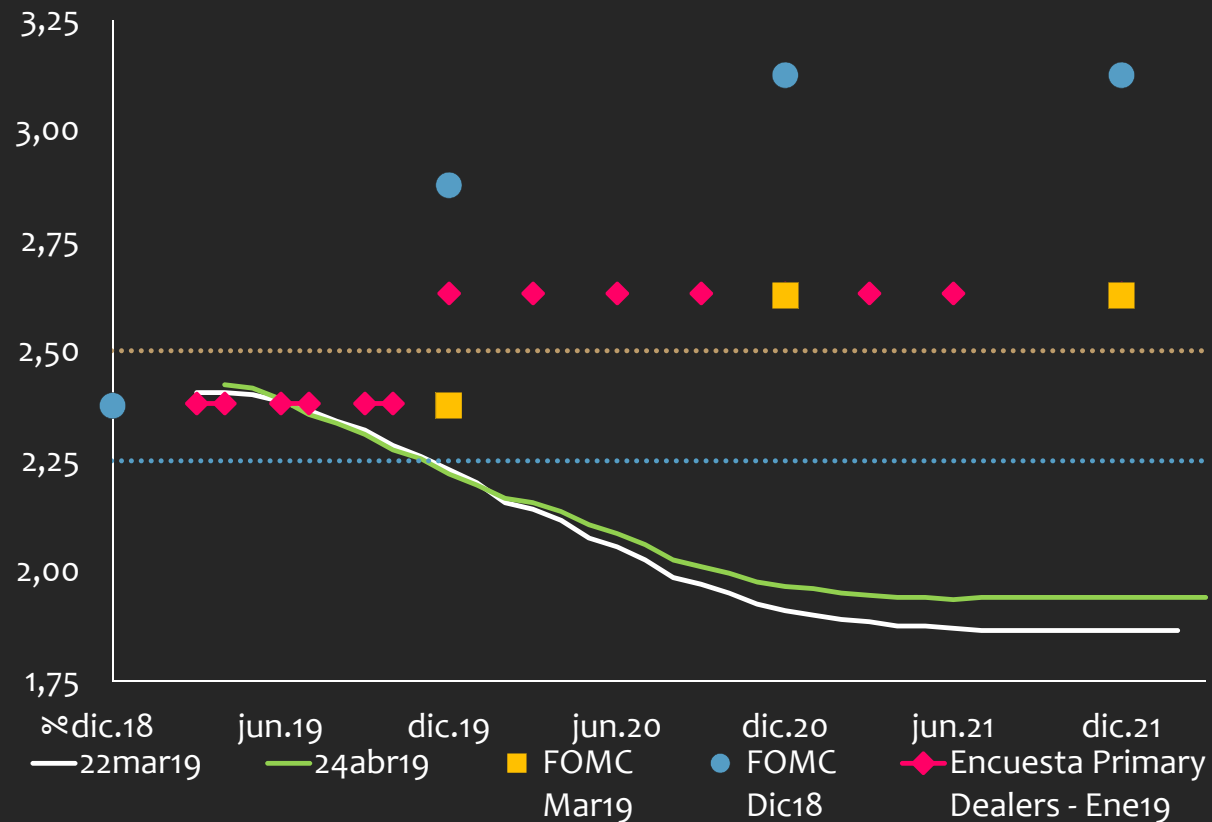


## Importaciones de bienes de capital



# Expectativas del mercado y la FOMC

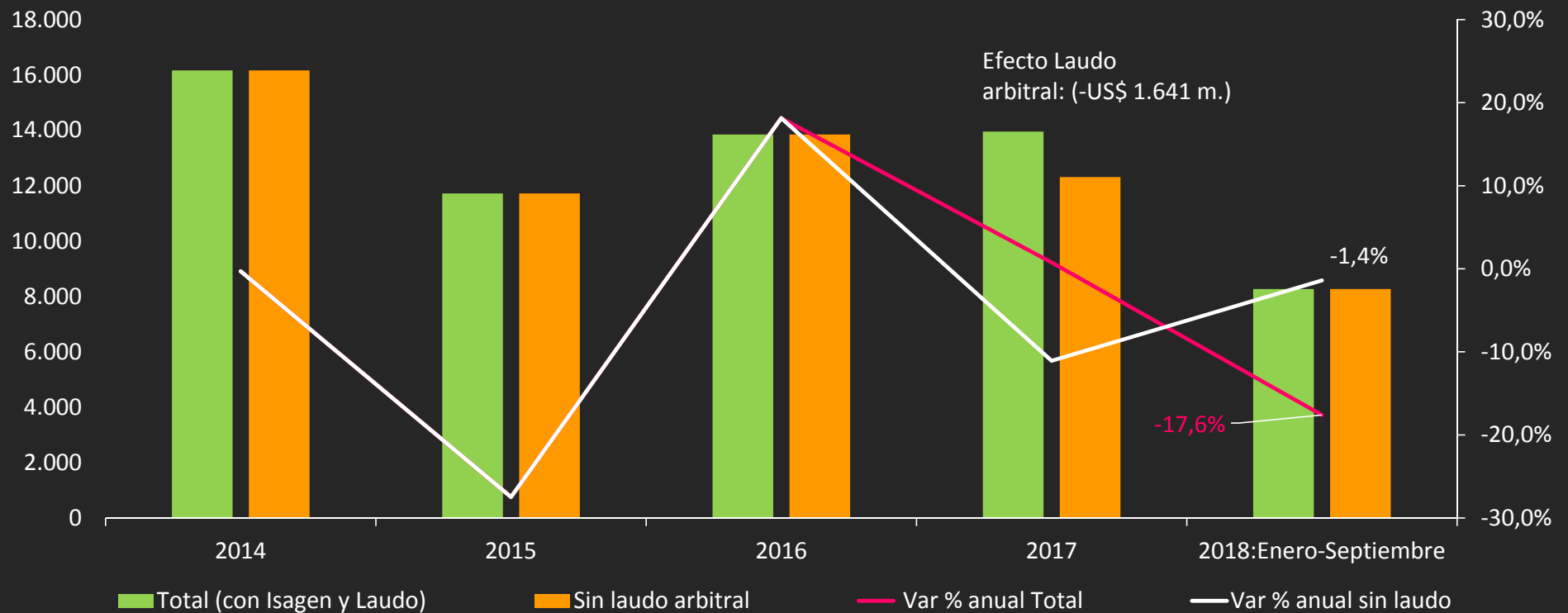
## Senda esperada tasa de fondos federales



Fuente: Bloomberg.

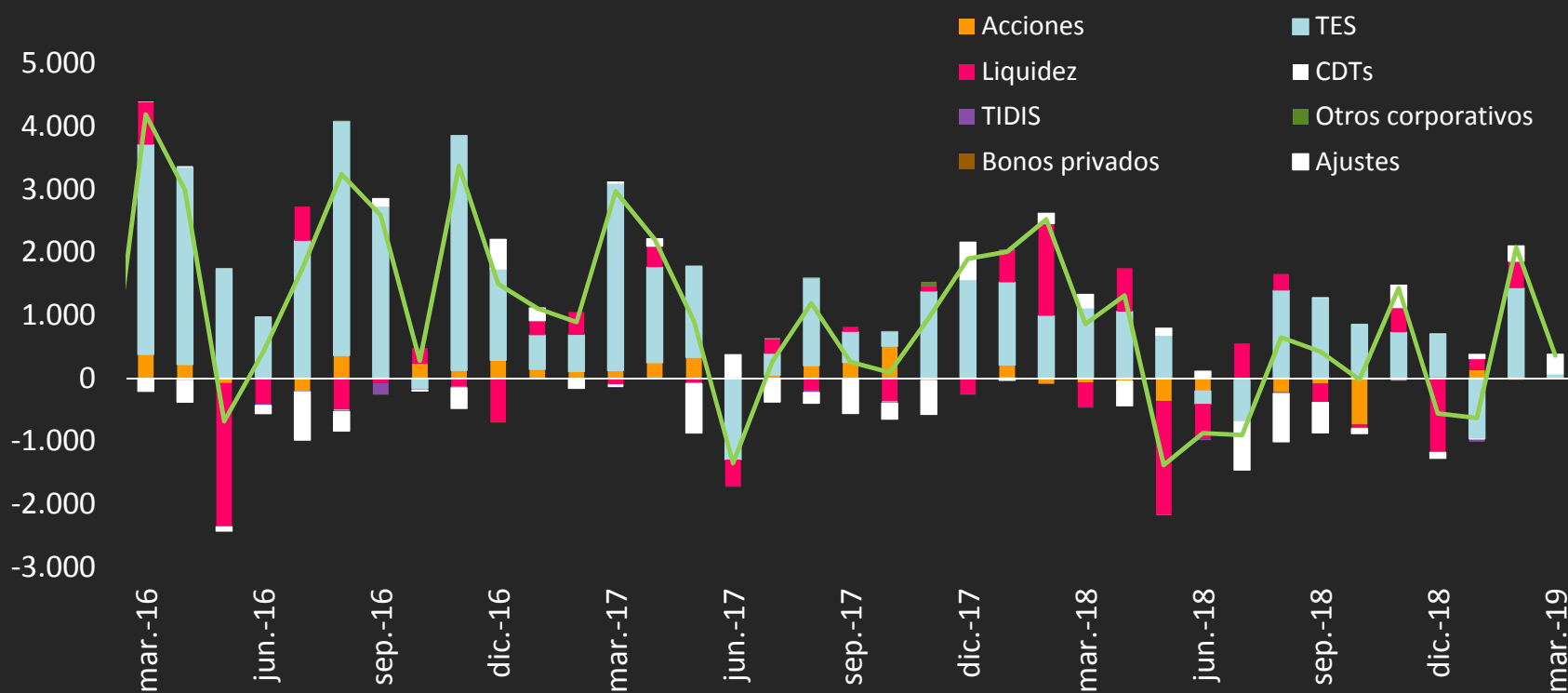
# Inversión Extranjera directa en Colombia

(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 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

# TEMAS

VULNERABILIDADES

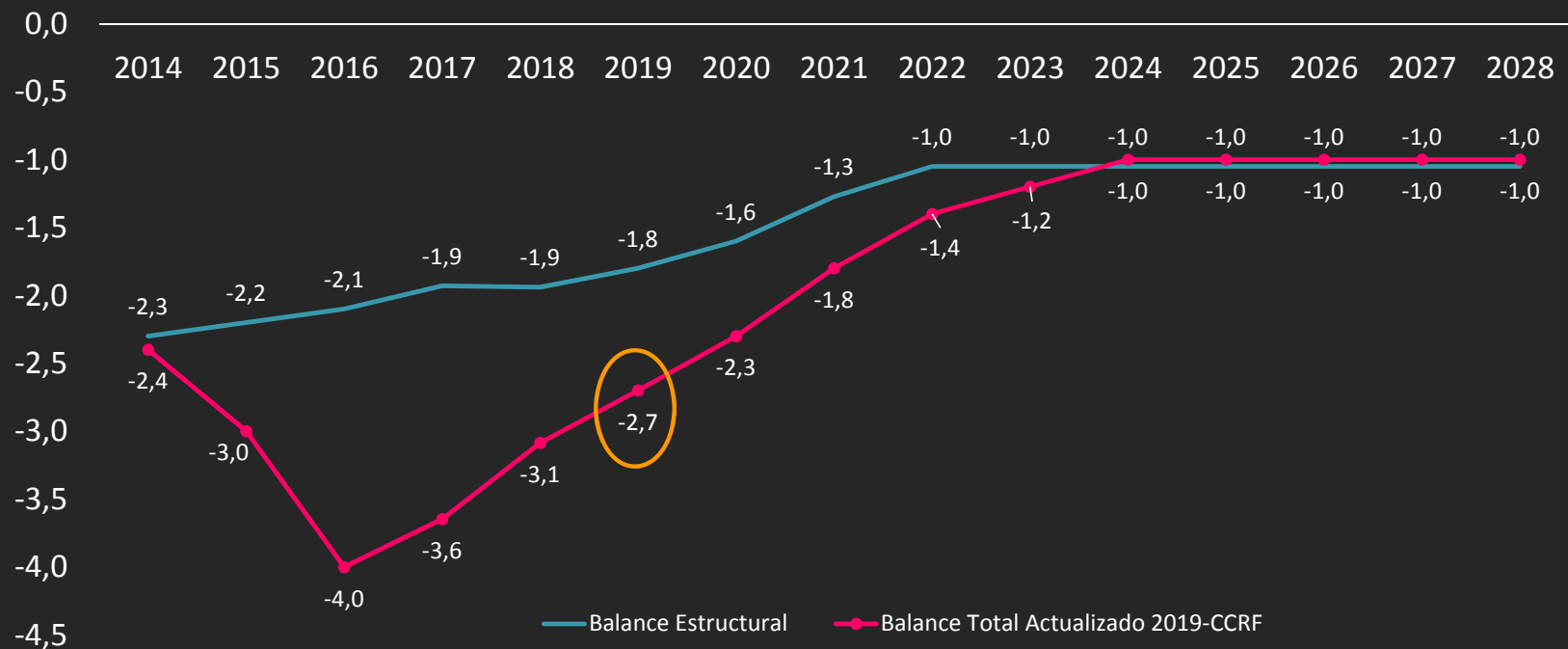
BALANZA DE PAGOS

SITUACIÓN FISCAL



# Regla fiscal

(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Comité Consultivo de la Regla Fiscal.

Información tomada del Acta del Comité Consultivo de la Regla Fiscal publicada el 03 de abril de 2019

Disponible en: [http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/ShowProperty?nodeId=%2FOCS%2FP\\_MHCP\\_WCC-143848%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/ShowProperty?nodeId=%2FOCS%2FP_MHCP_WCC-143848%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased)

# Ingresos y gastos

(% del PIB)

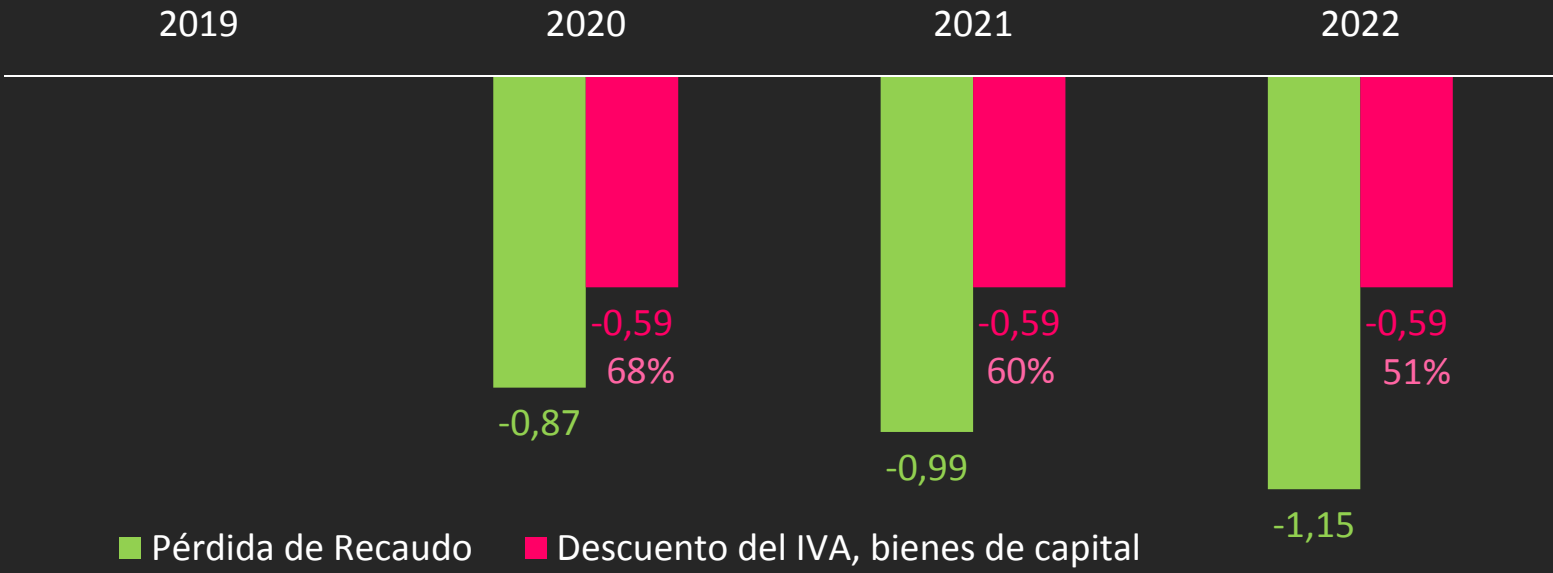


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público – DGPM y Departamento Nacional de Planeación.

La información de 2018 corresponde al documento de cierre fiscal "Gobierno Nacional Central – Cifras 2018" del MHCP publicado el 08 de mayo de 2019. Para la vigencia 2019, las cifras fueron tomadas del documento "Actualización Plan Financiero 2019" publicado el 16 de abril de 2019.

Los datos fiscales proyectados para 2020-2022 fueron tomados de la información del Plan Nacional de Desarrollo, documento "Bases del Plan Nacional de Desarrollo" disponible en: <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Prensa/PND-2018-2022.pdf>.

# El alto costo de la deducción de IVA a las compras de bienes de capital (% del PIB)



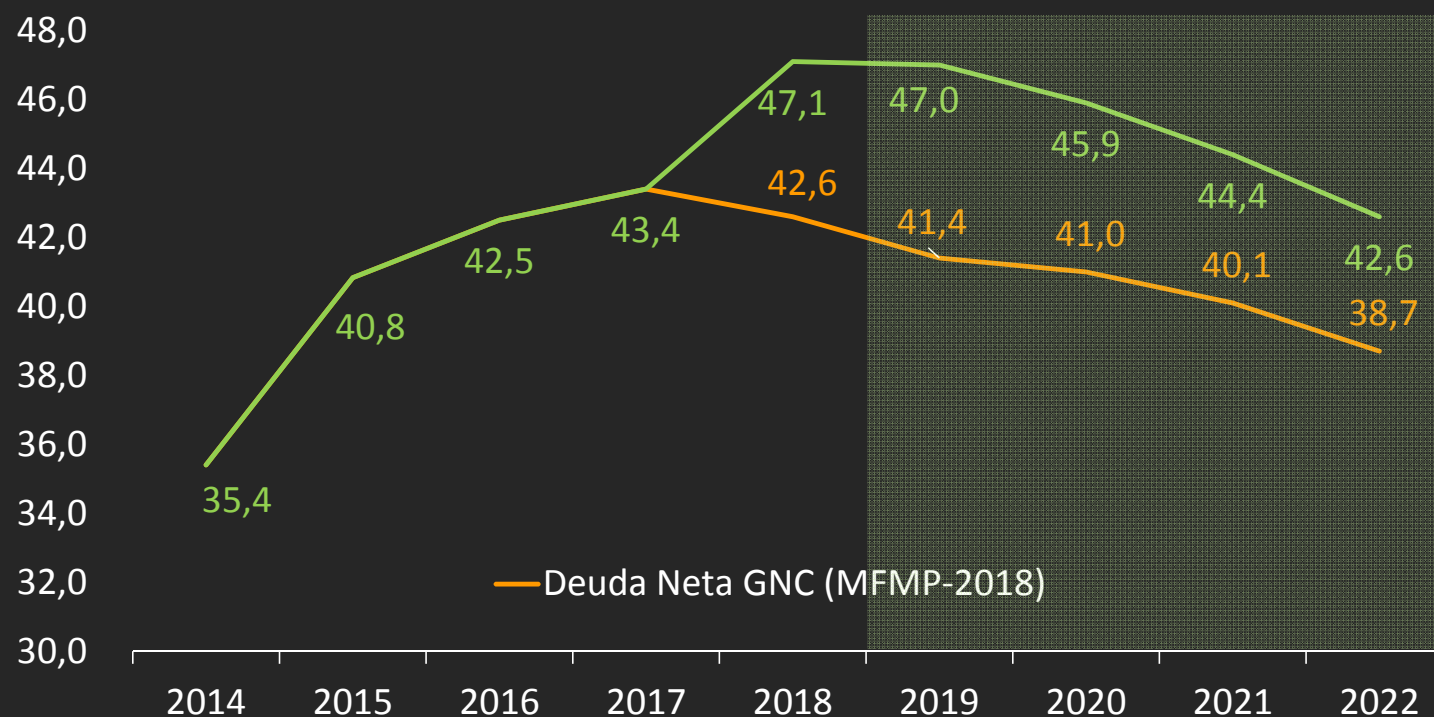
**Ganancia de Recaudo:** Plurifásico gaseosas y cervezas, venta inmuebles mayores a 26.800 UVT (2%), unificación de cédulas y rangos adicionales (35%, 37% y 39%), dividendos a residentes (15%), Imp. Patrimonio [Patrimonios superiores a \$5.000 millones ], impuestos a remisión de utilidades, sobretasa al sector financieros, normalización.

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

Fuente: Cálculos propios del Banco de la Republica.  
 Las ganancias y pérdidas de recaudo corresponden a las estimaciones presentadas a la Junta Directiva en el documento "Impacto Macroeconómico Ley de Financiamiento" en enero de 2019.



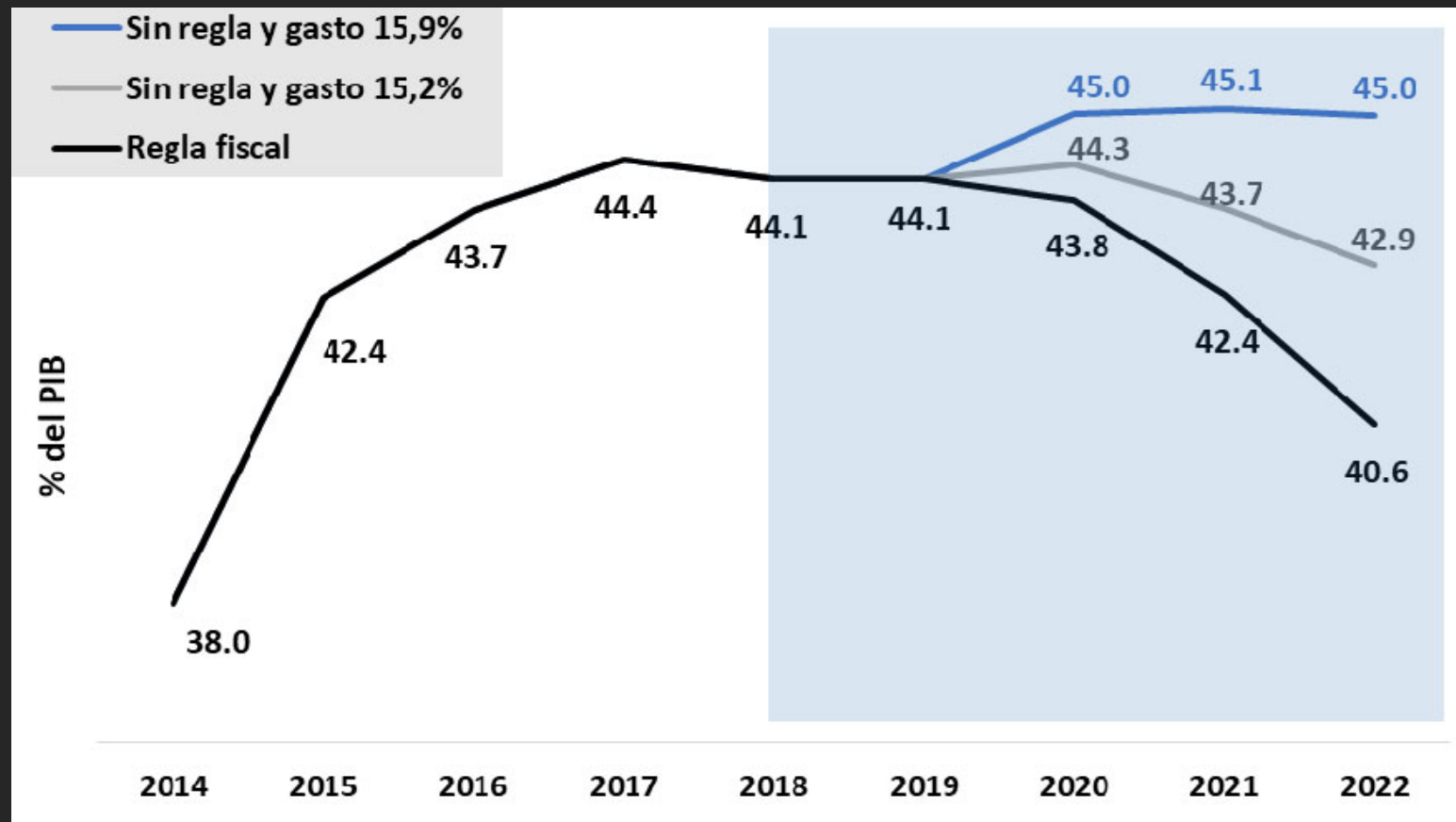
# Deuda Neta del Gobierno Nacional Central (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGPM y Comité Consultivo de la Regla Fiscal -CCR-

Información tomada del escenario presentado en el documento "Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018" publicado en junio de 2018 y del Acta del Comité Consultivo de la Regla Fiscal publicada el 03 de abril de 2019 y disponible en: [http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/ShowProperty?nodeId=%2FOCS%2FP\\_MHCP\\_WCC-143848%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased](http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/ShowProperty?nodeId=%2FOCS%2FP_MHCP_WCC-143848%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased)

# Deuda del Gobierno Central (% del PIB)



Fuente: Banco de la República.