



POLÍTICA MONETARIA EN LA COYUNTURA ACTUAL

Juan José Echavarría
Gerente General

Corficolombiana
15 de septiembre de 2017

TEMAS

Inflación

Tasas de interés y crédito

Crecimiento

Los dilemas del Banco de la República

Conclusiones

TEMAS

Inflación

Tasas de interés y crédito

Crecimiento

Los dilemas del Banco de la República

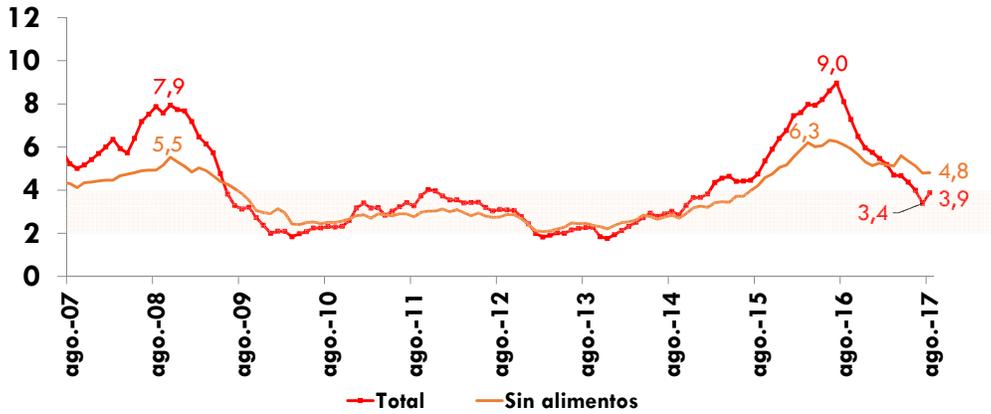
Conclusiones

TEMAS

Inflación

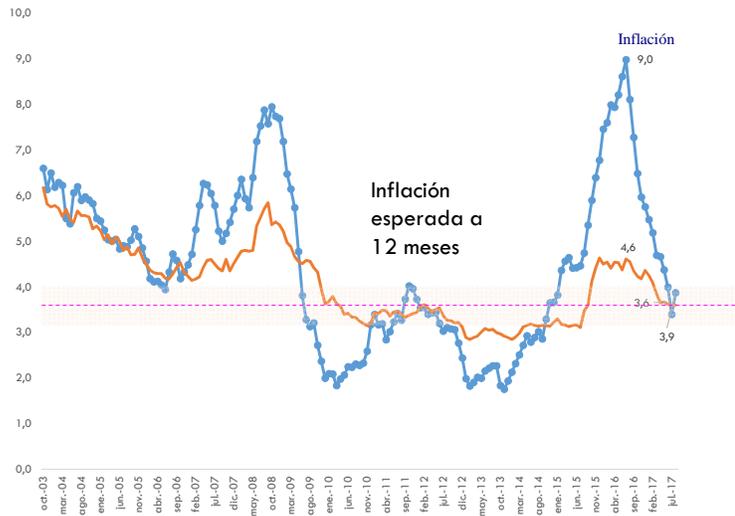
Choques
inflacionarios

INFLACIÓN ANUAL AL CONSUMIDOR E INFLACIÓN SIN ALIMENTOS (PORCENTAJE)



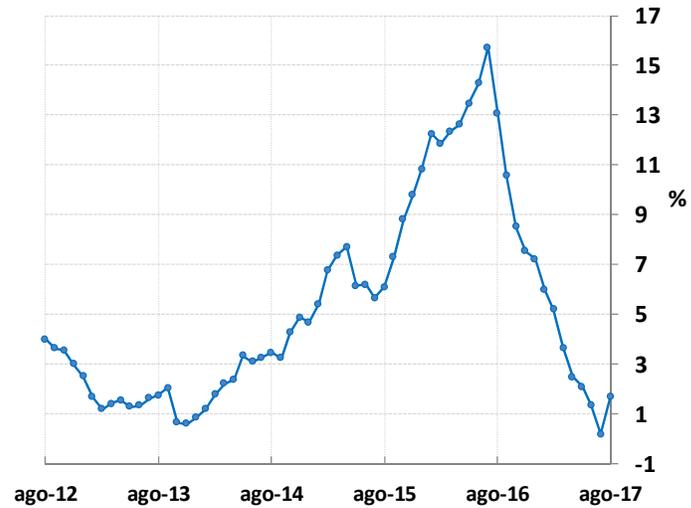
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

INFLACIÓN VS INFLACIÓN ESPERADA



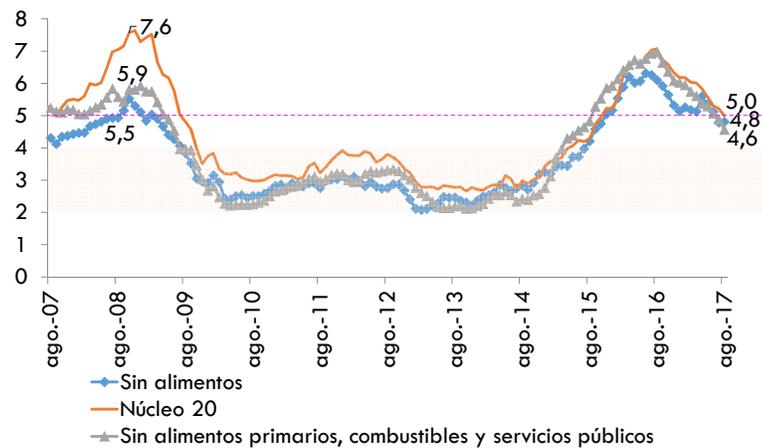
INFLACIÓN ANUAL DE ALIMENTOS

ago-17	1.69%
jul-17	0.20%
jun-17	1.37%
may-17	2.09%
abr-17	2.49%



Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República.

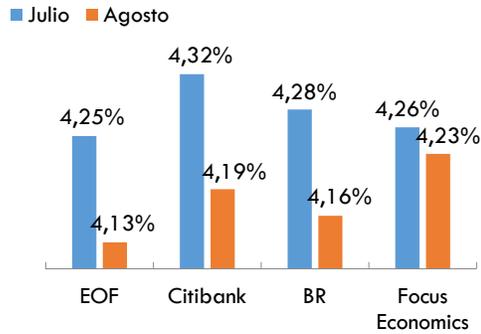
INDICADORES DE INFLACIÓN BÁSICA (PORCENTAJE)



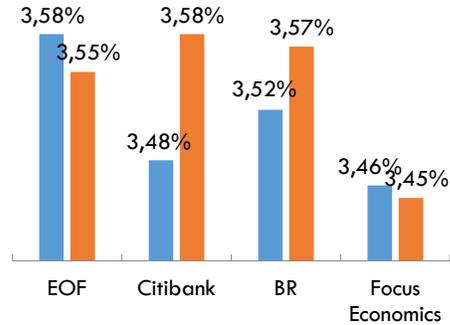
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (ENCUESTAS)

2017

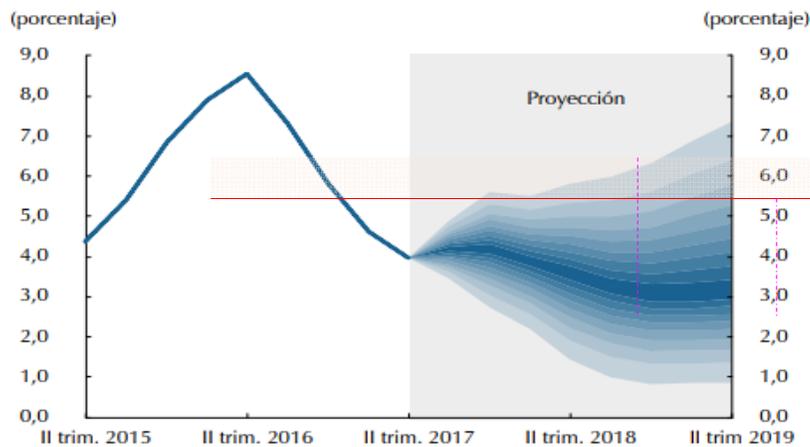


2018



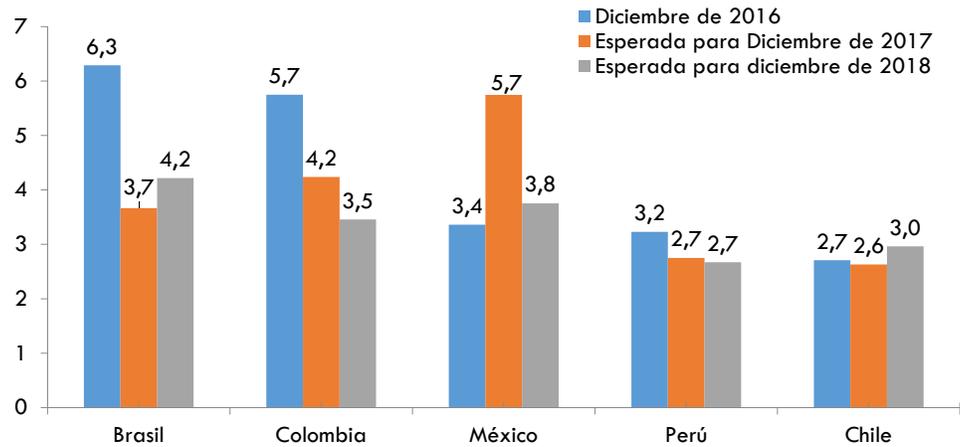
9

DISTRIBUCIÓN DE PROBABILIDADES DEL PRONÓSTICO DE INFLACIÓN (FAN CHART)



Fuente: Banco de la República.

INFLACIÓN OBSERVADA Y EXPECTATIVAS



Fuente LatinFocus Consensus Forecast - agosto 2017.

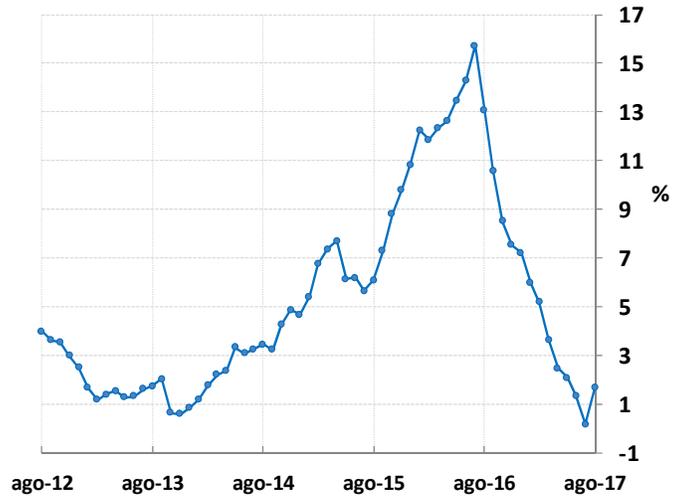
TEMAS

Inflación

Choques
inflacionarios

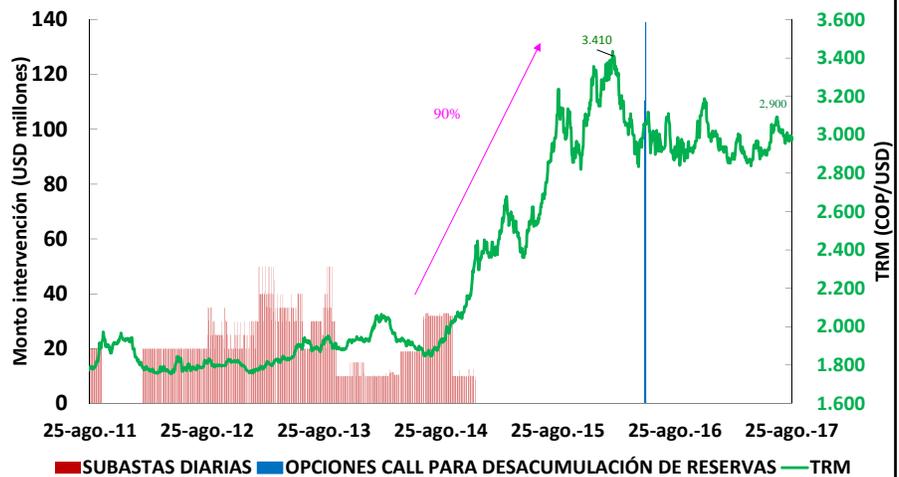
INFLACIÓN ANUAL DE ALIMENTOS

ago-17	1.69%
jul-17	0.20%
jun-17	1.37%
may-17	2.09%
abr-17	2.49%



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

TASA DE CAMBIO NOMINAL Y MONTOS DE INTERVENCIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA



Fuente: Banco de la República.

TEMAS

Inflación

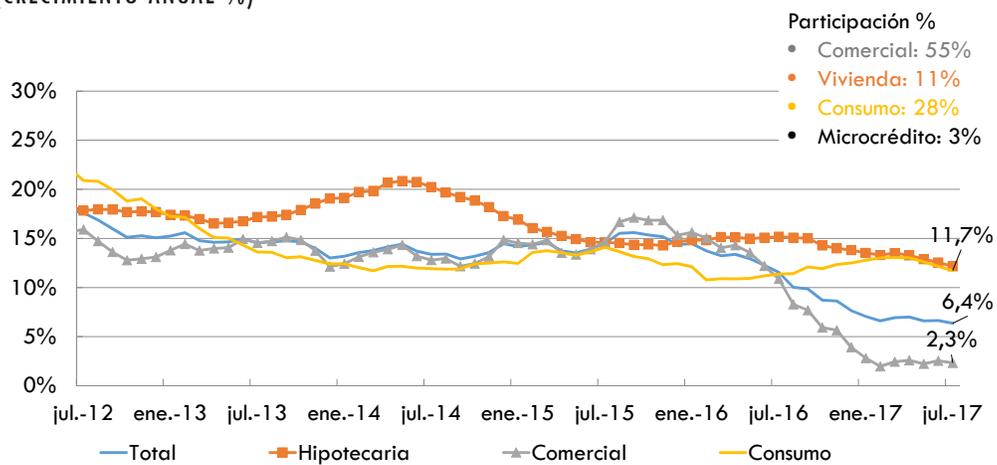
Tasas de interés y crédito

Crecimiento

Los dilemas del Banco de la República

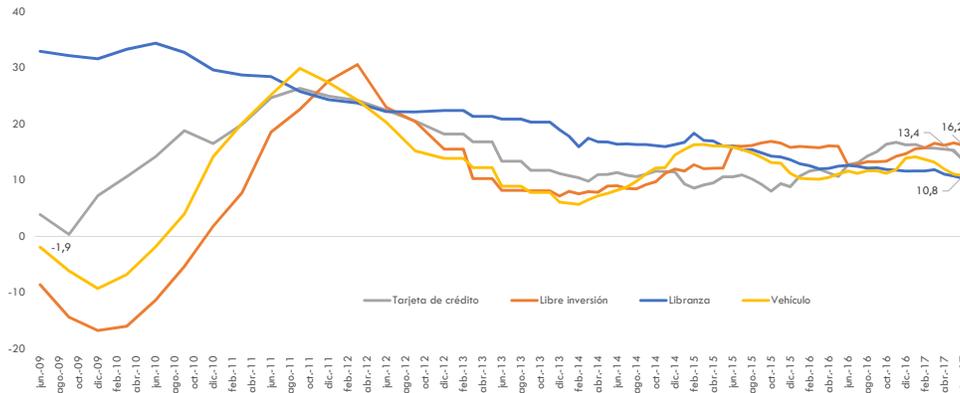
Conclusiones

CRÉDITO CARTERA BRUTA CON LEASING (CRECIMIENTO ANUAL %)



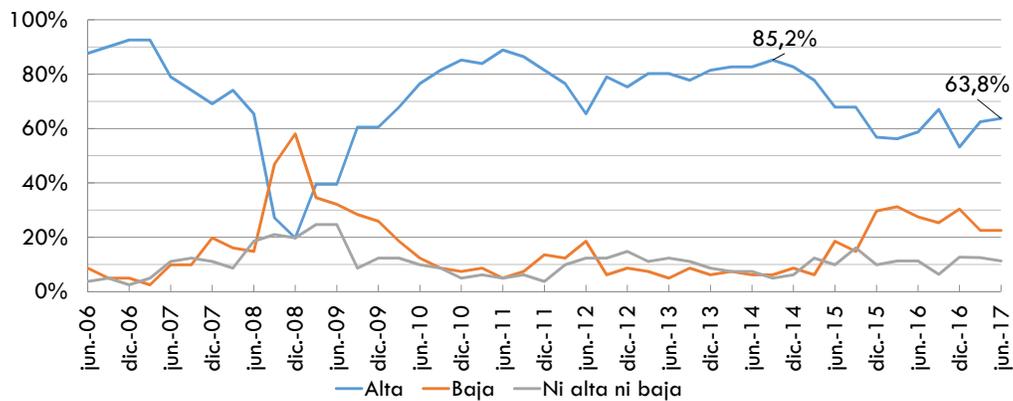
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia cálculos Banco de la República.

CRÉDITO CARTERA BRUTA CON LEASING (CRECIMIENTO ANUAL %): CONSUMO



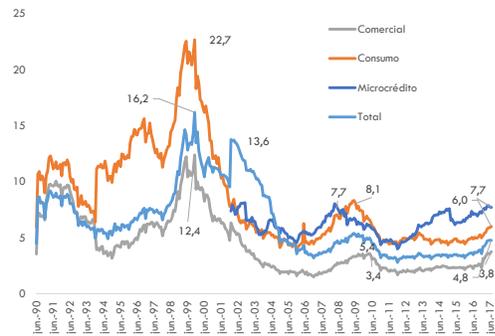
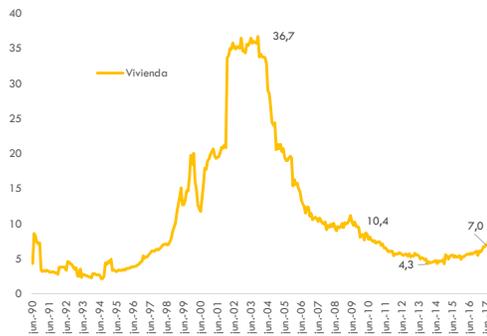
17

DISPONIBILIDAD DEL CRÉDITO TOTAL



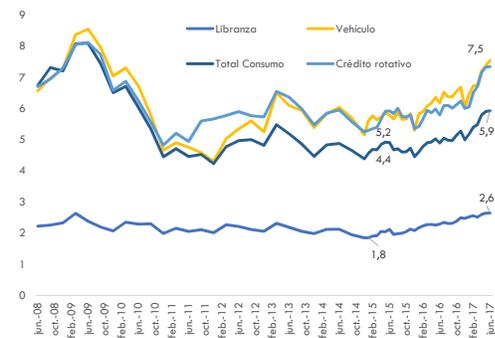
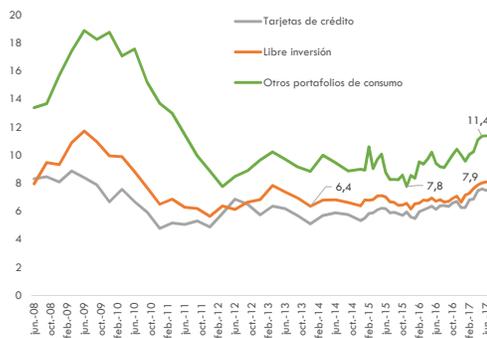
Fuente: Encuesta de condiciones económicas trimestral - Banco de la República.

INDICADOR DE CALIDAD DE LA CARTERA POR MORA (ICM)



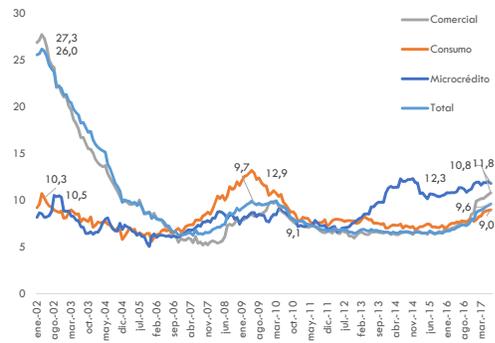
19

ICM POR MODALIDAD DE CONSUMO



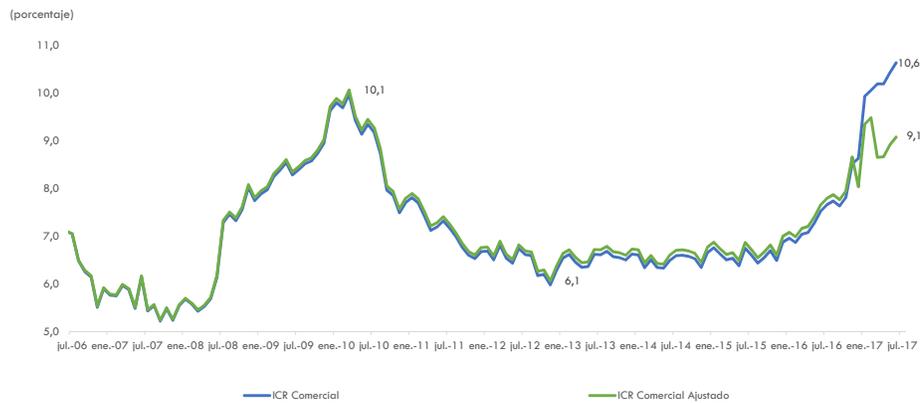
20

INDICADOR DE CALIDAD DE LA CARTERA POR RIESGO (ICR)



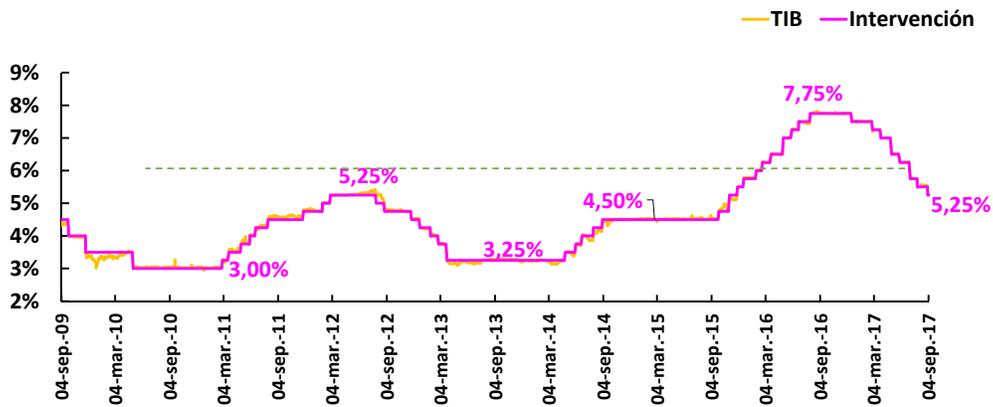
21

ICR TOTAL Y SIN ELECTRICARIBE NI RUTA DEL SOL



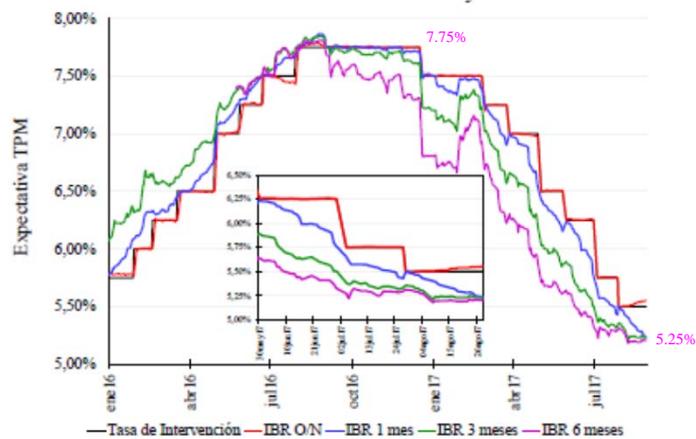
22

TASA DE INTERVENCIÓN Y TIB (PORCENTAJE)

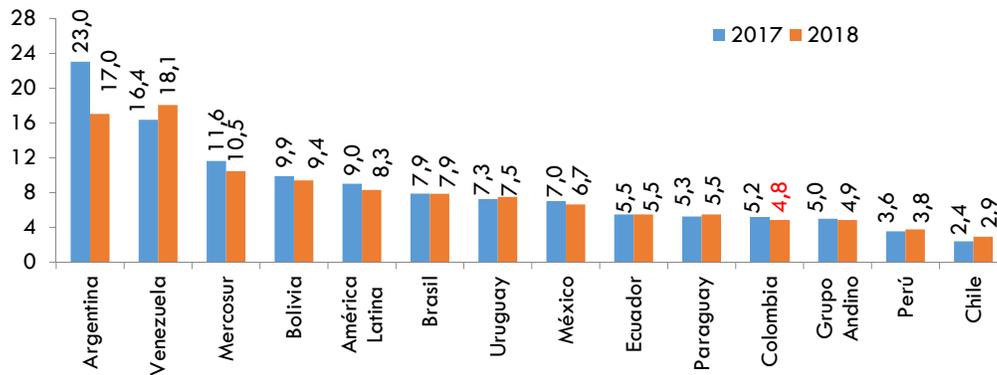


Fuente: Banco de la República.

¿QUÉ TASAS DE INTERÉS ESPERAN LOS MERCADOS?

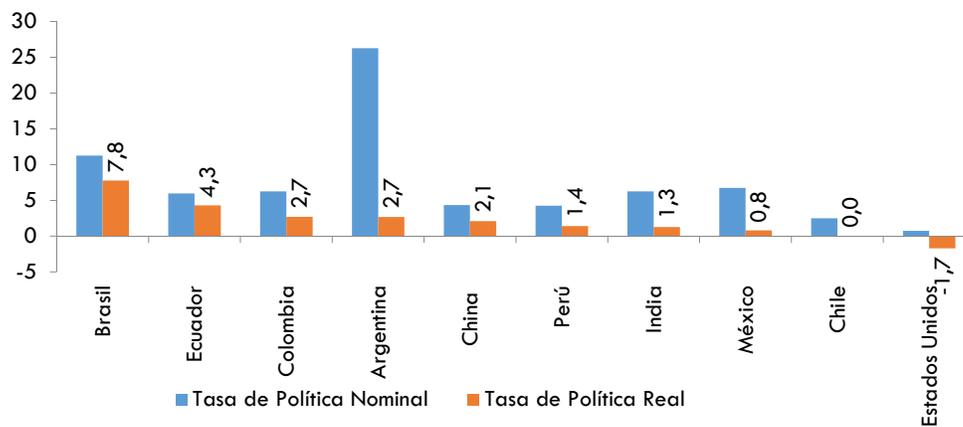


TASA DE INTERÉS NOMINAL EN AMÉRICA LATINA (PORCENTAJE)



Fuente: Latin American Consensus Forecast , agosto de 2017.

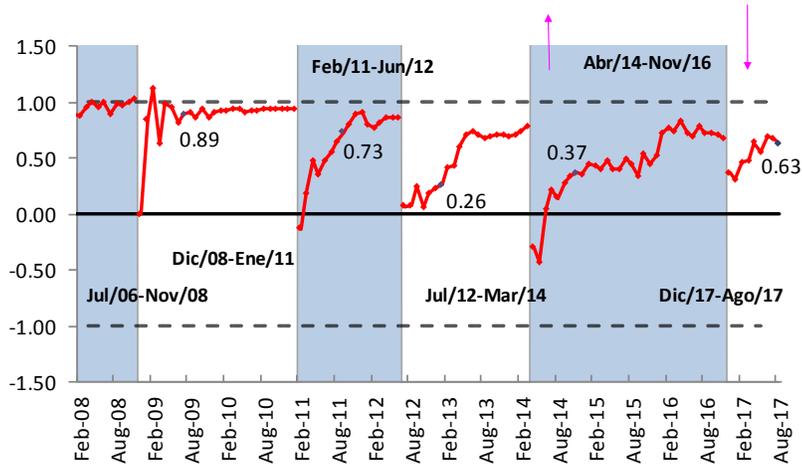
TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA: NOMINAL Y REAL (PORCENTAJE)



Fuente: Bancos Centrales, Cálculos Banco de la República.

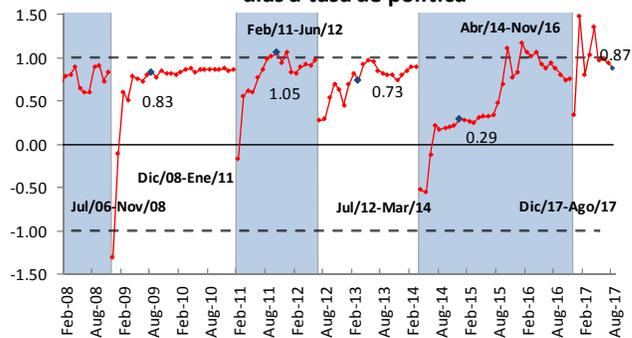
¿SE TRANSMITEN NUESTRAS TASAS?

Sensibilidad DTF mensual a tasa de política

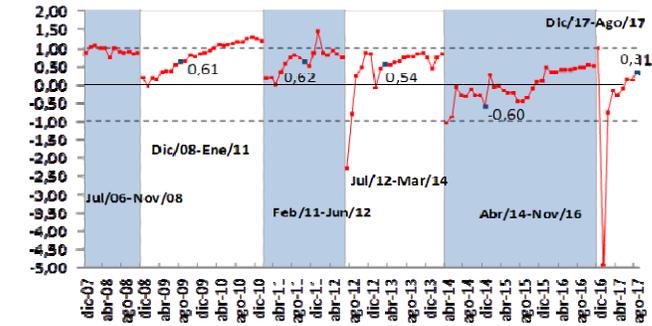


¿SE TRANSMITEN NUESTRAS TASAS?

Sensibilidad tasa de interés mensual CDTs a 360 días a tasa de política

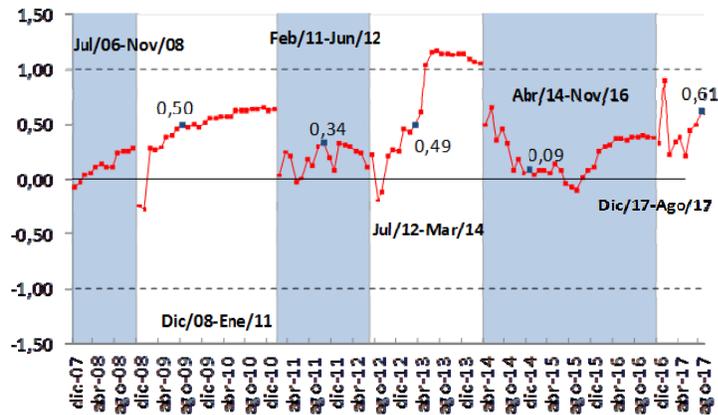


Sensibilidad tasa de interés mensual de consumo a tasa de política



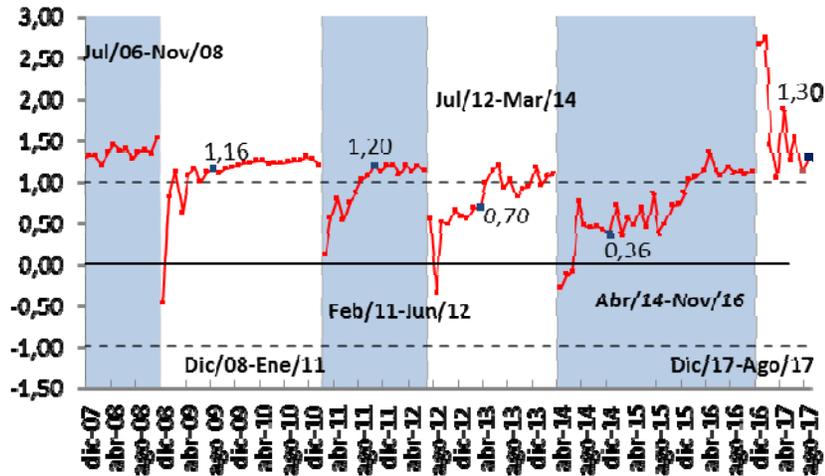
Tasas de interés de crédito de consumo					
	Total consumo	<= 1 año	1 < x <= 3 años	3 < x <= 5 años	Más de 5 años
Sensibilidad	31%	57%	37%	34%	15%

Sensibilidad tasa de interés mensual de hipotecario No VIS a tasa de política

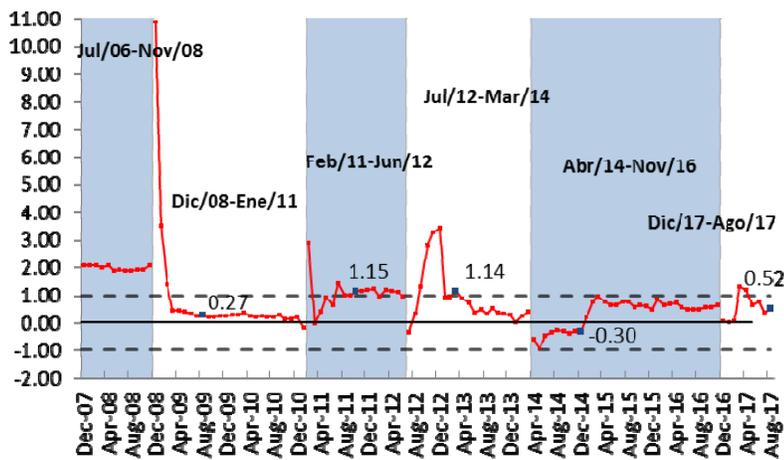


Tasas de interés de crédito hipotecario			
Fecha	No VIS	No VIS (Pesos)	No VIS (UVR)
Sensibilidad	61%	52%	162%

Sensibilidad tasa de interés mensual de comercial BR a tasa de política



Sensibilidad tasa de interés mensual de microcrédito a tasa de política



TEMAS

Inflación

Tasas de interés y crédito

Crecimiento

Los dilemas del Banco de la República

Conclusiones

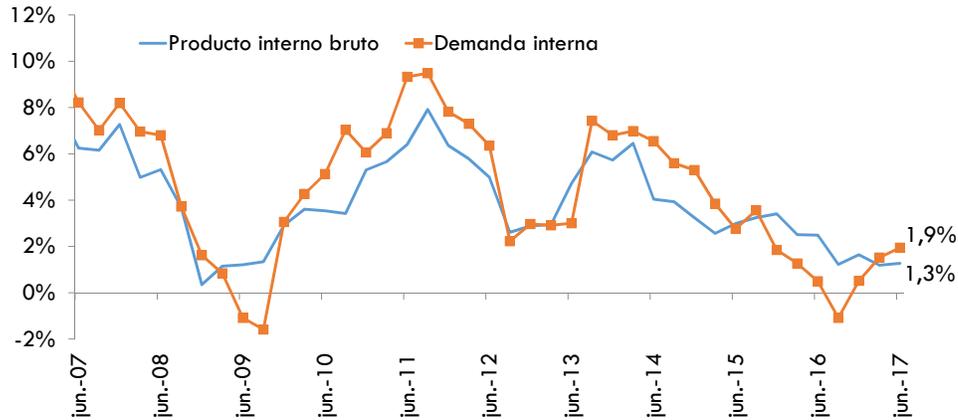
TEMAS

Crecimiento

Los choques
al crecimiento

CRECIMIENTO REAL ANUAL

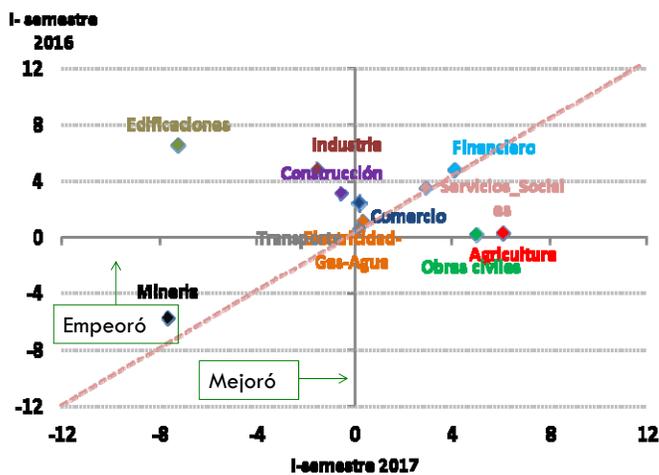
(PORCENTAJE)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

PIB POR RAMAS DE ACTIVIDAD

(VARIACIÓN PORCENTUAL ANUAL)



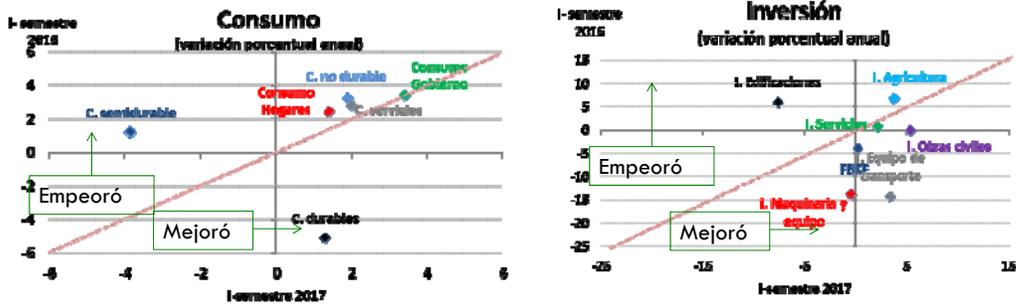
Financiero
21,3%

Servicios sociales
15,7%

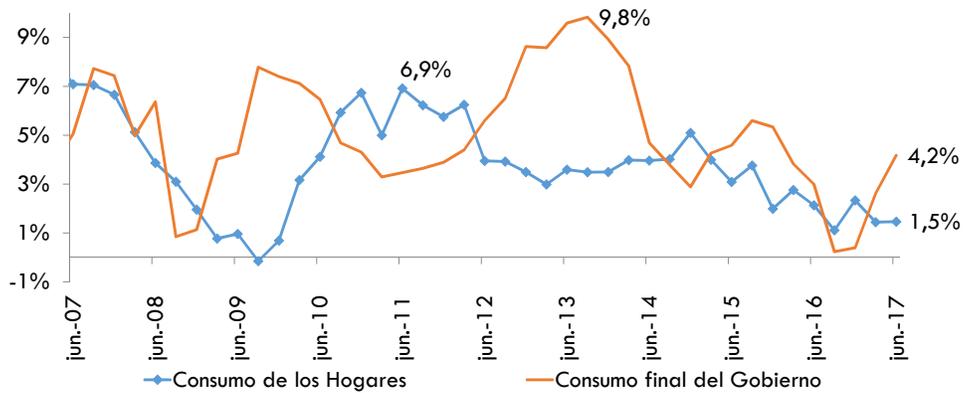
Comercio
12,1%

Industria: julio 6,2%
(5,1% sin refinería)

DEMANDA INTERNA Y SUS COMPONENTES



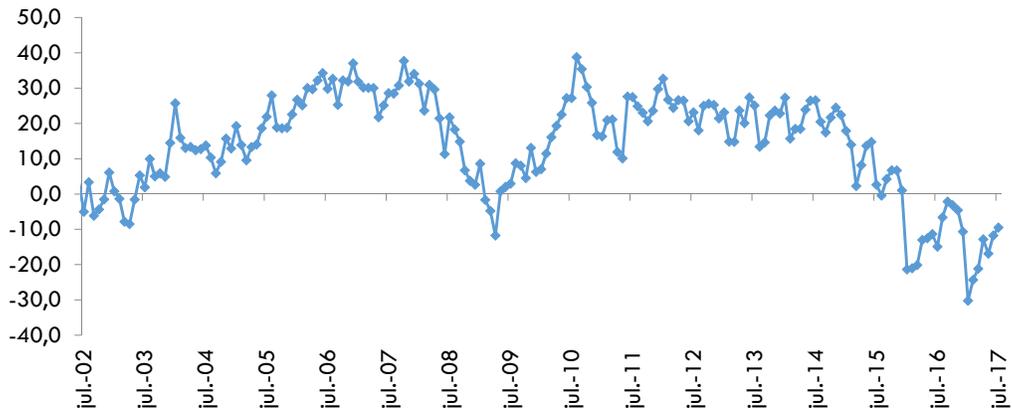
CRECIMIENTO REAL ANUAL DEL CONSUMO (PORCENTAJE)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

INDICADOR DE CONSUMO DE FEDESARROLLO

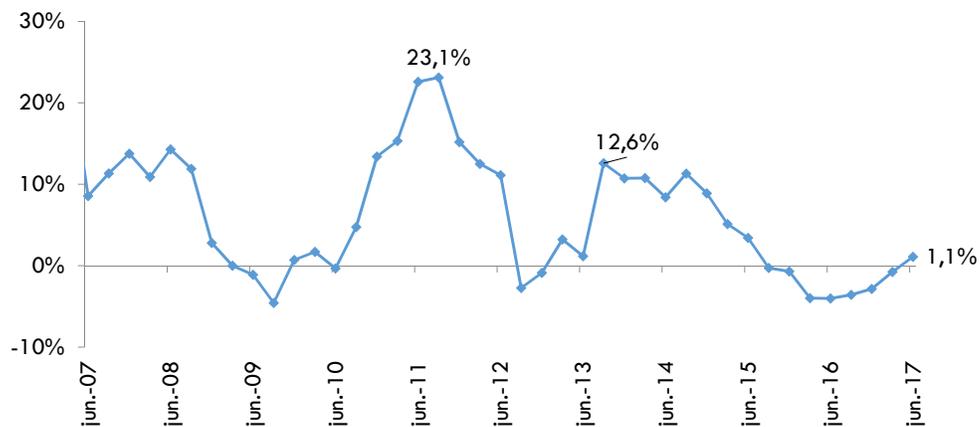
(MENSUAL)



Fuente: DANE, Fedesarrollo.

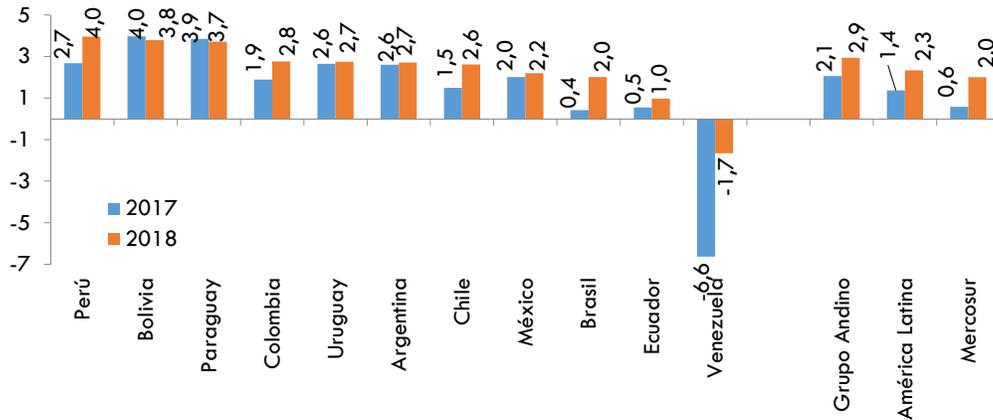
CRECIMIENTO REAL ANUAL DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO

(PORCENTAJE)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

COLOMBIA EN LA REGIÓN: CRECIMIENTO DEL PIB EN 2017 Y 2018 (VARIACIÓN %)



Fuente: Latin American Consensus Forecast , agosto de 2017.

CRECIMIENTO

¿Por qué crece poco Colombia?

- Choque de términos de intercambio mucho mayor que en el resto de la región
- Choque de crecimiento de países vecinos mucho mayor
- Choque de primas de riesgo muy fuerte
 - Menor que en Brasil pero mayor que en Chile, Perú o México

¿Tocamos fondo?

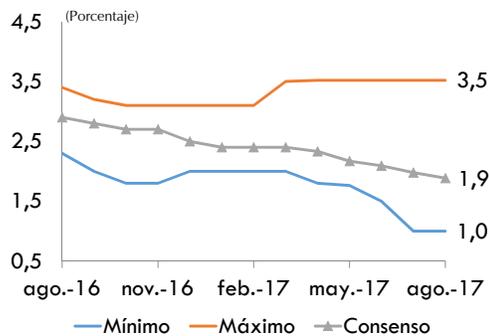
- Sí

¿Terminó el ajuste?

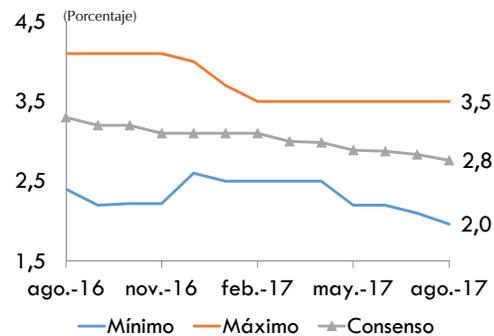
- Aún no

COLOMBIA: TOCAMOS FONDO

Evolución del pronóstico - PIB Real 2017



Evolución del pronóstico - PIB Real 2018



Fuente: Latin American Consensus Forecast , agosto de 2017.

TOCAMOS FONDO: ALGUNAS RAZONES

El potencial de crecimiento de Colombia no es 1,8%

Se está desvaneciendo el efecto de los choques externos

- Petróleo, vecinos, primas

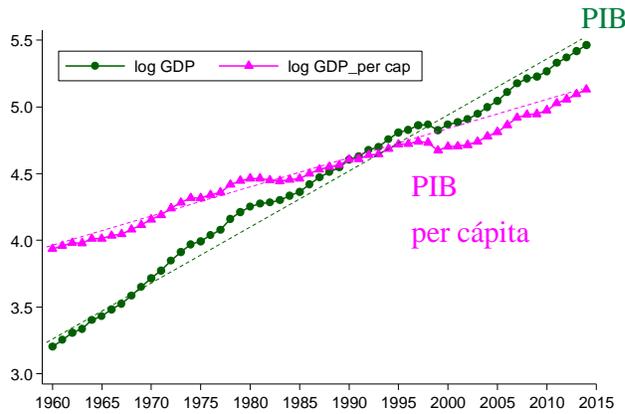
El Banco de la República ha bajado sus tasas 250 puntos (y se ha dado la transmisión en el mercado)

Las economías desarrolladas (por fin) están creciendo

El mundo sigue confiando en Colombia

- Inversión extranjera e inversiones en TES
- Las exportaciones comienzan a repuntar
- Remesas

COLOMBIA: PIB Y PIB PER CÁPITA EN COLOMBIA 1960-2015



Crecimiento % anual		
	gdp	gdp_y
60-80	5.4	2.7
80-00	3.1	1.2
00-14	4.3	3.1

Fuente: WDI.

45

PIB (CRECIMIENTO %), PROMEDIO MÓVIL DE 5 AÑOS



46

TEMAS

Inflación

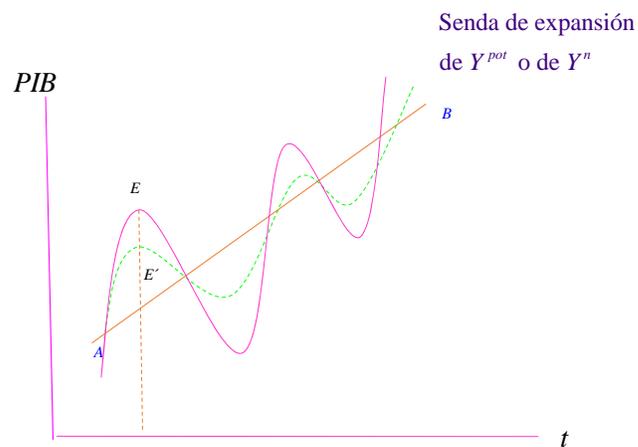
Tasas de interés y crédito

Crecimiento

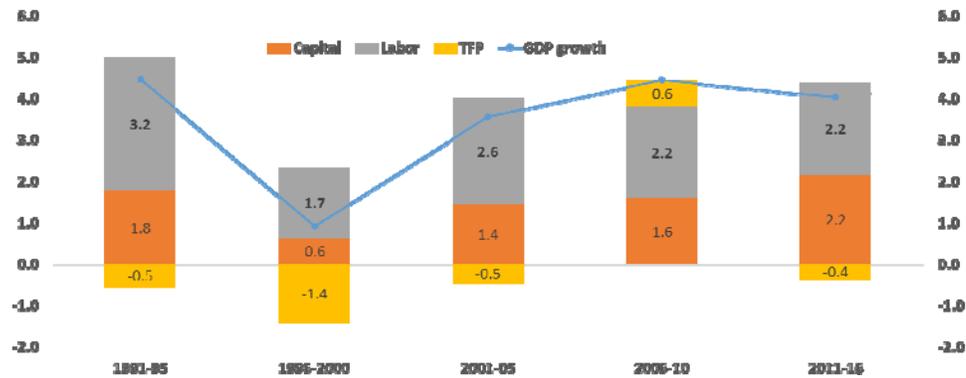
Los dilemas del Banco de la República

Conclusiones

CRECIMIENTO, INFLACIÓN Y TASAS DE INTERÉS



PRODUCTIVIDAD Y CRECIMIENTO ECONÓMICO EN COLOMBIA: 1991-2016



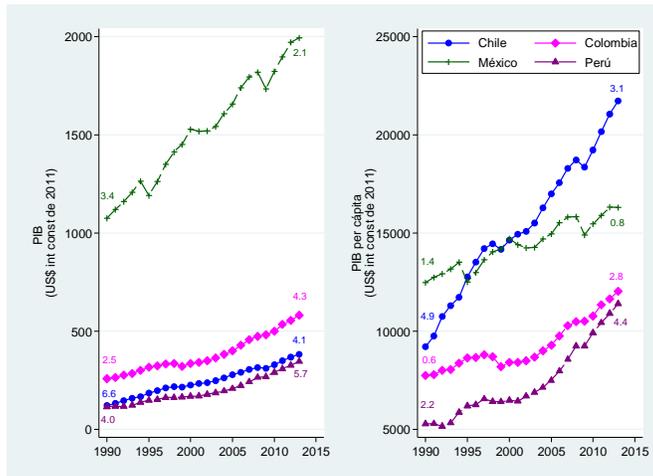
49

IMF... FACTORES QUE PODRÍAN INCREMENTAR LA PRODUCTIVIDAD

- Dividendo de la paz (0.4pp)
- 4G (0.25pp)
- Reforma fiscal (0.1pp)
- Mejora ambiente de negocios (0.1pp)
- Reducción de las barreras al comercio (0.1pp)

50

TASAS DE INTERÉS Y CRECIMIENTO ECONÓMICO: COLOMBIA VS LOS PAÍSES DE LA ALIANZA DEL PACÍFICO: PIB Y PIB PER CÁPITA



Tasa de
crecimiento entre
1992 y 2002 y
entre 2002 y
2013

51

CONCLUSIONES

La inflación terminará cerca del rango meta en 2017

- Y cerca a 3% a finales de 2018

La economía colombiana tocó fondo

- 1.6% – 2% en 2017
- 2.5% - 3% en 2018

El Banco de la República redujo sus tasas 250 puntos

- Hemos pasado de una política contractiva a terreno neutro

El mundo continúa confiando en Colombia

- Tenemos financiación mientras terminamos el ajuste externo y fiscal

52