



Informe sobre Inflación

Juan José Echavarría
Gerente General, Banco de la República

15 de noviembre de 2018



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD
FINANCIERA

VULNERABILIDADES

CONCLUSIONES



TEMAS

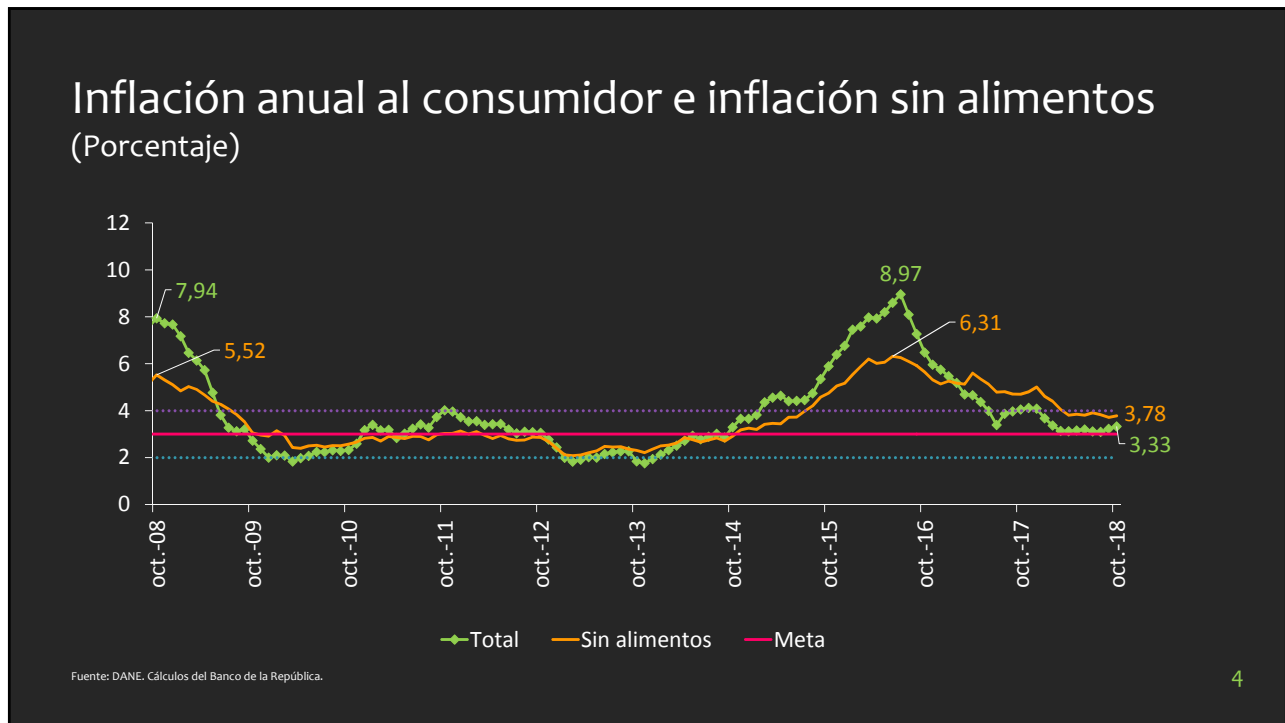
INFLACIÓN

CRECIMIENTO

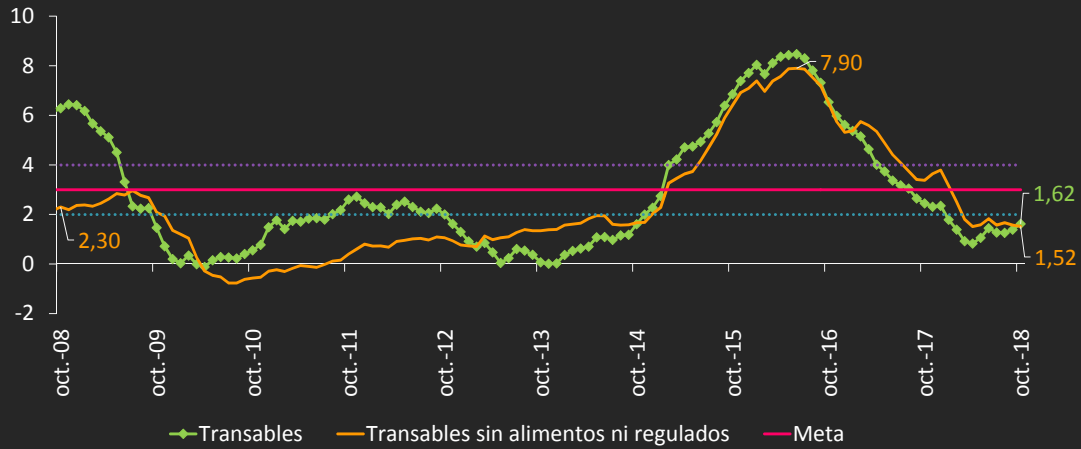
TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

VULNERABILIDADES

CONCLUSIONES



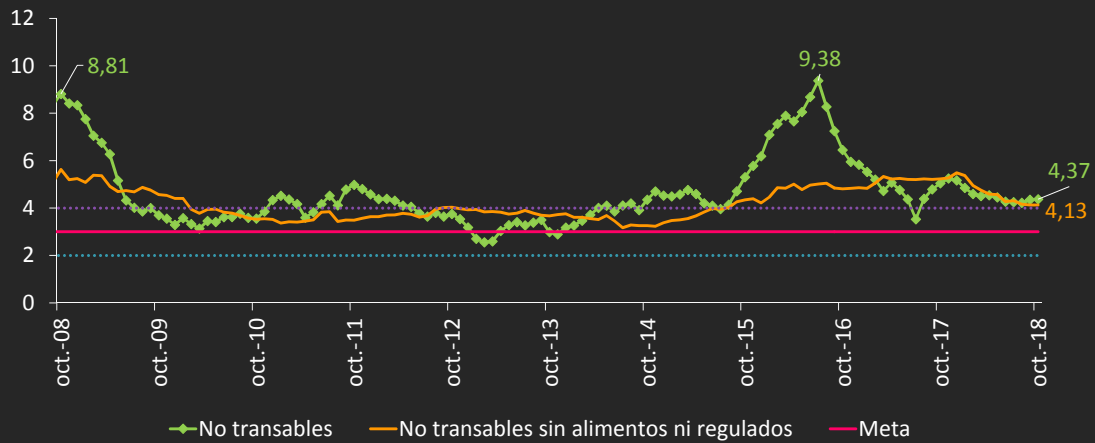
Inflación de **transables** total y sin alimentos ni regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

5

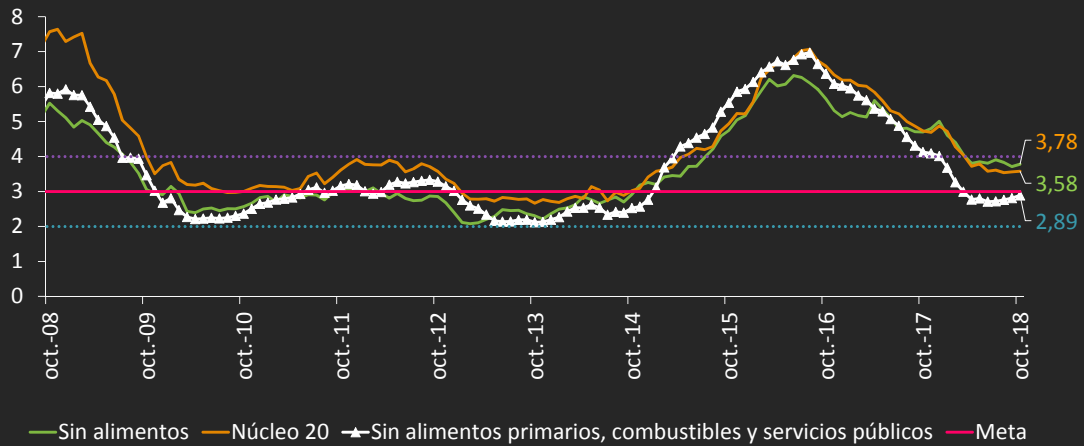
Inflación de **no transables** total y sin alimentos ni regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

6

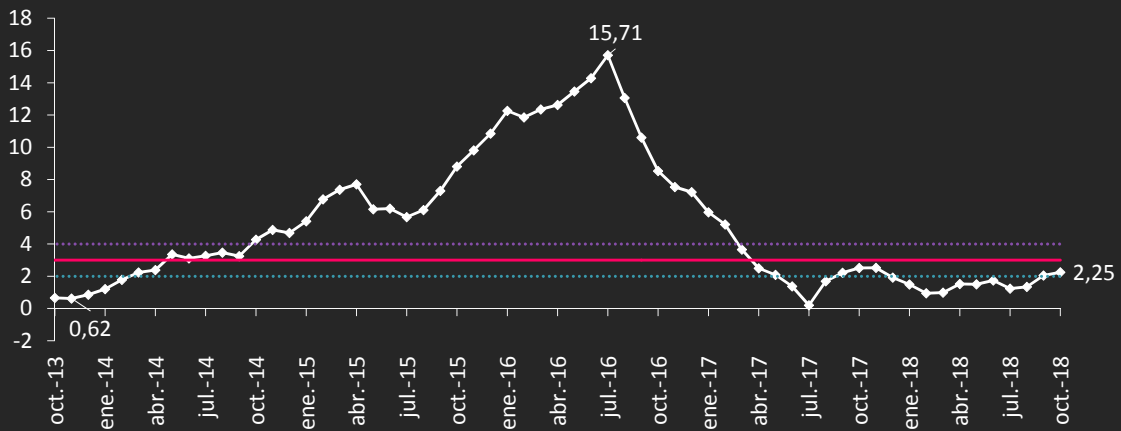
Indicadores de inflación básica (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

7

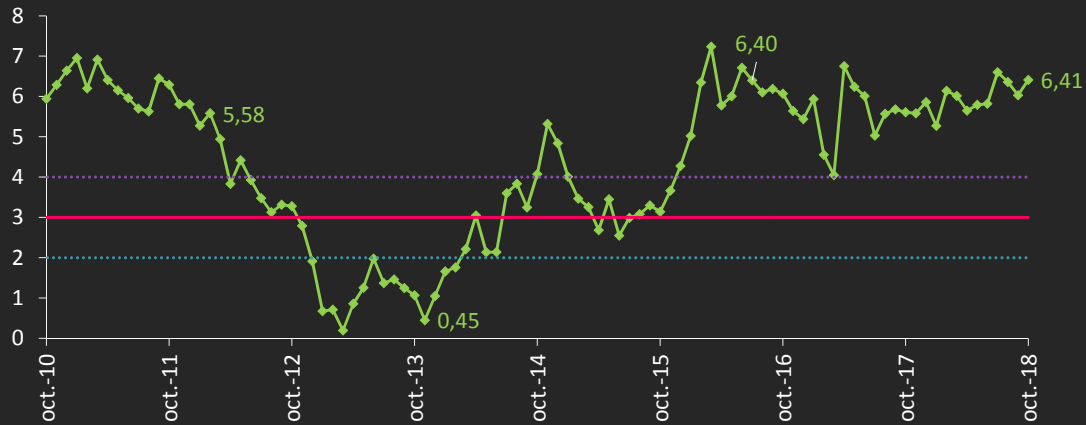
Inflación anual de Alimentos



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

8

Inflación anual de regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

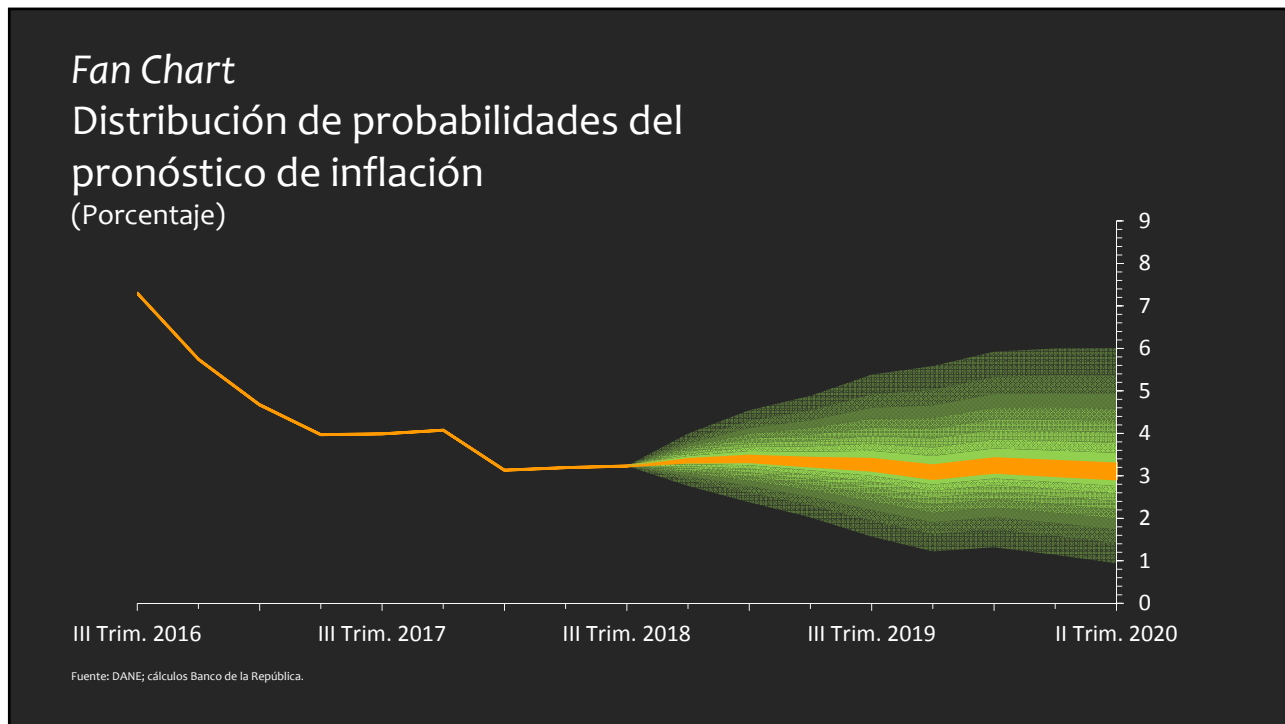
9


Inflación vs inflación esperada



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

10

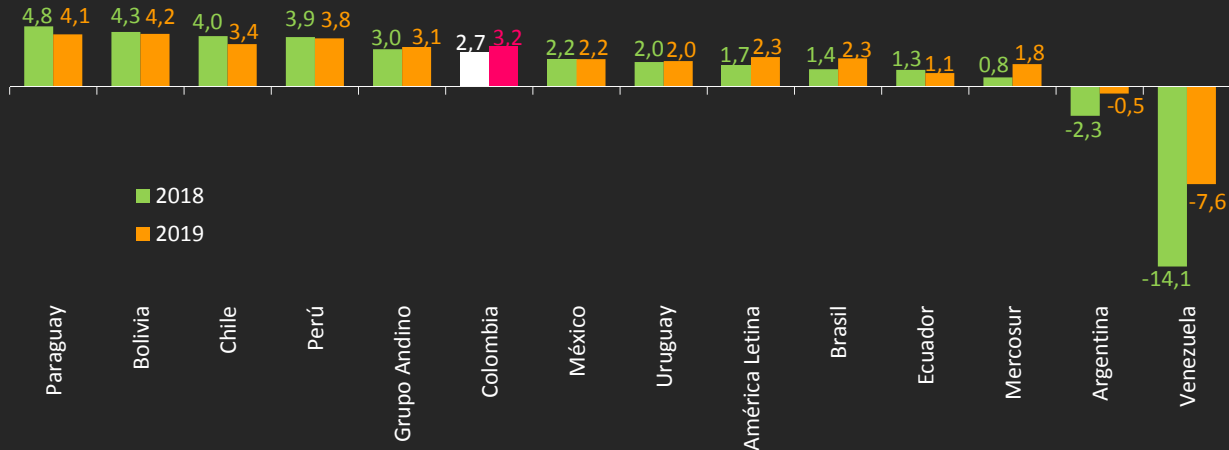




TEMAS

- INFLACIÓN
- CRECIMIENTO
- TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA
- VULNERABILIDADES
- CONCLUSIONES

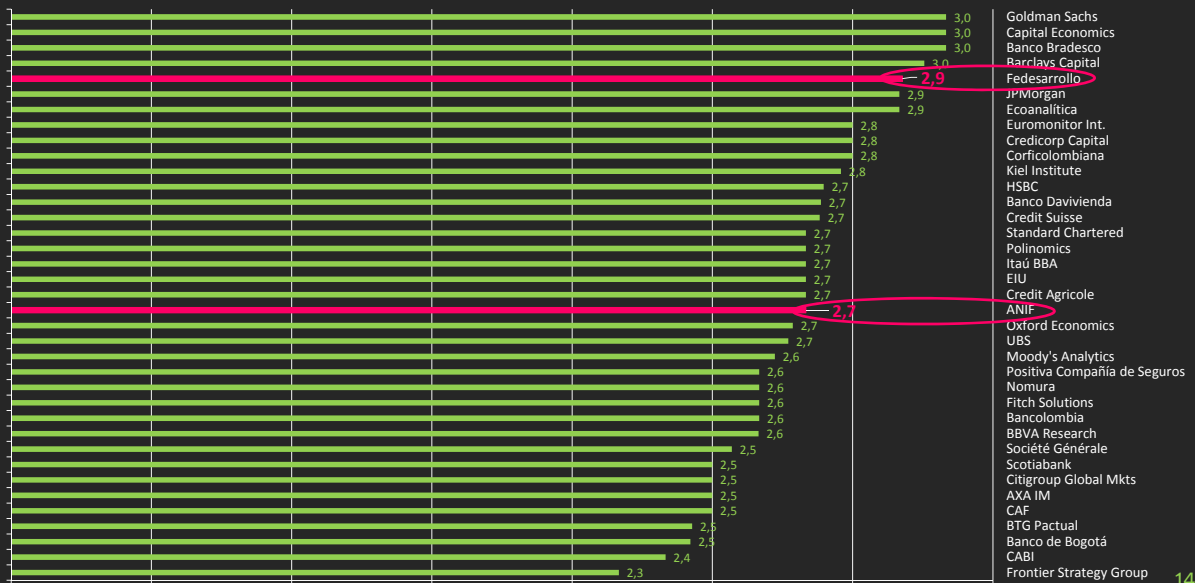
Colombia en la región: crecimiento del PIB en 2018 y 2019 (var %)



Fuente: Latin American Consensus Forecast - noviembre de 2018.

13

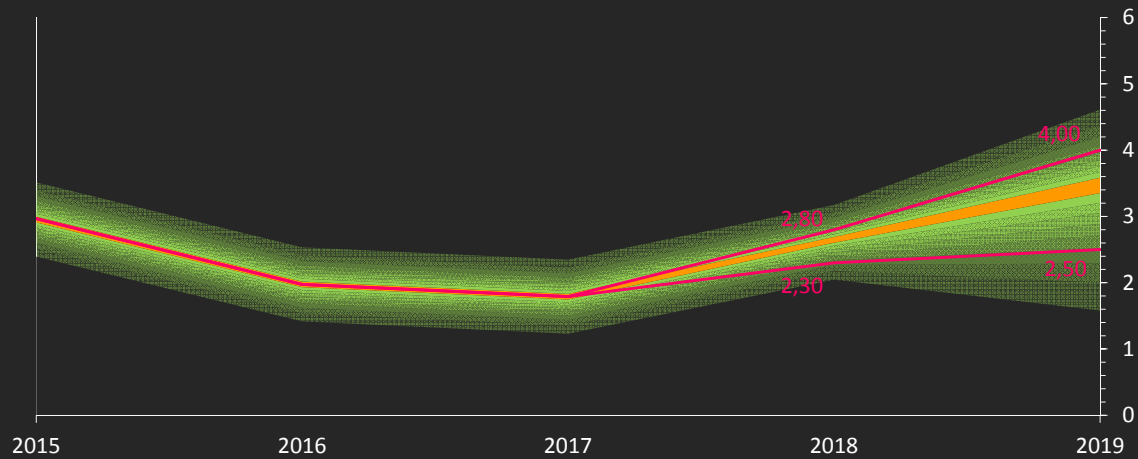
Colombia: pronósticos de crecimiento (%) del PIB para 2018



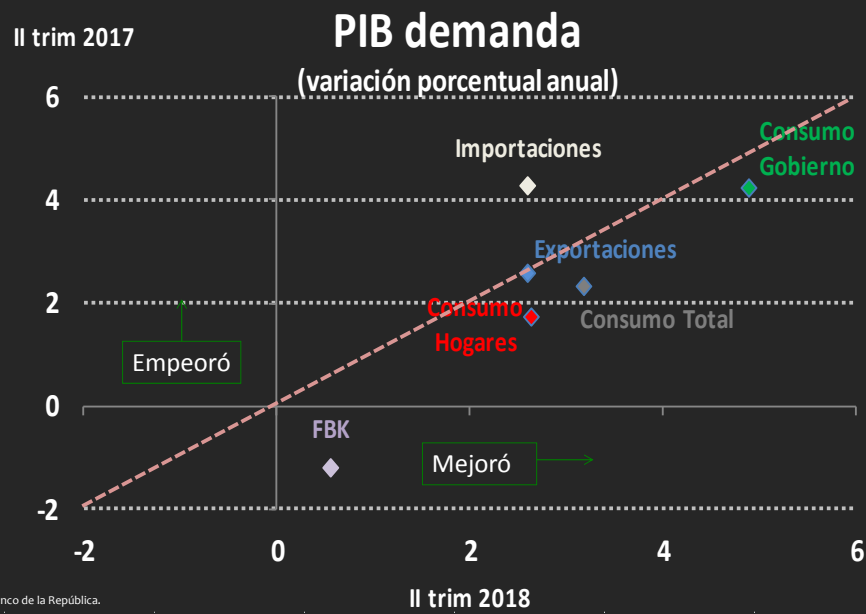
Fuente: Latin American Consensus Forecast - octubre de 2018.

14

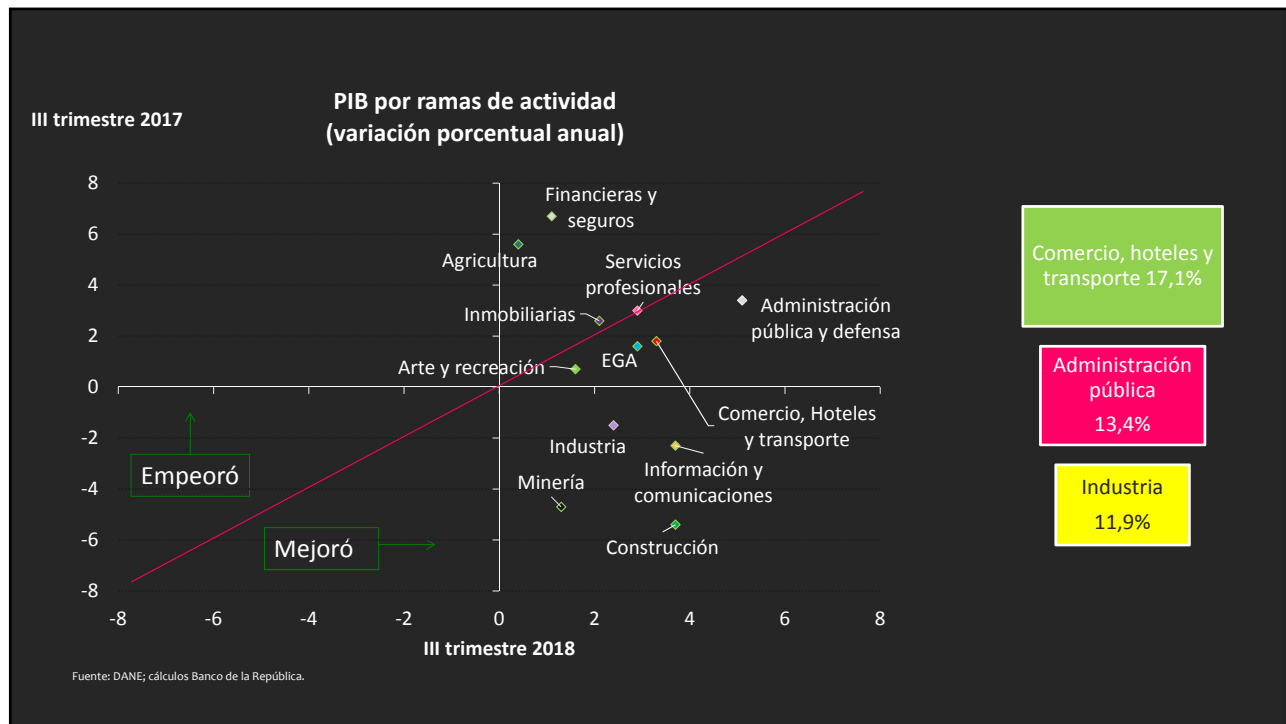
Proyección del crecimiento anual del PIB y rango (porcentaje)



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.



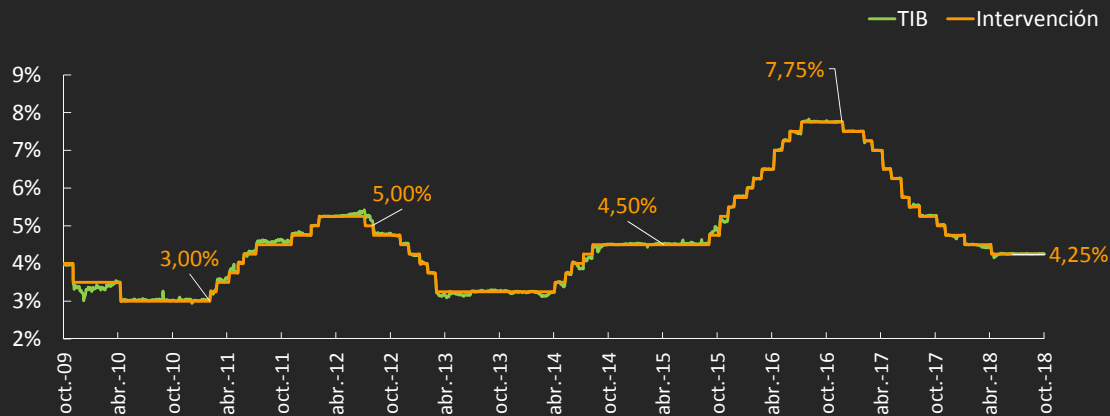
Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.



TEMAS

- INFLACIÓN
- CRECIMIENTO
- TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA
- VULNERABILIDADES
- CONCLUSIONES

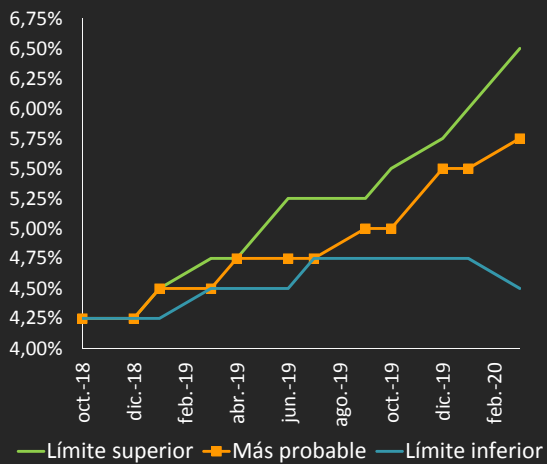
Tasa de intervención y TIB (porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

19

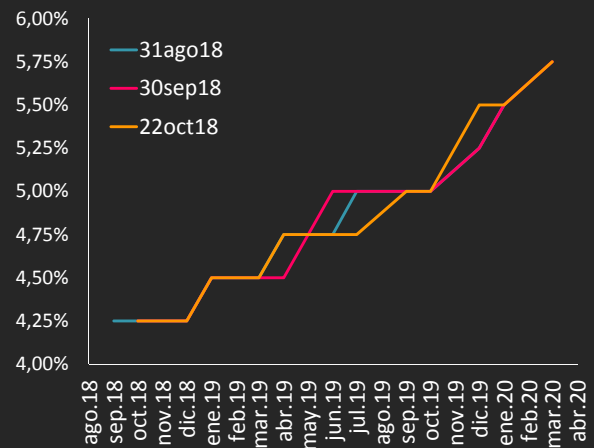
Tasa de Política Monetaria implícita - OIS



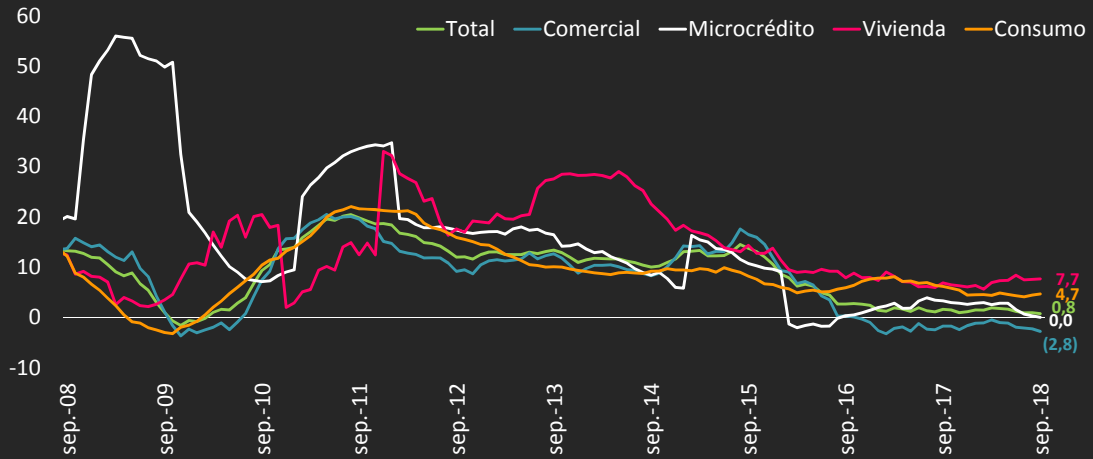
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Banco de la República.

20

Evolución Expectativas TPM - OIS



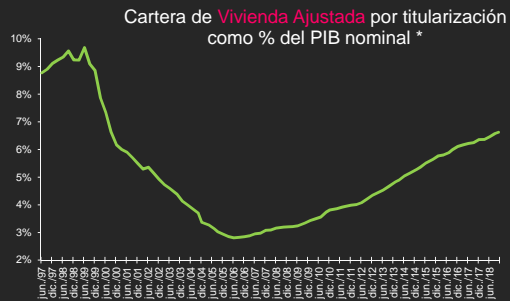
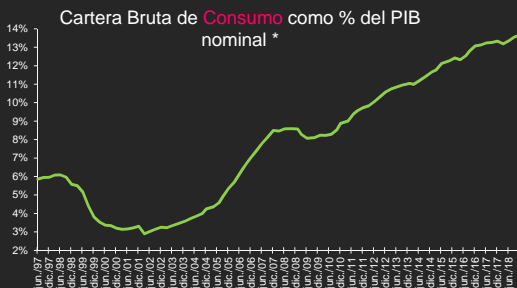
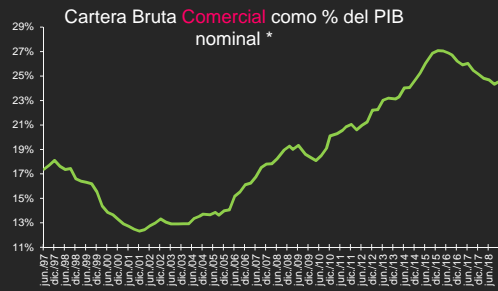
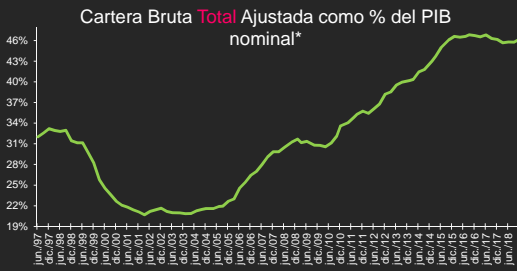
Crecimiento real anual de la cartera por modalidad



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

21

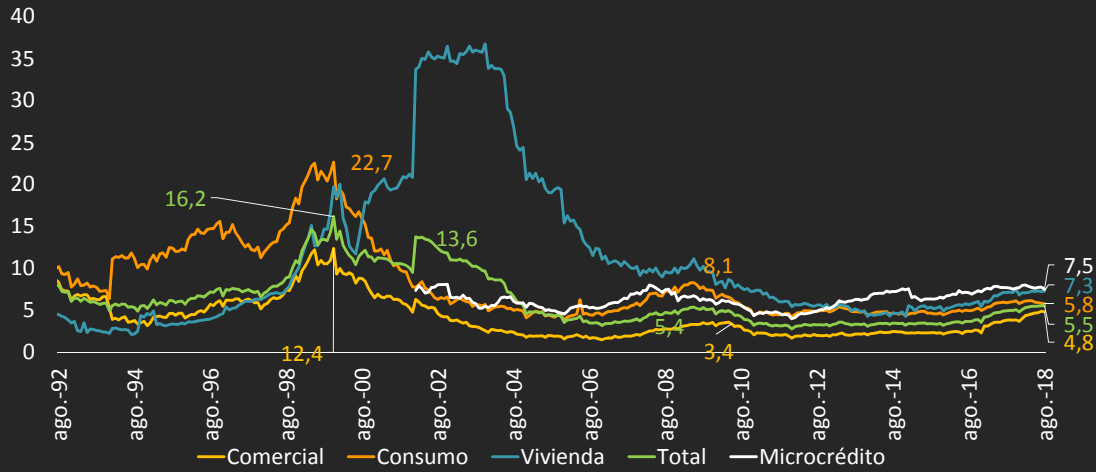
Cartera / PIB (%)



* Corresponde a cartera en moneda total. El PIB se refiere al nominal sin desestacionalizar. El PIB del III trimestre de 2018 corresponde a estimaciones del Banco de la República.
Fuente: A partir de 2002 Formato 281 de la Superintendencia financiera de Colombia y ajustes del BR. Antes balances mensuales. Los datos de octubre de 2018 se encuentran hasta el día 19.

22

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

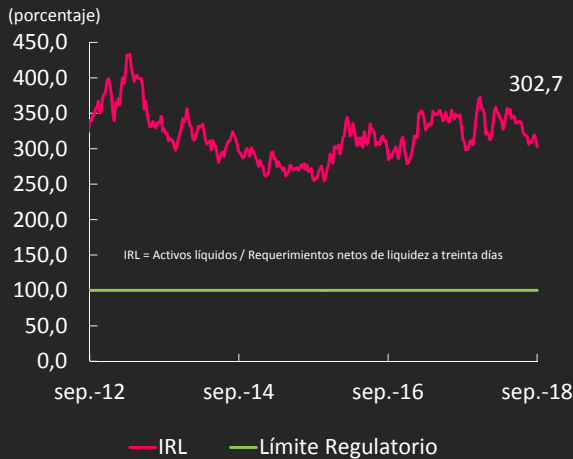


Fuente: cálculos Banco de la República.

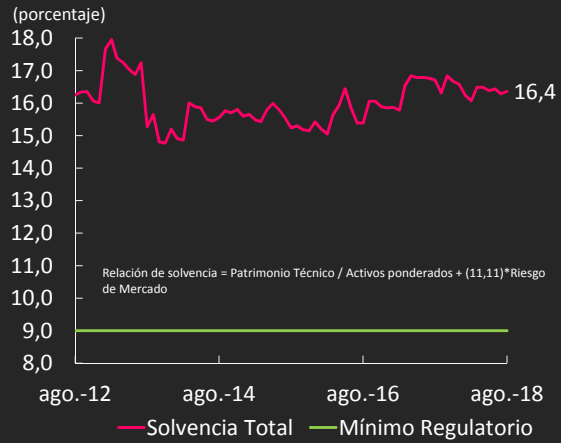
23

Riesgos

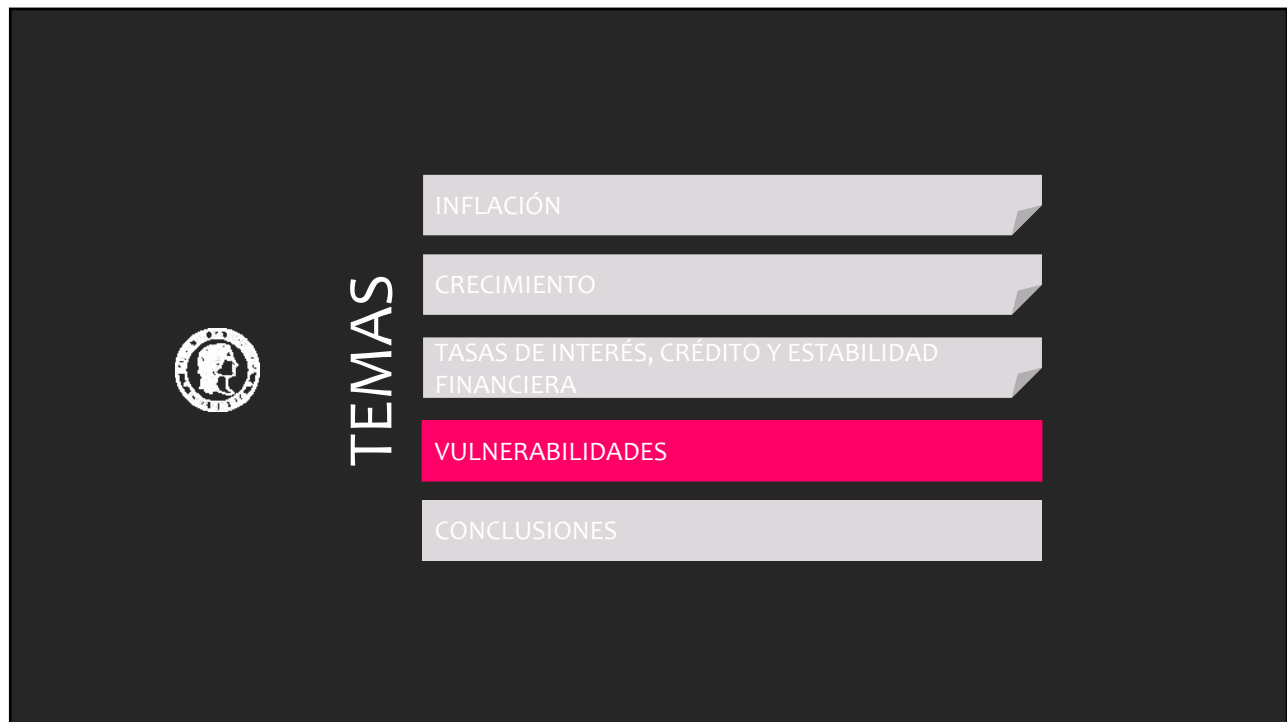
Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) de los Establecimientos de Crédito



Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito



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



Fuentes de volatilidad: resurgimiento de **barreras arancelarias**

- La decisión del gobierno de los Estados Unidos de hacer del **déficit comercial** el centro de su política económica podría llevar a nuevas contradicciones.
 - Así, por ejemplo, la expansión del gasto público y la reducción de impuestos en una situación de déficit fiscal producirá mayores desequilibrios en cuenta corriente
 - y posibles retaliaciones arancelarias adicionales.

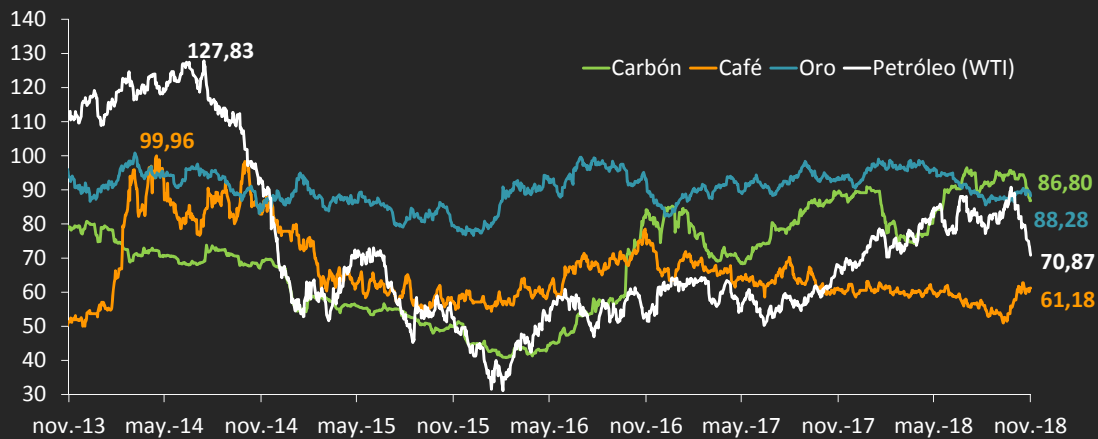
Fuentes de volatilidad: precio del petróleo

- La evolución futura del precio del crudo dependerá, entre otros factores,
 - de las decisiones que tomen la OPEP y otros grandes productores sobre sus niveles de producción,
 - así como de la prolongación del actual ritmo de crecimiento mundial.
- Si este último se viera afectado por la guerra comercial
 - podría producirse una caída del precio del petróleo y otras materias primas
- El equipo técnico espera un precio promedio de 74.5 US\$/barril en 2018 y US\$ 73 en 2019

27

Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)



Fuente: Bloomberg.

28

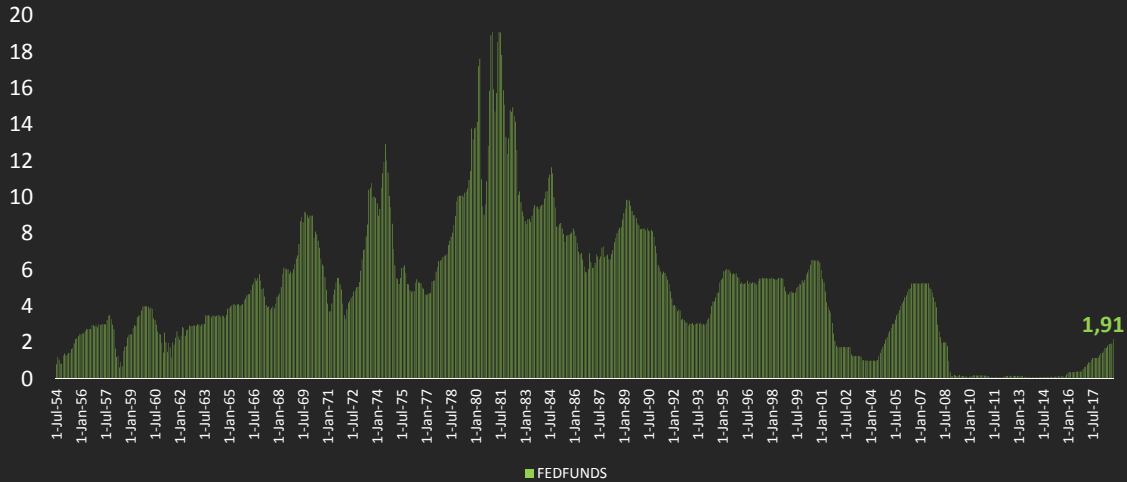
Fuentes de volatilidad: **normalización** de la política monetaria en los países desarrollados

- FED
 - Para lo que resta del año se prevé un incremento adicional, con lo cual ésta pasaría del rango actual (2,00%-2,25%) al de (2,25%-2,5%) hacia finales de año.
 - Y otros dos incrementos en 2019
 - Programa de reducciones en las hojas de balance
- Banco Central Europeo
 - Mantendrá inalteradas las tasas de interés en 2019
 - Intención de reducir sus compras mensuales de activos en euros a partir de septiembre

Normalización...

- La normalización de la política monetaria en los países desarrollados apenas comienza
 - y posiblemente producirá una salida de flujos de capital del conjunto de países emergentes
 - con devaluaciones de la tasa de cambio en varios de ellos.
- Sería deseable que, como ha ocurrido hasta el momento, este proceso continúe dándose en forma ordenada.

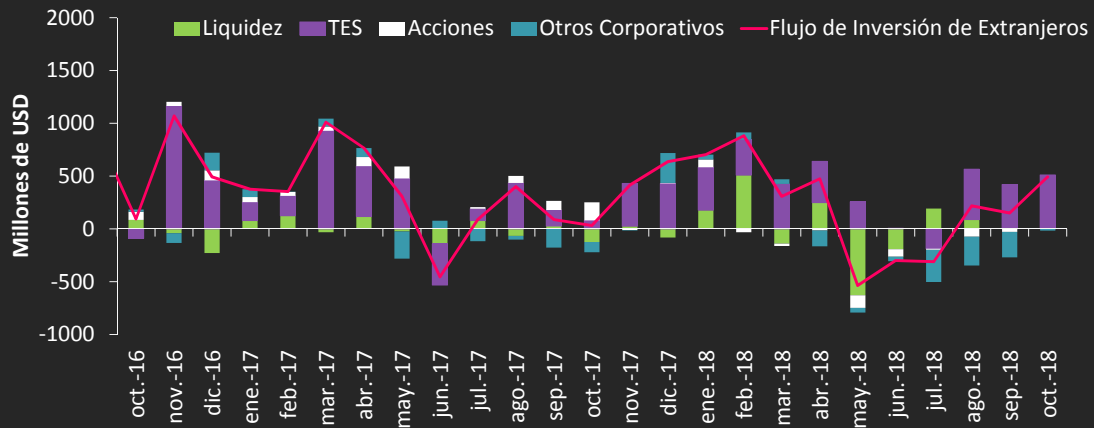
Tasa de política de la FED



Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos.

31

Flujo de inversión extranjera de portafolio en Colombia (millones de dólares)



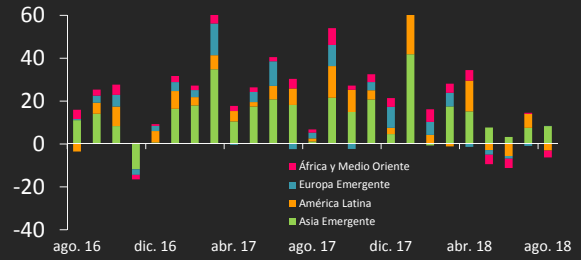
Fuente: Banco de la República.

*Datos preliminares a octubre 4. Para septiembre y octubre los datos de liquidez se incluyen dentro de la categoría Otros Corporativos. Para octubre los datos de Acciones se incluyen dentro de la categoría Otros Corporativos.

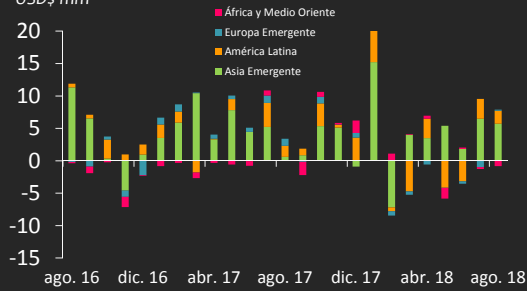
32

Flujos de Portafolio por regiones (USD miles de millones)

Flujos totales de portafolio (acciones y deuda) USD\$ mm

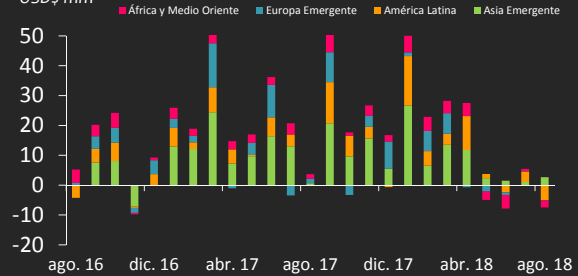


Flujos de portafolio de acciones
USD\$ mm



Fuente: National Sources, Bloomberg, IIF.

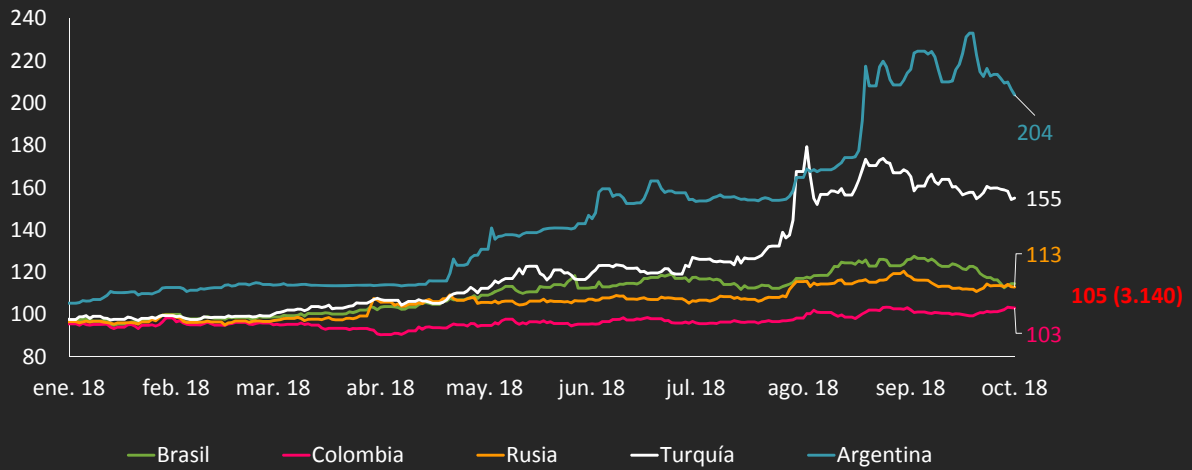
Flujos de portafolio de deuda
USD\$ mm



Fuente: National Sources, Bloomberg, IIF.

Fuentes de volatilidad: Argentina,
Turquía y, en menor medida Sur
África y Brasil

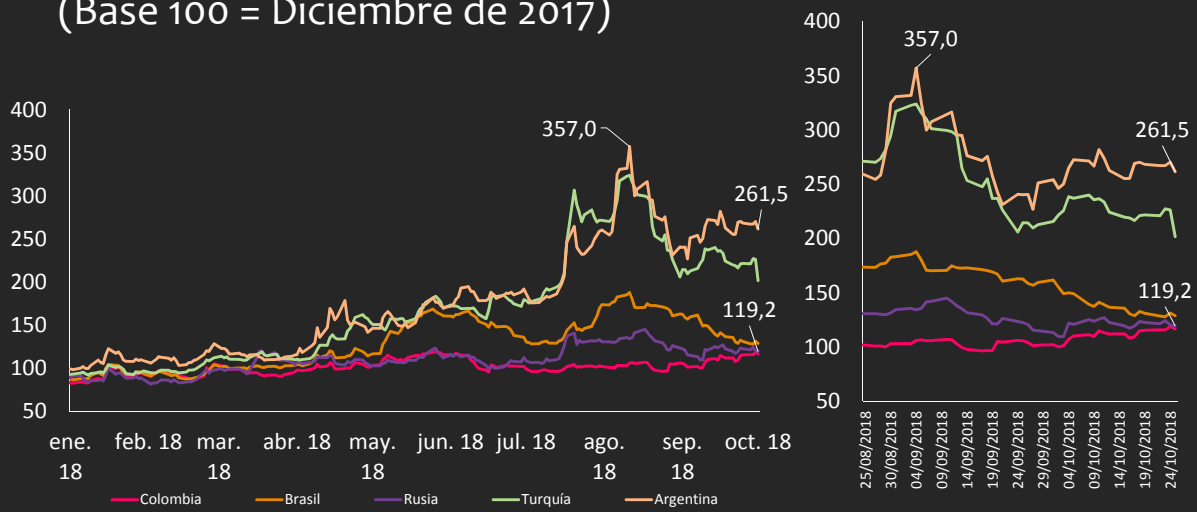
Tasa de cambio nominal (Base 100 = Diciembre de 2017)



Fuente: Bloomberg.

35

CDS 5 años (Base 100 = Diciembre de 2017)

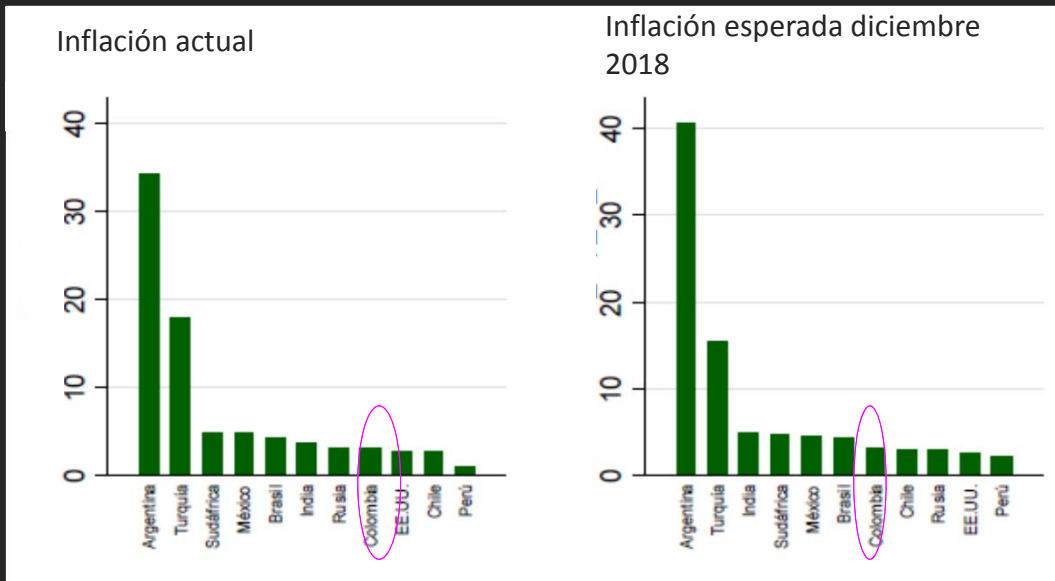


Fuente: Bloomberg.

36

- Son países con alta inflación
- Con bancos centrales poco independientes

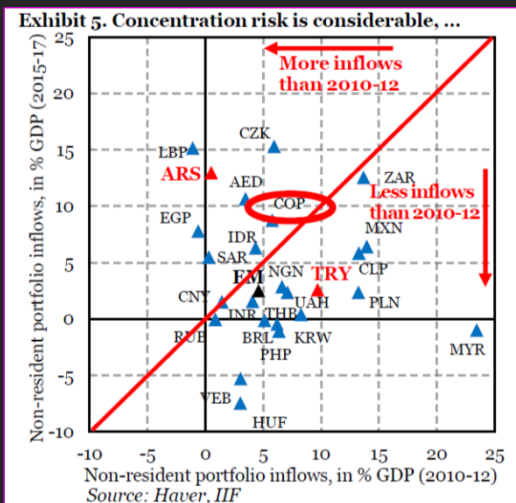
Países con alta inflación



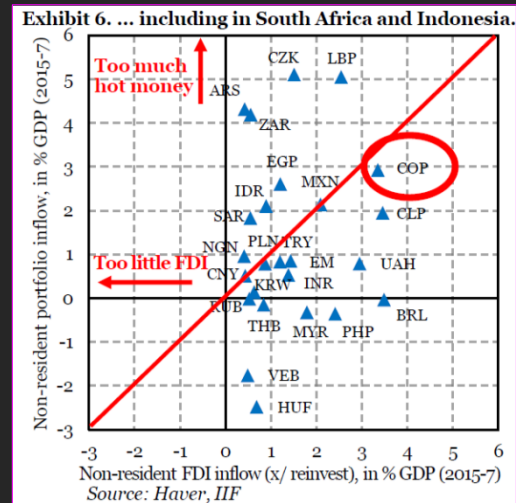
15/11/2018

38

- El Presidente Erdogan ha tratado de controlar más y más los nombramientos (y las decisiones) en el Banco Central de Turquía
- El Presidente Macri ordenó cambiar la meta de inflación al Gobernador - Gerente del Banco Central de Argentina en Diciembre de 2017
- El Banco Central de Brasil no cuenta con plena autonomía constitucional.

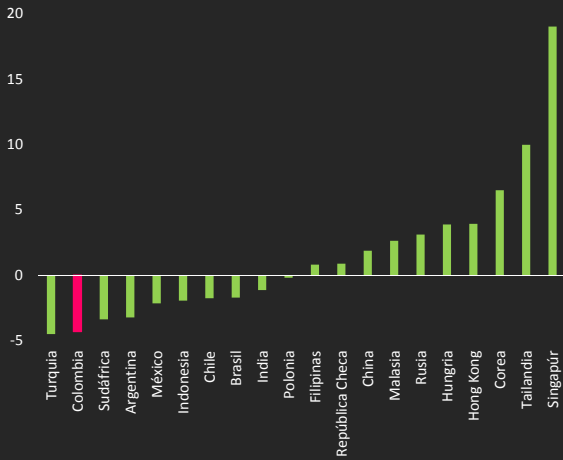


Fuente: IIF



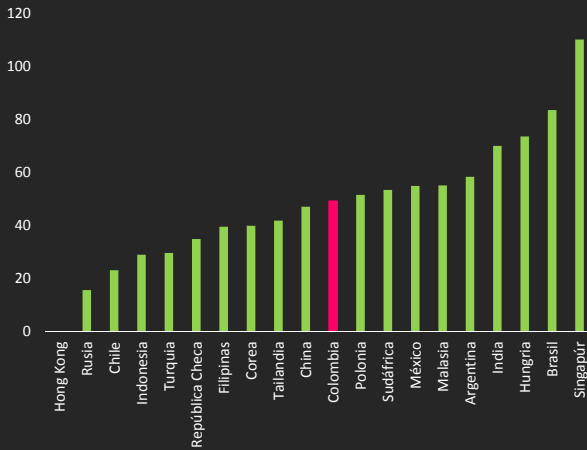
40

Cuenta corriente (% del PIB) II trim. 2015 – II trim. 2018



Fuente: Bloomberg, Banco de la República

Deuda pública (% PIB) promedio 2016-2018



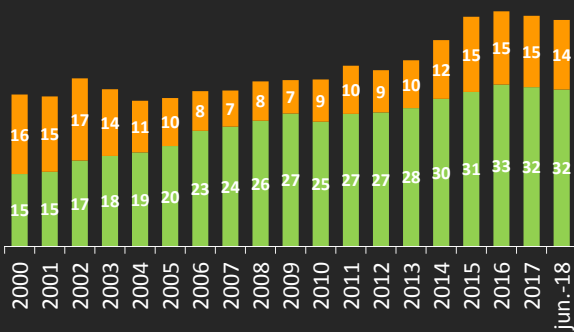
Fuente: World Economic Outlook

41

Deuda Corporativa privada (descalces)

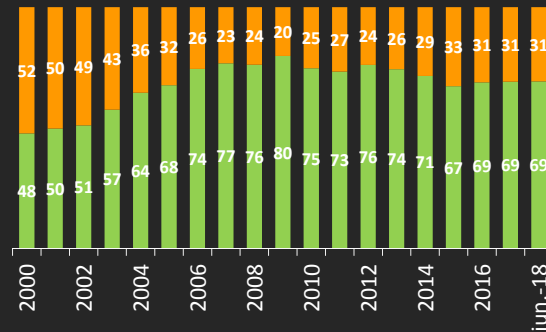
(% del PIB)

■ Deuda en pesos
■ Deuda en dólares



(participación % en el total)

■ Deuda en pesos
■ Deuda en dólares



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



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

VULNERABILIDADES

CONCLUSIONES