



Colombia: coyuntura y vulnerabilidades

Juan José Echavarría
Gerente General, Banco de la República

COMITÉ CONSULTIVO BOGOTÁ
17 de octubre de 2018

1



TEMAS

Inflación y crecimiento




Tasas de interés, crédito y estabilidad financiera




Vulnerabilidades





TEMAS

- Inflación y crecimiento
- Tasas de interés, crédito y estabilidad financiera
- Vulnerabilidades



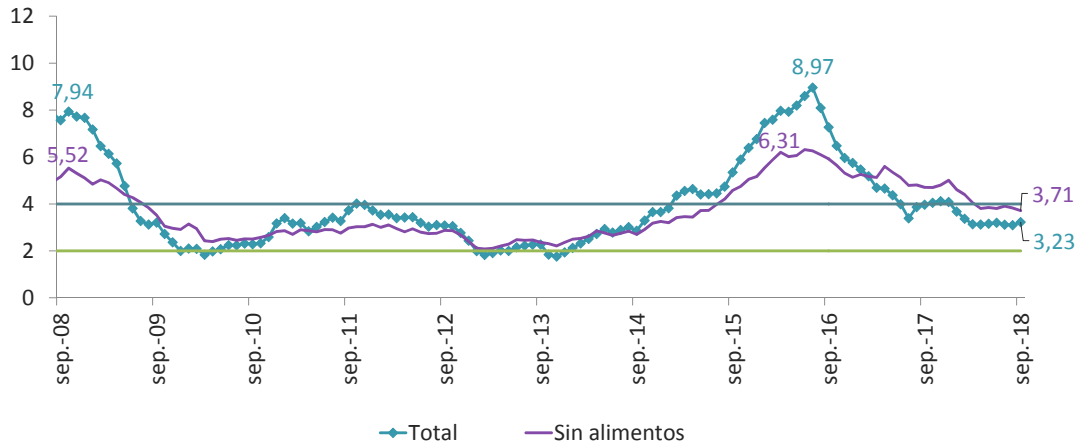
INFLACIÓN Y CRECIMIENTO

- Inflación
- Crecimiento

17/10/2018

4

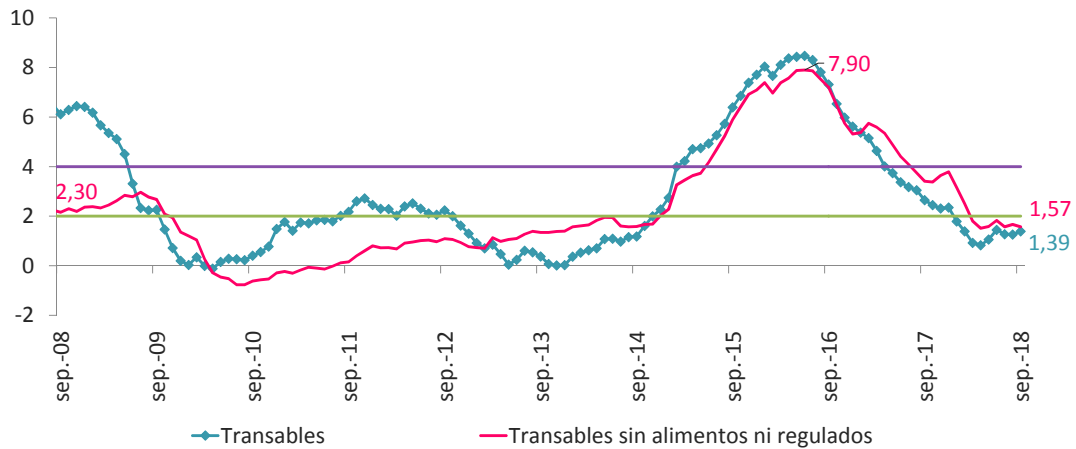
Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

5

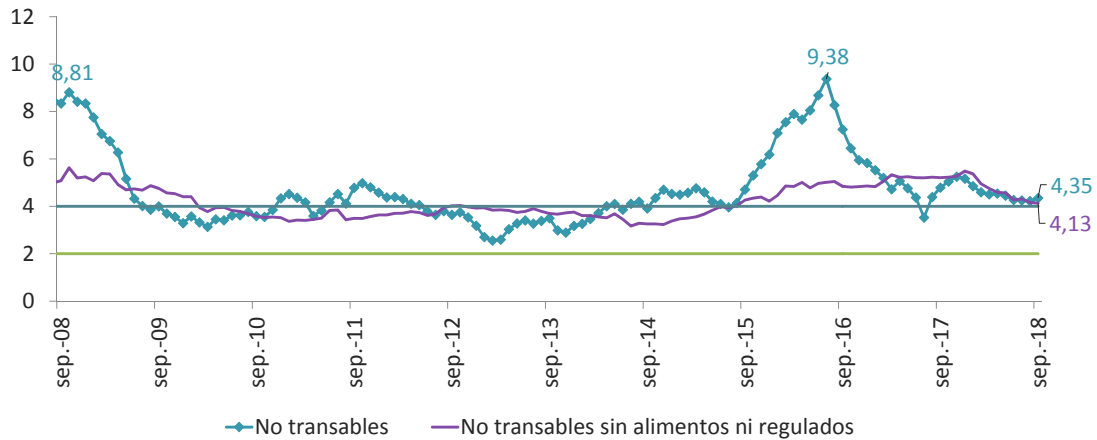
Inflación de transables total y sin alimentos ni regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

6

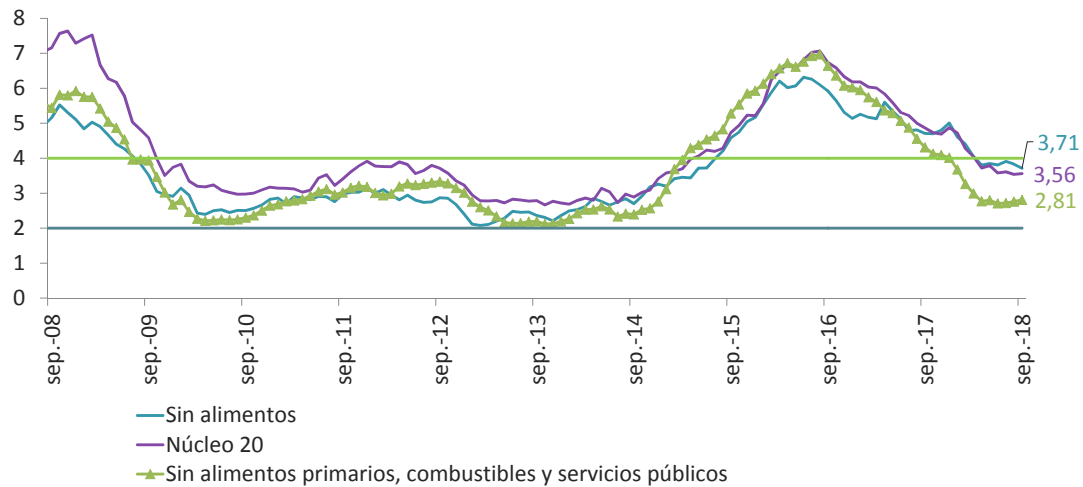
Inflación de **no transables** total y sin alimentos ni regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

7

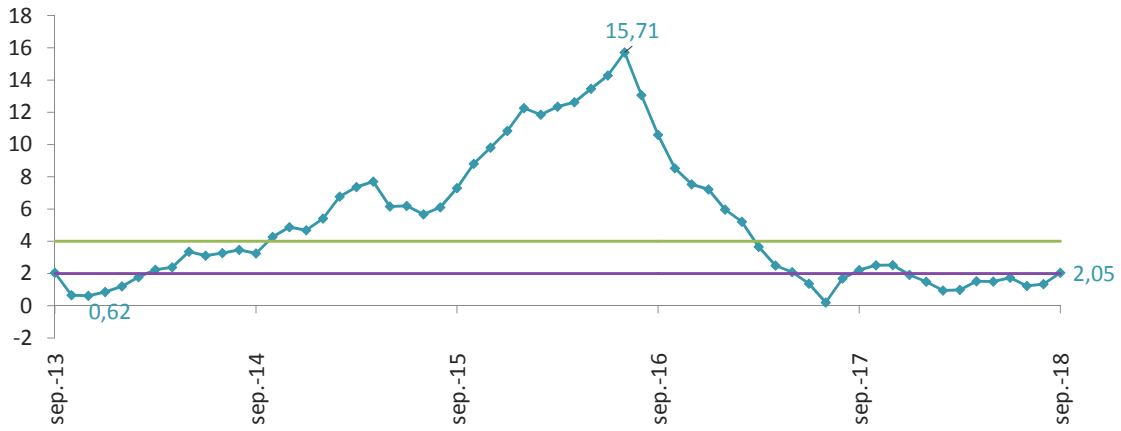
Indicadores de inflación **básica** (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

8

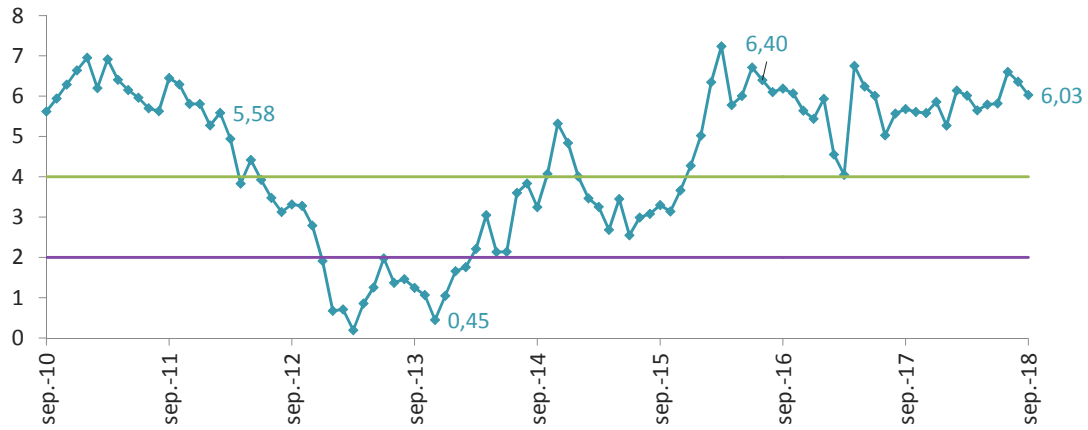
Inflación anual de Alimentos



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

9

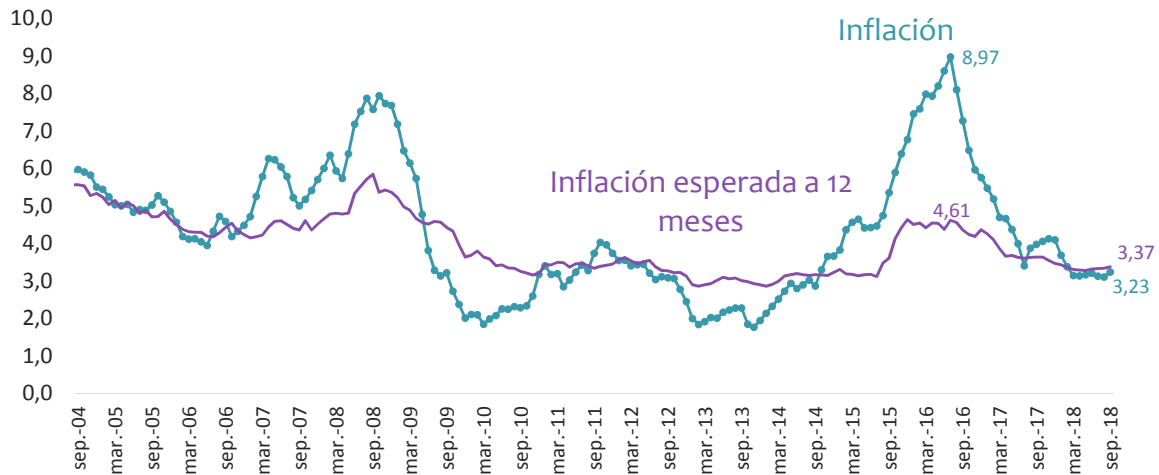
Inflación anual de regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

10

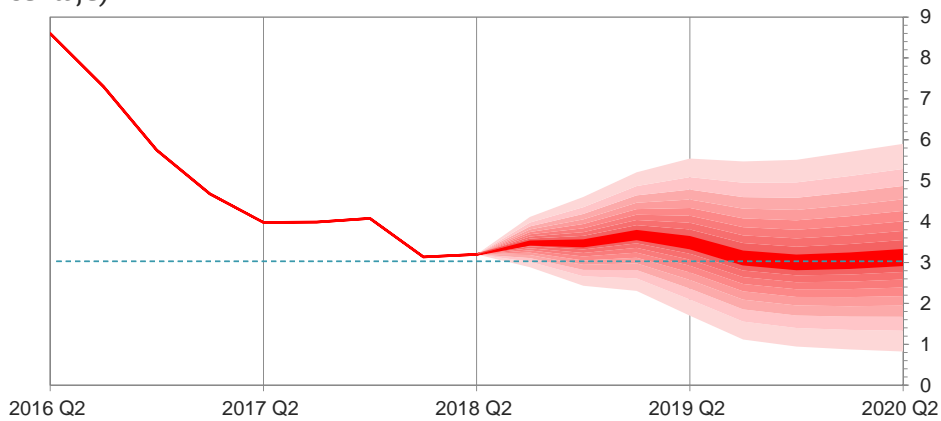
Inflación vs inflación esperada



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

11

Fan Chart Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación (Porcentaje)



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

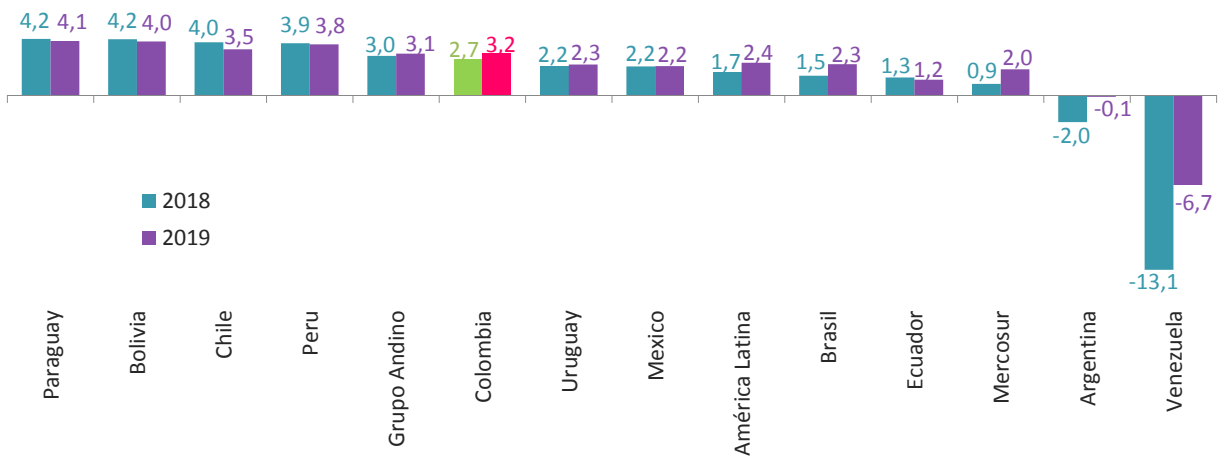
INFLACIÓN Y CRECIMIENTO



17/10/2018

13

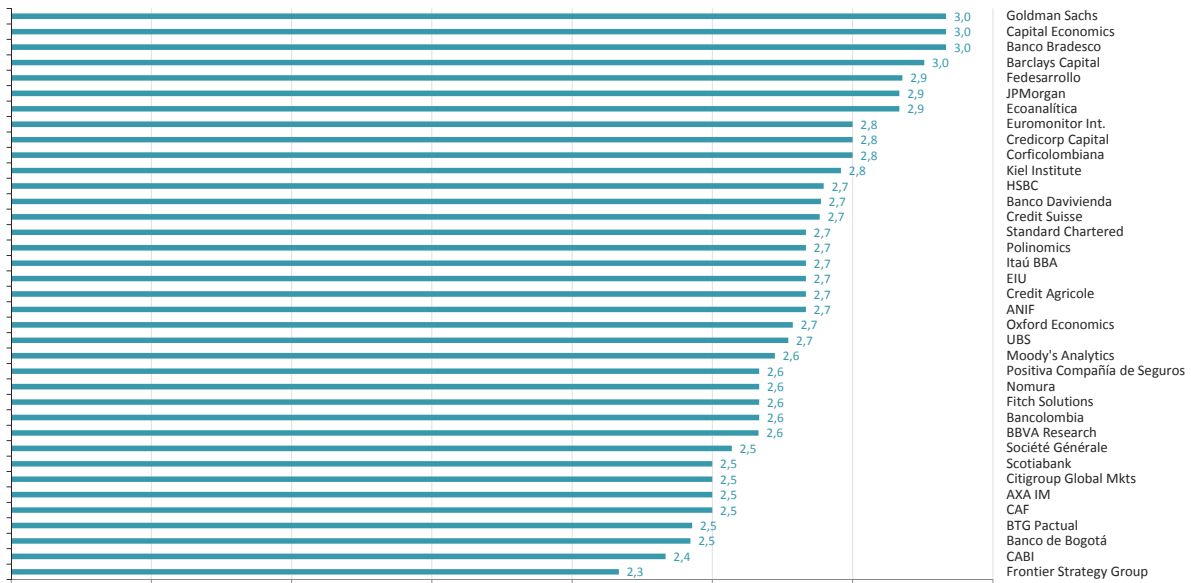
Colombia en la región: crecimiento del PIB en 2018 y 2019 (var %)



Fuente: Latin American Consensus Forecast - octubre de 2018.

14

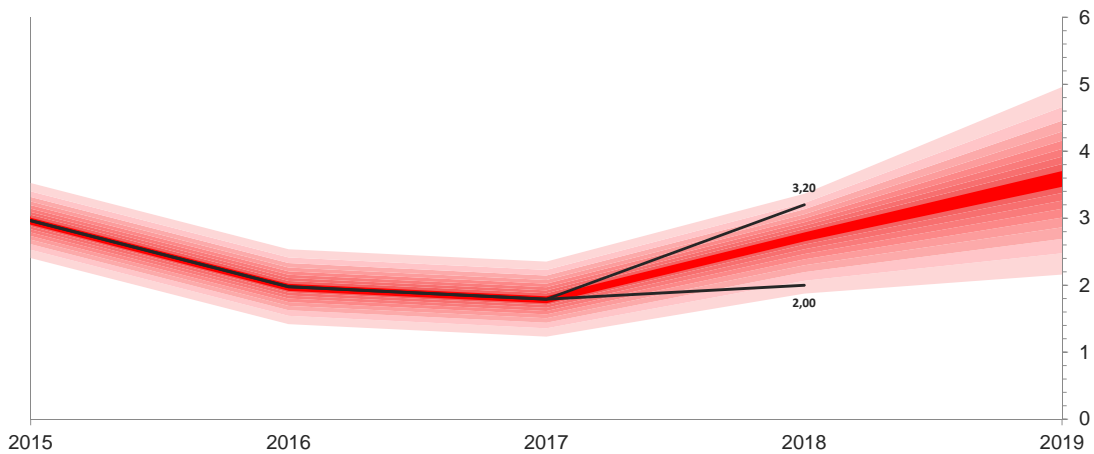
Colombia: pronósticos de crecimiento (%) del PIB para 2018



Fuente: Latin American Consensus Forecast – octubre de 2018.

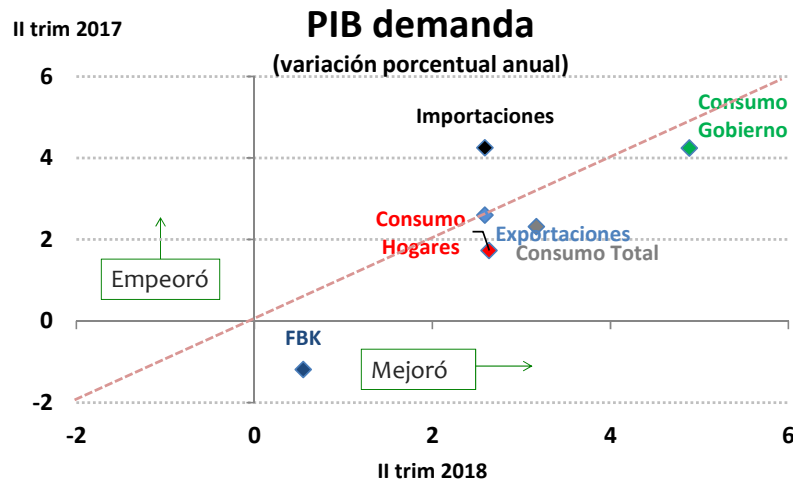
15

Proyección del crecimiento del PIB y rango (porcentaje)



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Demanda Interna y sus componentes

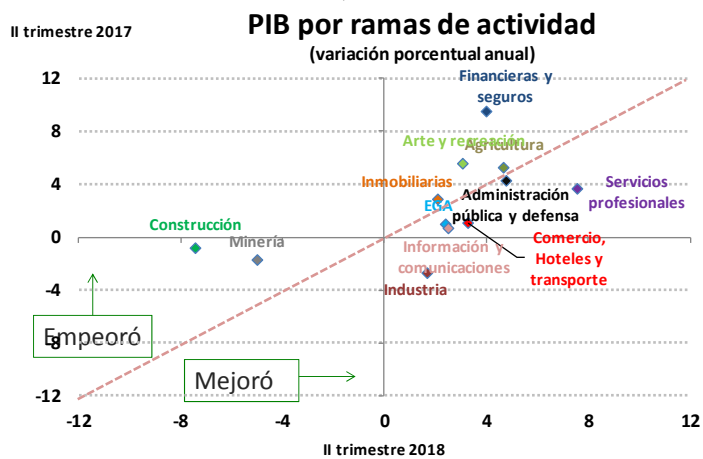


Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

17

PIB por ramas de actividad

(variación porcentual anual)



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Comercio, Hoteles y transporte


17,1%

Administración Pública

13,4%

Industria

11,9%




TEMAS

Inflación y crecimiento

Tasas de interés, crédito y estabilidad financiera

Vulnerabilidades



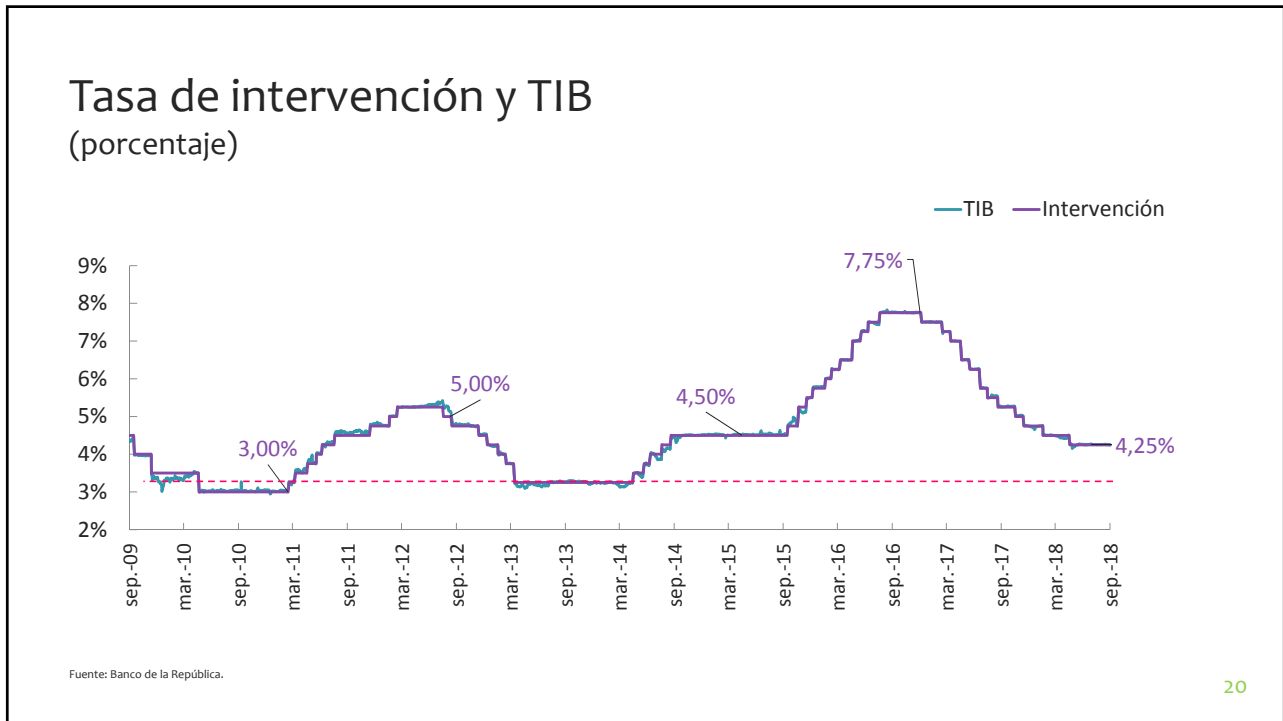
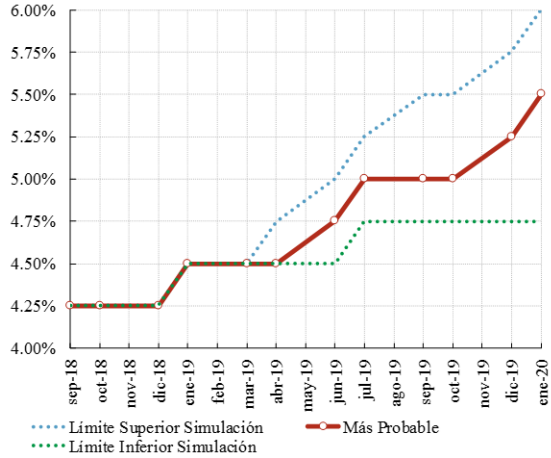
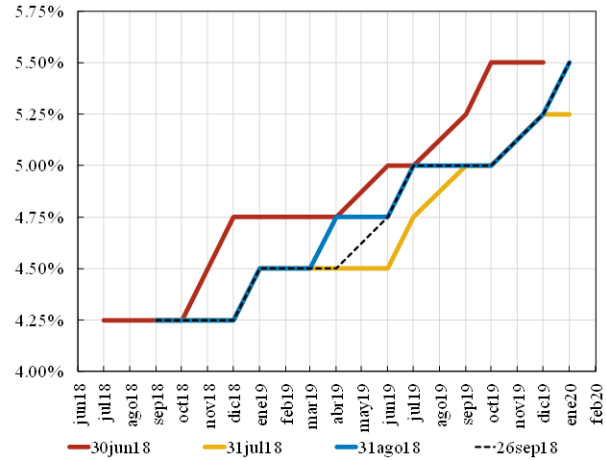


Gráfico 19. Tasa de Política Monetaria implícita - OIS



Fuente: Bloomberg, Cálculos: BR.

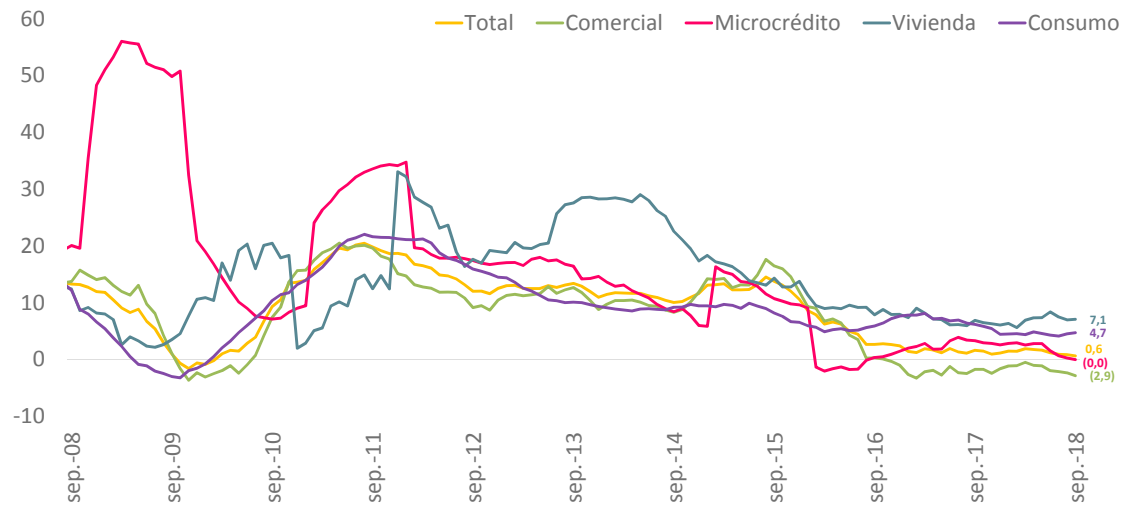
Gráfico 20. Evolución Expectativas TPM - OIS



Fuente: Bloomberg, Cálculos: BR.

21

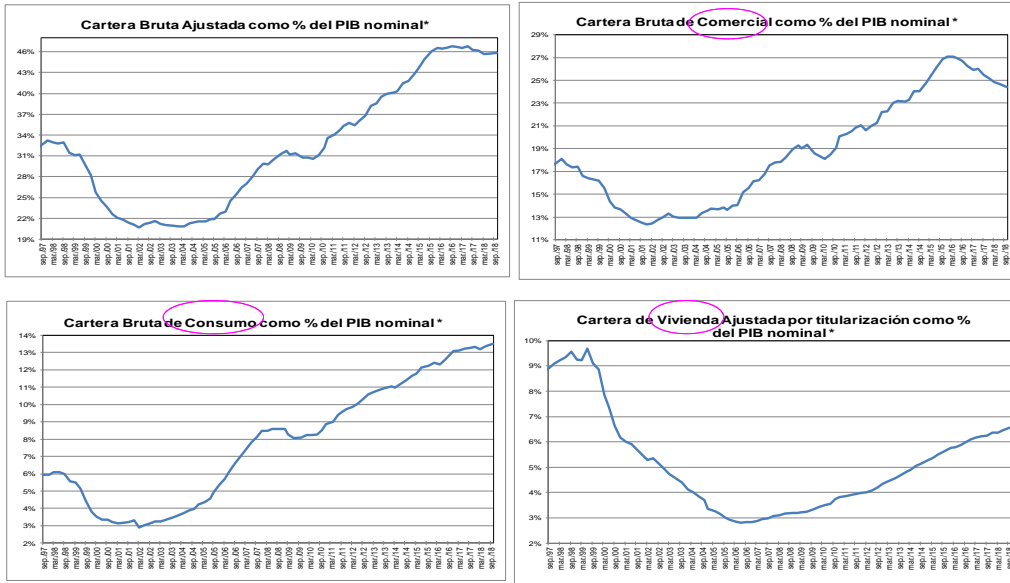
Crecimiento real anual de la cartera por modalidad



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

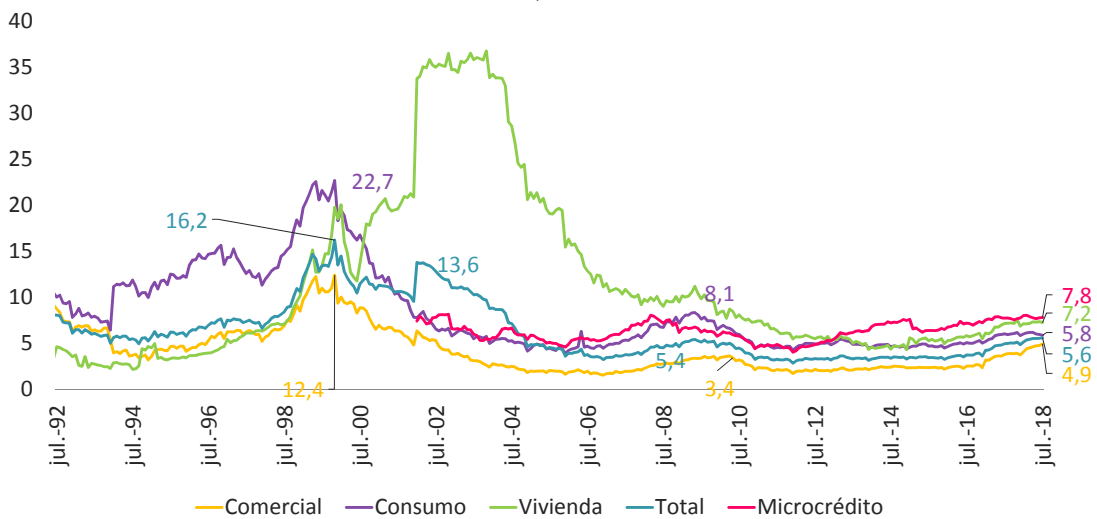
22

Cartera / PIB (%)



23

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

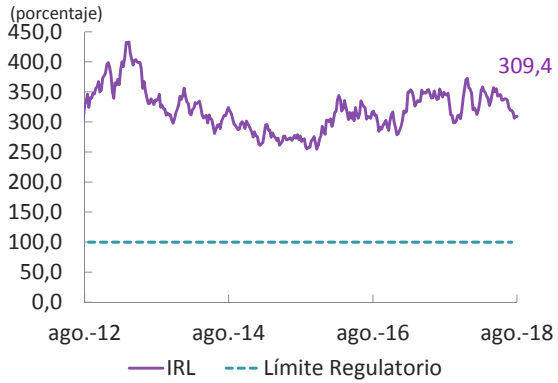


Fuente: cálculos Banco de la República.

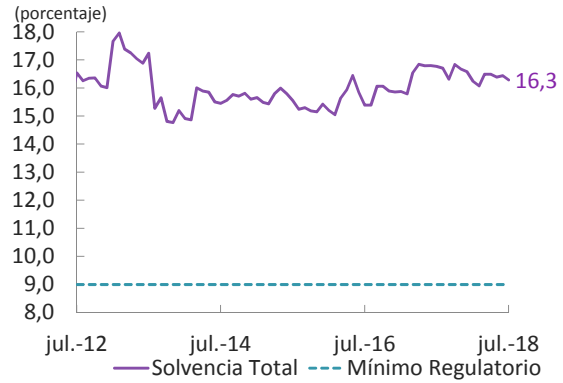
24

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.



TEMAS

Inflación y crecimiento

Tasas de interés, crédito y estabilidad financiera

Vulnerabilidades



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.

27

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 72 US\$/barril en 2018 y US\$ 69 en 2019

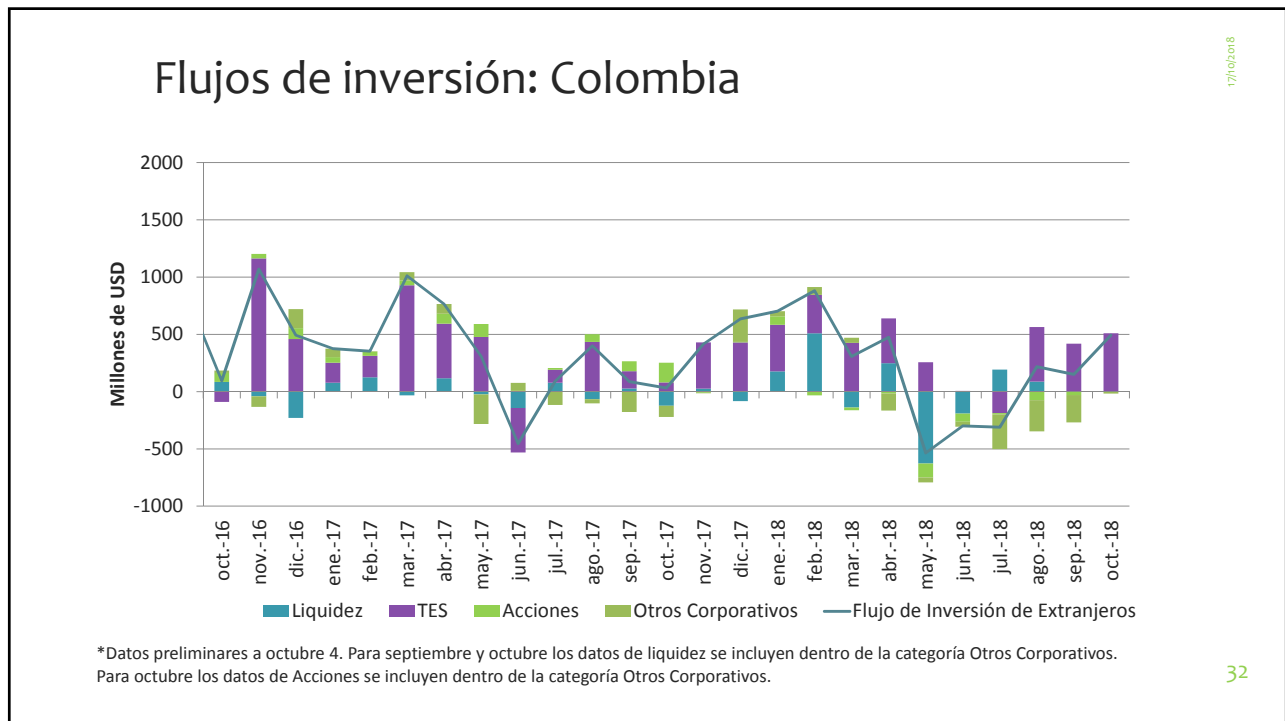
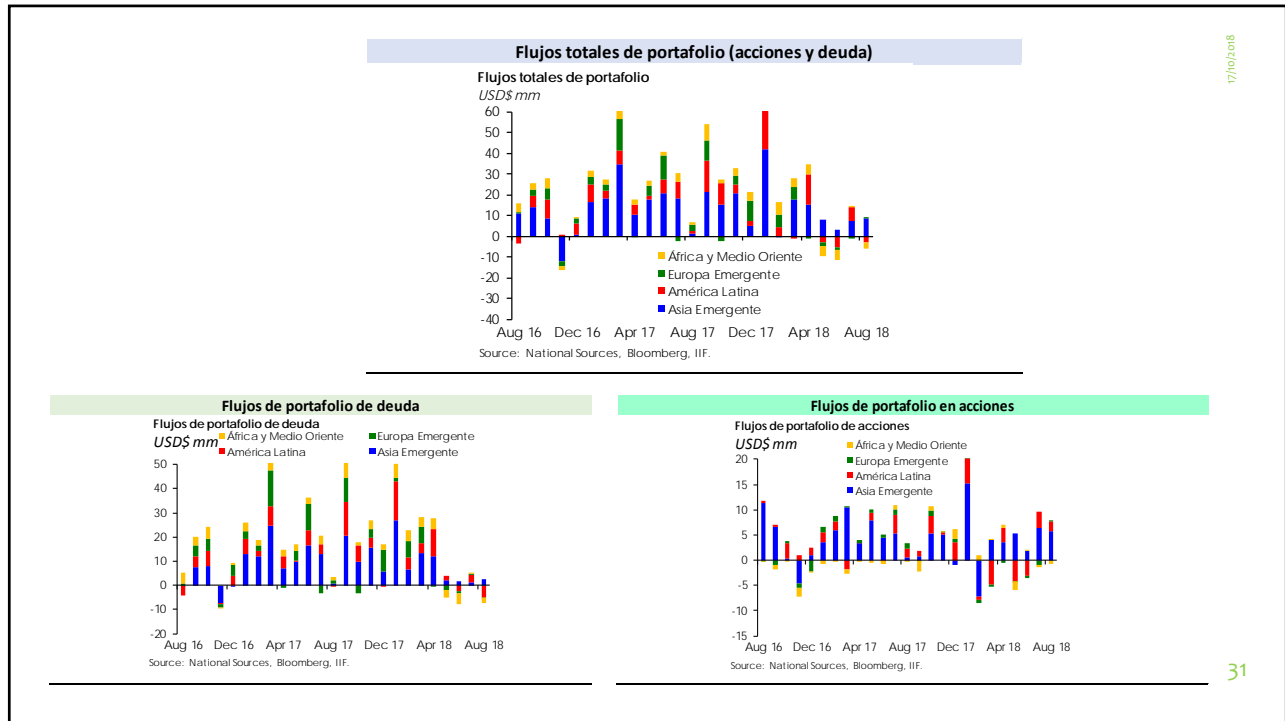
28

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...

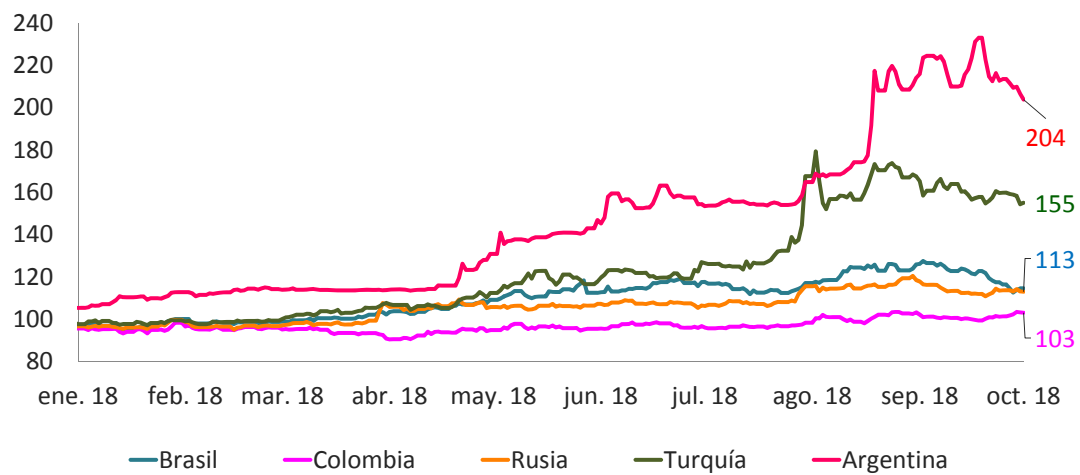
- La normalización de la política monetaria en los países desarrollados apenas comienza
 - y posiblemente producirá una salida de flujos de capital del conjunto de países emergentes
 - con devaluaciones de la tasa de cambio en varios de ellos.
- Sería deseable que, como ha ocurrido hasta el momento,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



Fuentes de volatilidad: Argentina, Turquía (y, en menor medida) Sur Africa y Brasil

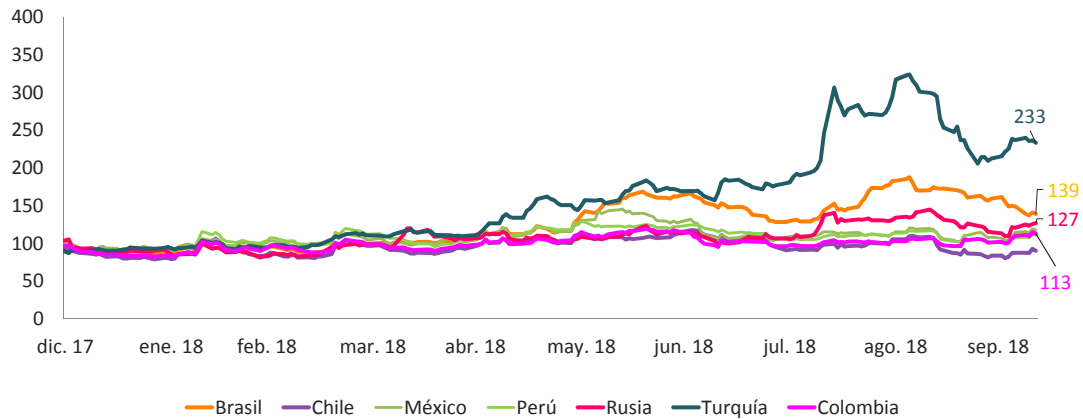
33

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



34

CDS 5 años (Base 100 = Diciembre de 2017)



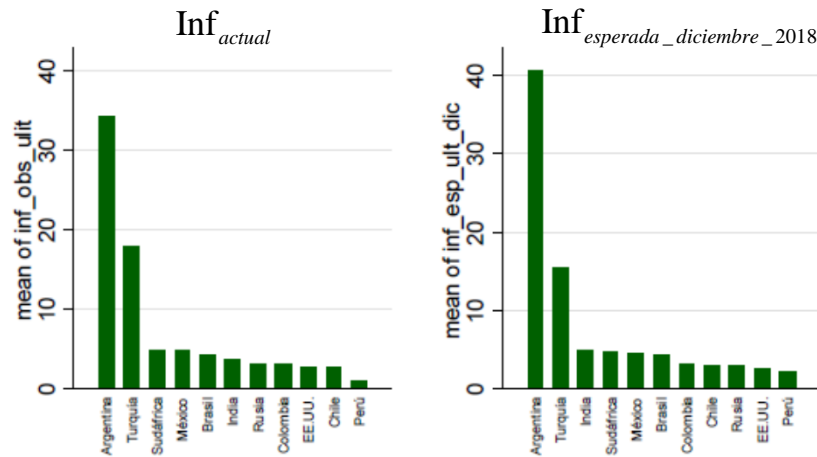
Fuente: Bloomberg

35

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

Países con alta inflación

17/10/2018

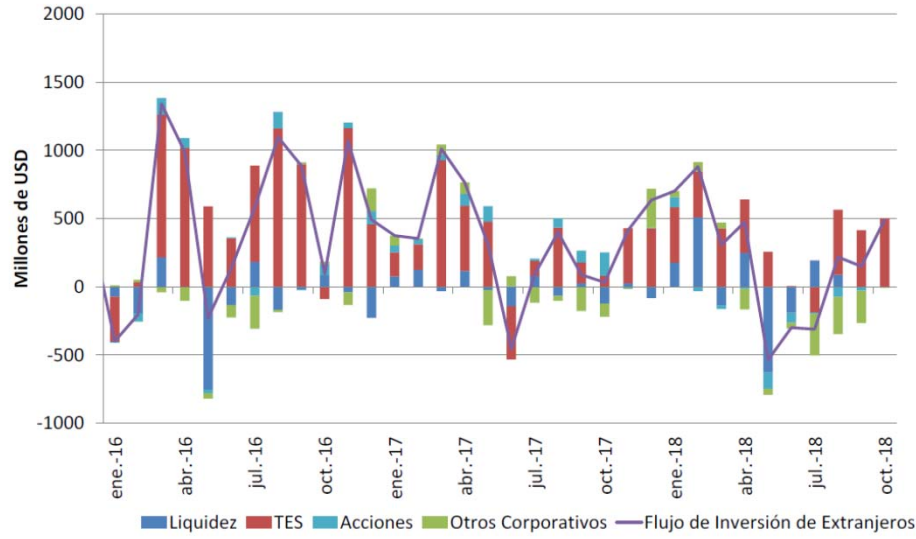


37

- 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.

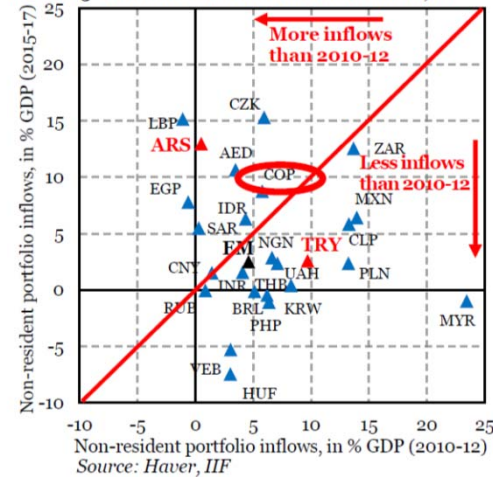
Flujos de portafolio

17/10/2018



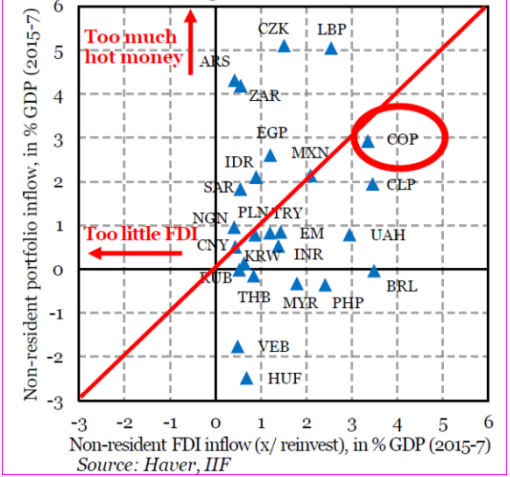
39
39

Exhibit 5. Concentration risk is considerable, ...



Fuente: IIF

Exhibit 6. ... including in South Africa and Indonesia.



40

