



Política Monetaria en la coyuntura actual

Juan José Echavarría
Gerente General

20 de septiembre de 2017

TEMAS

Inflación

Crecimiento

Tasas de interés y crédito

Conclusiones

BPC

TEMAS

- Inflación
- Crecimiento
- Tasas de interés y crédito
- Conclusiones

BRC

TEMAS

- Inflación
- Choques inflacionarios

BRC

Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

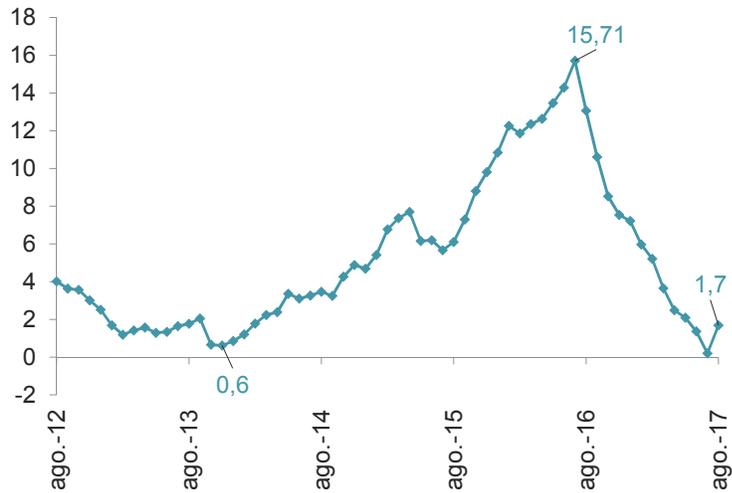
Inflación vs inflación esperada



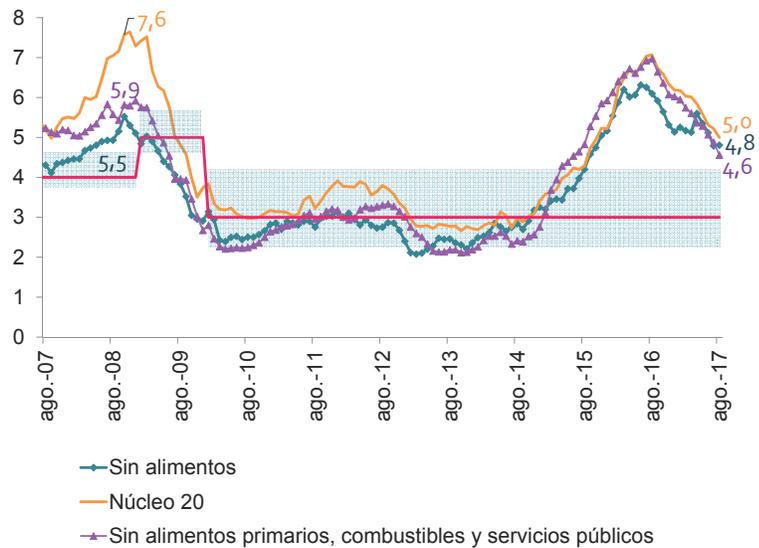
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Inflación anual de alimentos

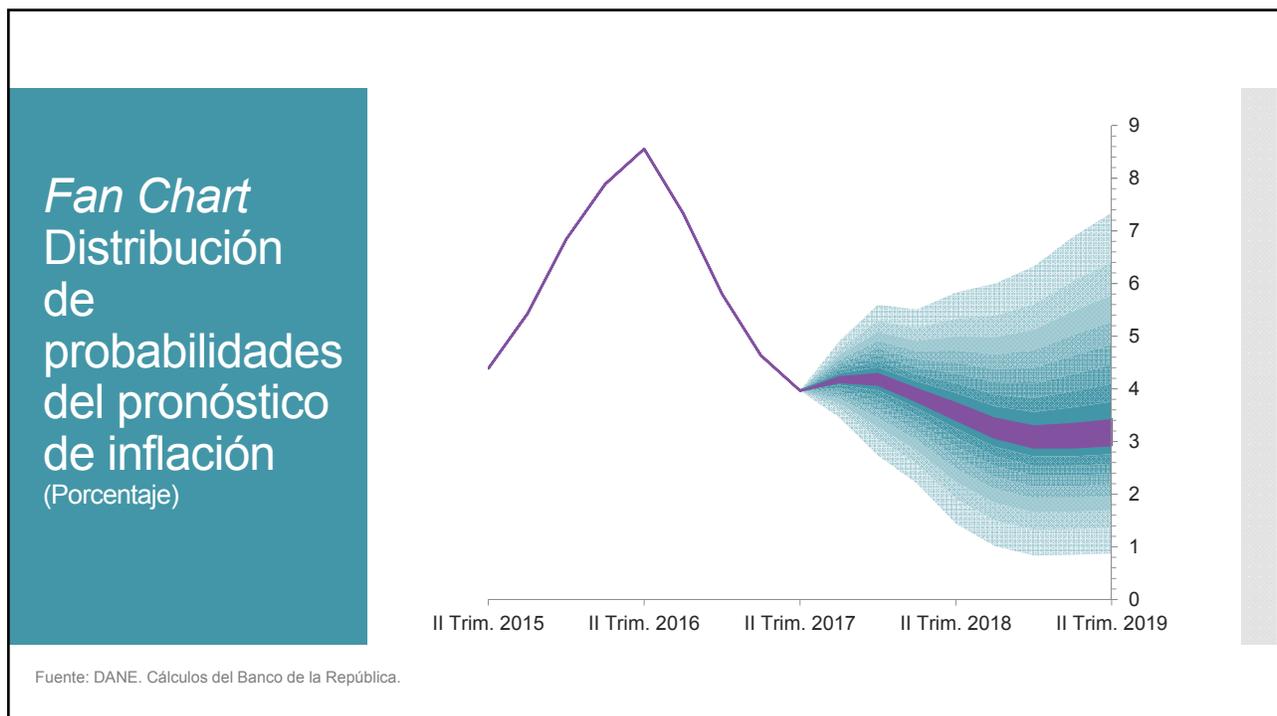
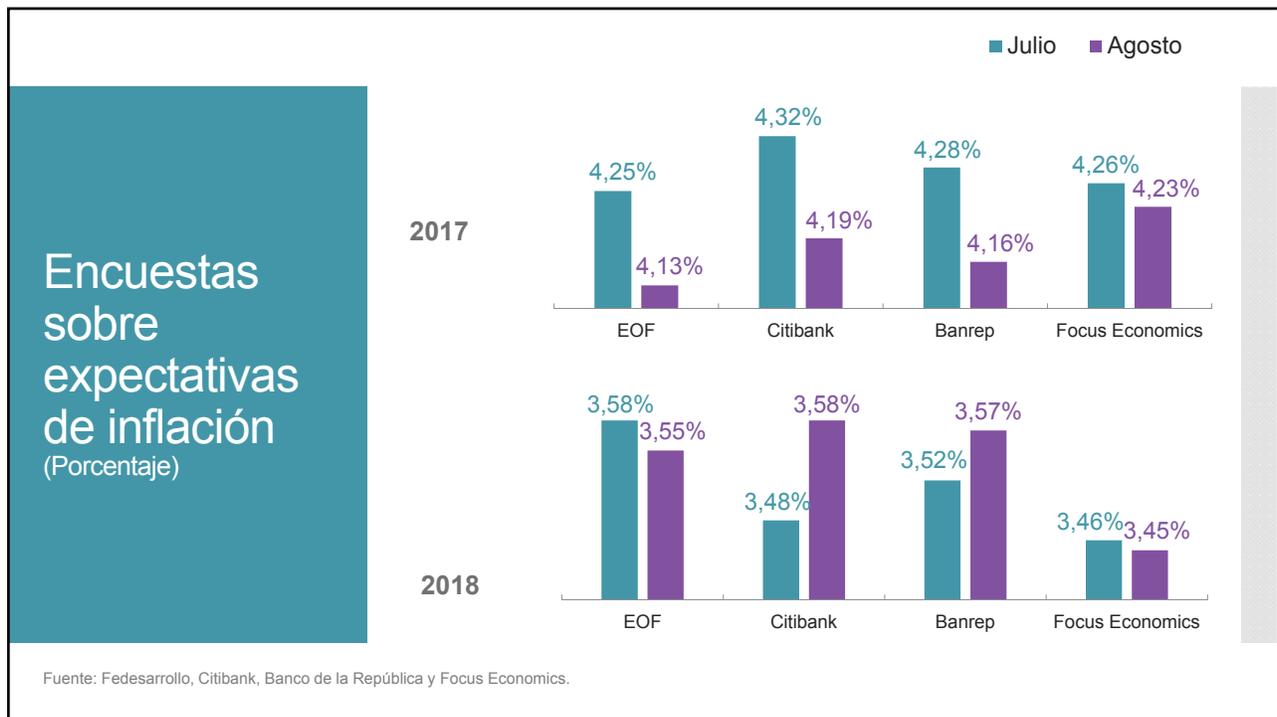
Ago-17	1,69%
Jul-17	0,20%
Jun-17	1,37%
May-17	2,09%
Abr-17	2,49%

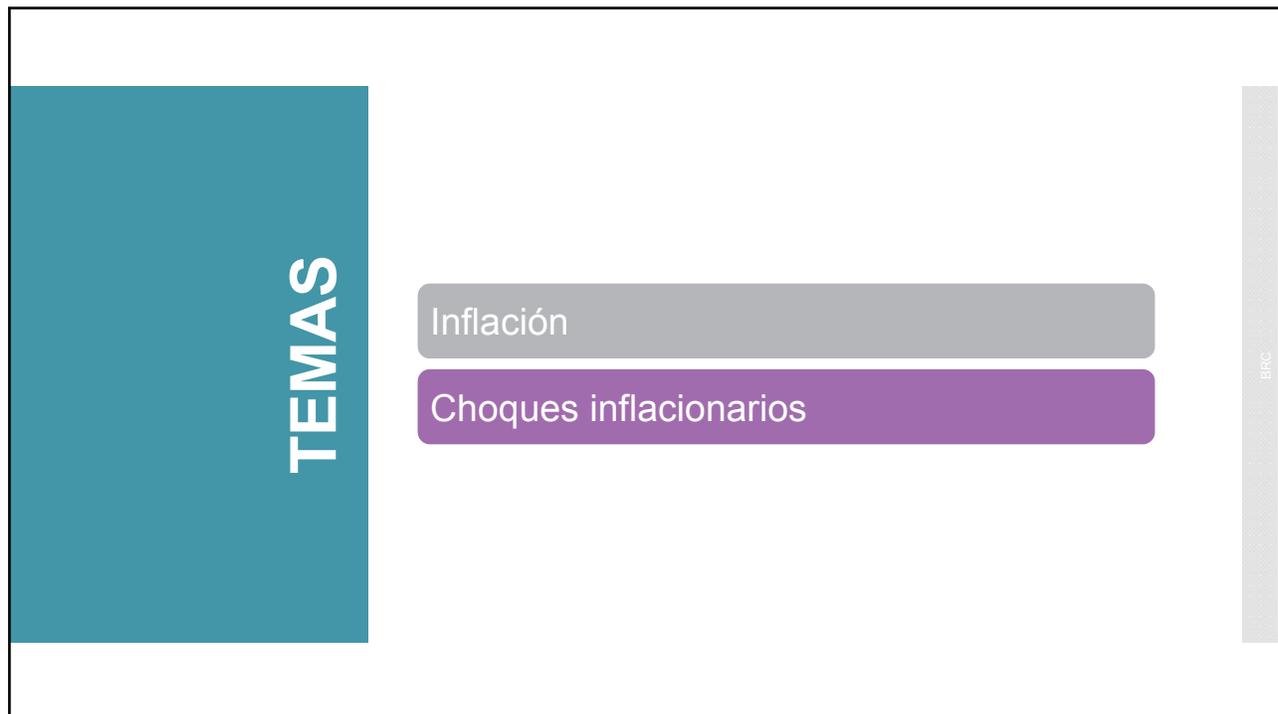
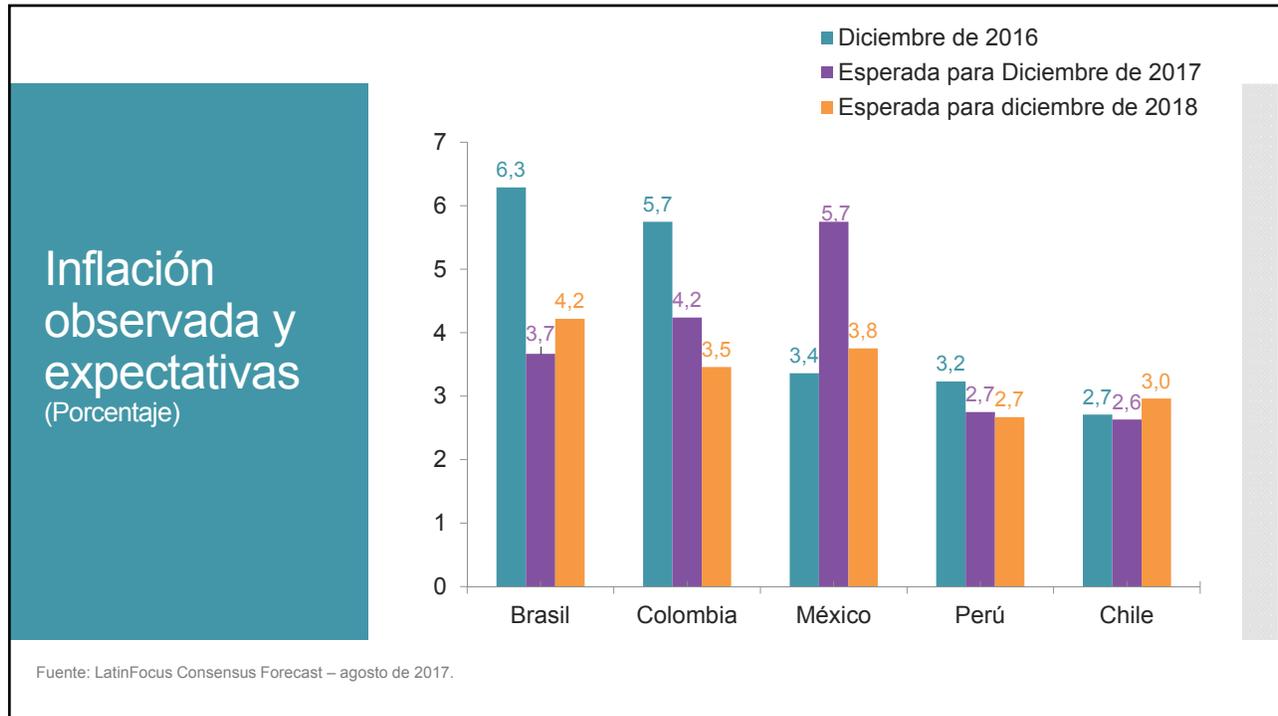


Indicadores de inflación básica (Porcentaje)



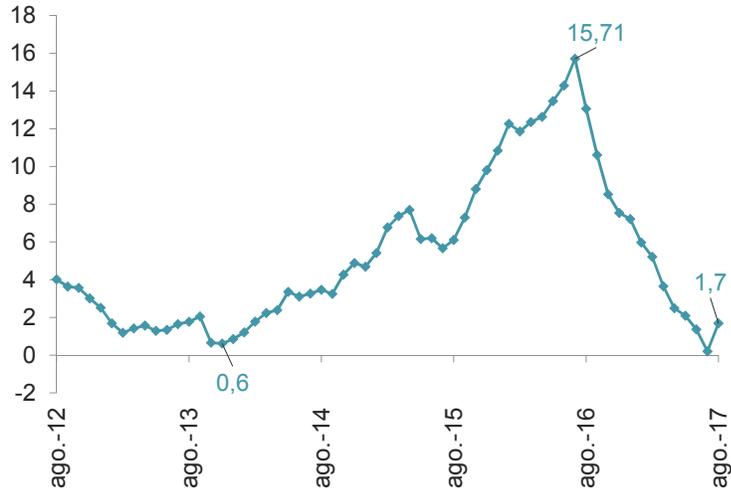
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.





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
- Crecimiento**
- Tasas de interés y crédito
- Conclusiones

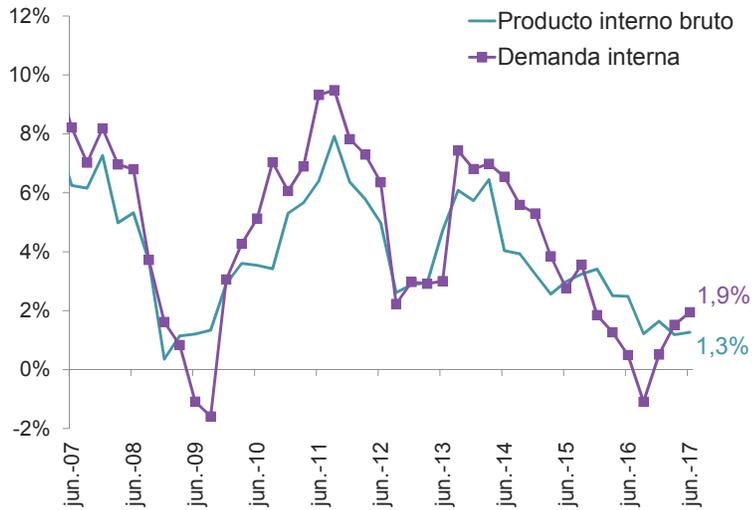
BRC

TEMAS

- Crecimiento**
- Choques al crecimiento

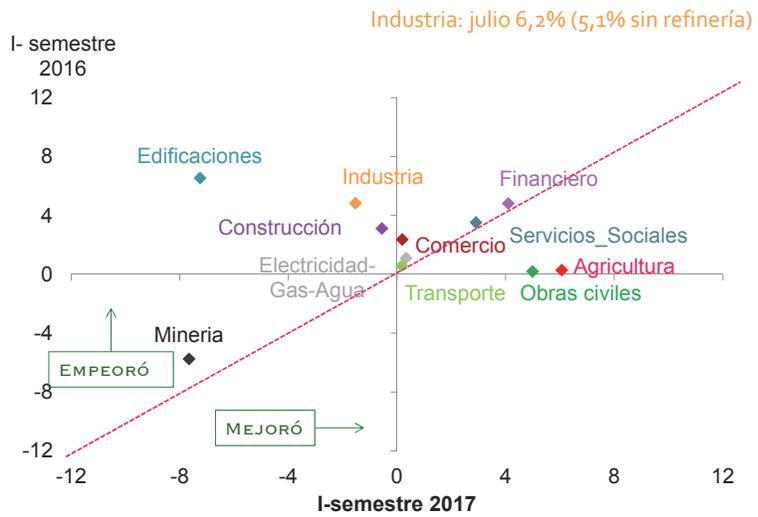
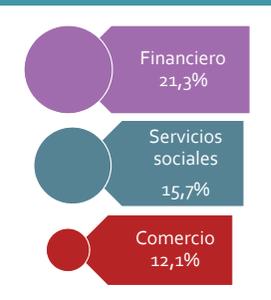
BRC

Crecimiento real anual (Porcentaje)



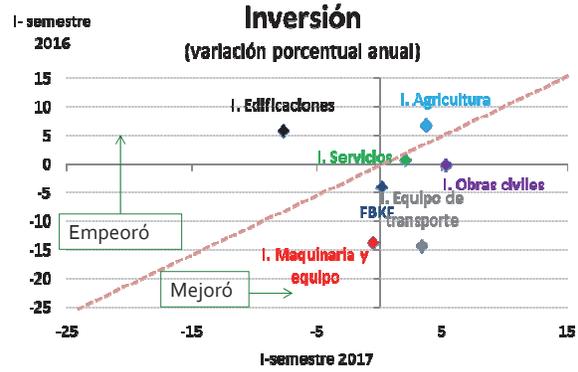
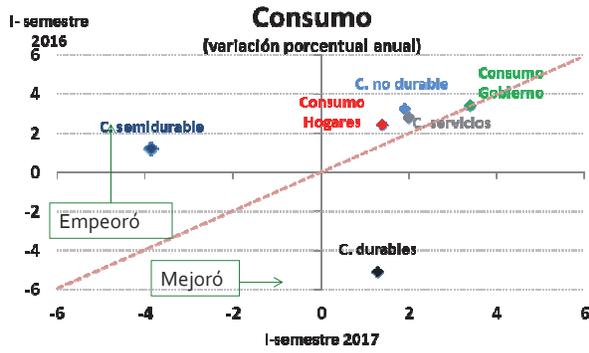
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

PIB por ramas de actividad



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

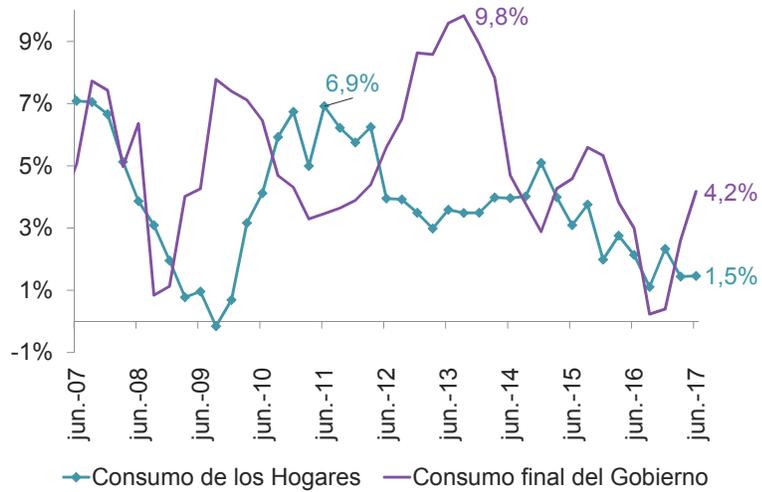
Demanda Interna y sus componentes



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

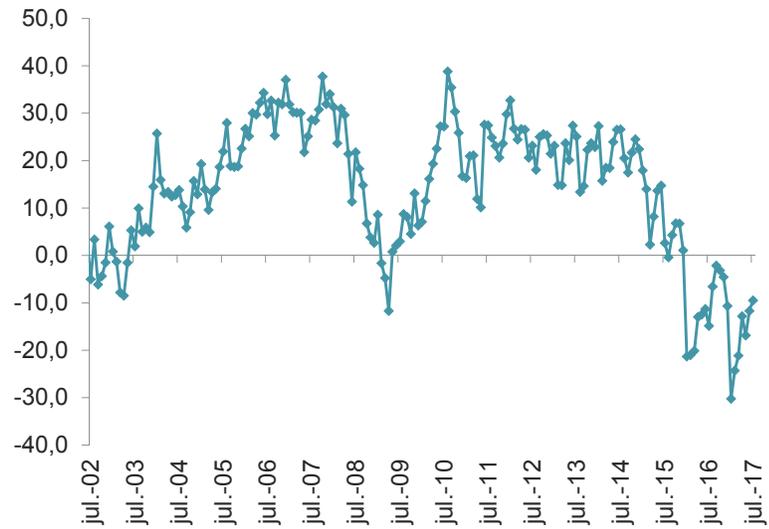
19

Crecimiento real anual del consumo (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Indicador de Consumo de Fedesarrollo (Mensual)



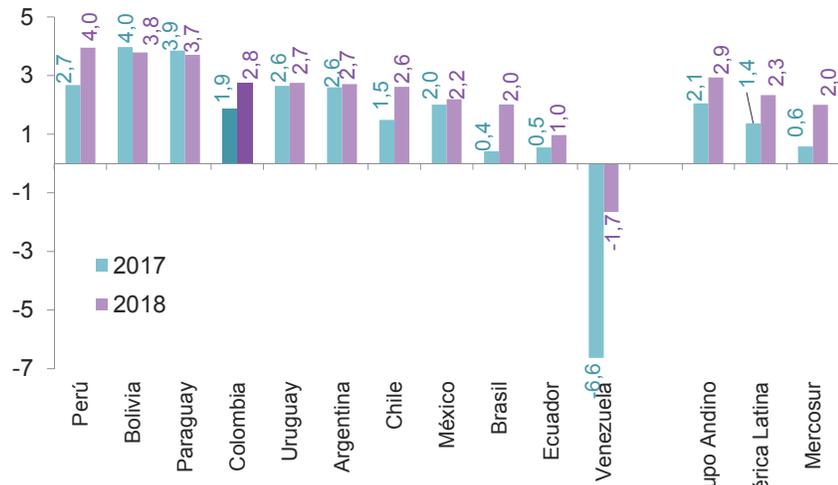
Fuente: Fedesarrollo.

Formación bruta de capital fijo (Crecimiento real anual - porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Colombia en la región: crecimiento del PIB en 2017 Y 2018 (Variación anual - porcentaje)



Fuente: LatinFocus 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?

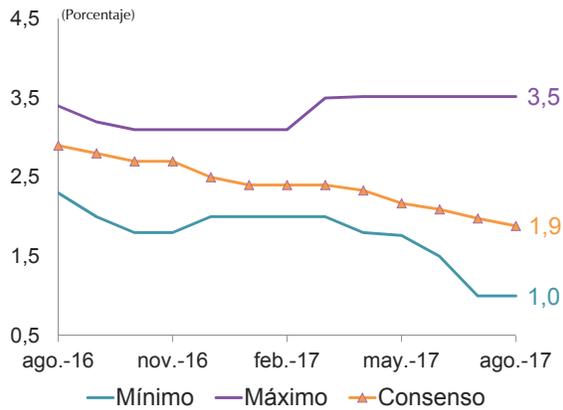
- Sí

¿Terminó el ajuste?

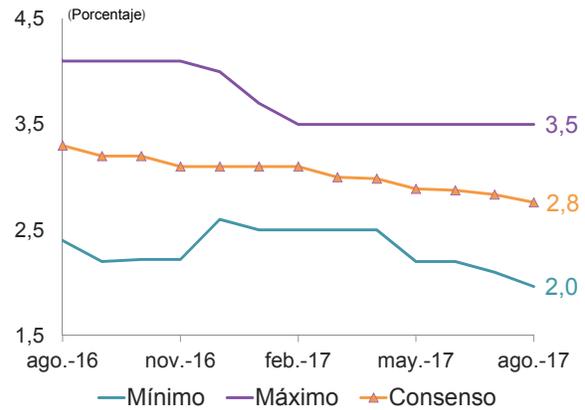
- Aún no

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

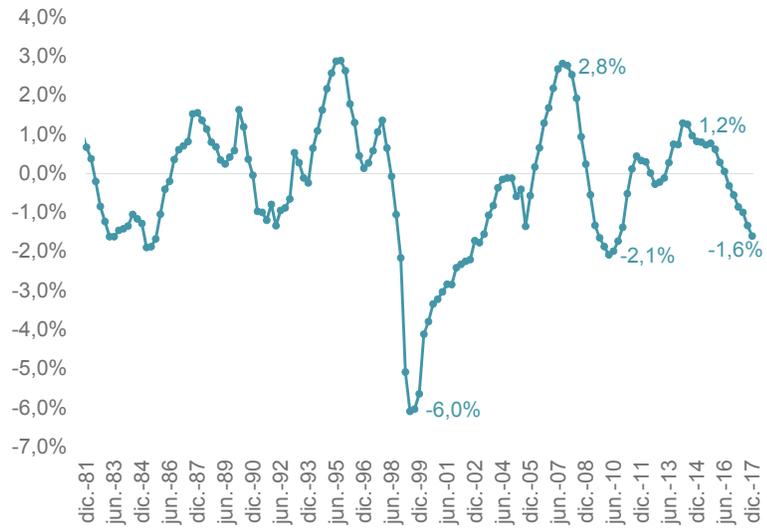
El Banco de la República ha bajado sus tasas 250 puntos (y se ha dado la transmisión en el mercado)

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

Brecha del PIB: equipo técnico del BR



Fuente: Cálculos del Banco de la República.

TEMAS

Inflación

Crecimiento

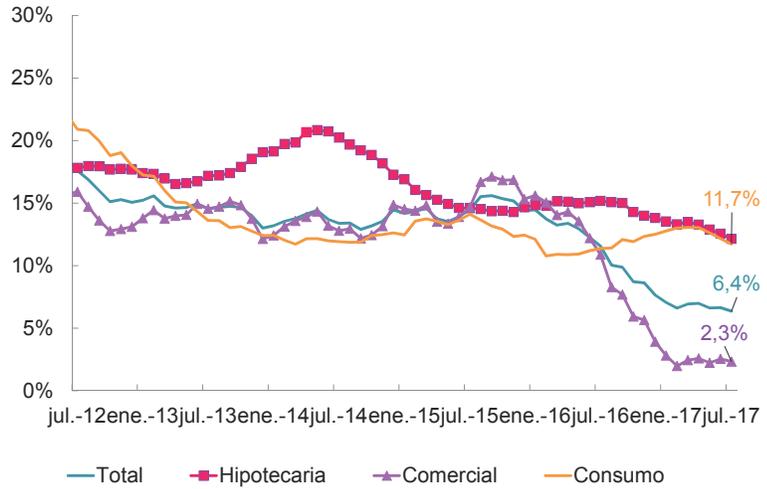
Tasas de interés y crédito

Conclusiones

BFC

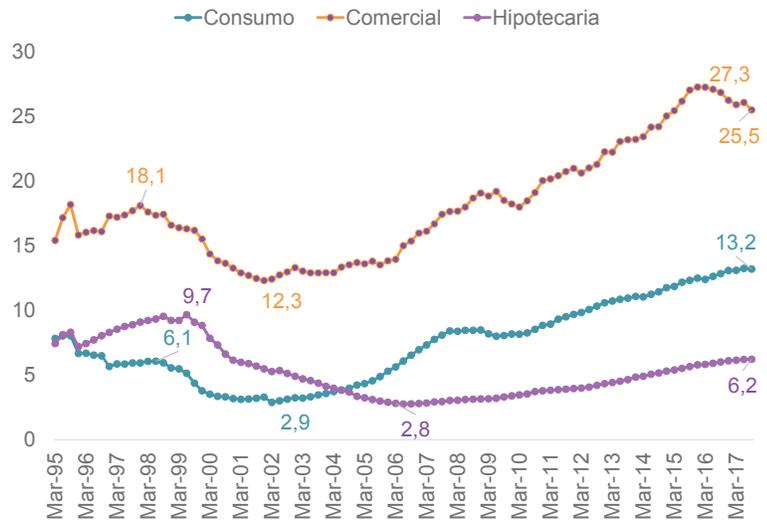
Crédito Cartera Bruta con Leasing (crecimiento anual - porcentaje)

- Participación %
- Comercial: 55%
 - Vivienda: 11%
 - Consumo: 28%
 - Microcrédito: 3%



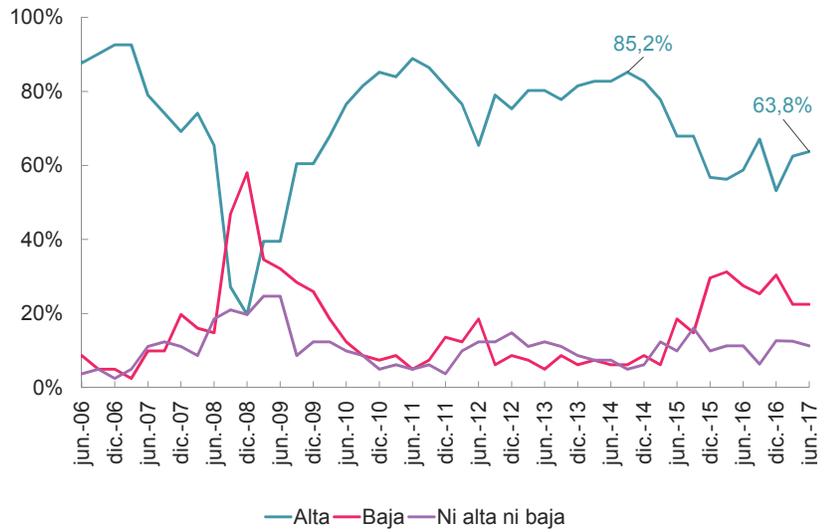
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Banco de la República.

Relación Cartera a PIB (Porcentaje)



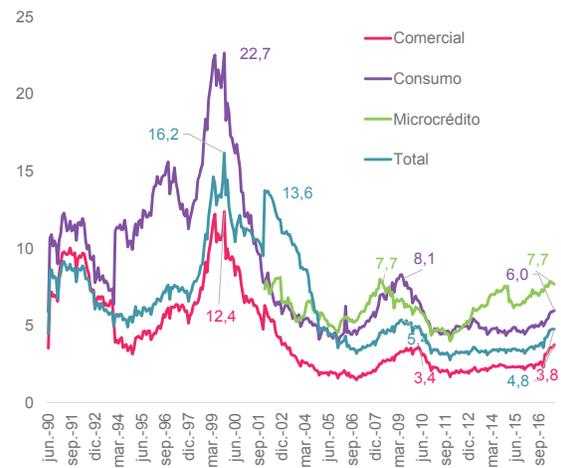
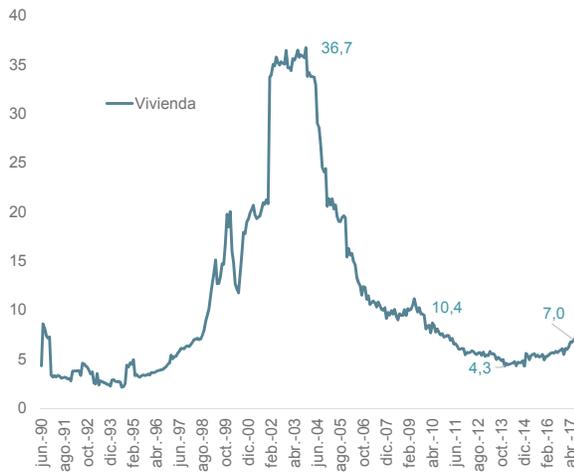
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos Banco de la República.

Disponibilidad del crédito total

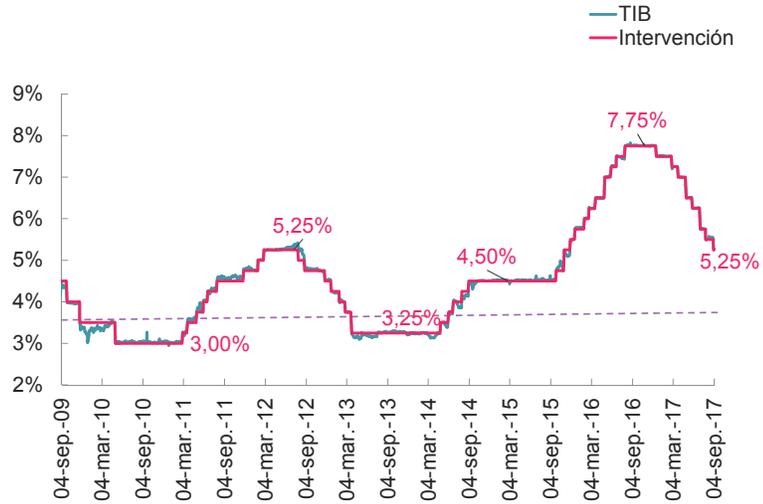


Fuente: Encuesta de condiciones económicas trimestral - Banco de la República.

Indicador de calidad de la cartera por mora (ICM)

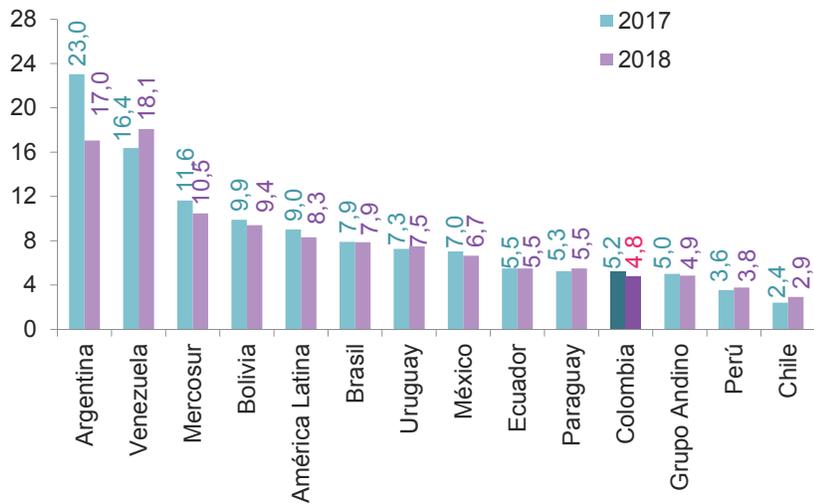


Tasa de intervención y TIB (porcentaje)



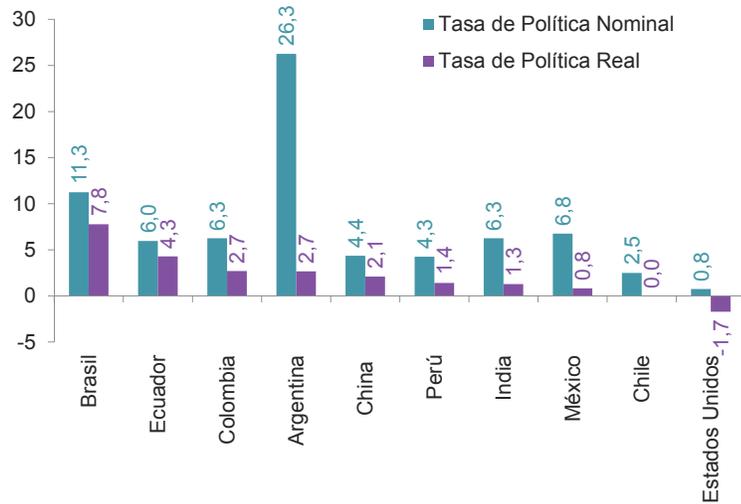
Fuente: Banco de la República.

Tasa de interés Nominal en América Latina (Porcentaje)



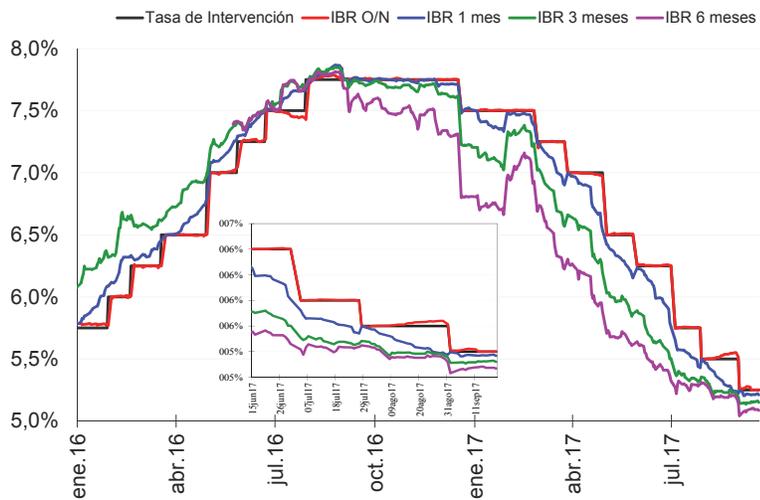
Fuente: Latin American Consensus Forecast , agosto de 2017.

Tasas de interés de política: nominal y real (porcentaje)



Fuente: Bancos Centrales, Cálculos Banco de la República.

¿Qué tasas de interés esperan los mercados?



Fuente: Banco de la República.

Regla de Taylor

$$R_t^{Taylor} = r_t^n + \pi_t^e + \tau_\pi (\pi_t^e - \pi^*) + \tau_x x_t$$

$$\tau_\pi : 1.5; \tau_x : 0.5; \pi_t^{e-12} : 3.60\%; \pi^* : 3\%; x_t : -1.6\%$$

$$r_t^n : \quad 1.4\% \quad 2.0\%$$

$$r_t^n + \pi_t^e : \quad 5.0\% \quad 5.6\%$$

$$R_t^{Taylor} : \quad 5.2\% \quad 5.8\%$$

Variantes: diferentes ponderadores τ_π y τ_x ;

π_t^e sin alimentos (o sin alimentos ni regulados); otra brecha del producto

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 continua confiando en Colombia
 - Tenemos financiación mientras terminamos el ajuste externo y fiscal