



Perspectivas de recuperación económica

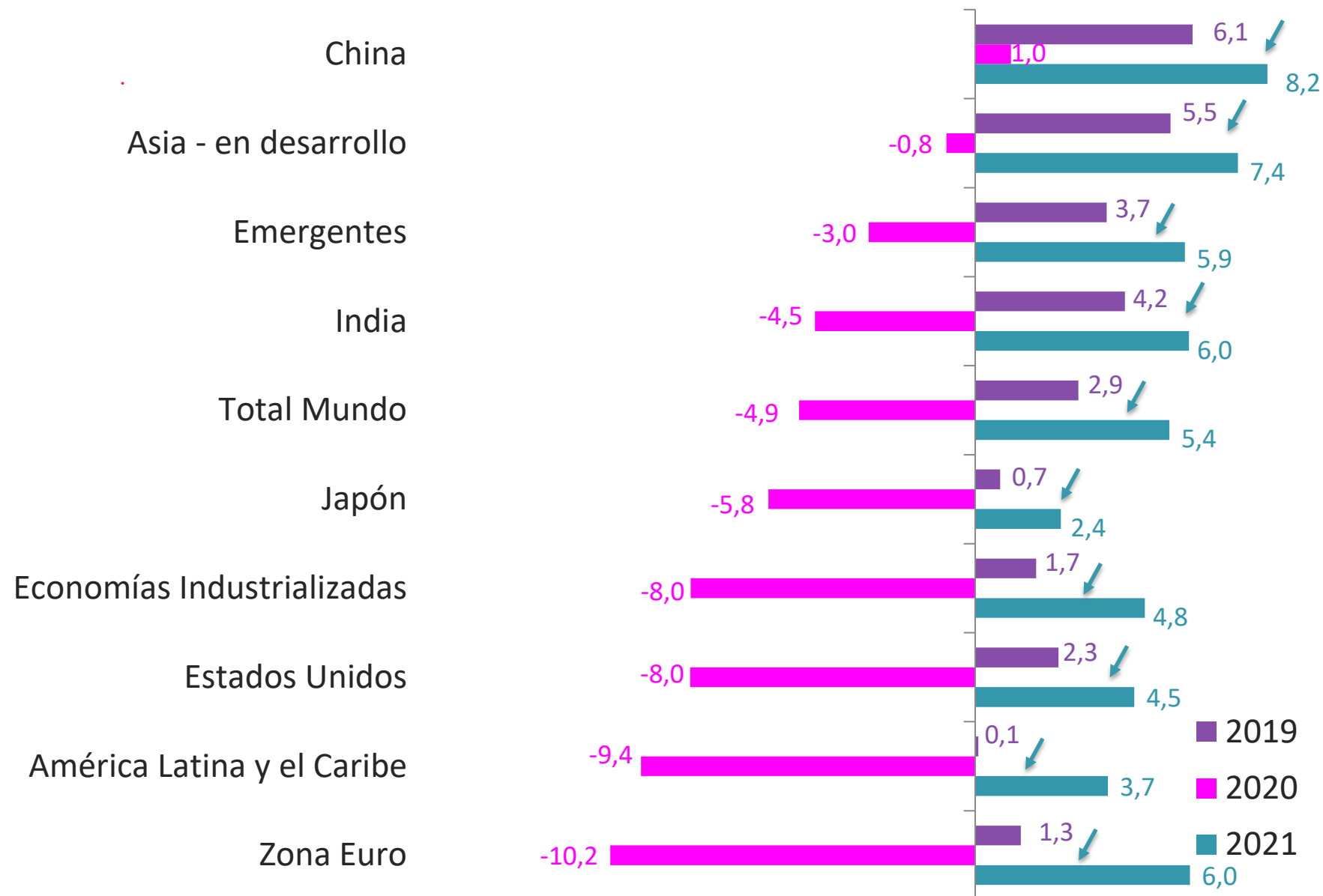
Gerardo Hernández Correa
Codirector Junta Directiva, Banco de la República

Convención Internacional de Seguros 2020-Fasecolda
30 de septiembre 2020

Esta vez es diferente

El shock que recibió la economía global no tiene antecedentes, no es producto de desbalances económicos, de crisis financieras, de paradas subitas de los flujos de capitales. Es producto de una decisión de las autoridades para proteger a la población de los efectos del covid-19-

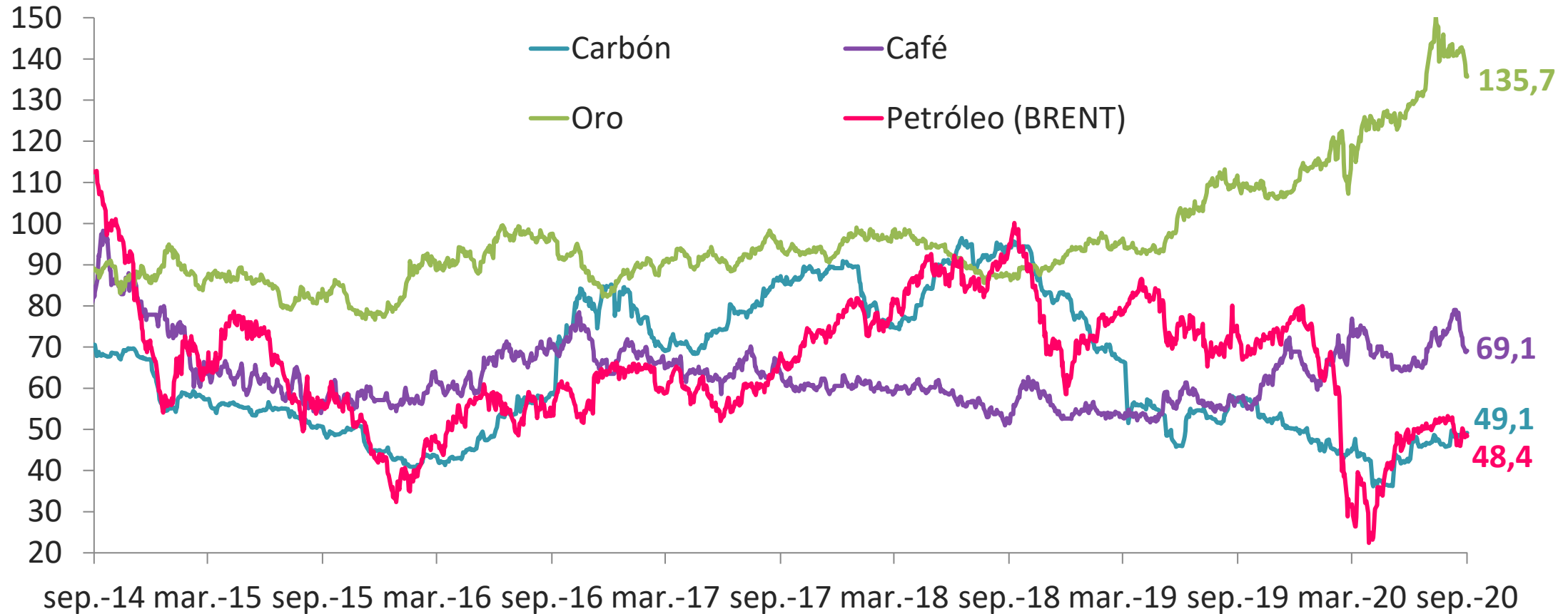
Caida del PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



(*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) – Junio 2020.

Caida en los precios de materias primas

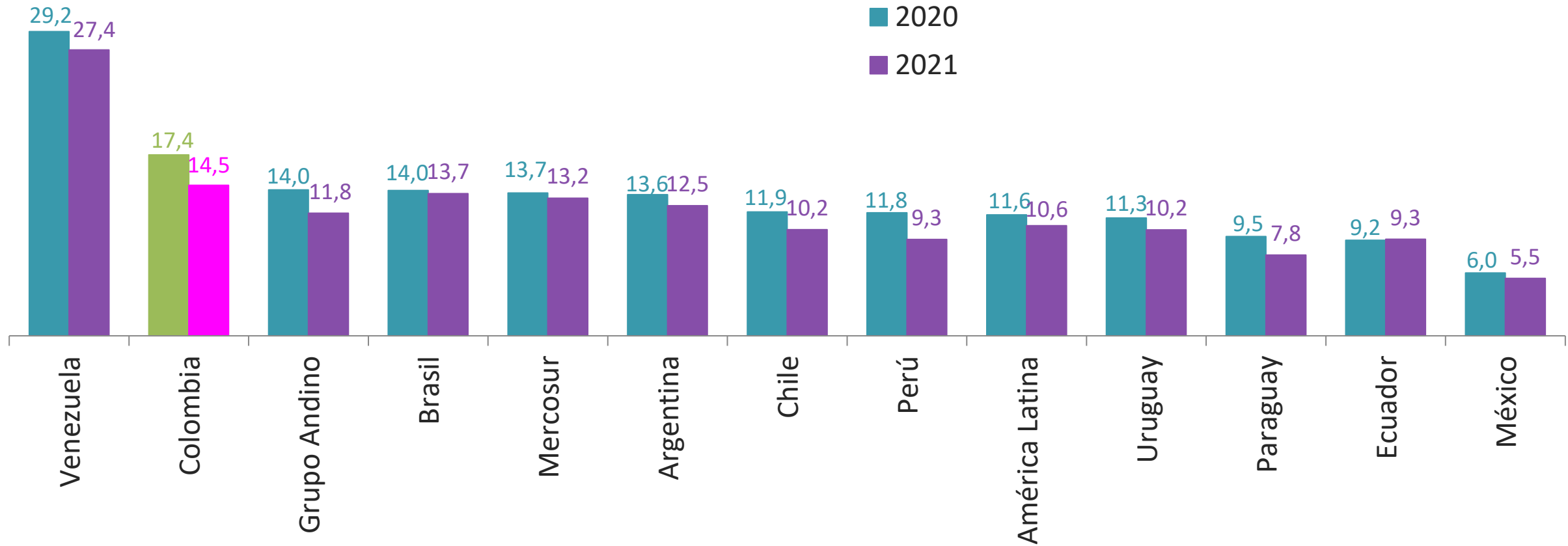
(nov 2010=100)



Fuente: Bloomberg.

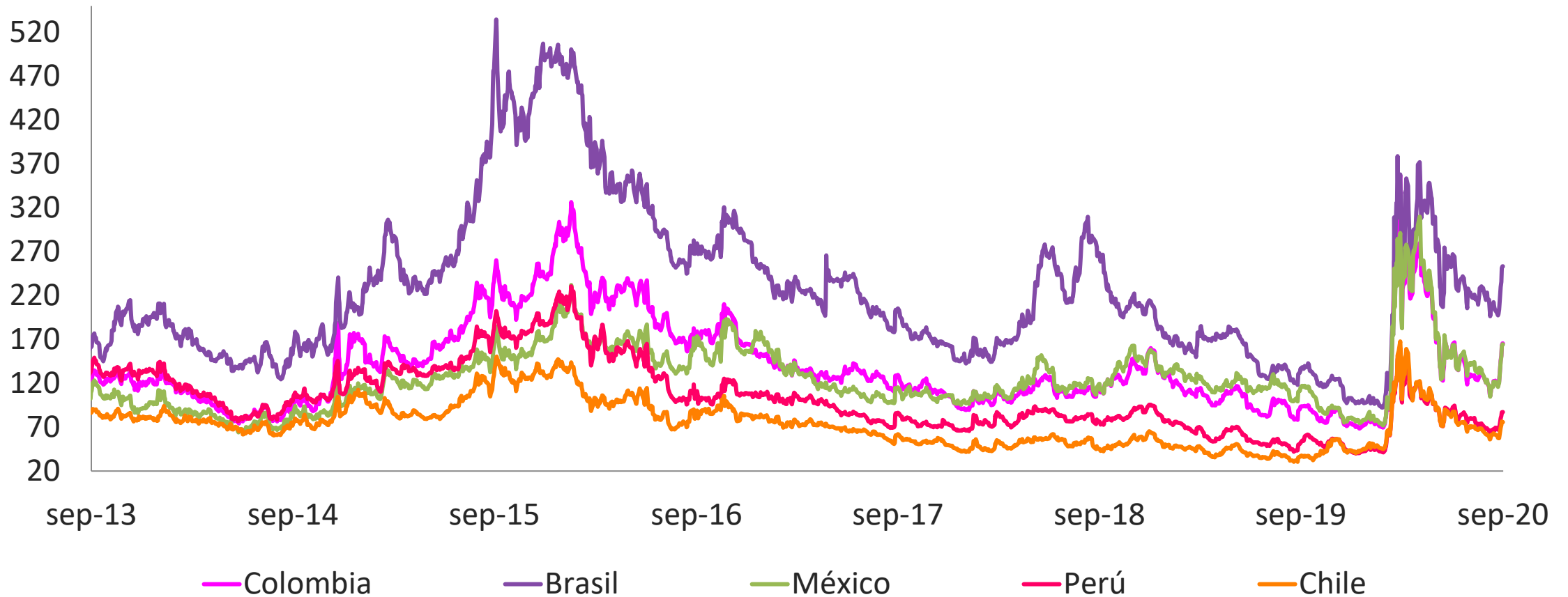
Aumento en el desempleo

(porcentaje)



Fuente: Latin American Consensus Forecast – Septiembre de 2020.

Enorme volatilidad externa y mayor percepción de riesgo



Fuente: Bloomberg. Credit Default Swaps a cinco años para algunas economías de América Latina (Puntos básicos)

Colombia no fue la excepción



Fuente: Latin American Consensus Forecast – Septiembre de 2020.

Un marco de manejo macroeconómico sólido permitió enfrentar los efectos de la pandemia

- ✓ Credibilidad del Banco Central (IO y Flotación cambiaria)
- ✓ Situación fiscal con margen para adoptar políticas para enfrentar la pandemia
- ✓ Nivel de reservas adecuado (LCF –FMI)
- ✓ Sistema financiero sólido
- ✓ Medidas macroprudenciales para prevenir descalces cambiarios

Marco de respuesta del Banco de la República

- ✓ Proveer liquidez para el buen funcionamiento del sistema de pagos
- ✓ Estabilizar los mercados financieros
- ✓ Mantener la liquidez necesaria en moneda extranjera para facilitar los pagos externos de la economía
- ✓ Política monetaria expansiva

Respuesta del Banco de la República

Acciones	Objetivos	Buen funcionamiento del Sistema de pagos	Apoyo a la oferta de crédito	Estabilización de mercados financieros	Apoyo a la reactivación de la economía
Liquidez transitoria (operaciones repo): Aumentaron las contrapartes, los plazos y los colaterales. Facilidad de repo cartera		X	X	X	
Compra definitiva de TES y CDT		X	X	X	
Liquidez definitiva por la disminución del encaje bancario		X	X		X
Subastas de FX Non-delivery forwards				X	
Subastas de FX swaps		X	X	X	
Reducción de la tasa de interés de intervención			X		X

Proveer amplia liquidez para facilitar el normal funcionamiento del sistema de pagos y para apoyar la oferta de crédito de las entidades financieras

- ✓ Estableció cupos de operaciones REPOS por cuantías que llegaron a superar los 20 billones de pesos;
- ✓ Extendió los plazos de sus operaciones REPO para darle una mayor tranquilidad al fondeo de las instituciones financieras;
- ✓ Incorporó como colaterales habilitados para hacer operaciones REPO a títulos diferentes a los que tradicionalmente aceptaba. Diseñó una línea extraordinaria de REPOS que usa como garantía la cartera;
- ✓ Incorporó a la gran mayoría de instituciones financieras como contrapartes del banco central para que, ante eventuales necesidades de liquidez, pudieran acudir a los recursos del Banco de la República.

Estabilizar los mercados financieros de deuda pública y deuda privada

Ante la poca liquidez de dichos mercados el Banco de la República optó por **intervenir directamente** y comprar TES (\$2,8 b) y CDTS (\$8,6b.) Estas decisiones lograron estabilizar los mercados financieros y dieron una señal clara de la disposición del Banco de la República de otorgar la liquidez necesaria para su normal funcionamiento.

Liquidez permanente para el sistema financiero

Una medida adicional para dar una **mayor liquidez permanente al sector financiero** se hizo con la reducción del encaje bancario del 2% en promedio lo que otorgó recursos por 9 billones de pesos.

Liquidez en moneda extranjera

Un tercer grupo de medidas se dirigieron a establecer **mecanismos para dar liquidez en moneda extranjera** a través de la oferta de swaps en dólares (venta a contado compra a futuro) y establecer mecanismos de cobertura cambiaria con operaciones forward de cumplimiento financiero.

Renovación y ampliación de la línea de crédito flexible con el FMI

- Se renovó la línea de crédito flexible con el FMI por USD 10,800 millones.
- Se amplió esa facilidad a USD 17,200 millones.
- Es una línea sin condicionalidades y que solo se otorga a países con un buen manejo de la economía.

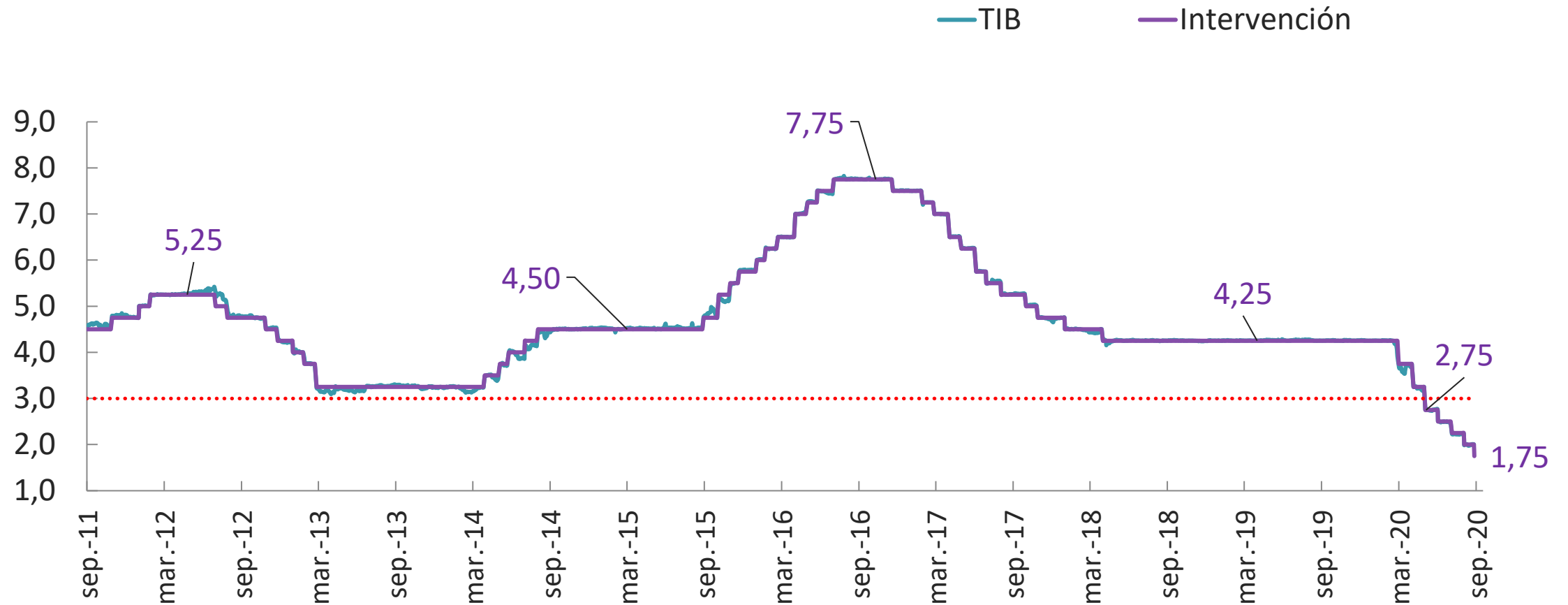
Reducción de la tasa de intervención

A todo lo anterior se sumó la **reducción continúa de la tasa de política del Banco** como una forma no solo de mantener una política monetaria expansiva, sino también de proveer recursos para la recuperación de la economía y aliviar la carga financiera de los deudores.

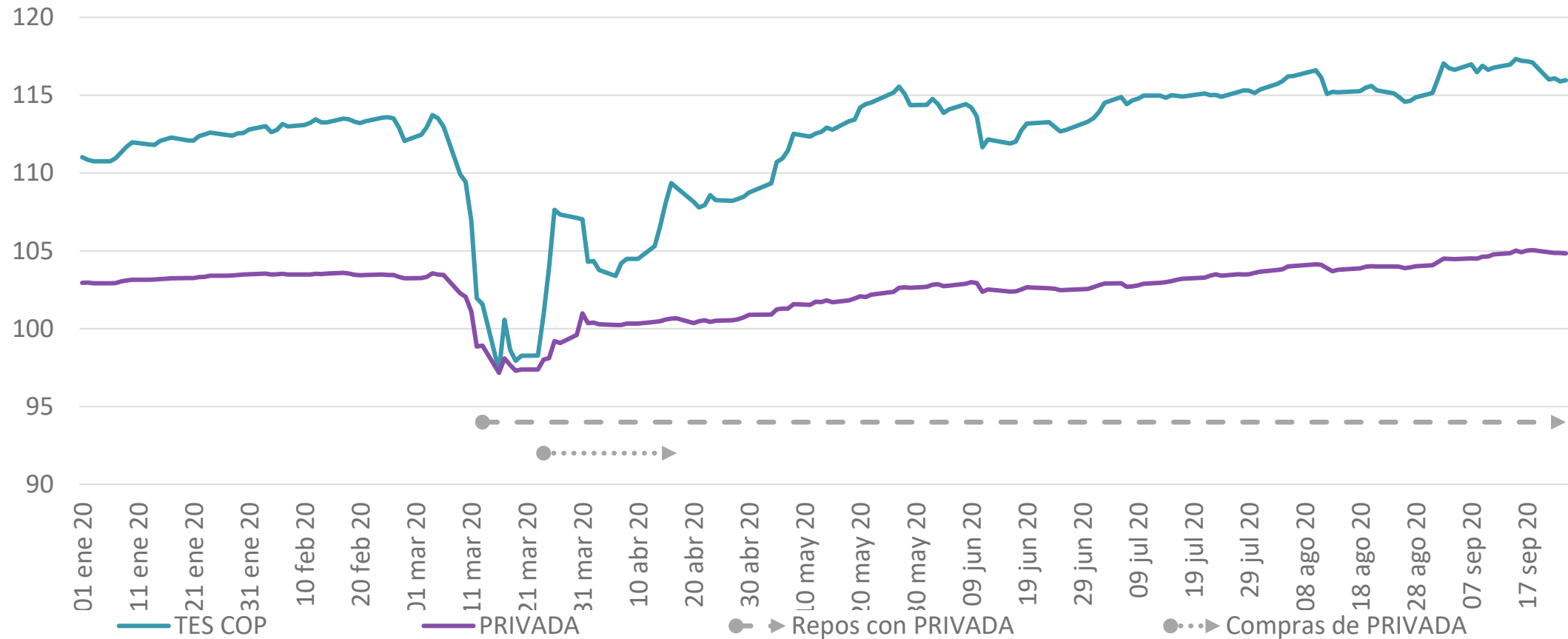
La tasa de intervención se ha ido transmitiendo a las tasas activas y pasivas del sistema financiero.

Tasa de intervención vs TIB

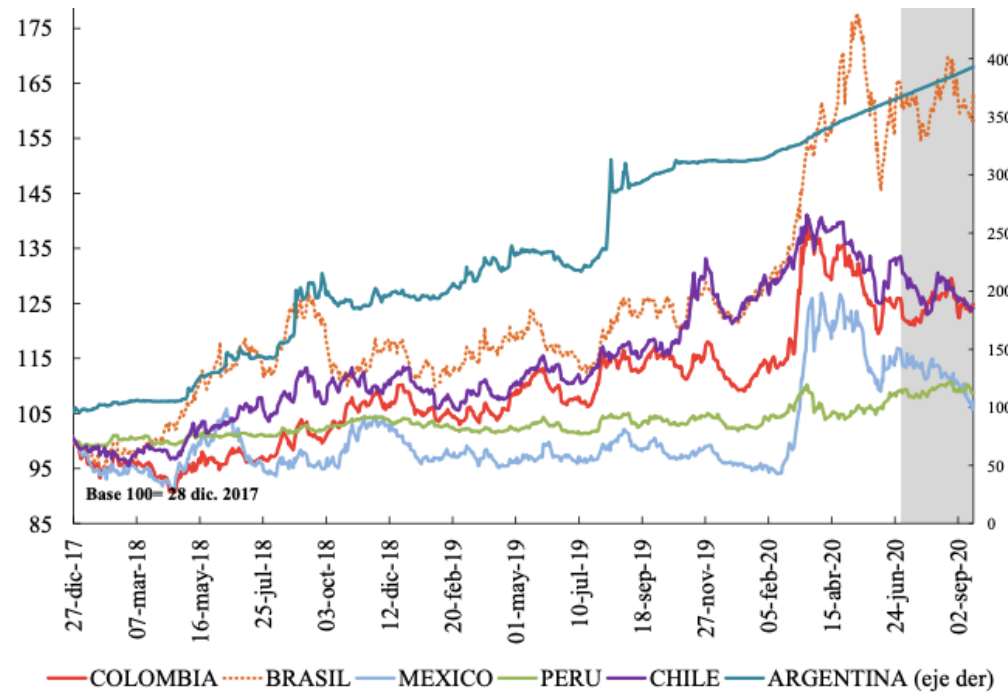
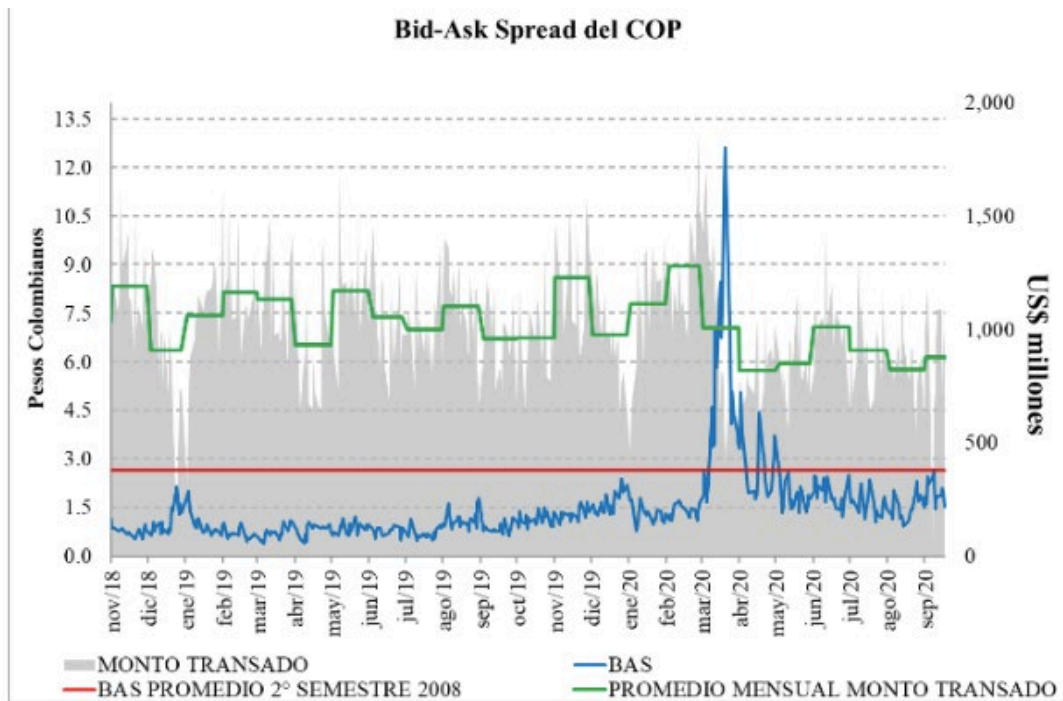
(porcentaje)



Estabilización de los mercados de deuda pública y privada



Volatilidad mercado cambiario

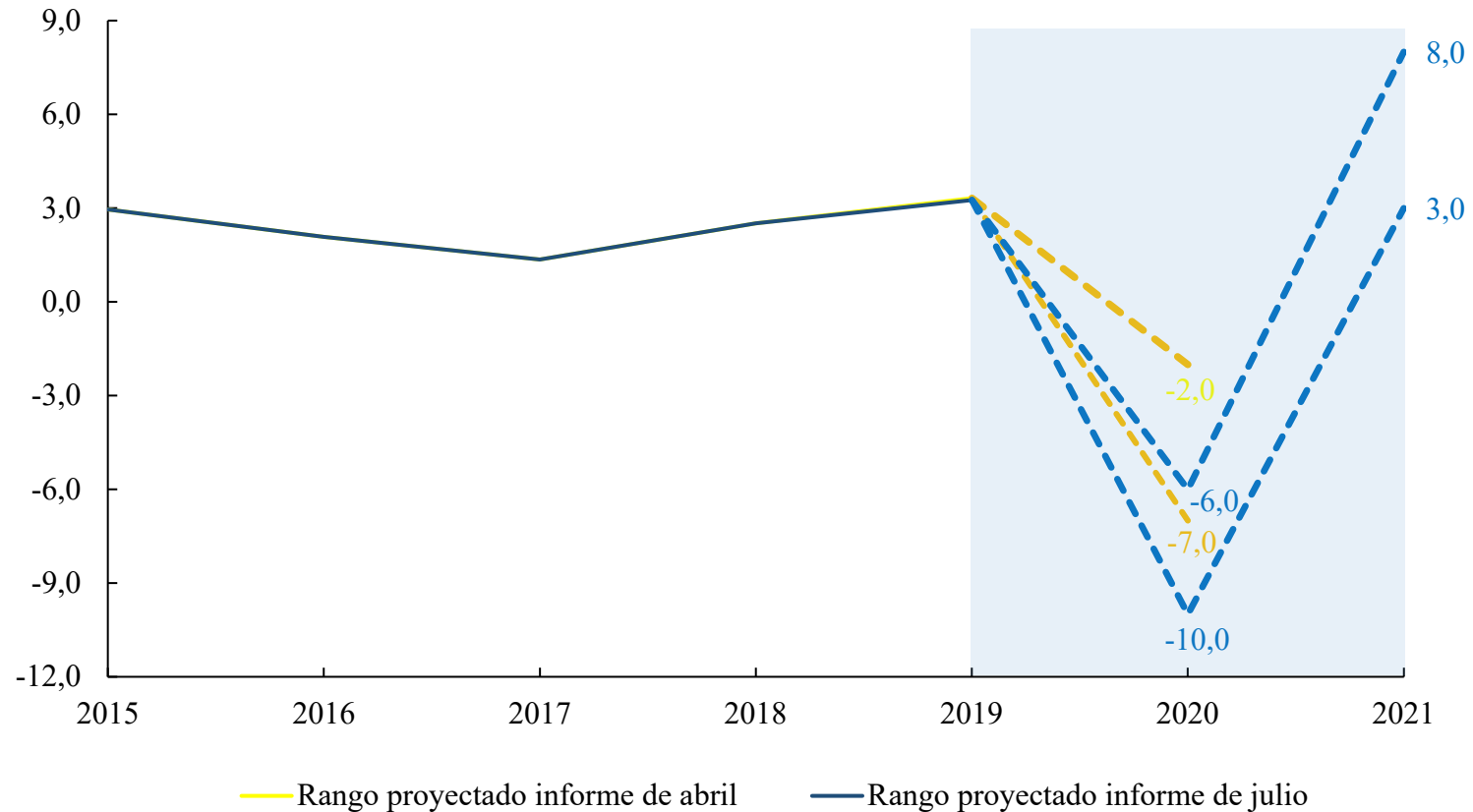


Retos y proyecciones

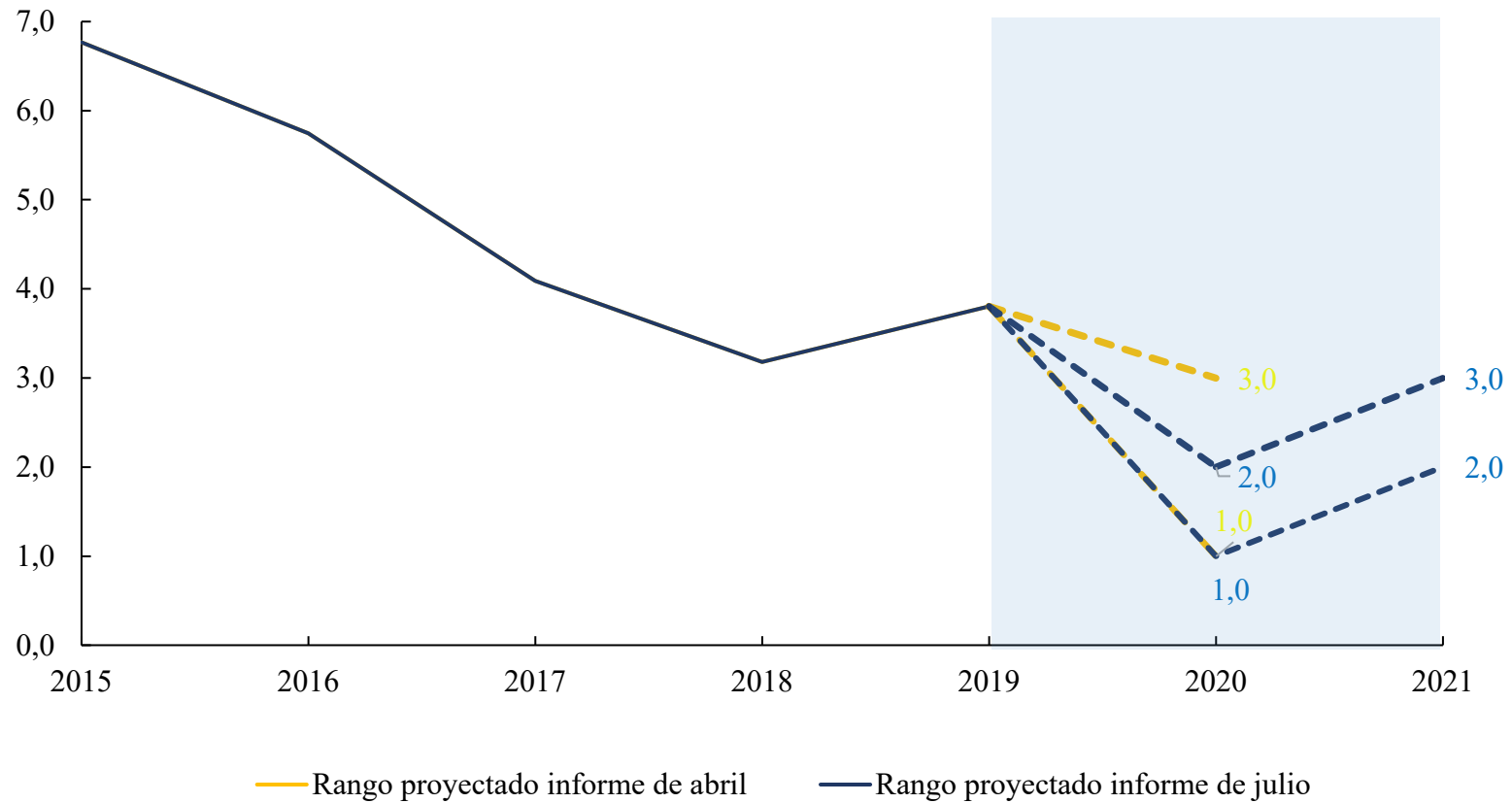
- Las proyecciones para lo que resta del año dependerán, entre otras, de la normalización de la actividad económica.
- Las Minutas de la JDBR señalan que la incertidumbre continúa siendo elevada, destacándose la posibilidad de una segunda ola de contagio y el que la deuda pública requerida para enfrentar una prolongación de la crisis haga más difícil la transmisión de la política monetaria a las tasas de interés de más largo plazo.

Proyección del crecimiento anual del PIB

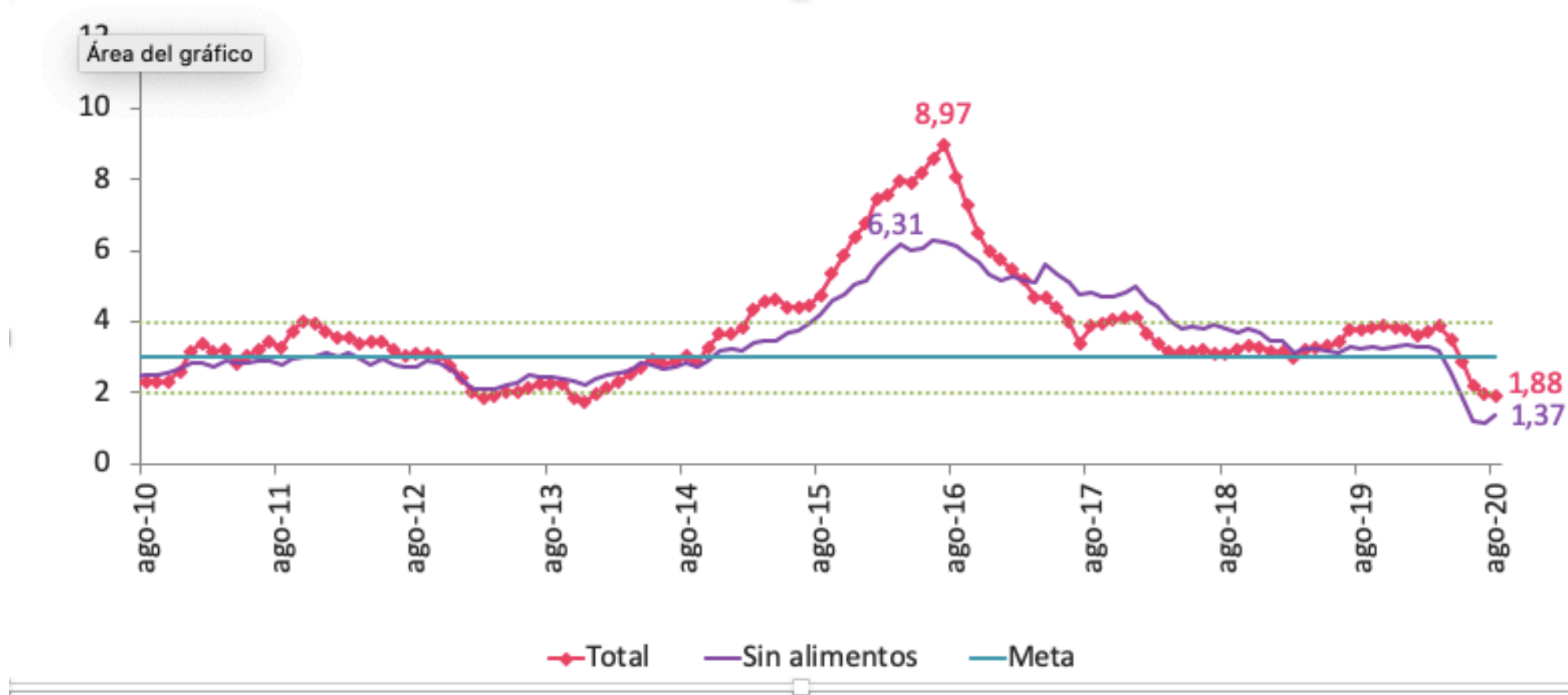
(porcentaje)



Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación (porcentaje)

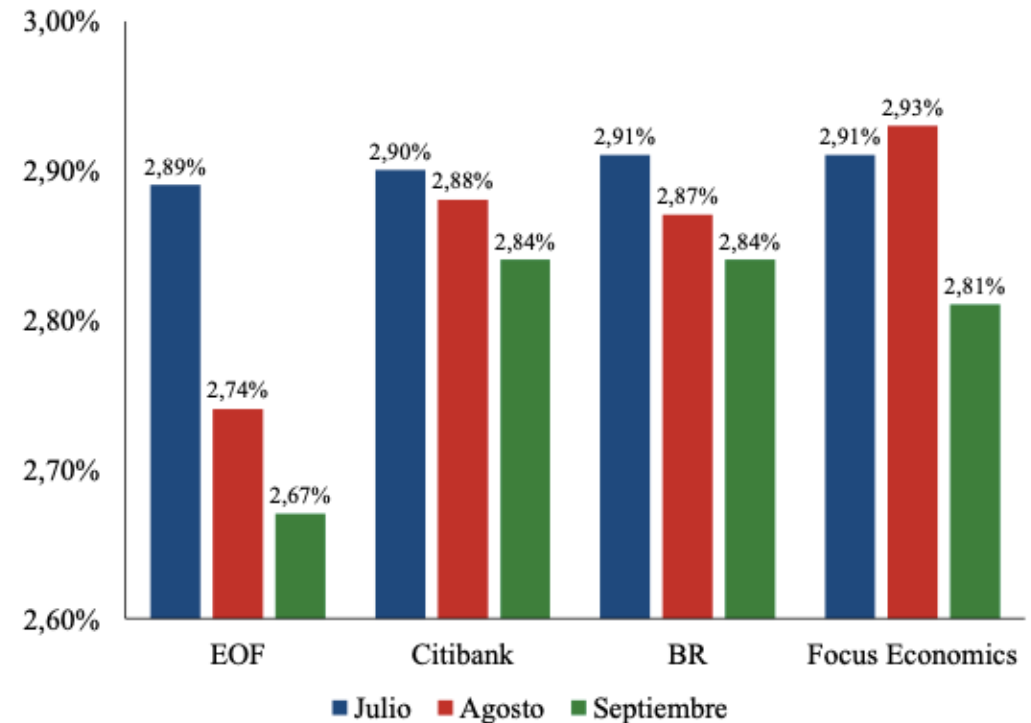
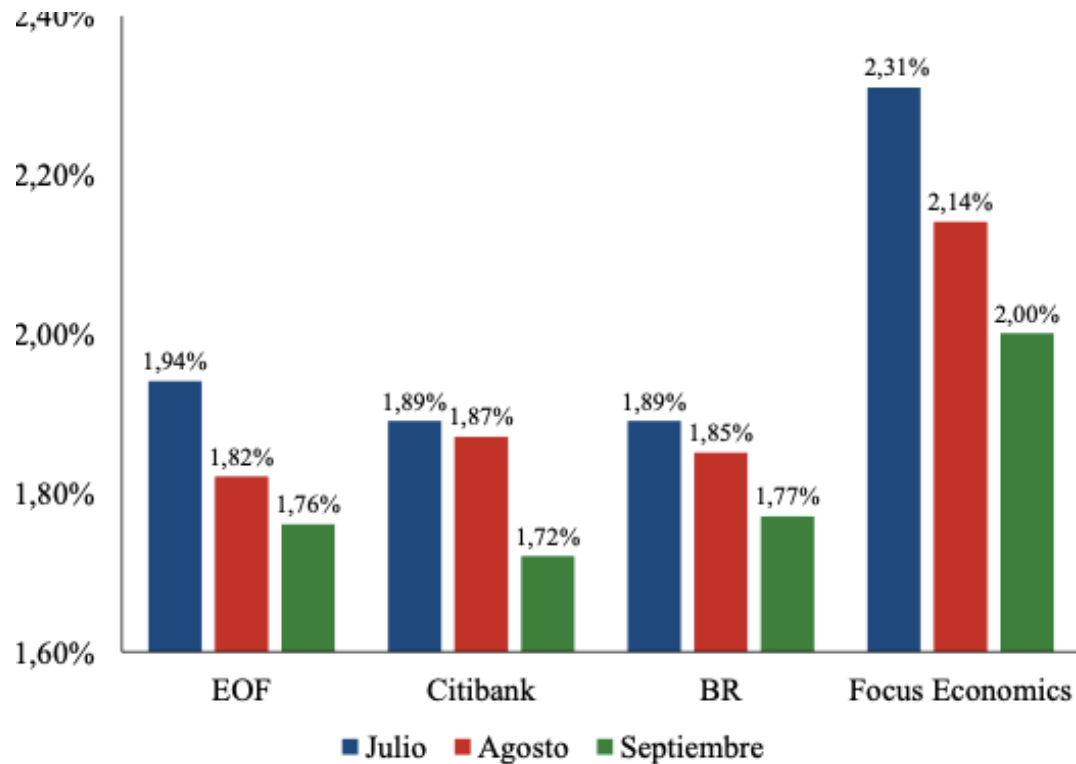


Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (porcentaje)

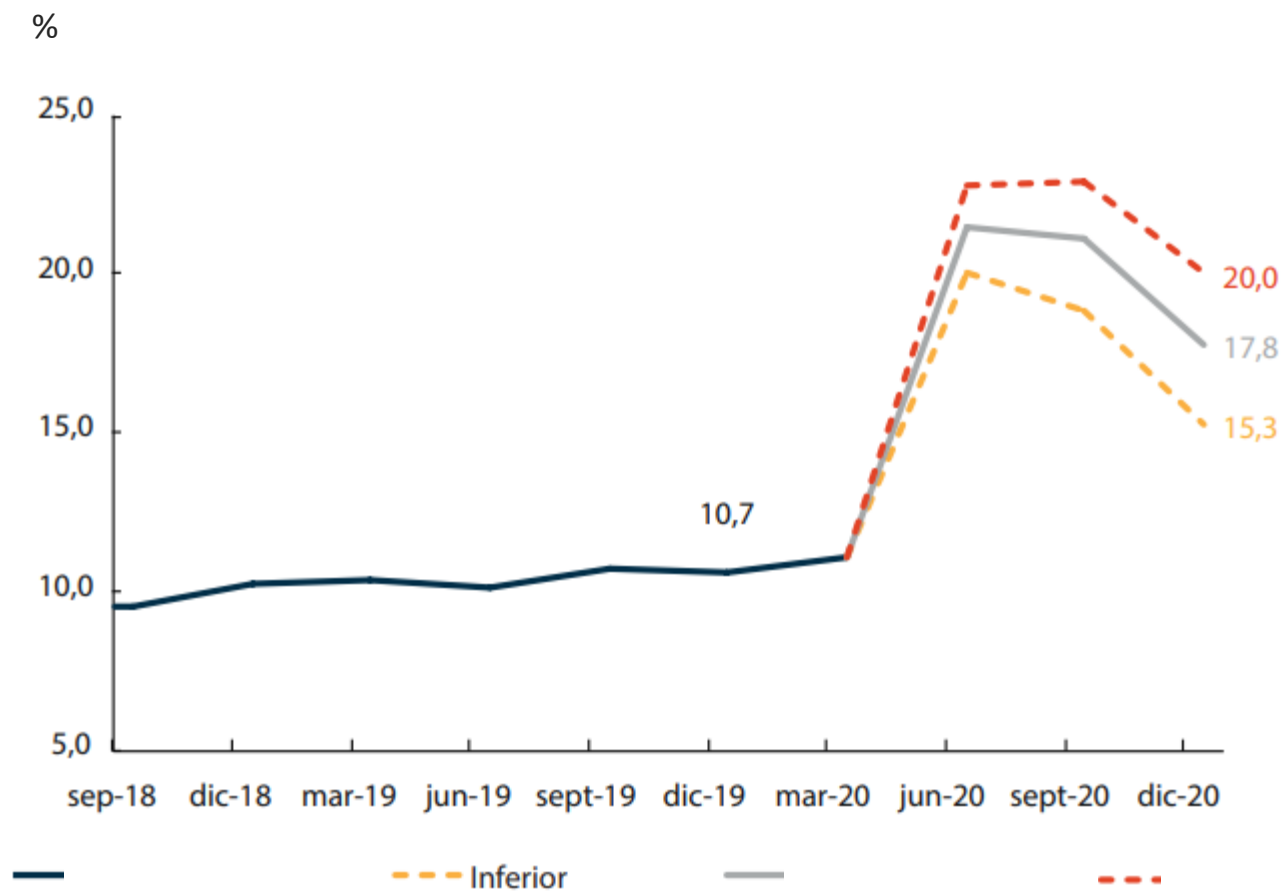


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República. Sin alimentos excluye alimentos y comidas fuera del hogar.

Las expectativas de inflación derivadas de encuestas y de papeles financieros muestran una inflación por debajo de la meta para 2020 y 2021

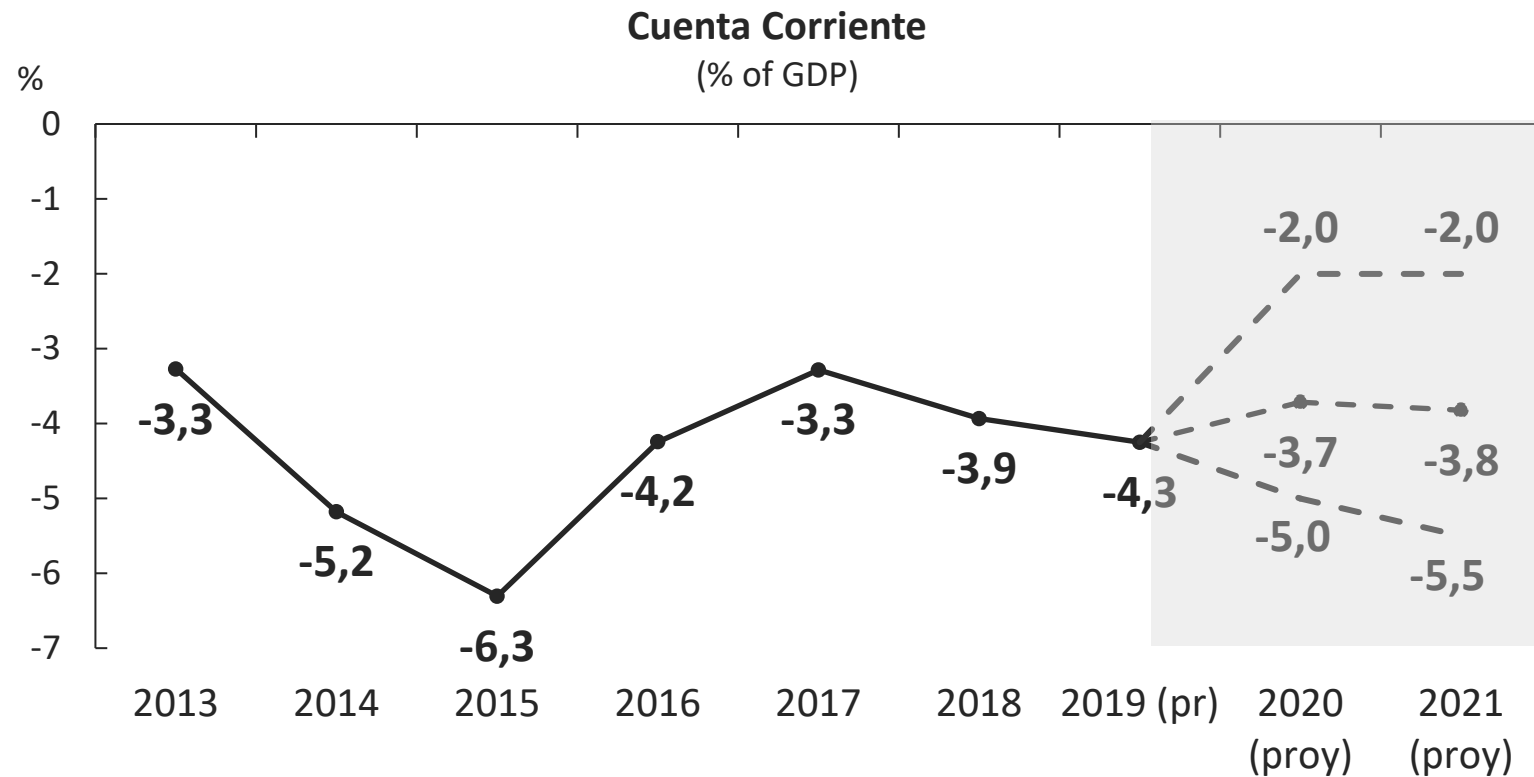


Ajuste en los niveles de desempleo



Note: seasonally adjusted series
Source: DANE. Calculations by Banco de la República

Mejor comportamiento de la cuenta corriente

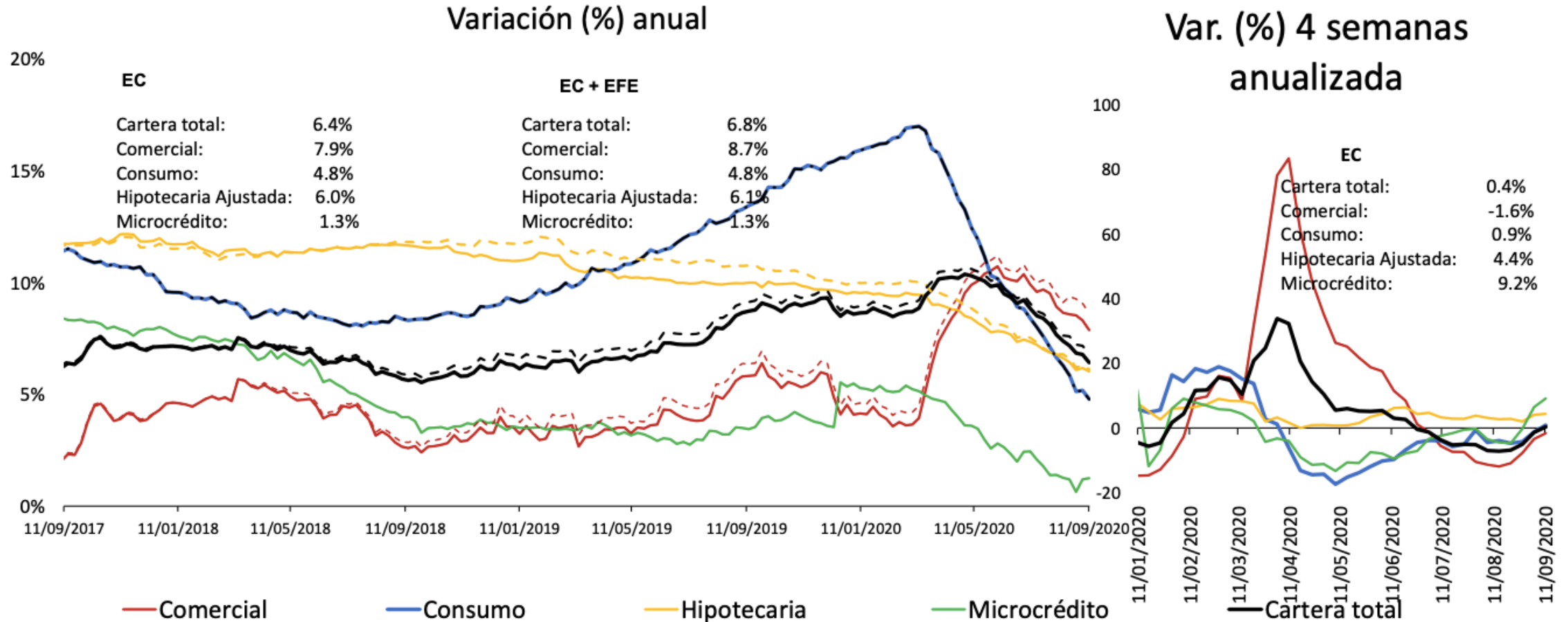


(pr): preliminary.
(proy): projection

Source: Banco de la República – Reporte de Política Monetaria
Monetary

Saldo cartera bruta en ml por modalidad

Variación% anual y anualizada últimas 4 semanas – cifras a sep 11/20



* La línea continua incluye establecimientos de crédito y la línea punteada incluye establecimientos de crédito y algunas EFES

** La cartera hipotecaria incluye titularización

Conclusiones

- Mantener una política monetaria que facilite la recuperación de la economía.
- Preservar la solidez del sistema financiero.
- Un marco fiscal que permita continuar con el impulso para la recuperación económica y su estabilidad futura.