








## Política Monetaria en la coyuntura actual

Juan José Echavarría  
Gerente General

ASOCIACION BANCARIA  
1 de junio de 2017

## Temas

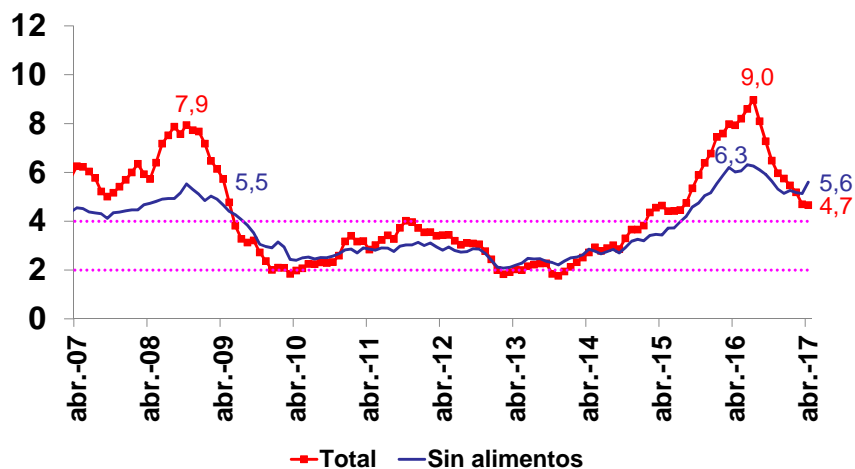
- **Inflación** 
- **La transmisión de las tasas de interés** 
- **Estabilidad financiera y deuda de los hogares** 
- **Tasa de interés y crecimiento de largo plazo** 
- **Conclusiones** 

# Temas

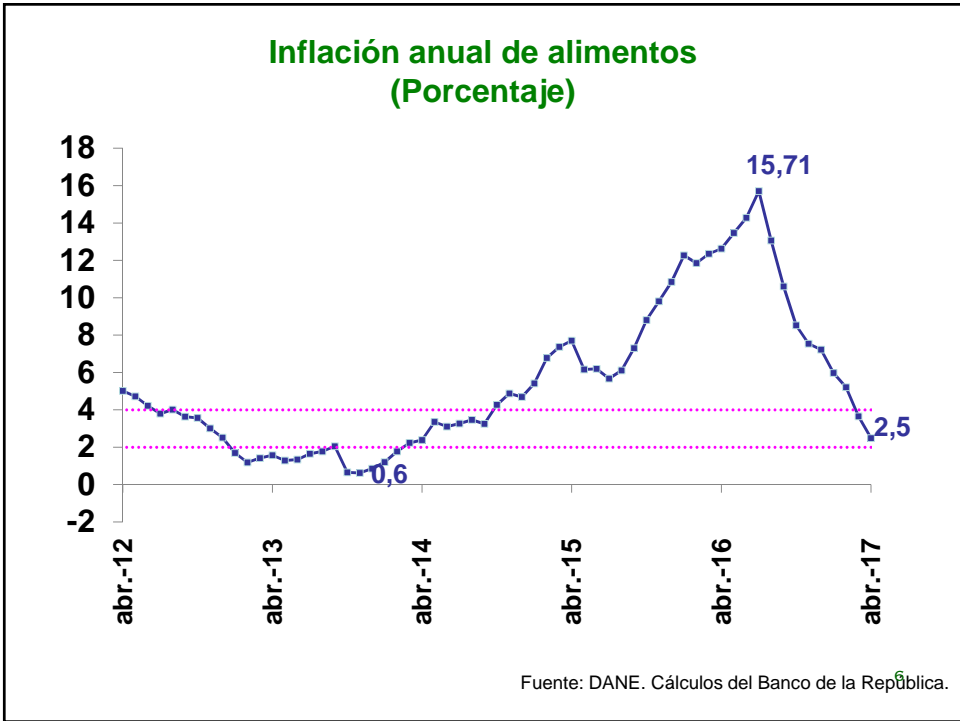
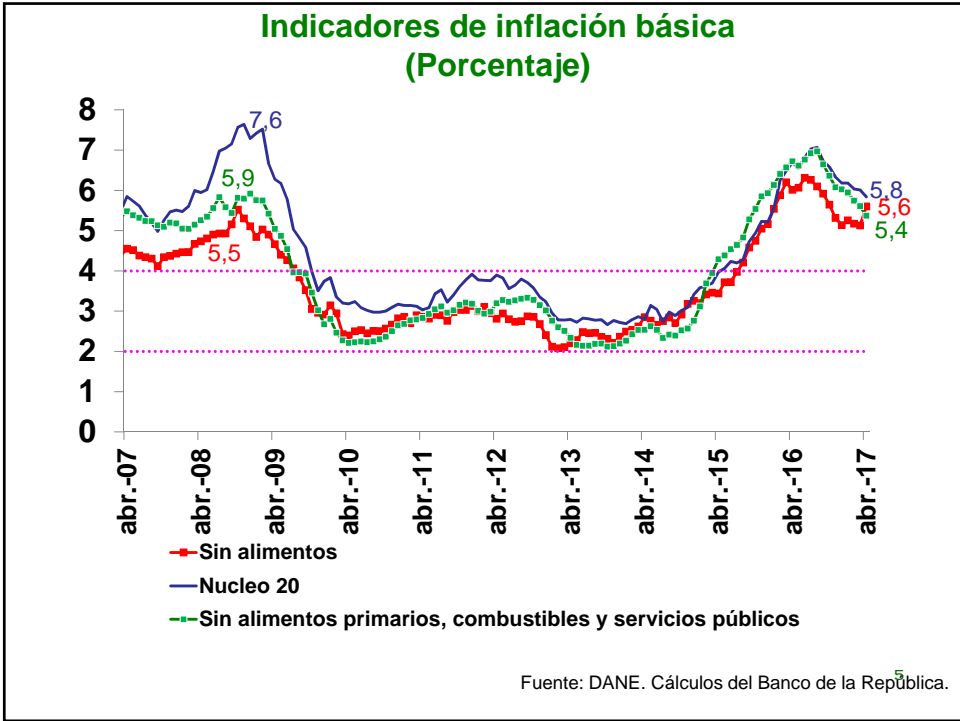
- **Inflación**
- La transmisión de las tasas de interés
- Estabilidad financiera y deuda de los hogares
- Tasa de interés y crecimiento de largo plazo
- Conclusiones

3

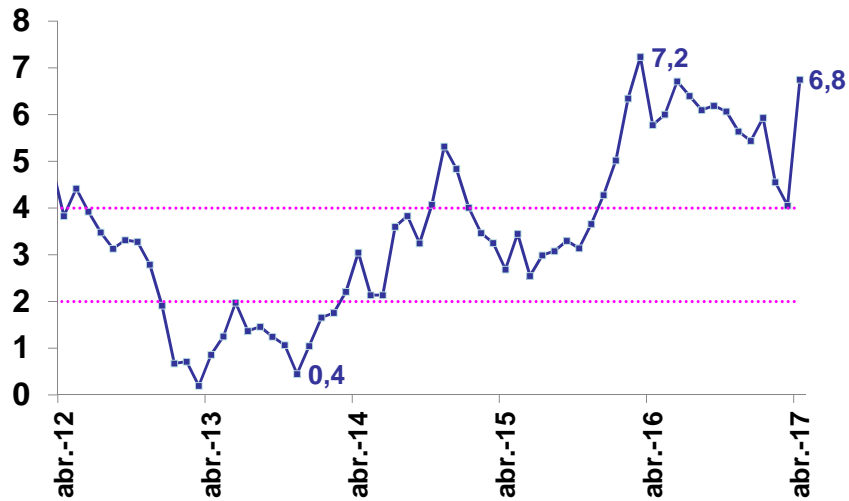
## Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

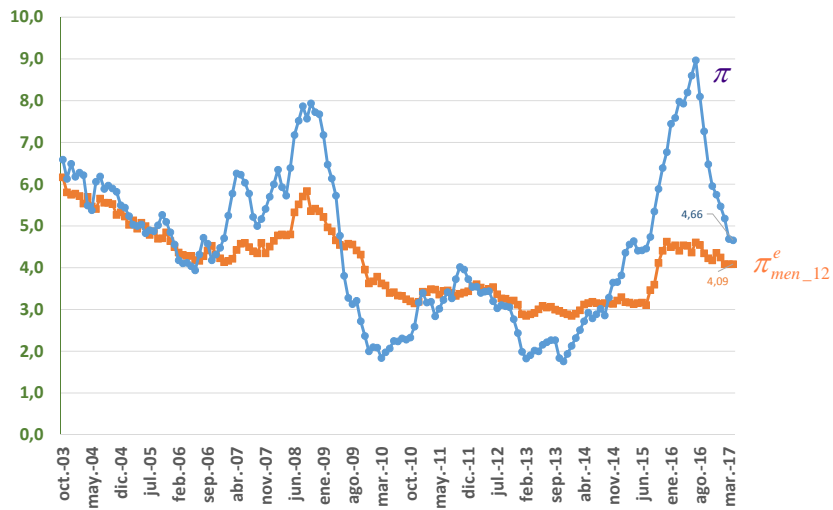


### Inflación anual de regulados (Porcentaje)

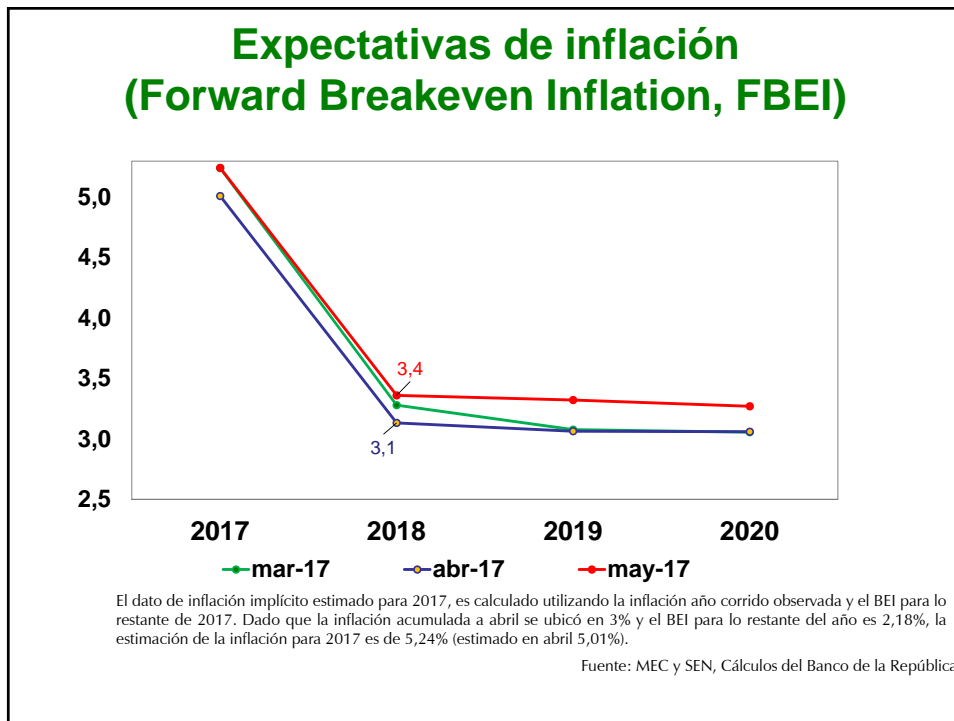
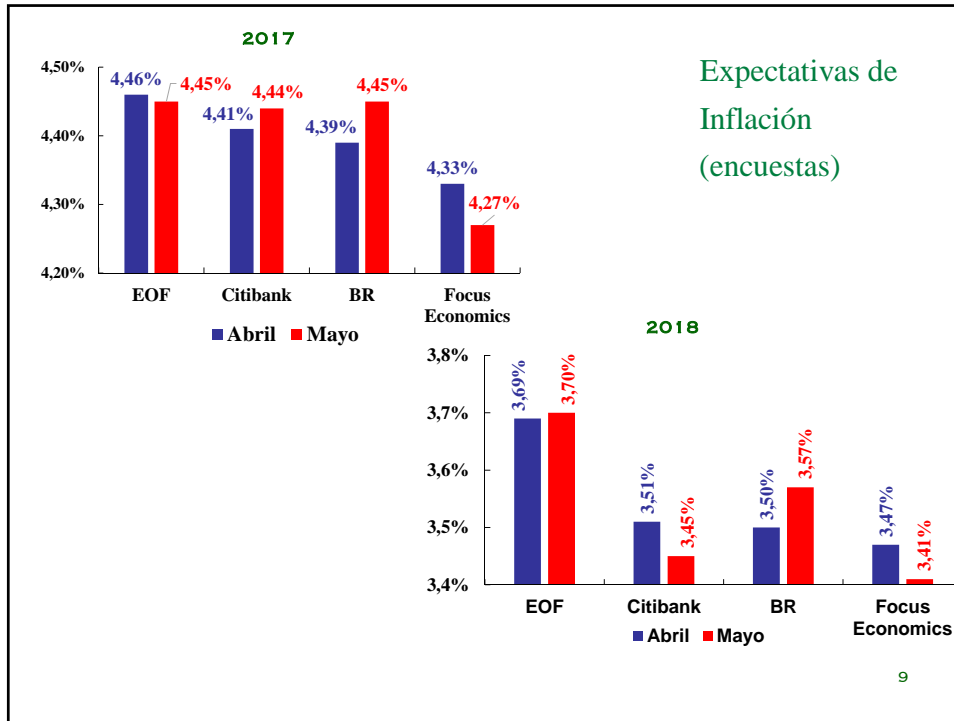


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

### Inflación vs expectativas

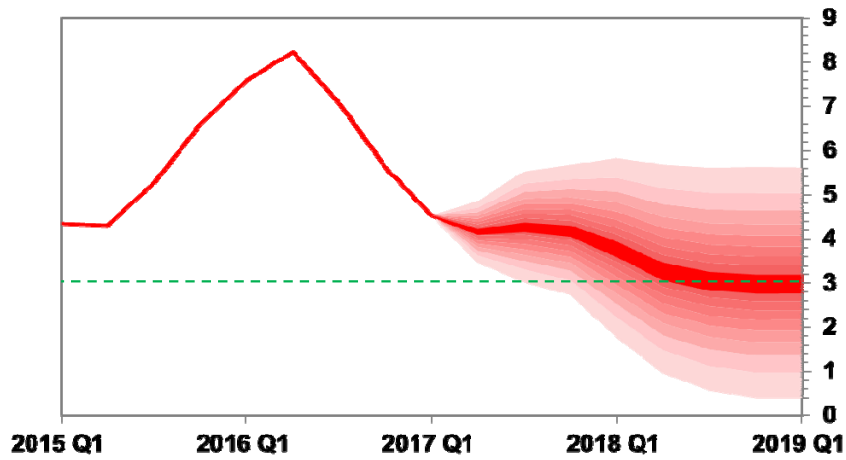


8



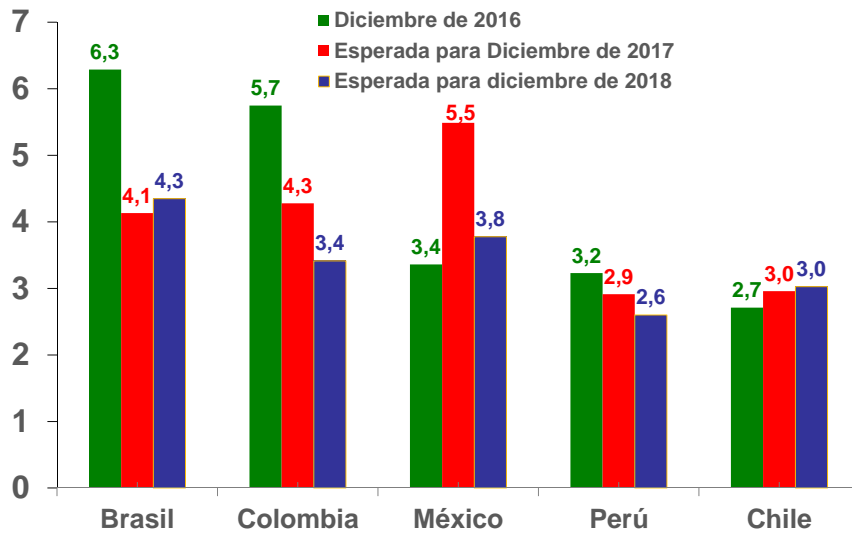
## Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación (Fan Chart)

Fan Chart Inflación Total



Fuente: Banco de la República.

## Inflación observada y expectativas



FUENTE LATINFOCUS CONSENSUS FORECAST – MAYO 2017

12

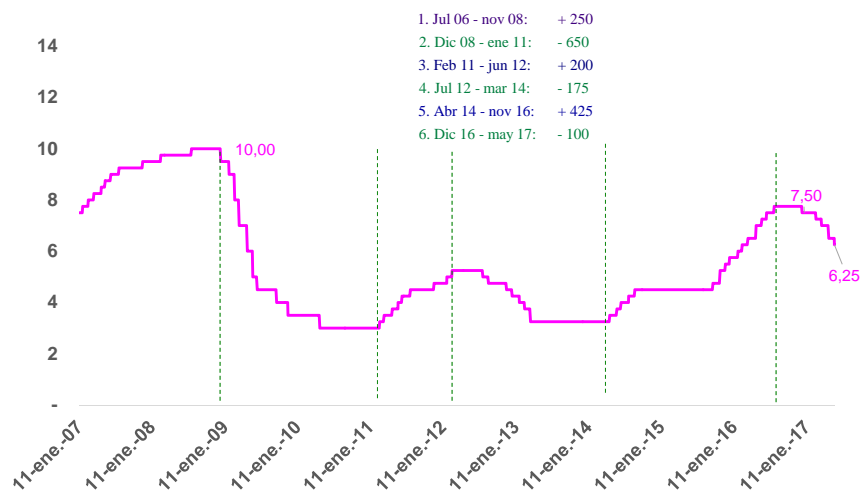
# Temas

- Inflación
- **La transmisión de las tasas de interés**
- Estabilidad financiera y deuda de los hogares
- Tasa de interés y crecimiento de largo plazo
- Conclusiones

13

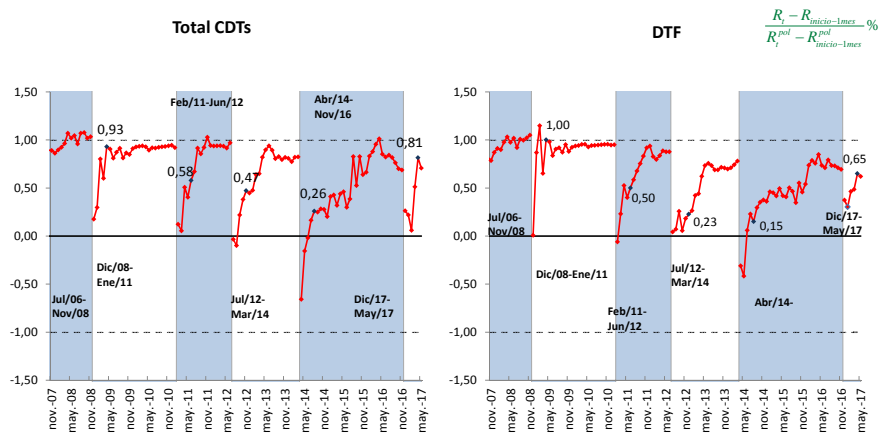
## Tasa de intervención

$$\frac{R_t - R_{inicio-1mes}}{R_t^{pol} - R_{inicio-1mes}^{pol}}$$



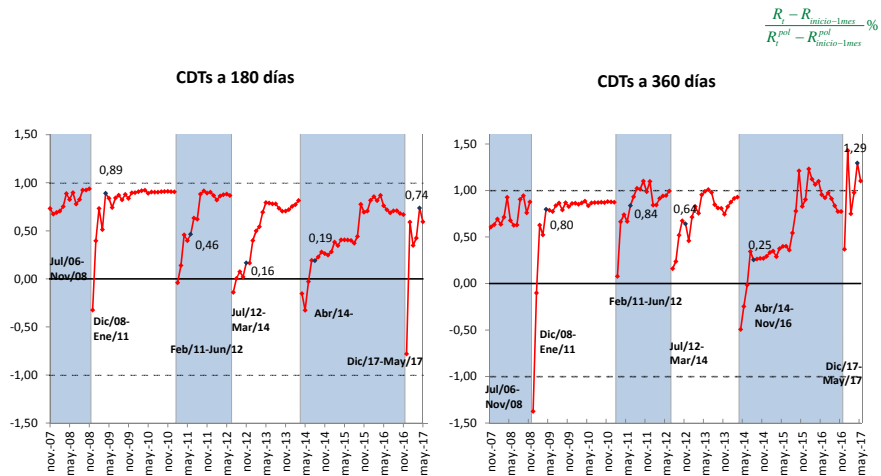
14

# Transmisión de tasas: pasivas



15

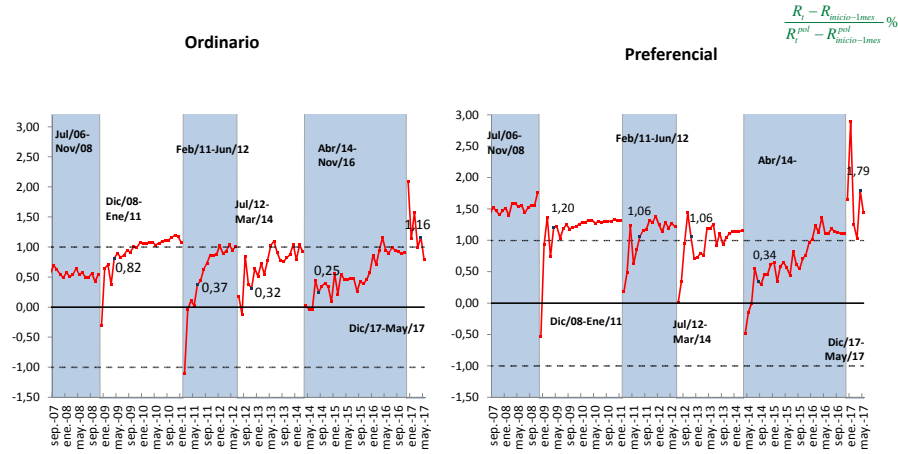
# Transmisión de tasas: pasivas



16

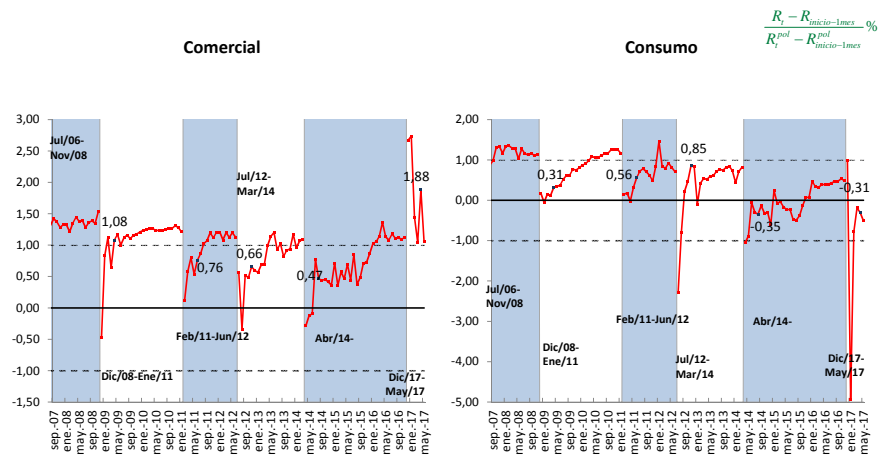


# Transmisión de tasas: activas



17

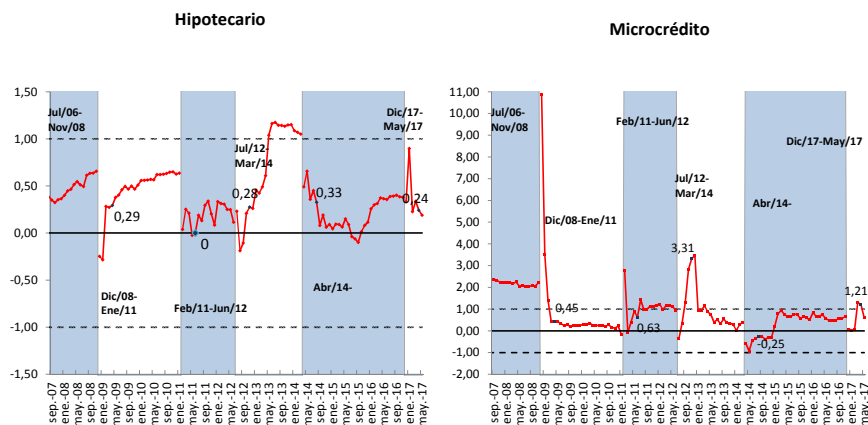
# Transmisión de tasas: activas



18

## Transmisión de tasas: activas

$$\frac{R_t - R_{micro-1mes}}{R_t^{pol} - R_{micro-1mes}^{pol}} \%$$



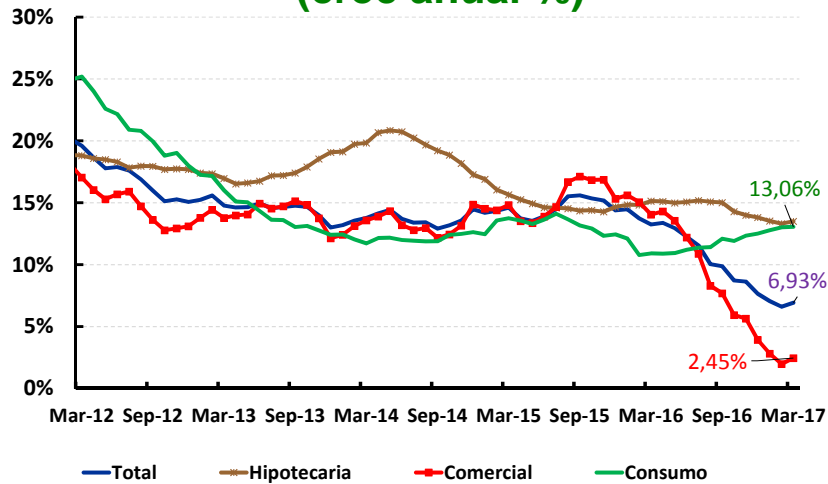
19

## Temas

- Inflación
- La transmisión de las tasas de interés
- **Estabilidad financiera y deuda de los hogares**
- Tasa de interés y crecimiento de largo plazo
- Conclusiones

20

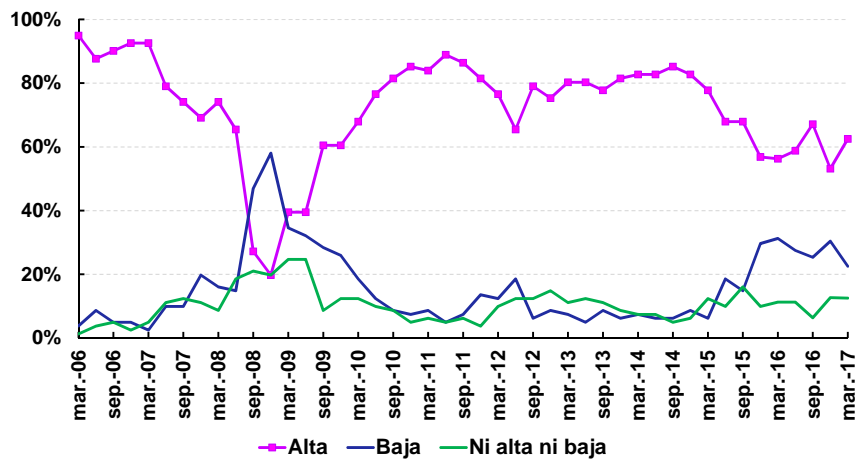
## Crédito Cartera Bruta con Leasing (crec anual %)



FUENTE: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA CÁLCULOS BANCO DE LA REPÚBLICA

21

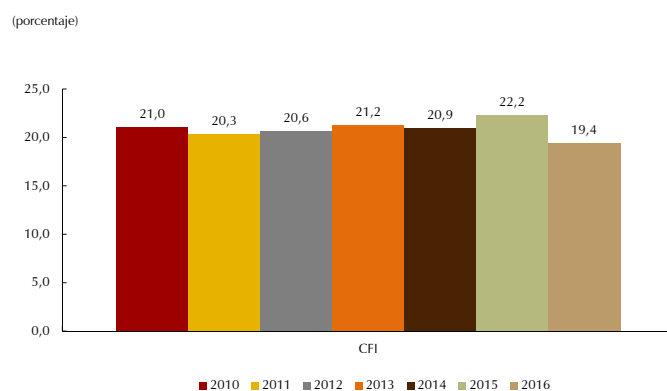
## Disponibilidad del crédito total



FUENTE: ENCUESTA DE CONDICIONES ECONÓMICAS TRIMESTRAL - BANCO DE LA REPÚBLICA

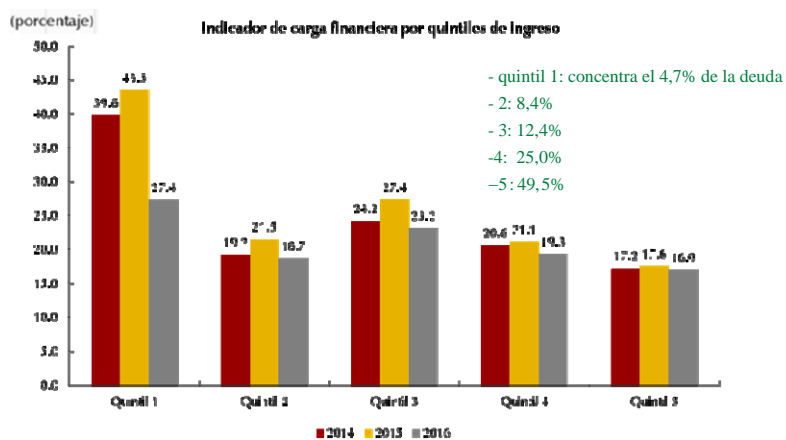
22

## Carga financiera de los hogares (indicador)



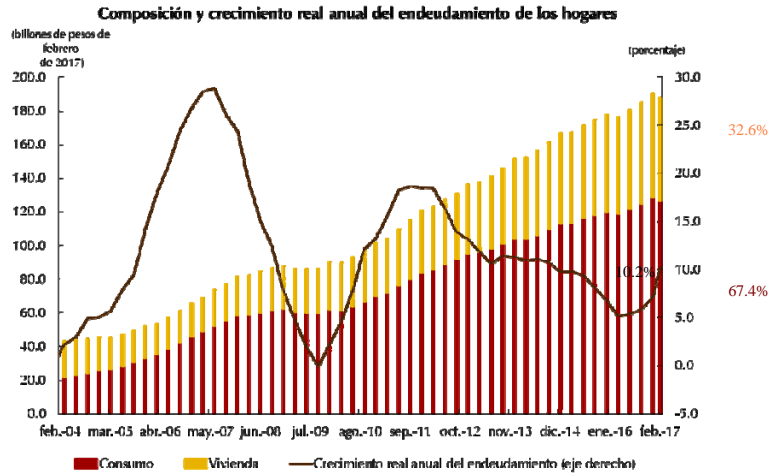
23

## Carga financiera de los hogares (indicador)



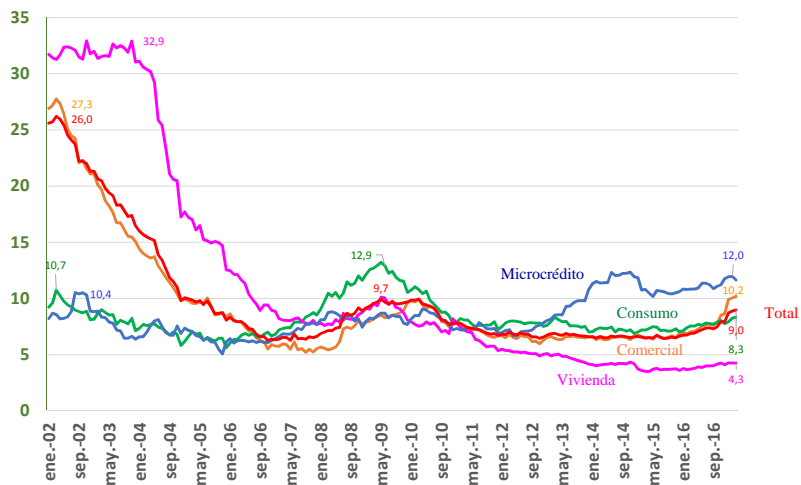
24

## Situación financiera de los hogares



25

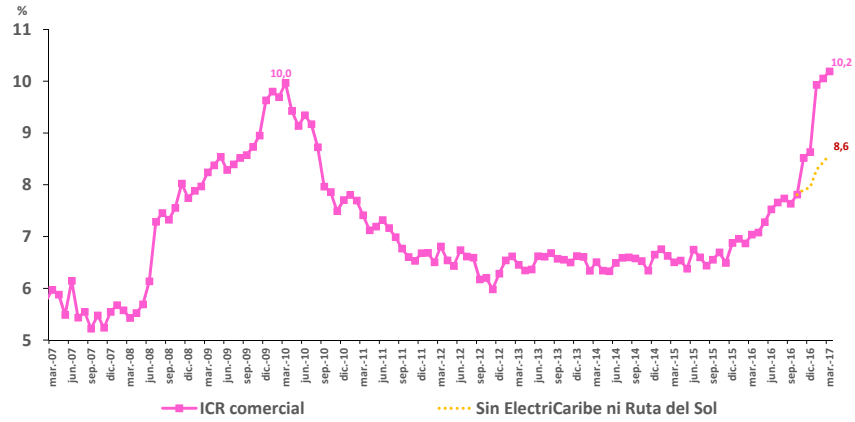
## Indicador de la calidad de la cartera por riesgo (ICR)



26

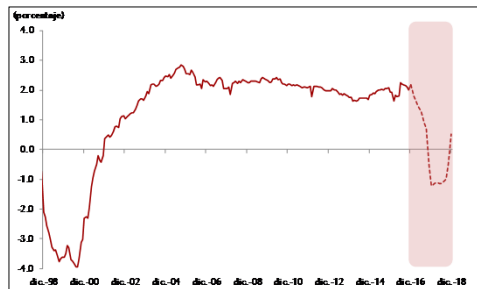


## ICR total y sin Electricaribe ni Ruta del Sol



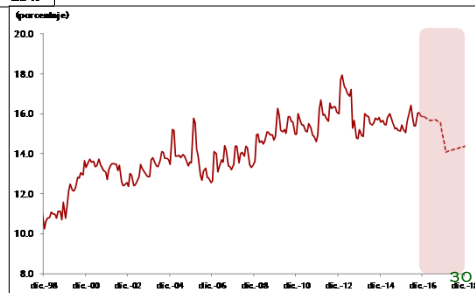
29

## Resultados Ejercicio de Estrés



Rentabilidad sobre activos (ROA)

Solvencia total (TIER II)



30

# Temas regulatorios: acciones

## Adoptadas:

BR incrementó a 30% el límite superior de la posición propia para intermediarios del mercado cambiario que consolidan

## En proceso:

- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) está evaluando modificar la medición de riesgo del riesgo cambiario en el componente de riesgo de mercado de la relación de solvencia.
- Ley de conglomerados
- Implementación Basilea III en capital para establecimientos de crédito (Unidad de Regulación Financiera; URF)
- Solvencia administradores de recursos de terceros: fondos de pensiones, comisionistas y fiduciarias. (URF)
- Revisión del Indicador de Riesgo de Liquidez (SFC)

## Por evaluar:

- Debería implementarse el Net Stable Funding Ratio? (SFC)

31

# Pagos electrónicos al por menor

## Su uso es bajo

- *Pensando en el monto o valor total de sus pagos mensuales (alimentos, bebidas, vestuario, transporte, vivienda, servicios públicos, entre otros). ¿Cuál es el instrumento de pago más utilizado?\**



## RAZONES USO EFFECTIVO\*:

- FACILIDAD
- NO TIENE CUENTA DE AHORRO
- COMPRAS SON DE BAJO MONTO
- REUTILIZACIÓN DEL CAMBIO
- MÁS BARATO (DESCUENTOS)

FUENTE: BANCO DE LA REPÚBLICA

\*ENCUESTA CONTRATADA POR BANCO DE LA REPÚBLICA EN 2017, REALIZADA ENTRE ENERO Y FEBRERO POR EL CENTRO NACIONAL DE CONSULTORÍA. PROPÓSITO: PERCEPCIÓN DEL USO DE LOS INSTRUMENTOS DE PAGO. TAMAÑO: 2.577 PERSONAS.

32



## Pagos electrónicos al por menor: acciones posibles

- **Pagos inmediatos: la transmisión del mensaje de pago y la disponibilidad del beneficiario sobre los fondos ocurren en tiempo real, durante las 24 horas de los 7 días semanales.**
  - Ya operan en Inglaterra (2008), Suecia (2012), México (2015), entre otros.
  - El desarrollo de los pagos electrónicos de bajo monto en Colombia, podría involucrar el esquema de pagos inmediatos. → Para esto se necesita:
    1. La infraestructura que provea los pagos inmediatos: ¿iniciativa privada? ¿Banco de la República?
    2. Tarifas de intercambio que hagan factibles a los pagos inmediatos. Ciudades grandes: 800-7800 pesos por transacción. Ciudades alejadas: 1,5% valor de la transacción con un mínimo de entre 3600 y 5000 pesos.
  - En Colombia ya tenemos depósitos electrónicos y Sociedades Especializadas en depósitos y pagos electrónicos (SEDPEs)

33

## Sistema de pagos: 2 grandes tecnologías

- **Adquirencia y transferencias (en ACH).**
- **Adquirencia:**
  - **estructura de costos compleja**
    - **pueden ser altos para una parte importante de los pequeños establecimientos**
      - administración de riesgo de crédito
      - y costos de infraestructura

34

## Sistema de pagos: 2 grandes tecnologías

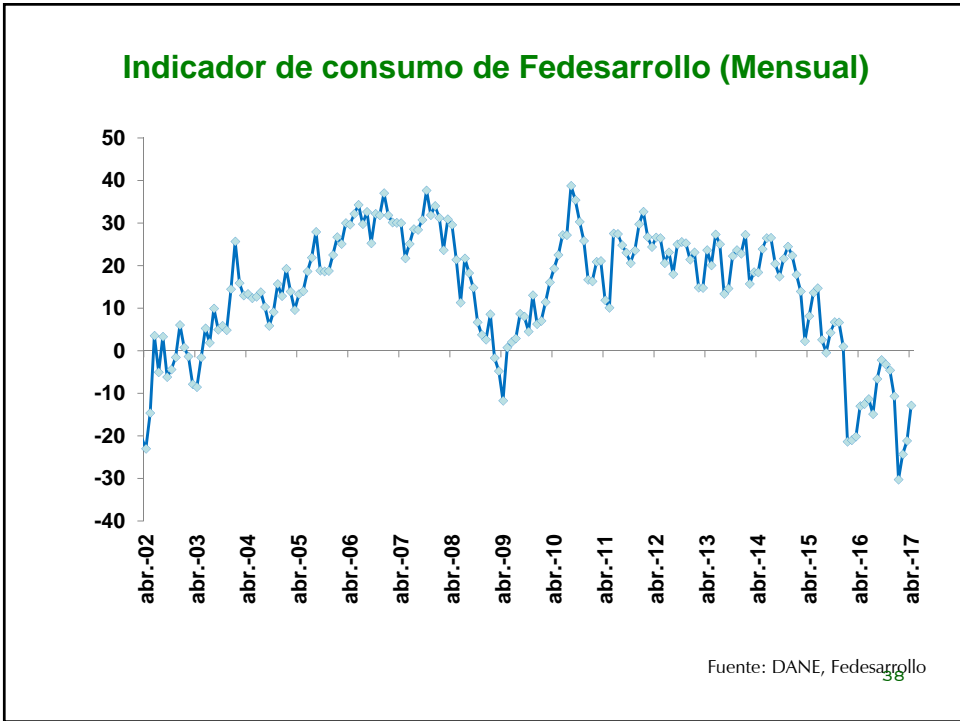
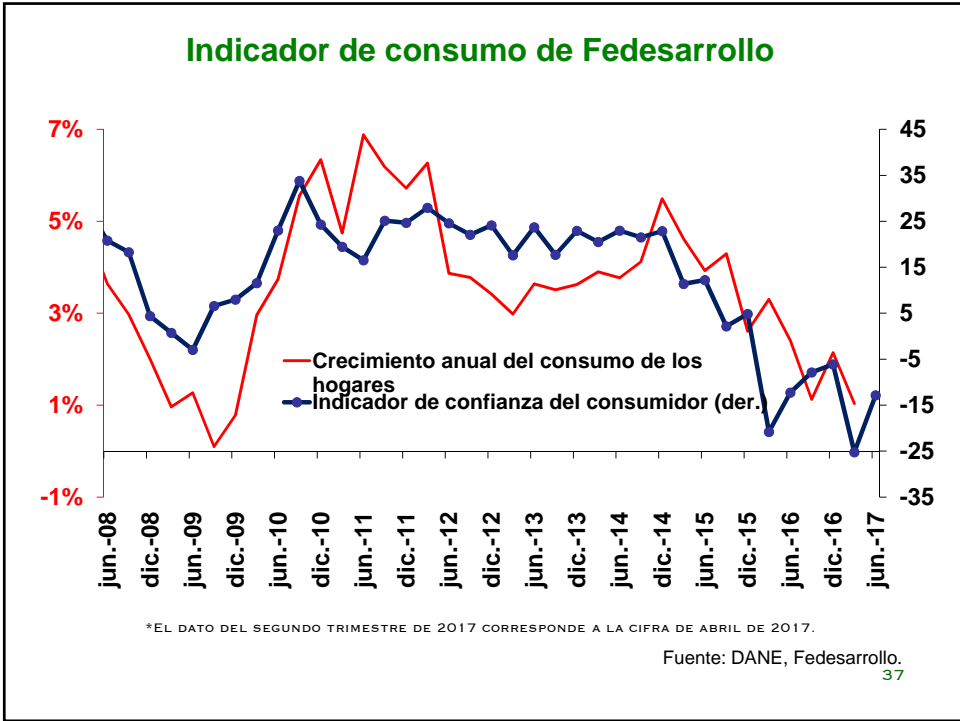
- **Transferencias**
  - Necesitamos avanzar hacia una tecnología que realmente complete este mercado.
- **Tendremos que trabajar para tener operaciones en tiempo real**
  - Con un esquema de tarifas que consulte los costos, dados los grandes avances tecnológicos

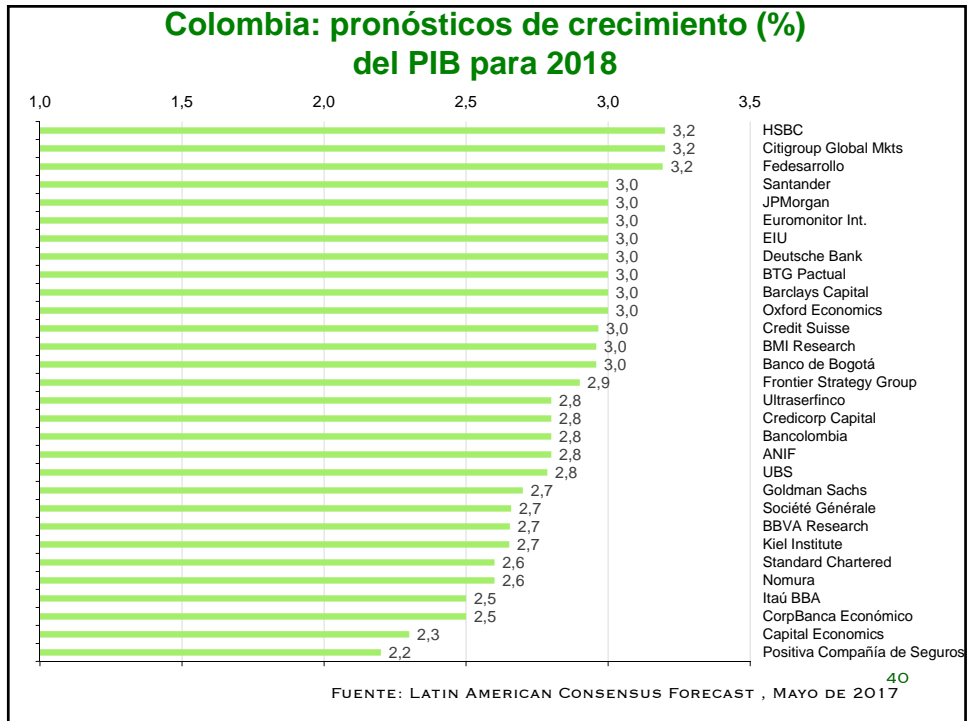
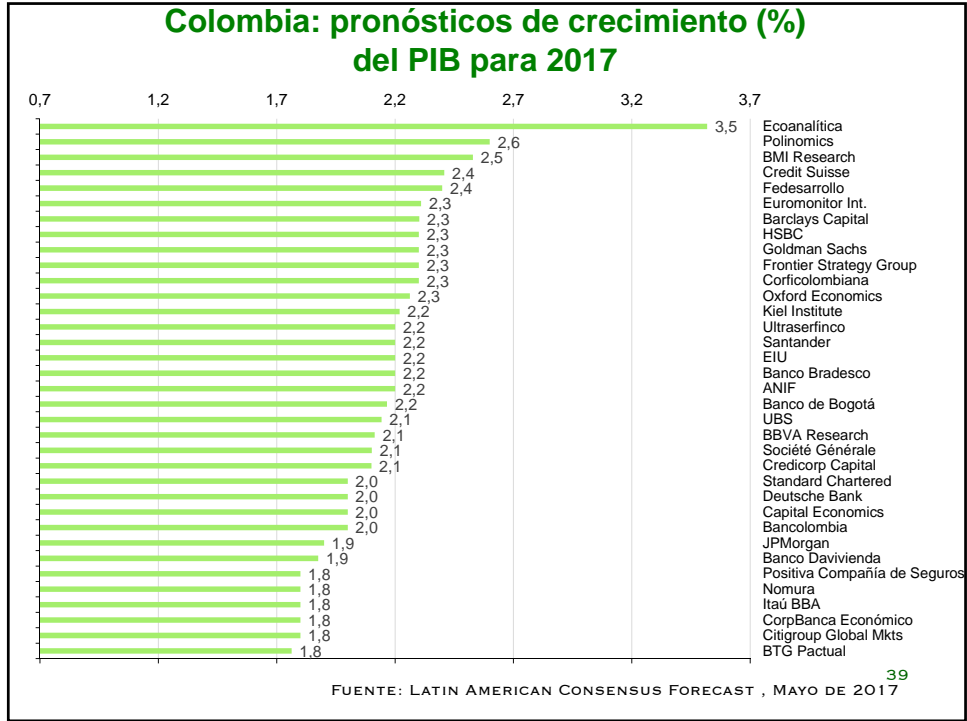
35

## Temas

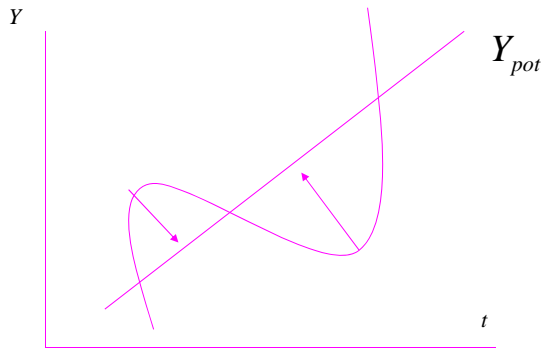
- Inflación
- La transmisión de las tasas de interés
- Estabilidad financiera y deuda de los hogares
- **Tasa de interés y crecimiento de largo plazo**
- Conclusiones

36



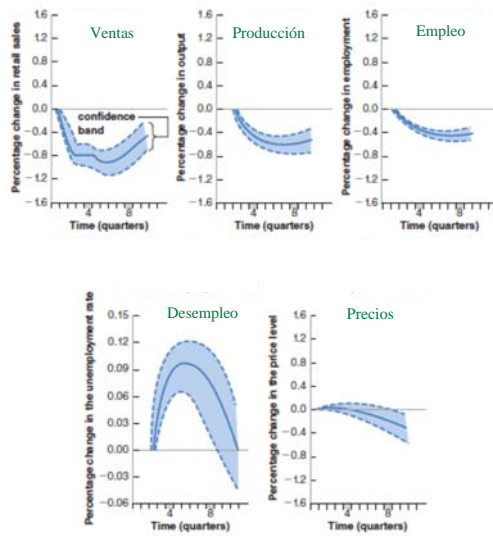


# La tarea del banco central



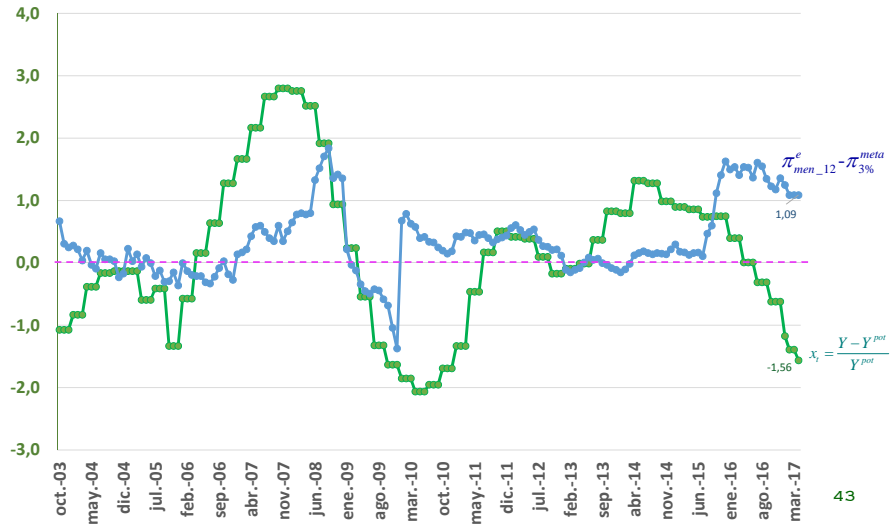
41

Impacto de un incremento de 1% en la tasa de interés de política

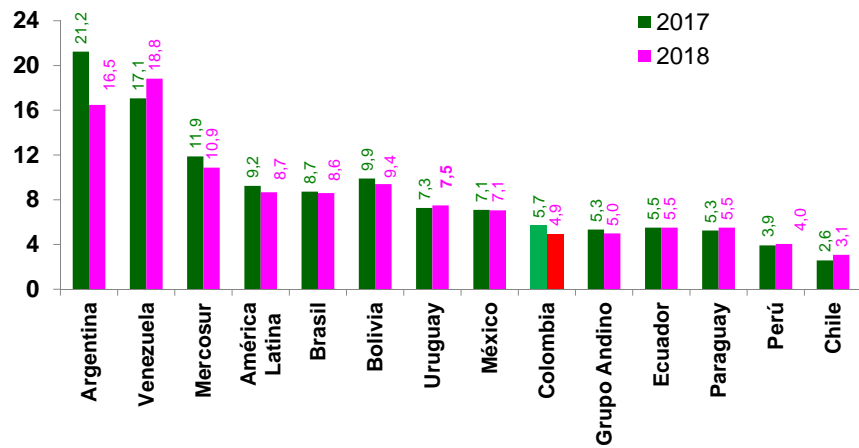


42

## El dilema del Banco Central

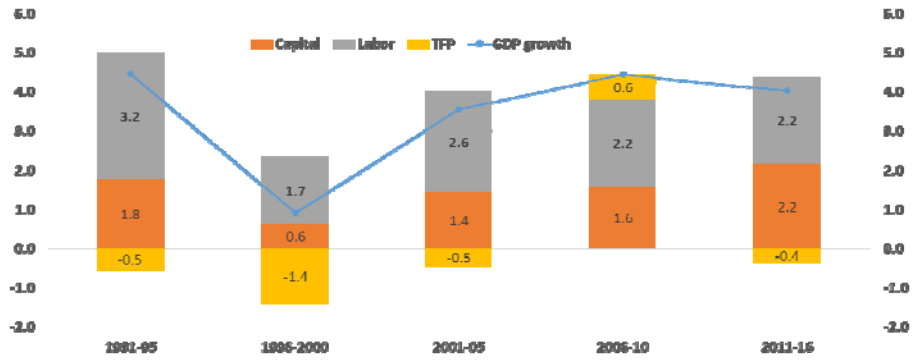


## Tasa de interés (%)



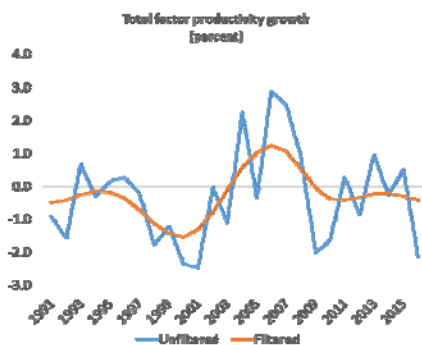
FUENTE: LATIN AMERICAN CONSENSUS FORECAST , MAYO DE 2017

## Productividad y crecimiento económico en Colombia: 1991-2016



45

## Productividad y crecimiento económico en Colombia



### Factores que podrían elevar la productividad:

- Dividendo de la paz (0.4pp)
- 4G (0.25pp)
- Reforma tributaria (0.1pp)
- Mejora clima negocios (0.1pp)
- Menores barreras al comercio (0.1pp)

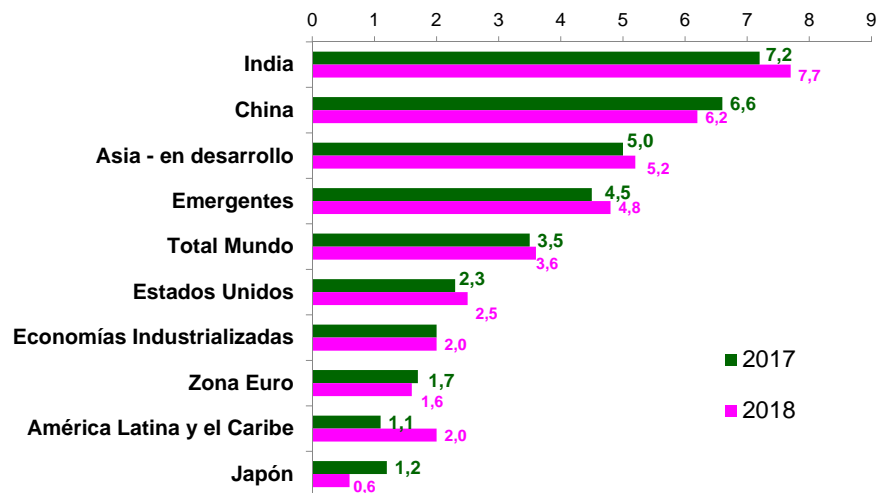
46

## El crecimiento futuro de Colombia: Carmen Reinhart

- **Los próximos años vamos a ver**
  - Mayor crecimiento en los países desarrollados
  - Bajas tasas de interés a nivel mundial
    - Gran apetito por riesgo e Inversiones en los países emergentes
  - Precios bajos - medianos de bienes primarios
    - Ausencia de enfermedad holandesa?
    - Tenemos que reconstruir nuestro aparato productivo (toma tiempo)

47

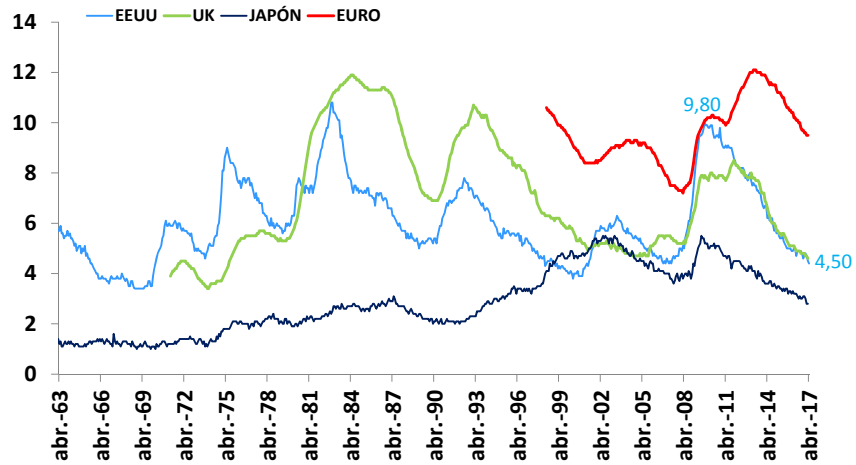
## PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



FUENTE: IMF, WORLD ECONOMIC OUTLOOK (WEO), ACTUALIZACIÓN ABRIL DE 2017.



## Tasa de desempleo

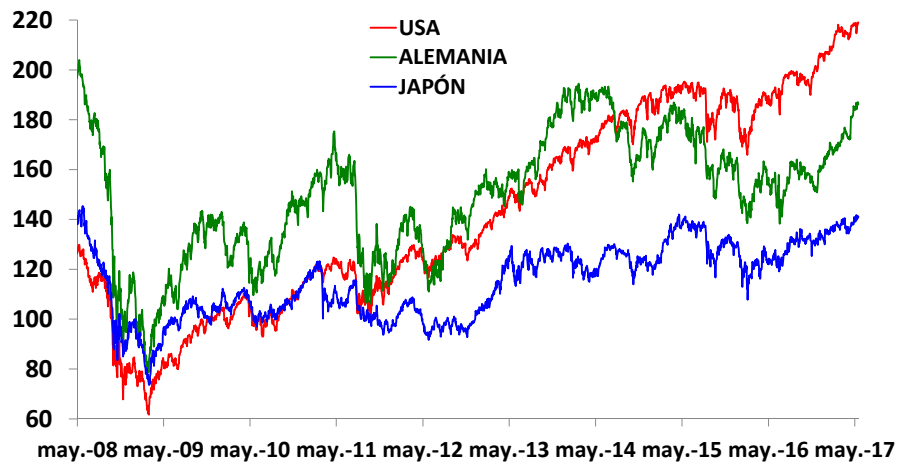


FUENTE: BLOOMBERG

## ÍNDICES BURSÁTILES DE ALGUNOS PAÍSES

### DESARROLLADOS

(1 DE ENERO DE 2004=100)



FUENTE: BLOOMBERG

## Temas

- Inflación
- La transmisión de las tasas de interés
- Estabilidad financiera y deuda de los hogares
- Tasa de interés y crecimiento de largo plazo
- **Conclusiones**

51

## Conclusiones

- **La Junta continuará reduciendo tasas, a medida que disminuya la inflación**
  - **Hacia nuestra meta de largo plazo de 3%**
- **La política monetaria continúa siendo restrictiva**
- **La economía probablemente mostrará mayores tasas de crecimiento en el próximo futuro**
  - **La economía internacional finalmente repunta**
  - **Las tasas de interés del Banco disminuirán**
  - **Reformas estructurales?**

52