



# Comité Consultivo

---

Juan José Echavarría  
Gerente General, Banco de la República

20 de mayo de 2020



# TEMAS

LOS CHOQUES Y SUS EFECTOS

QUE PUEDE Y QUE NO PUEDE HACER EL BANCO DE LA REPUBLICA?

¿QUÉ HA HECHO EL BANCO, POR QUÉ Y CON QUÉ EFECTOS?

QUÉ ESPERAMOS?

CONCLUSIONES



# TEMAS

LOS CHOQUES Y SUS EFECTOS

QUE PUEDE Y QUE NO PUEDE HACER EL BANCO DE LA REPUBLICA?

¿QUÉ HA HECHO EL BANCO, POR QUÉ Y CON QUÉ EFECTOS?

QUÉ ESPERAMOS?

CONCLUSIONES

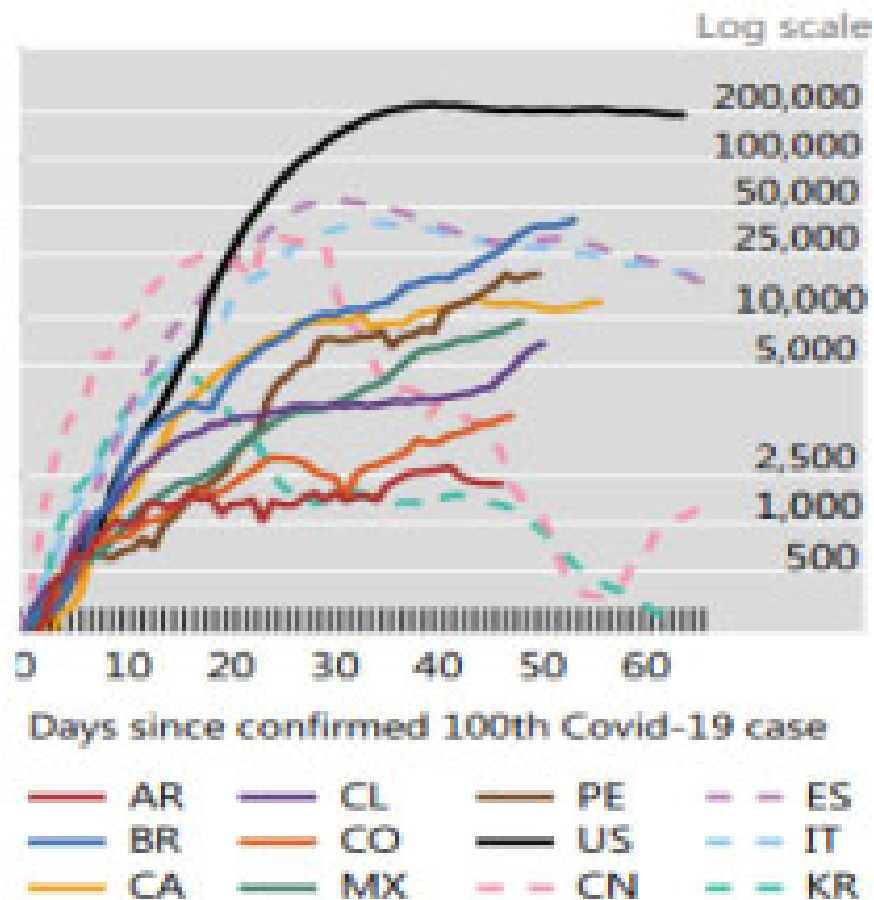
## La situación de la economía antes de los choques del COVID-19 y del precio del petróleo

- Economía creciendo alrededor de 3.3%:
- Inflación por encima de la meta por factores temporales (precios de los alimentos principalmente), convergiendo a la meta del 3% a finales de 2020
- Déficit externo relativamente alto (mayor de 4% del PIB):
- Déficit fiscal: -2.4% en 2019 y -2.2% en 2020, como el estipulado en la Regla Fiscal

## **Choques: COVID-19, fuerte caída del precio del petróleo e incremento del riesgo país**

- COVID-19
- Caída de precios del petróleo
- Incremento en el riesgo país
- Caída en remesas
- Deterioro del crecimiento de nuestros socios comerciales

# Covid-19: Nuevos casos por semana



Fuente: BIS

- Efectos inmediatos:

–Medidas sanitarias preventivas producen cierres de sectores, desplome de la producción y caída de ingresos y flujos de caja.

–Necesidades grandes de liquidez y crédito a todo nivel (empresas, bancos, hogares).

- Efectos persistentes:

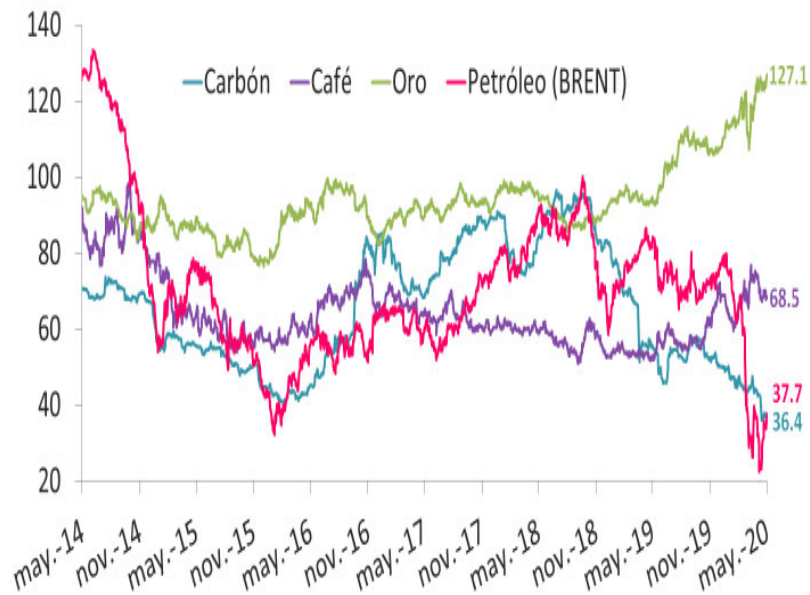
–Afectación del empleo y de la salud financiera de las empresas...

–Habrà una caída del PIB y un fuerte aumento del desempleo

# Precios del petróleo y riesgo país (CDS)

## Precios de bienes exportados

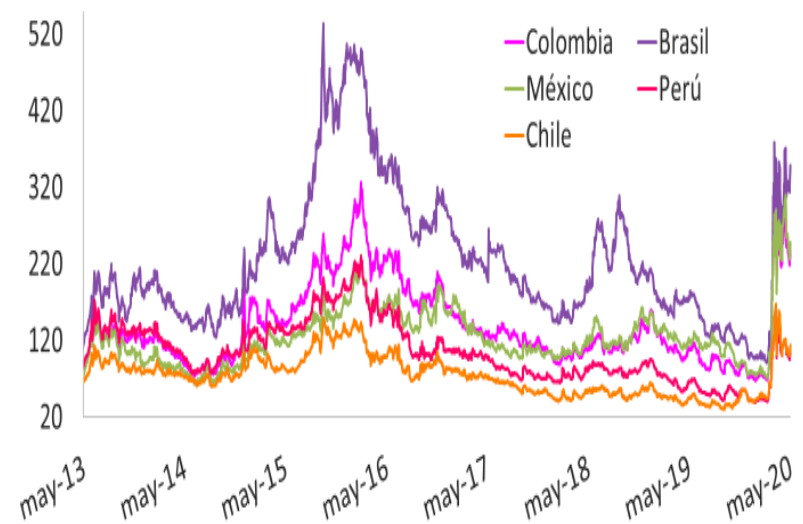
(nov 2010=100)



88

## Credit Default Swaps a cinco años para algunas economías de América Latina

(Puntos básicos)



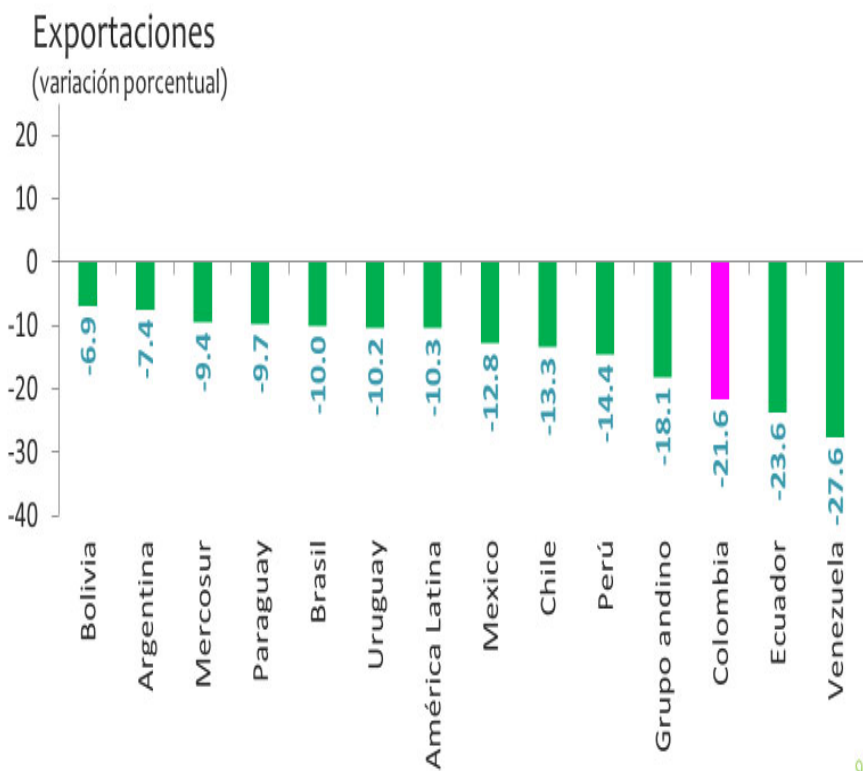
Fuente: Bloomberg.

90

- **Los tres choques con efectos adversos en los sectores externo y fiscal**
  - Caída de los ingresos petroleros
    - reduce ingresos de divisas por exportaciones
    - Menor inversión extranjera en petróleo
    - ==> Depreciación del peso
  - COVID-19
    - Reduce demanda de exportaciones y aleja capitales de economías emergentes (mayor percepción de riesgo)
  - Fuerte aumento de la deuda pública (importante hacia adelante)
    - Los dos choques reducen los ingresos del Gobierno (desplome de los recaudos tributarios)
    - y el alivio del COVID-19 requiere gran aumento del gasto público



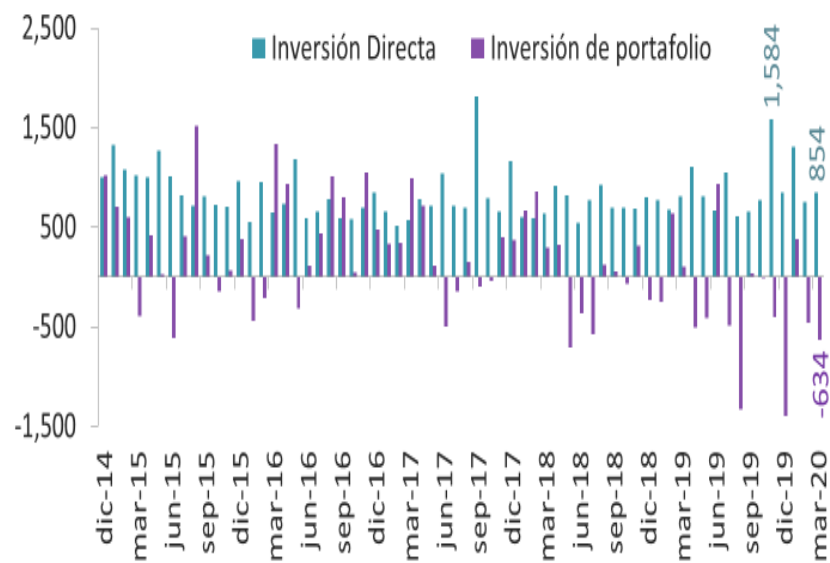
# Exportaciones e IED



Fuente: Latin American Consensus Forecast - abril de 2020.

96

### Flujo de inversión extranjera hacia Colombia (millones de dólares)



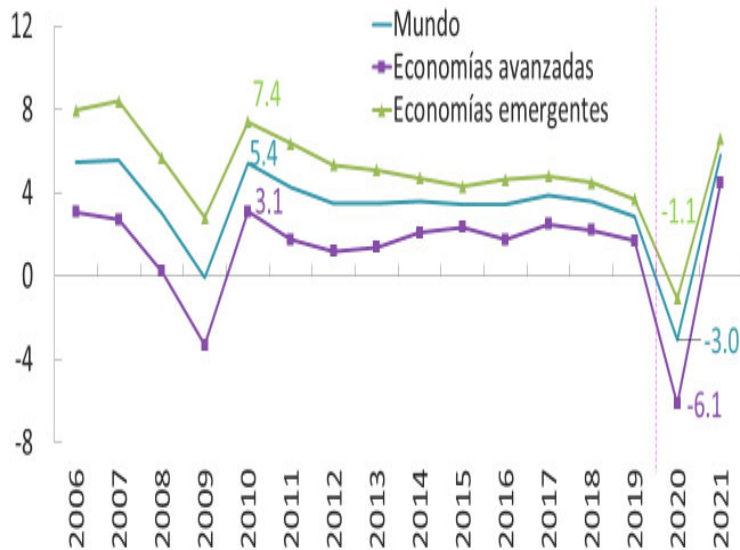
Fuente: Banco de la República.

104

9

# La economía mundial

La economía mundial (crecimiento % anual esperado)



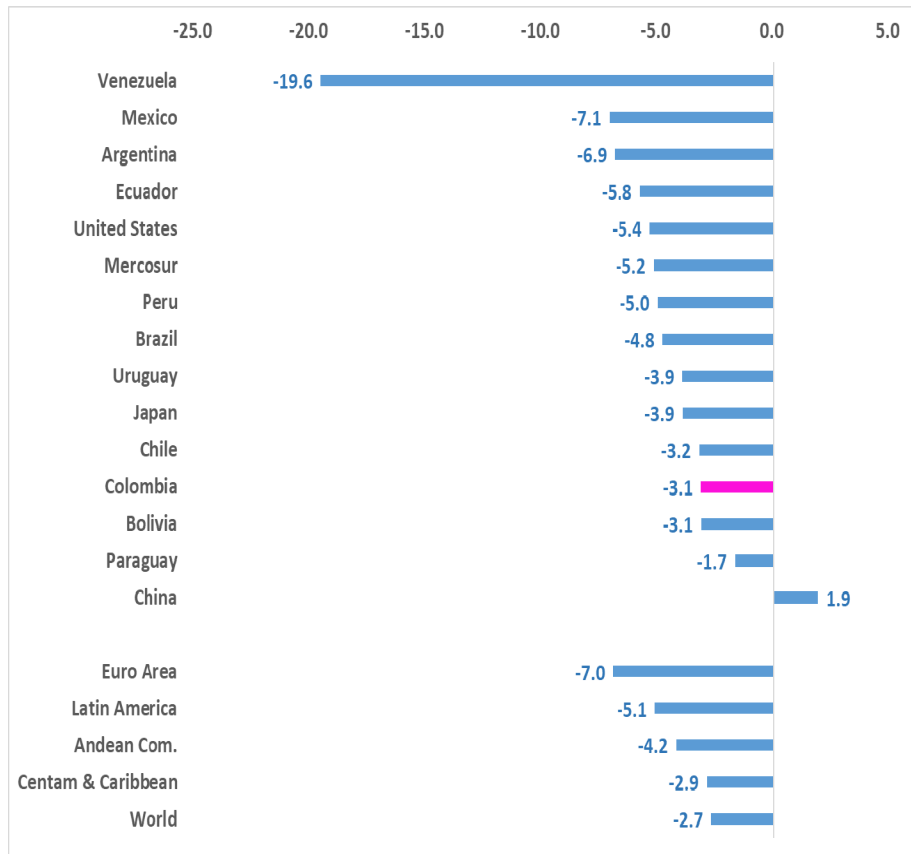
Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) - Abril de 2020.

PIB en diferentes regiones 2020 (variación porcentual anual)



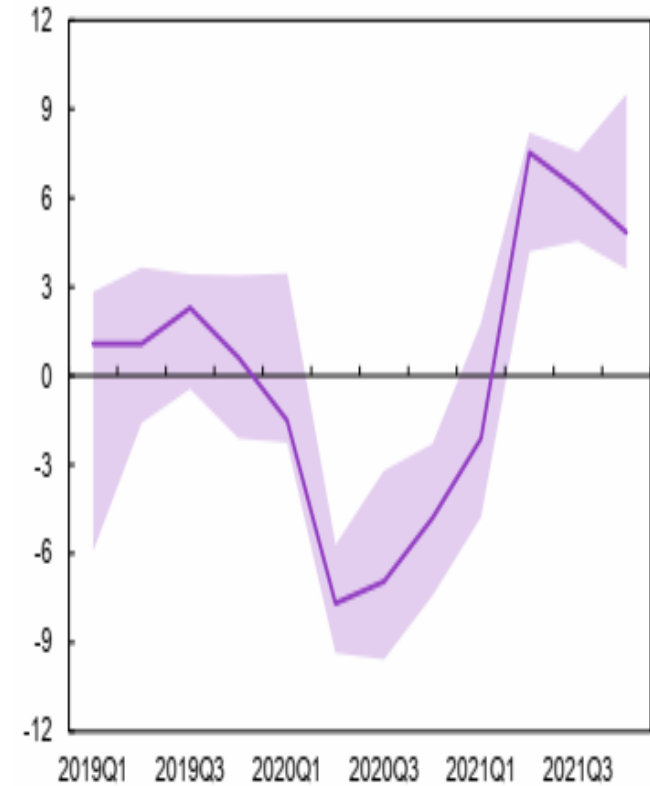
(\*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) - Abril 2020.

## PIB (crec %)



Fuente: Lat.Am.Concensus

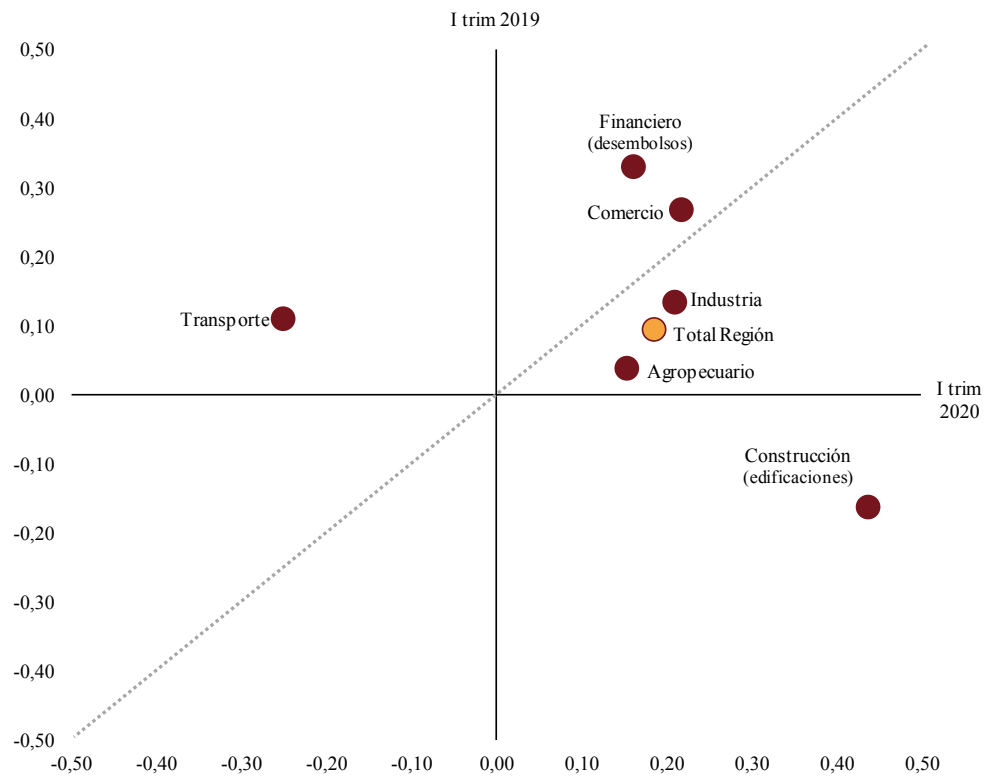
## Senda de crec % para América Latina



Fuente: IMF

# Pulso Económico Regional – Nororiente (Santander, Norte de Santander y Boyacá)

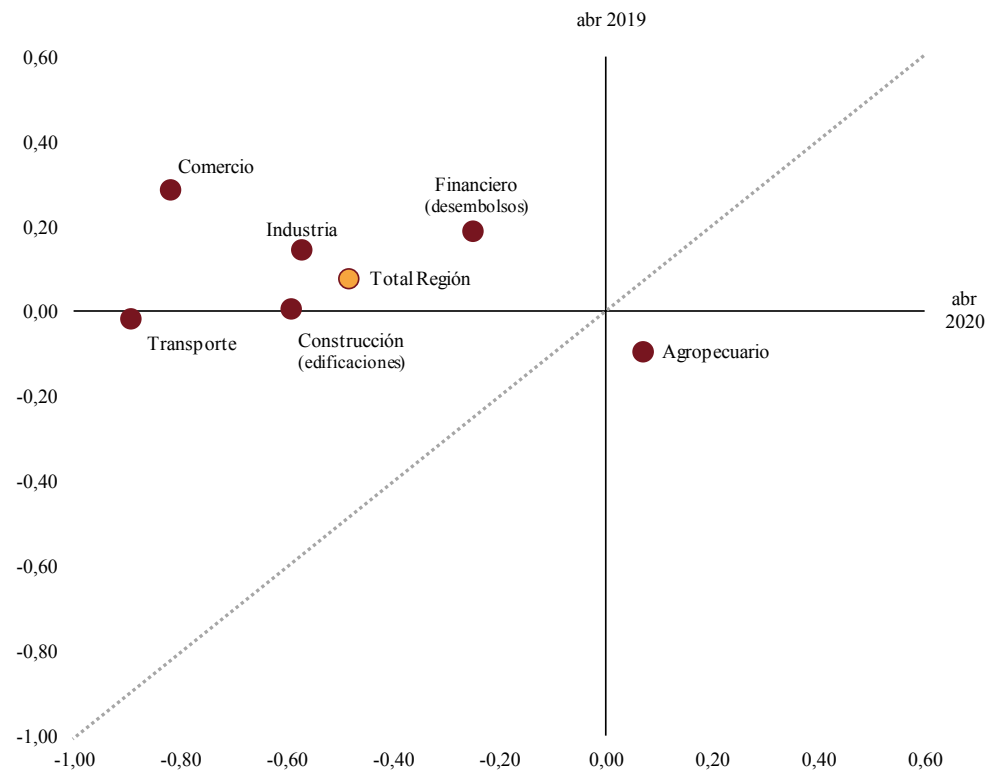
## Resultados I trimestre de 2020 vs I trimestre de 2019



**Nota:** los resultados se basan en sondeos a empresarios y directivos, e información estadística disponible.  
**El comercio incluye:** Comercio interno, hotelería y venta de vehículos, motocicletas y combustibles.  
**Fuente:** Banco de la República.

# Pulso Económico Regional – Nororiente (Santander, Norte de Santander y Boyacá)

## Resultados abril de 2020 vs abril de 2019



**Nota:** los resultados se basan en sondeos a empresarios y directivos, e información estadística disponible.  
**El comercio incluye:** Comercio interno, hotelería y venta de vehículos, motocicletas y combustibles.  
**Fuente:** Banco de la República.



# TEMAS

LOS CHOQUES Y SUS EFECTOS

QUE PUEDE Y QUE NO PUEDE HACER EL BANCO DE LA REPUBLICA?

¿QUÉ HA HECHO EL BANCO, POR QUÉ Y CON QUÉ EFECTOS?

QUÉ ESPERAMOS?

CONCLUSIONES

### 3. ¿Qué puede (y debe) y qué no puede (y no debe) hacer el Banco e la República?

- Velar porque haya la liquidez necesaria para
  - Permitir que se cumplan los pagos de la economía
  - Sostener la oferta de crédito del sistema financiero
- Estabilizar mercados clave bajo estrés e ilíquidos
  - TES, títulos de deuda privada y cambiario
- Mantener un colchón de liquidez externa suficiente para
  - Garantizar los pagos externos del país
  - Facilitar el financiamiento externo del Gobierno y del sector privado
- Apoyar la reactivación de la actividad económica

## El arreglo institucional (Constitución y leyes) dispone que el Banco NO puede:

- **No puede**
  - Otorgar crédito directo a empresas del sector real o a personas naturales
  - Hacer transferencias directas u otorgar subsidios (política fiscal)
  - Dirigir crédito a sectores específicos
- Las medidas del Banco deben ser de carácter general y encaminadas a proveer liquidez y condiciones financieras favorables para la economía como un todo
  - A través del sistema financiero
  - O por su intervención directa en mercados explícitamente permitidos (cambiario, secundario de títulos)
- En este marco las acciones del Banco benefician fundamentalmente a empresas y hogares por diversos canales





# TEMAS

LOS CHOQUES Y SUS EFECTOS

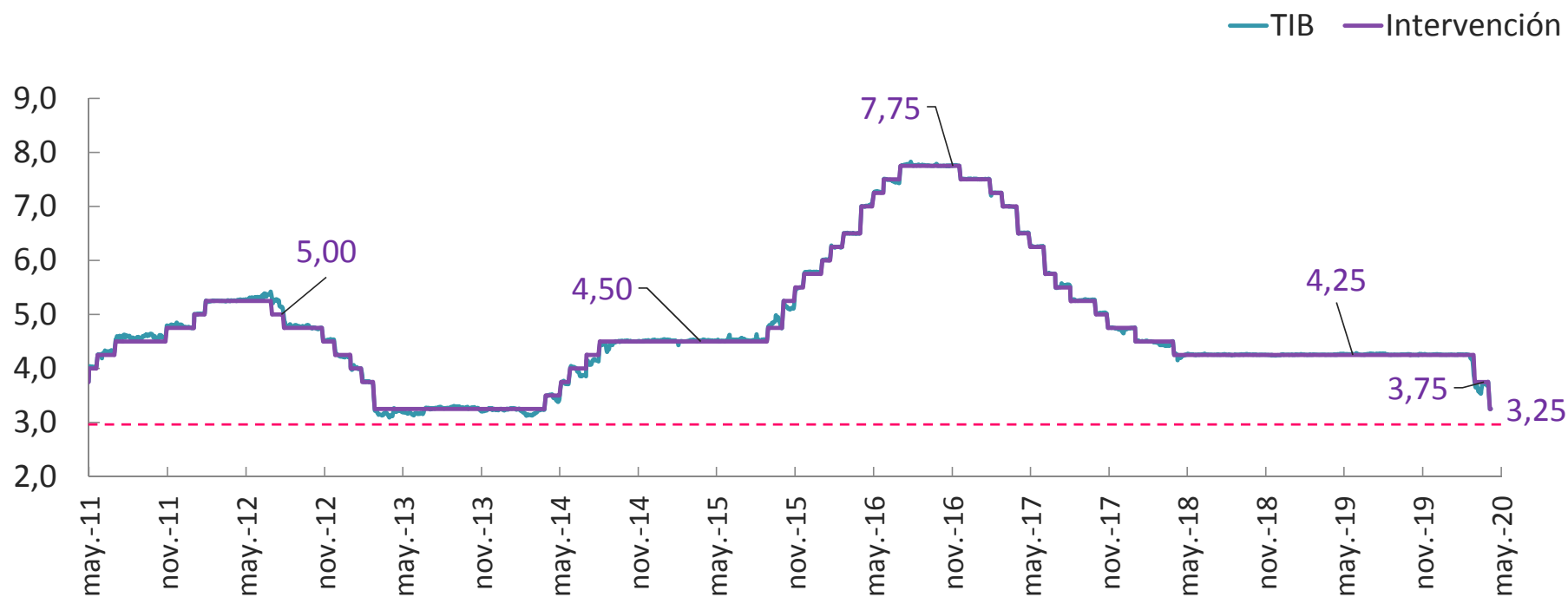
QUE PUEDE Y QUE NO PUEDE HACER EL BANCO DE LA REPUBLICA?

¿QUÉ HA HECHO EL BANCO, POR QUÉ Y CON QUÉ EFECTOS?

QUÉ ESPERAMOS?

CONCLUSIONES

# Tasa de intervención y TIB (porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

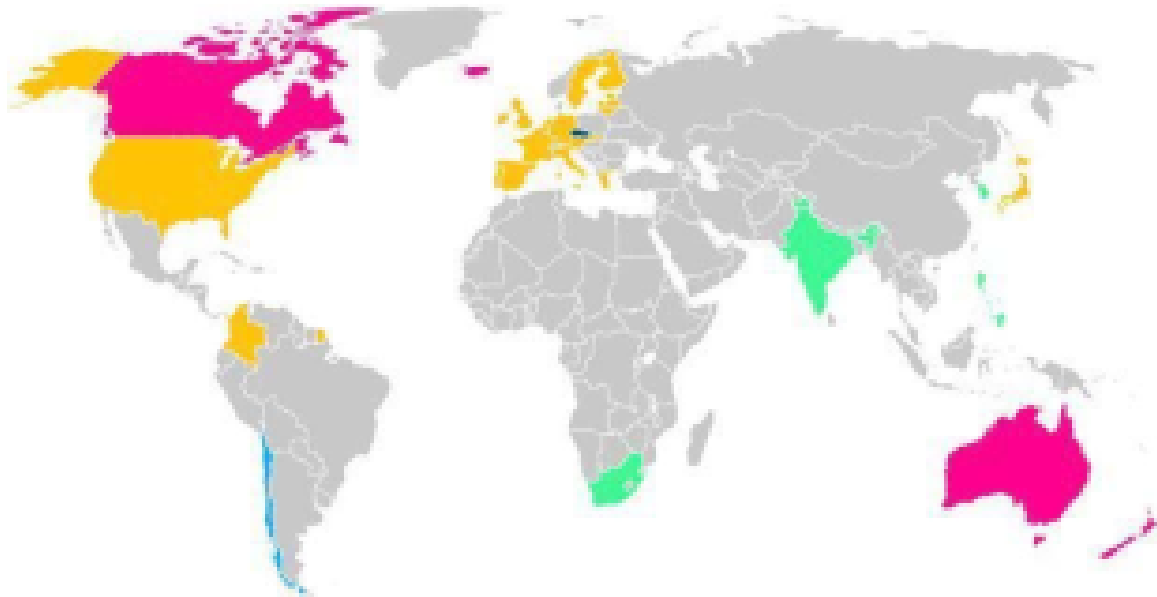
# Tasa de intervención (TIB)

- Se alivia la carga financiera de los deudores antiguos (a tasa variable) y de los nuevos deudores
  - Es posible que no tenga un impacto muy grande en las decisiones de inversión y consumo en el corto plazo
  - pero si cuando se “normalice” la situación de la economía
- Ha sido gradual
  - Tomando en cuenta su bajo efecto en el gasto en el corto plazo
  - Y los riesgos que todavía existen sobre el financiamiento externo de la economía y la tasa de cambio

# Compras de títulos para inyectar liquidez

- Government bonds & corporate bonds
- Government bonds ■ Corporate bonds
- Preparing to buy government bonds
- Bond-buying program to provide liquidity

El BR ha ido más lejos que la mayoría de países emergentes



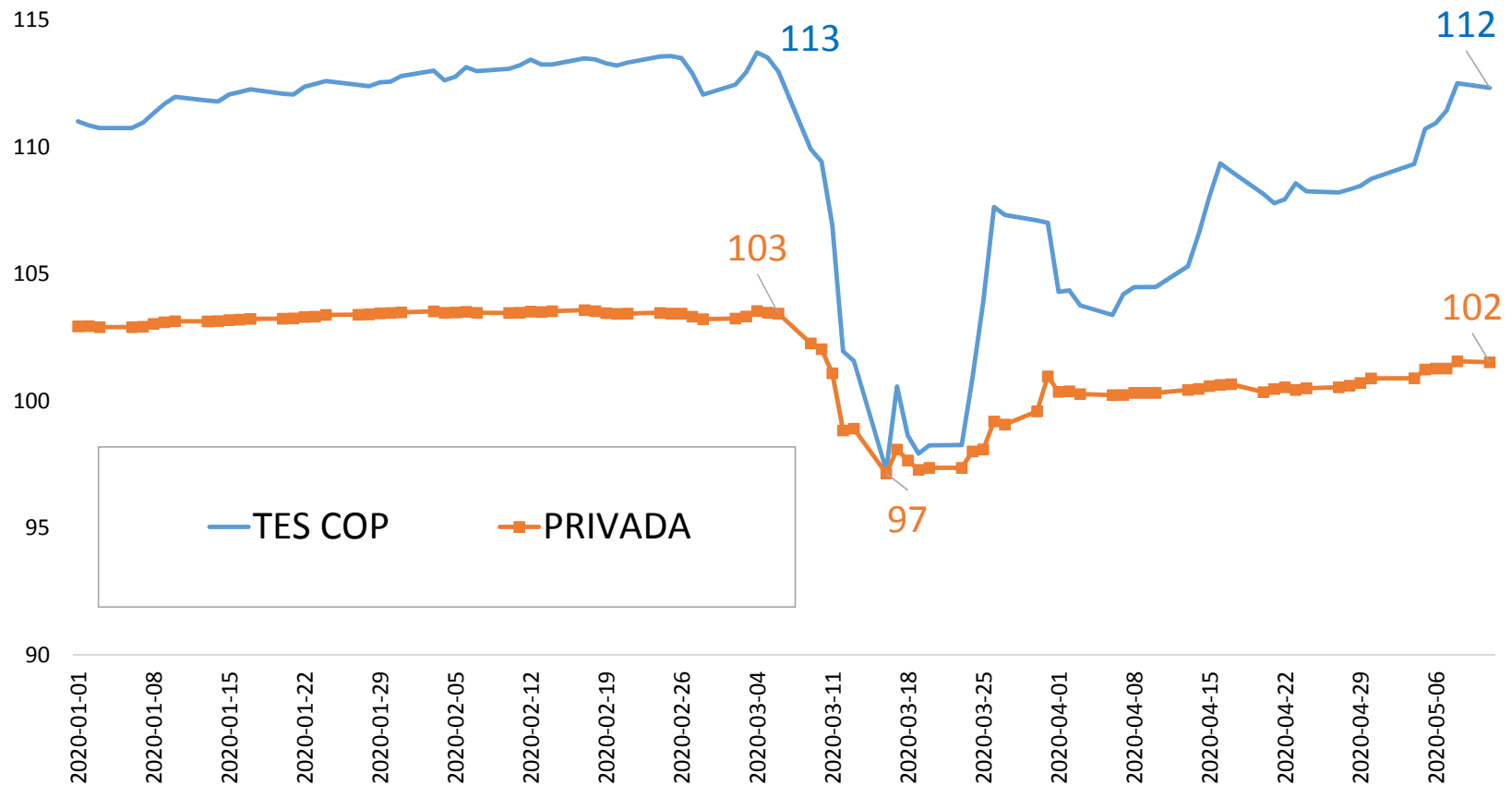
# Liquidez, el BR

- **Amplió los montos, contrapartes, plazos y garantías de sus operaciones de expansión transitoria (“Repos”):**
  - En particular, recibe títulos privados como garantía
- **Ha efectuado compras definitivas de TES y títulos privados por \$ 12.5 billones:**
  - Esto implica una provisión de liquidez a un plazo largo y certeza sobre la misma para los intermediarios financieros
- **Redujo el encaje promedio en 2 puntos porcentuales**
  - Liberando permanentemente cerca de \$9 billones a las entidades de crédito
- **Anunció uno programa de operaciones transitorias de expansión**
  - A seis meses
  - con base en garantías de cartera de los bancos por \$6.3 billones
    - Esto permite darle liquidez a la cartera bancaria, genera fondos para ampliar los préstamos bancarios y complementa el programa de garantías del Gobierno.

¿Qué se logra con estas medidas?

- **Se inyectaron recursos líquidos para evitar los retiros, especialmente de los llamados fondos de inversión colectivos (FICs)**
  - Habrían perjudicado a los inversionistas, principalmente empresas y hogares
- **Dichos retiros estaban forzando a los fondos a vender sus títulos**
  - Principalmente CDTs
- **Se revirtieron las fuertes caídas de los precios de los títulos**

# Precio de la deuda pública y privada (enero de 2016=100)



# Compras de Títulos Privados

- La normalización del mercado de CDTs (y de la DTF) fue fundamental para evitar aumentos desmesurados en los pagos de intereses a los clientes de las entidades financieras
  - En el mercado de CDTs a 90 días se forma la llamada tasa de interés DTF, referencia de muchos créditos, sobre todo a tesorerías de empresas
- Se permitió que los bancos y otros establecimientos de crédito pudieran continuar captando recursos del público
  - Y contarán con los recursos para prestar a sus clientes



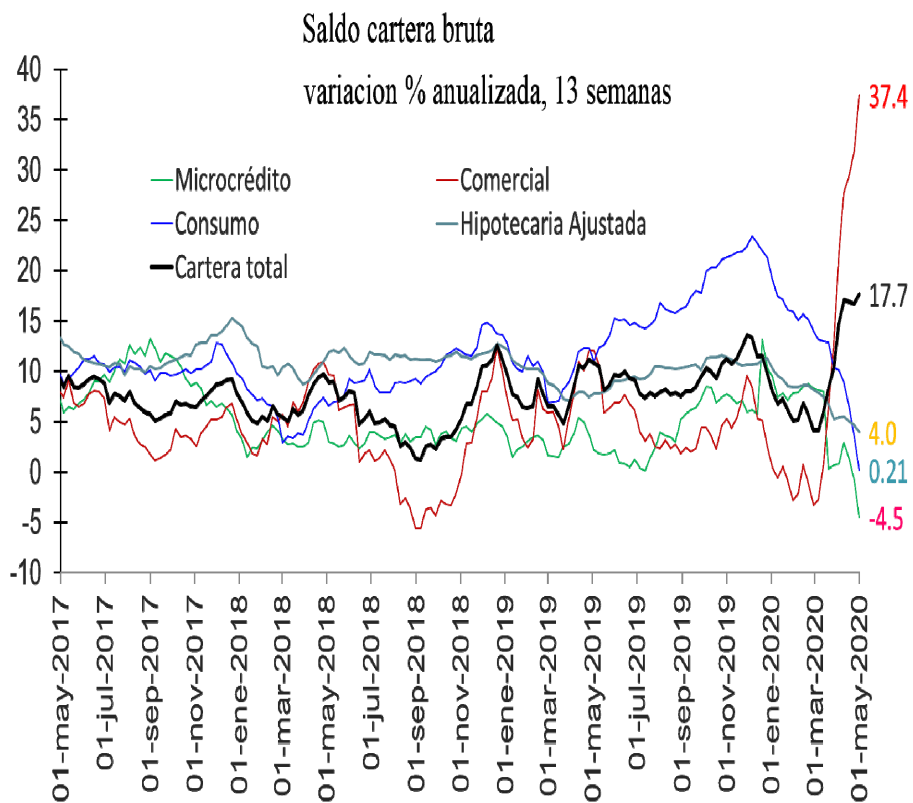
# Compras de títulos públicos

- Las tasas de interés de estos títulos son la referencia
  - para las tasas de interés de la cartera comercial de plazos más largos
  - y para las tasas de interés de los bonos emitidos por empresas del sector real

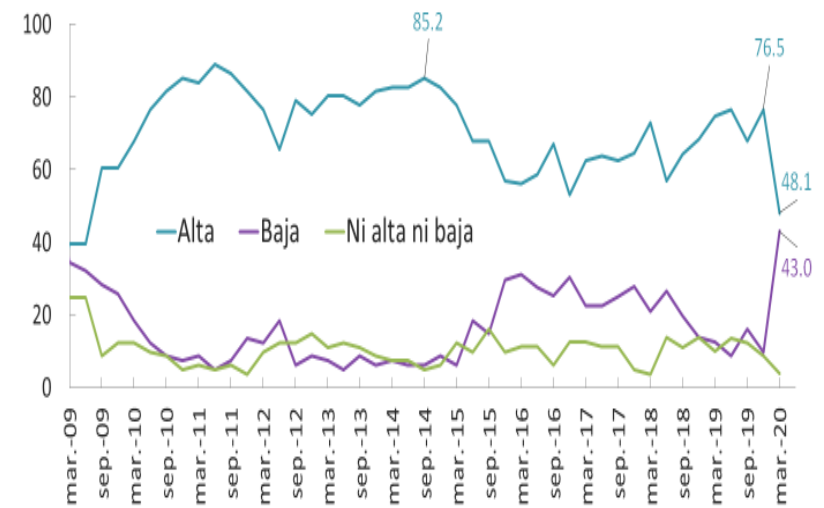
## Reducción del encaje promedio de 7% a 5%

- Libera recursos captados por los bancos, y permite ampliar el crédito a hogares y firmas
- El monto estimado de la inyección de liquidez correspondiente es de \$9 billones
  - Cerca del 9,5% de la base monetaria promedio de 2019

# Cartera (var % 13 semanas) y disponibilidad según los empresarios

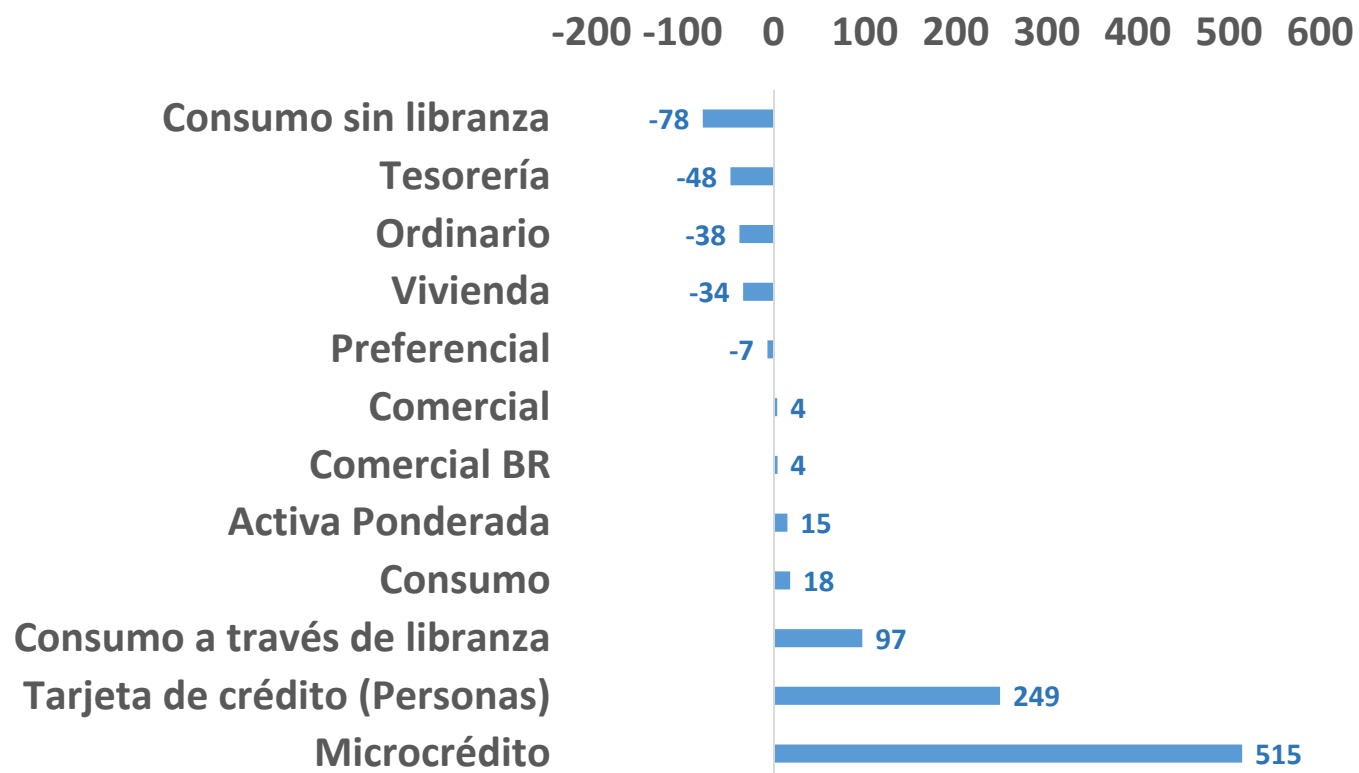


## Disponibilidad del crédito total (porcentaje)



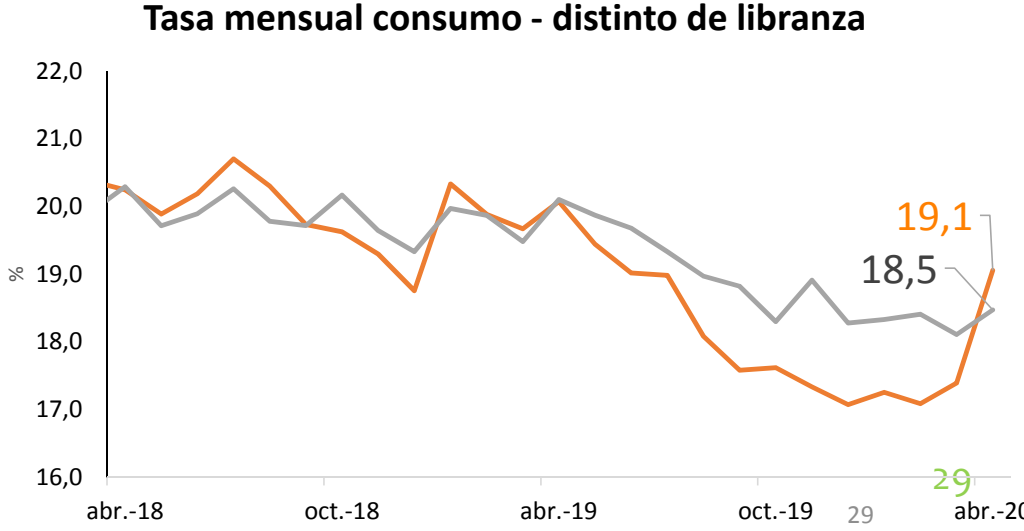
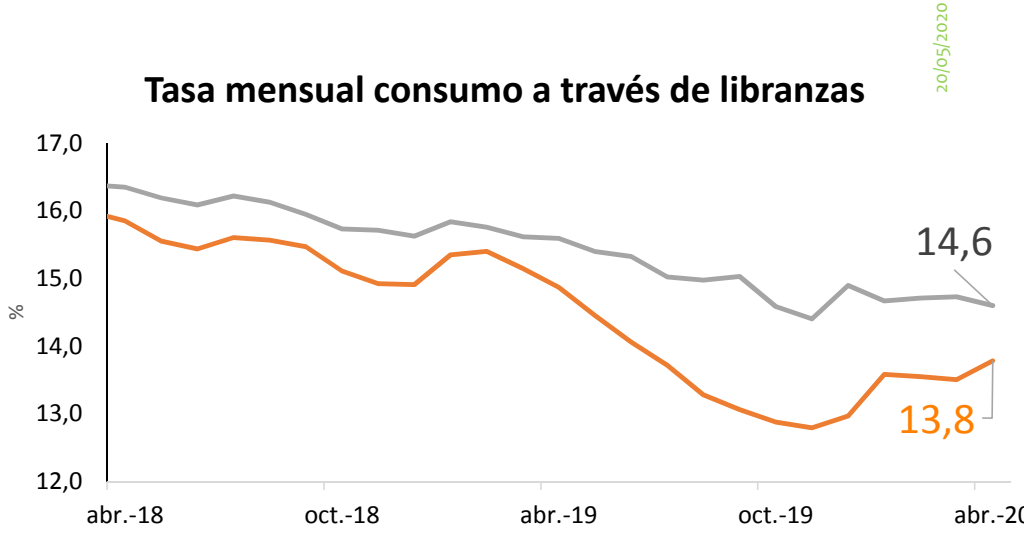
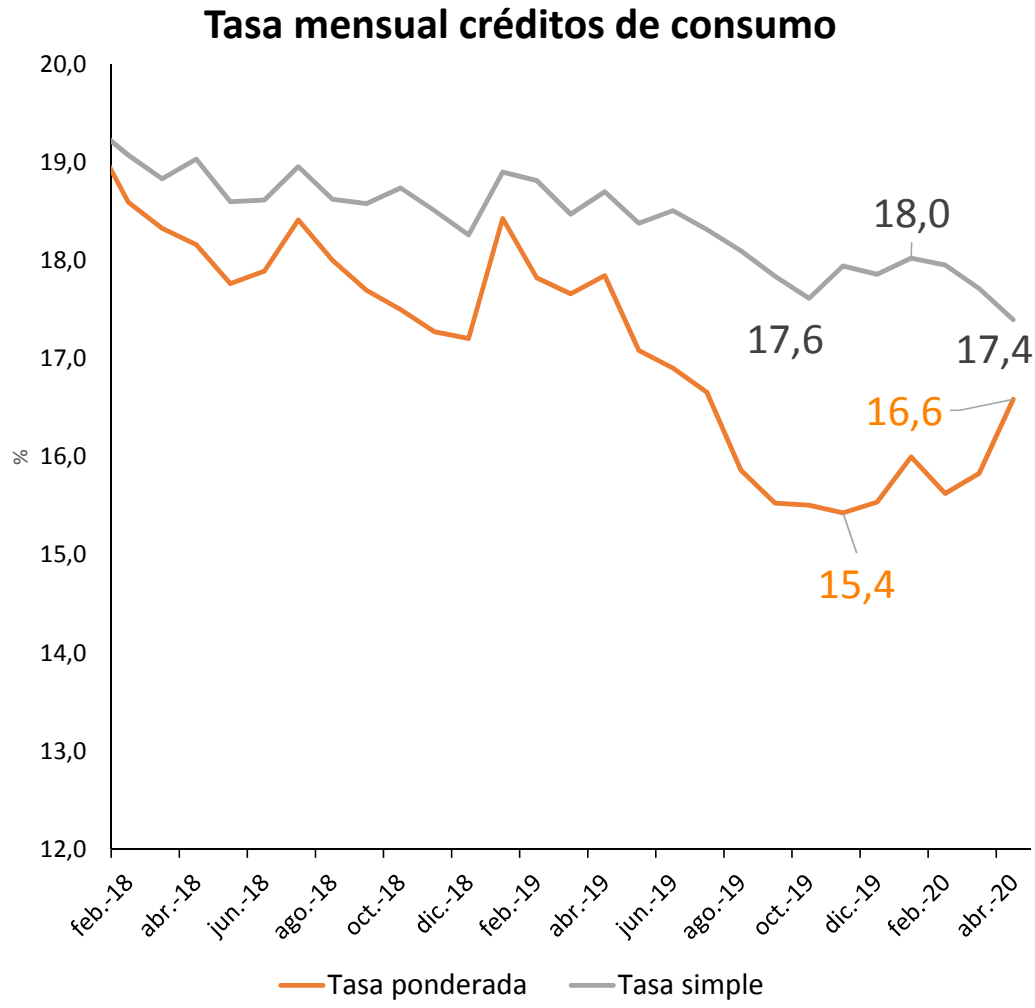
Fuente: Encuesta de condiciones económicas trimestral - Banco de la República.

## Tasas activas (variación % durante el ultimo mes)



Fuente: Banco de la República y Bloomberg

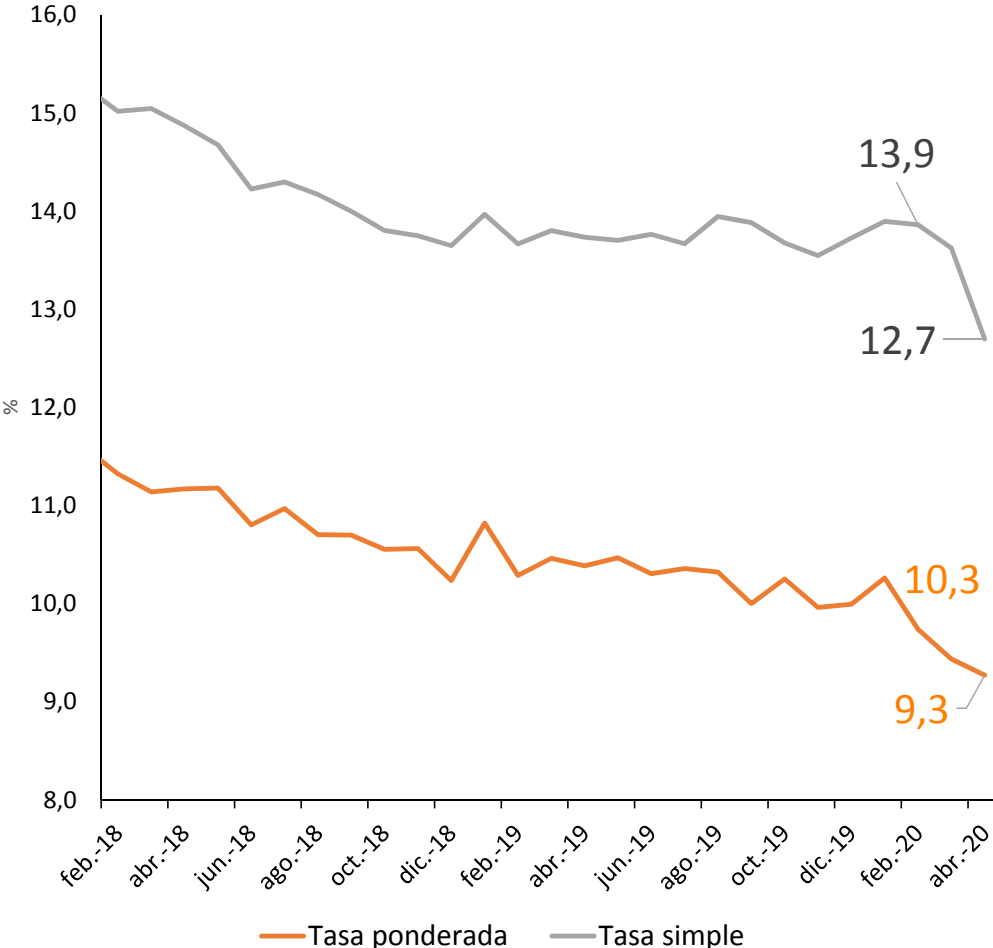
# Tasas activas- Información al 01 de mayo



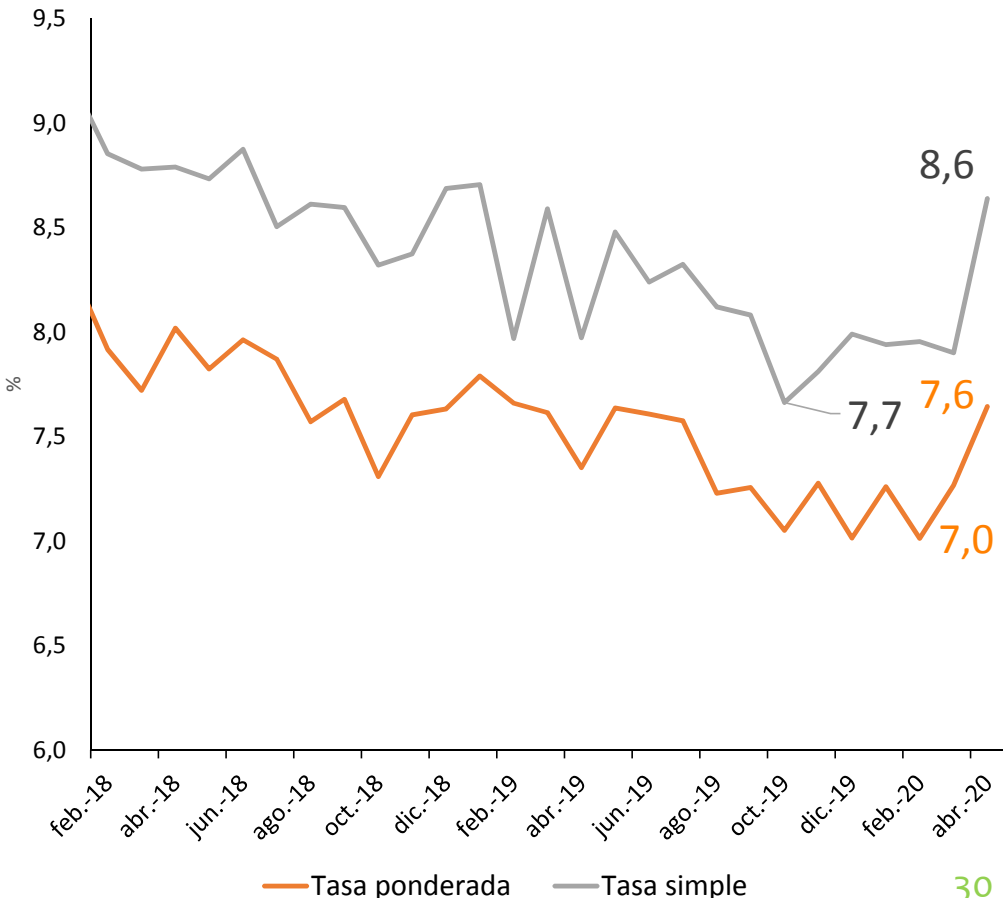
Fuente: Banco de la República, cálculos con información del formato 088 de la Superintendencia Financiera de Colombia

# Tasas activas- Información al 01 de mayo

## Tasa mensual créditos comerciales ordinarios



## Tasa mensual créditos comerciales preferenciales



20/05/2020

30

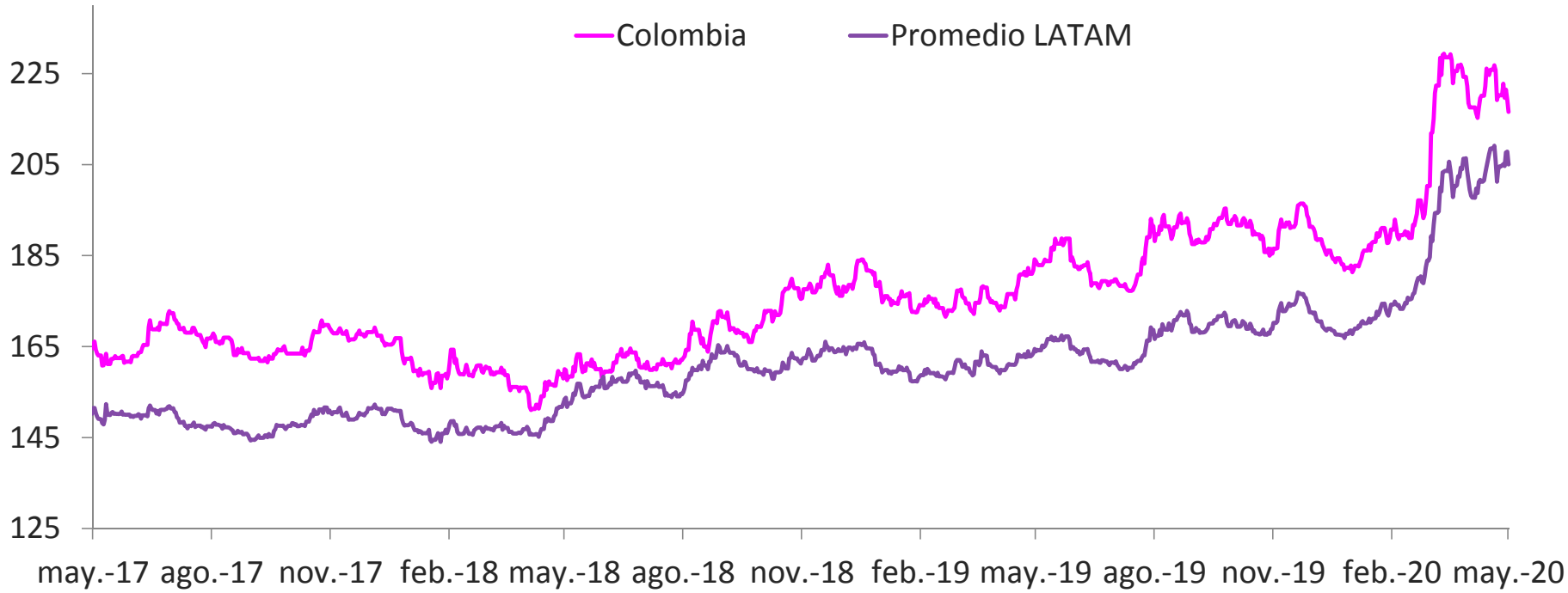
Fuente: Banco de la República, cálculos con información del formato 088 de la Superintendencia Financiera de Colombia

# El Banco intervino en los mercados de derivados

- Vendió dólares a futuro con cumplimiento financiero (“NDF”)
  - Cobertura contra una depreciación fuerte del peso
  - El BR paga en pesos la diferencia entre la tasa de cambio del contrato y la observada 30 días después
- El BR ofreció canjes transitorios de dólares por pesos (“Swaps”)
  - Se ofrece financiamiento en dólares de corto plazo en caso de reducciones en la oferta de líneas desde el exterior
- Con el fin de evitar un comportamiento desordenado en el mercado cambiario
  - sobresaltos de la tasa de cambio, dificultad para hacer transacciones, dificultad de los bancos para mantener líneas externas de crédito

# Tasa de cambio nominal

(Base 100 = 14 de Septiembre de 2010)



Fuente: Bloomberg.



# Se incrementó el monto de nuestras reservas internacionales

- Ministro Carrasquilla sobre nuestras reservas internacionales:
  - “Las Reservas Internacionales son un seguro que ha comprado el país, con esfuerzo, a lo largo de los años. Ese seguro sirve para brindar tranquilidad, mostrar que hay la capacidad de enfrentar una perturbación cambiaria de tamaño notable y así, desmotivar corridas contra el peso colombiano... En este sentido, las reservas internacionales se usan todos los días y a toda hora”
- Se renovó la línea de crédito flexible con el FMI por US\$ 10.800 millones (cerca del 20% de nuestras reservas sin LCF)
- Se compraron US\$ 2000 millones (al Gobierno)



# TEMAS

LOS CHOQUES Y SUS EFECTOS

QUE PUEDE Y QUE NO PUEDE HACER EL BANCO DE LA REPUBLICA?

¿QUÉ HA HECHO EL BANCO, POR QUÉ Y CON QUÉ EFECTOS?

QUÉ ESPERAMOS?

CONCLUSIONES

## 5. ¿Qué esperamos?

- El equipo técnico del Banco proyecta una **caída** del PIB
  - en el *segundo trimestre* de este año entre el 10% y el 15%...
  - Para 2020 se pronostica una caída entre el 2% y el 7%
    - dependiendo de la velocidad con que se reactiven la producción y el comercio
  - Sólo hasta finales de 2021 se estaría alcanzando el nivel de actividad económica de 2019
- Con un fuerte aumento del *desempleo*
  - que el equipo técnico del Banco estima entre 15% y 17% para el promedio de 2020
- El equipo técnico pronostica una inflación baja en 2020: entre 1% y 3%
- La Junta ha bajado las tasas de interés y posiblemente lo seguirá haciendo
  - consultando siempre el balance de riesgos de estas acciones