



# Informe sobre Inflación


Juan José Echavarría  
Gerente General, Banco de la República

13 de agosto de 2018



## TEMAS

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



# TEMAS

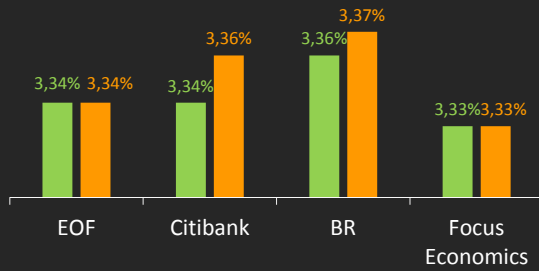
- Inflación
- Crecimiento
- Tasas de interés y Crédito
- Conclusiones



## Expectativas de Inflación (Encuestas)

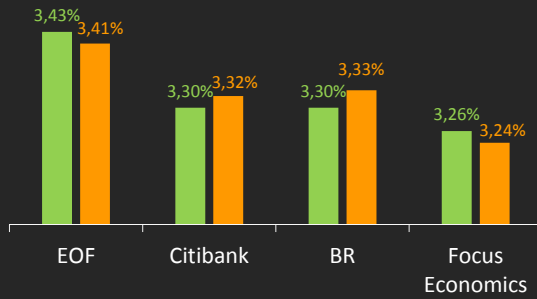
2018

■ Junio ■ Julio



2019

■ Junio ■ Julio



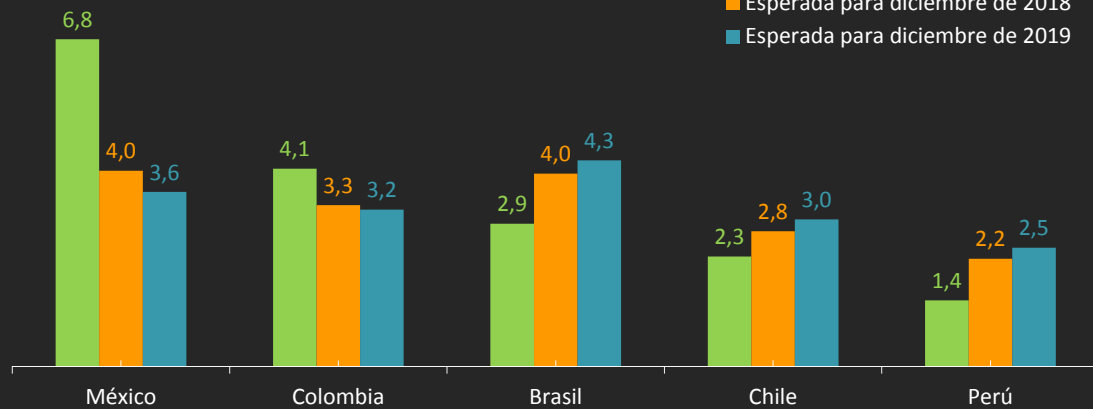
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (EOF), Citibank, Banco de la República, Focus Economics.

## Inflación observada y expectativas

■ Diciembre de 2017

■ Esperada para diciembre de 2018

■ Esperada para diciembre de 2019



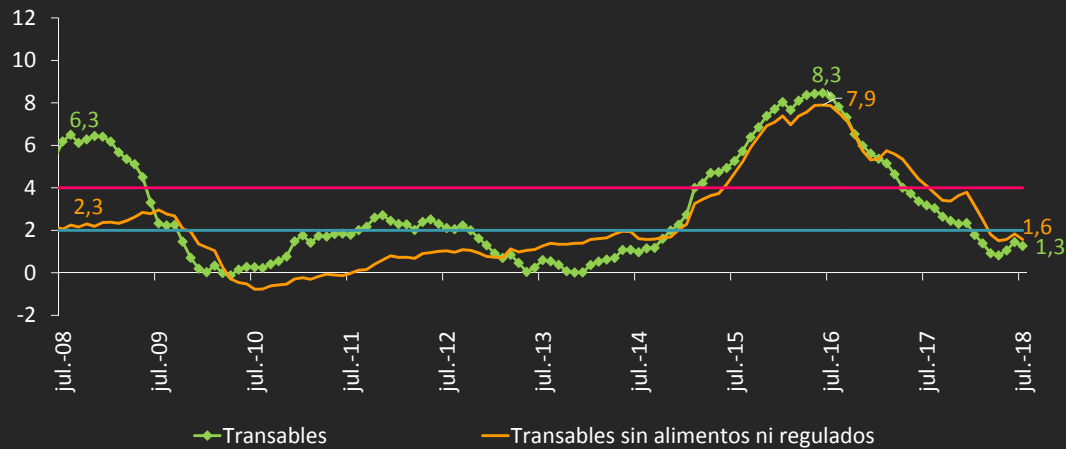
Fuente: LatinFocus Consensus Forecast.

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



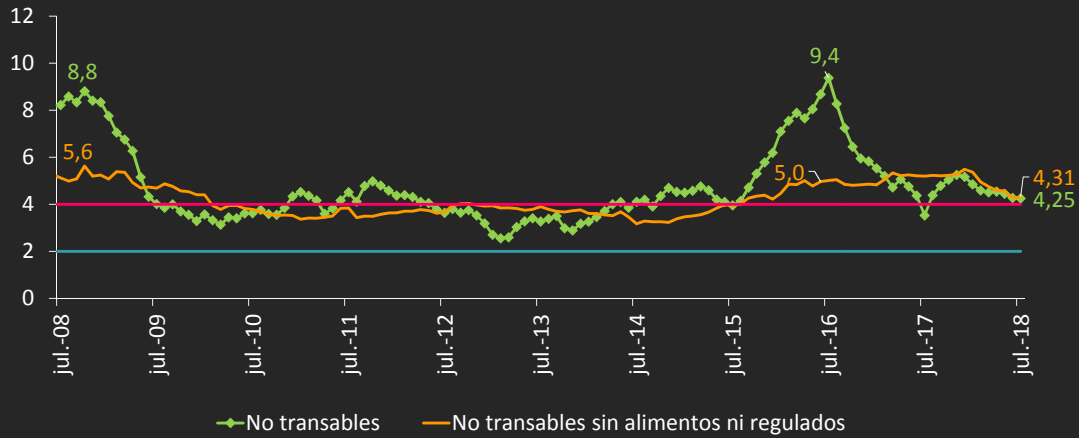
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

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



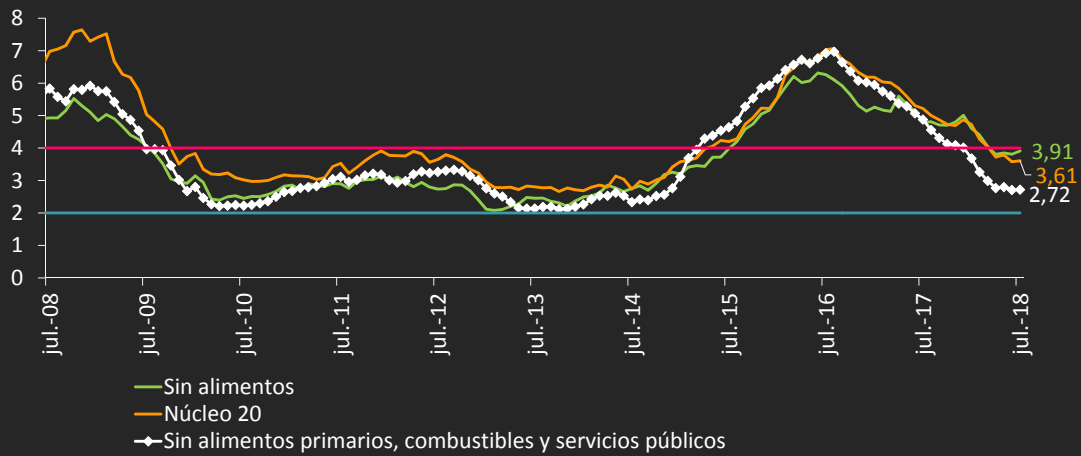
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

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



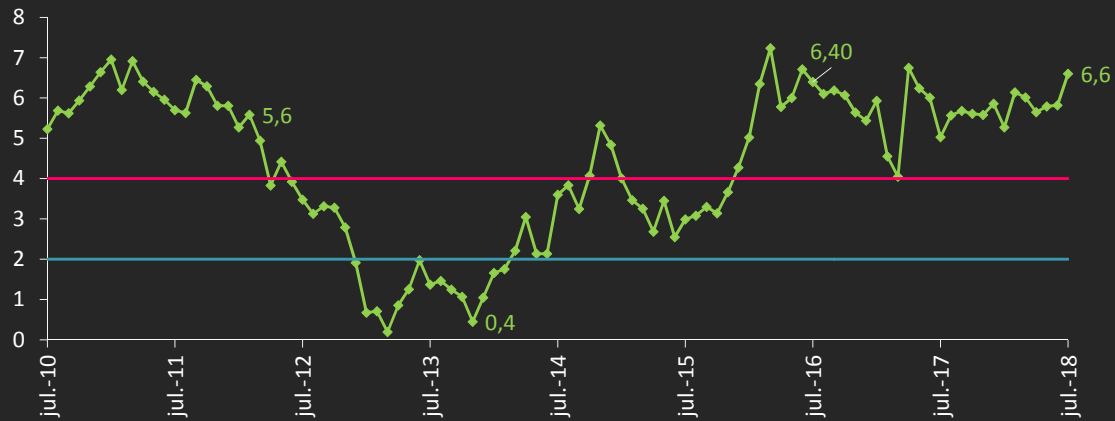
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

## Indicadores de inflación básica (Porcentaje)



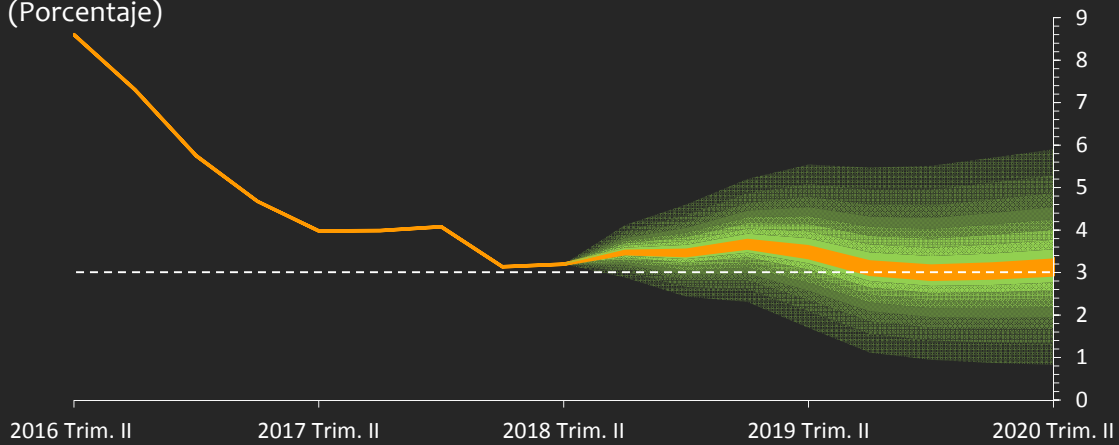
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

## Inflación anual de regulados (Porcentaje)



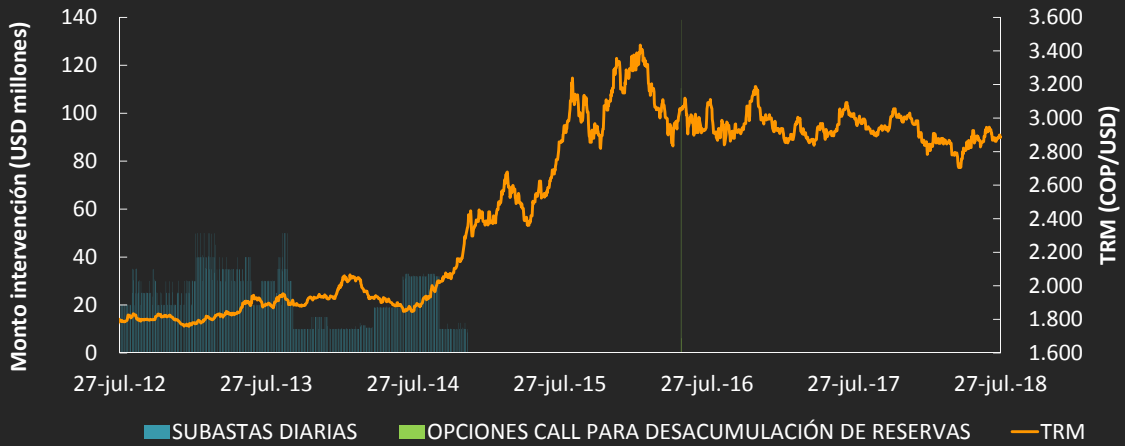
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

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



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

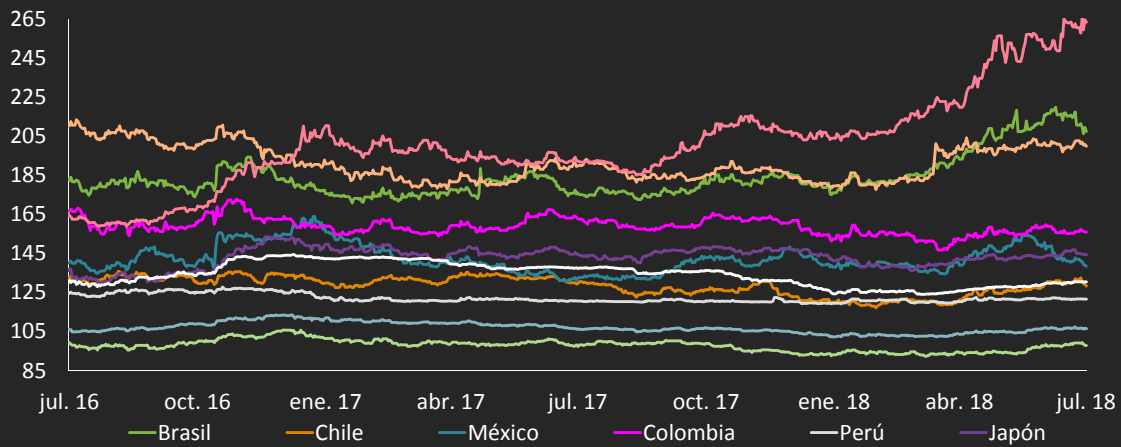
## Tasa de cambio nominal y montos de intervención del Banco de la República



Fuente: Banco de la República.

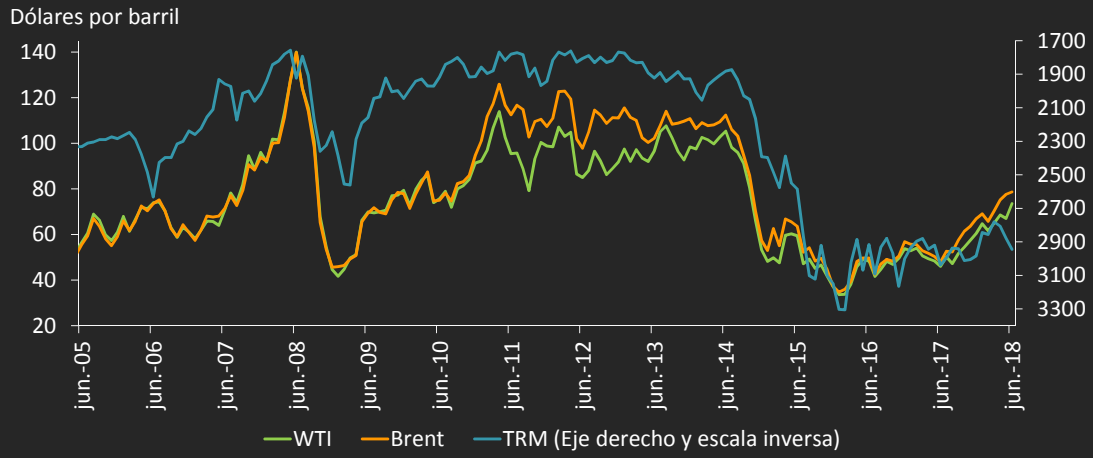
13

## Tasa de cambio nominal (Base 100 = Enero de 2012)



Fuente: Bloomberg.

## Tasa de cambio y precio internacional del petróleo (promedios mensuales)



Fuente: Bloomberg.



### TEMAS

Inflación

Crecimiento

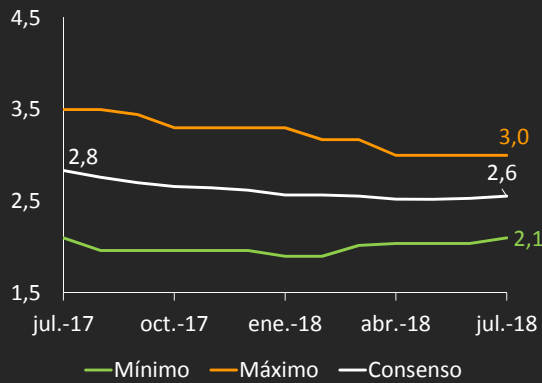
Tasas de interés y Crédito

Conclusiones

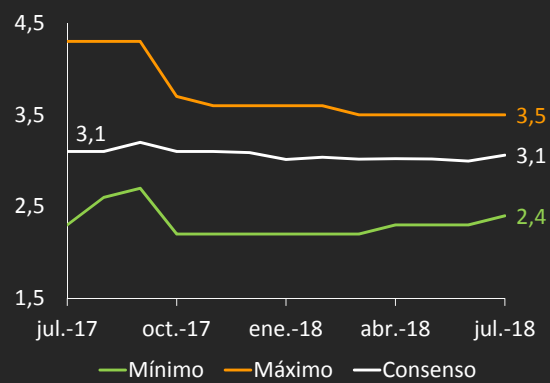


# Colombia: ¿cómo han ido cambiando los pronósticos de crecimiento para 2018 y 2019?

Evolución del pronóstico - PIB Real 2018 (Porcentaje)

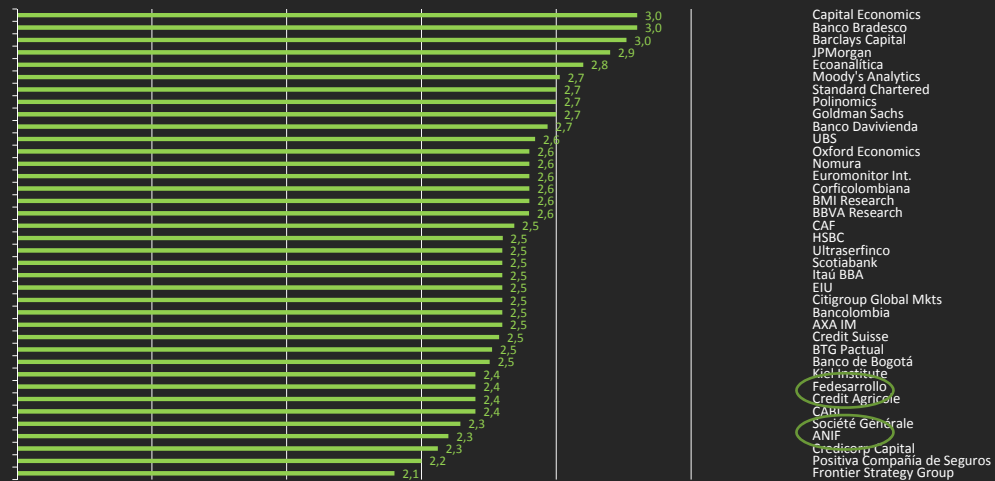


Evolución del pronóstico - PIB Real 2019 (Porcentaje)



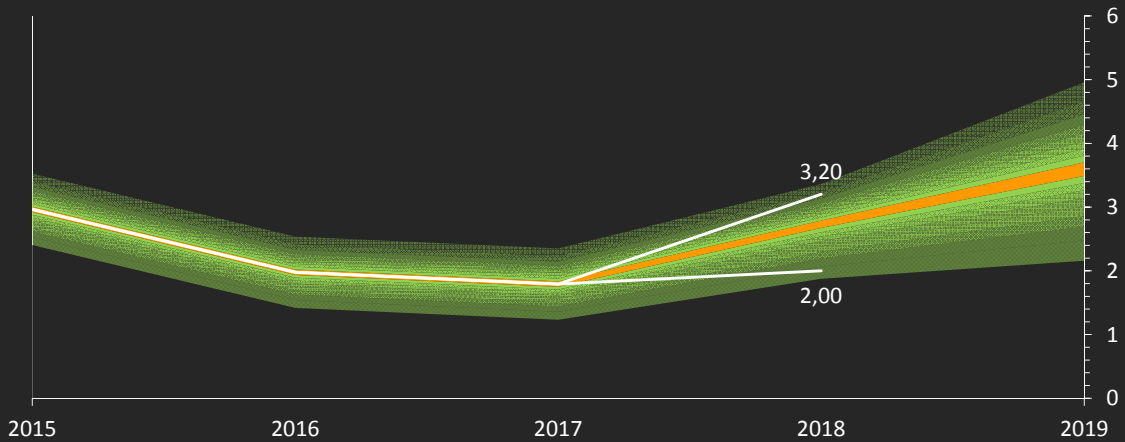
Fuente: Latin American Consensus Forecast.

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



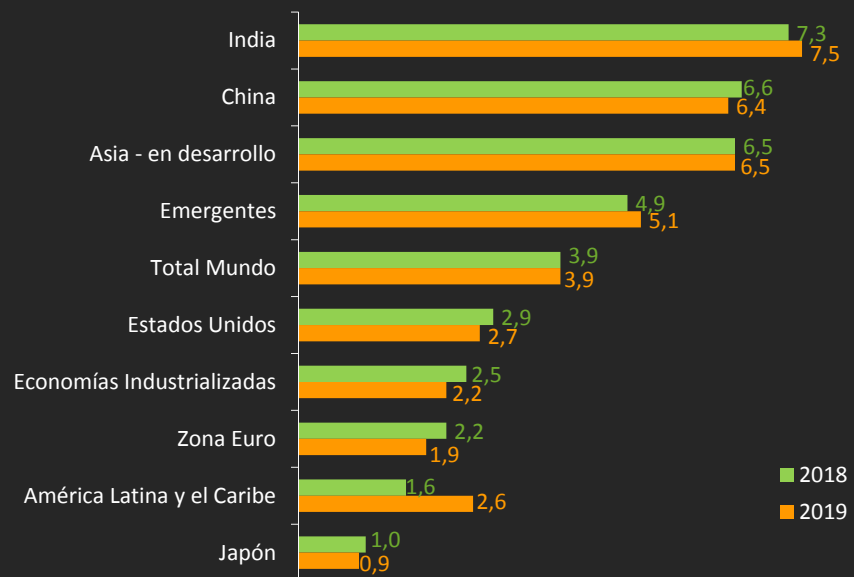
Fuente: Latin American Consensus Forecast.

## Proyección del crecimiento del PIB y rango (porcentaje)



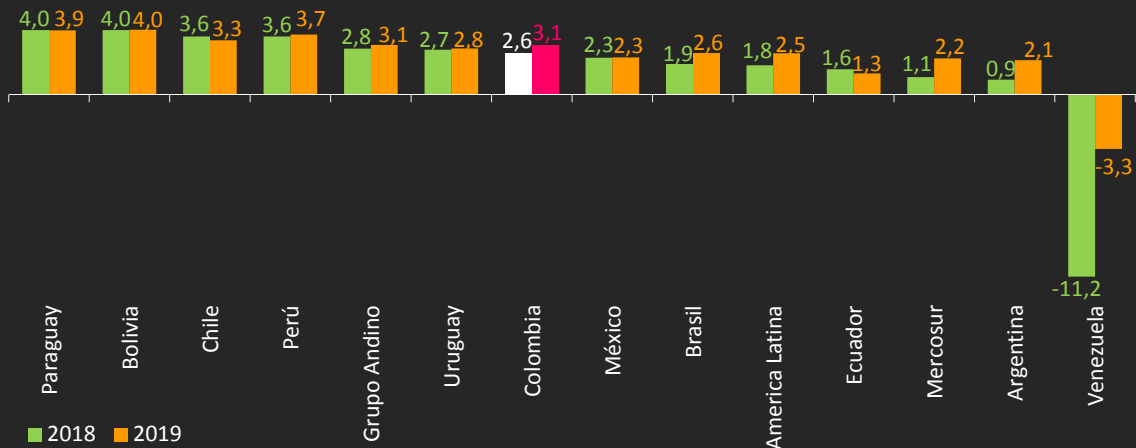
Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

## PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



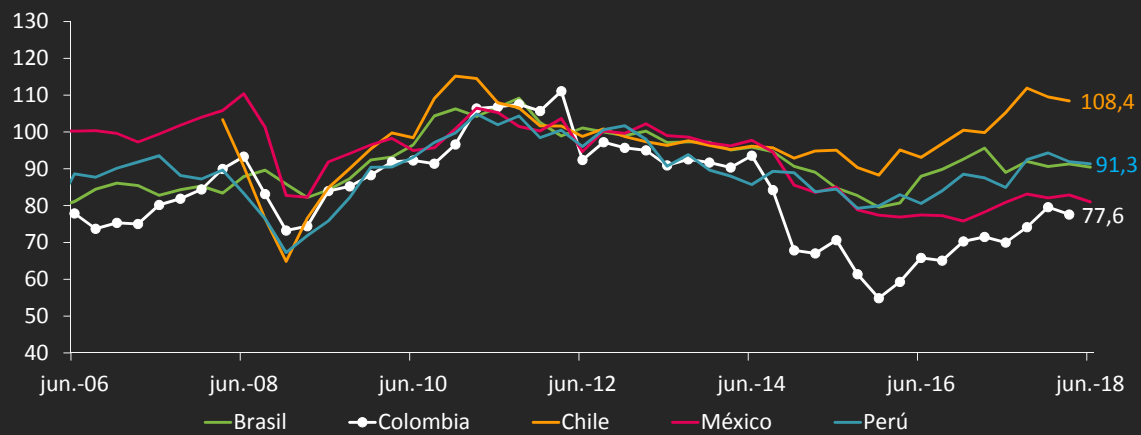
(\*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO).

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



Fuente: Latin American Consensus Forecast.

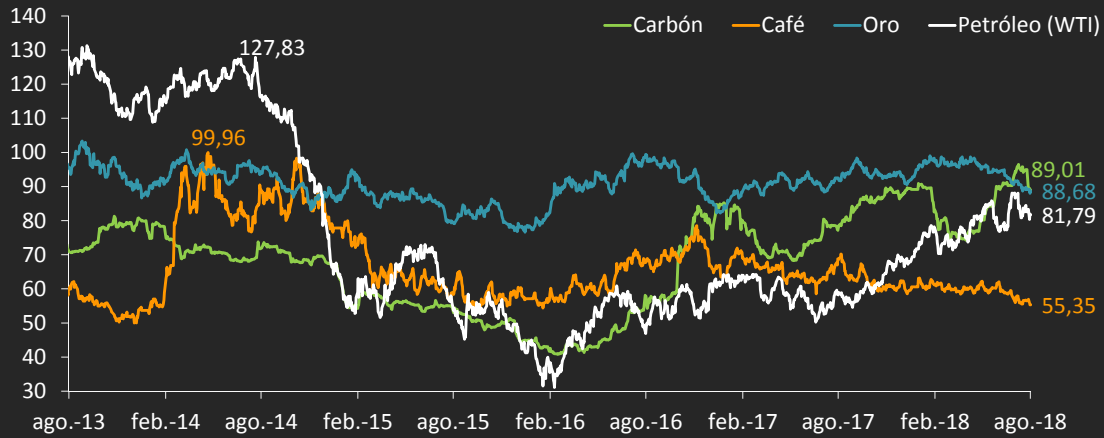
## Choques: Términos de intercambio (Índice 2012=100)



Fuente: Datastream.

## Precios de bienes exportados

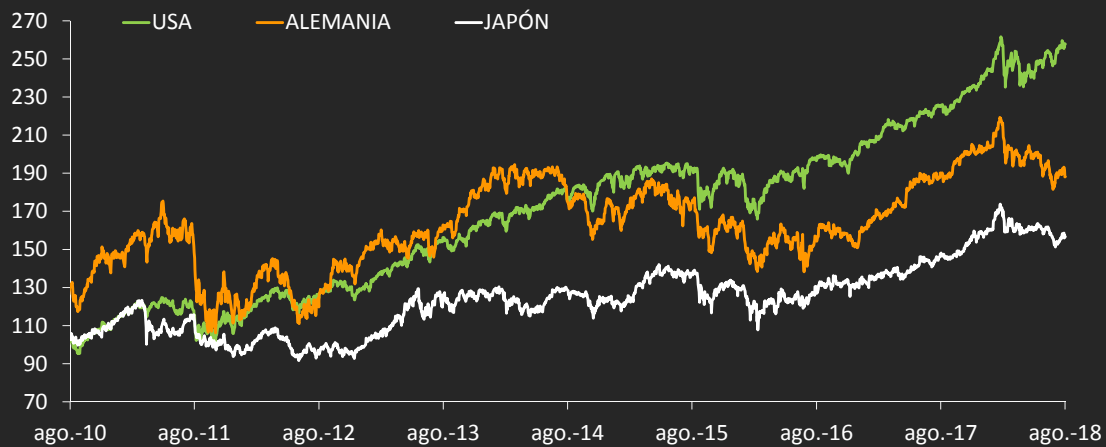
(nov 2010=100)



Fuente: Bloomberg.

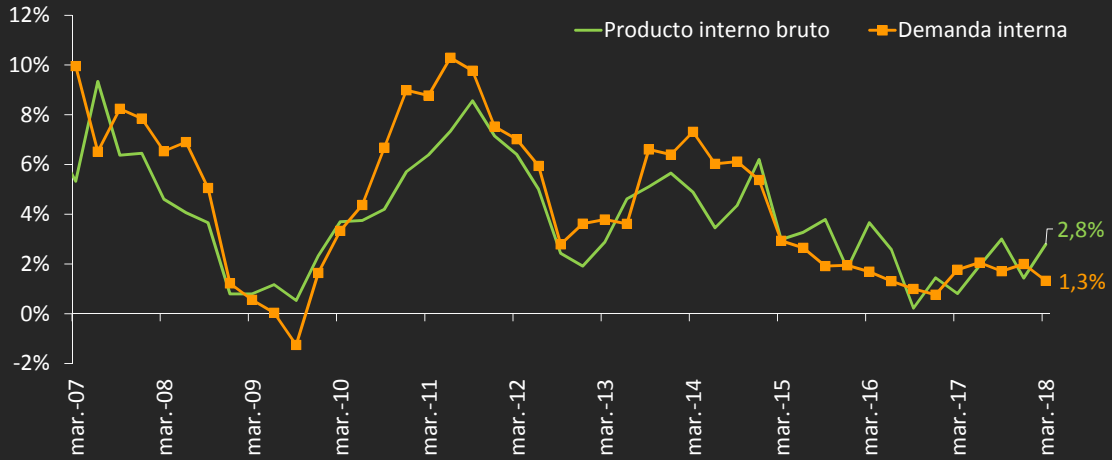
## Índices bursátiles de algunos países desarrollados

(1 de enero de 2004=100)



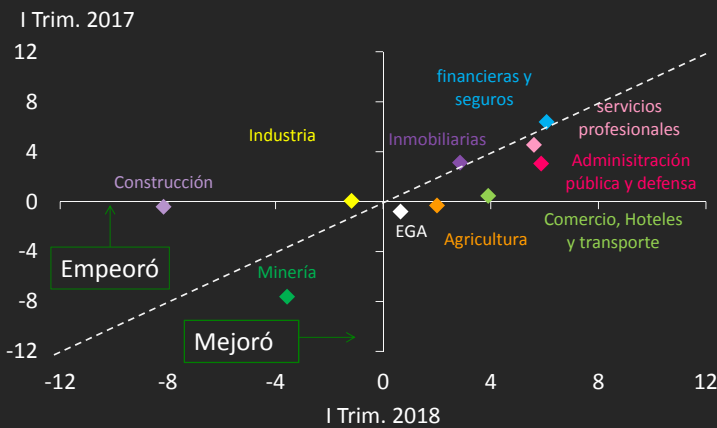
Fuente: Bloomberg.

## Crecimiento real anual (Porcentaje)



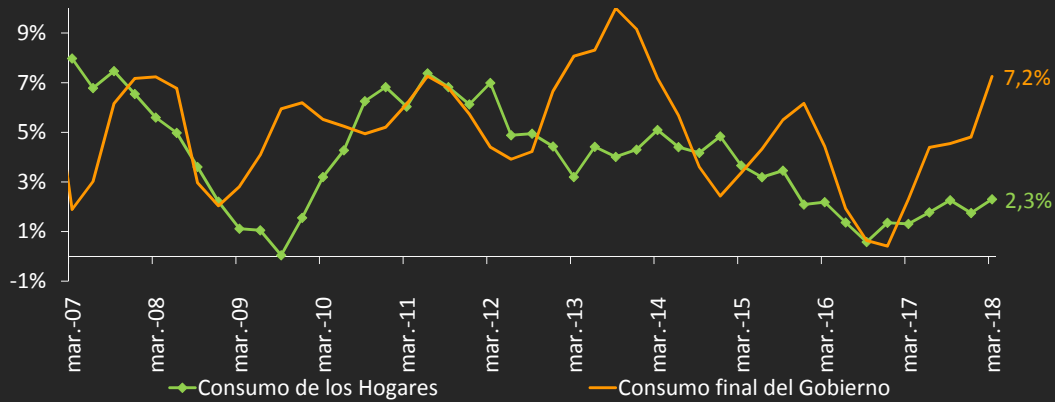
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

## PIB por ramas de actividad (variación porcentual anual)



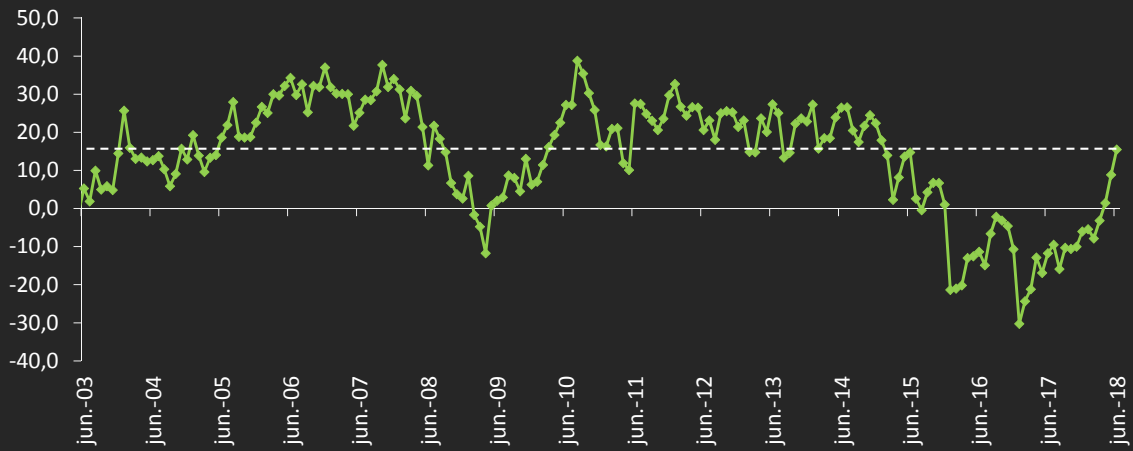
Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

## Crecimiento real anual del consumo (Porcentaje)



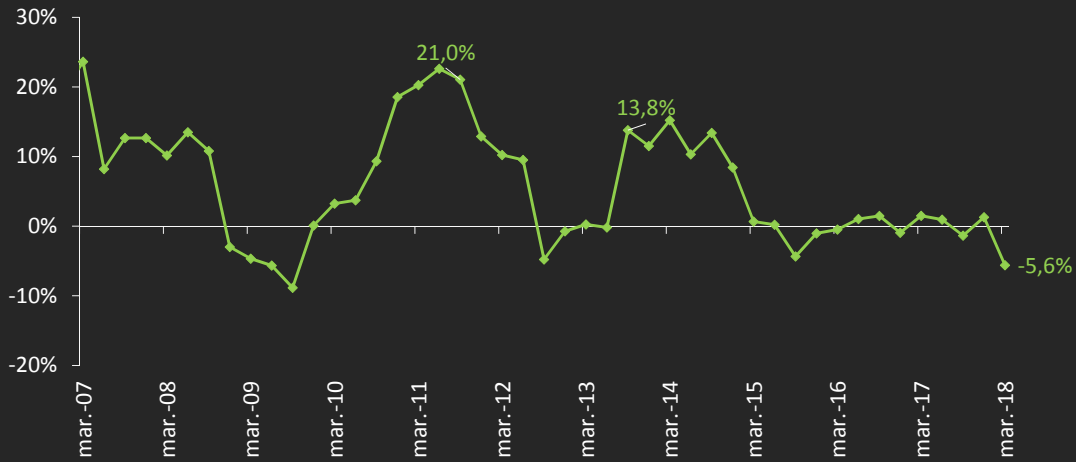
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

## Indicador de Confianza del Consumidor (Mensual)



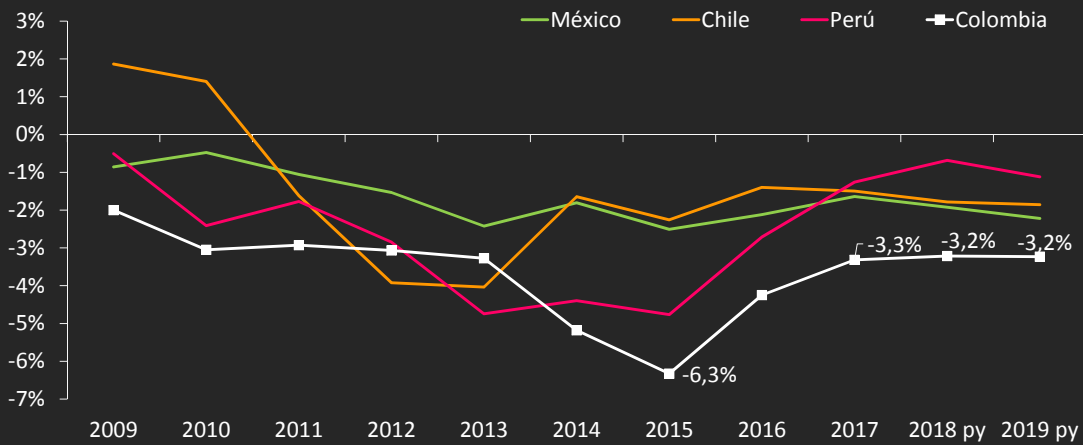
Fuente: Fedesarrollo.

## Formación bruta de capital fijo (Crecimiento real anual %)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

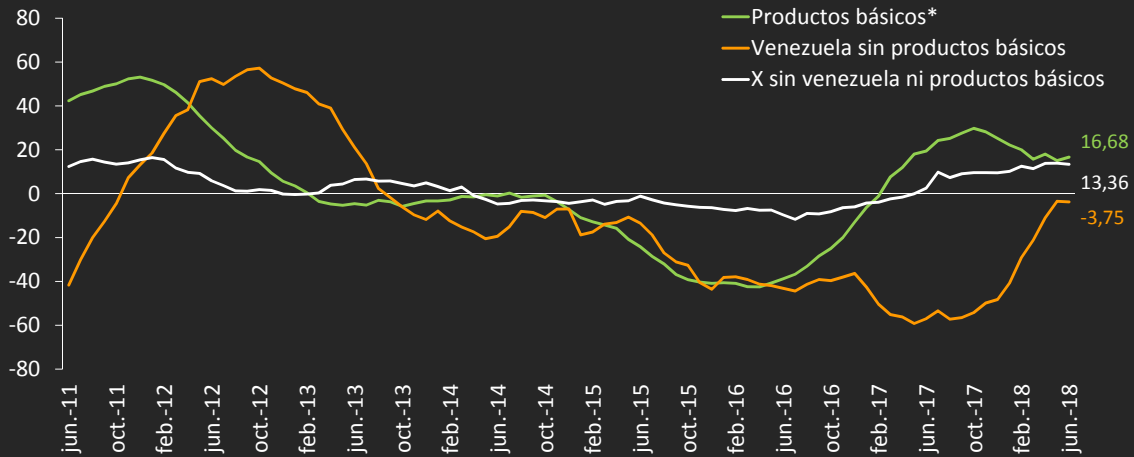
## Cuenta corriente (% PIB)



\*Para 2017 se toman los pronósticos del FMI, excepto para Colombia que se usan los generados por el equipo técnico del Banco de la República  
Fuente: Datastream, IMF y Banco de la República.

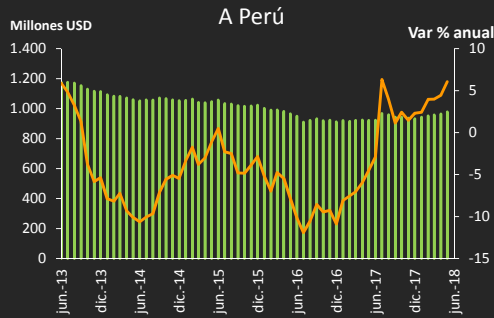
# Crecimiento anual de las exportaciones en dólares

(Acumulado 12 Meses - Porcentaje)

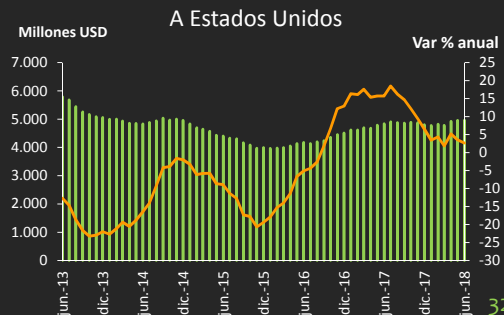
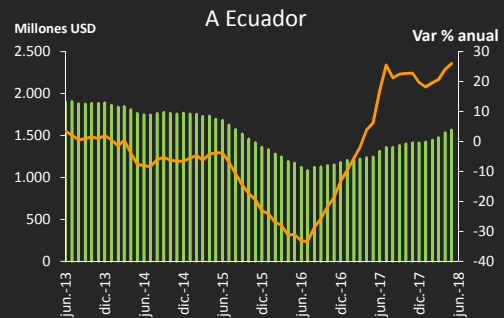


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

## Exportaciones sector industrial (acumulado doce meses)



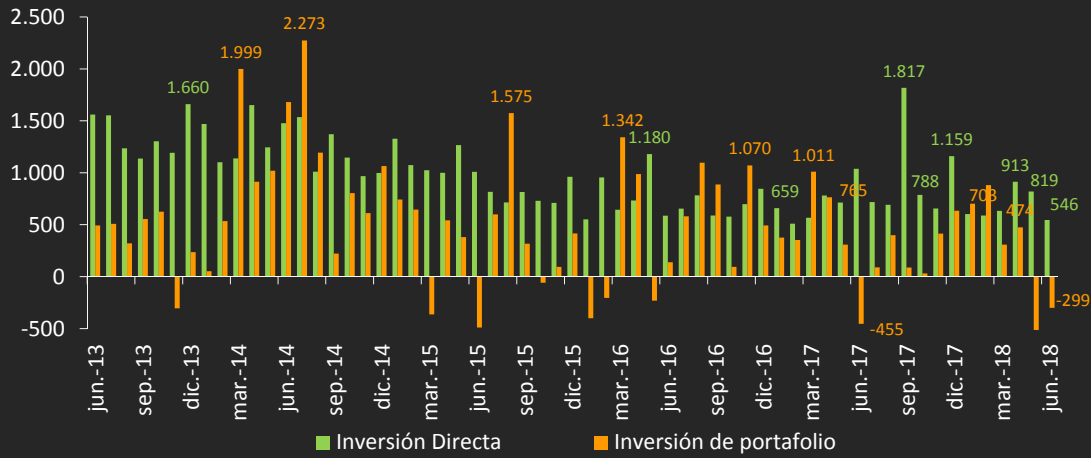
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.



32



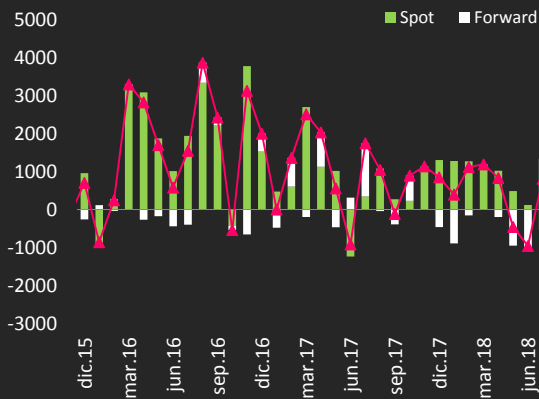
## Flujo de inversión extranjera hacia Colombia (millones de dólares)



Fuente: Banco de la República.

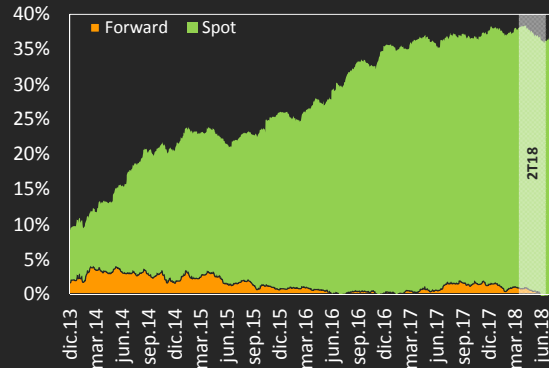
## Compras de TES denominados en pesos por extranjeros


Miles de millones de pesos



Fuente: Banco de la República.

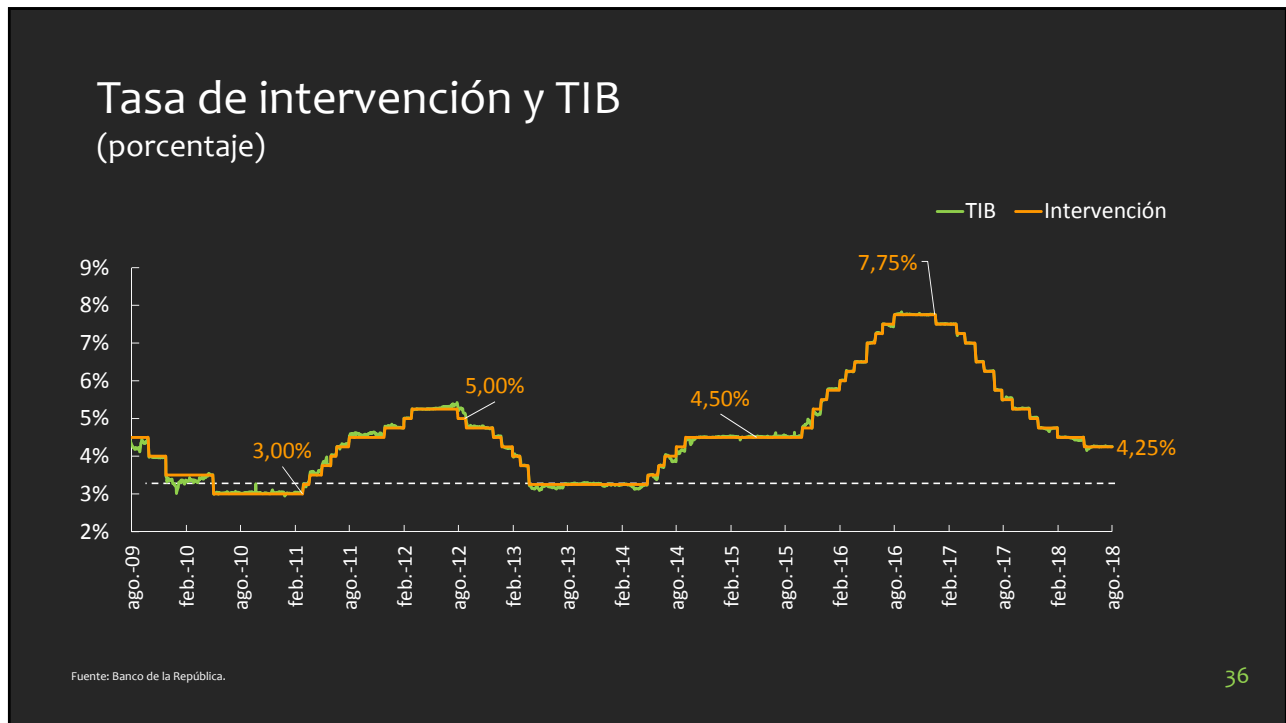
Participación (% del saldo de TES en pesos)

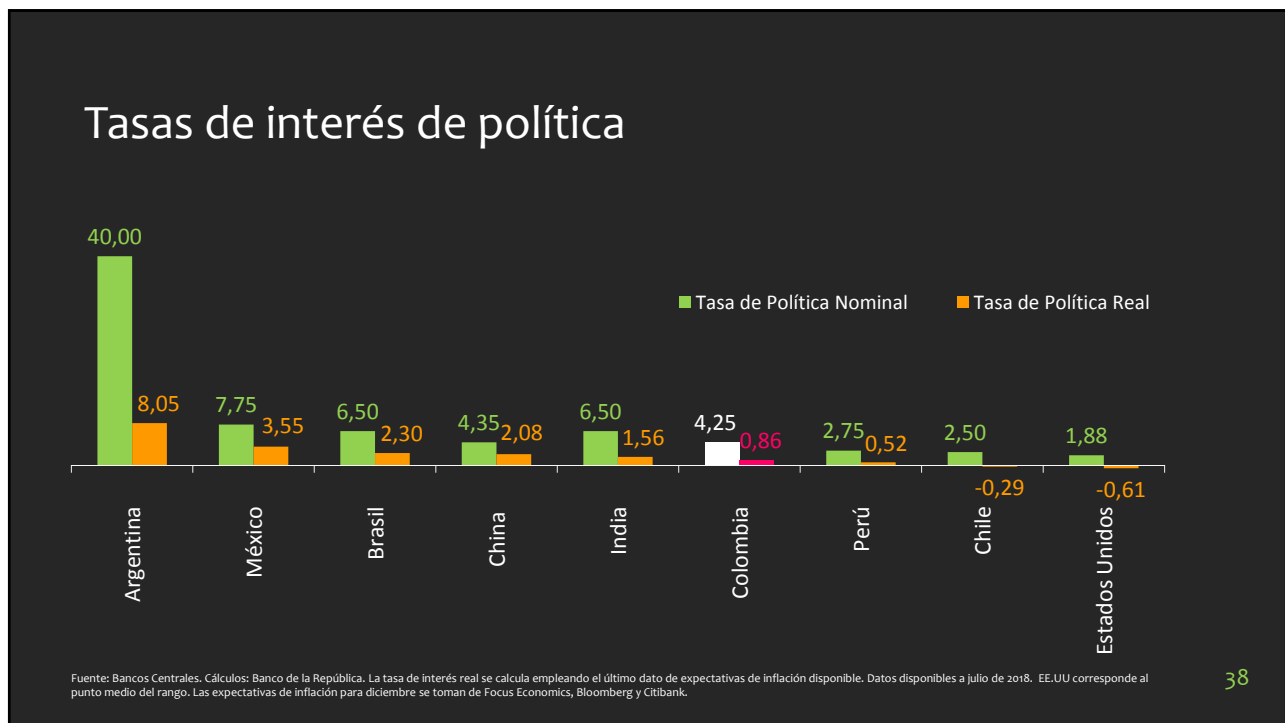
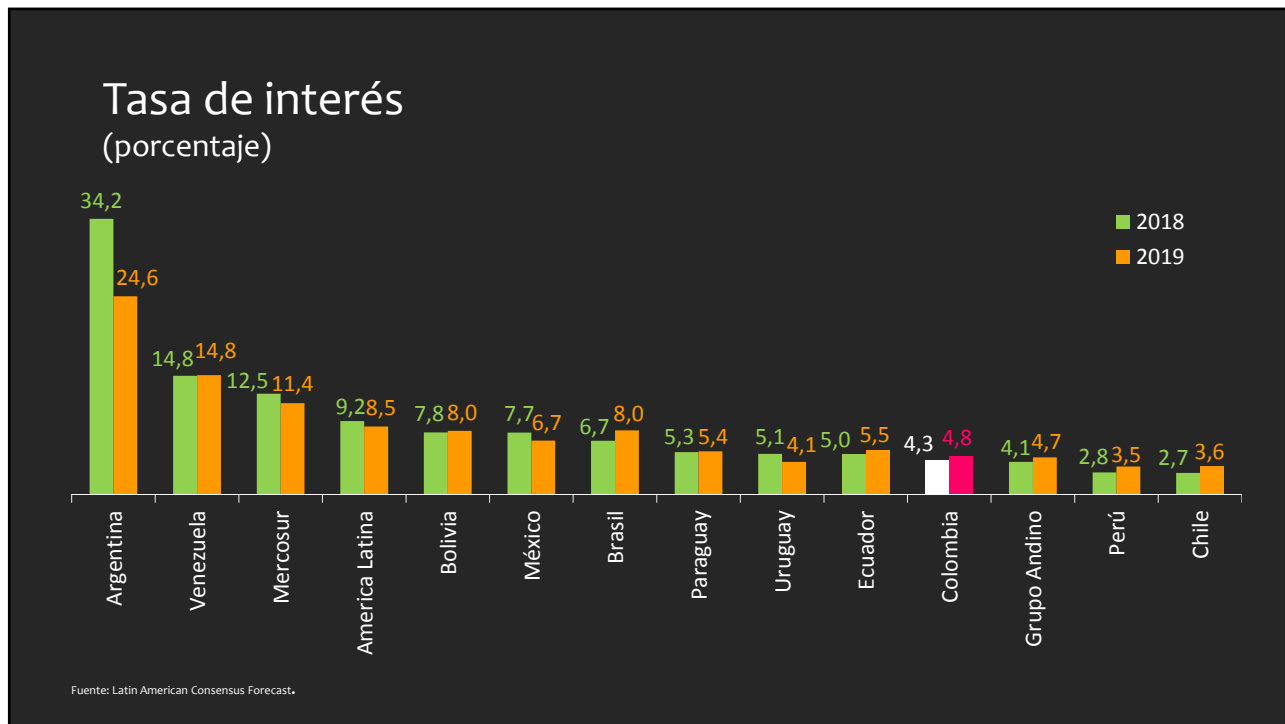




# TEMAS

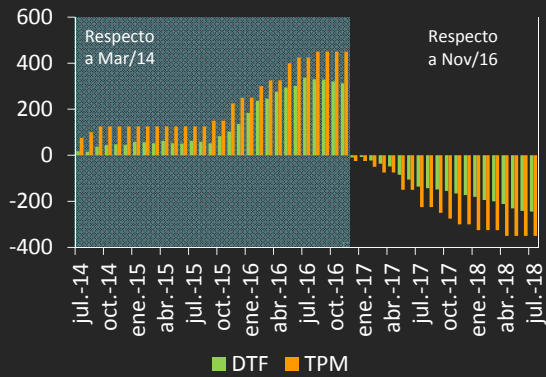
- Inflación
- Crecimiento
- Tasas de interés y Crédito
- Conclusiones





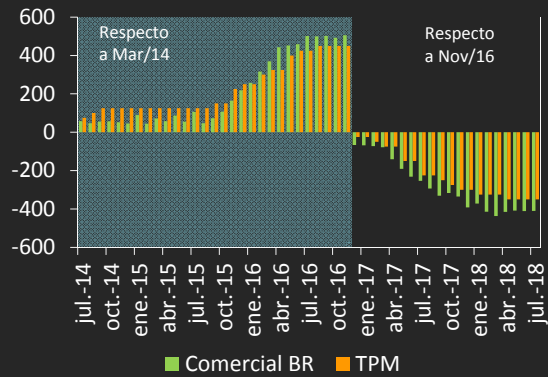
## Tasa de política vs tasas\* de los bancos: DTF y Comercial

**DTF\***  
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato 044 (Datos diarios), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 26 de julio de 2018.  
Tasa de política vigente a fin de mes.

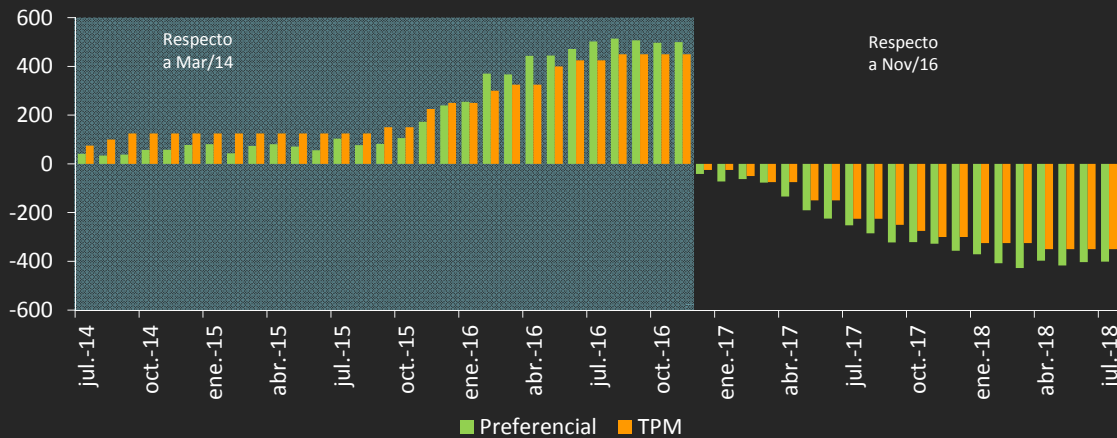
**Comercial\***  
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato 088 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 20 de julio de 2018.  
Tasa de política vigente a fin de mes.

## Tasa de política vs tasas\* de los bancos: preferencial

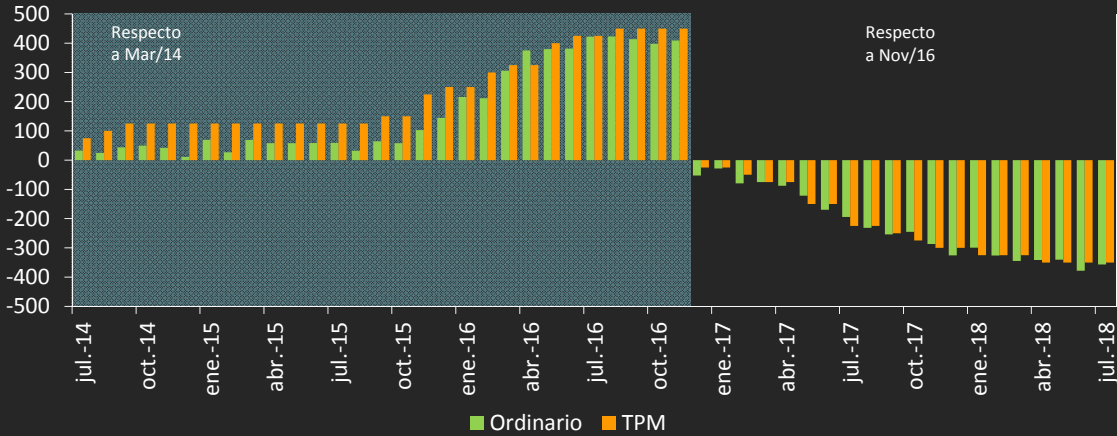
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato 088 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 20 de julio de 2018.  
Tasa de política vigente a fin de mes.

## Tasa de política vs tasa\* crédito ordinario

Variación acumulada (pb)



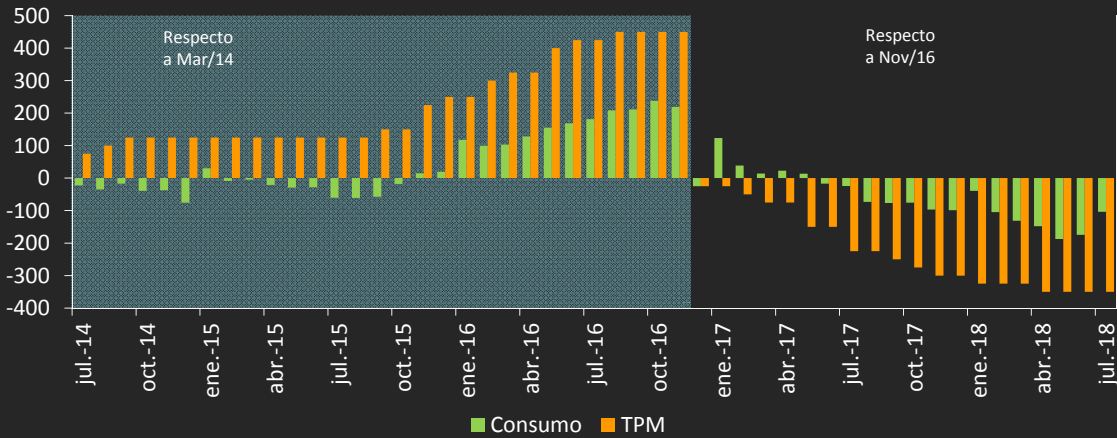
Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera, Cálculos Banco de la República

\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 20 de julio de 2018.

Tasa de política vigente a fin de mes.

## Tasa de política vs tasas\* de crédito de consumo

Variación acumulada (pb)



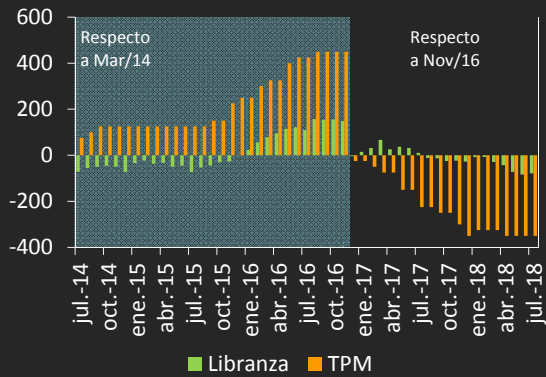
Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera, Cálculos Banco de la República

\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 20 de julio de 2018.

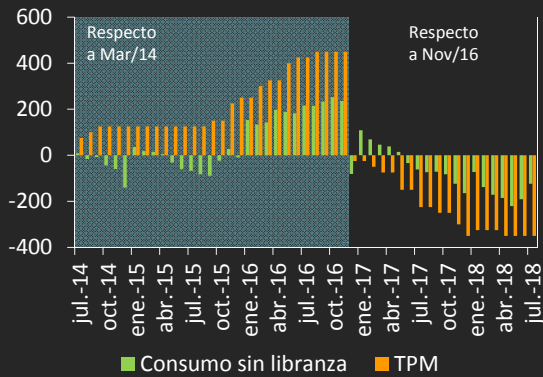
Tasa de política vigente a fin de mes.

## Tasa de política vs tasas\* de los bancos: libranzas y diferentes a libranzas

Consumo por libranza\*  
Variación acumulada (pb)

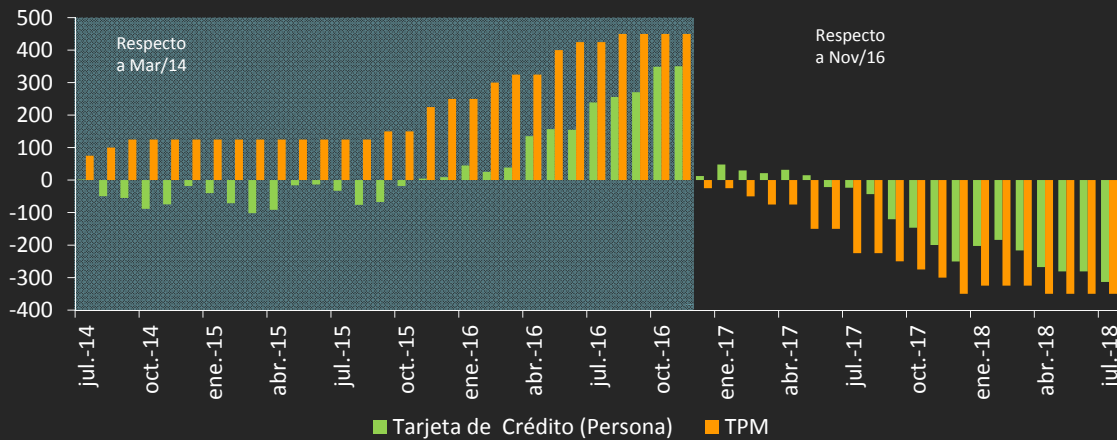


Consumo diferente a libranza\*  
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 20 de julio de 2018.  
Tasa de política vigente a fin de mes.

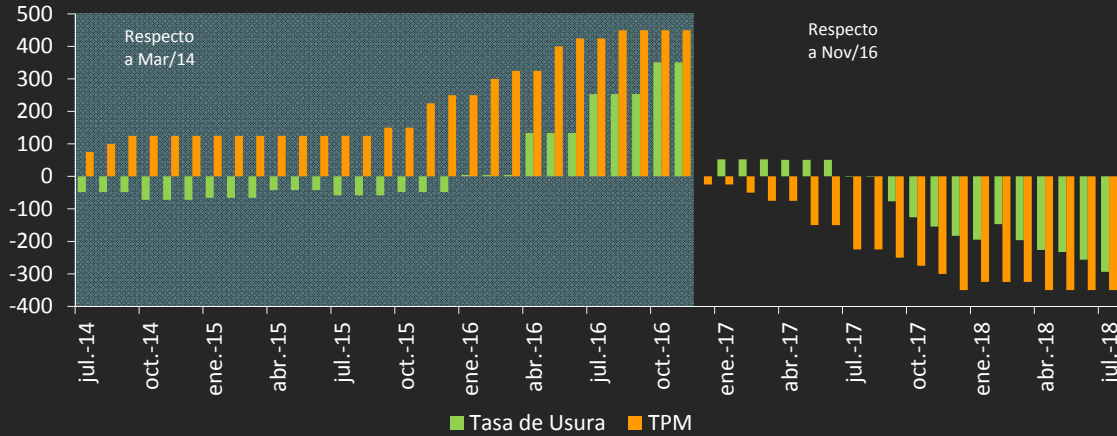
## Tasa de política vs tasa\* de tarjeta de crédito personas Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 20 de julio de 2018.  
Tasa de política vigente a fin de mes.

## Tasa de política\* vs tasa de usura

Variación acumulada (pb)

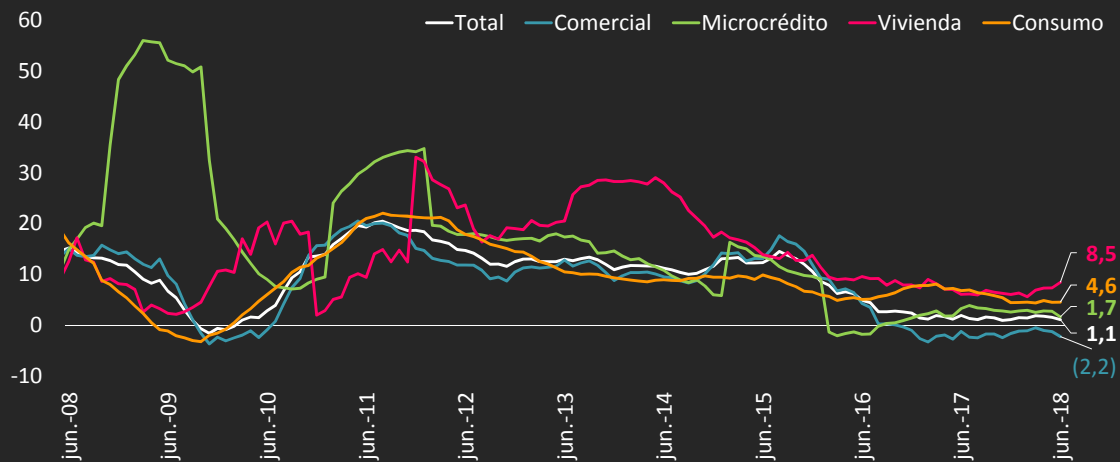


Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República

\*Tasa de política vigente a fin de mes, información hasta el 20 de julio de 2018.

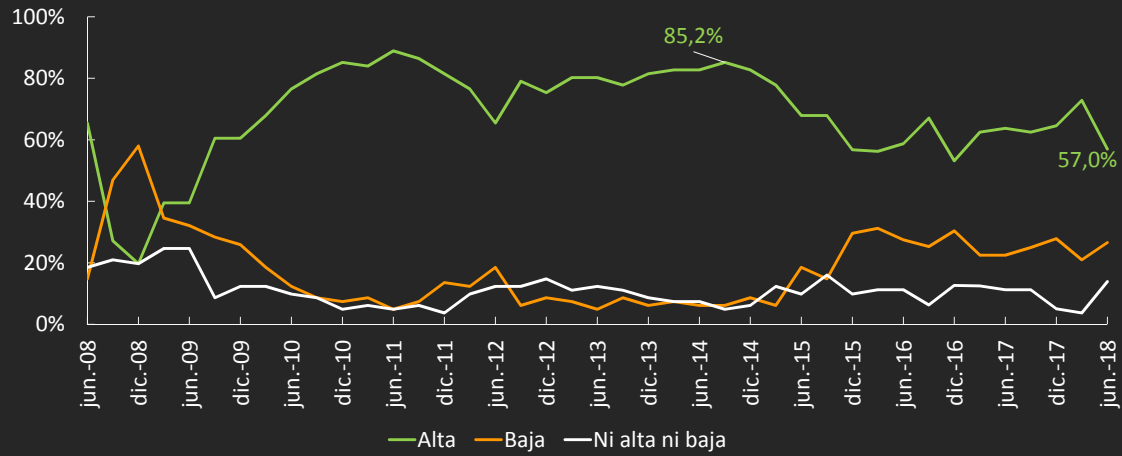
\*\*Corresponde a 1,5 veces la Tasa de Interés Bancario Corriente. A partir de septiembre de 2017, el cálculo de la Tasa de Interés Bancario Corriente para la categoría de consumo y ordinario corresponde a la tasa efectiva anual promedio, de las 4 semanas anteriores a la certificación, de los créditos desembolsados en consumo, ordinario y tarjetas de crédito para personas naturales con excepción de las compras a un (1).

## Crecimiento real anual de la cartera por modalidad



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

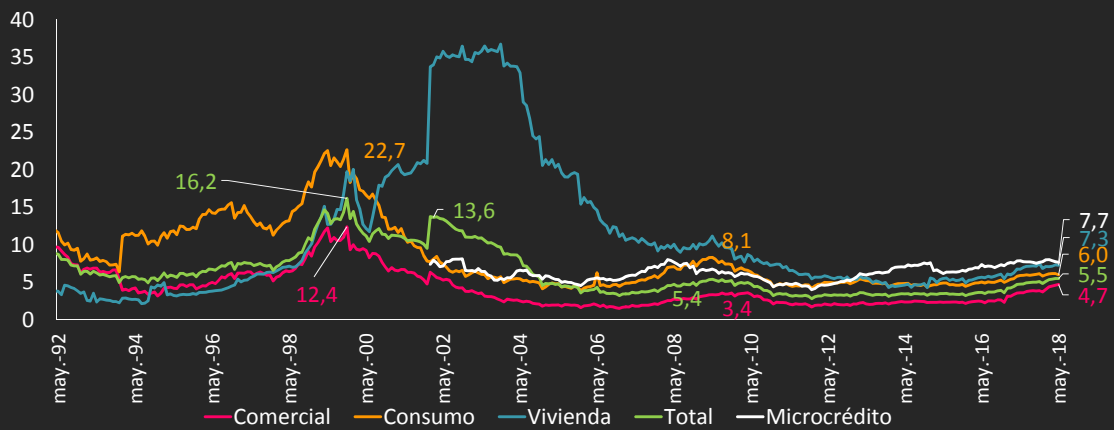
## Disponibilidad del crédito total



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

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

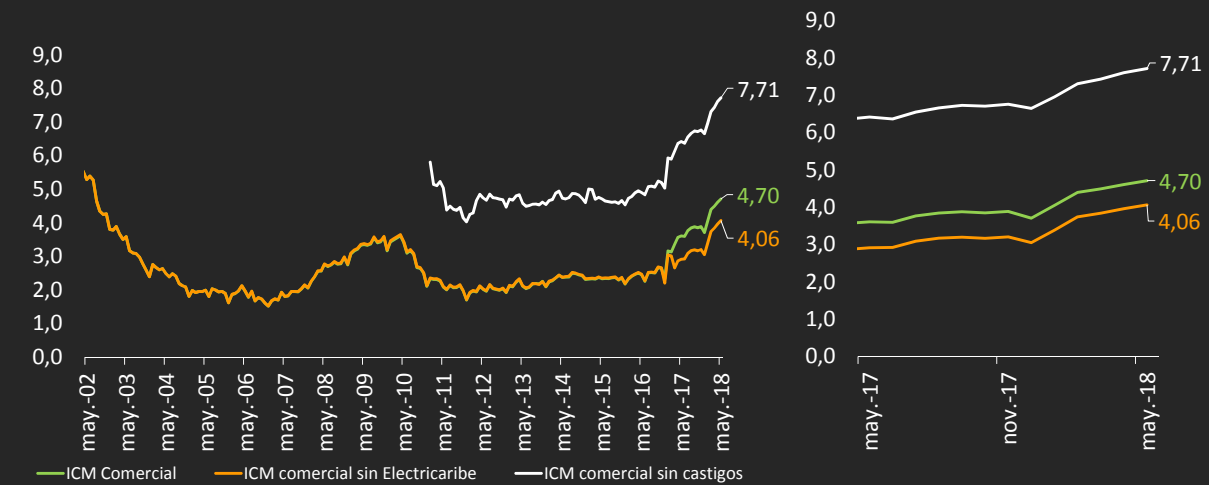
(porcentaje)



Fuente: cálculos Banco de la República.

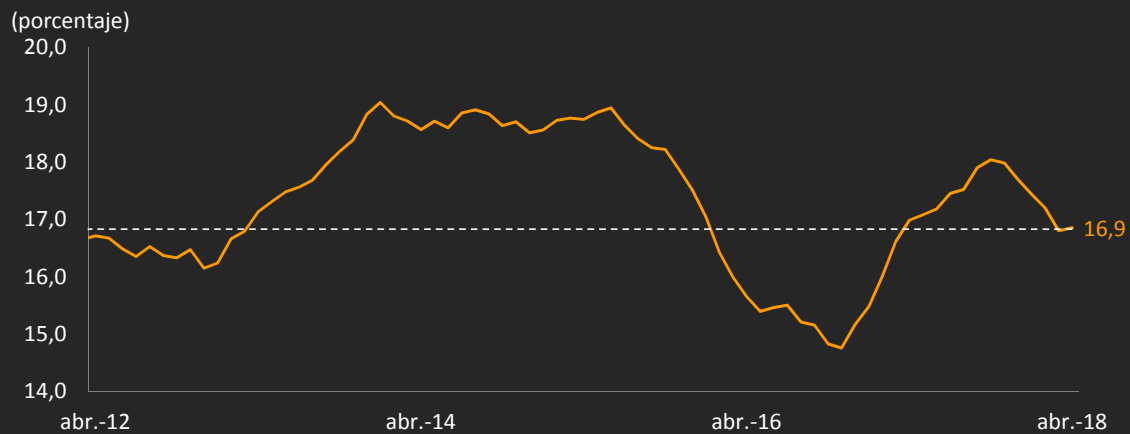


## ICM cartera comercial, con castigos y sin Electricaribe (cartera en mora/cartera total)



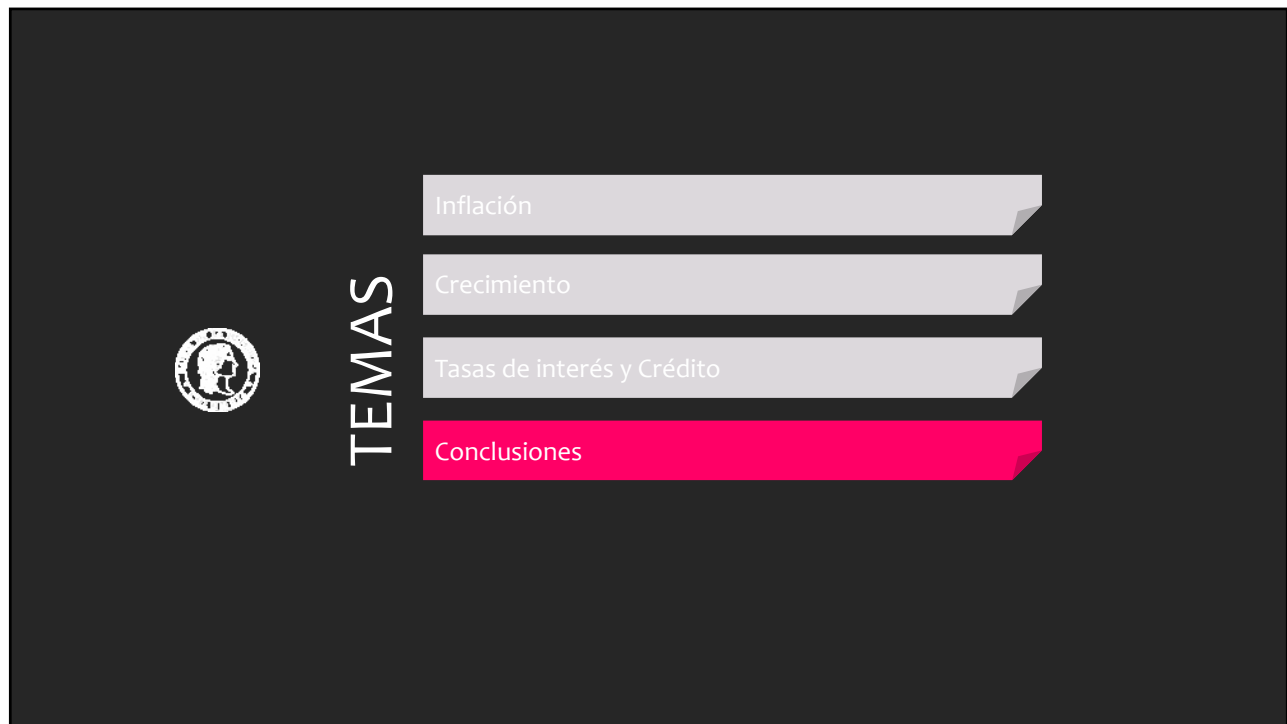
Fuente: cálculos Banco de la República.

## Indicador de Carga Financiera (CFI) (intereses + amortizaciones / ingresos)



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

\*Promedio móvil anual. La literatura considera un nivel de CFI superior a 30 como riesgoso, y un nivel de CFI superior a 40 como vulnerable.



## Conclusiones

### Las noticias de inflación son excelentes

- Hace año y medio estábamos en 9%
- Estuvimos cerca a 4% a finales de 2017
- Ya estamos en el rango 2% - 4%
- Nuestra meta de largo plazo es 3% y hoy estamos en 3,12%

### Crecimiento

- Lo peor pasó:           1,8% en 2017           2,7% - 3% en 2018 (proy.)
- Crecimiento “potencial” en 2019:   3,3% - 3,5%

## Conclusiones

### Tasas de interés

- El banco redujo 350 puntos las tasas desde diciembre de 2016
  - Desde 7,75% a 4,25%
- Las reducciones en la tasa de política se han transmitido:
  - Principalmente a las tasas de los créditos comerciales e hipotecarios
  - En menor medida a las de consumo
    - No subieron en el período en que incrementamos tasas
    - Hay factores estacionales
    - Mayores riesgos en los préstamos
- El crédito registra bajas tasas de crecimiento.