



# 2019, un año relativamente despejado

**Juan José Echavarría**  
Gerente General, Banco de la República

Foro Anif – Fedesarrollo, 14 de febrero de 2019

## FORTALEZAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

## VULNERABILIDADES

CUENTA CORIENTE

SITUACIÓN FISCAL

## CONCLUSIONES

## FORTALEZAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

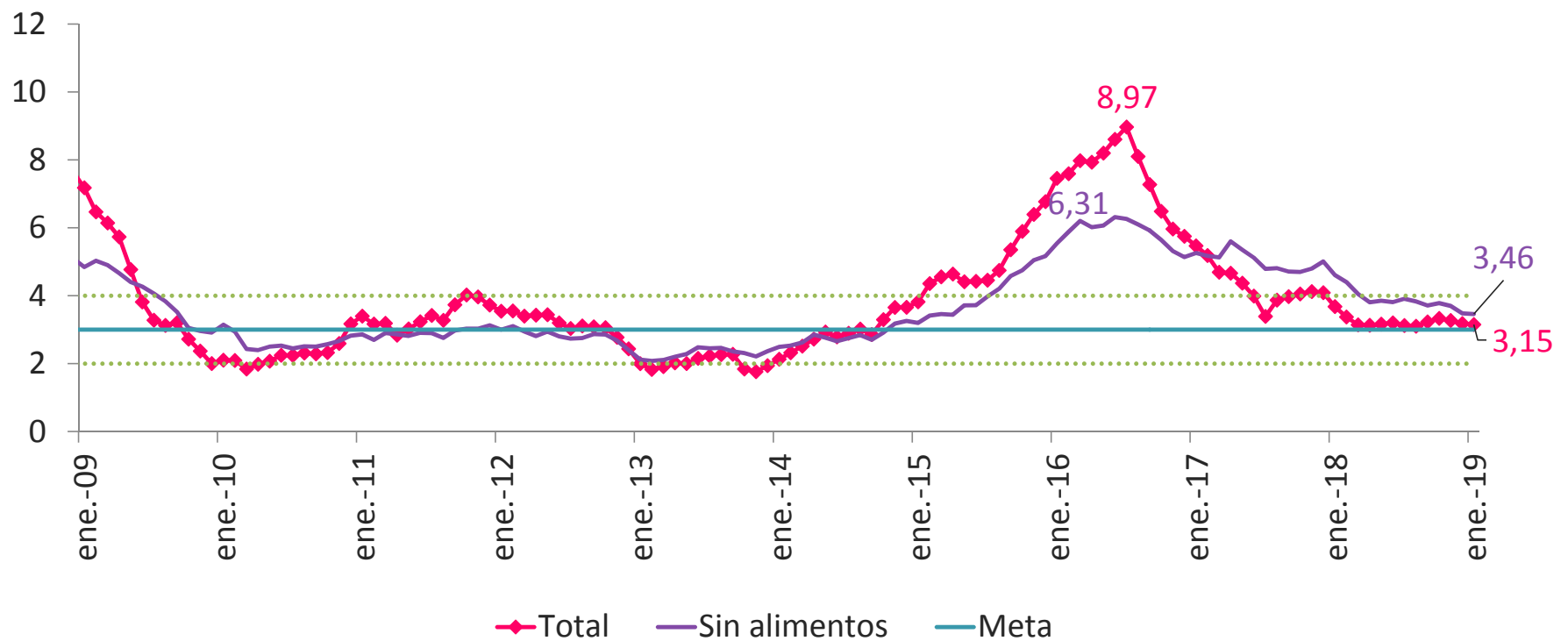
TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

INFLACIÓN

CHOQUES A LA INFLACIÓN

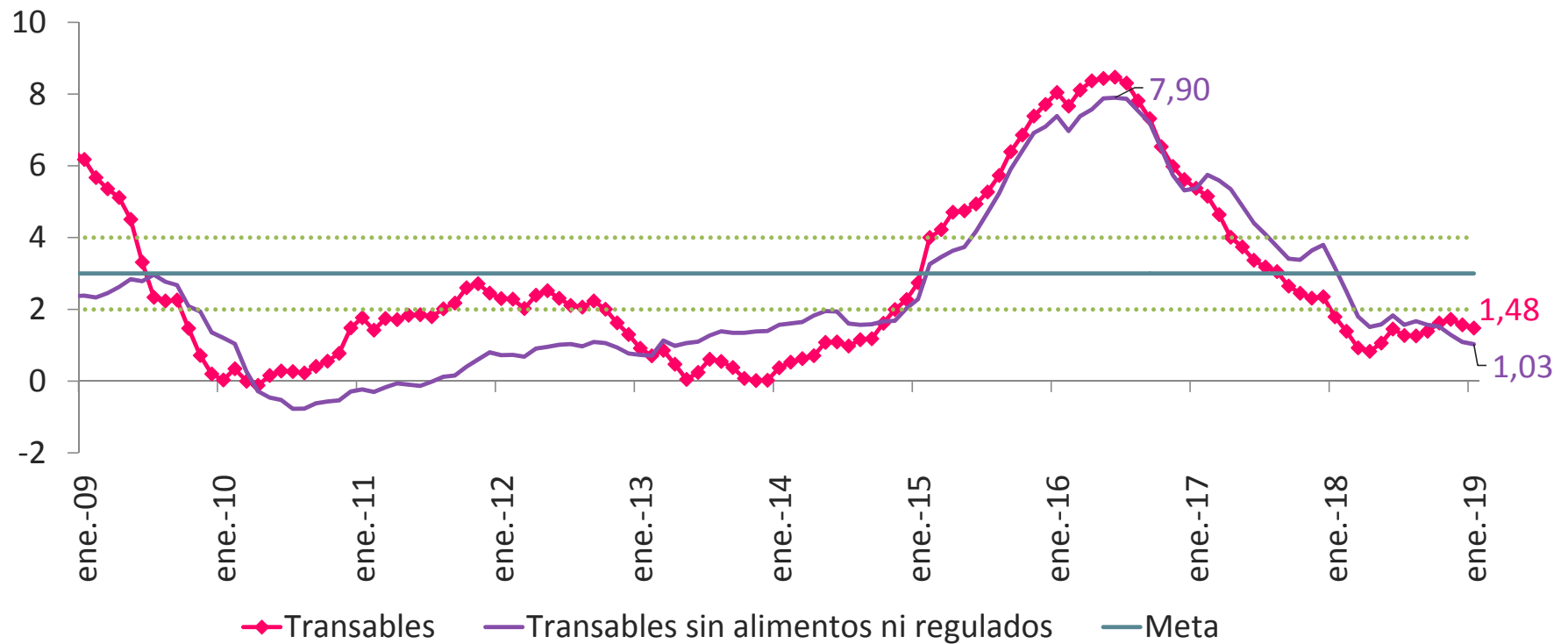


# Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)



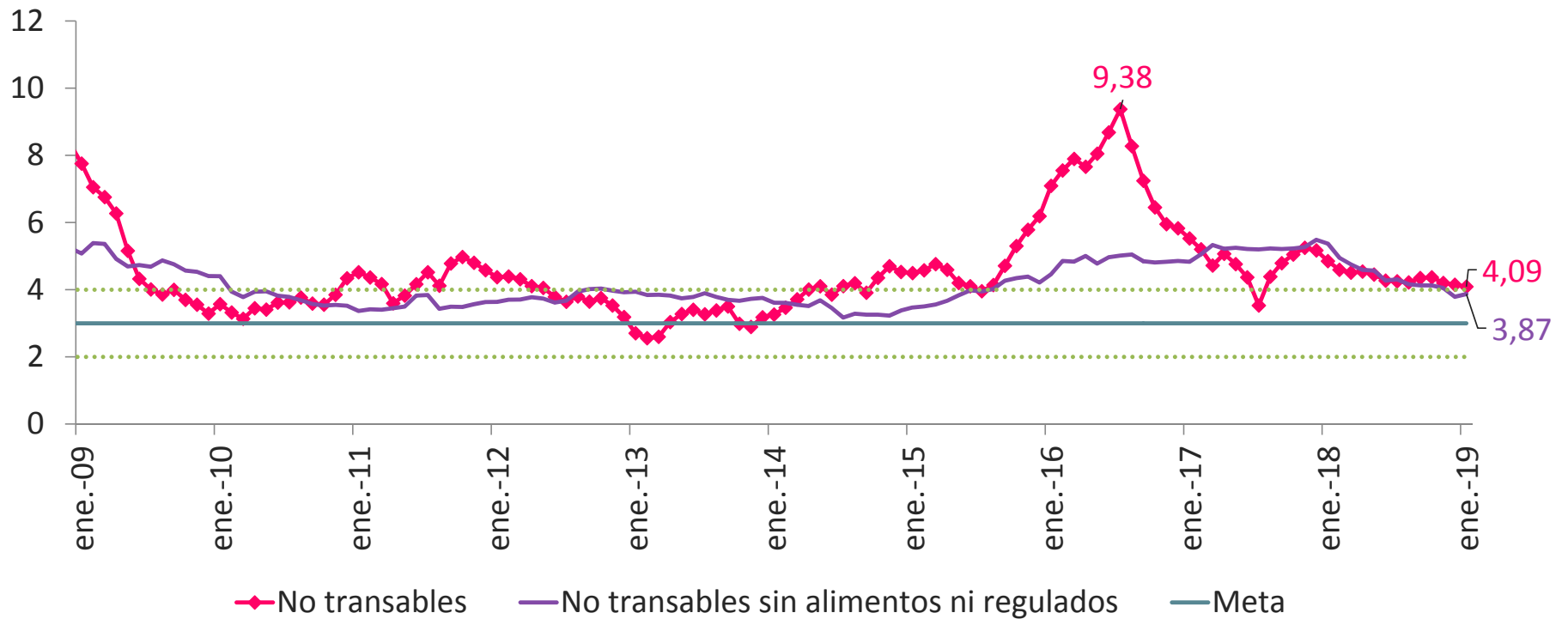
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

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



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

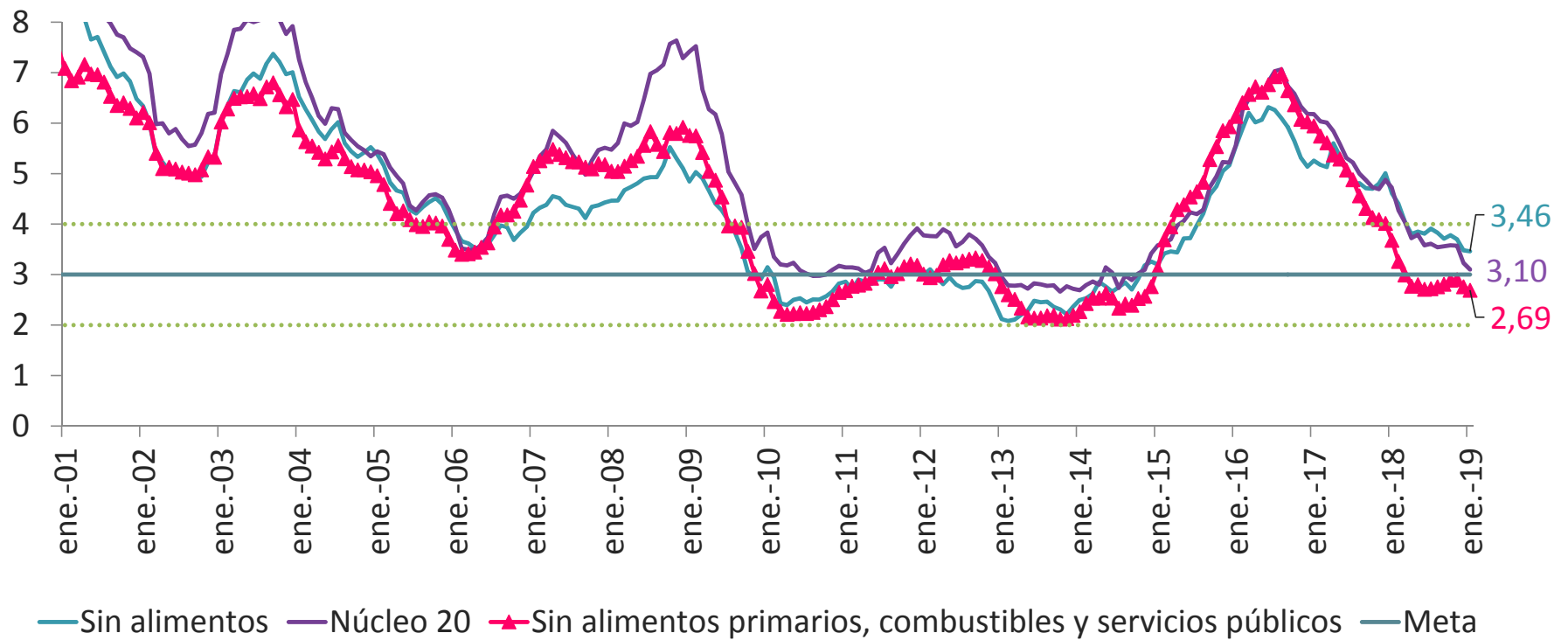
# Inflación de **no transables** total y sin alimentos ni regulados (Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Indicadores de inflación **básica**

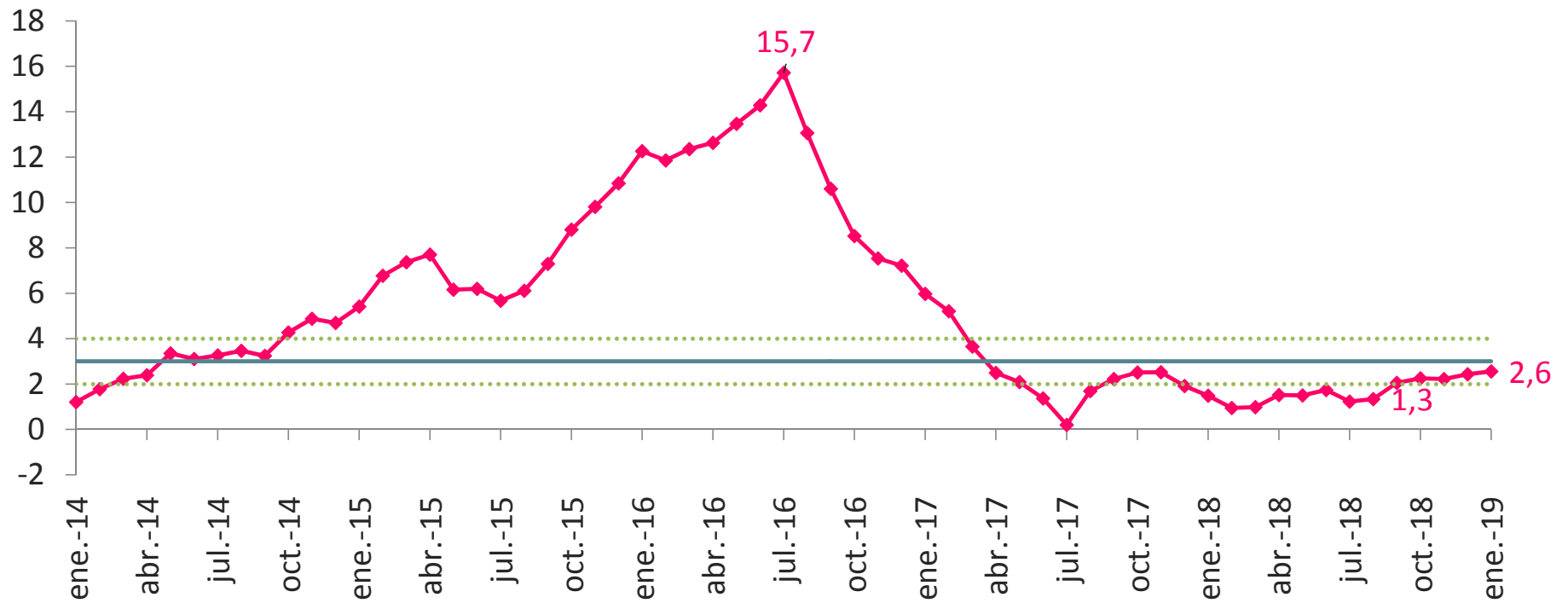
(Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.



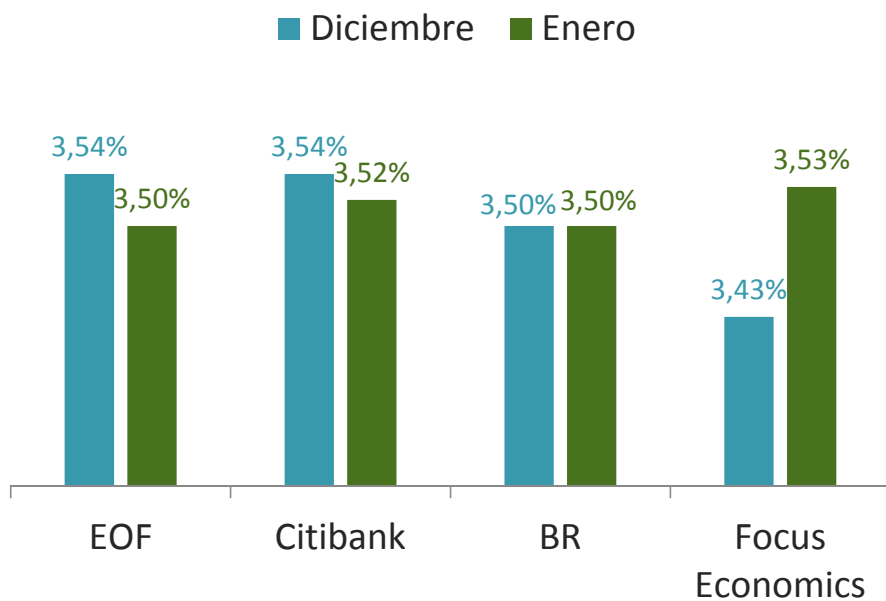
## Inflación anual de Alimentos (\*)



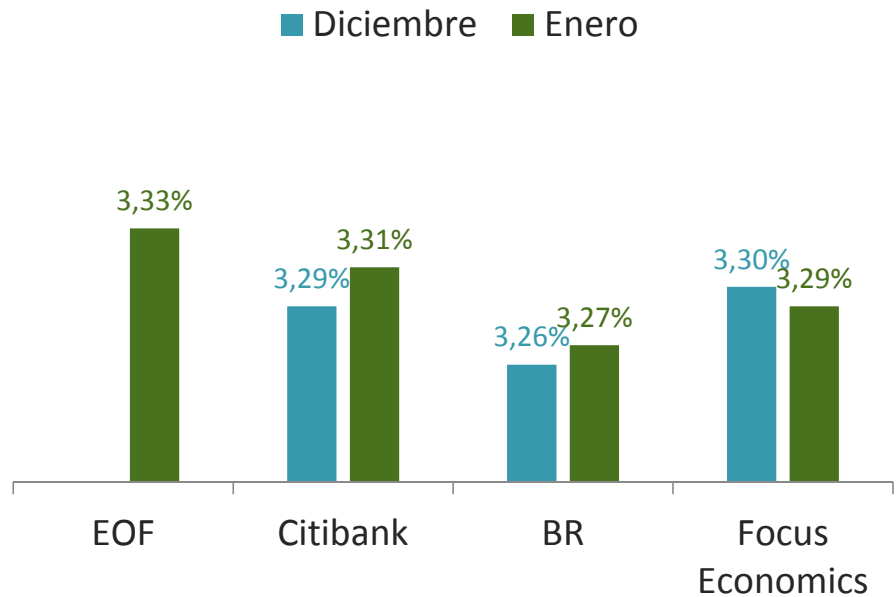
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.  
(\*) Incluye comidas fuera del hogar.

# Expectativas de Inflación (Encuestas)

2019



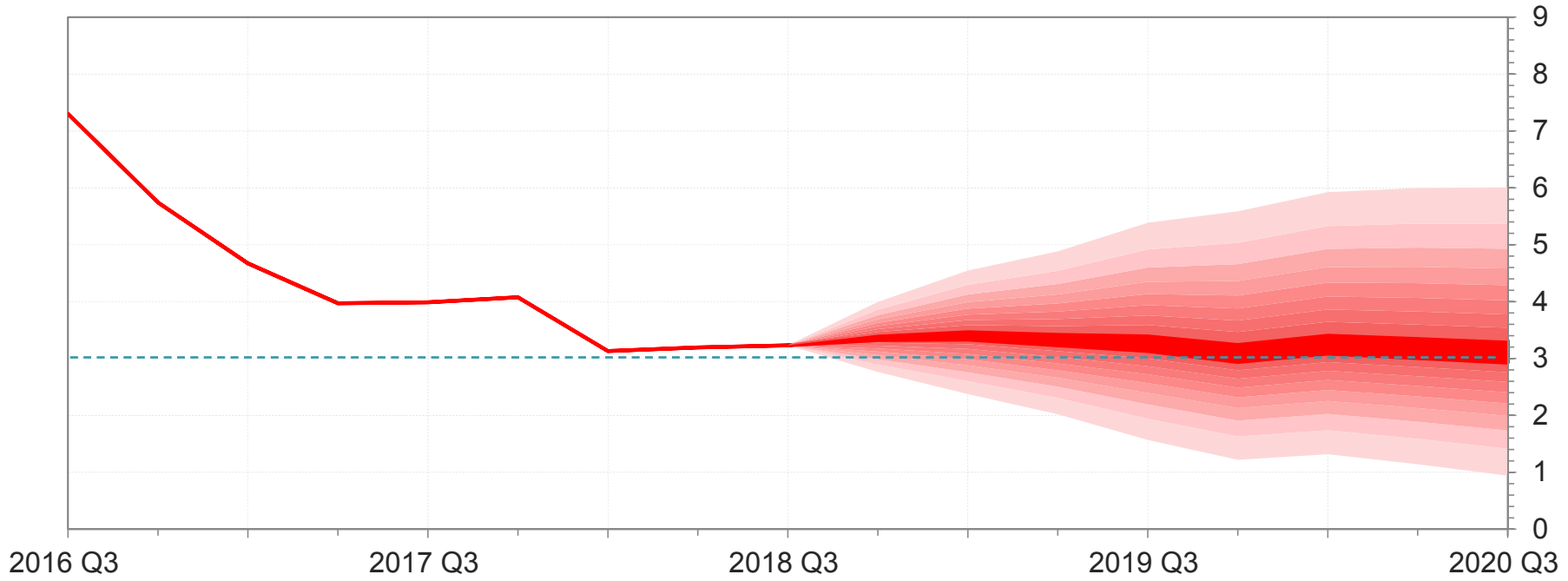
2020



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

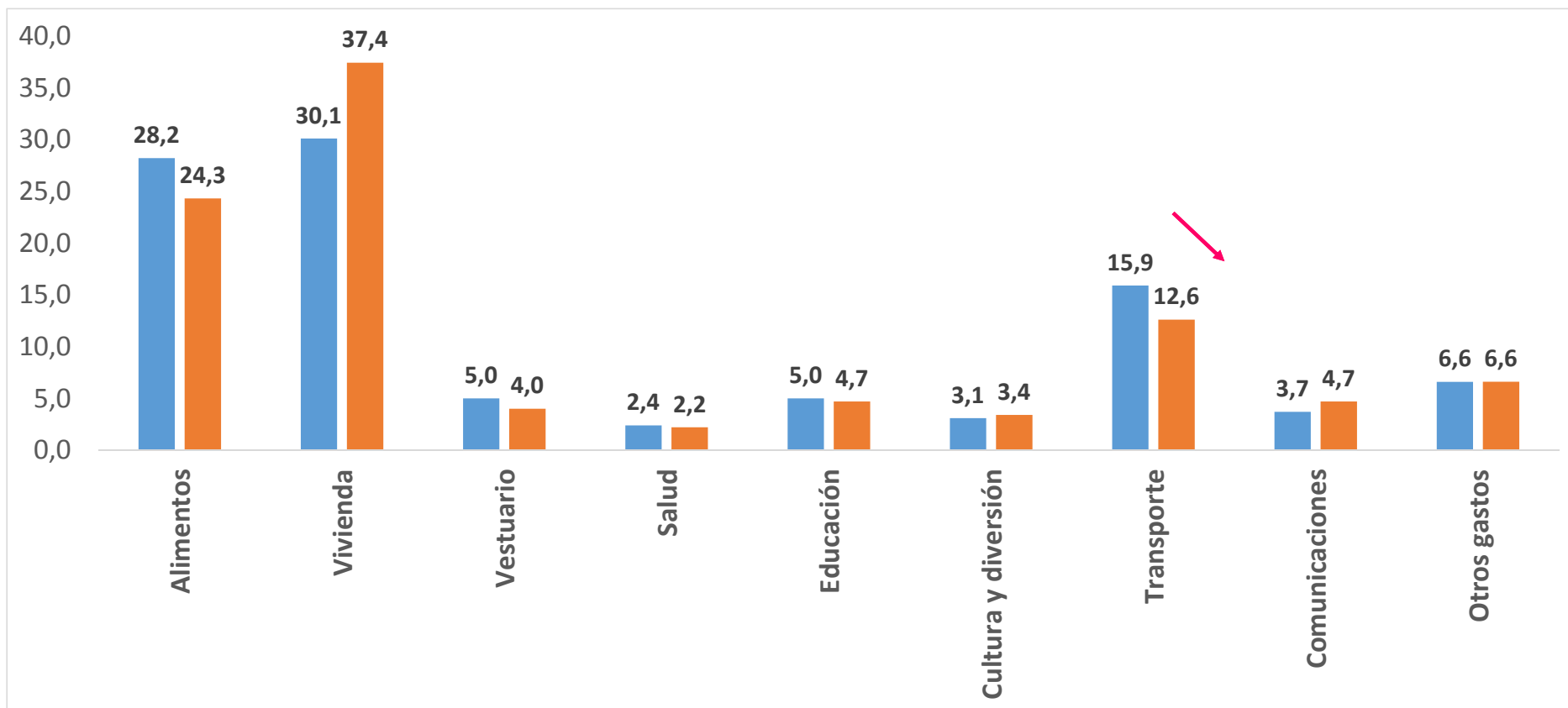
# Fan Chart

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



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

# Nueva Canasta del DANE



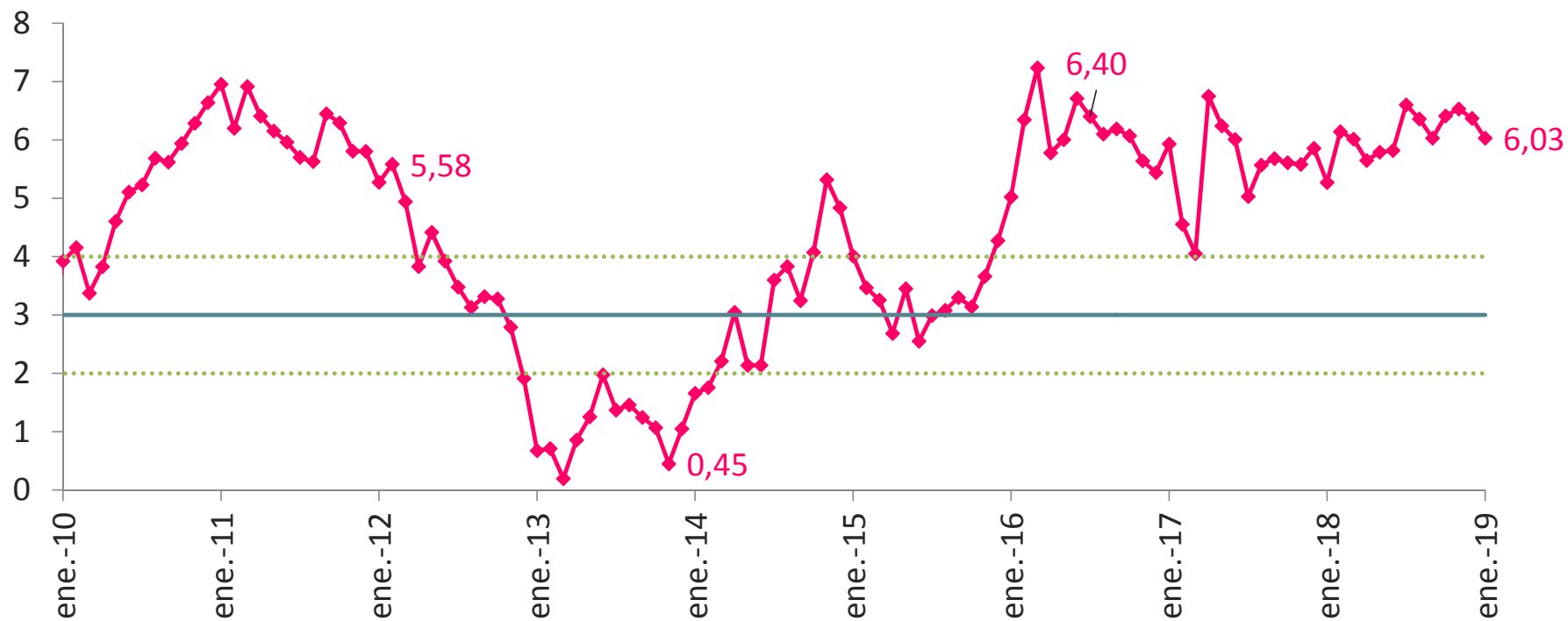
Fuente: correlativas realizadas por BR con información provisional y no oficial del DANE.

INFLACIÓN

CHOQUES A LA INFLACIÓN

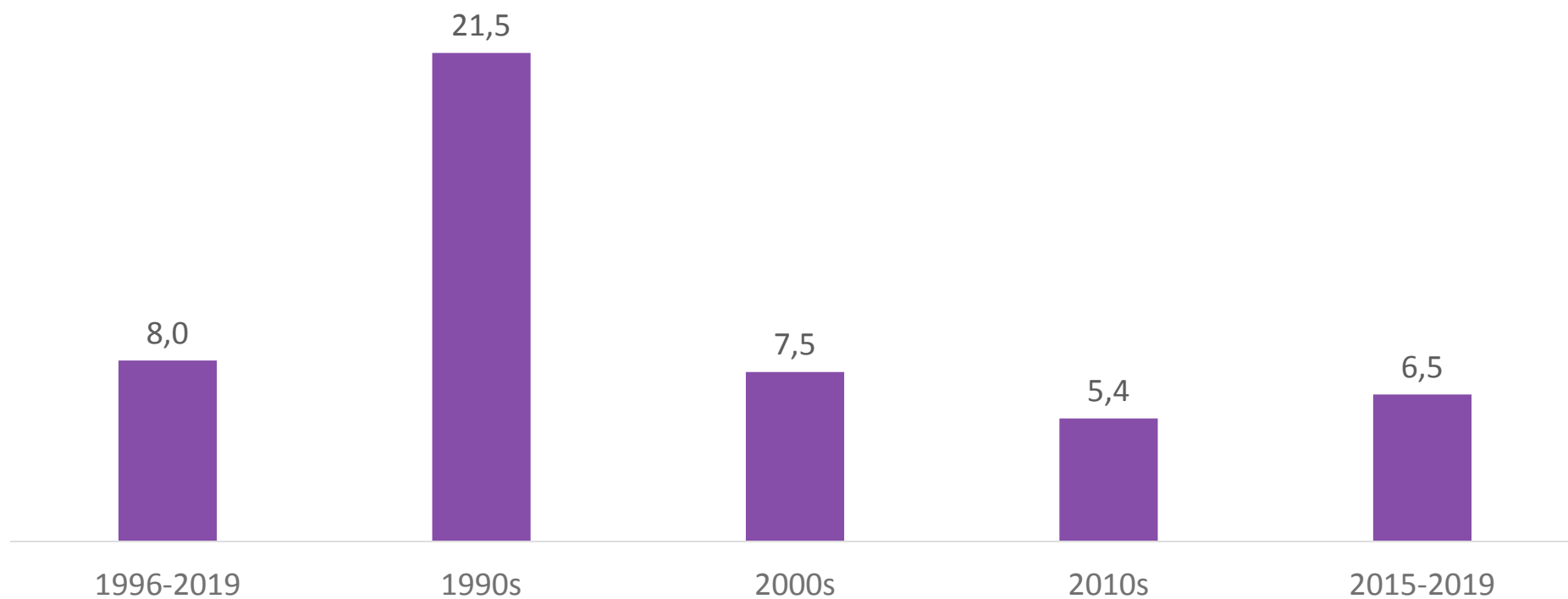


# Inflación anual de regulados (Porcentaje)



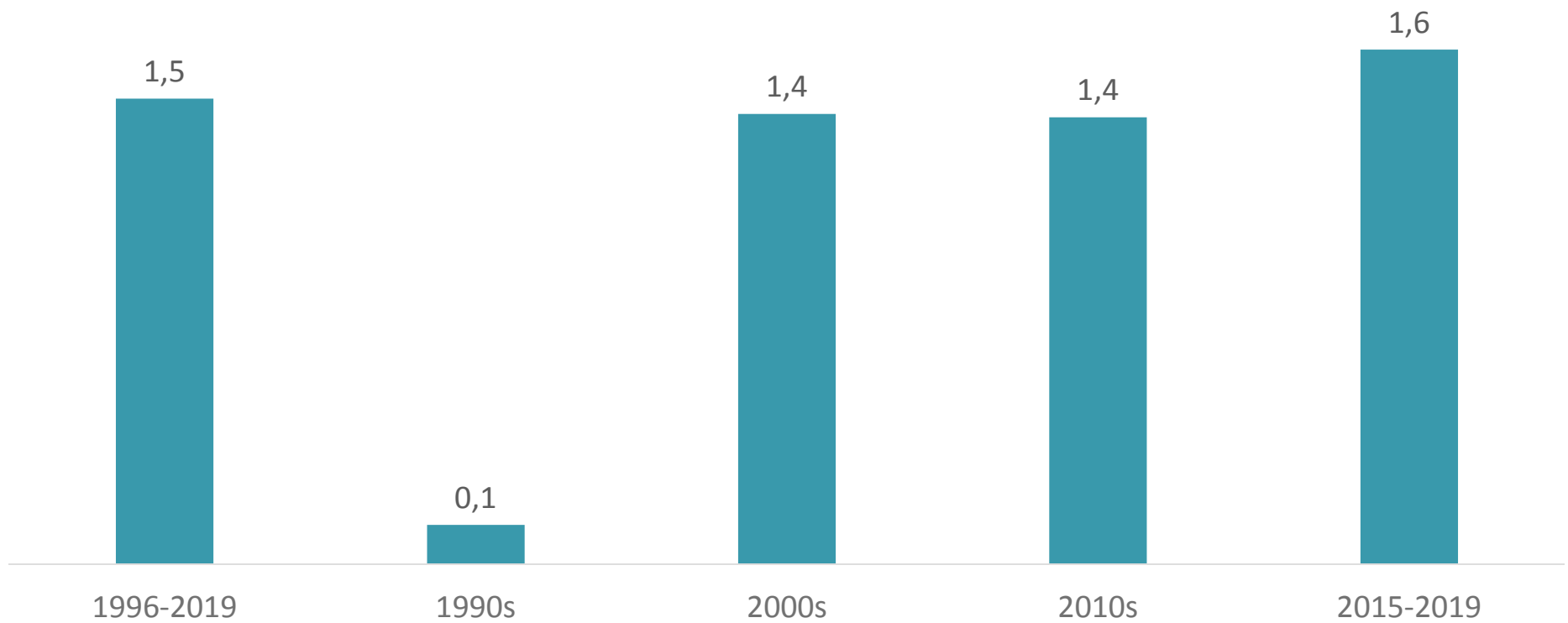
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

## Salario Mínimo Nominal (crecimiento % anual)



Fuente: Cálculos Banco de la República.

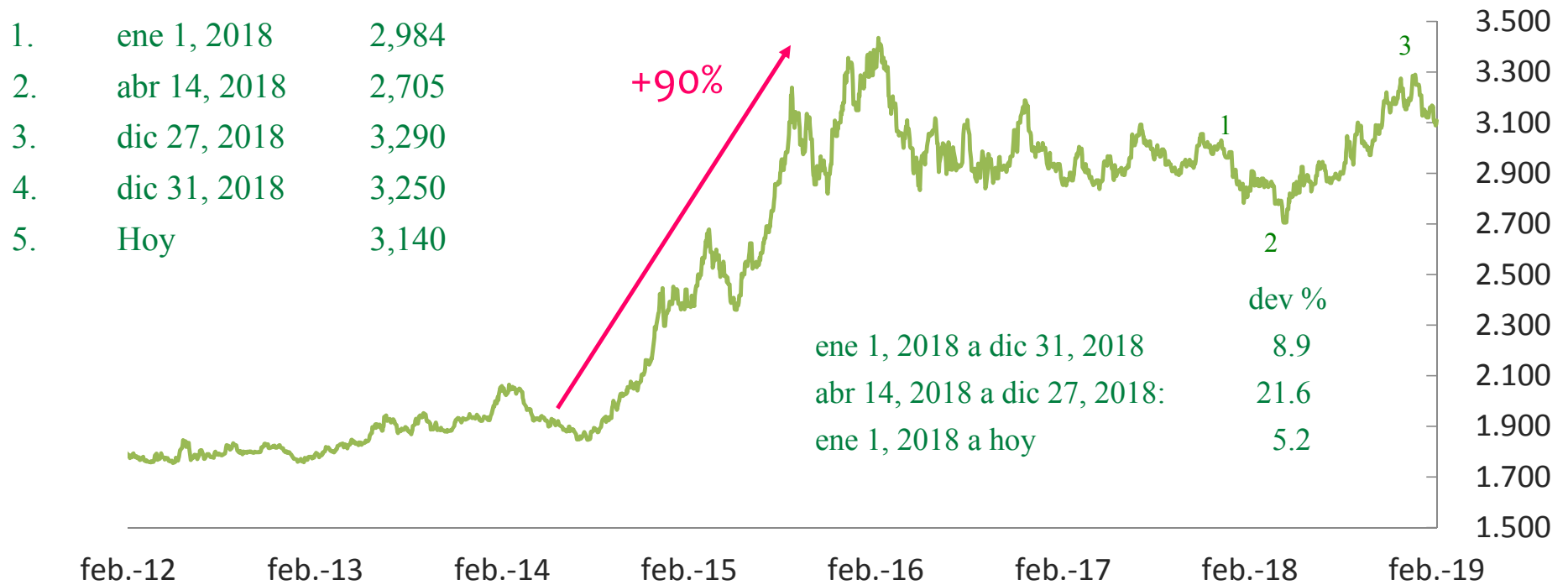
## Salario Mínimo **Real** (crecimiento % anual)



Fuente: Cálculos Banco de la República.

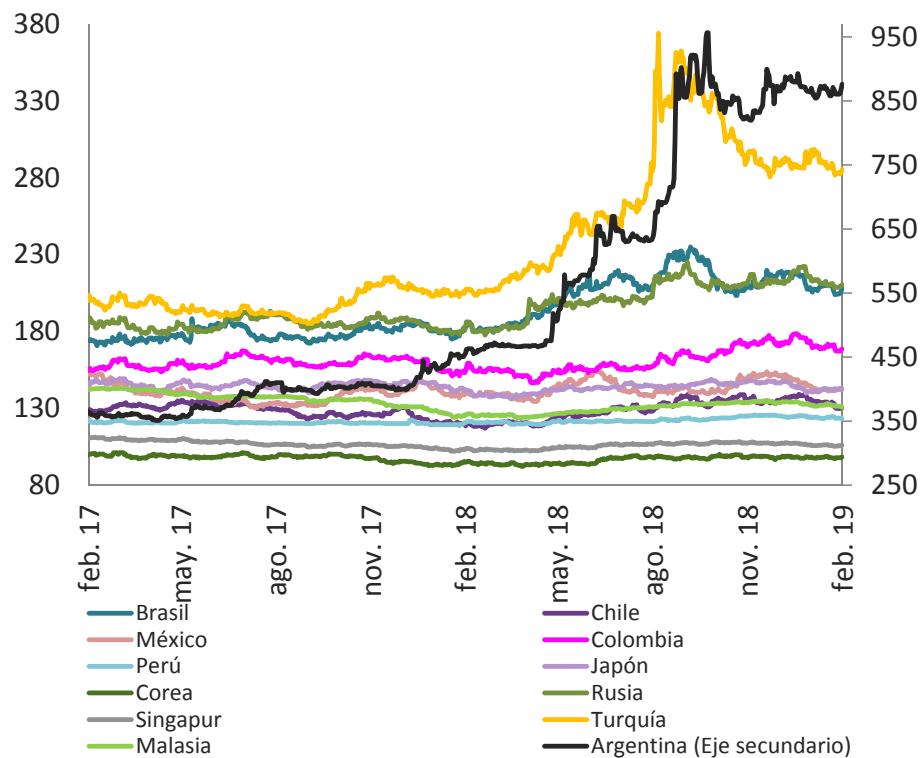


# Tasa de cambio nominal



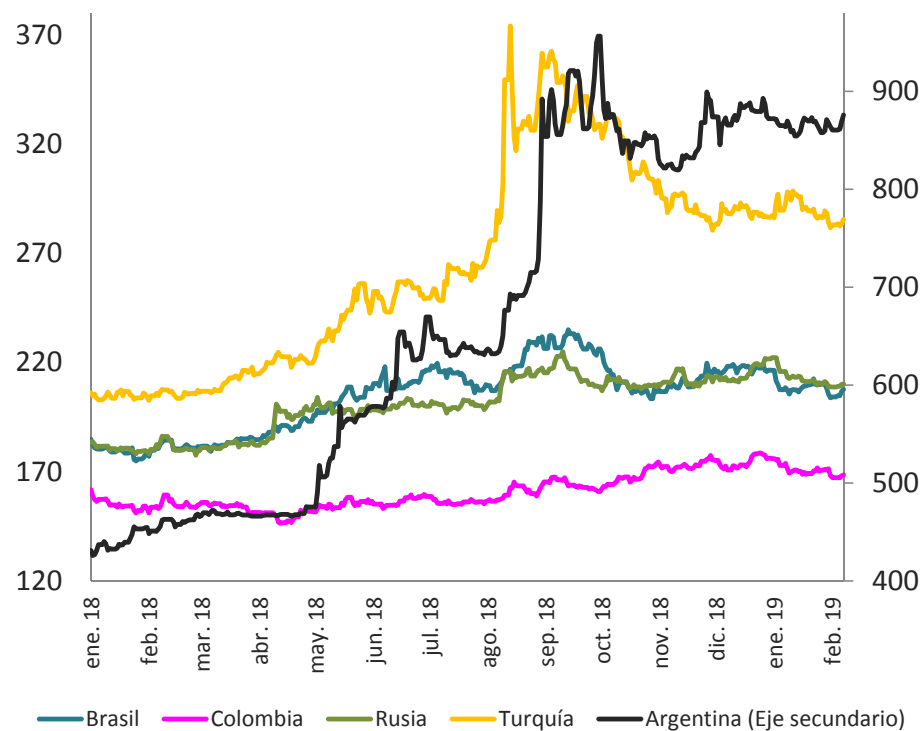
Fuente: Banco de la República.

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

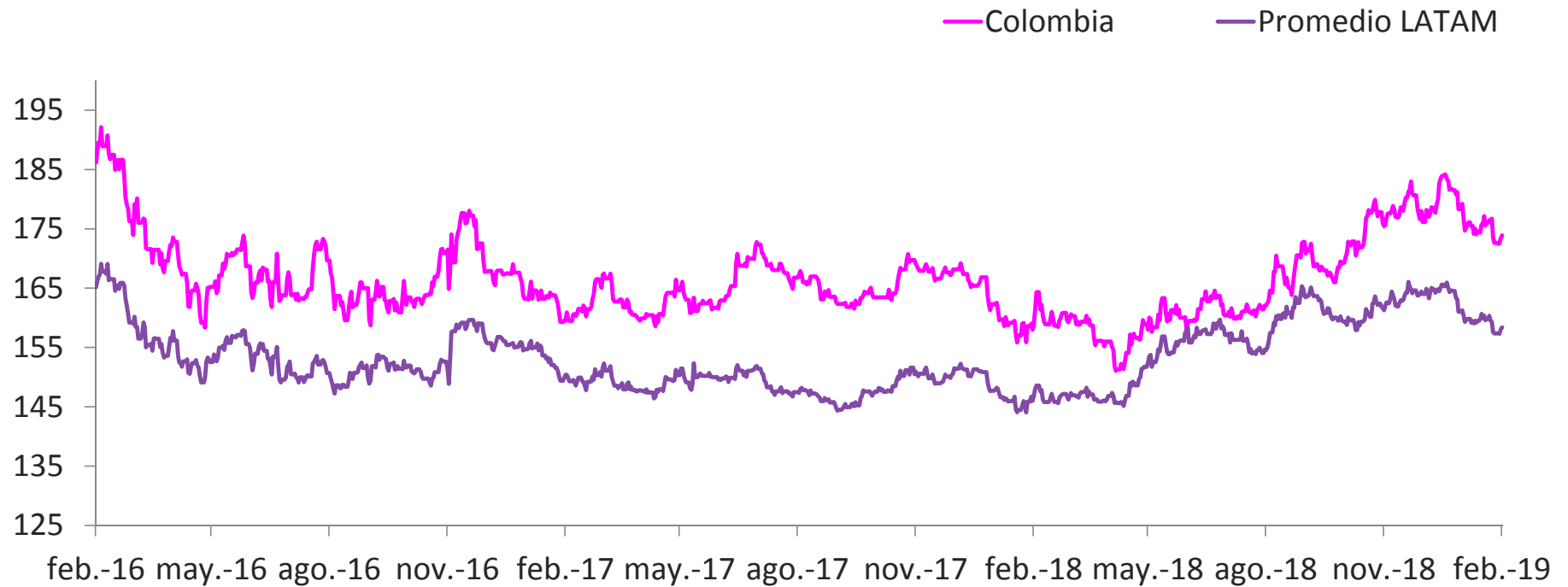


Fuente: Bloomberg.

## Zoom (2018 y corrido de 2019)

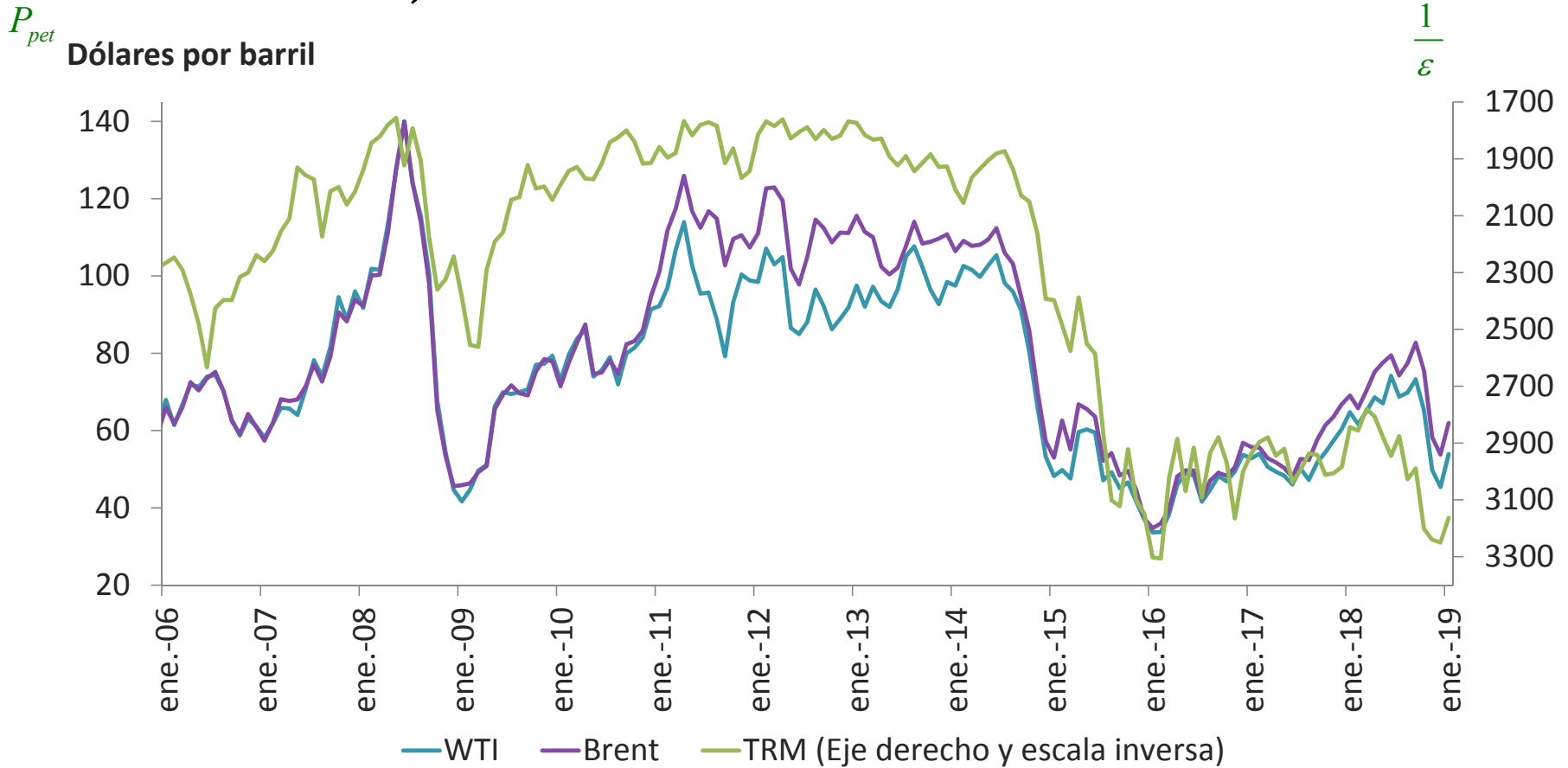


# Tasa de cambio nominal (Base 100 = 14 de Septiembre de 2010)



Fuente: Bloomberg.

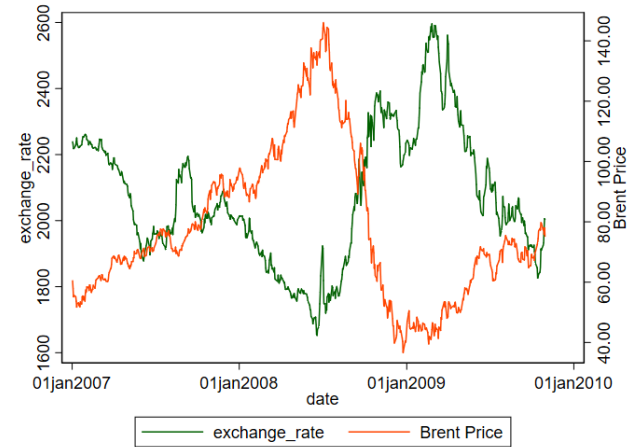
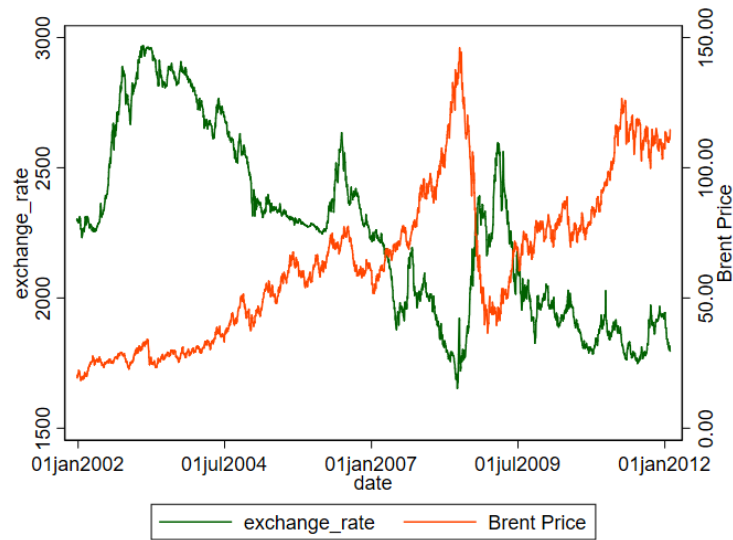
# Tasa de cambio y precio internacional del petróleo (promedios mensuales)



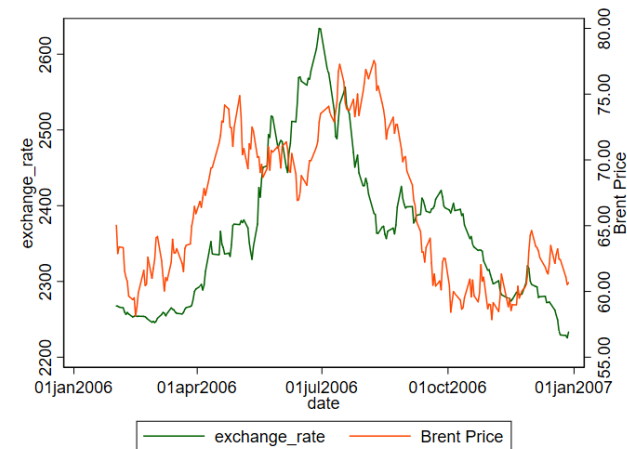
Fuente: Bloomberg.

Tasa de cambio y Precio del petróleo: en general se mueven juntos (espejo)...pero no en 2006-2007

2002 – 2012

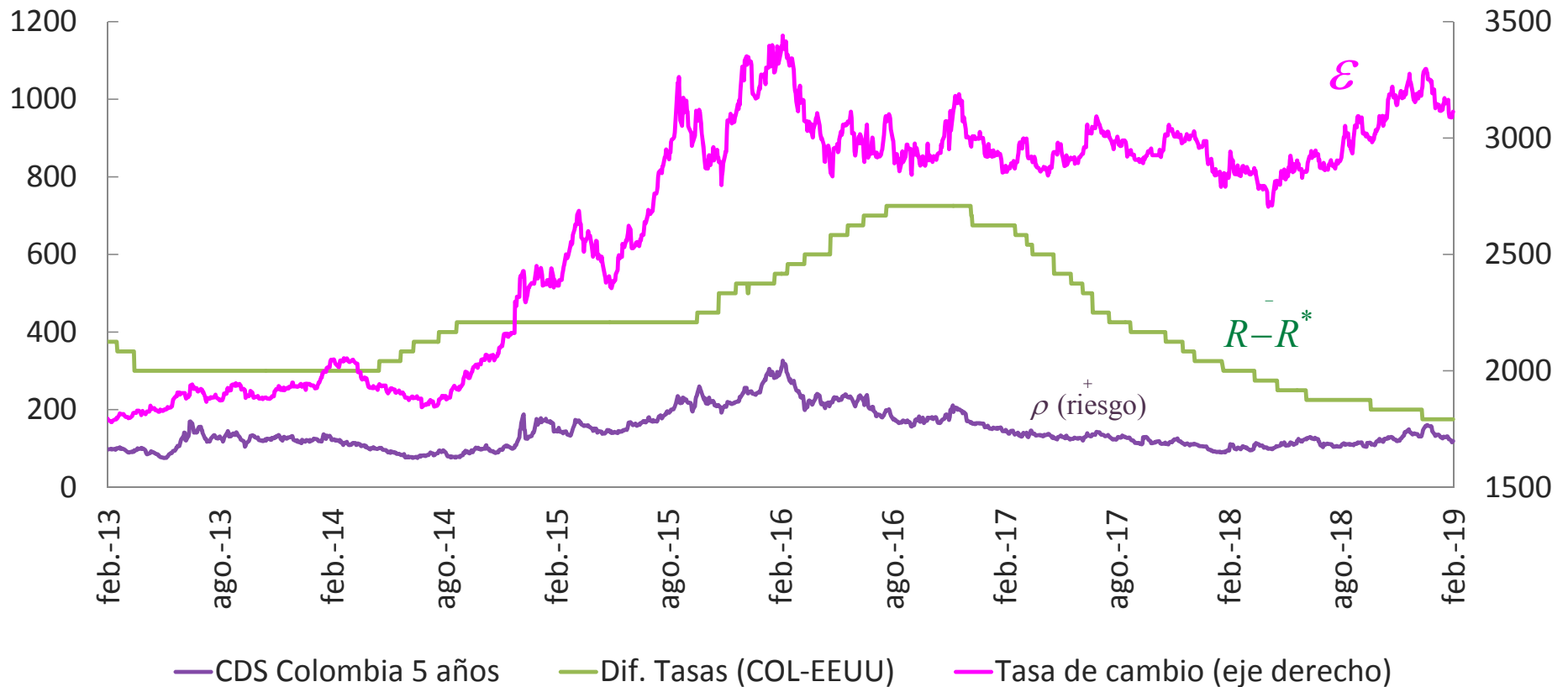


2007 – 2010



2006 – 2007

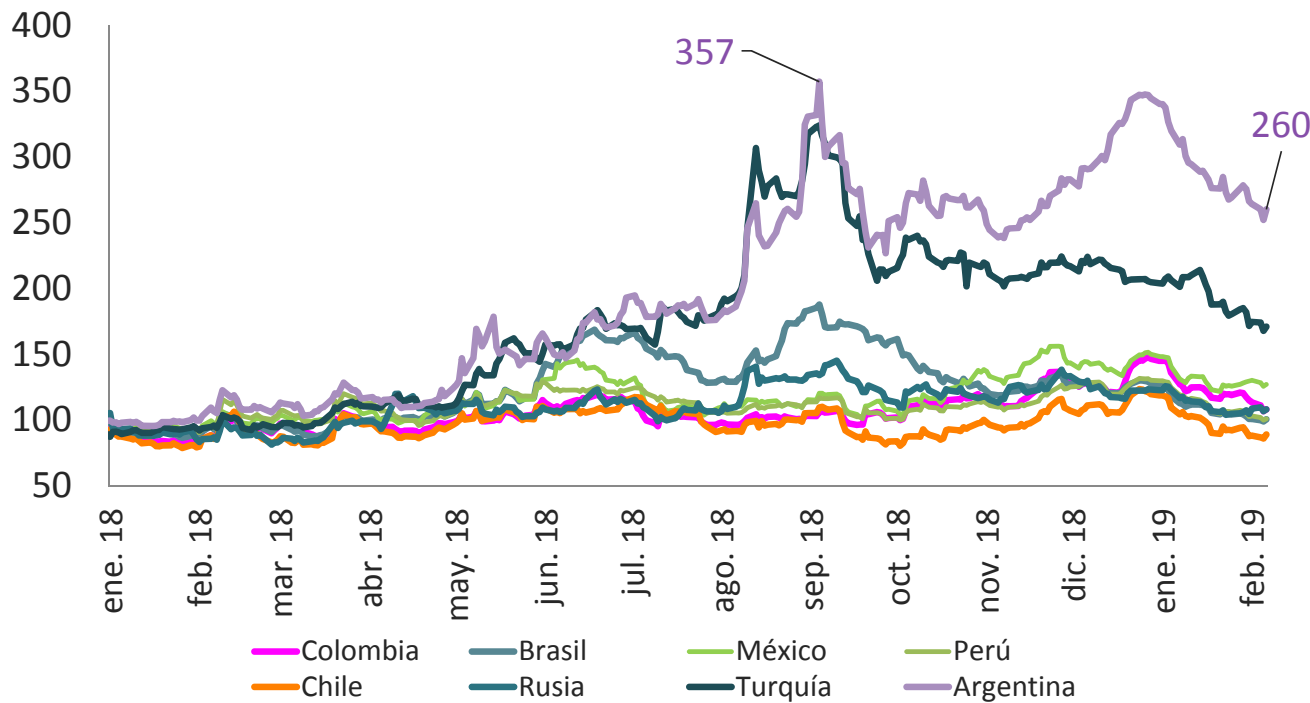
# Colombia: Tasa de cambio, CDS\* a 5 años y diferencial de tasas de interés respecto a EEUU.



Fuente: Bloomberg.

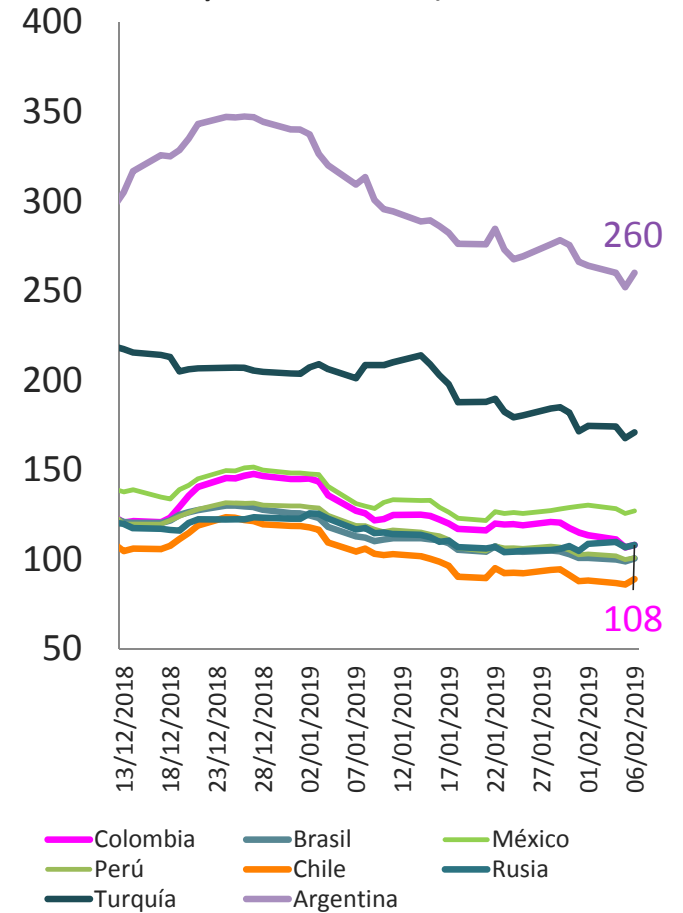
\* CDS: Credit Default Swap

# CDS 5 años (Base 100 = Diciembre de 2017)



Fuente: Bloomberg.

## Zoom (noviembre y diciembre 2018, y enero 2019)



## FORTALEZAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

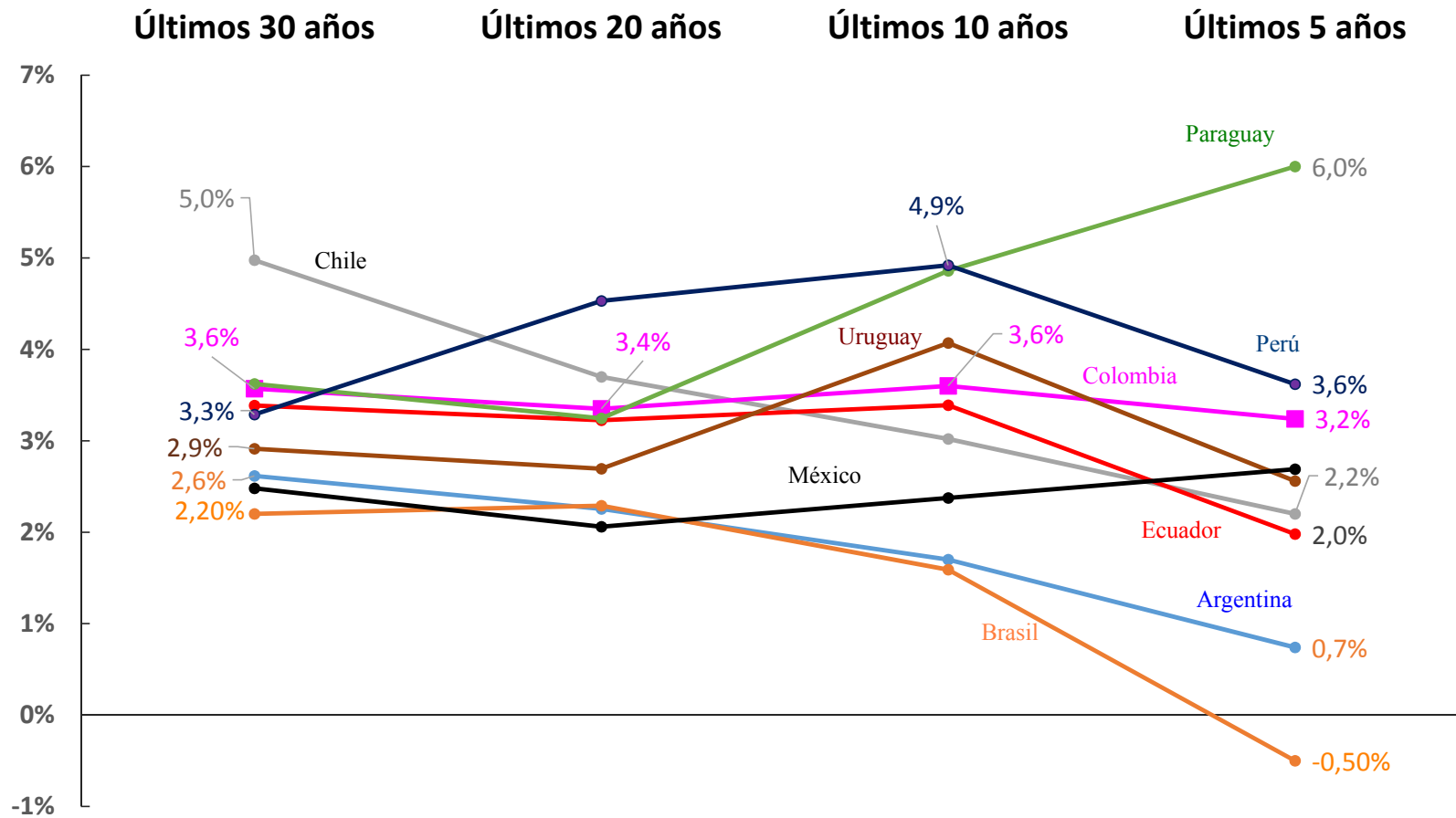


CRECIMIENTO

CHOQUES AL CRECIMIENTO

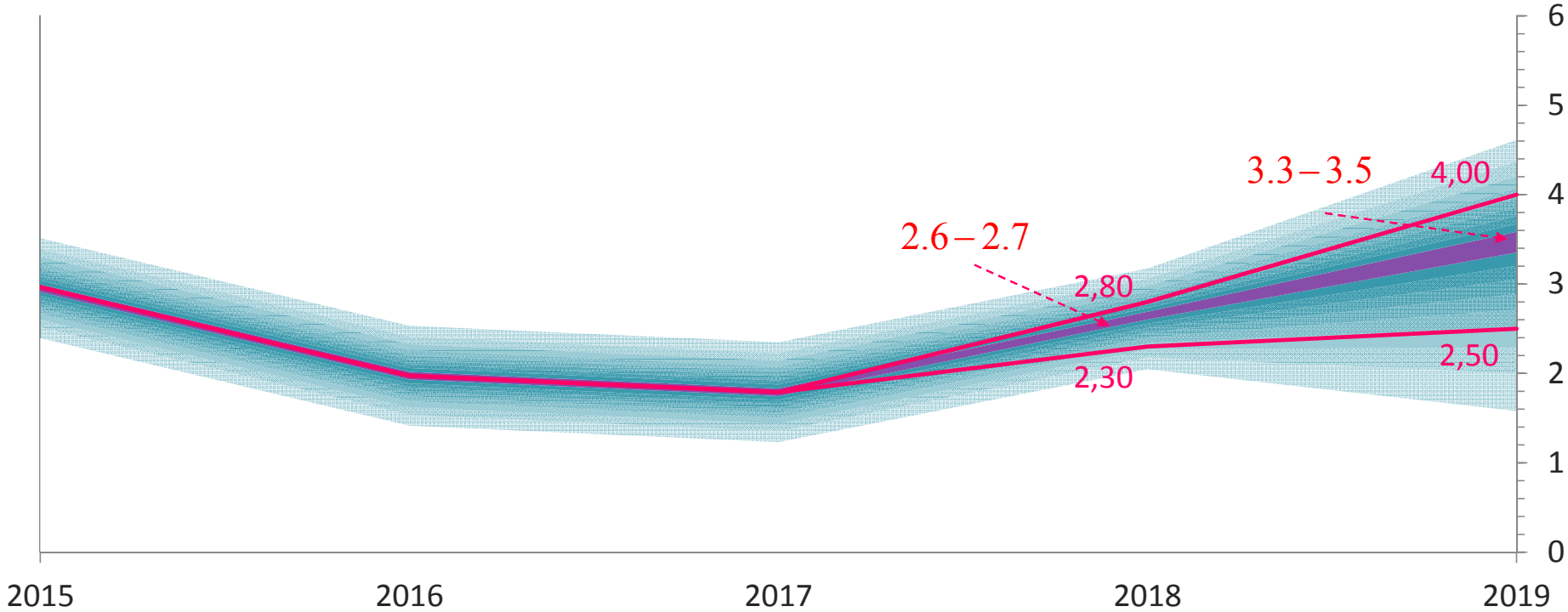


## Cuál es el crecimiento potencial de Colombia? (crecimiento anual promedio en América Latina)



Fuente: FMI. Cálculos del Banco de la República

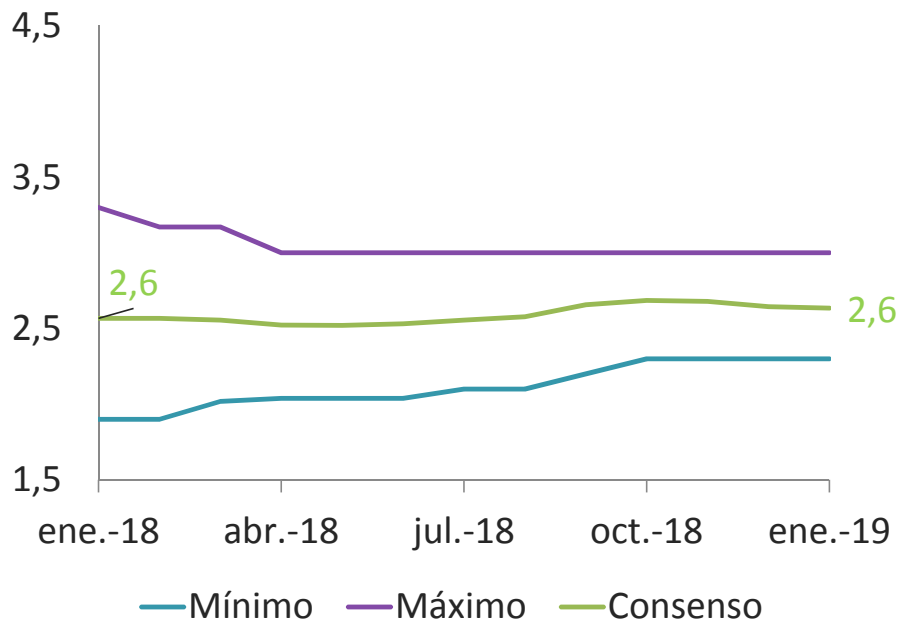
# Proyección del crecimiento del PIB y rango (porcentaje)



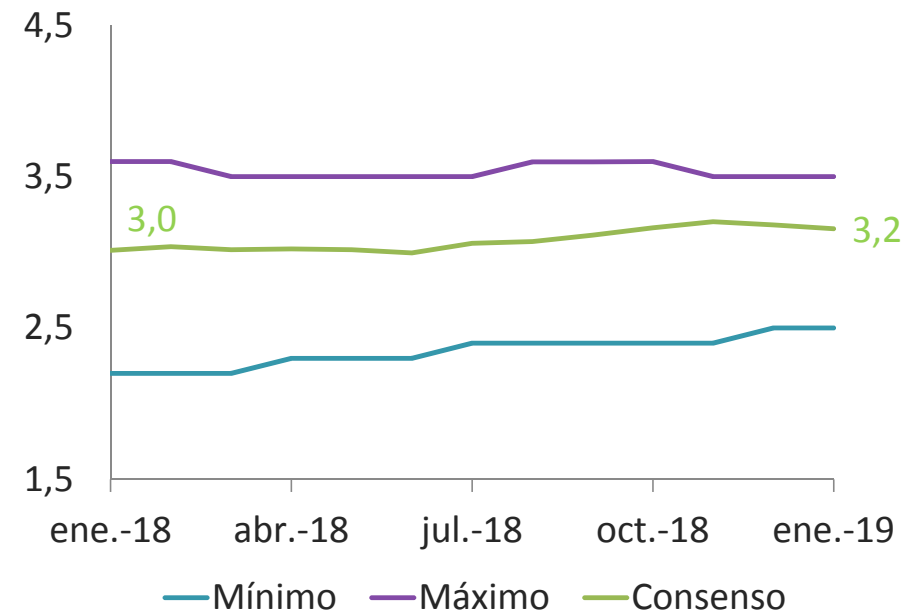
Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

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

Evolución del pronóstico - PIB Real 2018  
(Porcentaje)

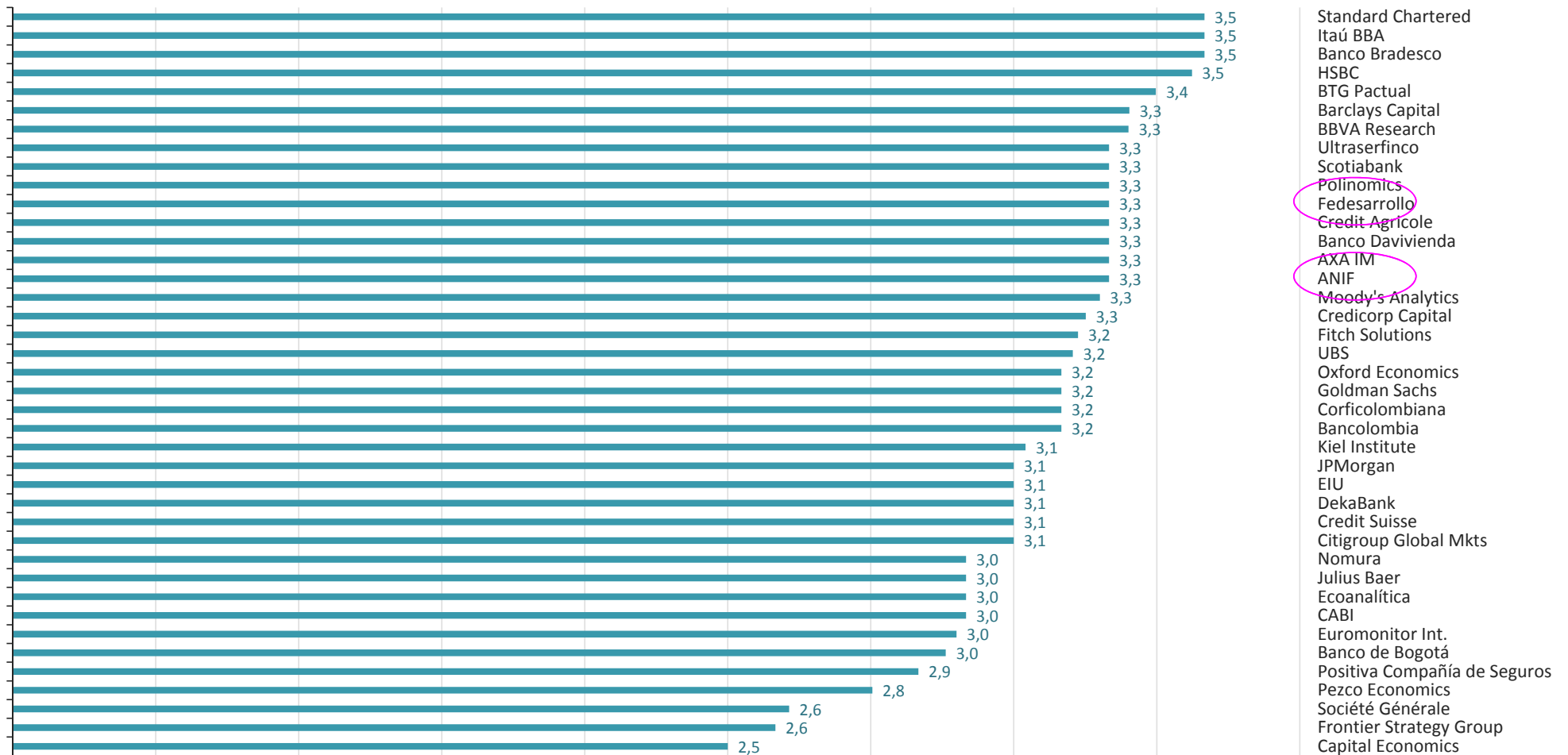


Evolución del pronóstico - PIB Real 2019  
(Porcentaje)



Fuente: Latin American Consensus Forecast - enero de 2019.

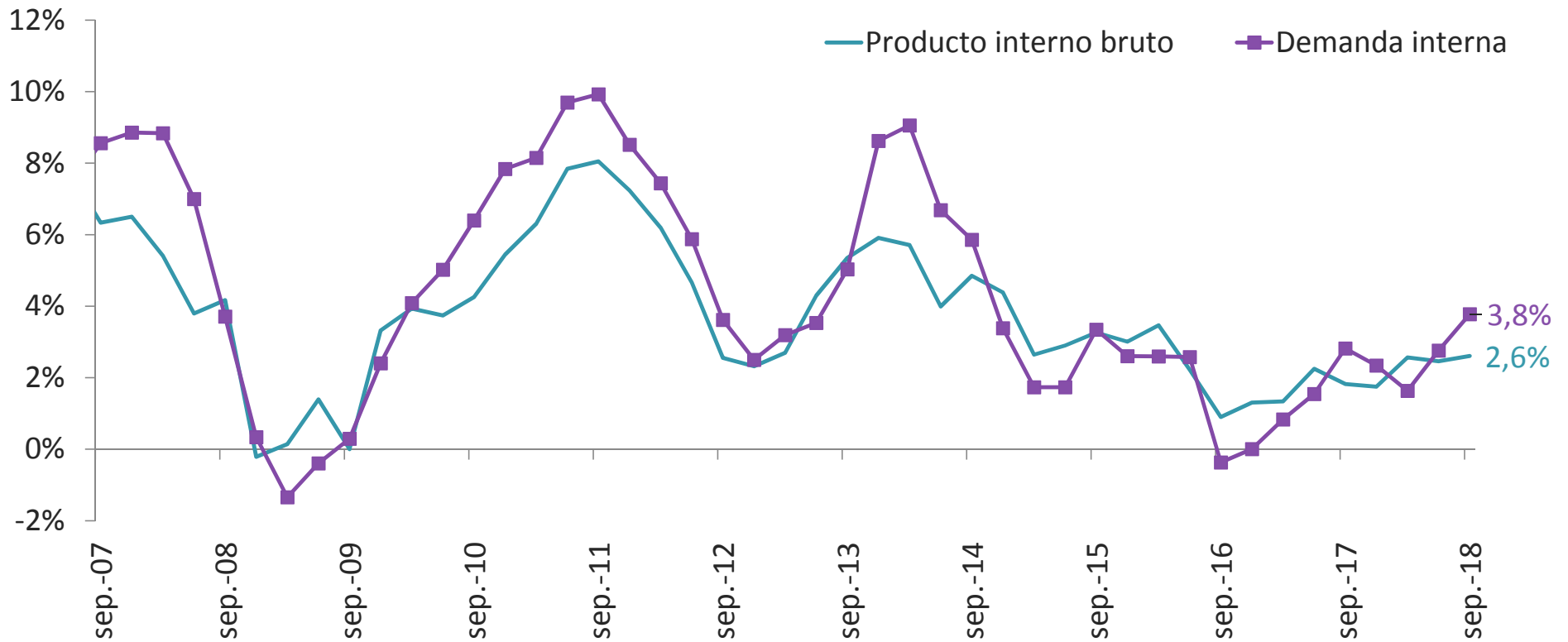
# Colombia: pronósticos de crecimiento (%) del PIB para 2019



Fuente: Latin American Consensus Forecast - enero de 2019.

# Crecimiento real anual

(Porcentaje)

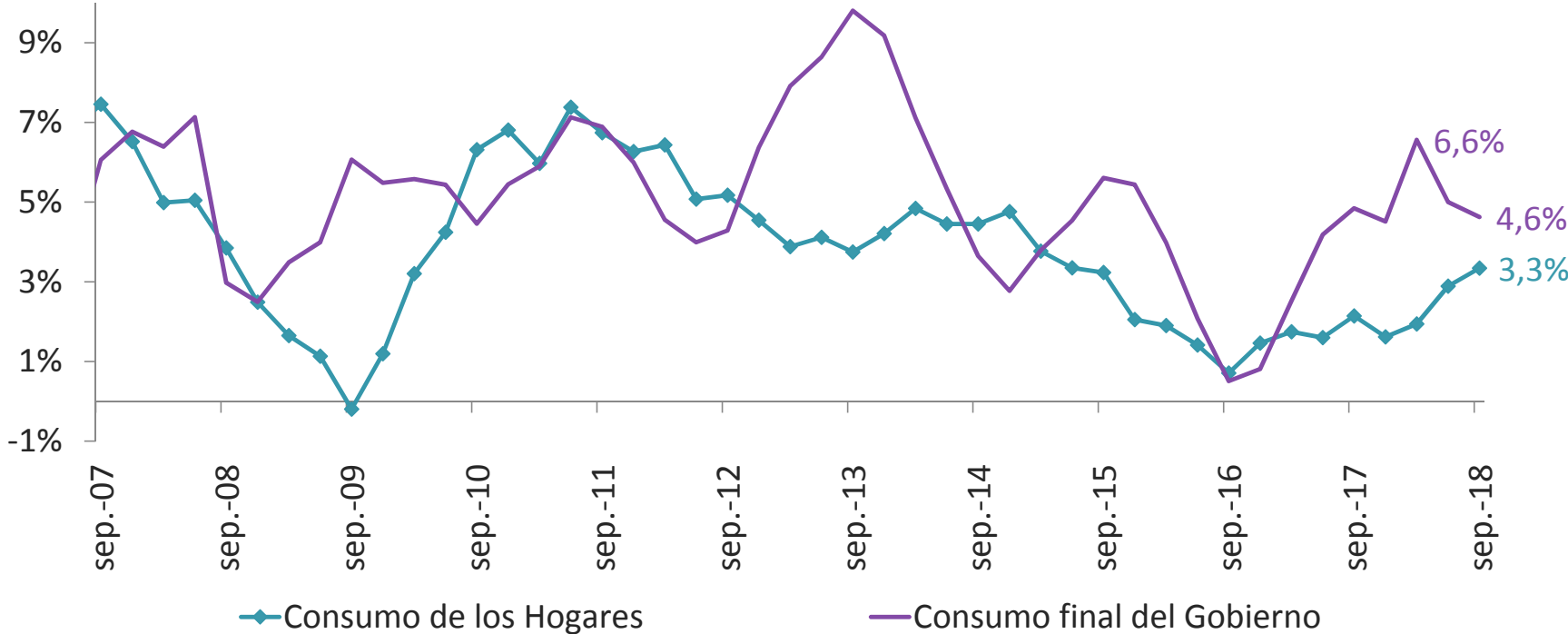


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

\*La demanda interna se calcula como la suma de consumo final y formación bruta de capital.

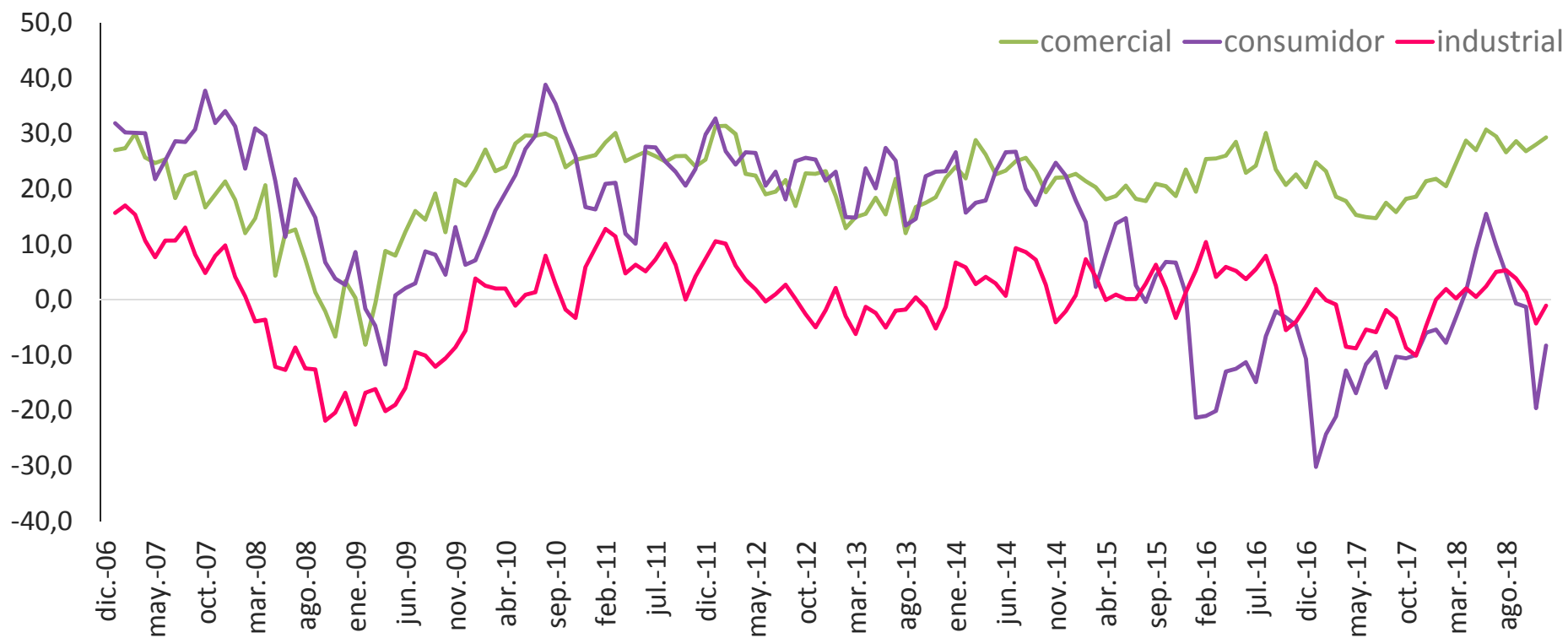
# Crecimiento anual real del consumo

(Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

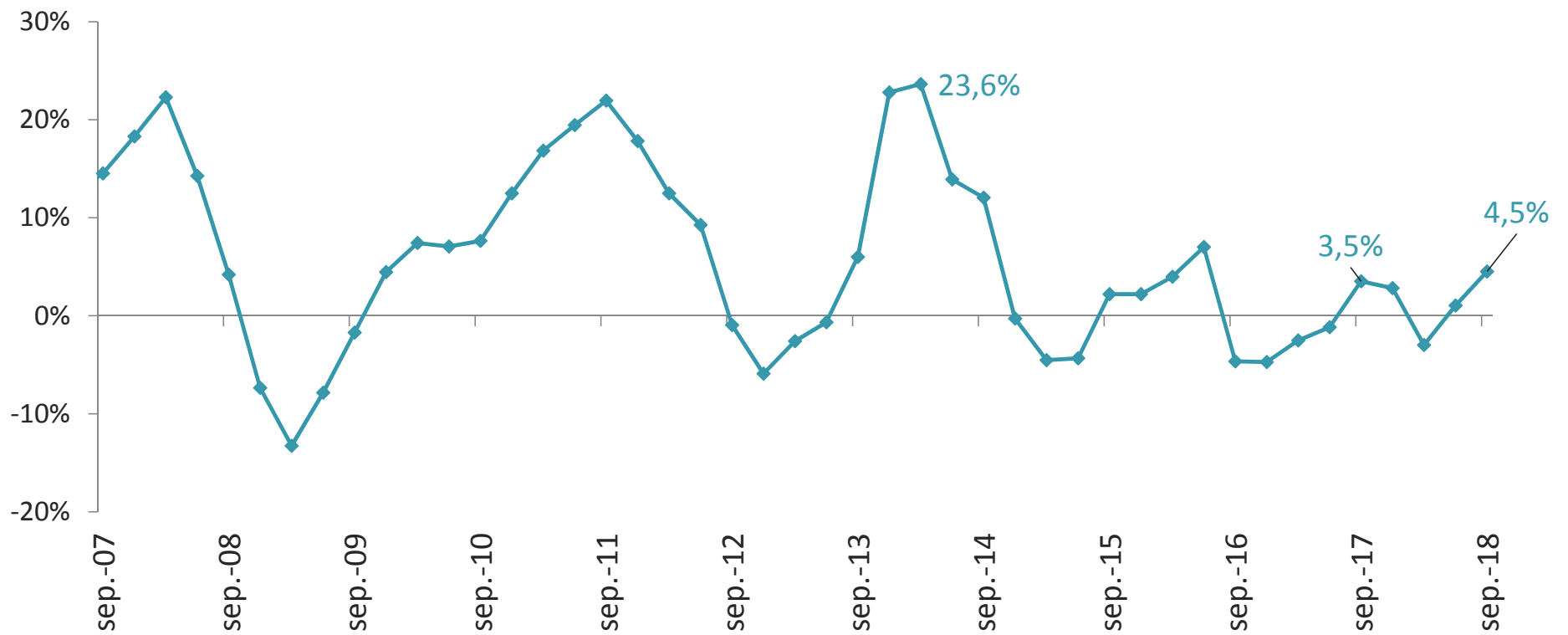
# Índices de confianza industrial, comercial y del consumidor



Fuente: Fedesarrollo y cálculos del Banco de la República.



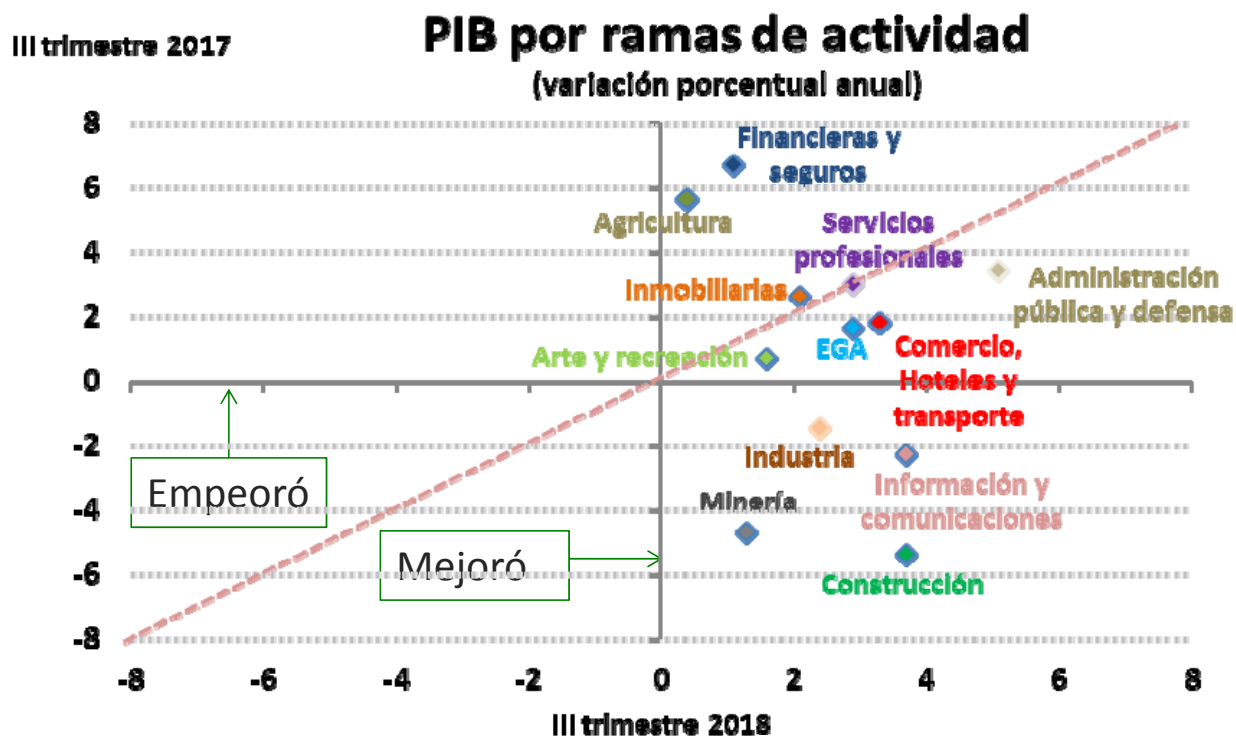
# Formación bruta de capital (Crecimiento real anual %)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# PIB por ramas de actividad

(variación porcentual anual)

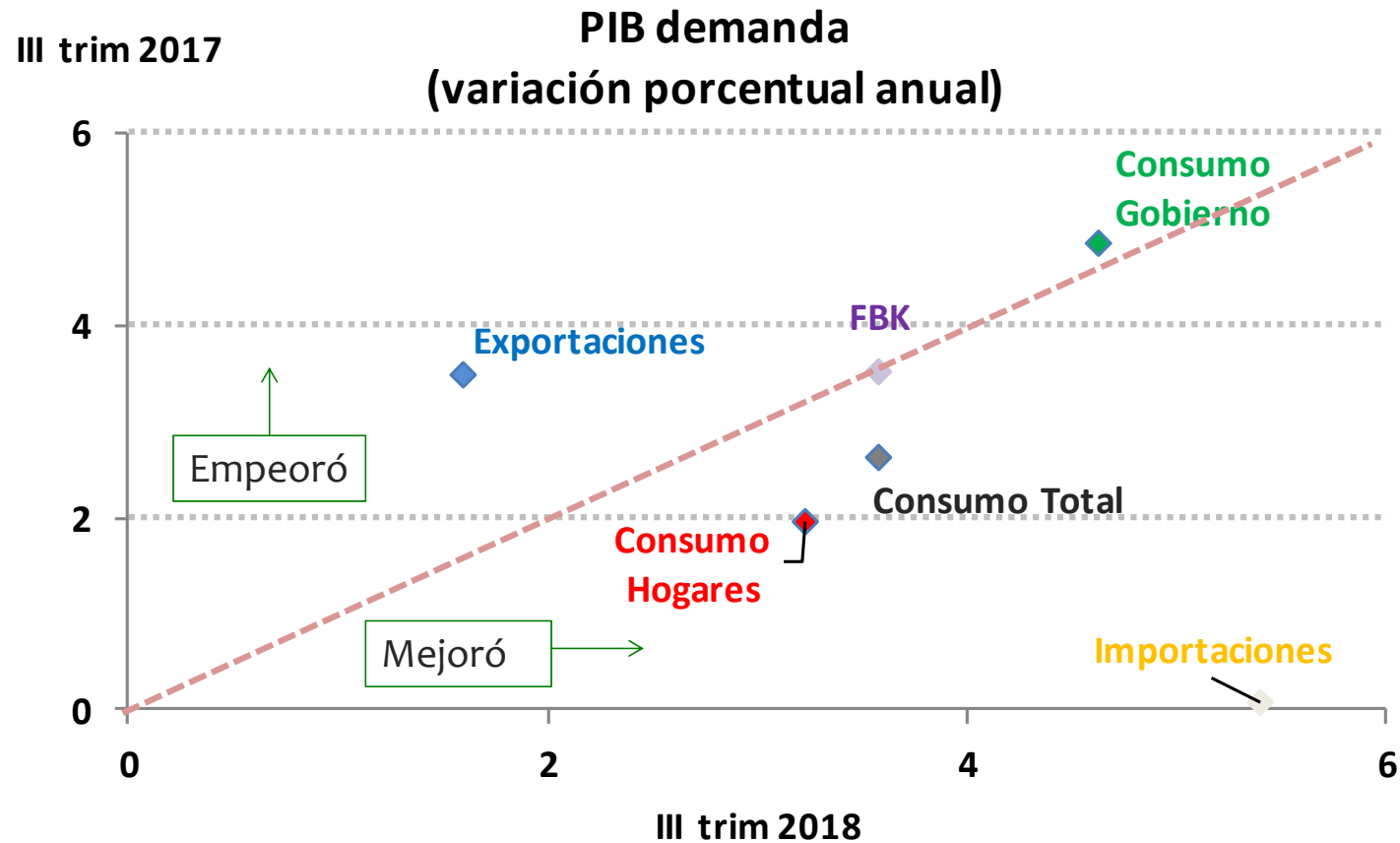


Comercio, Hoteles y transporte  
17,1%

Administración Pública  
13,4%

Industria  
11,9%

# Demanda Interna y sus componentes



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

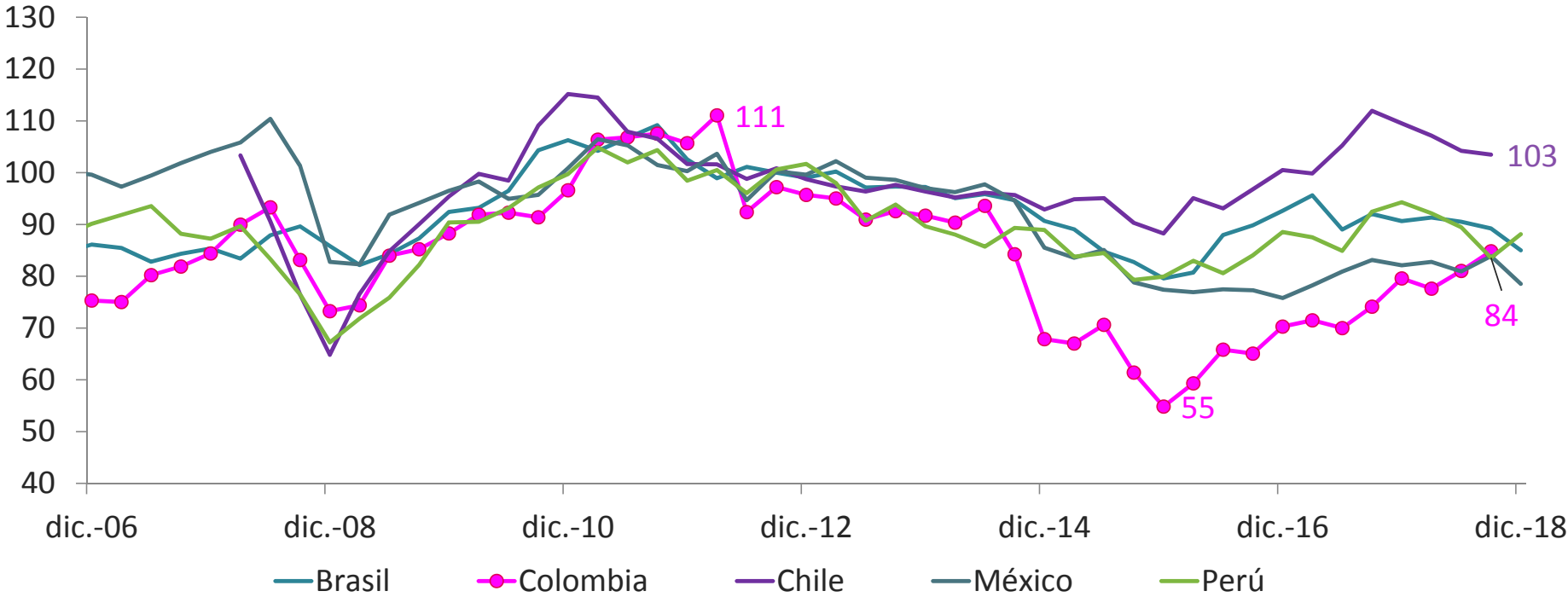
CRECIMIENTO

CHOQUES AL CRECIMIENTO



# Choques: Términos de intercambio

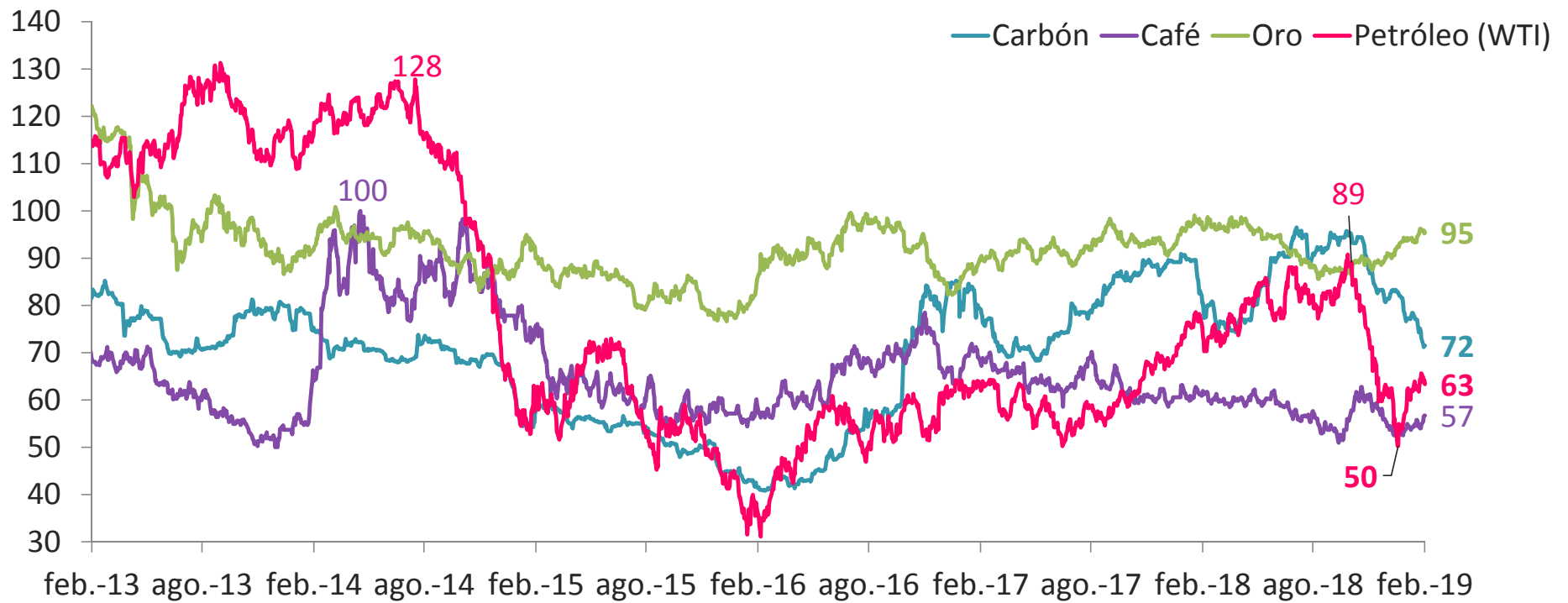
(Índice 2012=100)



Fuente: Datastream.

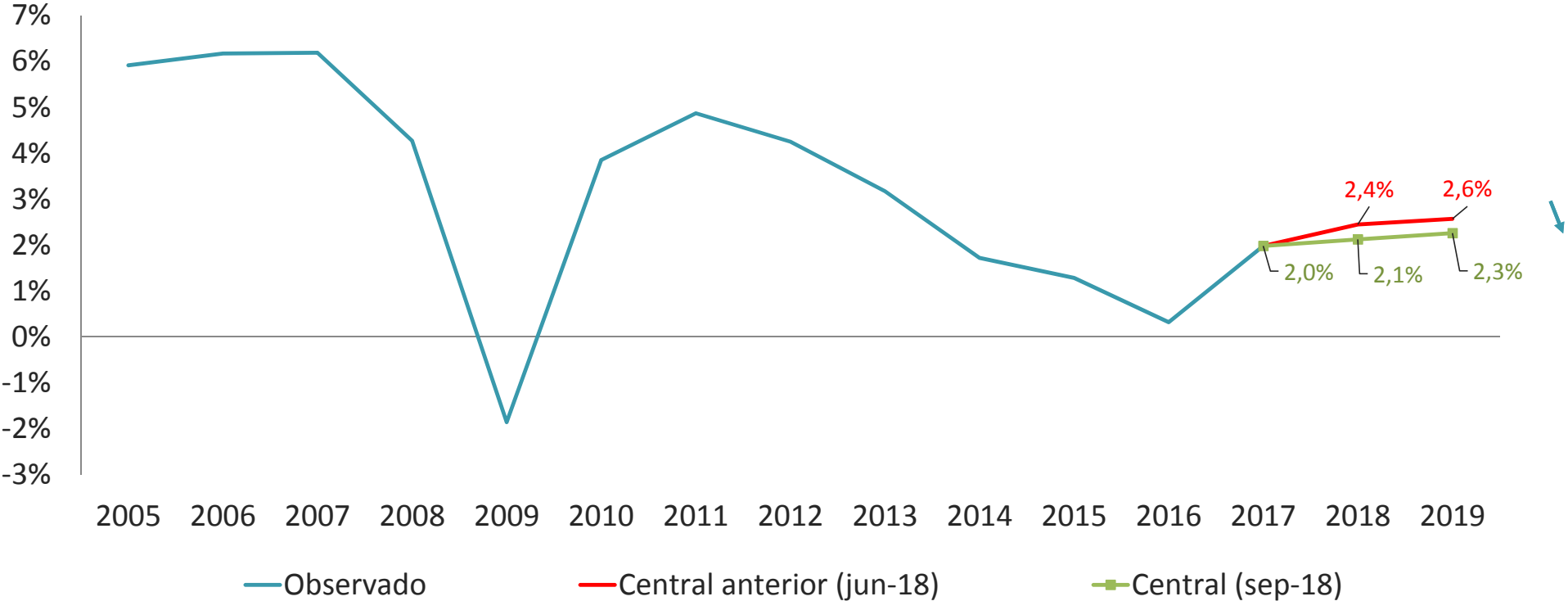
# Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)



Fuente: Bloomberg.

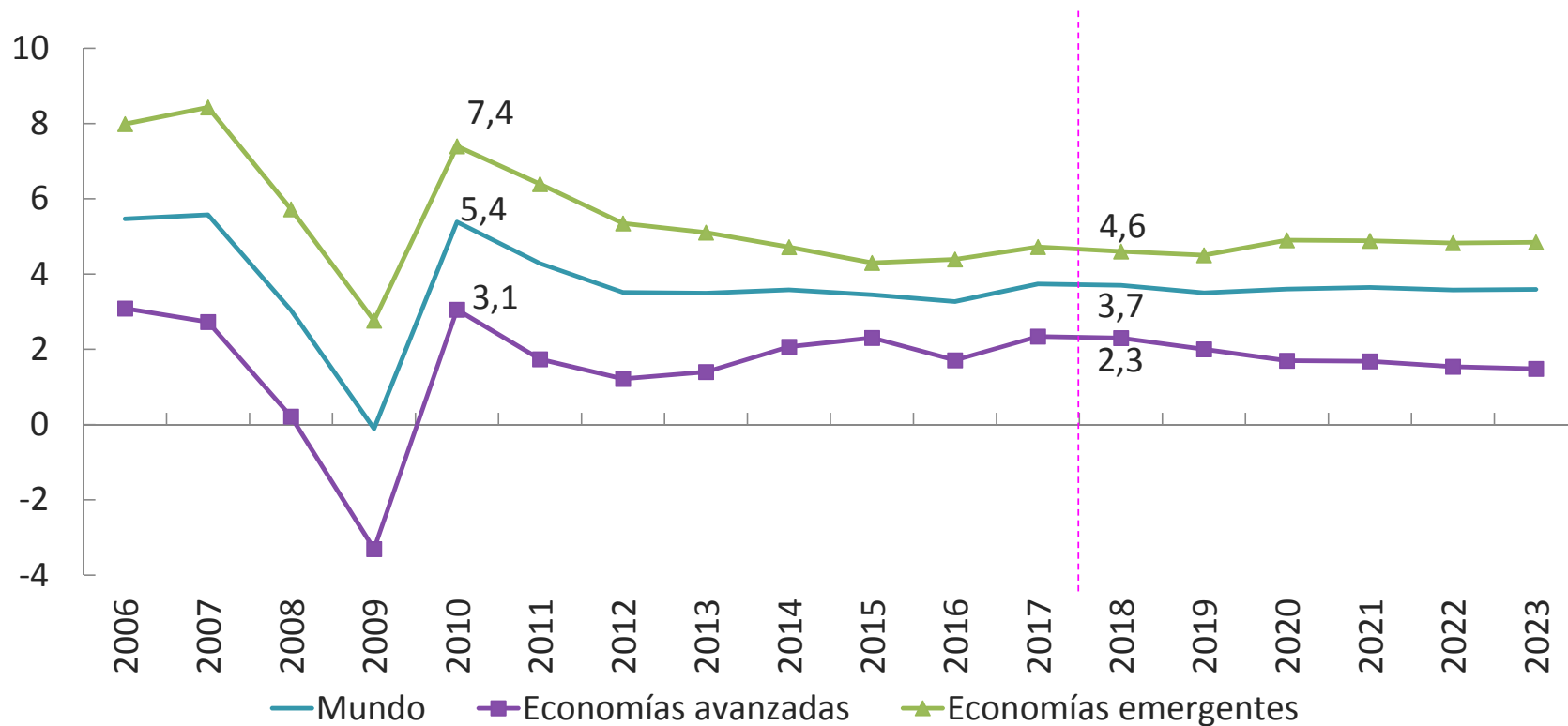
# Choques: crecimiento de los socios comerciales de Colombia (porcentaje)



Fuente: Cálculos Banco de la República.

# Choques: la economía mundial

## PIB Mundial (crecimiento anual %)

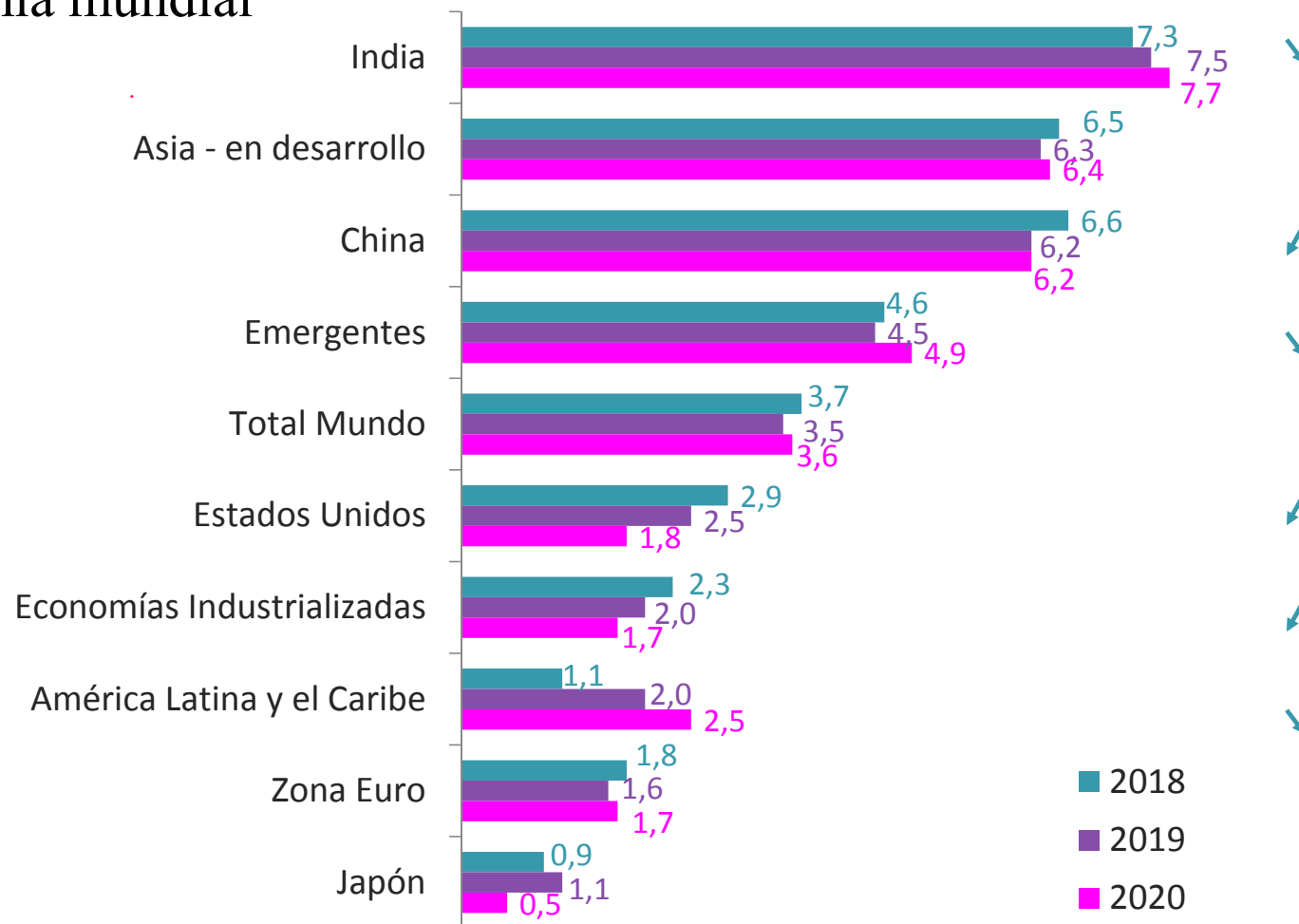


Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO). Actualización Enero 2019.



## Choques: la economía mundial

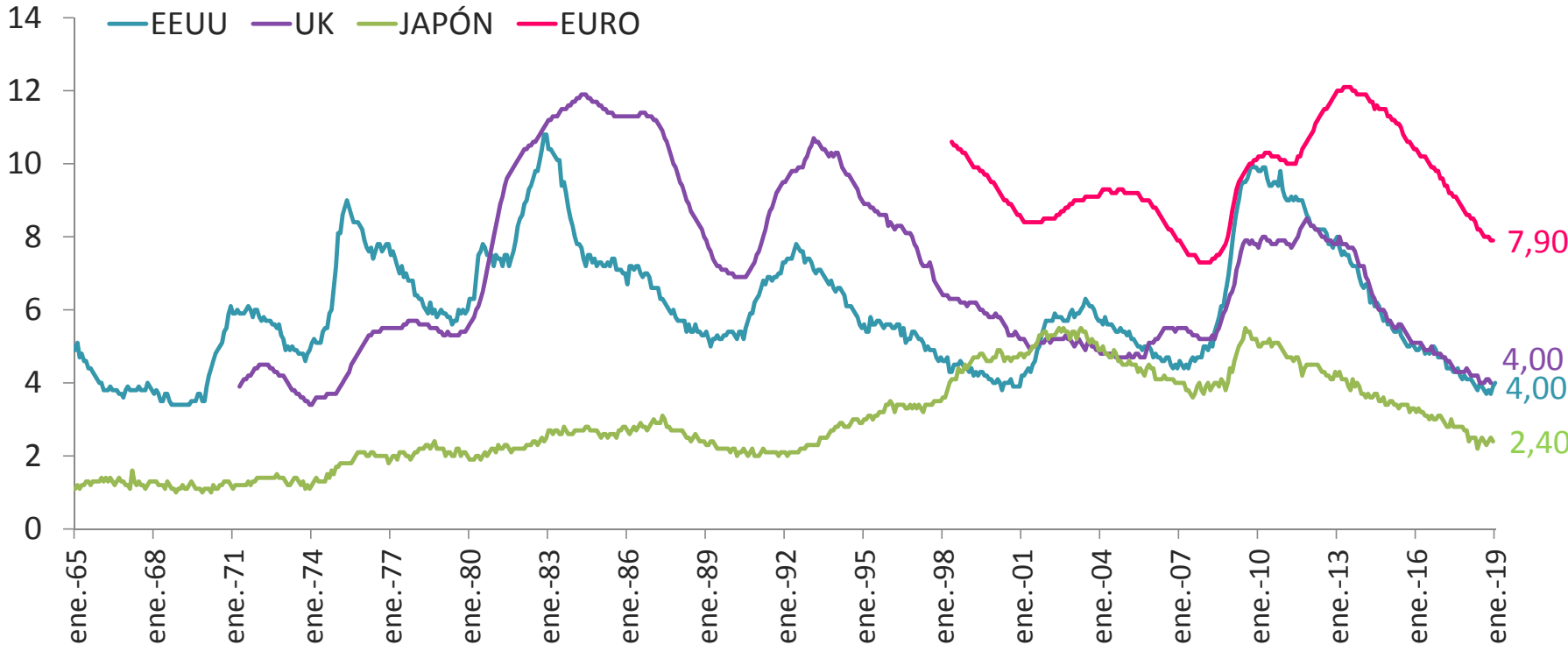
### PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



(\*) Proyección.

Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) - Enero 2019.

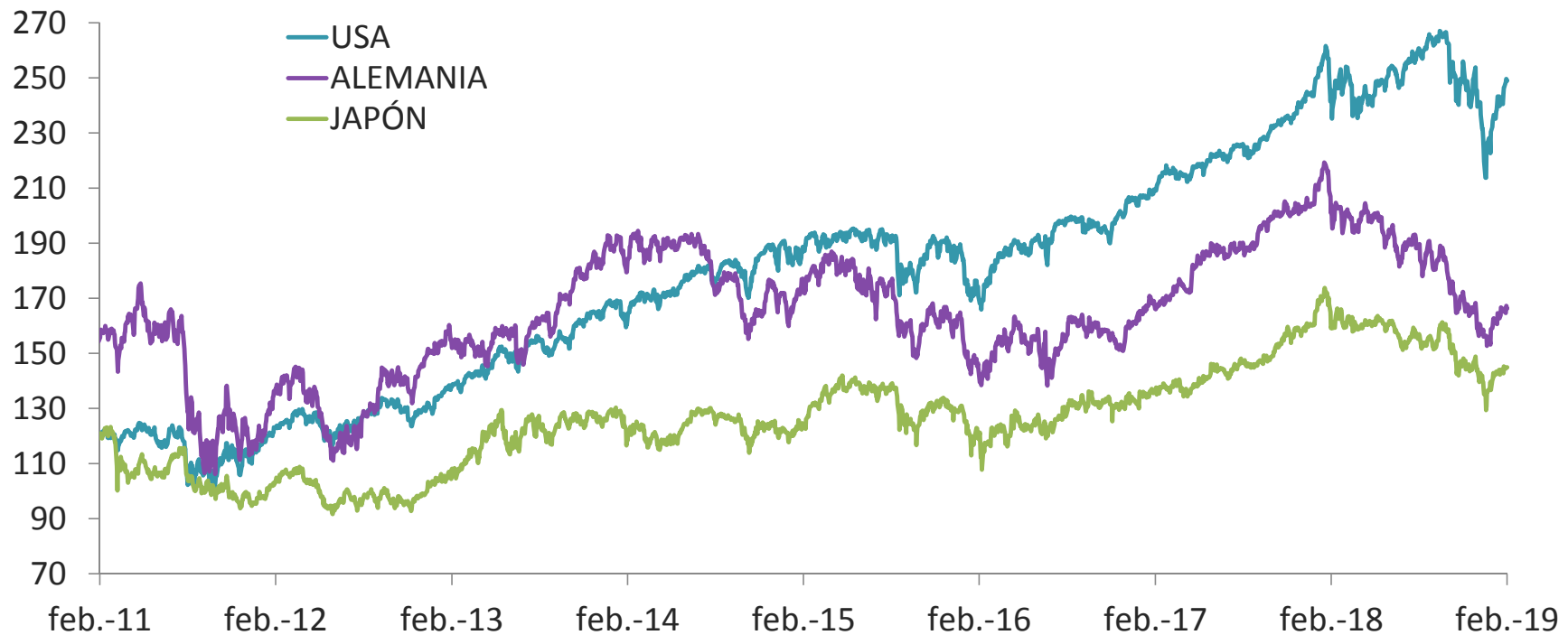
# Tasa de desempleo



Fuente: Bloomberg.

# Índices bursátiles de algunos países desarrollados

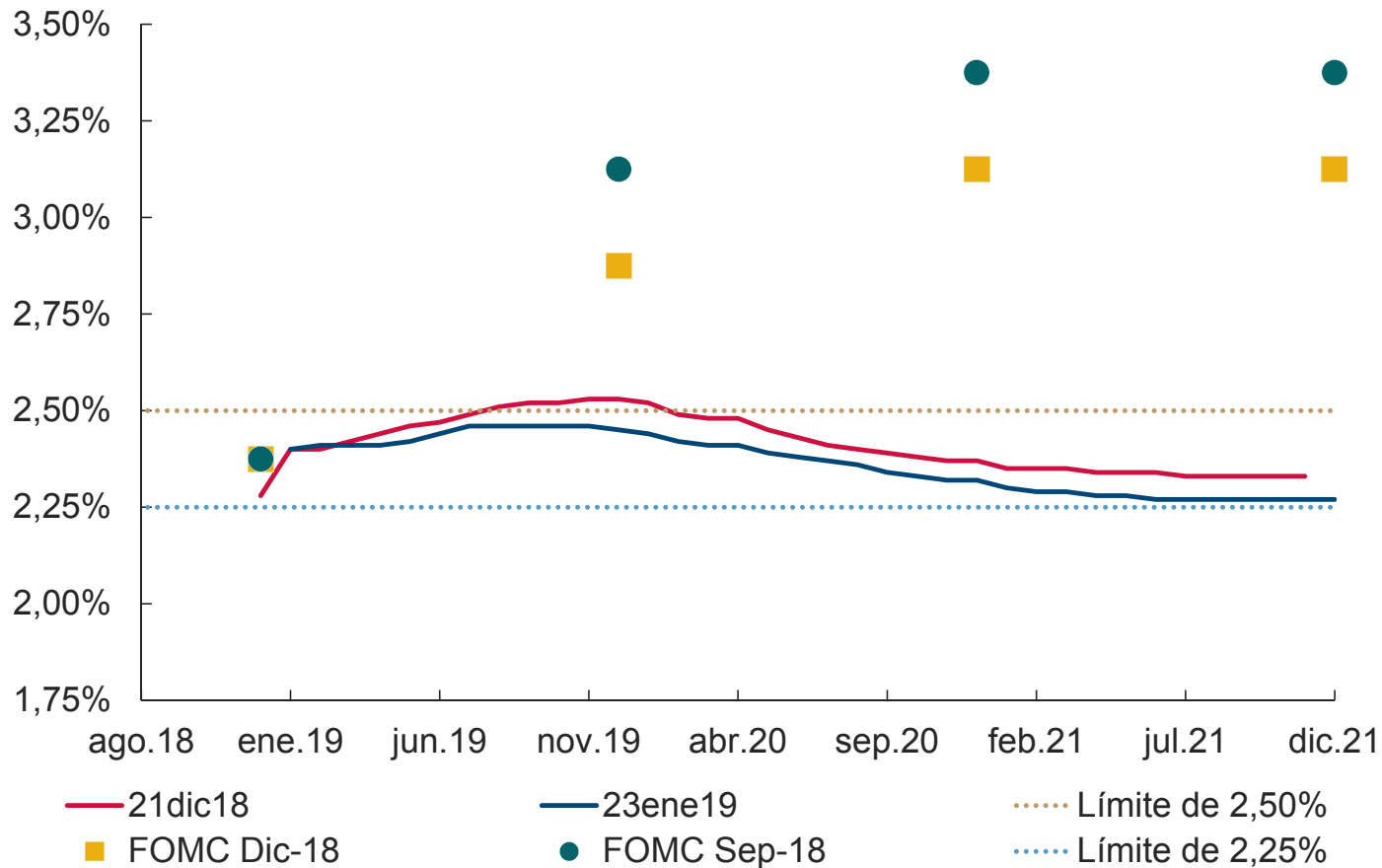
(1 de enero de 2004=100)



Fuente: Bloomberg.

# Expectativas del mercado y la FOMC

## Senda esperada para la tasa de fondos federales



Fuente: Bloomberg.

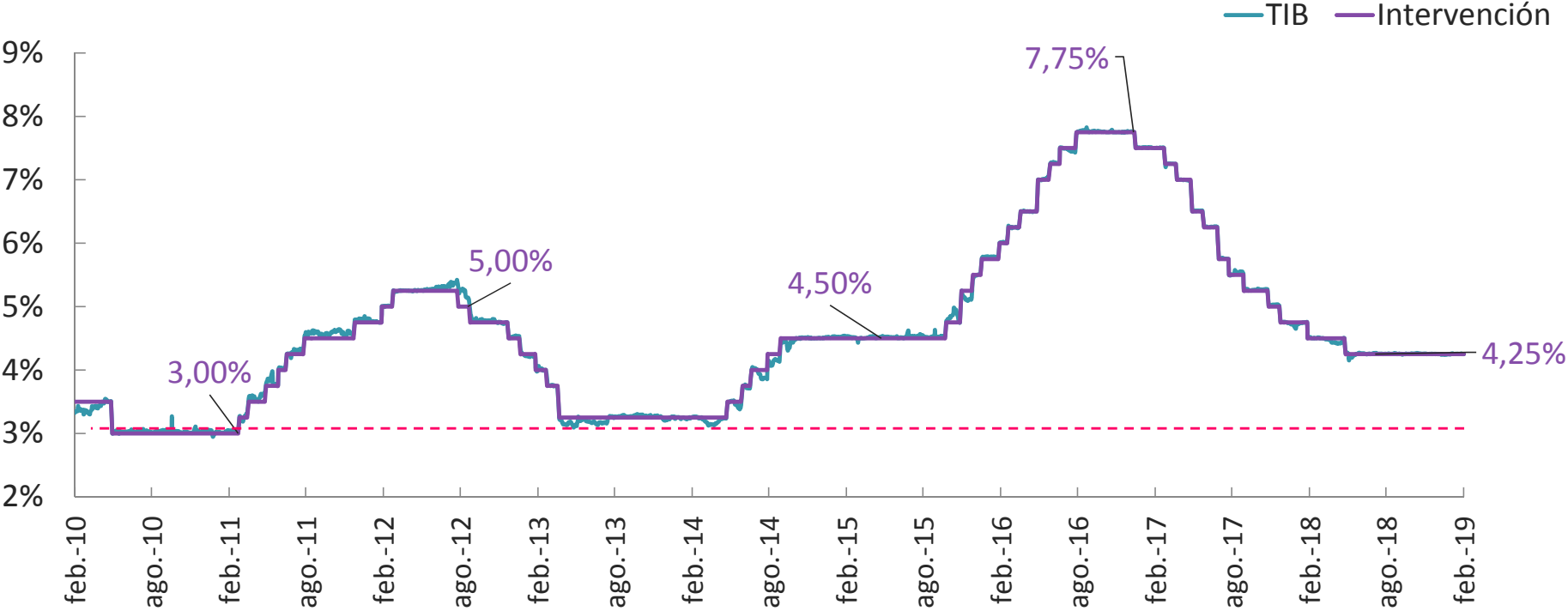
## FORTALEZAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

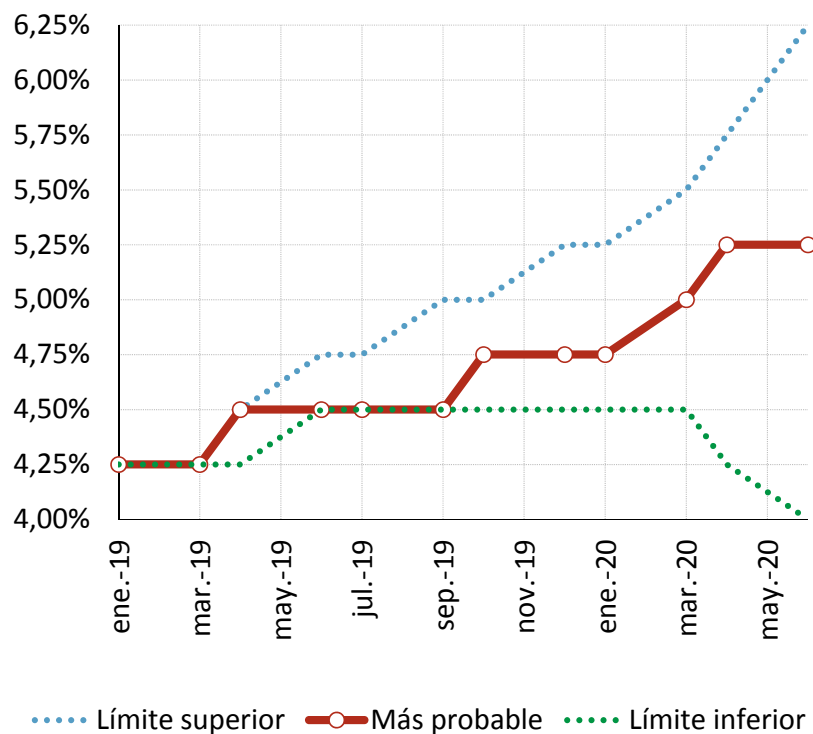
TASAS DE INTERÉS, CRÉDITO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

# Tasa de intervención y TIB (porcentaje)

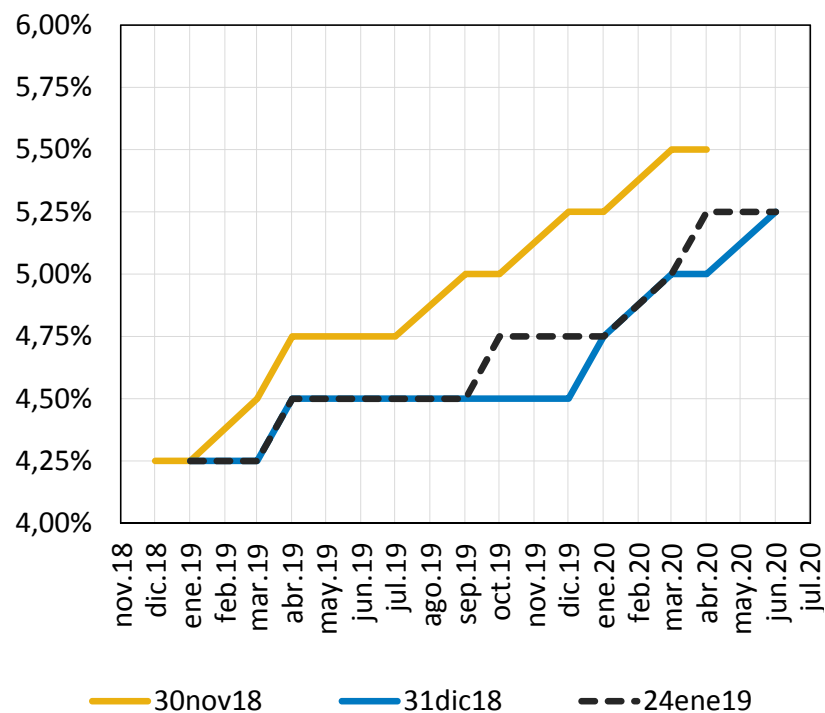


Fuente: Banco de la República.

## Tasa de Política Monetaria implícita - OIS



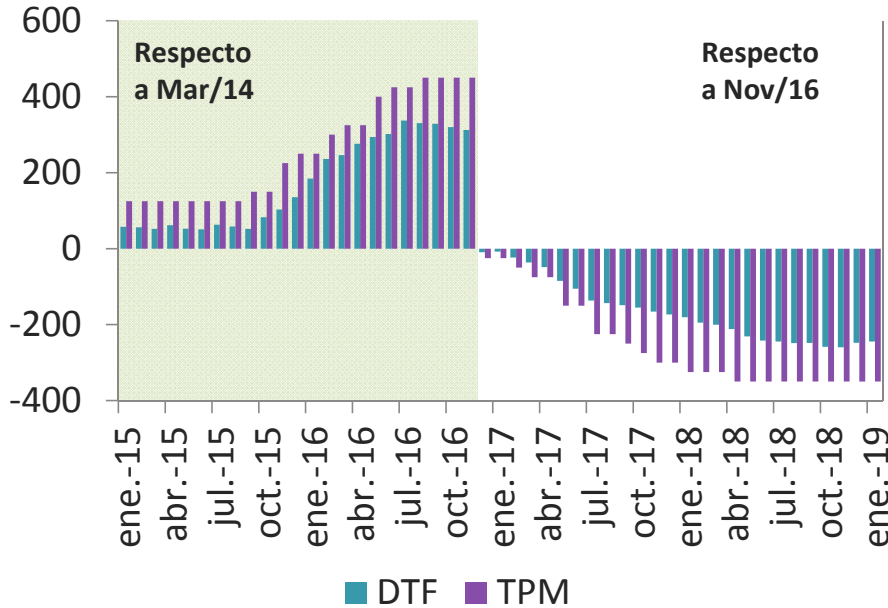
## Evolución Expectativas TPM - OIS



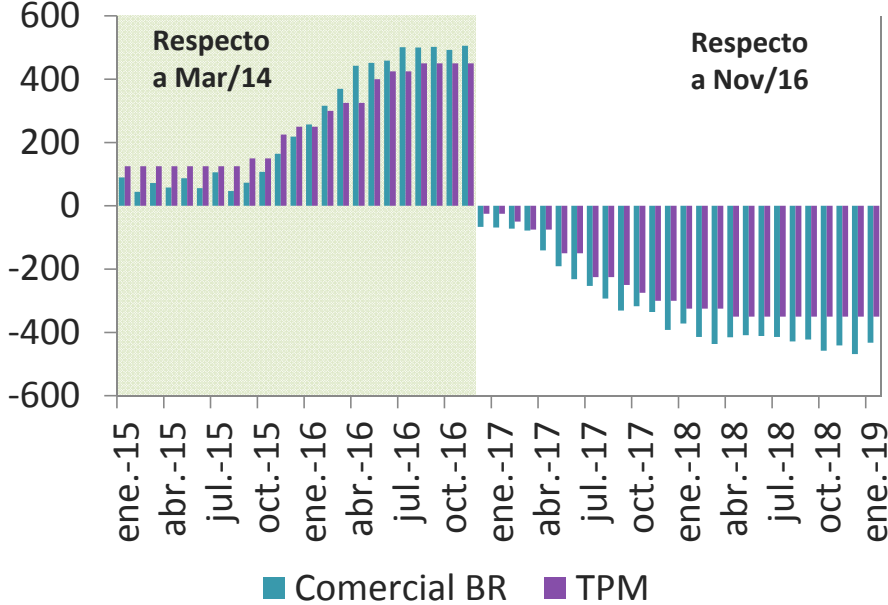
Fuente: Bloomberg. Cálculos: Banco de la República.

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

DTF\*  
Variación acumulada (pb)



Comercial\*  
Variación acumulada (pb)



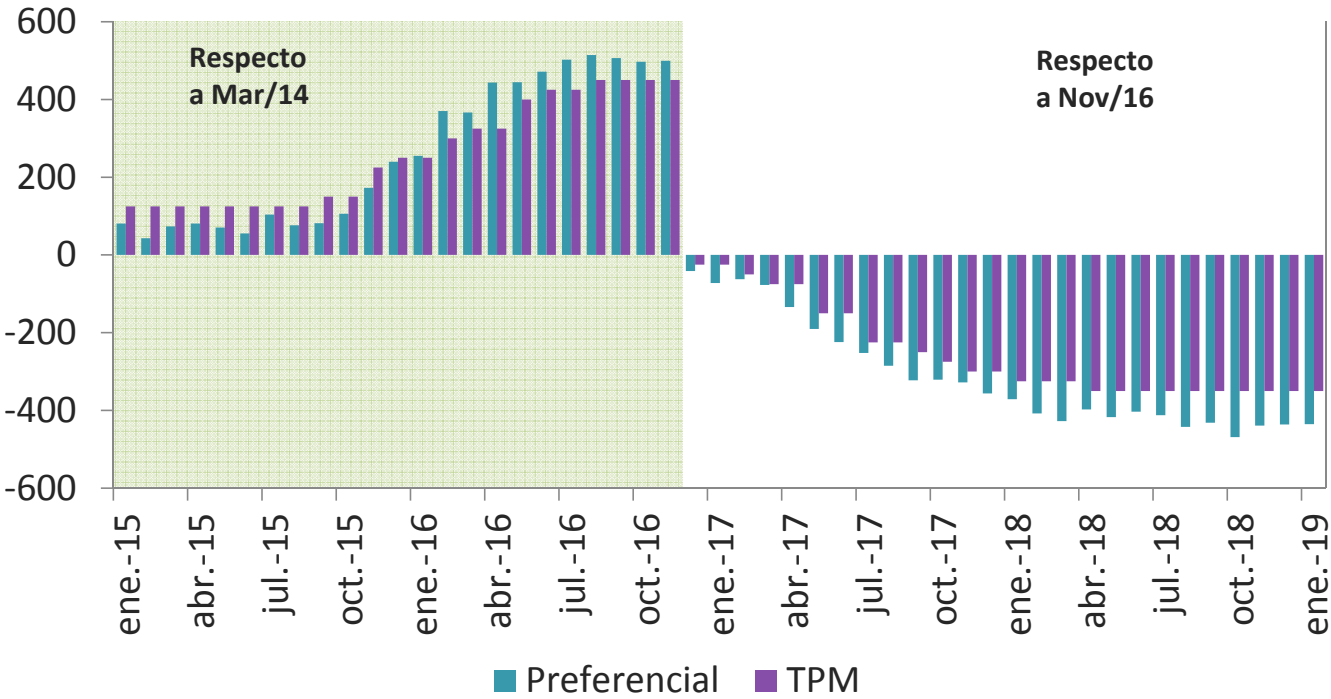
Fuente: Formato 044 (Datos diarios), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 24 de enero de 2018.  
Tasa de política vigente a fin de mes.

Fuente: Formato 088 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 18 de enero de 2018.  
Tasa de política vigente a fin de mes.



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

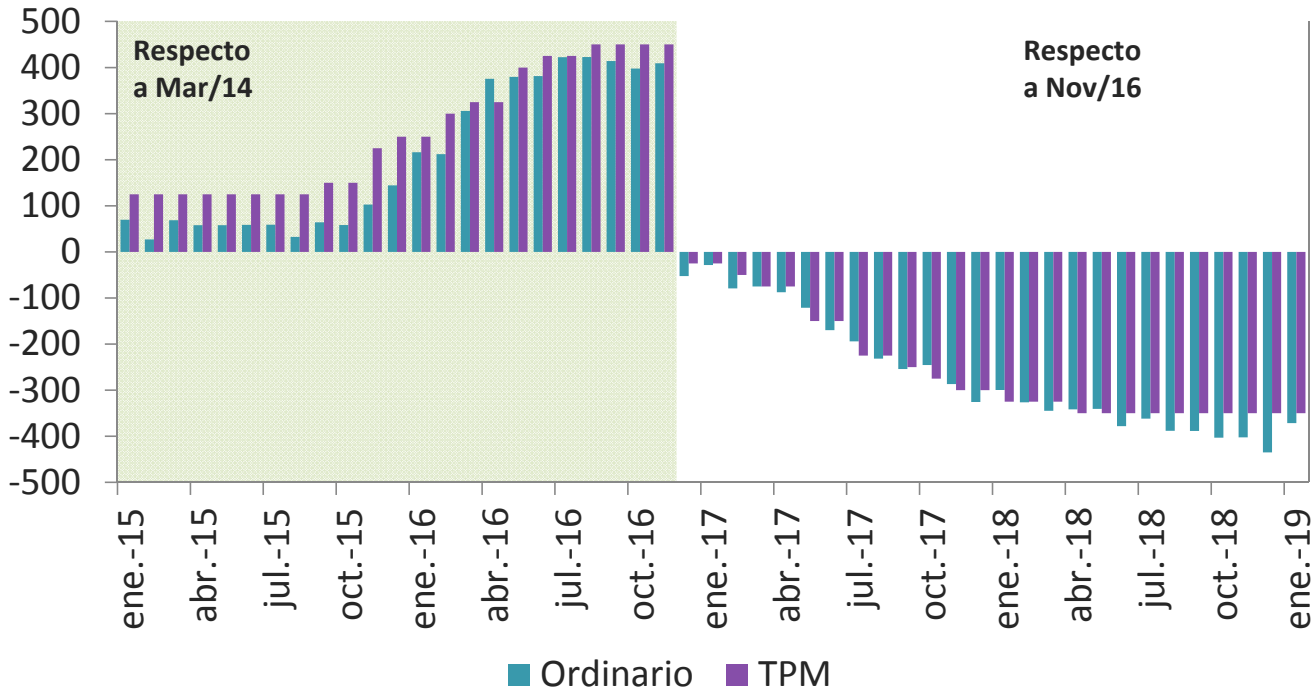
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
 \*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 18 de enero de 2018.  
 Tasa de política vigente a fin de mes.

# Tasa de política vs tasa\* crédito ordinario

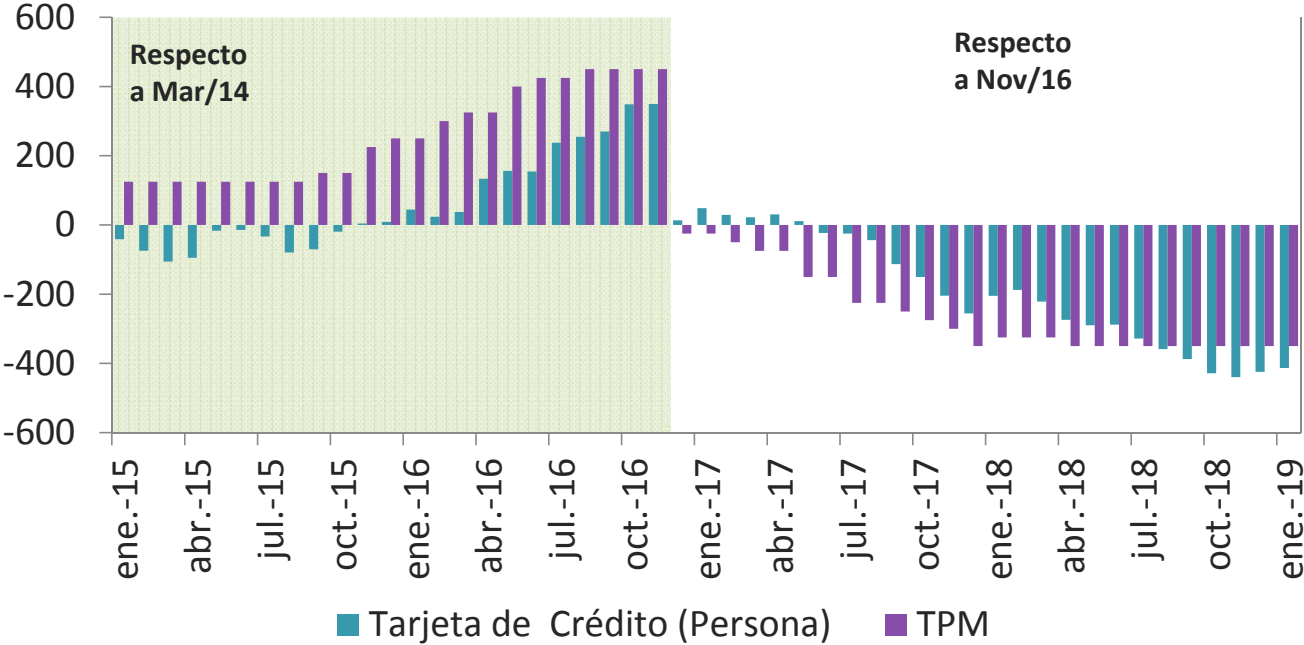
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
 \*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 18 de enero de 2018.  
 Tasa de política vigente a fin de mes.

# Tasa de política vs tasa\* de tarjeta de crédito personas

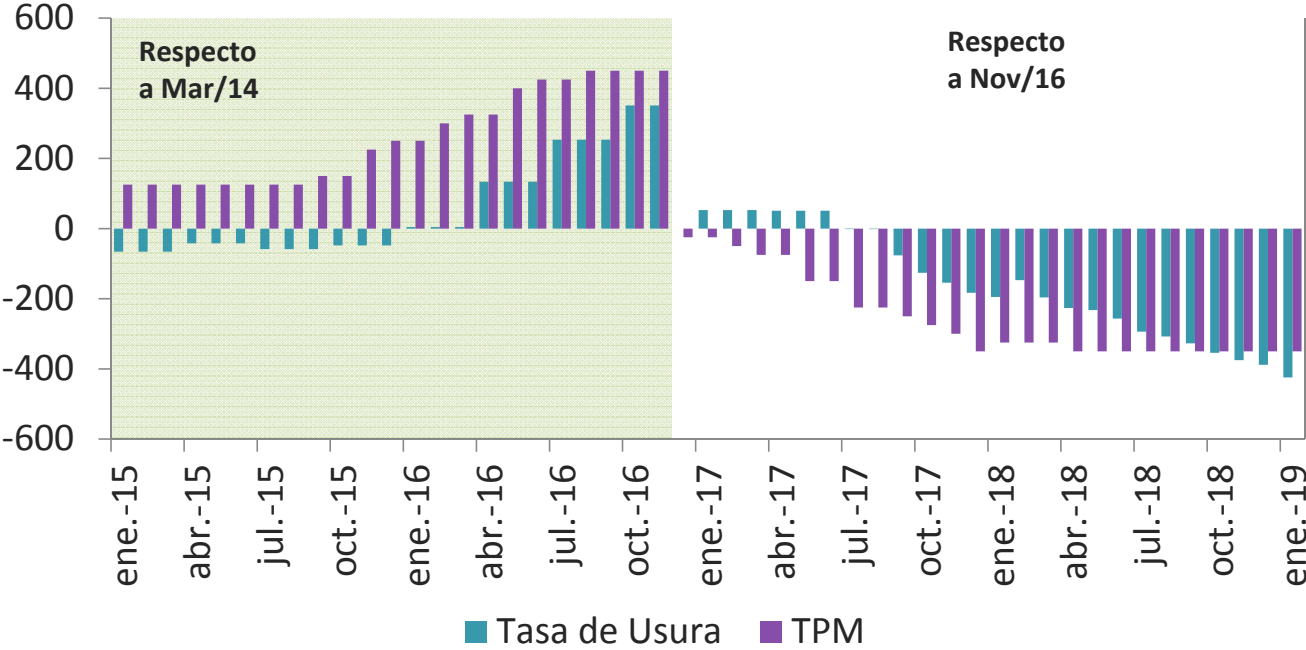
Variación acumulada (pb)



Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
 \*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 18 de enero de 2018.  
 Tasa de política vigente a fin de mes.

# Tasa de política\* vs tasa de usura

Variación acumulada (pb)



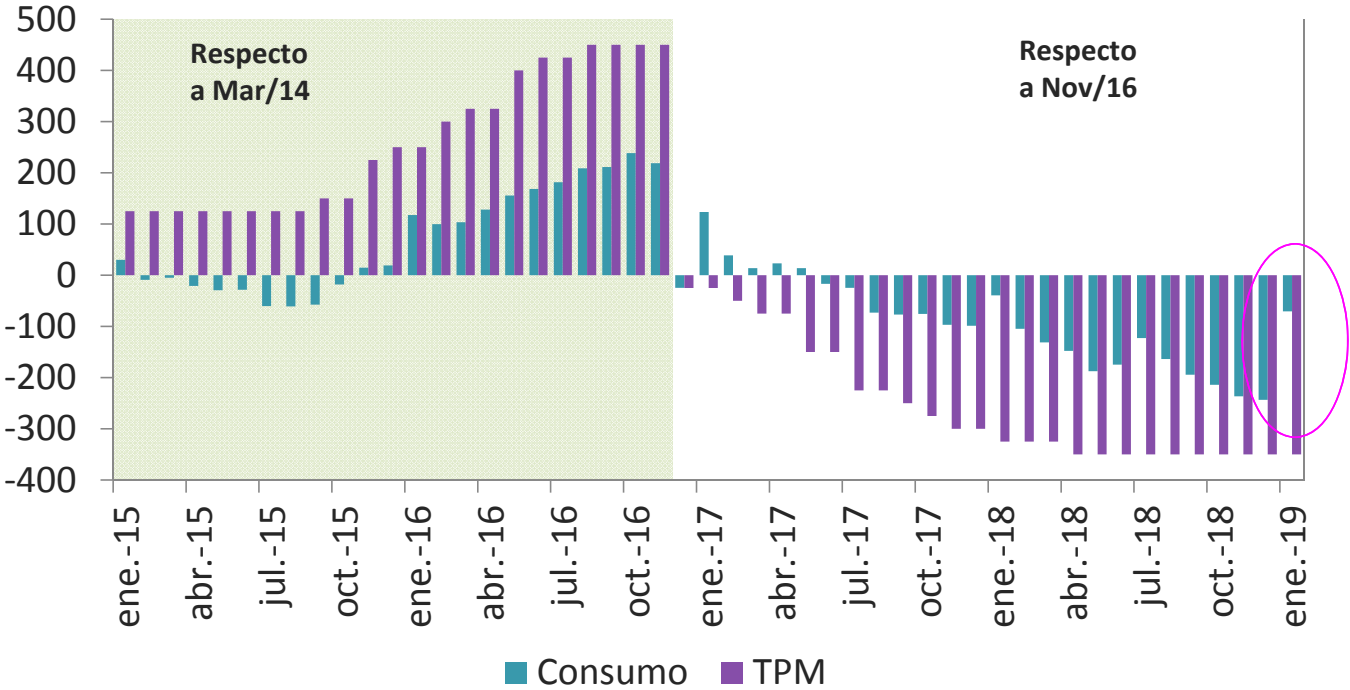
Fuente: Superintendencia Financiera y Banco de la República

\*Tasa de política vigente a fin de mes, información hasta el 31 de enero de 2019.

\*\*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).

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

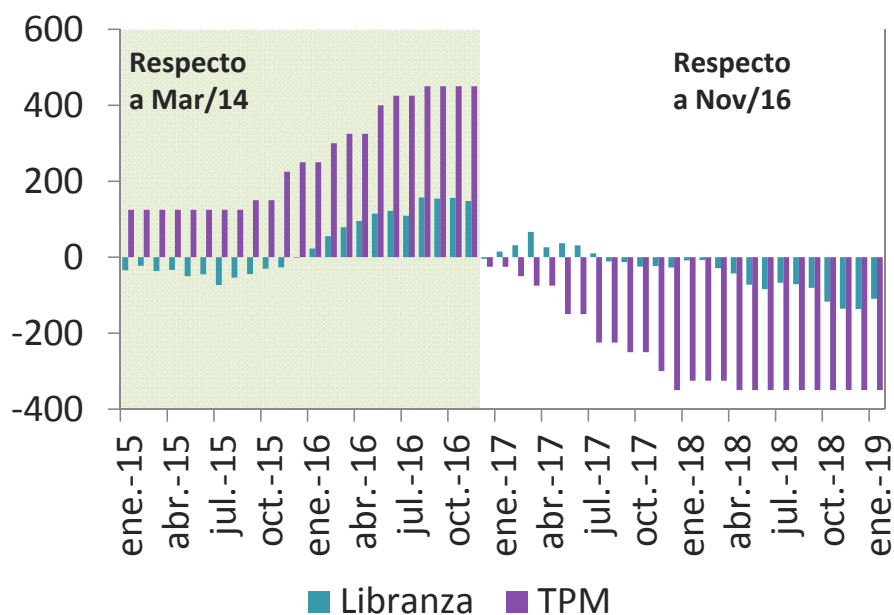
Variación acumulada (pb)



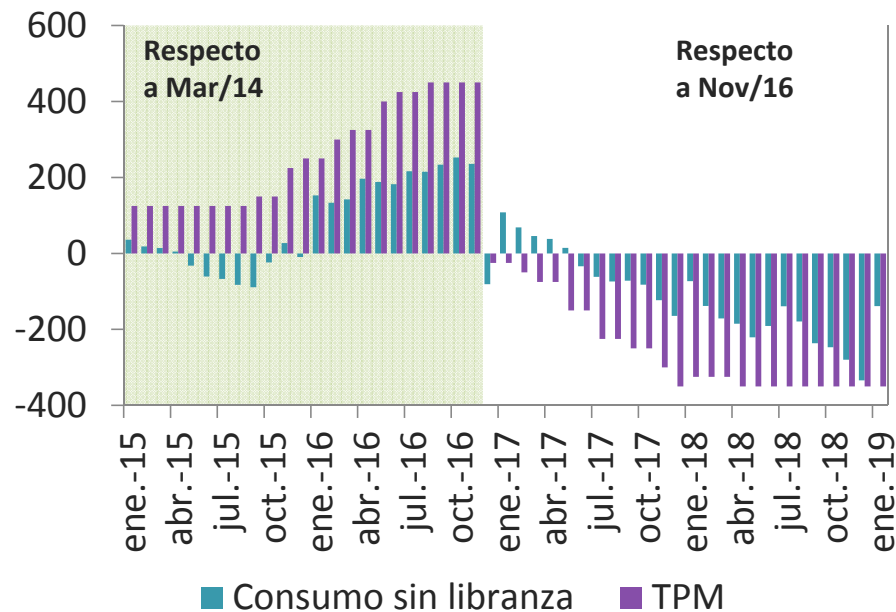
Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República  
 \*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 18 de enero de 2018.  
 Tasa de política vigente a fin de mes.

# 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)

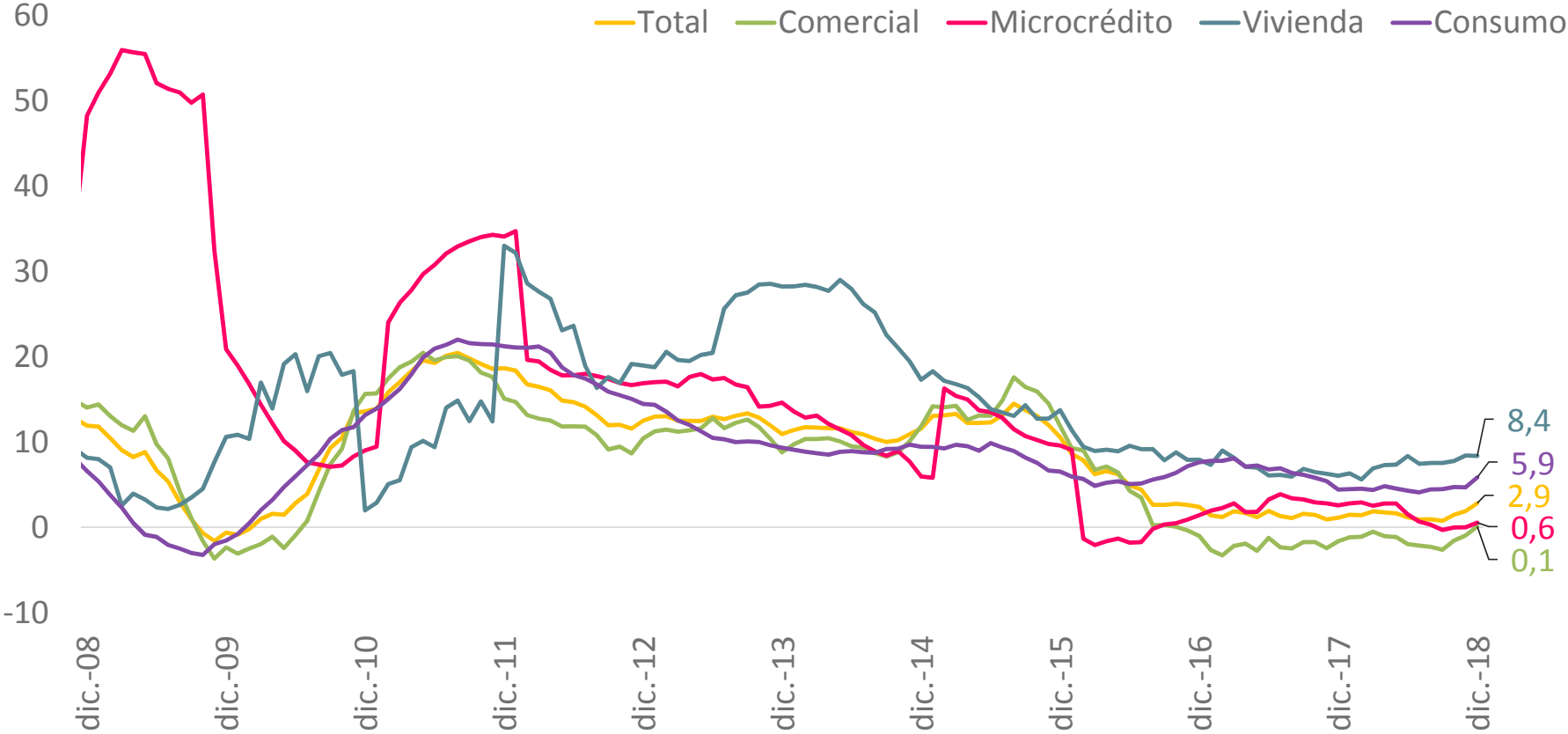


Fuente: Formato o88 (Datos semanales), Superintendencia Financiera. Cálculos Banco de la República

\*Promedio mensual ponderado por monto. Información hasta el 18 de enero de 2018.

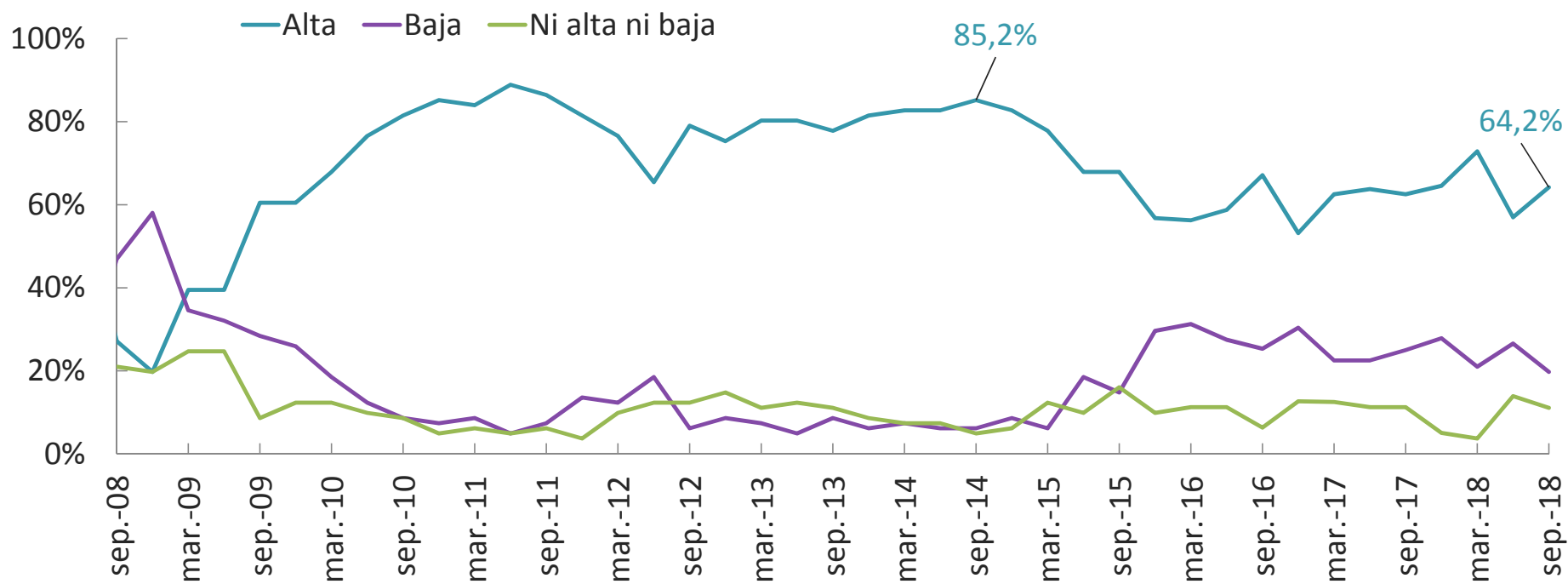
Tasa de política vigente a fin de mes.

# Crecimiento **real** anual de la cartera por modalidad



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

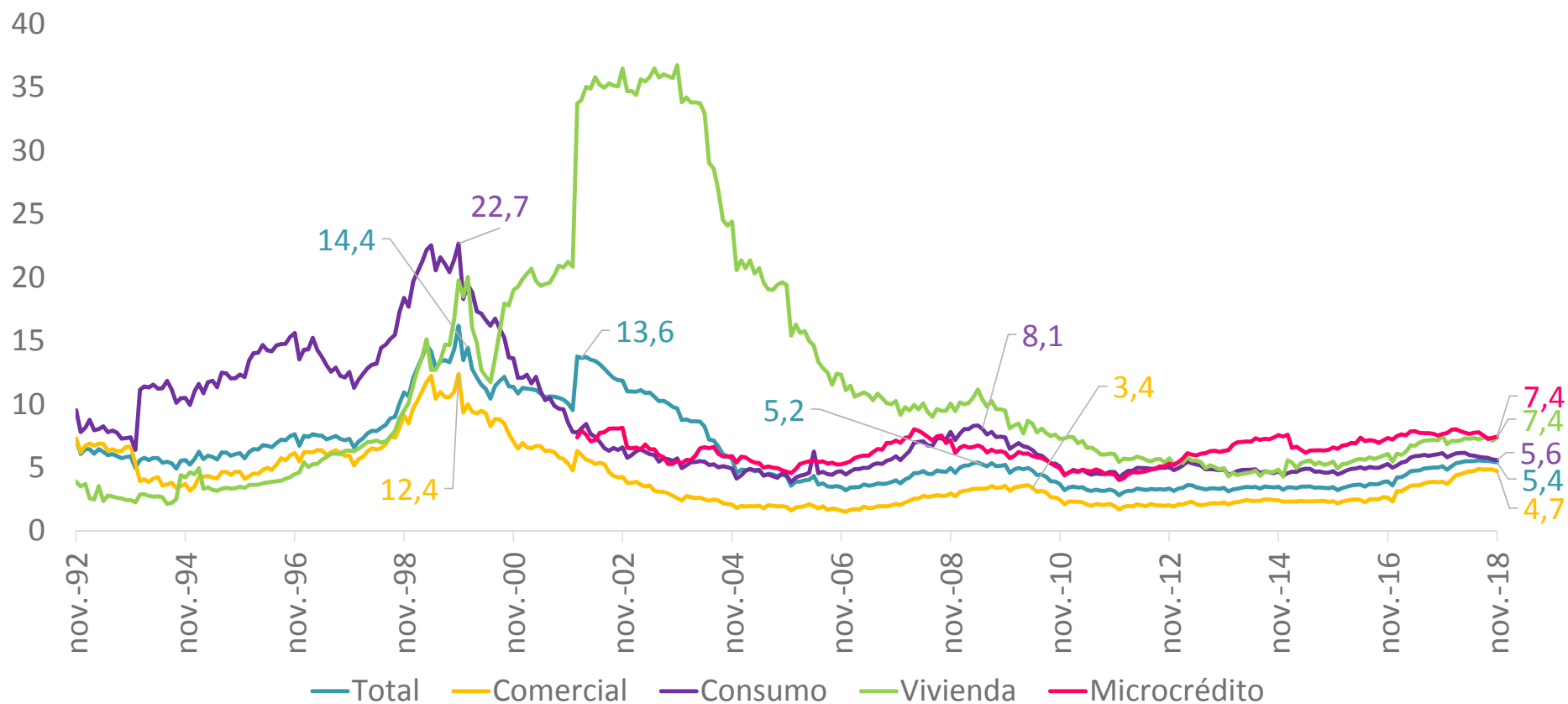
# Disponibilidad del crédito total



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

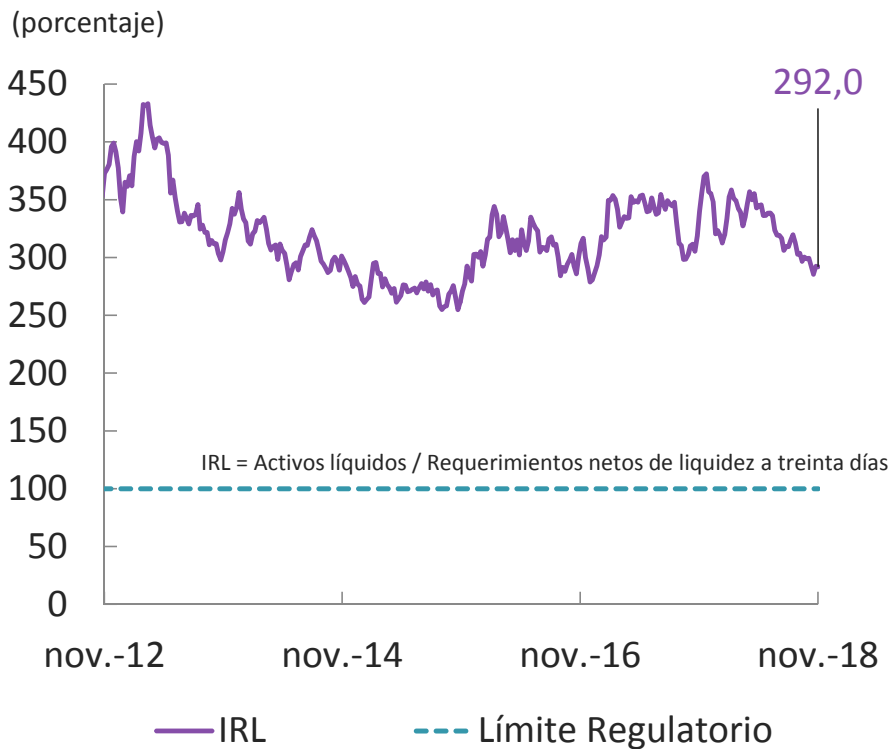


# Indicador de calidad de la cartera por mora (ICM, cartera en mora/cartera total)



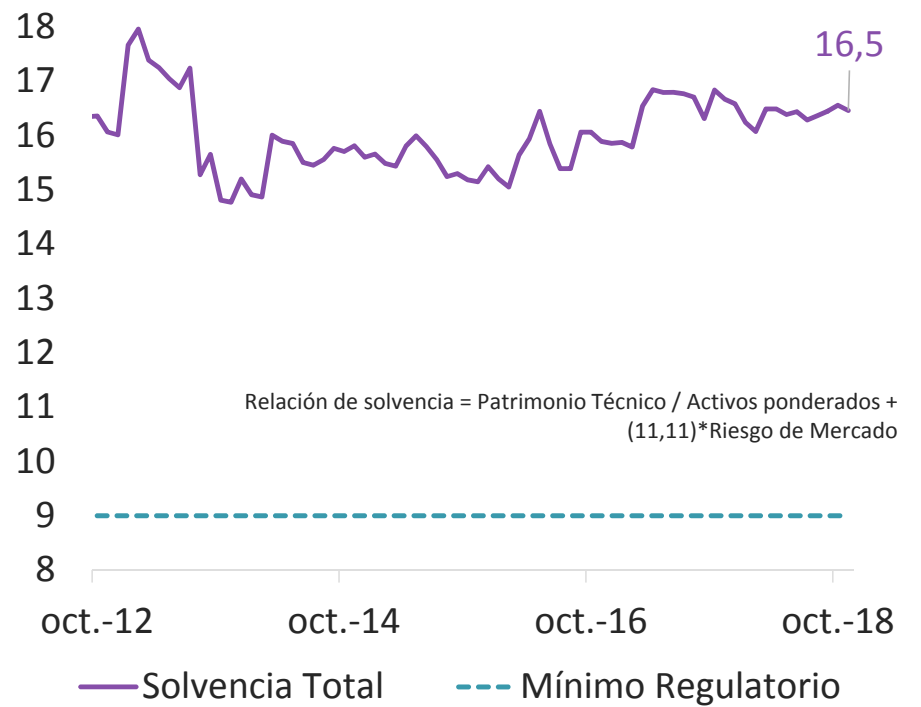
Fuente: cálculos Banco de la República.

## Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) de los Establecimientos de Crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

## Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito



**VULNERABILIDADES**

**CUENTA CORIENTE**

**SITUACIÓN FISCAL**

**CONCLUSIONES**

EVOLUCIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE

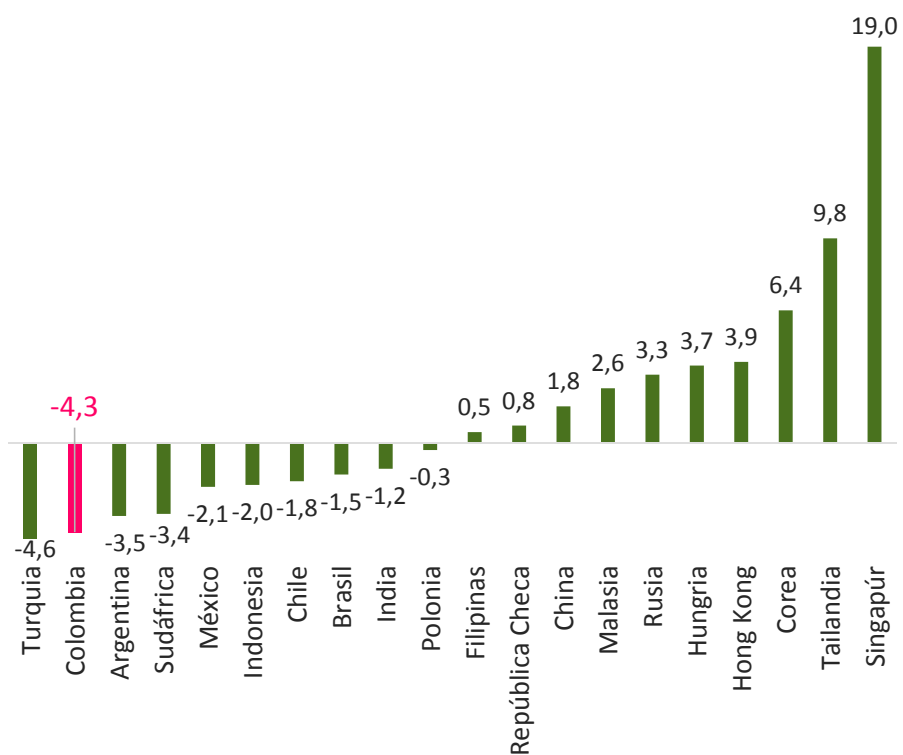
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS Y REMESAS

¿ES FINANCIABLE?



# Cuenta corriente

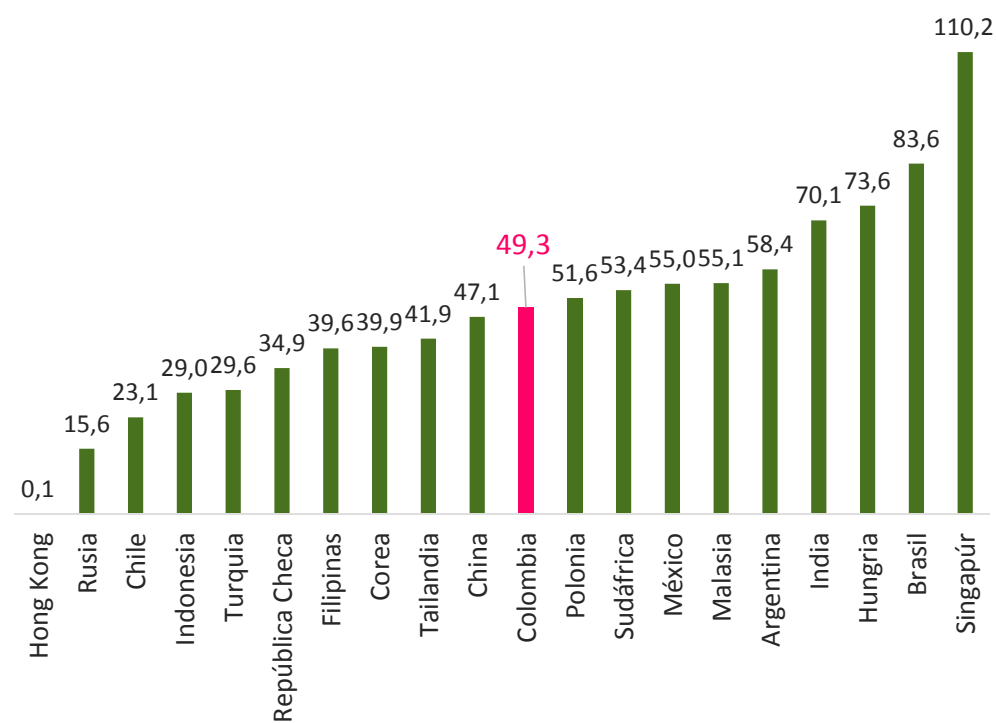
(% del PIB, II trim. 2015 – III trim. 2018)



Fuente: Bloomberg, Banco de la República.

# Deuda pública

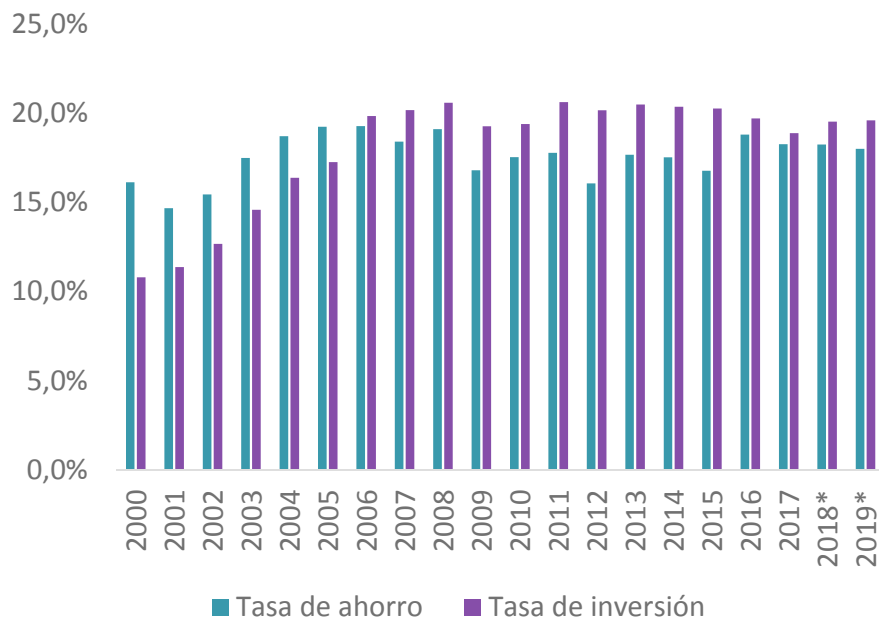
(%PIB, promedio 2016-2018)



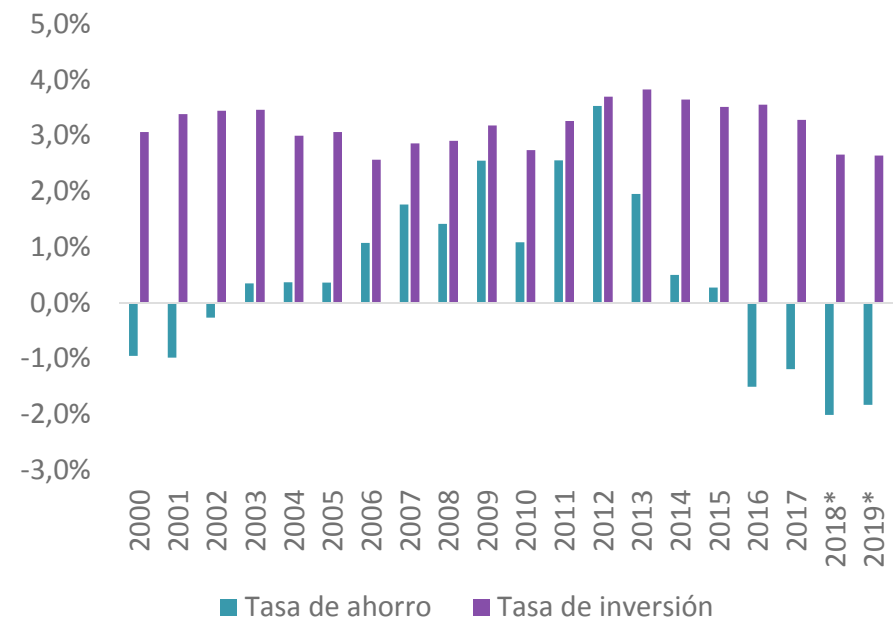
Fuente: World Economic Outlook.

# Cuenta corriente= Ahorro - Inversión

## Sector Privado



## Sector Público

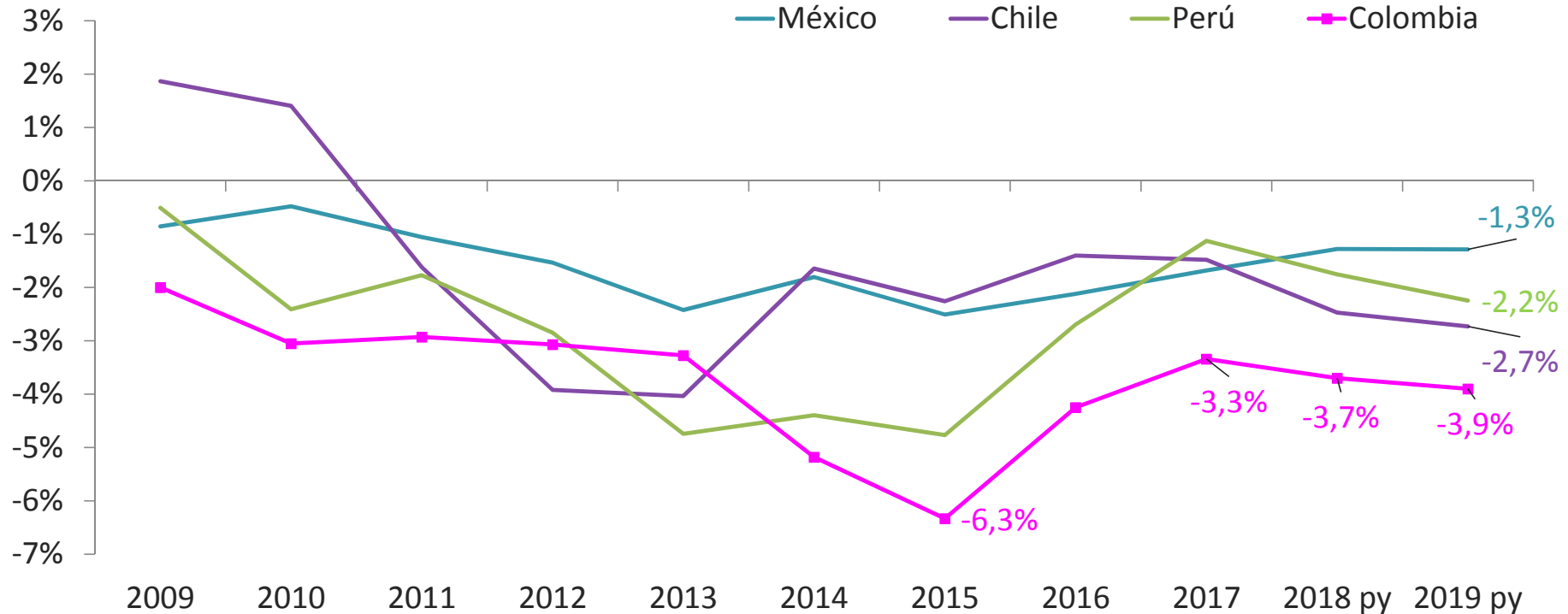


(\*) Proyectado.

Fuente: DANE y Banco de la República.

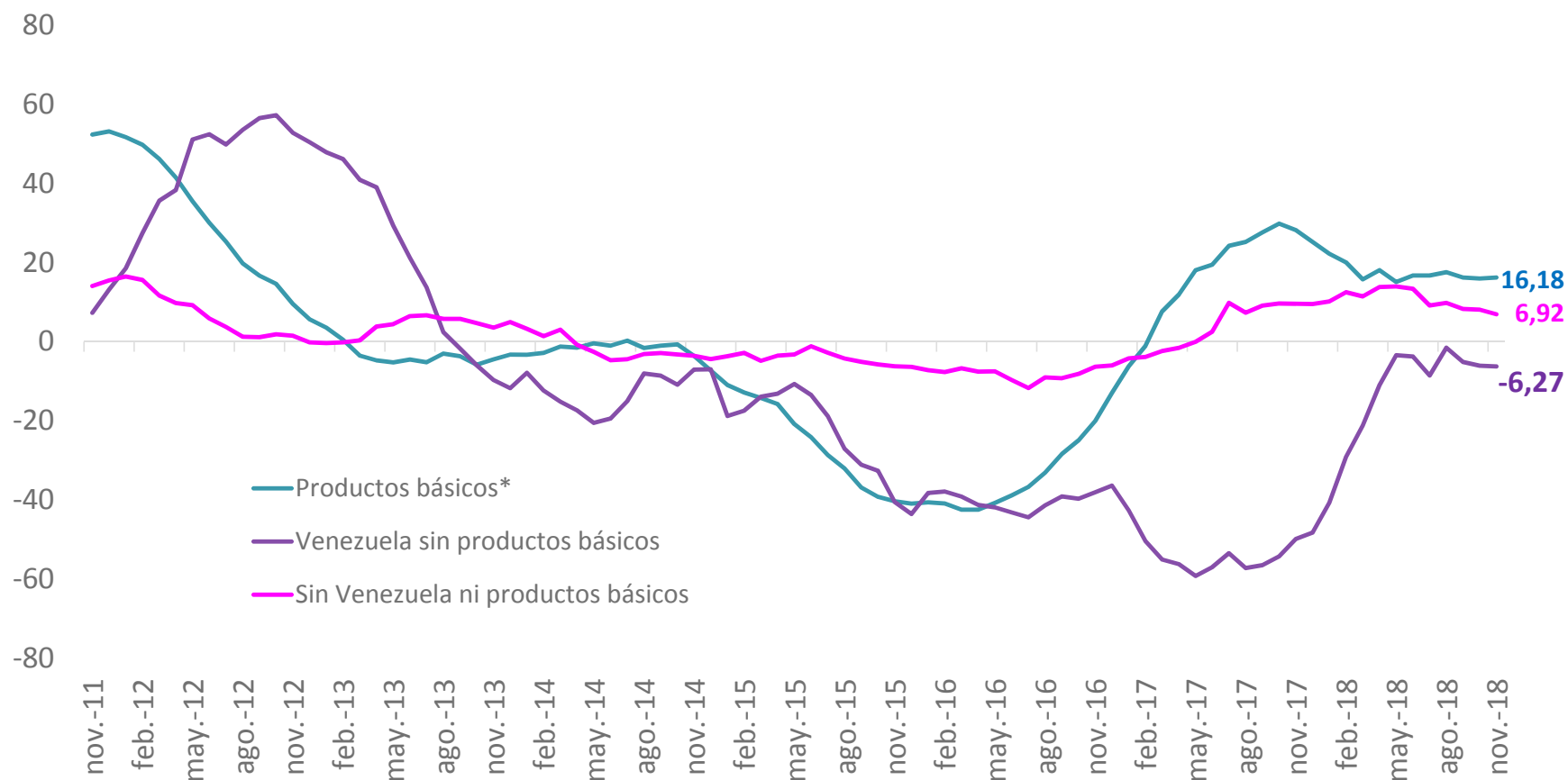
# Cuenta corriente

(% PIB)



\*Para 2018 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. Los pronósticos anteriores del Banco de la República para 2018 y 2019 eran -3.4 y -3.4 para 2018 y 2019, respectivamente

# Crecimiento anual de las exportaciones en dólares (Acumulado 12 Meses - Porcentaje)

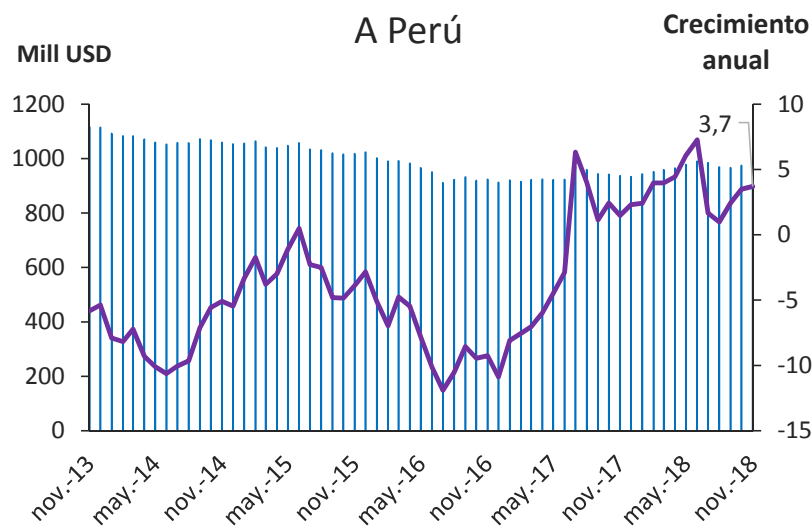
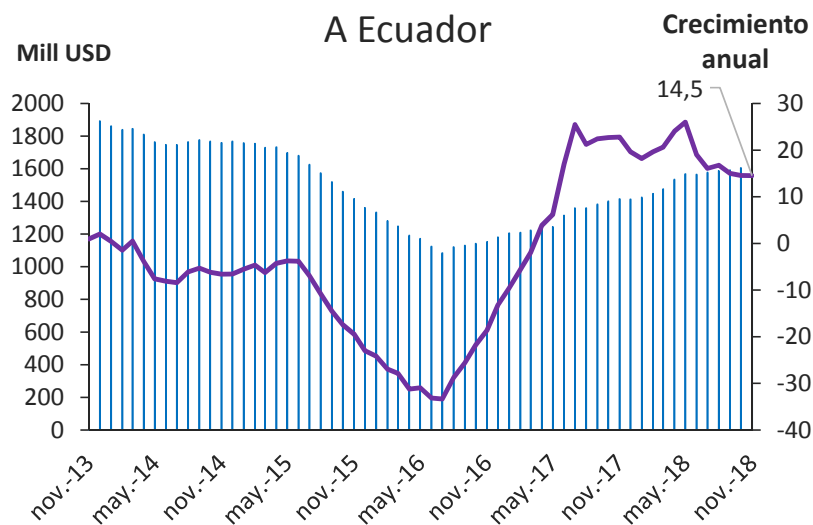
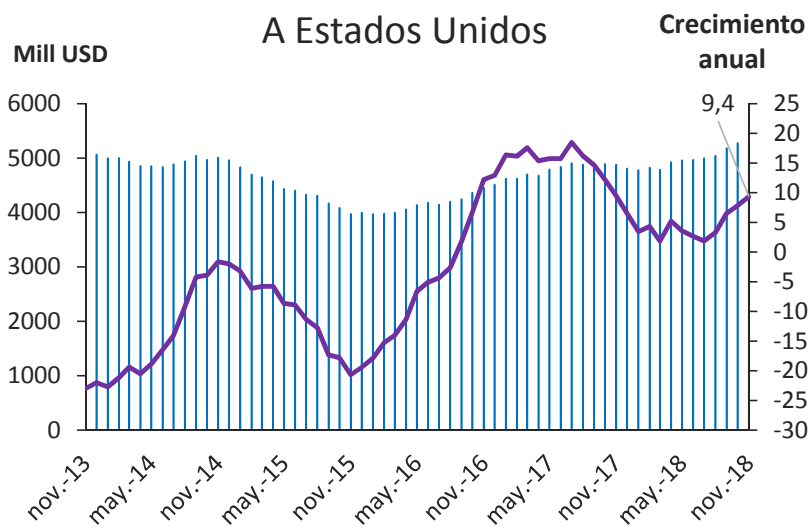


\*Incluye : Petróleo crudo y sus derivados, carbón, ferróníquel oro, café, banano y flores.



# Exportaciones sector industrial

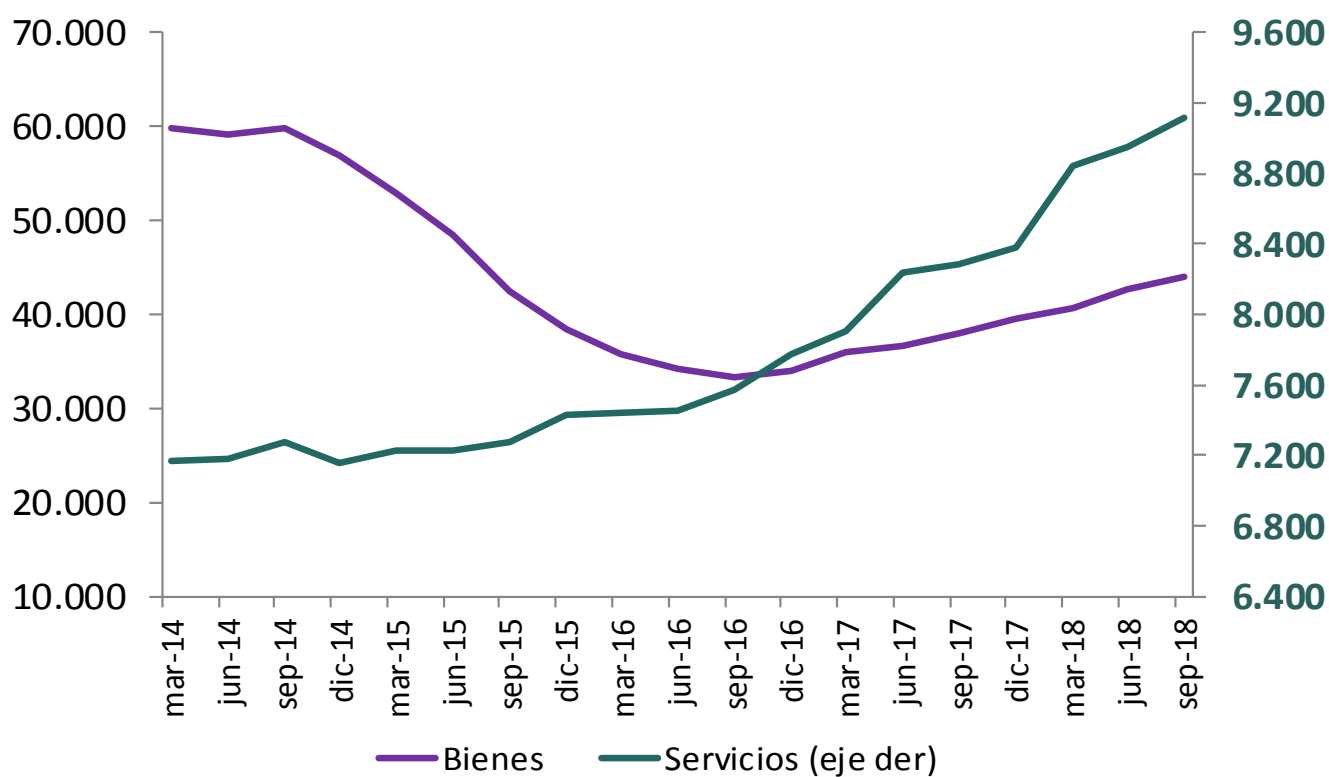
(acumulado 12 meses)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Exportaciones de bienes y servicios

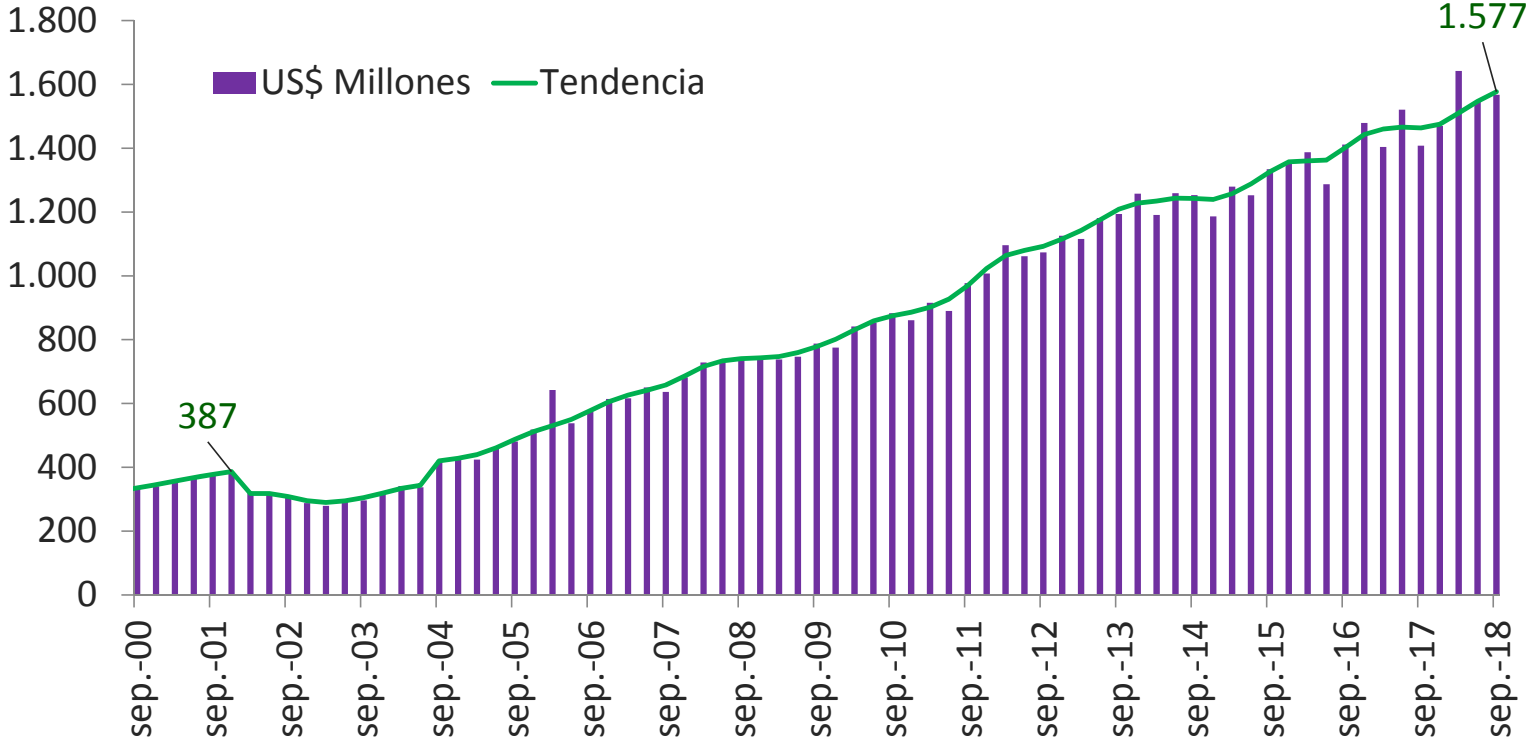
(Acumuladas últimos 4 trimestres – millones de USD)



Fuente: Balanza de Pagos – Banco de la República.

# Ingresos por turismo<sup>1</sup>

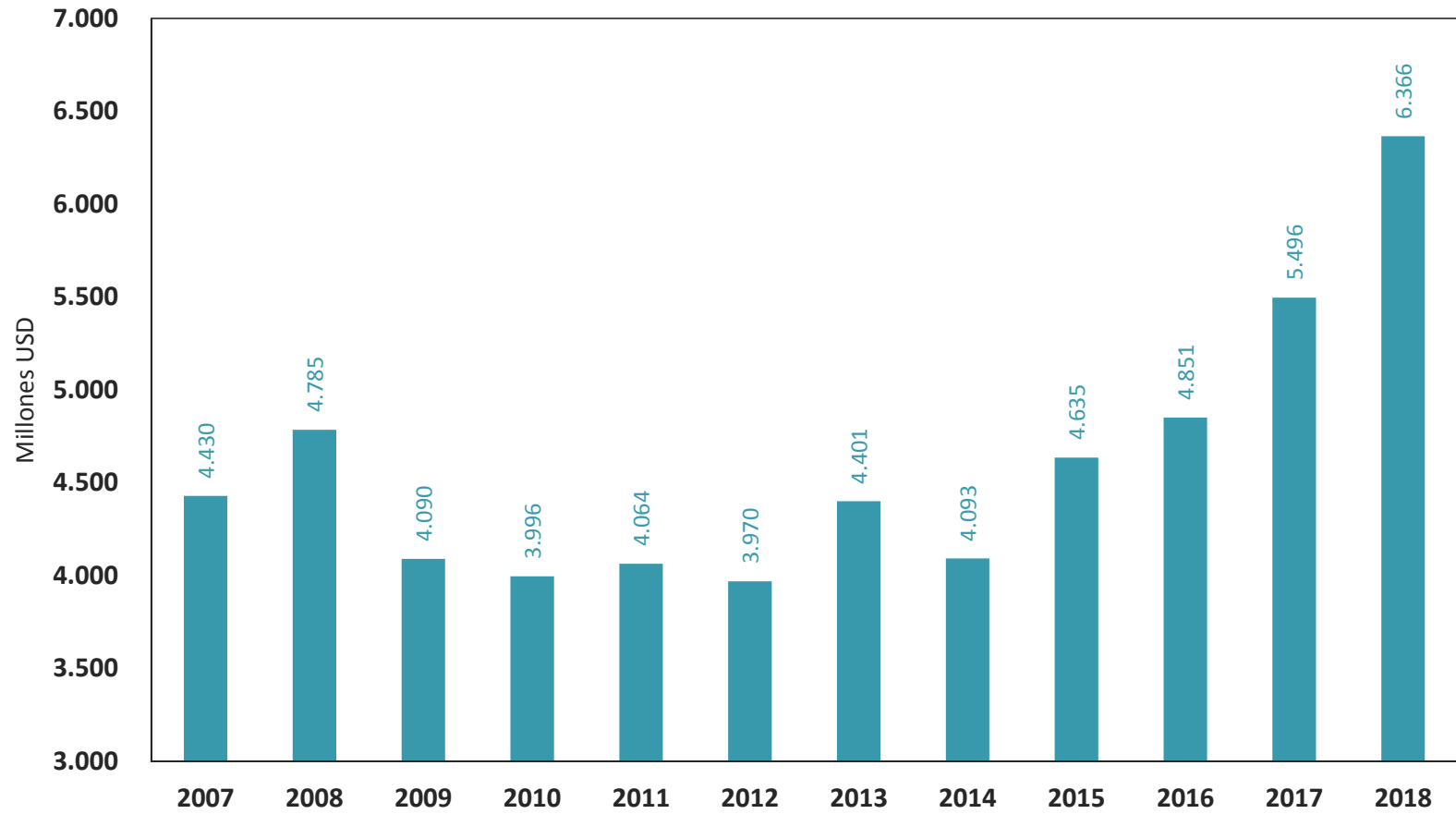
(millones de USD – cifras trimestrales)



Fuente: Balanza de Pagos – Banco de la República.

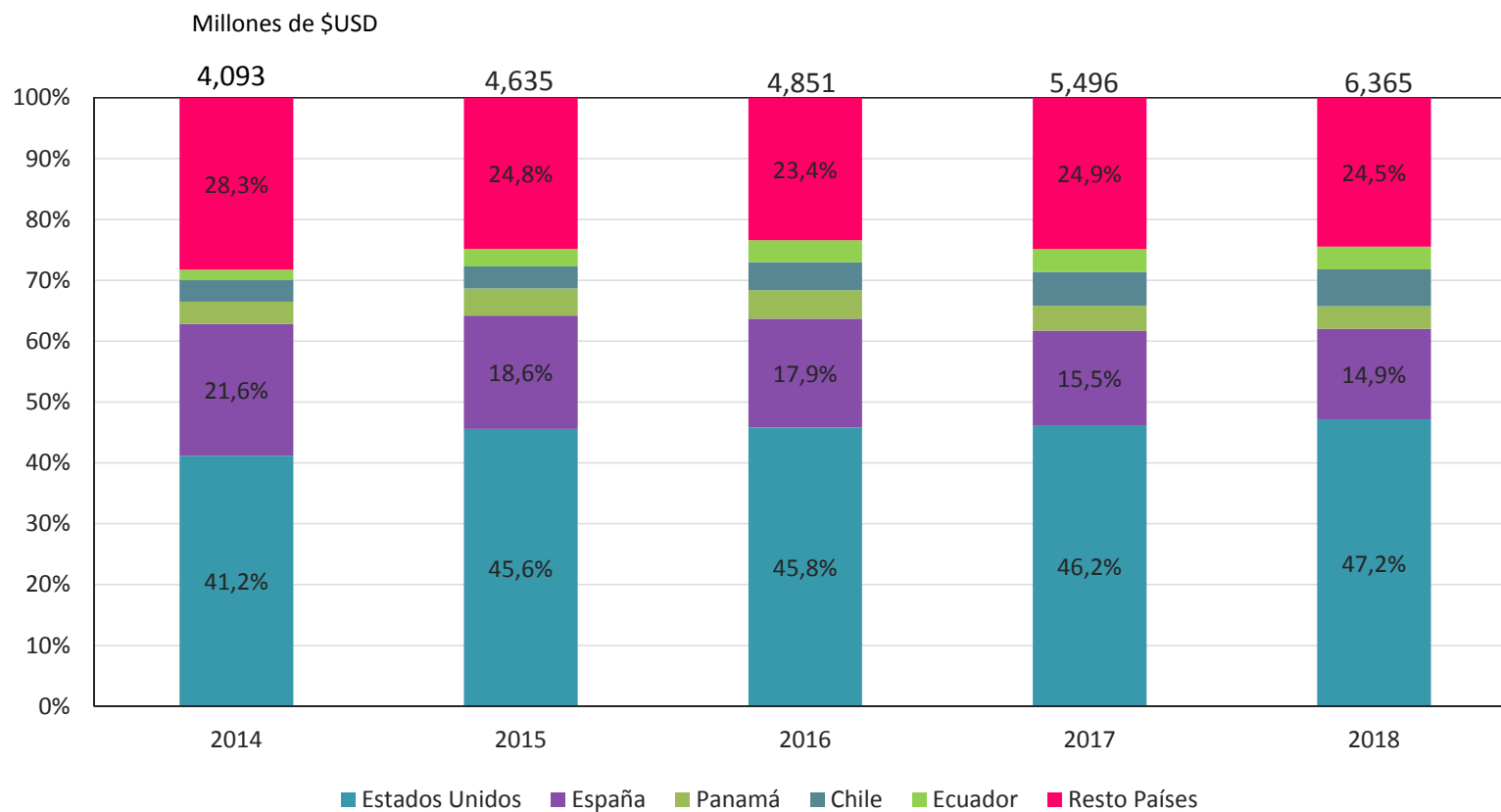
<sup>1</sup> Datos desestacionalizados. Se realiza ajuste de días festivos y semana santa cuando son significativos. Incluye el gasto por viajes de extranjeros en Colombia y los ingresos por transporte de pasajeros. Fuente: Banco de la República.

### Colombia: remesas



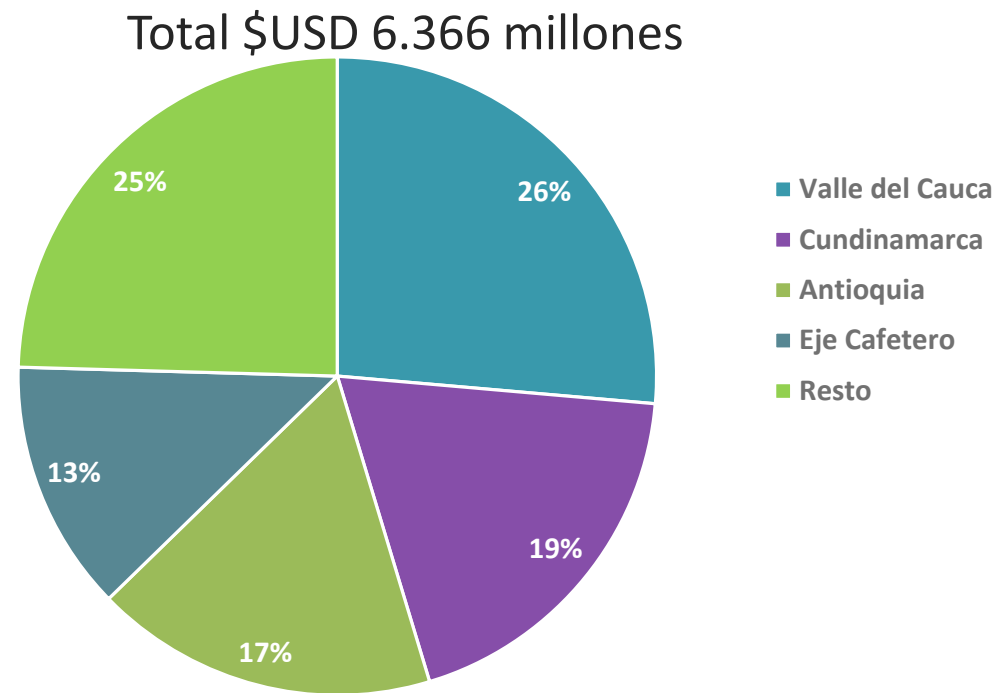
Fuente: Banco de la República

# Origen de las remesas



Fuente: Banco de la República

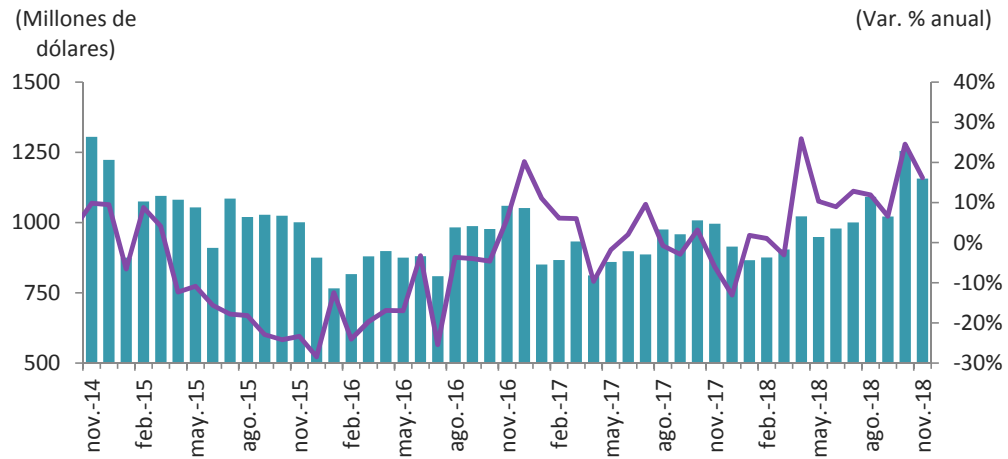
# Destino de las remesas



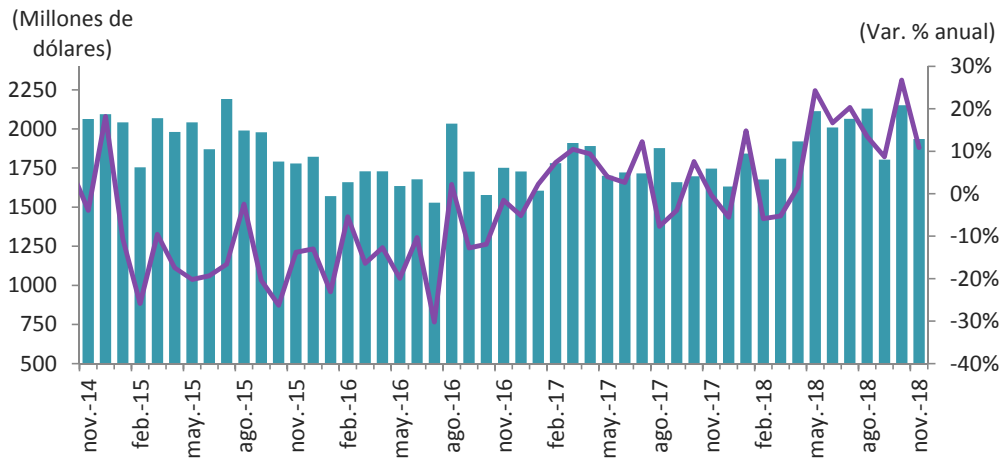
Fuente: Banco de la República.

# Importaciones

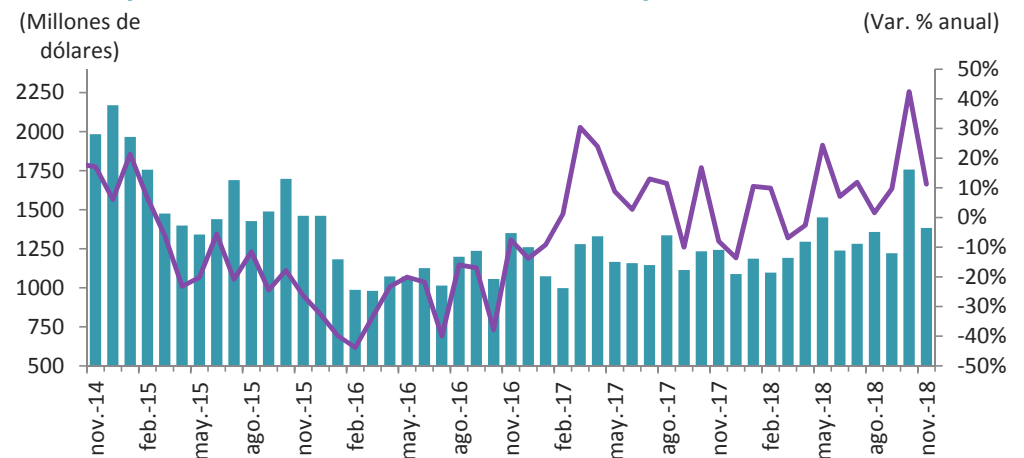
## Importaciones de bienes de consumo



## Importaciones de bienes intermedios



## Importaciones de bienes de capital



EVOLUCIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE

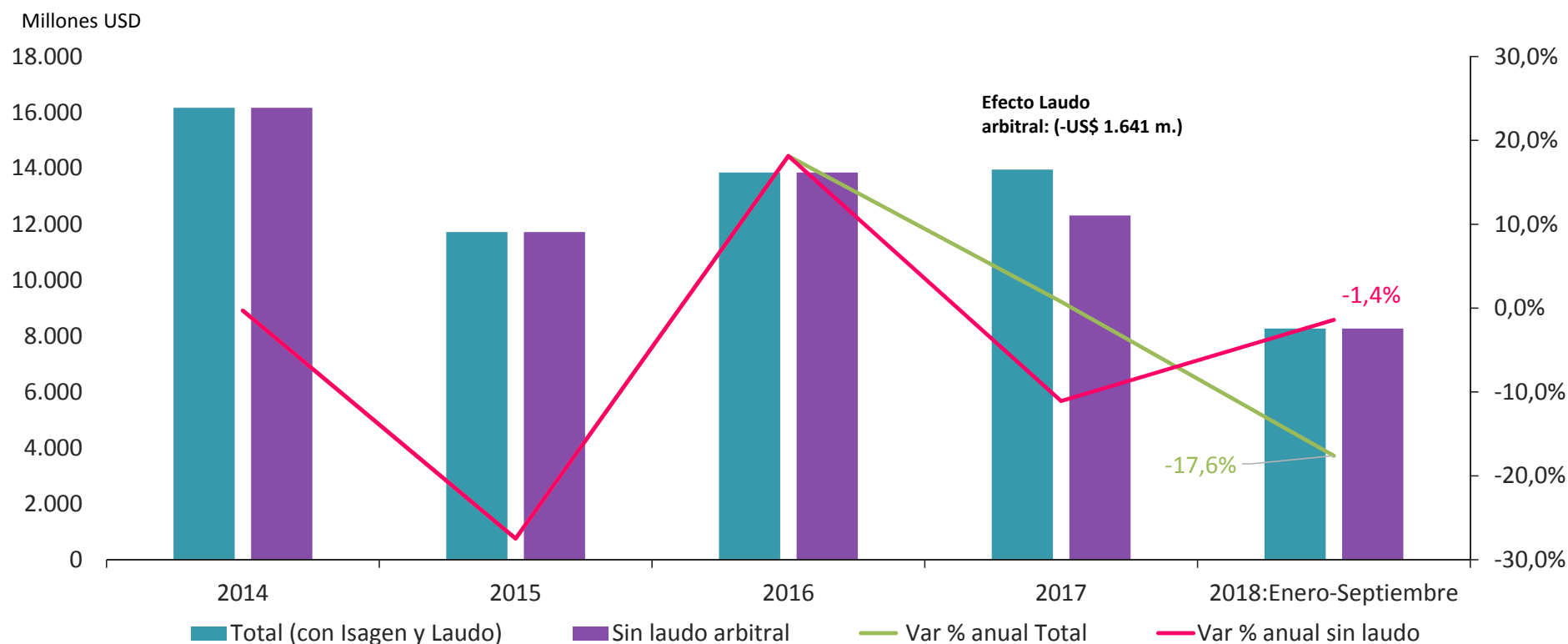
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS Y REMESAS

¿ES FINANCIABLE?





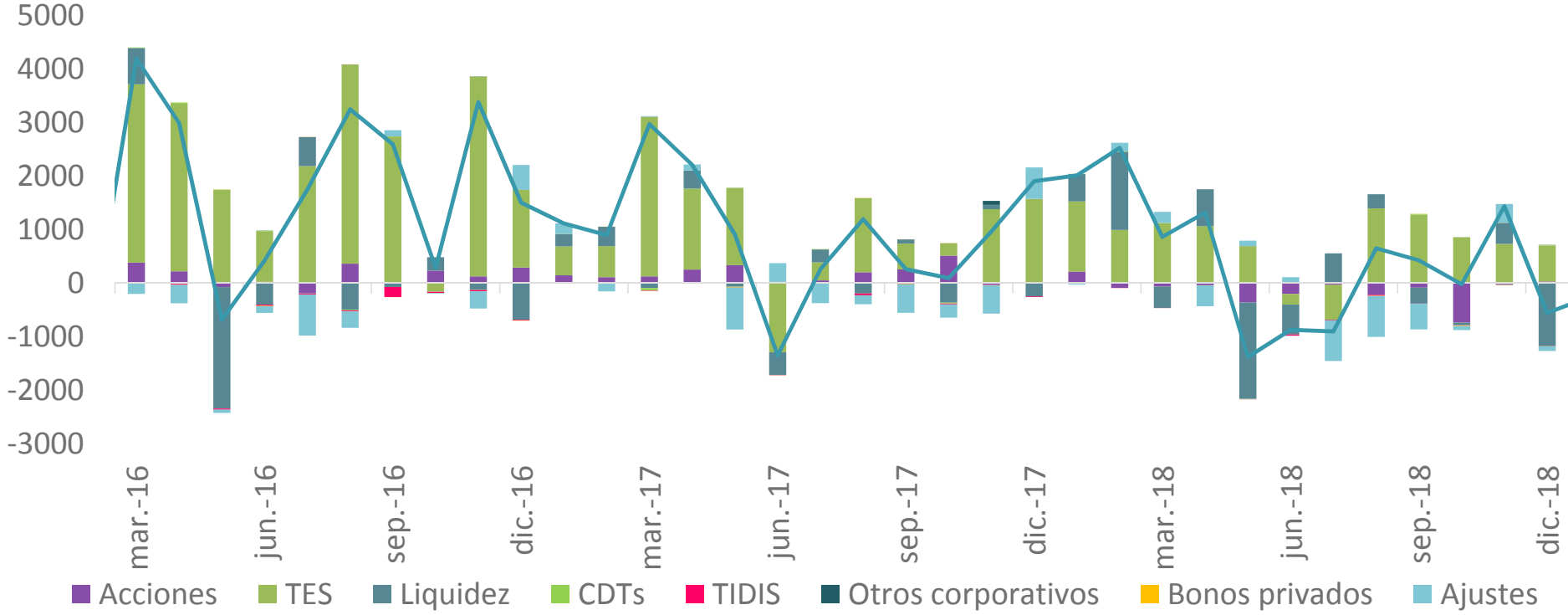
# Inversión Extranjera directa en Colombia



\* El gráfico incluye la operación de ISAGEN del año 2016, que ocurrió entre el primer y el tercer trimestre de 2016 y ascendió a USD \$ 3,302 millones. En 2017, las empresas de telecomunicaciones realizaron una transacción de IED que tuvo como principal destino el pago del laudo arbitral. Para 2018, se calcula el crecimiento anual entre el acumulado enero-septiembre de 2017 y el acumulado enero-septiembre de 2018.

# Flujo de Inversión Extranjera de portafolio en Colombia

(Miles de millones de pesos)



Fuente: BBV, IPEXT, DCV y Banco de la República.

Notas: Otros corporativos incluye bonos convertibles, bonos pensionales, bonos públicos, certificados cooperativos, titularizaciones, y títulos de participación. Bonos privados incluye papeles comerciales y bonos privados.

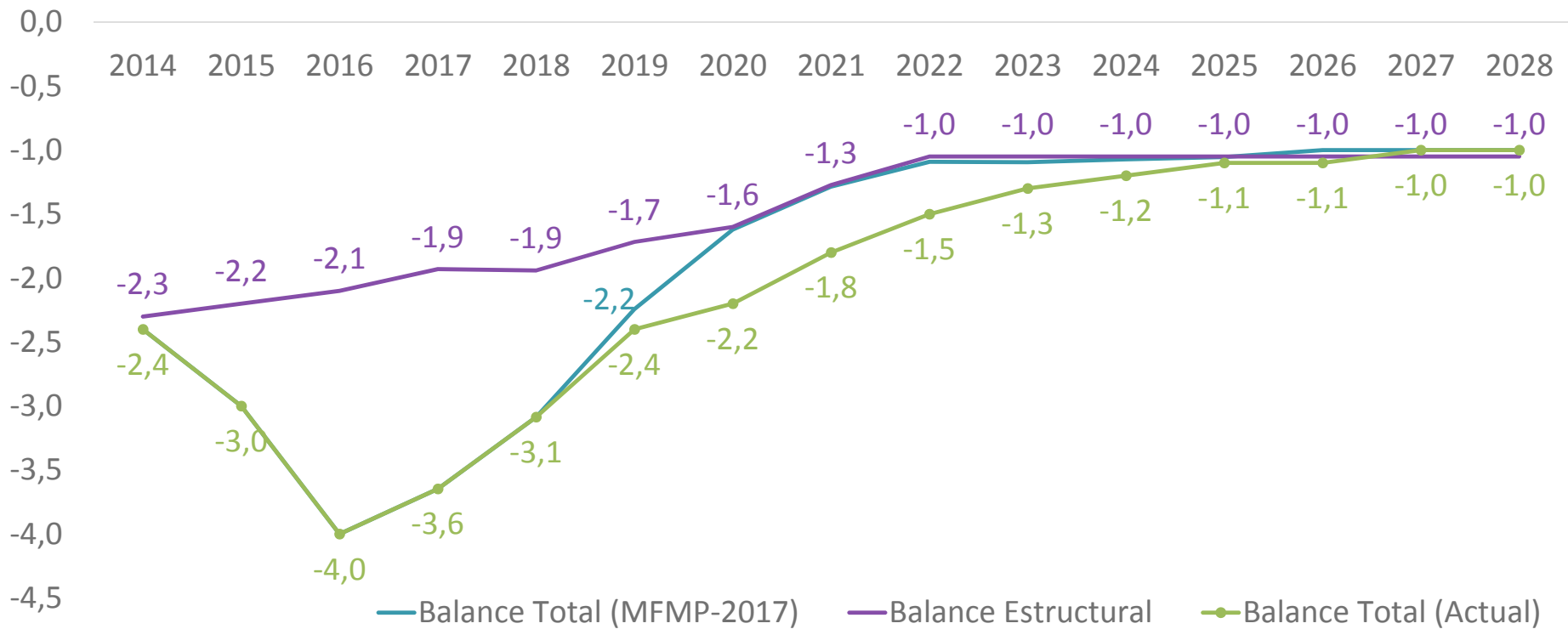
VULNERABILIDADES

BALANZA DE PAGOS

SITUACIÓN FISCAL



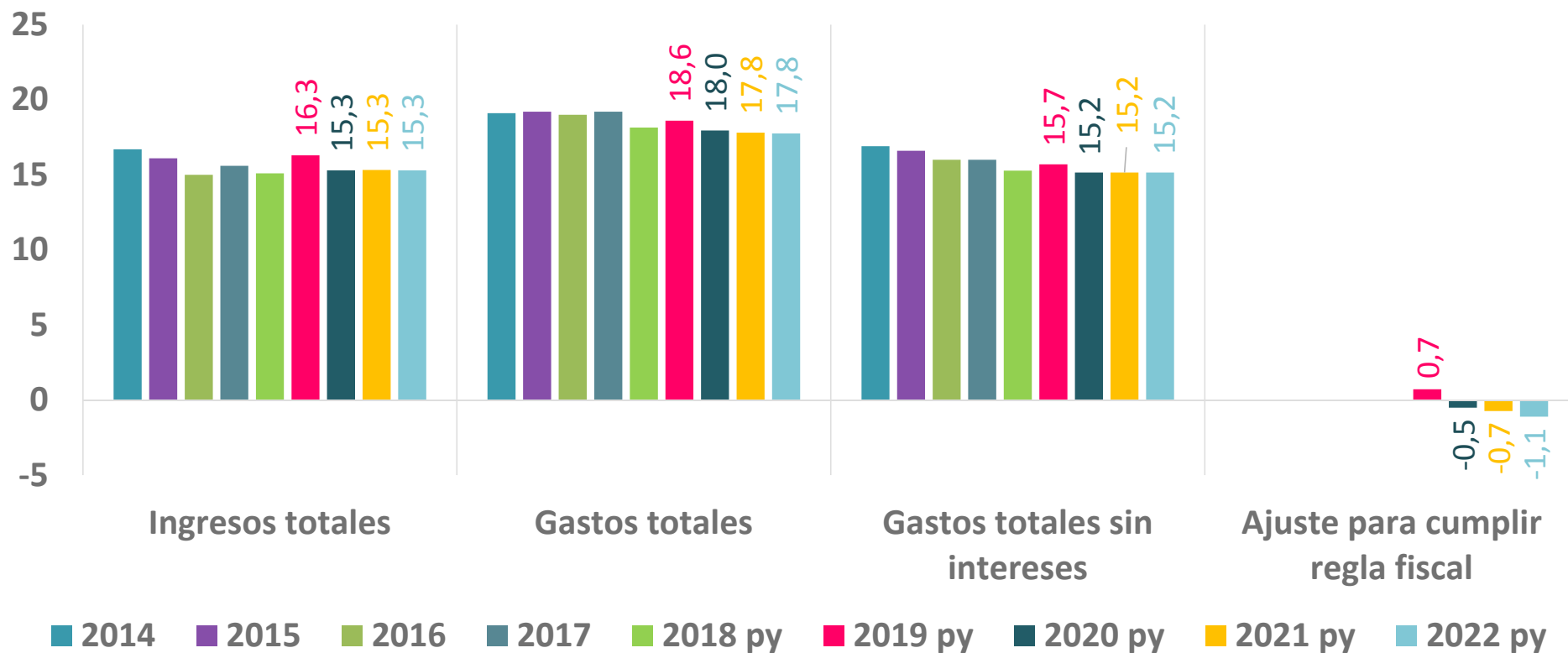
# Regla fiscal (% del PIB)



# Ingresos y gastos

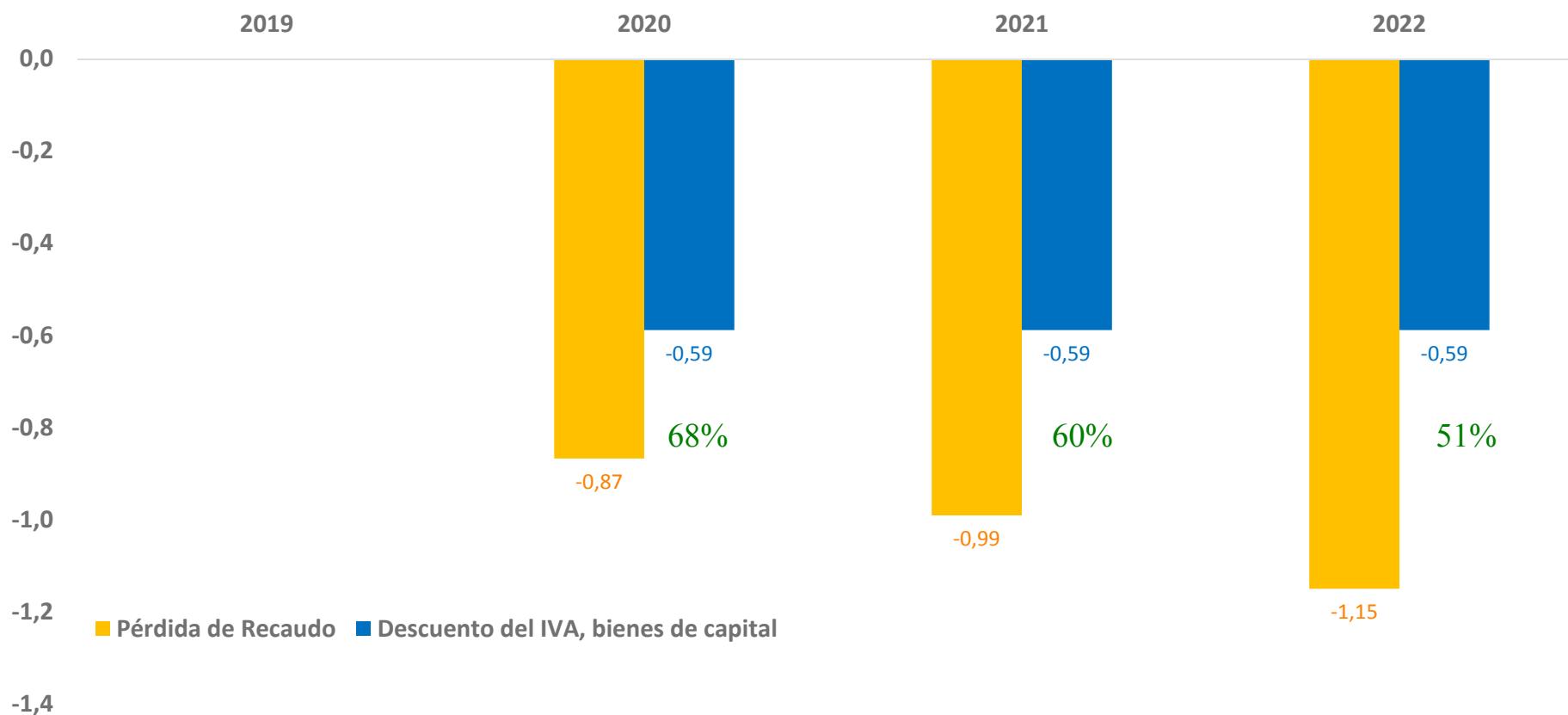
(% del PIB)

El pago de intereses representa el 2.74% del PIB en promedio en 2019-2022



Nota: se supone un crecimiento del PIB nominal de 3,4% en 2019, 3,6% en 2020, 4,1% en 2021 y 4,4% en 2022.

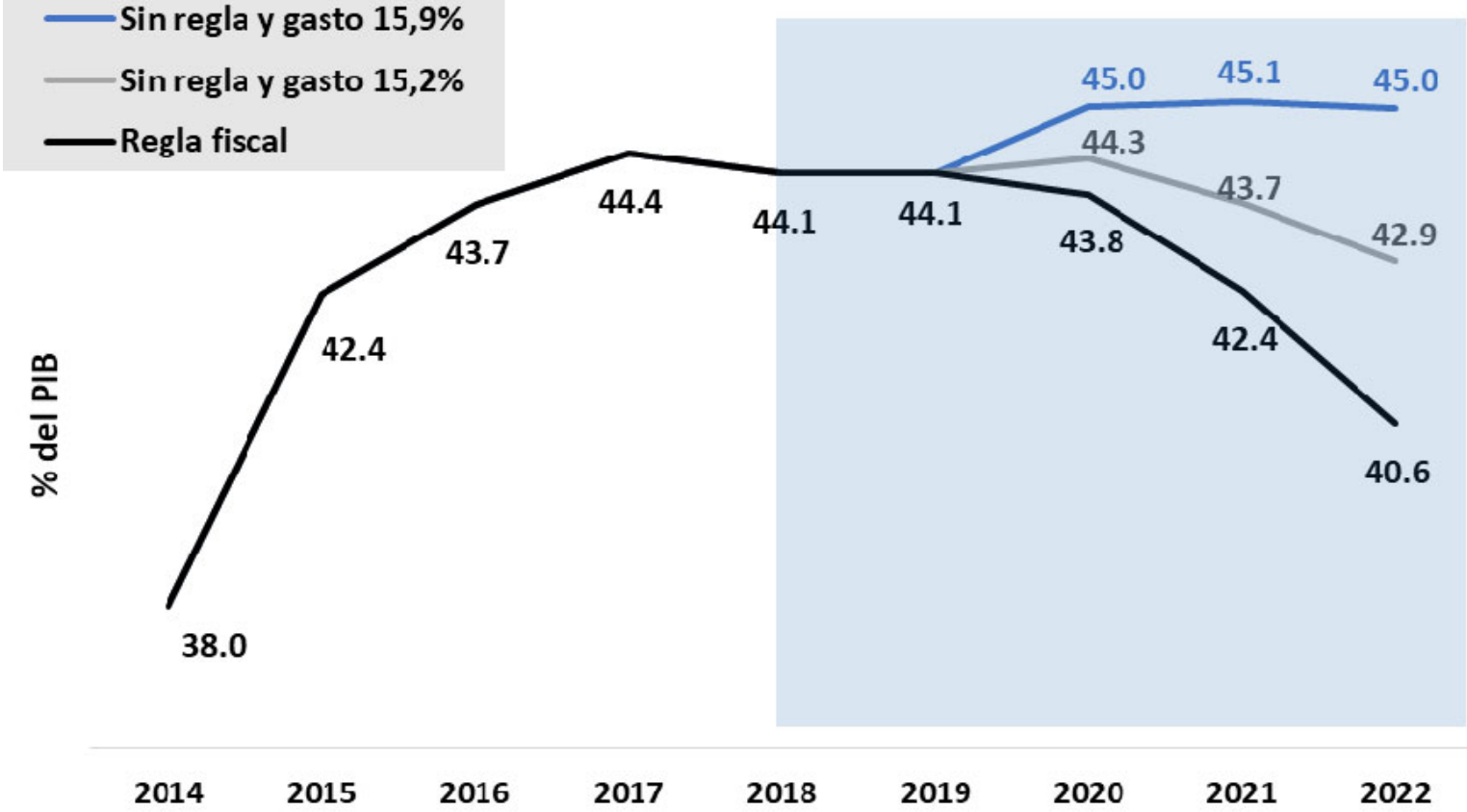
## El alto costo de la deducción de IVA a las compras de bienes de capital



**Ganancia de Recaudo:** Plurifasico gaseosas y cervezas, Venta inmuebles mayores a 26.800 UVT (2%), Unificación de cédulas y rangos adicionales (35%, 37% y 39%), Dividendos a residentes (15%), Imp.Patrimonio [Patrimonios superiores a \$5.000 millones], Impuesto a remisión de utilidades, Sobretasa al sector financiero, Normalización

**Pérdidas de Recaudo:** Renta Personas Jurídicas [Tarifa general, Descuento del IVA bienes de capital, Disminución gradual renta presuntiva, Descuento 50% ICA desde 2020,

# Deuda del Gobierno Central (% del PIB)



Fuente: Banco de la República.

VULNERABILIDADES

CUENTA CORIENTE

SITUACIÓN FISCAL

CONCLUSIONES



## Conclusiones

- El año 2019 luce relativamente despejado...
  - Inflación cercana a 3%
  - Crecimiento de 3.5%, cercano al potencial
  - Tasa de cambio relativamente estable
  - Sectores como la industria y el comercio crecen a tasas moderadas
  - Los bancos en una situación sólida

## Conclusiones

- Aún falta...
  - Expectativas de inflación un poco altas, cercanas a 3.5%
  - Algunos sectores como la construcción apenas comienzan a crecer
  - El déficit de cuenta corriente es alto, cercano a -3.9% (es financiable pero hay que continuar el ajuste)
  - La regla fiscal se cumple en 2019, pero hay que seguir trabajando para el 2020 y 2021