



Política monetaria , sector financiero y contexto macro : una mirada al 2020

**Foro Económico Nacional y Seminario de Actividad Edificadora
Gerardo Hernández Correa, Banco de la República
Miembro de la Junta Directiva
Bogotá 10 de octubre de 2019**



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

CUENTA CORRIENTE

CARGA FINANCIERA DE LOS HOGARES



INFLACIÓN

INFLACIÓN

CHOQUES A LA INFLACIÓN

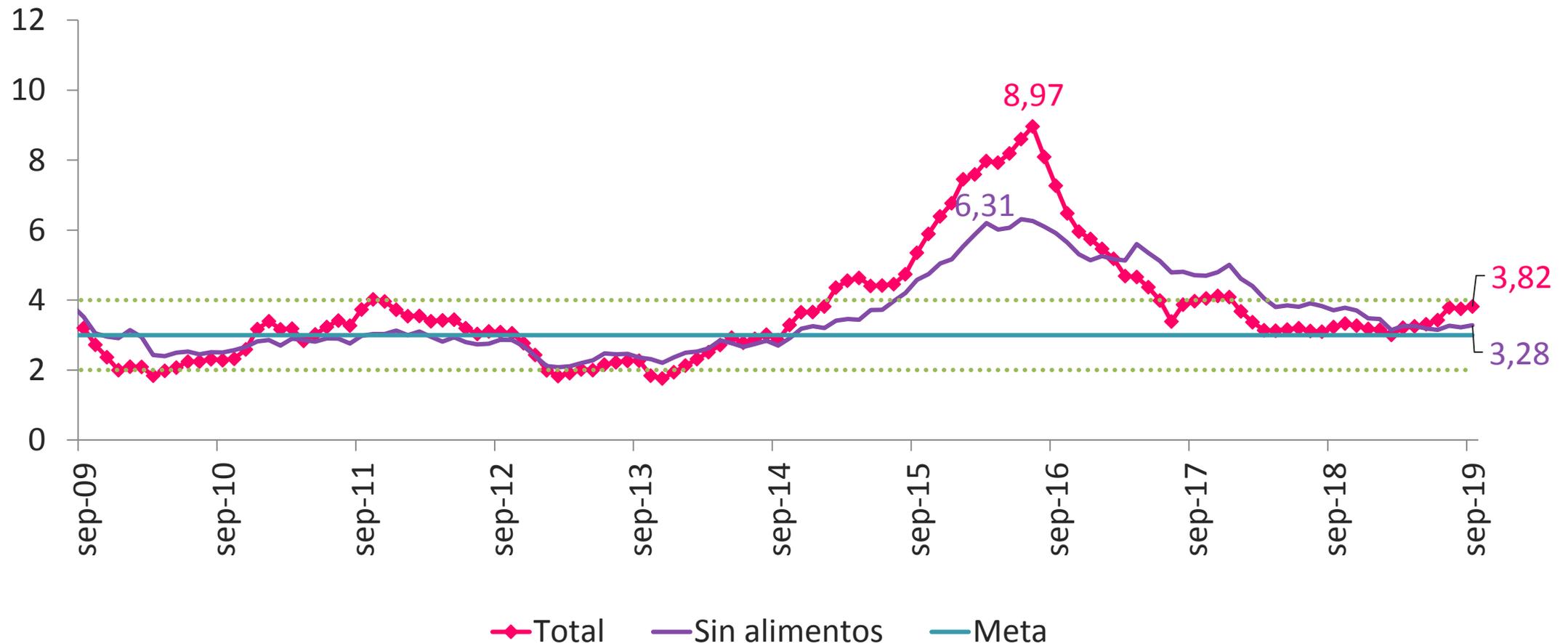
Que dicen las minutas de septiembre sobre la inflación?

“Los miembros de la Junta destacaron que el comportamiento de la inflación sigue siendo consistente con su convergencia a la meta en el 2020.”

“Las proyecciones muestran que en los próximos meses se mantendrá alejada de la meta del 3%, pero en el mes de agosto se observó una reversión de su tendencia alcista.”

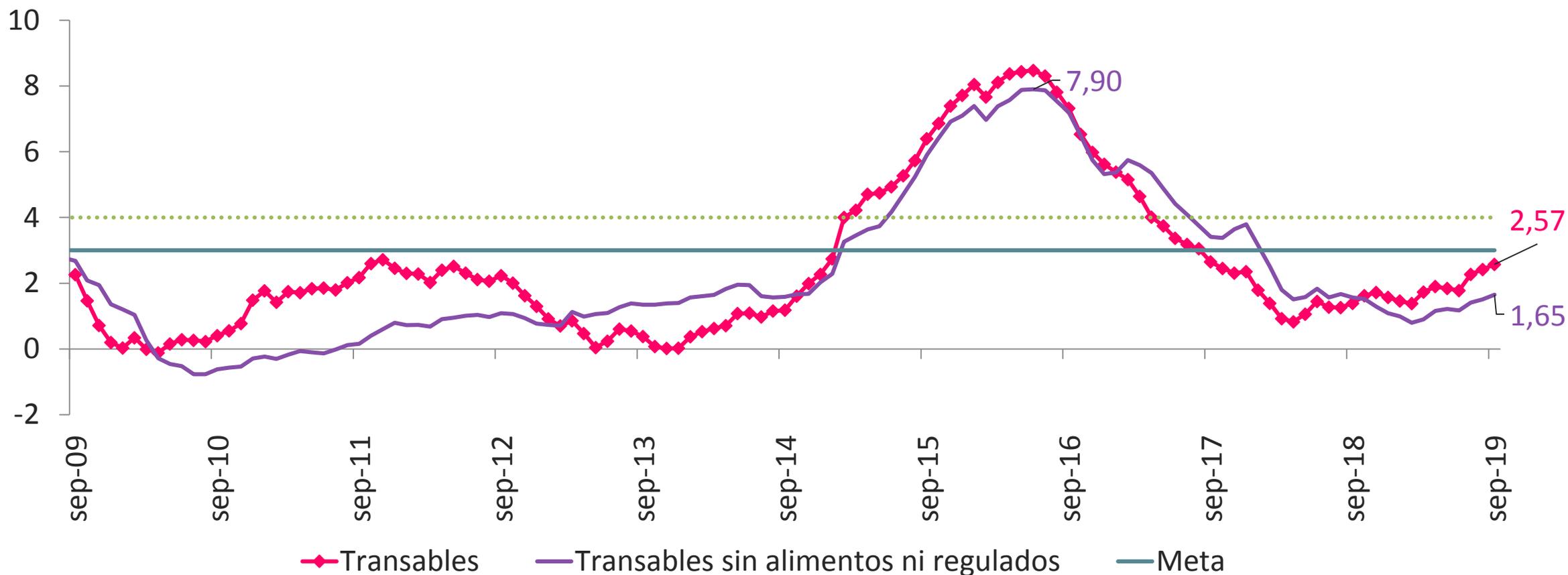
“El escenario más probable es que converja a la meta una vez se diluyan los choques transitorios de oferta, lo que es consistente con las proyecciones del Equipo Técnico y con el comportamiento de las expectativas.”

Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (porcentaje)



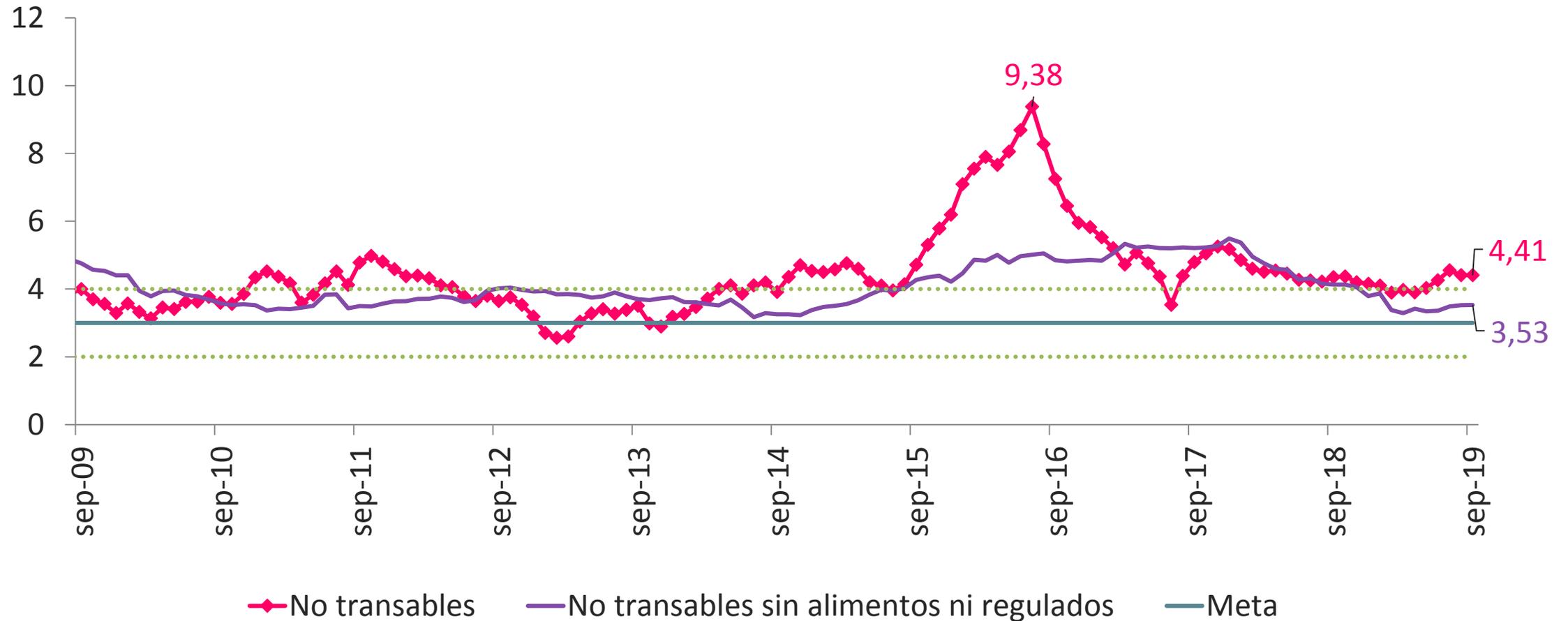
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República. Sin alimentos excluye alimentos y comidas fuera del hogar.

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



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

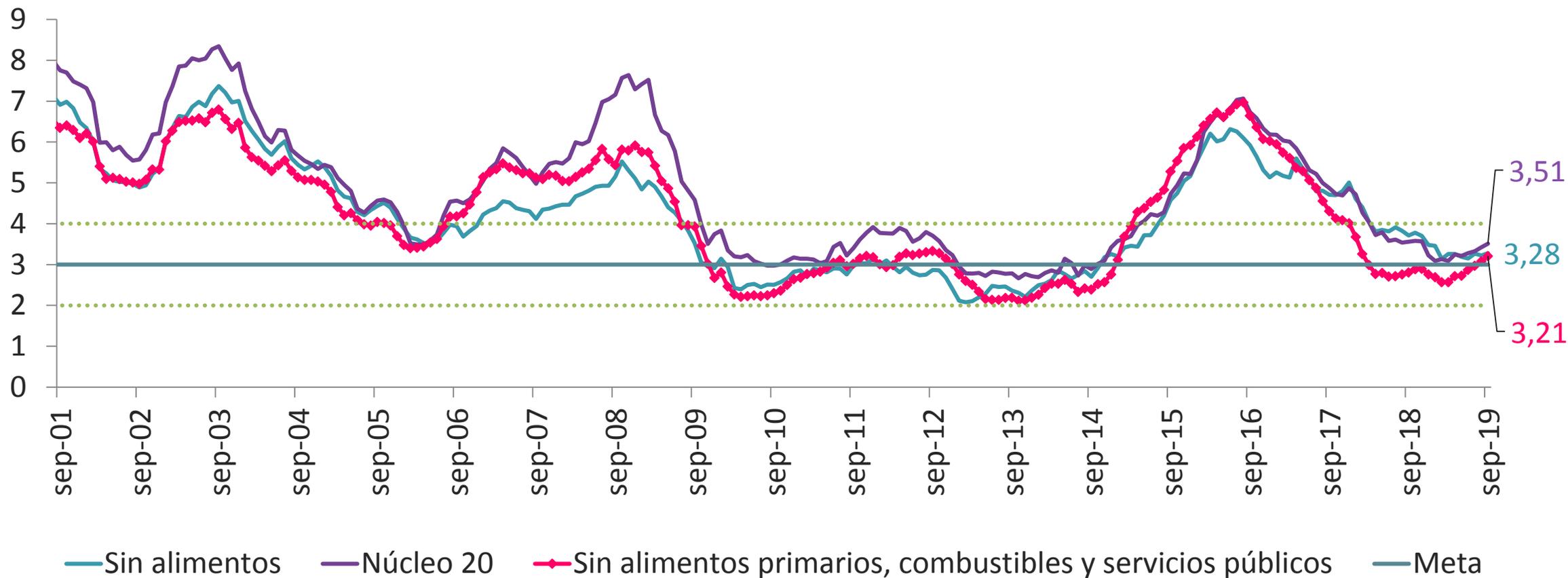
Inflación de **no transables** total y sin alimentos ni regulados (porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Indicadores de inflación básica

(porcentaje)



Expectativas: pronósticos de inflación a diciembre de cada año Bancos y comisionistas de bolsa (porcentaje)

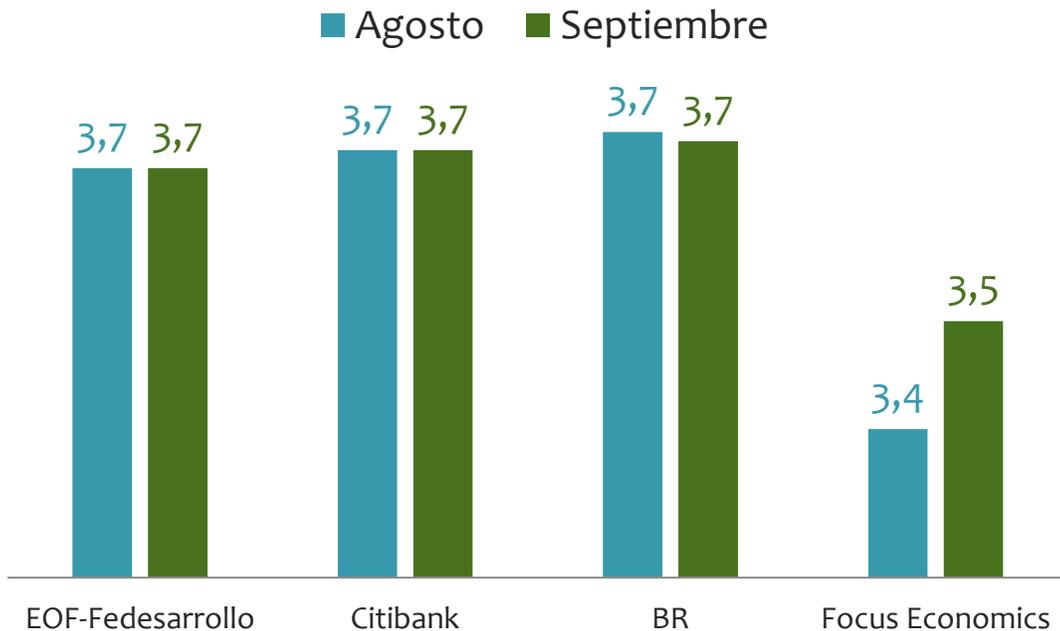


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

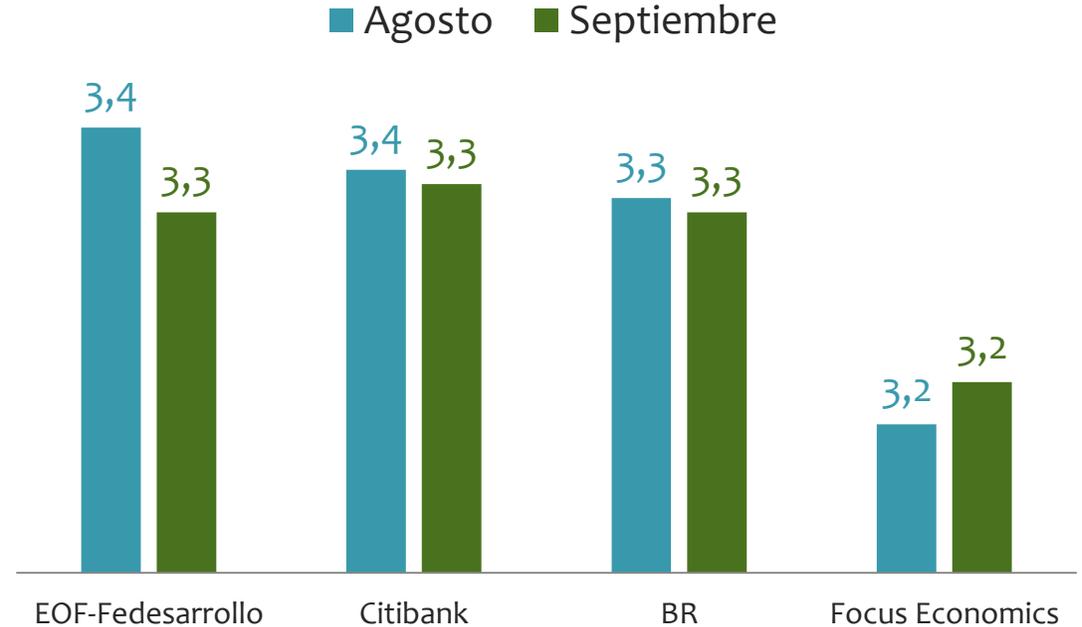
Expectativas de Inflación: Encuestas

(porcentaje)

2019

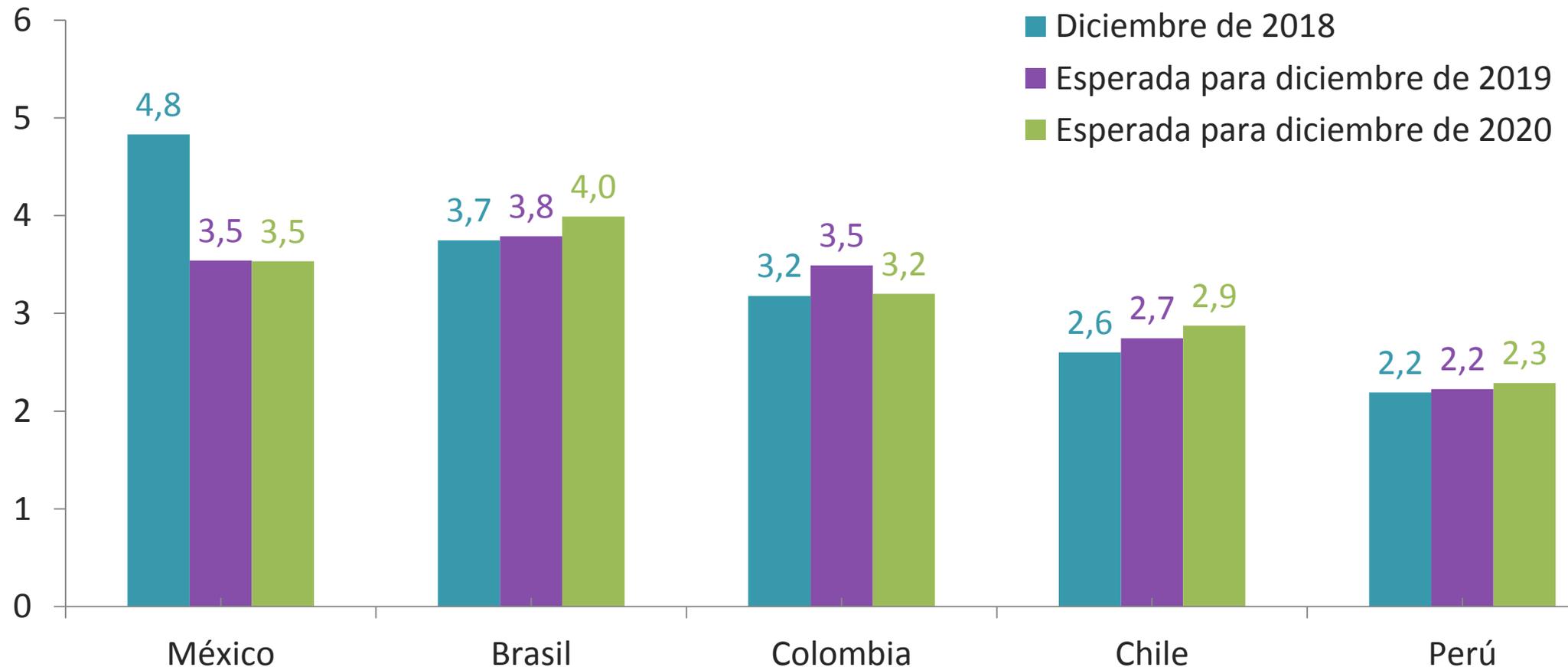


2020



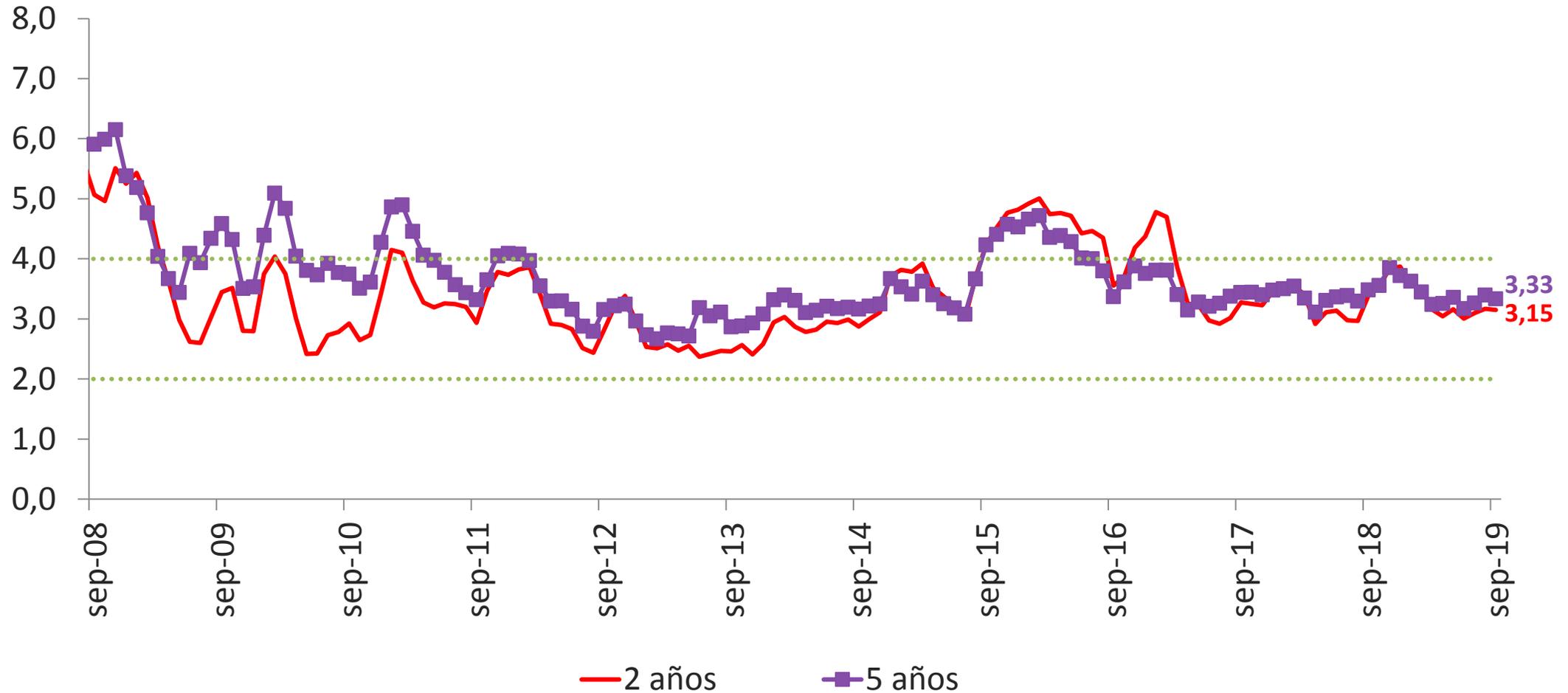
Fuente: Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de Fedesarrollo, Citibank, Banco de la República (BR) y Focus Economics.

Inflación observada y expectativas (porcentaje)



Fuente: LatinFocus Consensus Forecast – septiembre de 2019.

Pronóstico de inflación implícito en los TES, a 2 y 5 años (porcentaje)





INFLACIÓN

INFLACIÓN

CHOQUES A LA INFLACIÓN

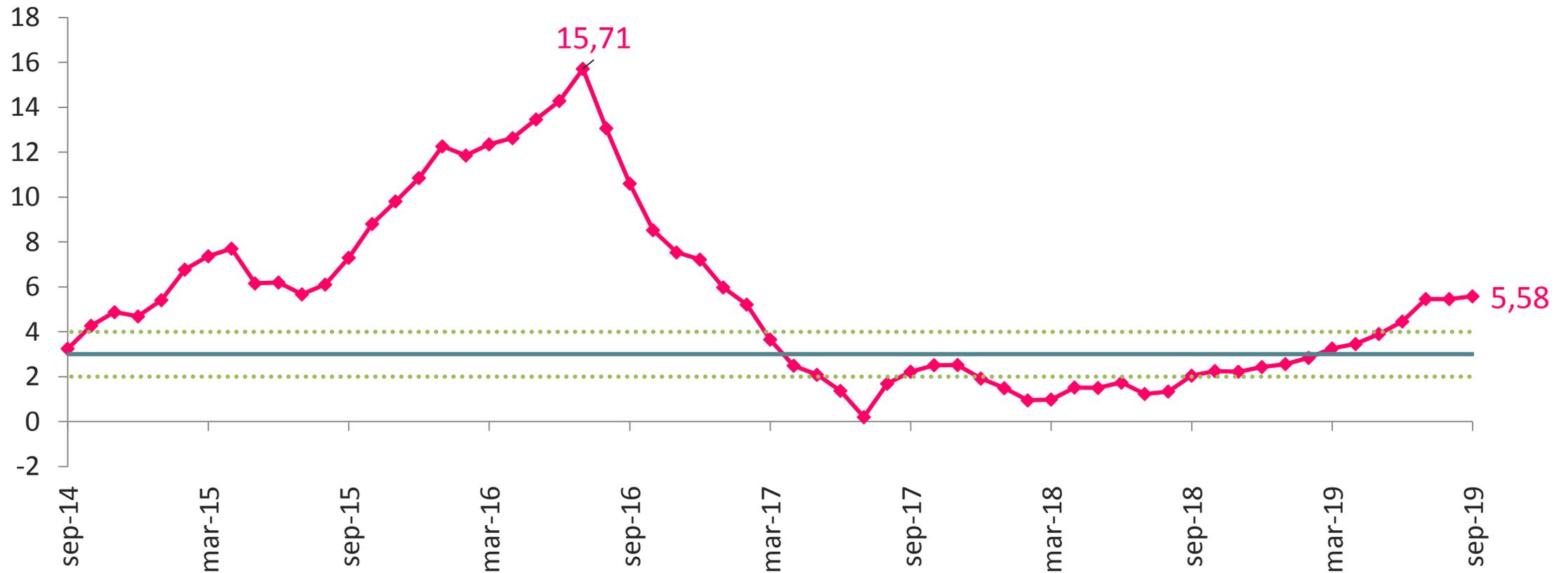
Cuales pueden ser los choques?

- Precios regulados siguen siendo altos, aunque en el mes de septiembre no aumentaron
- Precios de alimentos siguen aumentando pero se espera que reduzcan
- La depreciación de la tasa de cambio puede afectar los precios, por ahora no hay un efecto fuerte

Inflación anual de regulados (porcentaje)



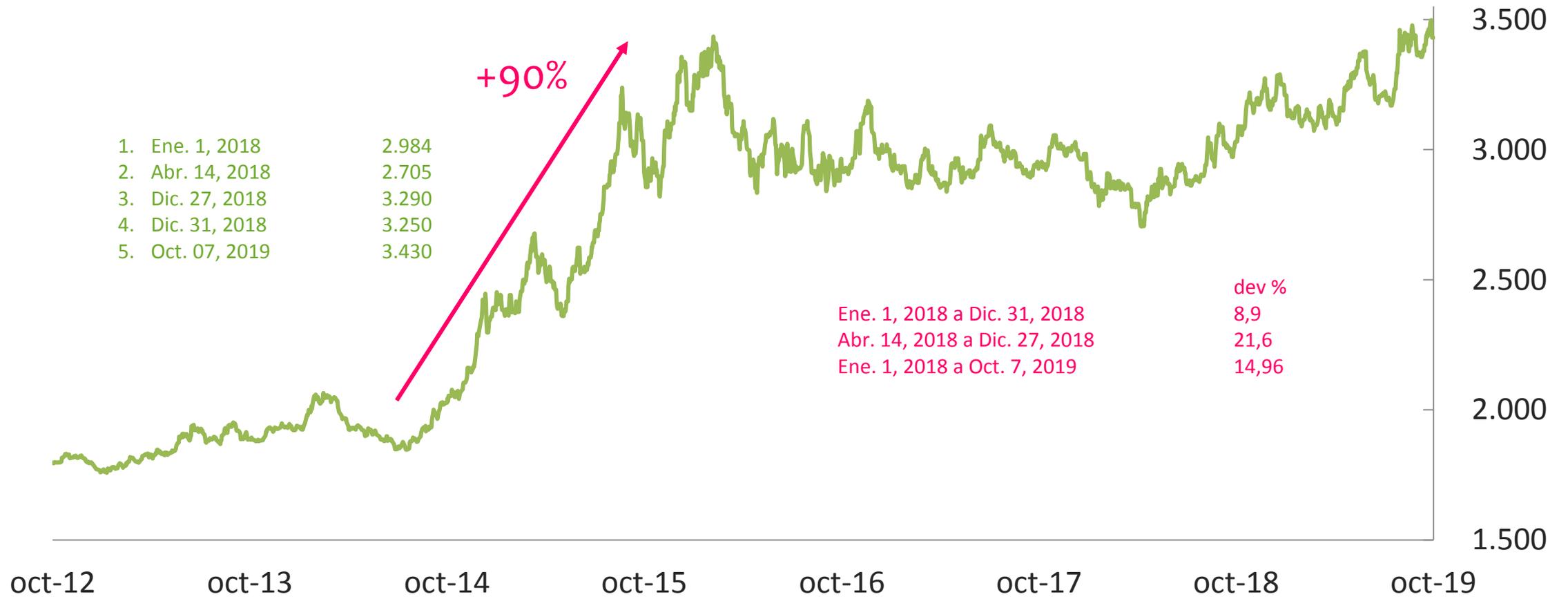
Inflación anual de Alimentos (*)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

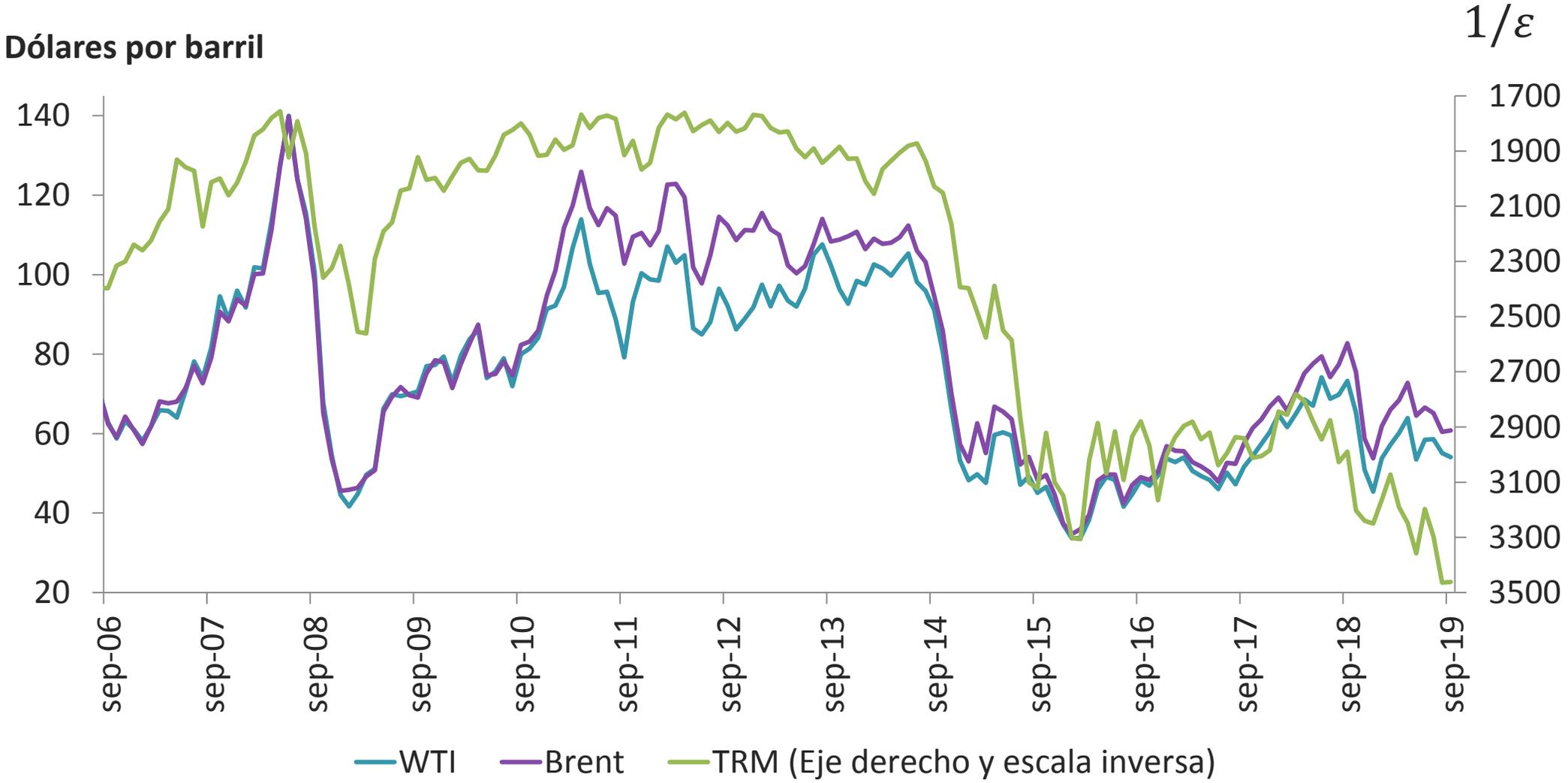
(*) Incluye comidas fuera del hogar.

Tasa de cambio nominal (pesos por dólar)



Tasa de cambio y precio internacional del petróleo

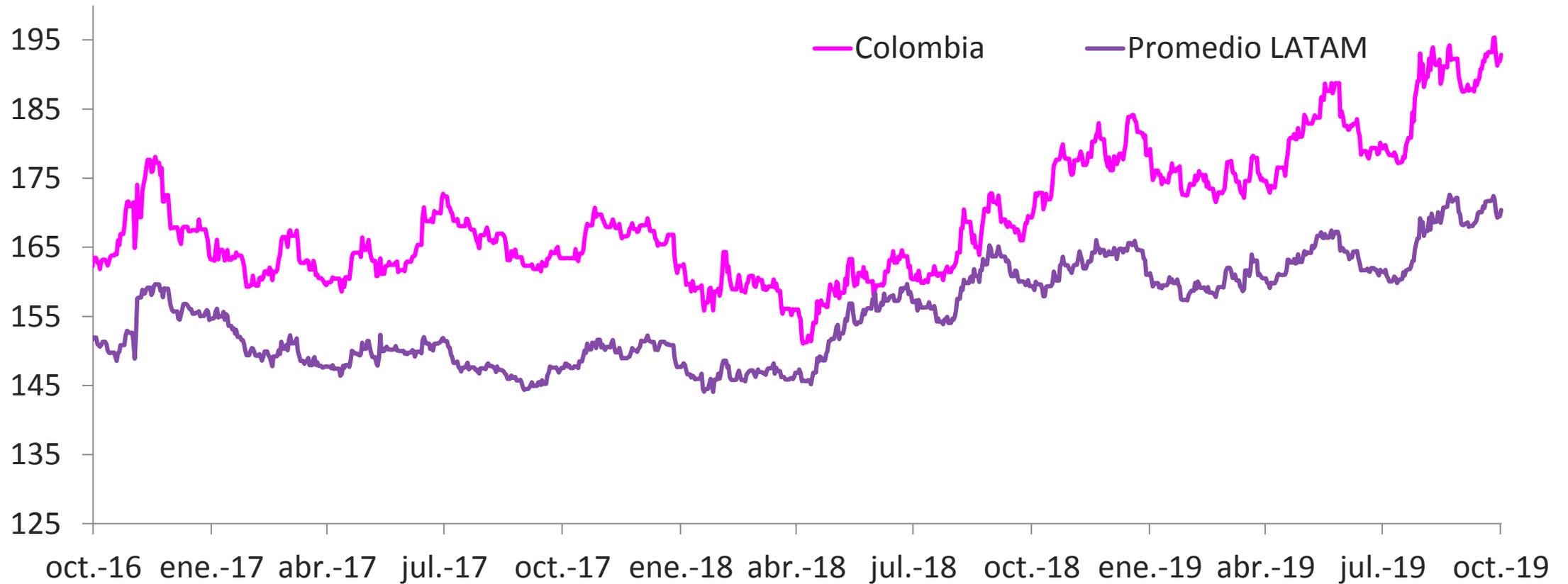
(promedios mensuales)



Fuente: Bloomberg.

Tasa de cambio nominal

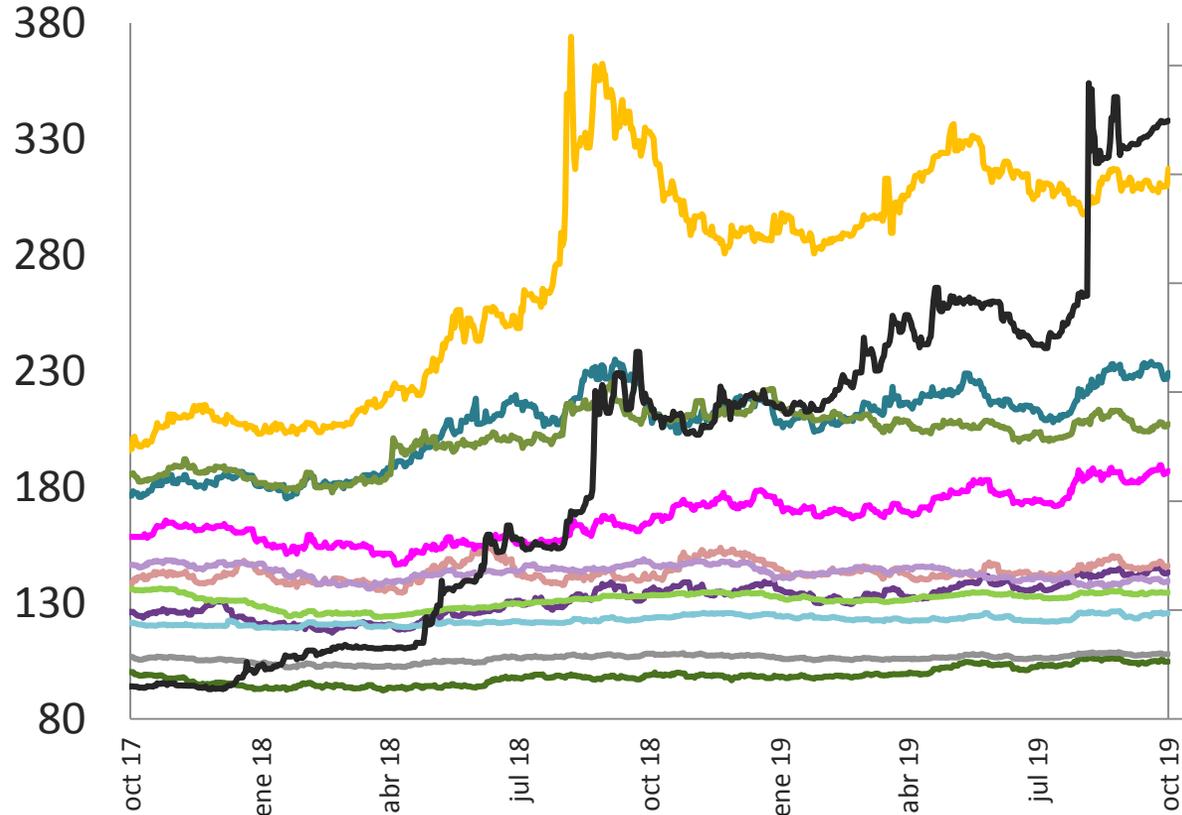
(Base 100 = 14 de Septiembre de 2010)



Fuente: Bloomberg.

Tasa de cambio nominal

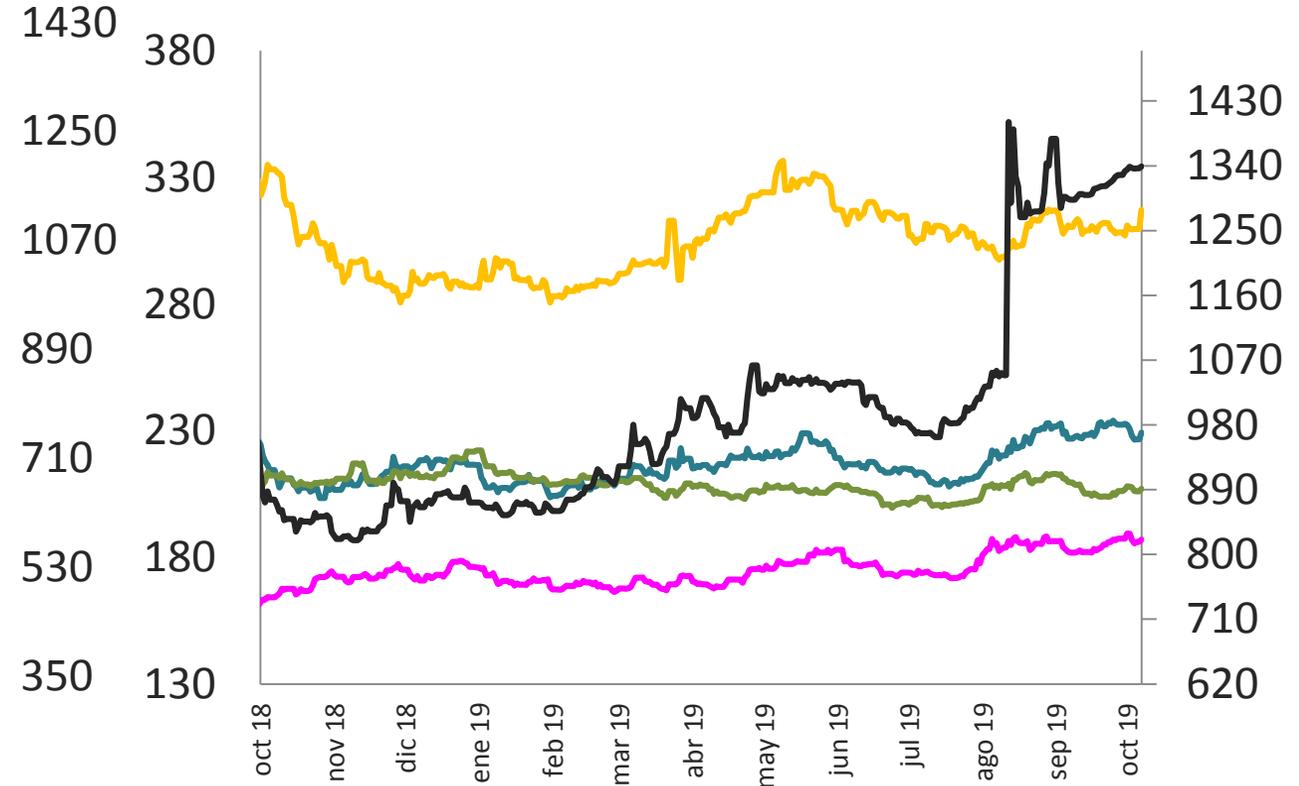
(Base 100 = Enero de 2012)



- Brasil
- México
- Perú
- Corea
- Singapur
- Malasia
- Chile
- Colombia
- Japón
- Rusia
- Turquía
- Argentina (Eje secundario)

Fuente: Bloomberg.

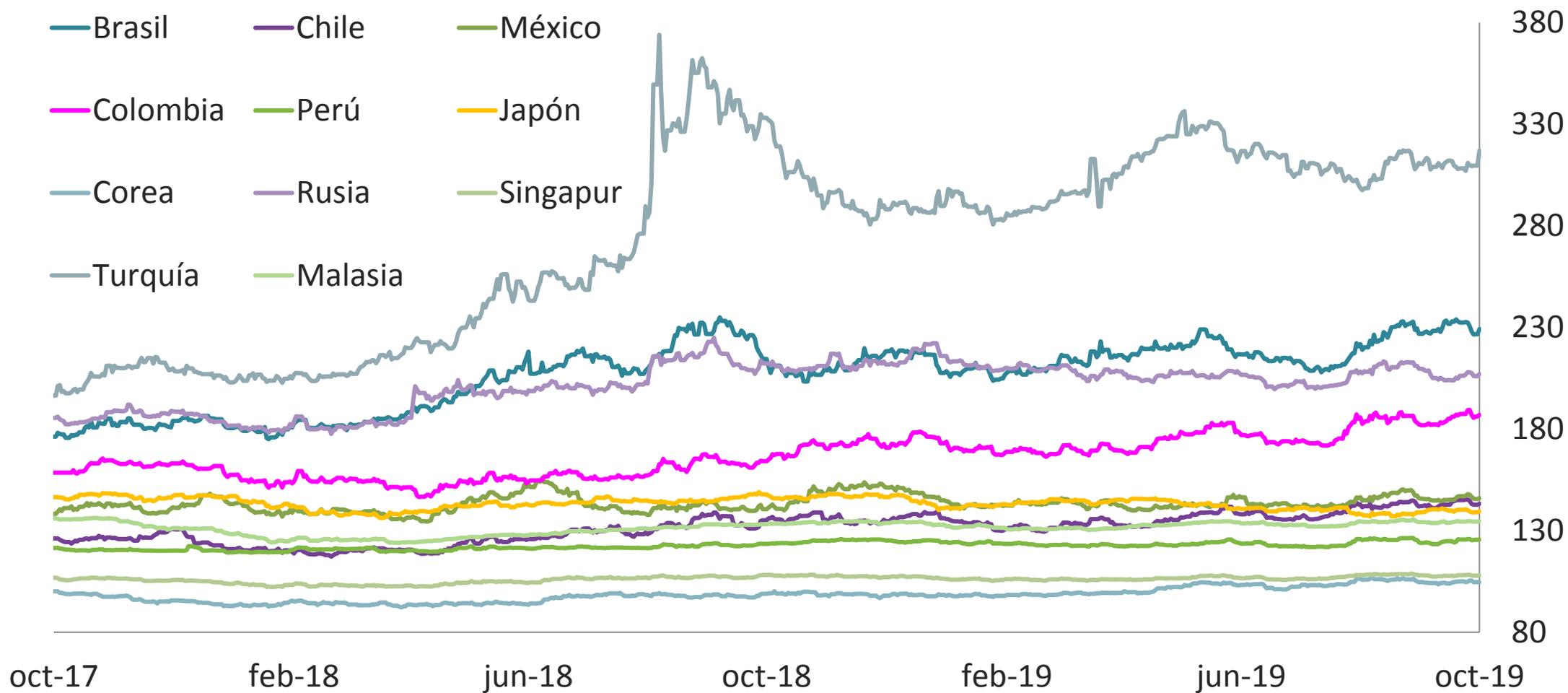
Zoom (2018-IV y corrido de 2019)



- Brasil
- Rusia
- Argentina (Eje secundario)
- Colombia
- Turquía

Tasa de cambio nominal

(Base 100 = Enero de 2012)





TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

CUENTA CORRIENTE

CARGA FINANCIERA DE LOS HOGARES



CRECIMIENTO

ECONOMIA INTERNACIONAL

COLOMBIA

Que dicen las minutas sobre el contexto internacional?

“Destacaron diversas señales negativas del crecimiento global y de la región. Específicamente, se refirieron al bajo crecimiento de la inversión y el comercio internacional, así como a las disminuciones en las proyecciones de crecimiento económico para América Latina.”

“Políticas monetarias más expansivas, especialmente de la Reserva Federal de los Estados Unidos y del Banco Central Europeo, afianzarán un ambiente de mayor liquidez en las condiciones financieras internacionales.”

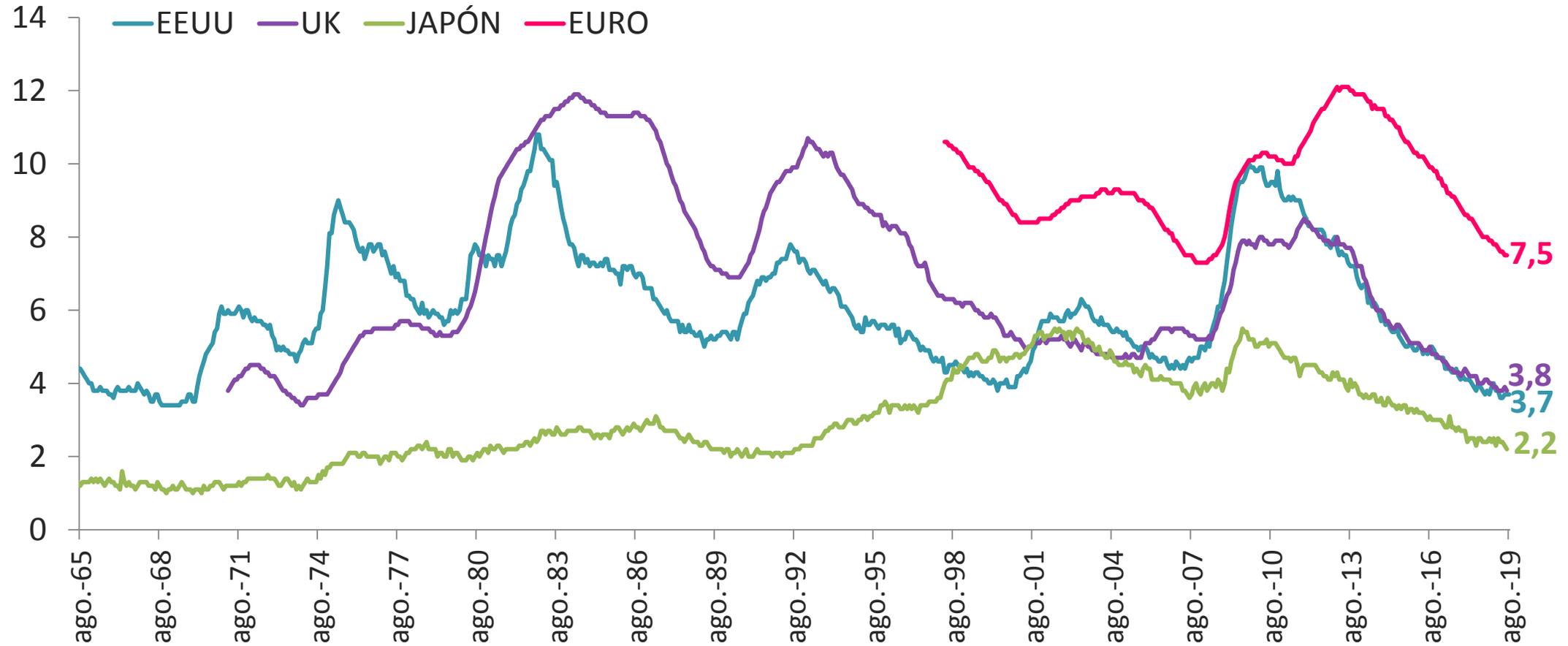
Continua la Incertidumbre ...

- Situación geopolítica muy compleja.
- Guerra comercial USA- China
- Brexit
- Nuestros vecindario también tiene problemas (Argentina, Brasil, México...)
- Ataques a la independencia de los bancos centrales

Limitaciones de la política monetaria...

- La política monetaria de los países avanzados tiene limitaciones para actuar.
- Los países emergentes también tienen limitaciones para impulsar el crecimiento
- La política monetaria de los países emergentes depende en buena medida de la política monetaria de USA
- Incertidumbre en especial por la “guerra comercial”, es una variable ajena a la política monetaria

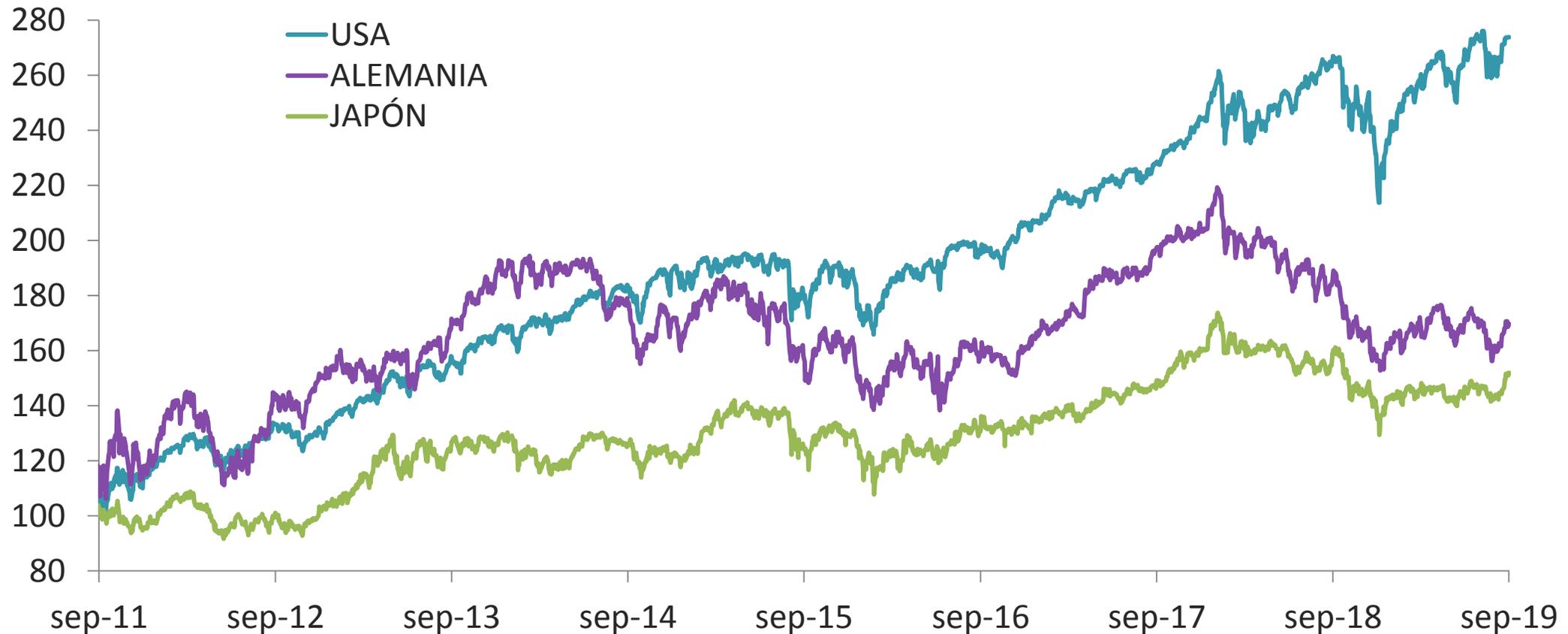
Tasa de desempleo (porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

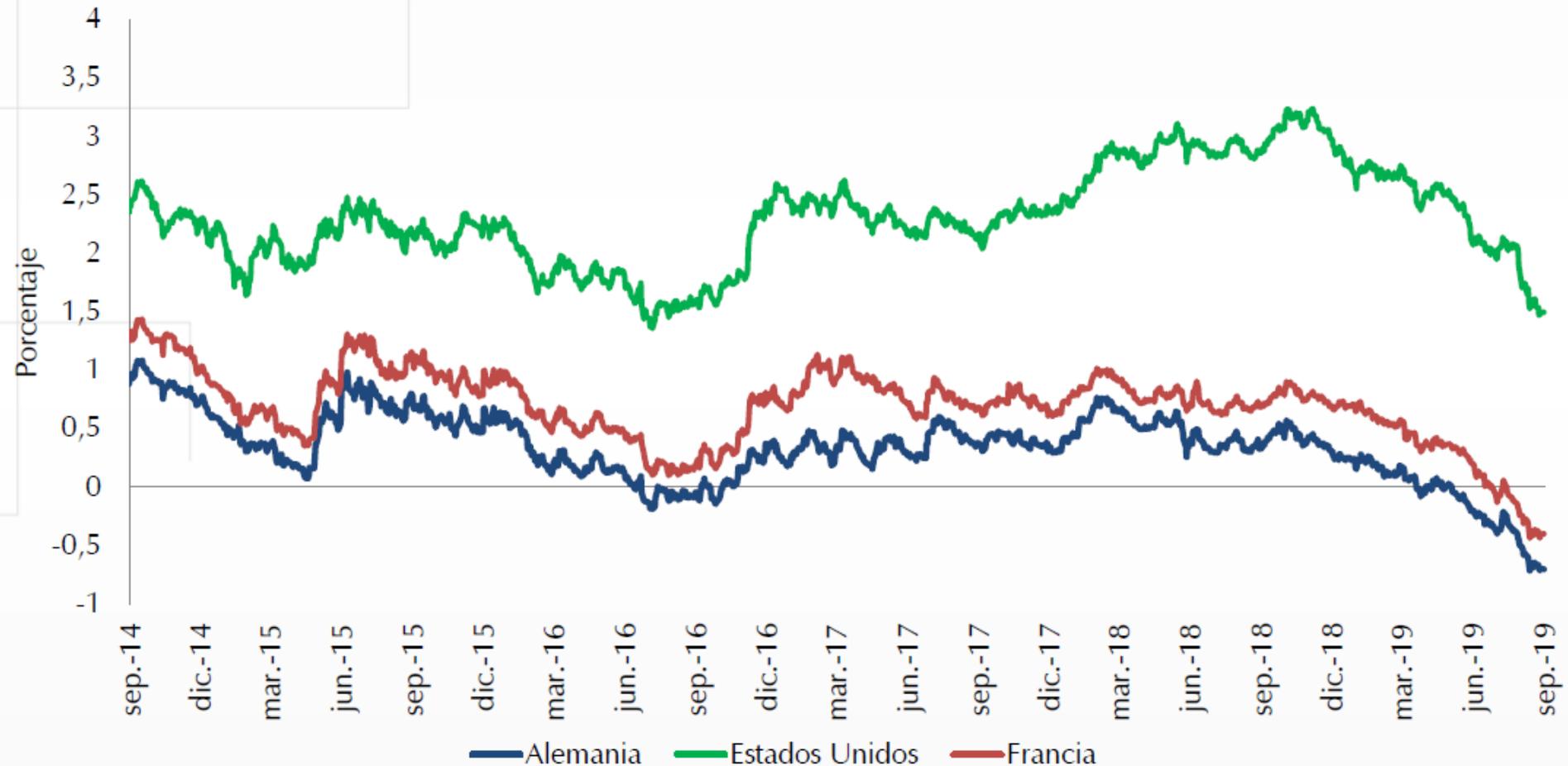
Índices bursátiles de algunos países desarrollados

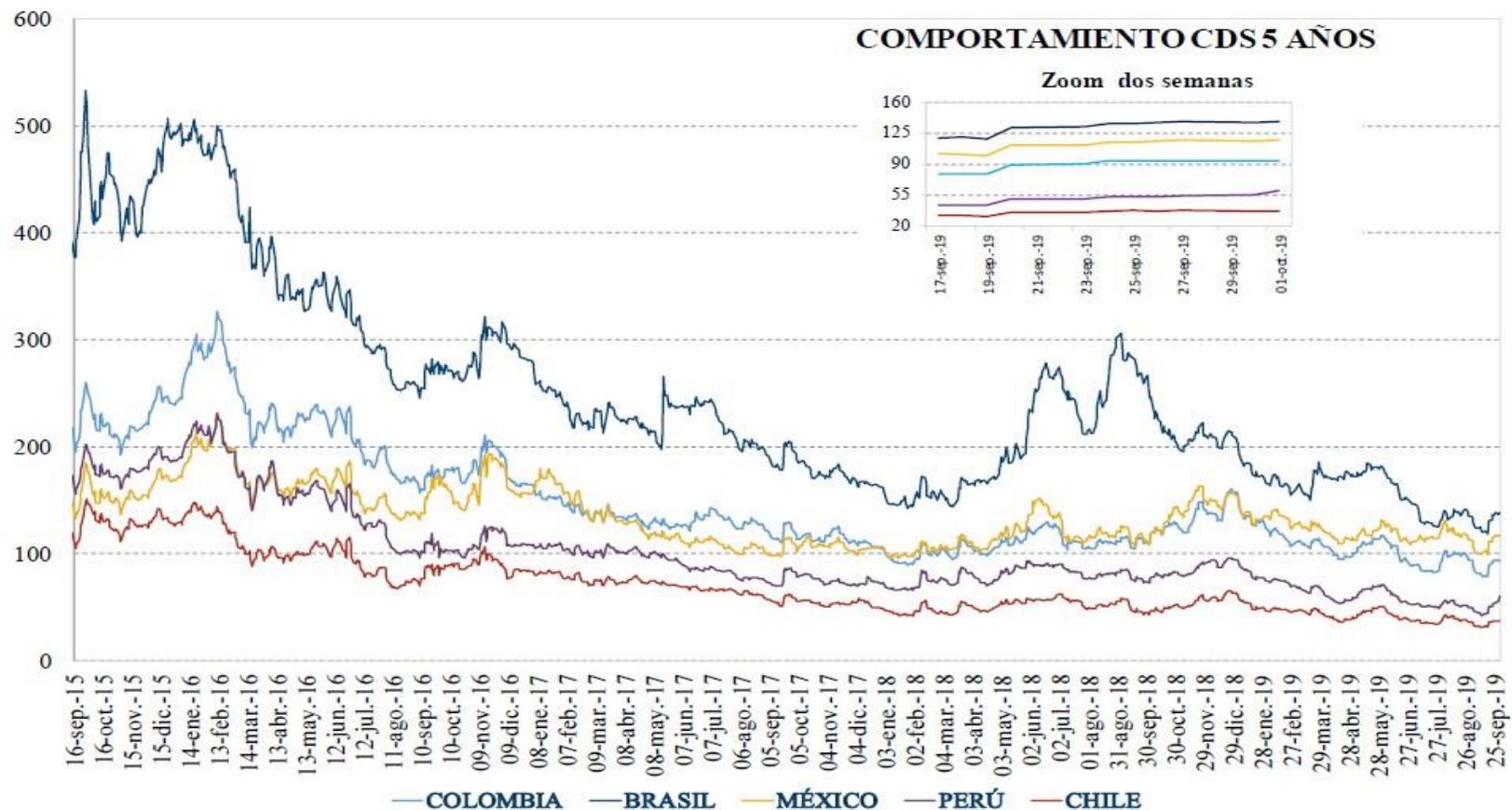
(1 de enero de 2004=100)



Tasas de interés: Los crecientes temores por una mayor desaceleración económica global habrían reforzado la tendencia a la baja observada en los rendimientos de los bonos a largo plazo de las economías avanzadas.

Tasa de interés de los soberanos a 10 años





Información a : 1 de octubre de 2019

Fuente: Bloomberg

Variaciones cierre vs. Cierre	Último dato	día		semana completa		mes		año corrido		año completo	
		p.b.	%	p.b.	%	p.b.	%	p.b.	%	p.b.	%
Colombia	94.0	0.5	0.5	0	0	0	-1	-63	-40	-16	-15
Brasil	138.6	2.0	1.5	2	2	3	2	-69	-33	-128	-48
México	117.0	1.3	1.1	2	2	4	3	-38	-24	5	5
Perú	59.7	4.7	8.5	7	14	10	21	-35	-37	-14	-19
Chile	36.8	0.2	0.4	0	-1	1	2	-26	-41	-8	-17



CRECIMIENTO

ECONOMIA INTERNACIONAL

COLOMBIA

Que dicen las minutas sobre el crecimiento?

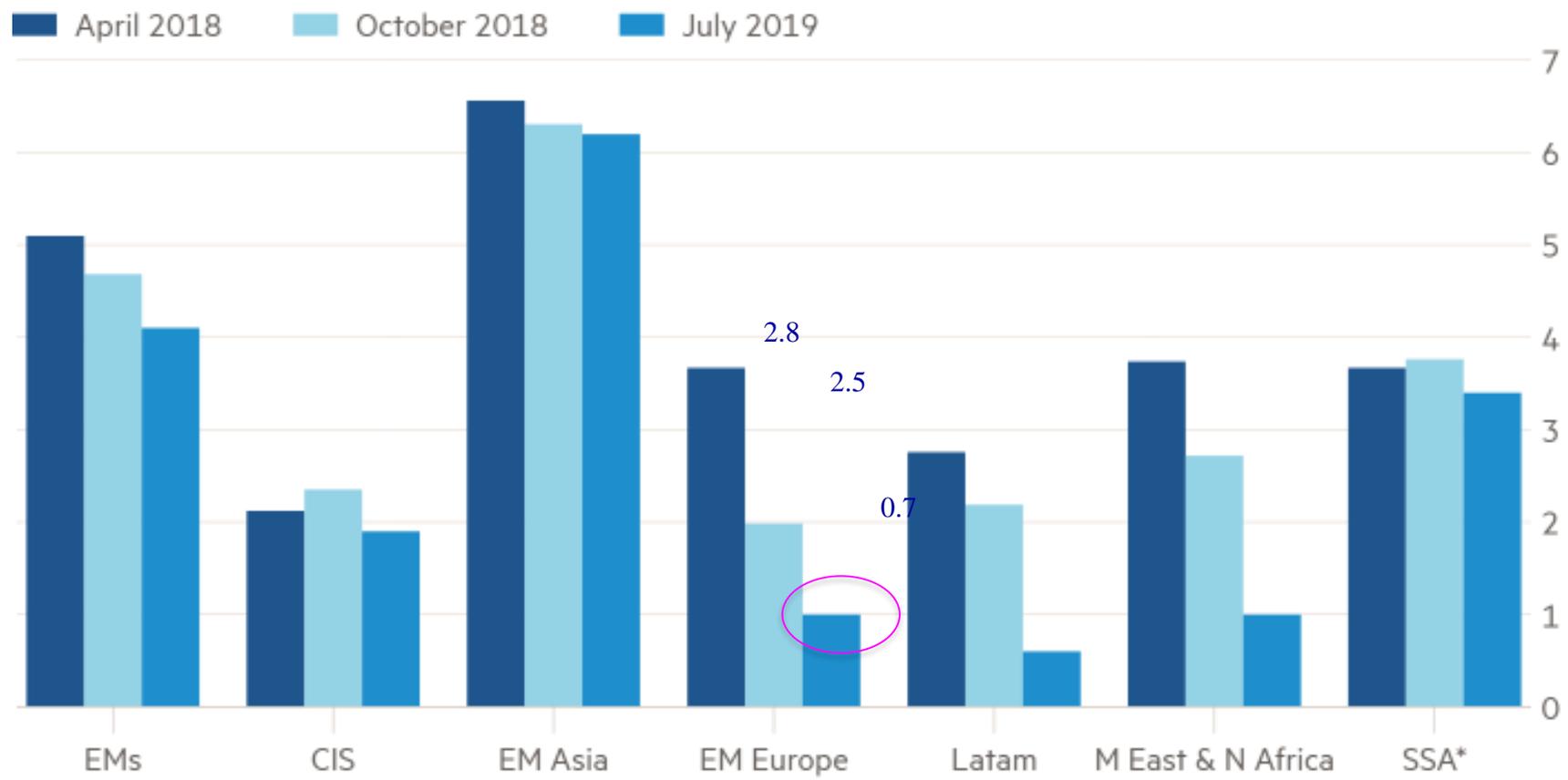
“En contraste con lo que se observa en el resto de la región, el crecimiento económico en Colombia ha presentado un mayor dinamismo a lo largo del primer semestre.”

“En el segundo semestre de 2019 se presentará una aceleración en el ritmo de crecimiento.” Proyección del equipo técnico llega al 3.2%

“Los directores reiteraron su preocupación por el comportamiento del mercado laboral, aunque señalaron que los indicadores urbanos han mejorado levemente.”

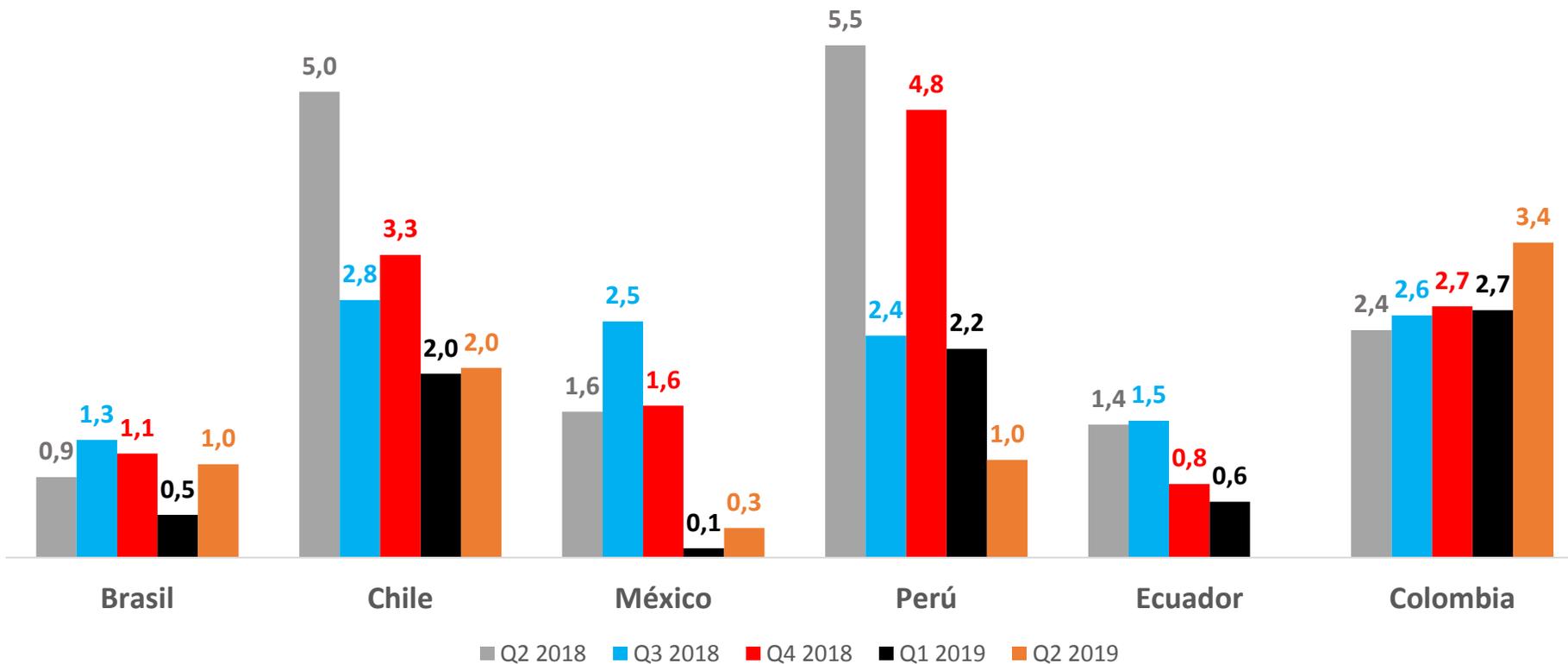
Deepening gloom

GDP growth forecasts for 2019 (%), by date made



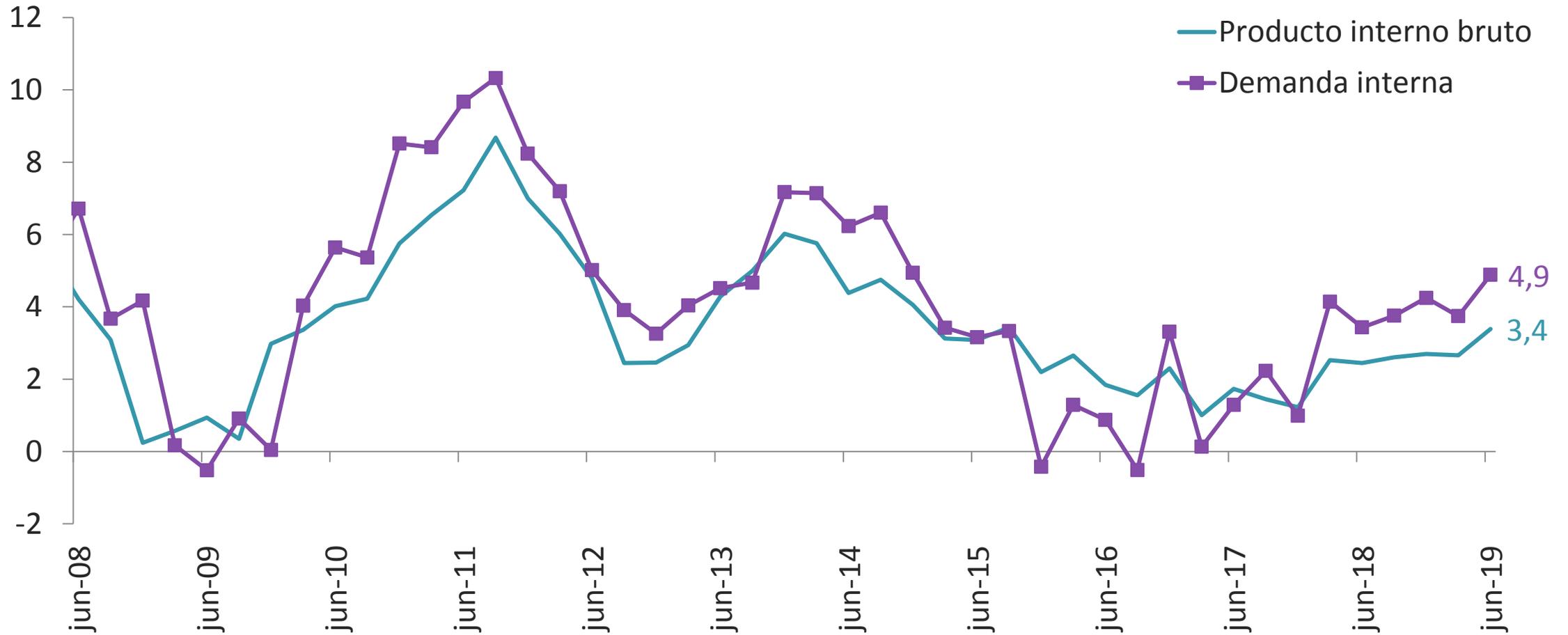
*sub-Saharan Africa
Source: IMF World Economic Outlook
© FT

Crecimiento del PIB Anual para Algunos Países de América Latina (porcentaje)



Crecimiento real anual, DAEC*

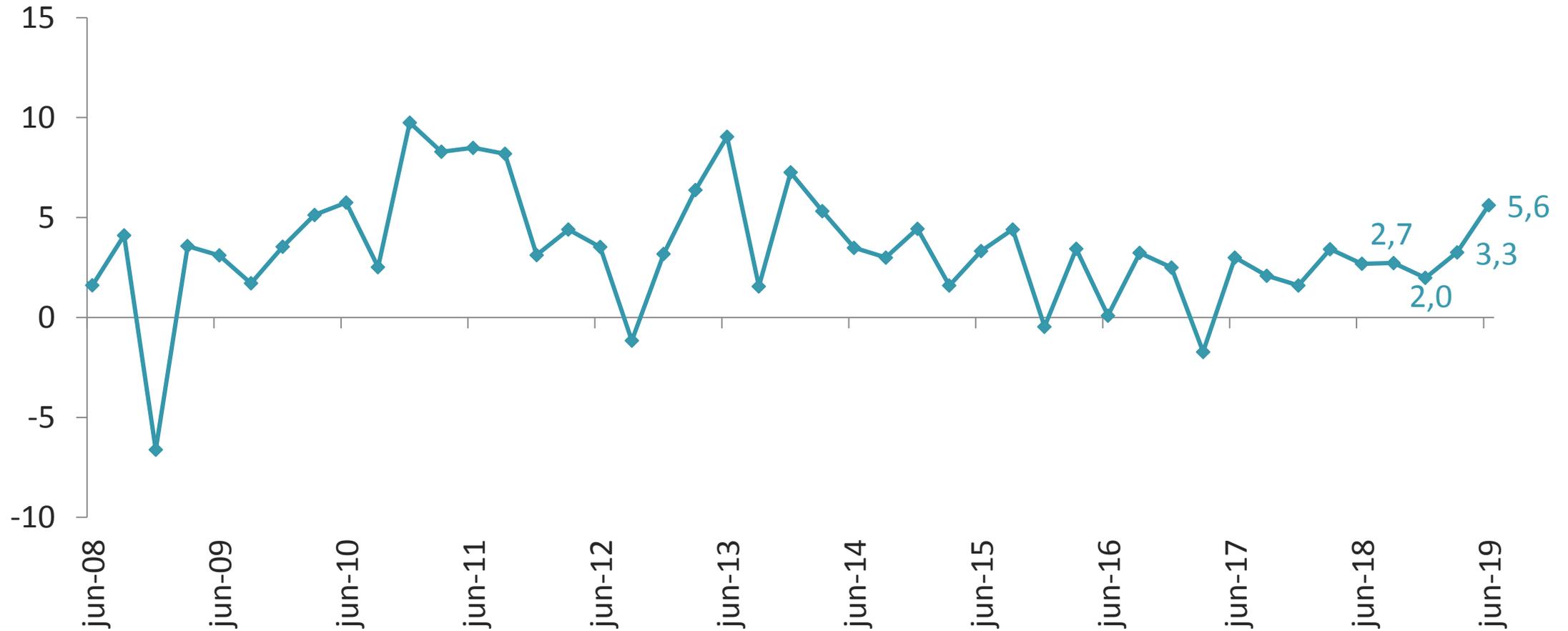
(Porcentaje)



*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Crecimientos trimestrales anualizados PIB total, DAEC* (porcentaje)

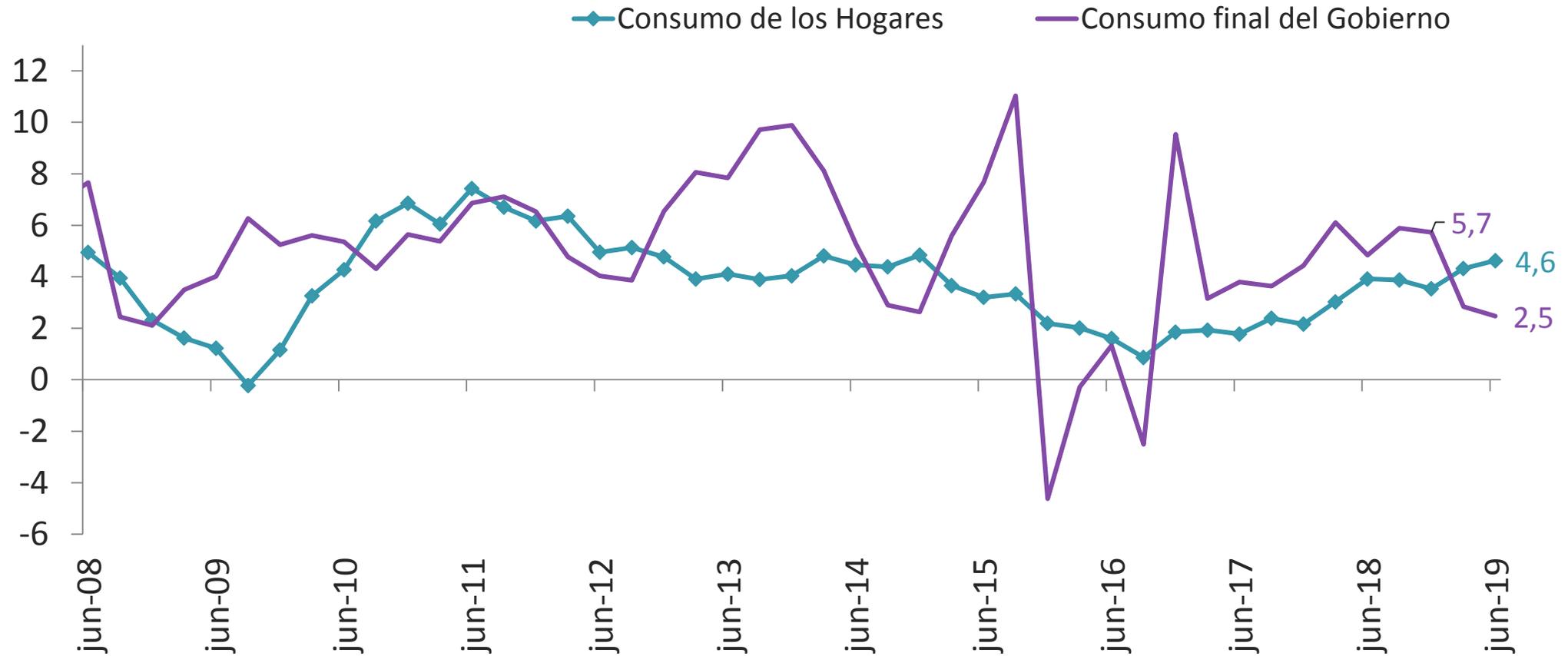


*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Crecimiento real anual del consumo, DAEC*

(porcentaje)

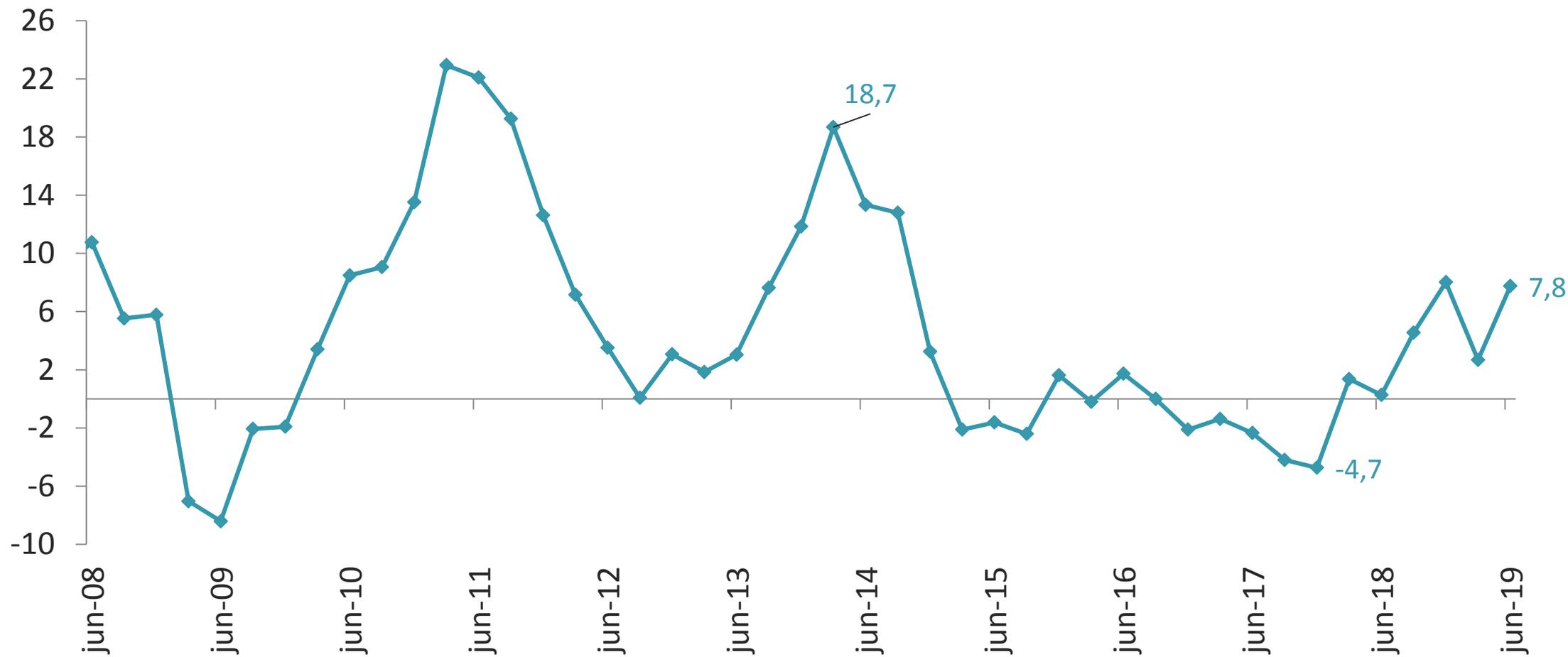


*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

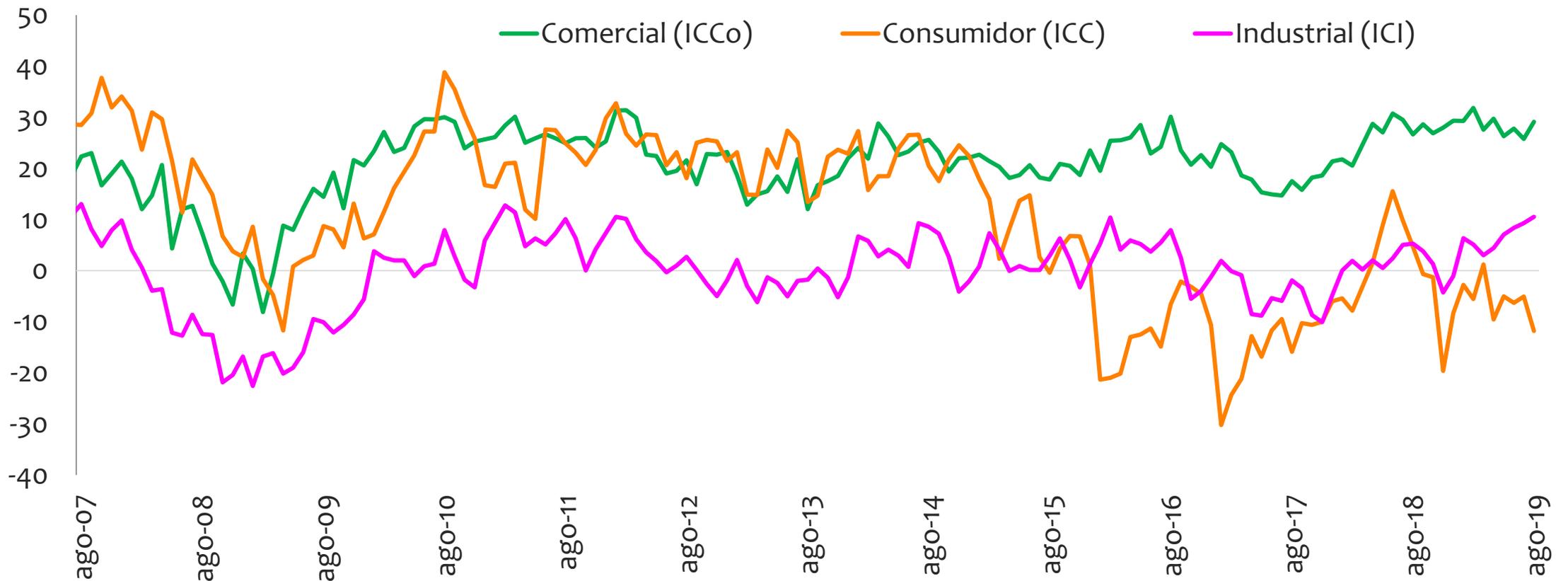
Formación bruta de capital, DAEC*

(crecimiento real anual, porcentaje)



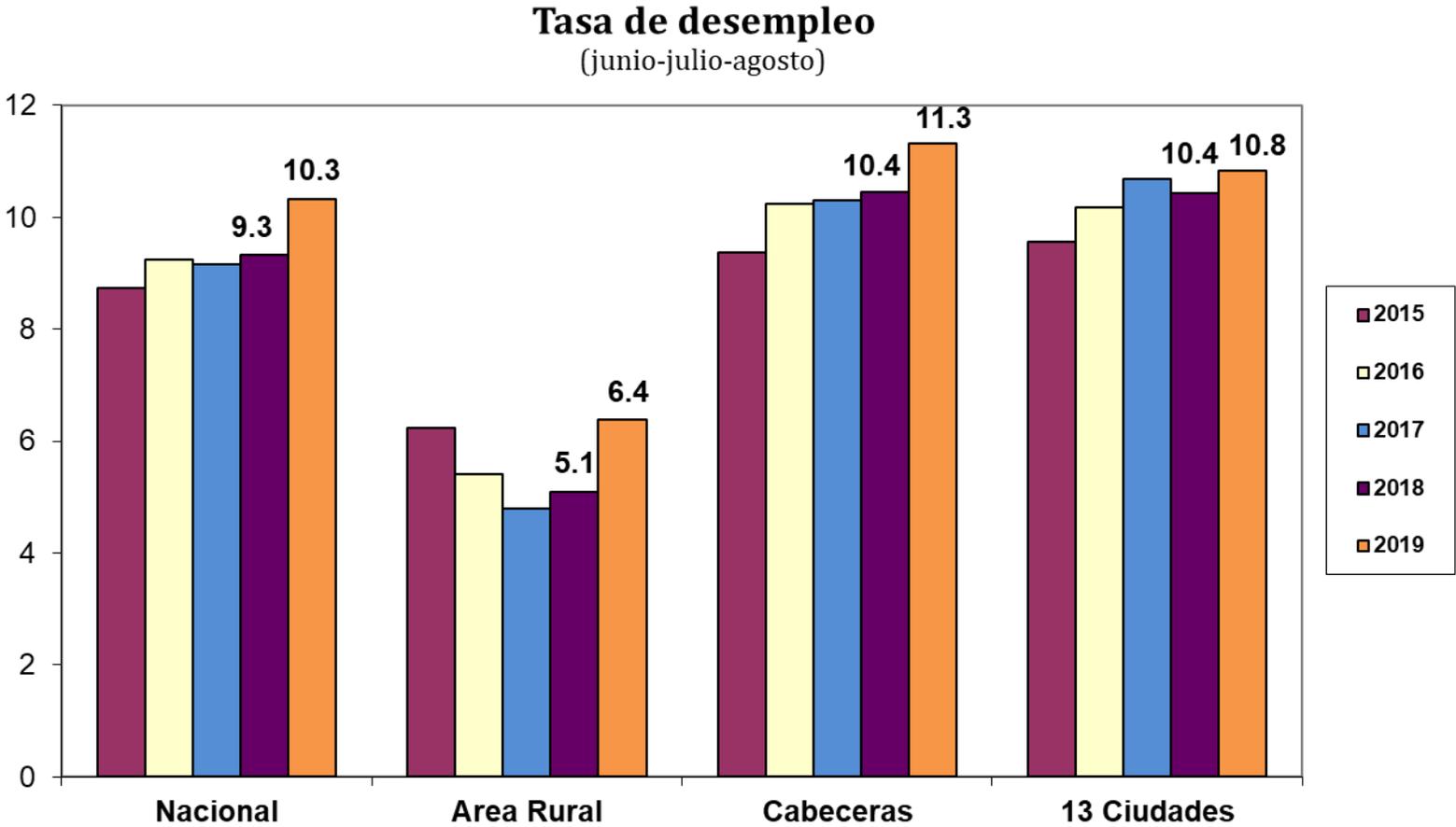
*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Índices de confianza industrial, comercial y del consumidor



DESEMPLEO TRIMESTRE MOVIL JUNIO JULIO AGOSTO

- Para el trimestre móvil terminado en agosto, la **TD aumentó** respecto al mismo período del año anterior **en todos los dominios**, siendo más notable el incremento anual en las áreas rurales y cabeceras.



Fuente: GEIH - DANE

Análisis por ramas de ocupación

(Total Nacional)

- Respecto a las cifras del mismo trimestre móvil del año pasado, la **industria manufacturera** y las **actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler** fueron los sectores que más contribuyeron **negativamente** a la variación de los ocupados en el total nacional.
- La **construcción** se mantiene como la rama de mayor contribución **positiva**.

Variación porcentual y contribución a la variación de la población ocupada según rama de actividad

Total nacional

Junio - agosto (2019/2018)

Rama de actividad	Distribución (%)	Variación (%)	Contribución (p.p)
Total nacional	100,0	-1,2	-1,2
Construcción	6,8	12,5	0,8
Servicios comunales, sociales y personales	20,7	0,3	0,1
Otras ramas*	2,6	-5,7	-0,2
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	16,8	-1,5	-0,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,6	-3,4	-0,3
Comercio, hoteles y restaurantes	26,8	-1,0	-0,3
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	7,4	-5,3	-0,4
Industria manufacturera	11,3	-5,2	-0,6

* Otras ramas: explotación de minas y canteras, suministro de electricidad, gas y agua, e intermediación financiera

Análisis por ramas de ocupación

(13 áreas)

- Respecto a las cifras del mismo trimestre móvil del año pasado, las **actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler** y la **industria manufacturera** fueron los sectores que más contribuyeron **negativamente** a la variación de los ocupados en las 13 áreas.
- La **construcción** y los **servicios comunales** se mantienen como las ramas de mayores contribuciones **positivas**.

Variación porcentual y contribución a la variación de la población ocupada según rama de actividad

Total 13 ciudades y áreas metropolitanas

Junio - agosto (2019/2018)

Rama de actividad	Distribución (%)	Variación (%)	Contribución (p.p)
Total 13 ciudades y áreas metropolitanas	100,0	0,2	0,2
Construcción	8,0	22,0	1,4
Servicios comunales, sociales y personales	23,6	2,7	0,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,9	-0,2	0,0
Otras ramas*	3,7	-6,2	-0,2
Comercio, hoteles y restaurantes	29,8	-0,8	-0,2
Industria manufacturera	14,9	-4,0	-0,6
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	11,2	-6,2	-0,7

* Otras ramas: agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca, explotación de minas y canteras, suministro de electricidad, gas y agua, e intermediación financiera.



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

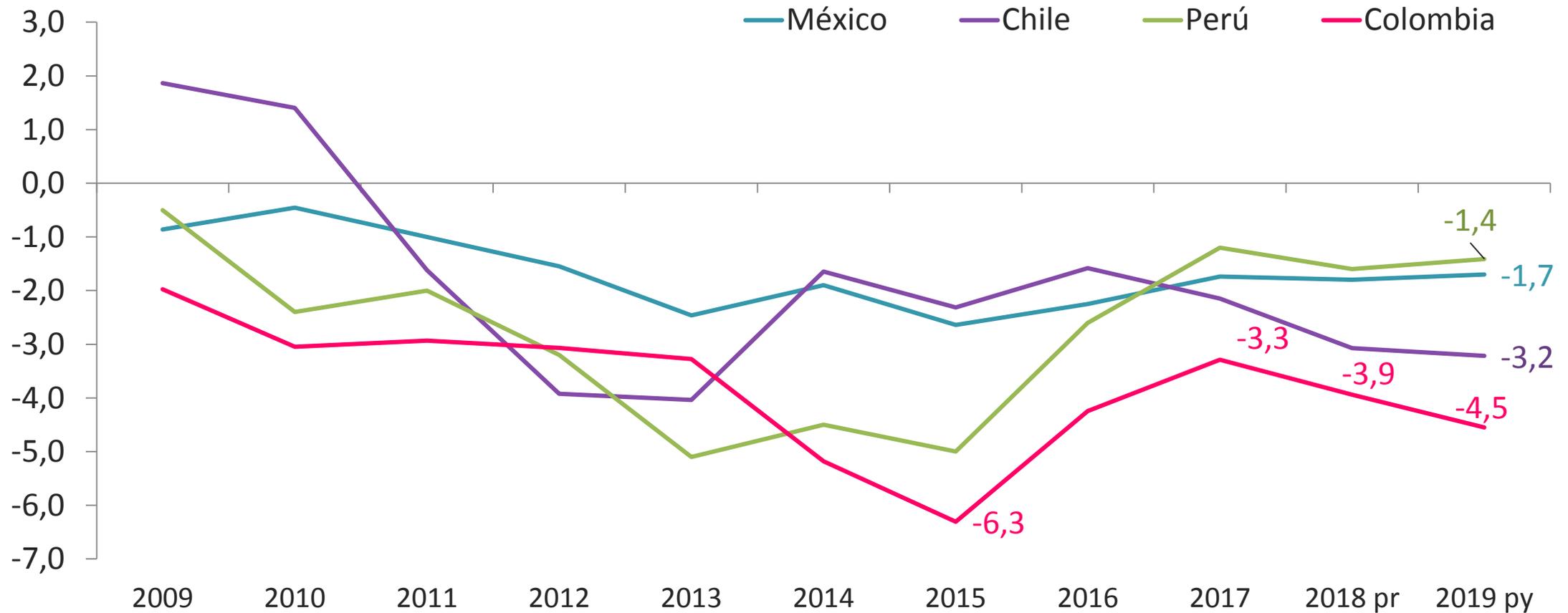
CUENTA CORRIENTE

CARGA FINANCIERA DE LOS HOGARES

Que dicen las minutas sobre la cuenta corriente?

“Los miembros de la Junta analizaron las proyecciones de la Balanza de Pagos, evaluando tanto las vulnerabilidades que representa el nivel del déficit de cuenta corriente como los beneficios de tener un financiamiento mayoritariamente basado en inversión extranjera directa.”

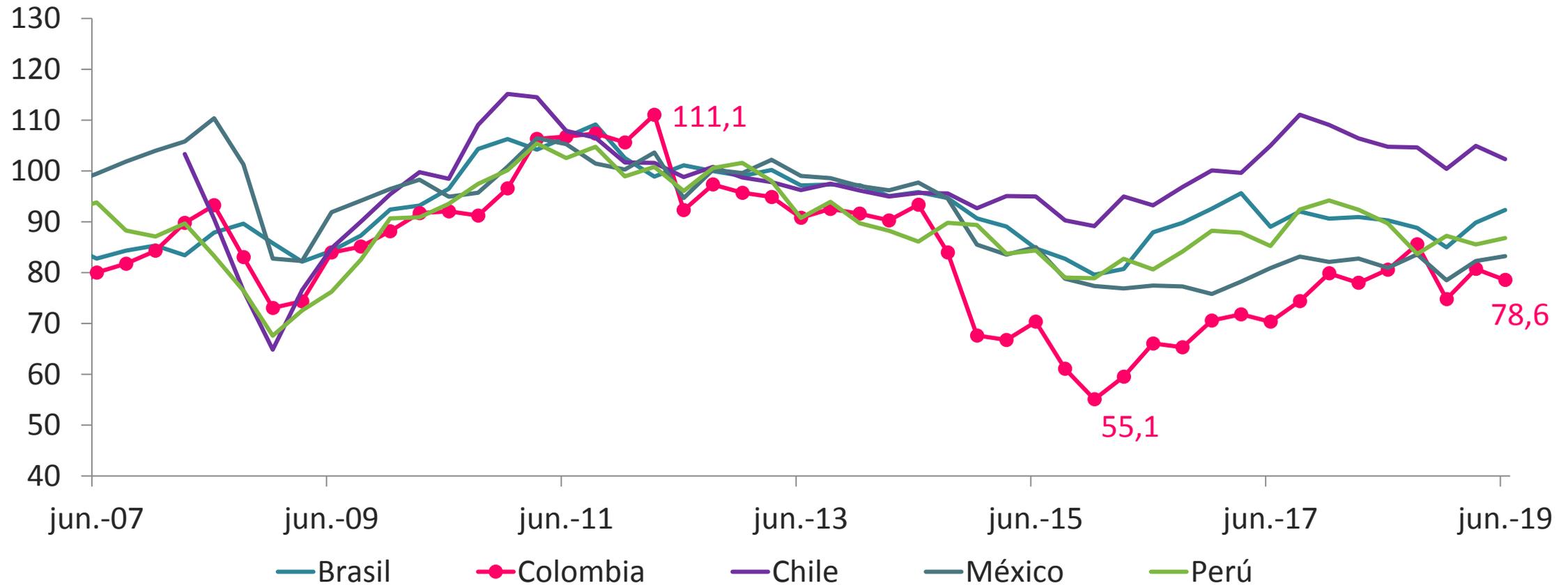
Cuenta corriente (porcentaje del PIB)



*Para 2019 se toman los pronósticos del FMI, excepto para Colombia que se usan los generados por el equipo técnico del Banco de la República
Fuente: Banco Central de Perú, Banco Central de Chile, IMF y Banco de la República.

Choques: Términos de intercambio

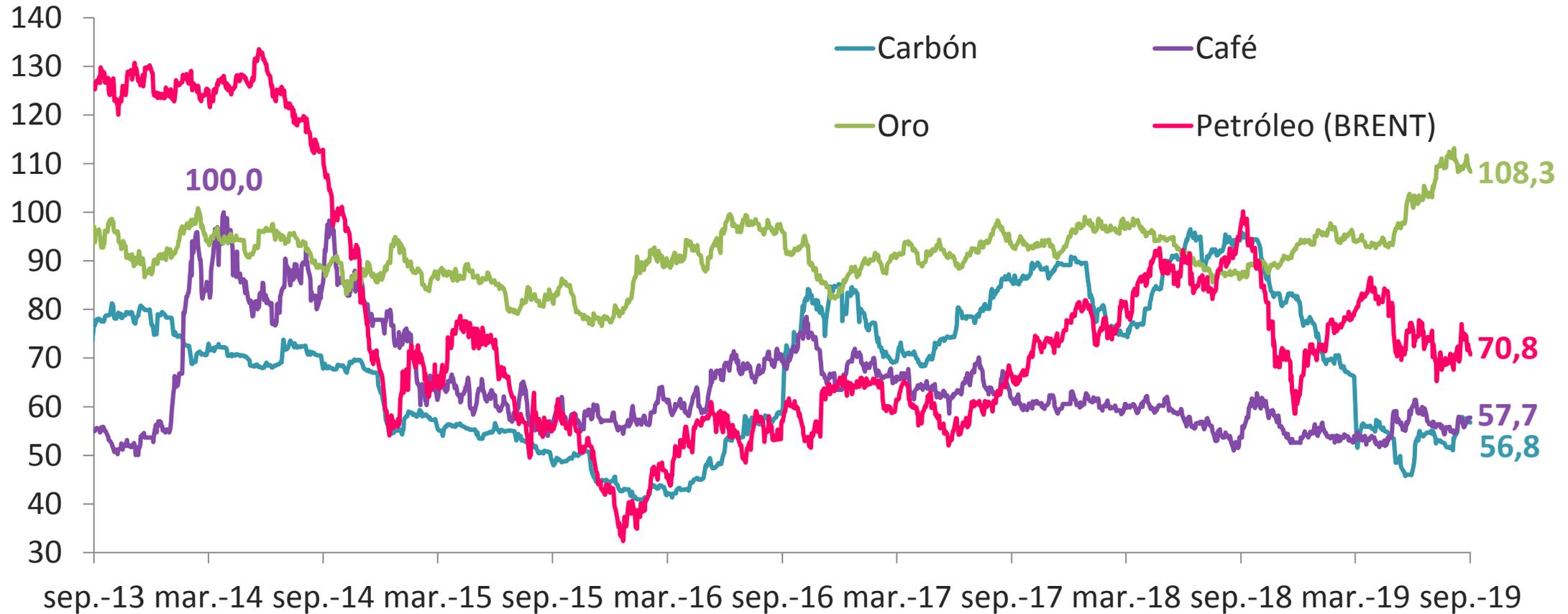
(Índice 2012=100)



Fuente: Datastream y Banco de la República.

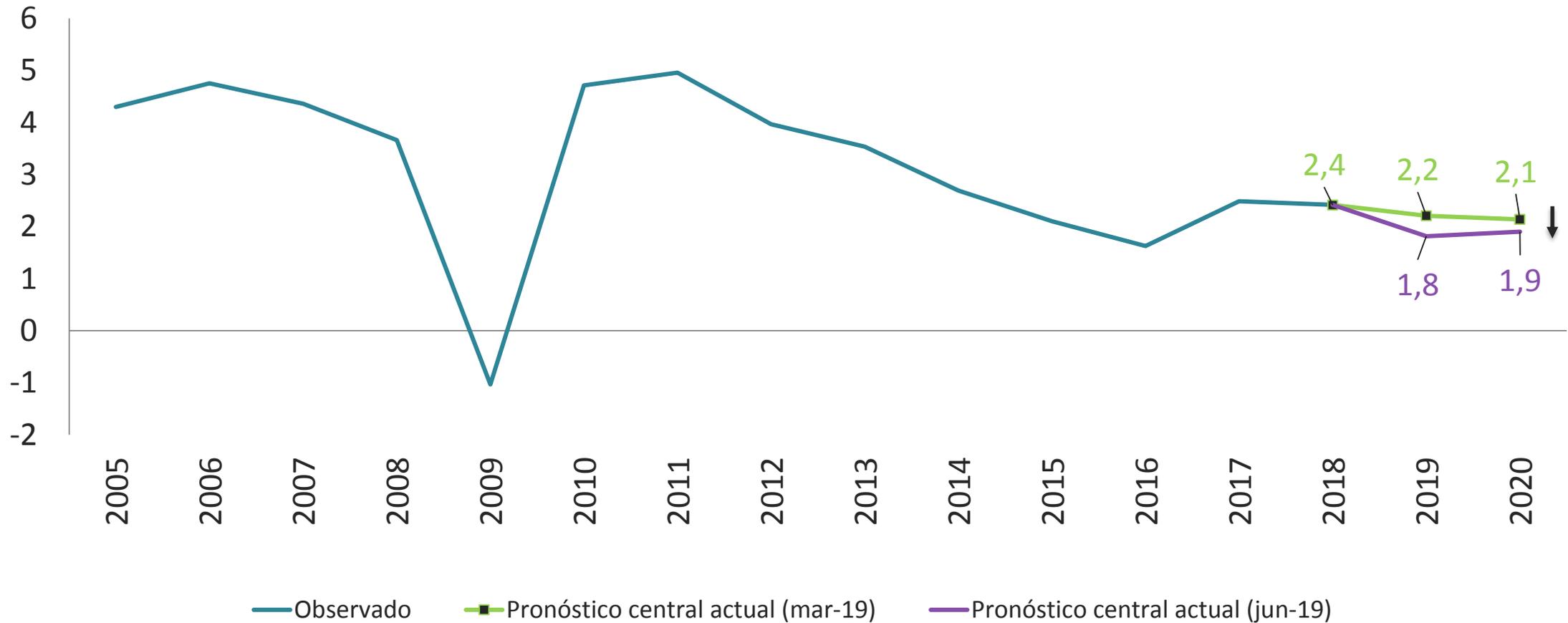
Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)

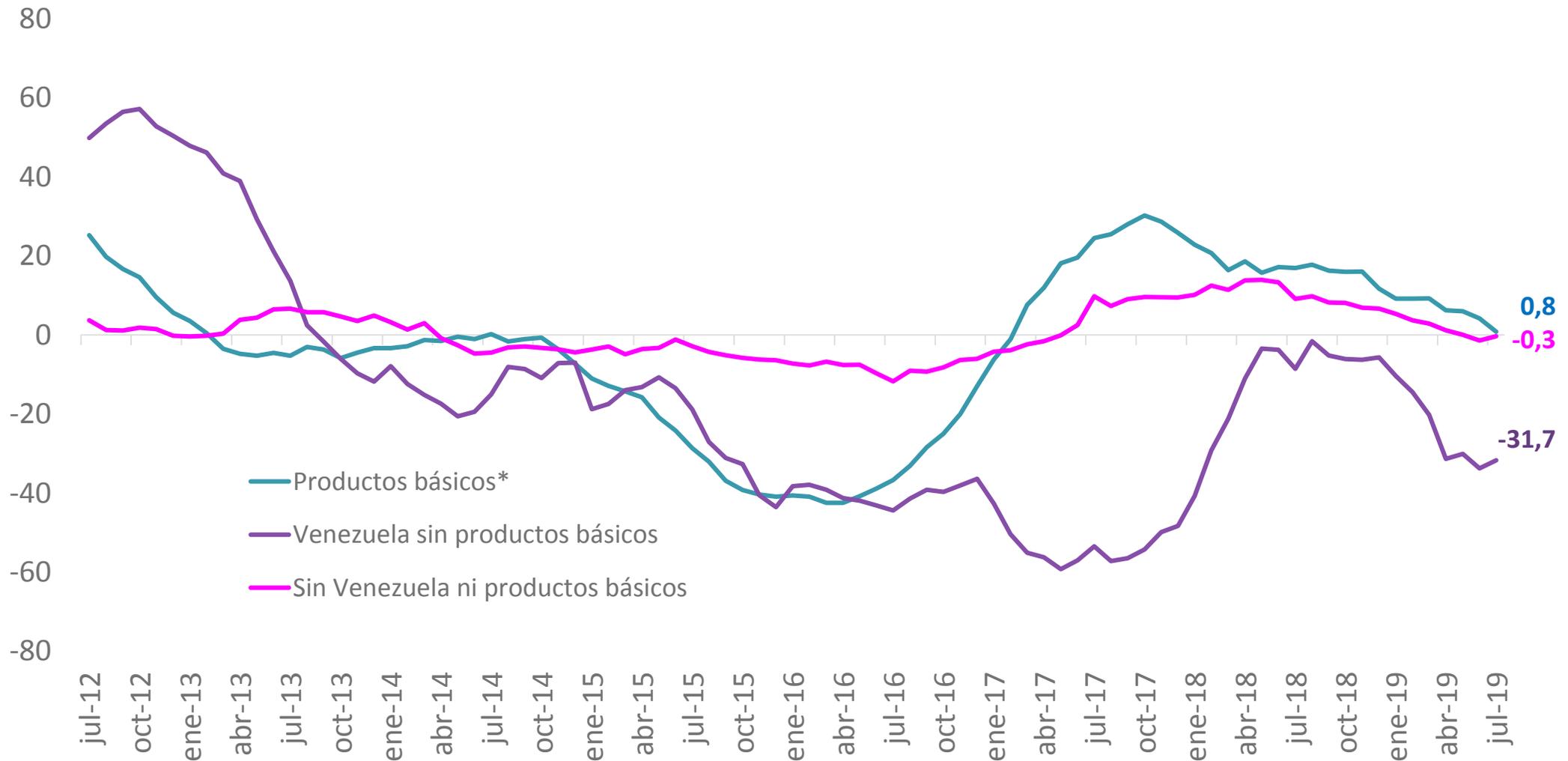


Fuente: Bloomberg.

Crecimiento de los socios comerciales de Colombia (porcentaje)

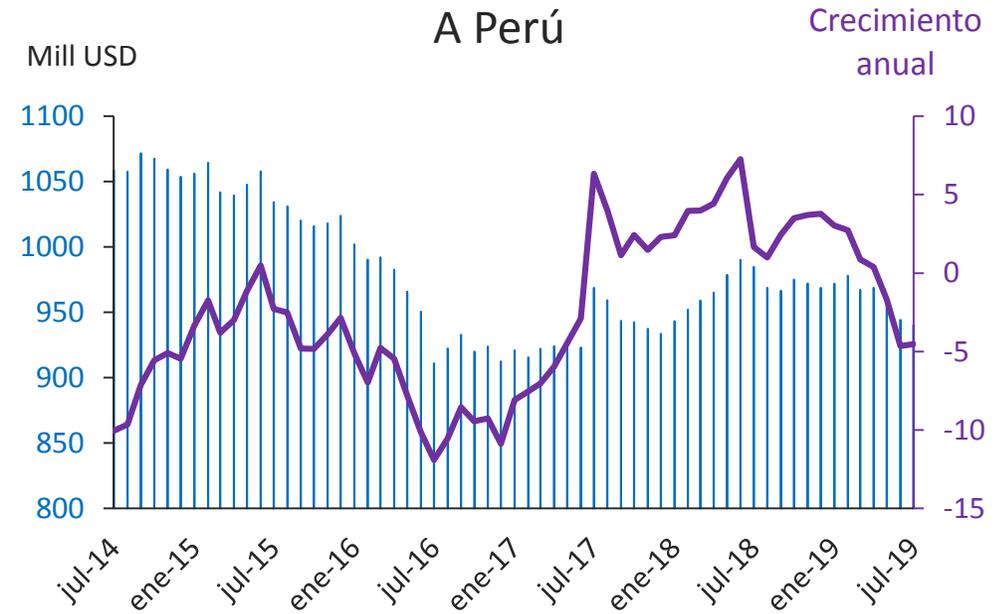
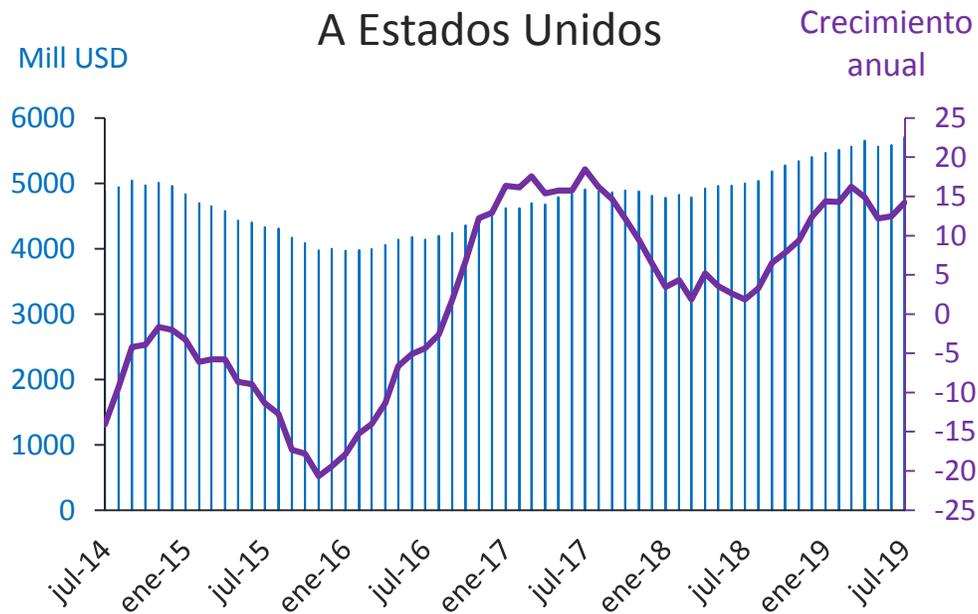
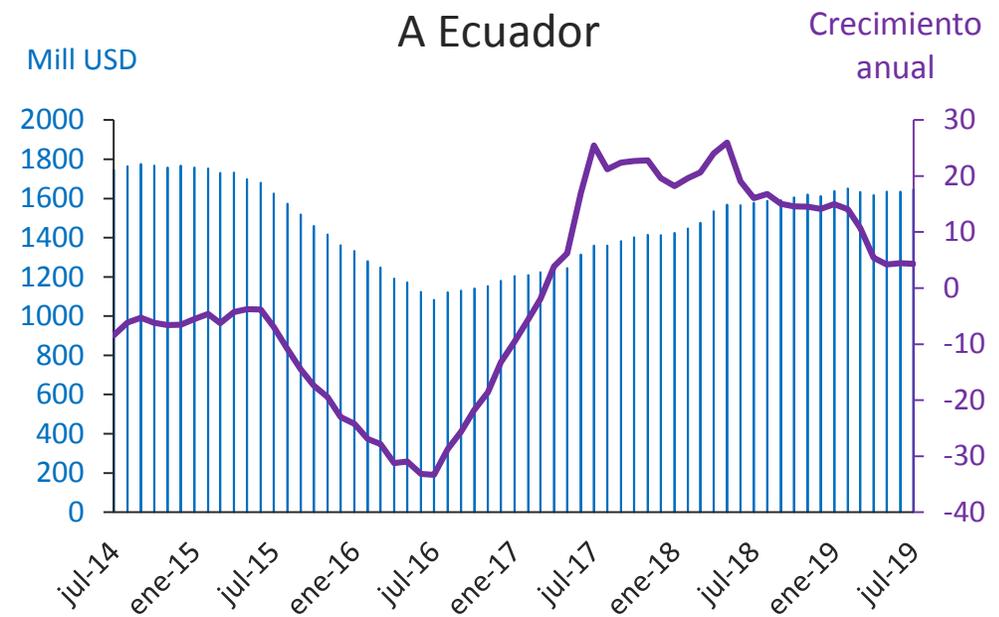


Crecimiento anual de las exportaciones en dólares (Acumulado 12 Meses - Porcentaje)



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

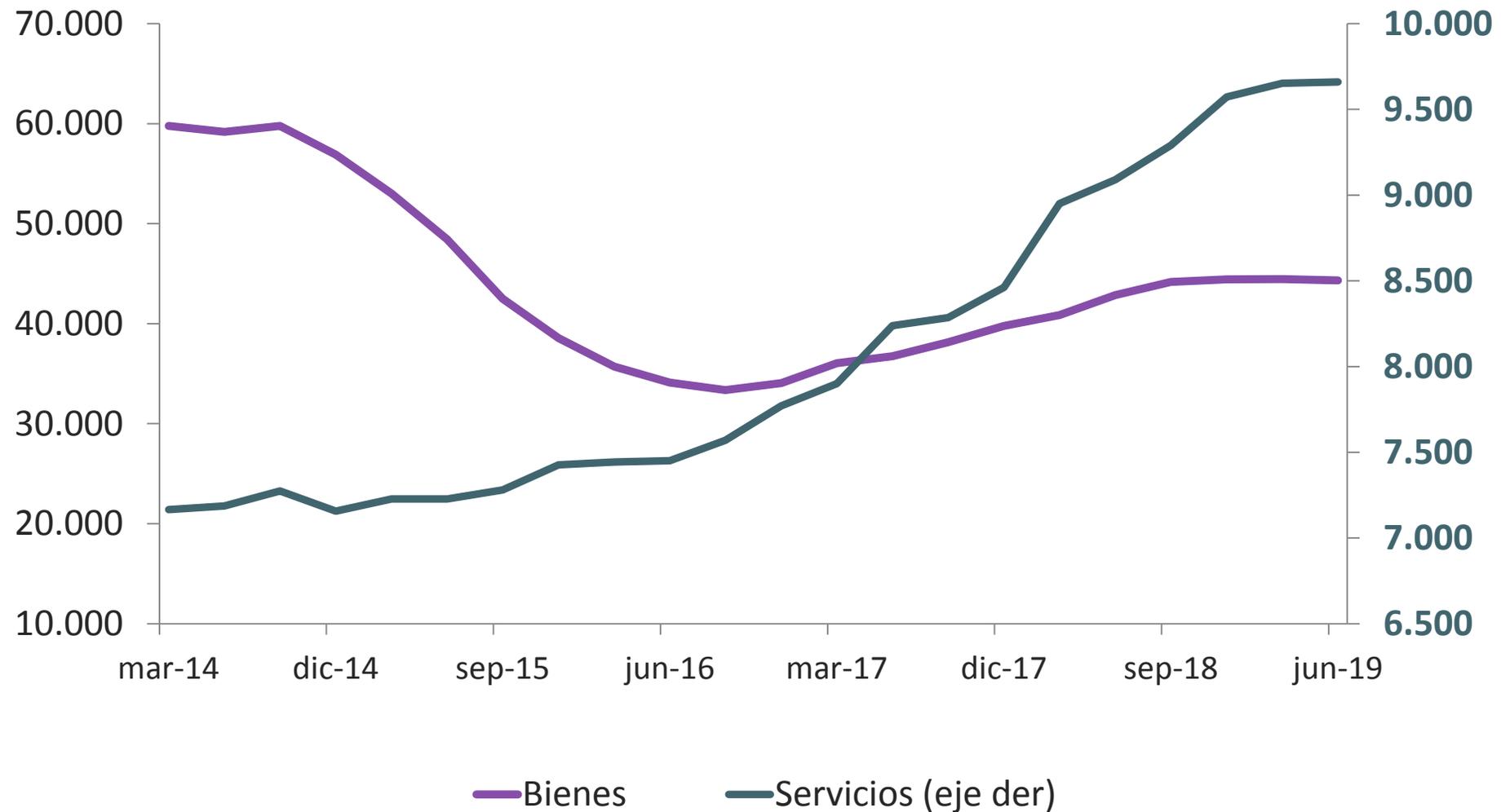
Exportaciones sector industrial (acumulado 12 meses)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

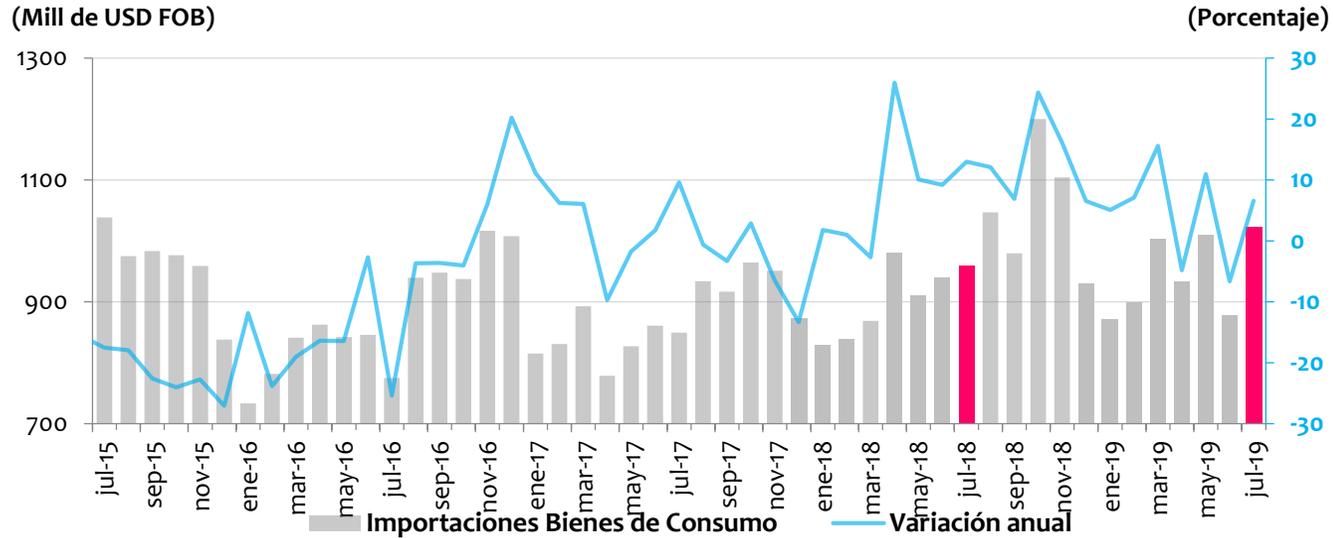
Exportaciones de bienes y servicios

(Acumuladas últimos 4 trimestres – millones de USD)

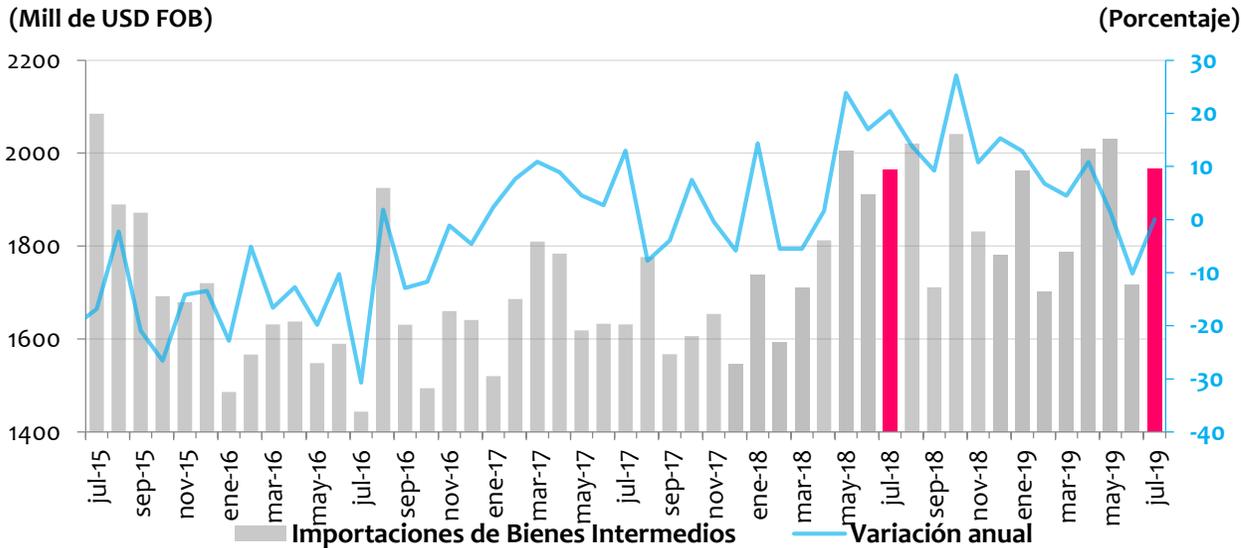


Fuente: Balanza de Pagos – Banco de la República.

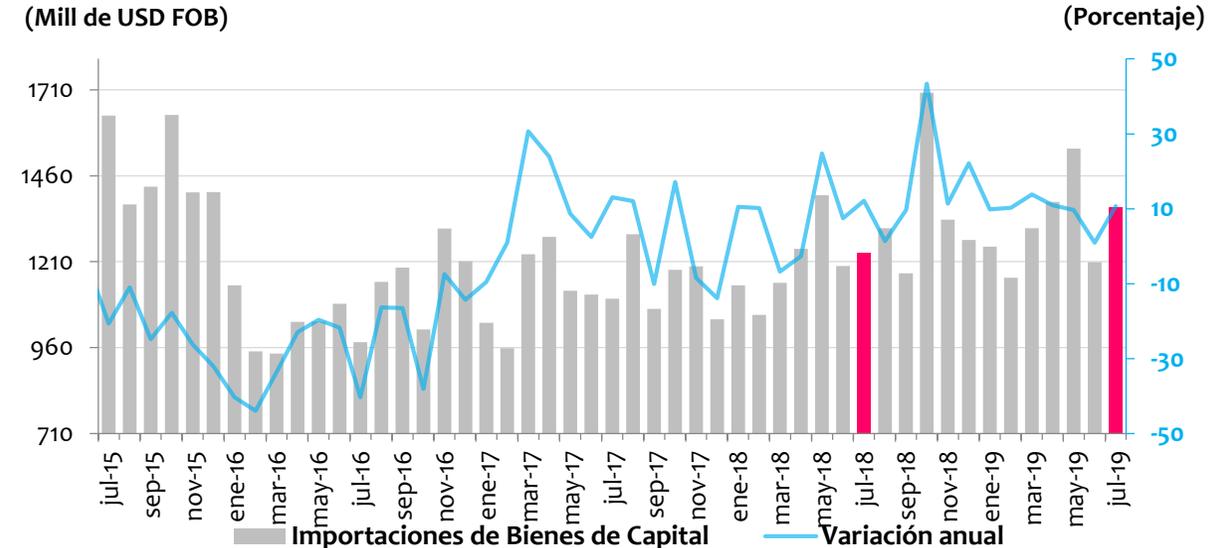
Importaciones de Bienes de Consumo



Importaciones de Bienes Intermedios

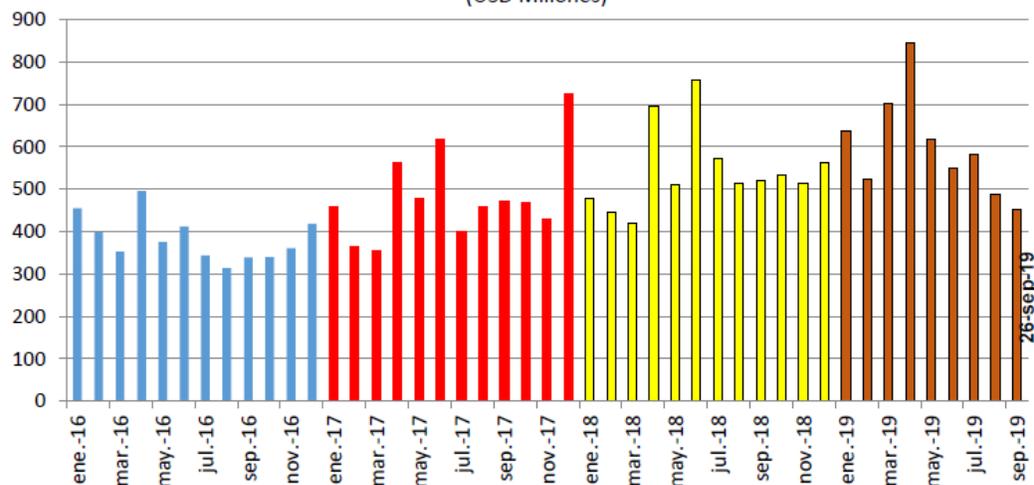


Importaciones de Bienes de Capital

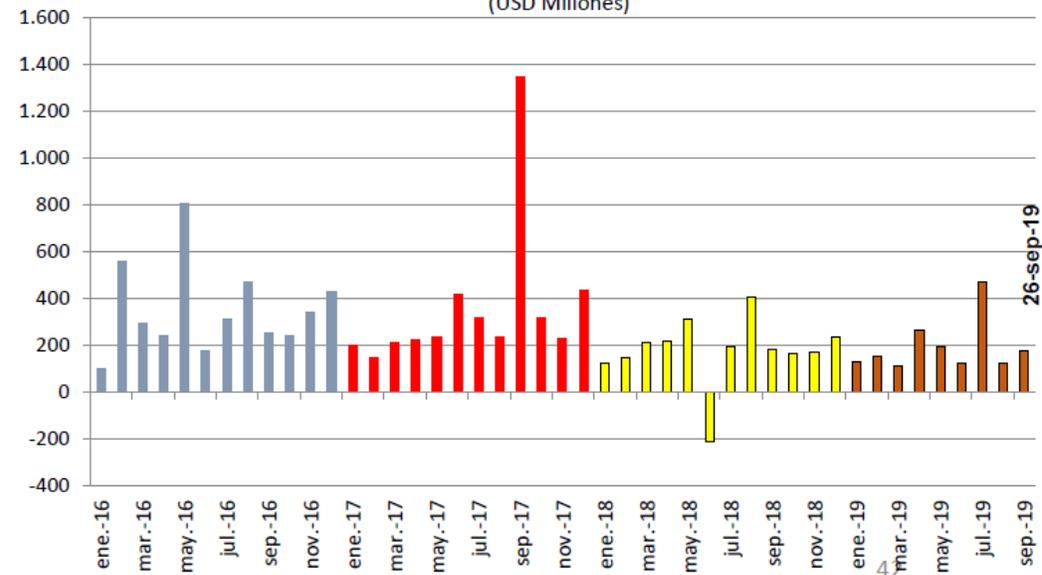


Flujos de divisas – Balanza cambiaria

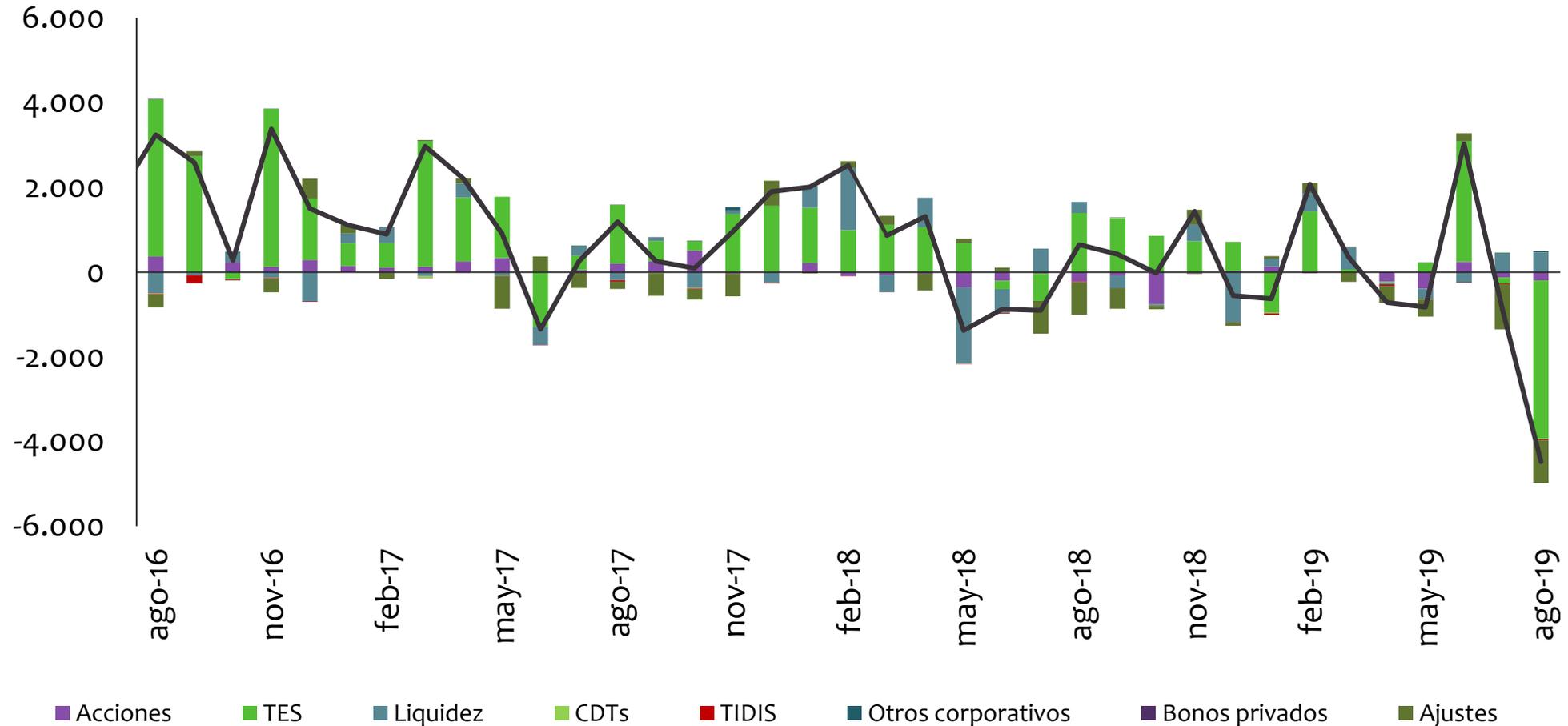
Inversión Extranjera Directa - Petróleo y Minería
(USD Millones)



Inversión Extranjera Directa - otros
(USD Millones)



Flujo de Inversión de portafolio en Colombia (miles de millones COP)



Fuente: BBV, IPEXT, DCV y BR. Otros corporativos incluye bonos convertibles, bonos pensionales, bonos públicos, certificados cooperativos, titularizaciones, y títulos de participación. Bonos privados incluye papeles comerciales y bonos privados.



TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

CUENTA CORRIENTE

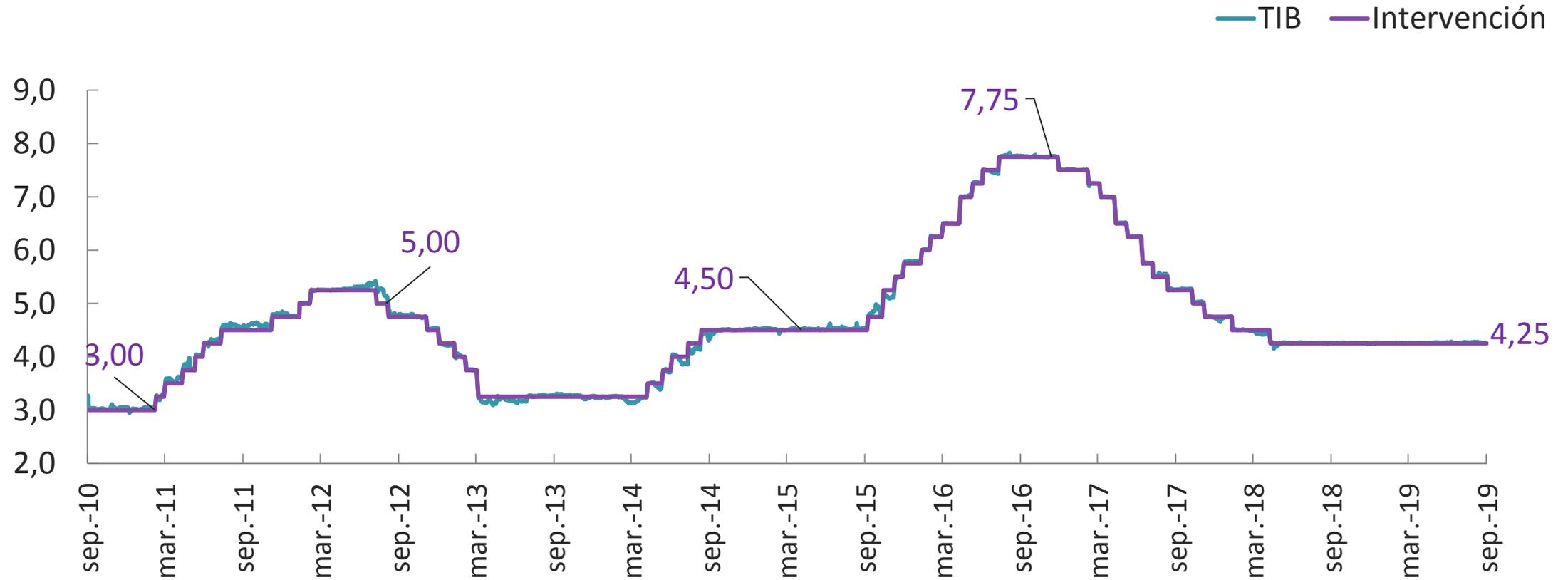
CARGA FINANCIERA DE LOS HOGARES

Que dicen las minutas sobre el crédito y la transmisión de la política monetaria?

“Destacaron el buen comportamiento del crédito, en particular del de consumo, y la recuperación de la cartera comercial.”

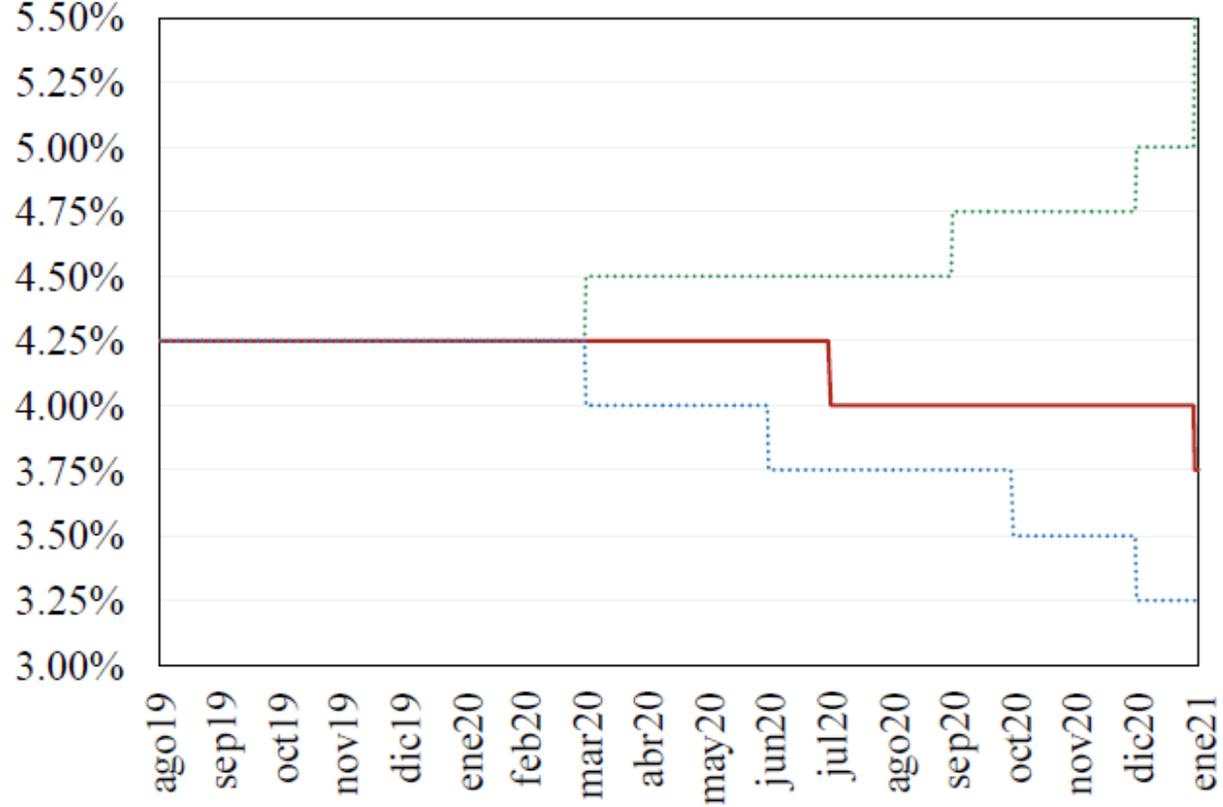
“Algunos directores destacaron que ya se observa una plena transmisión de la tasa de interés de política a las tasas de interés de cartera, incluyendo las de consumo.”

Tasa de intervención y TIB (porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

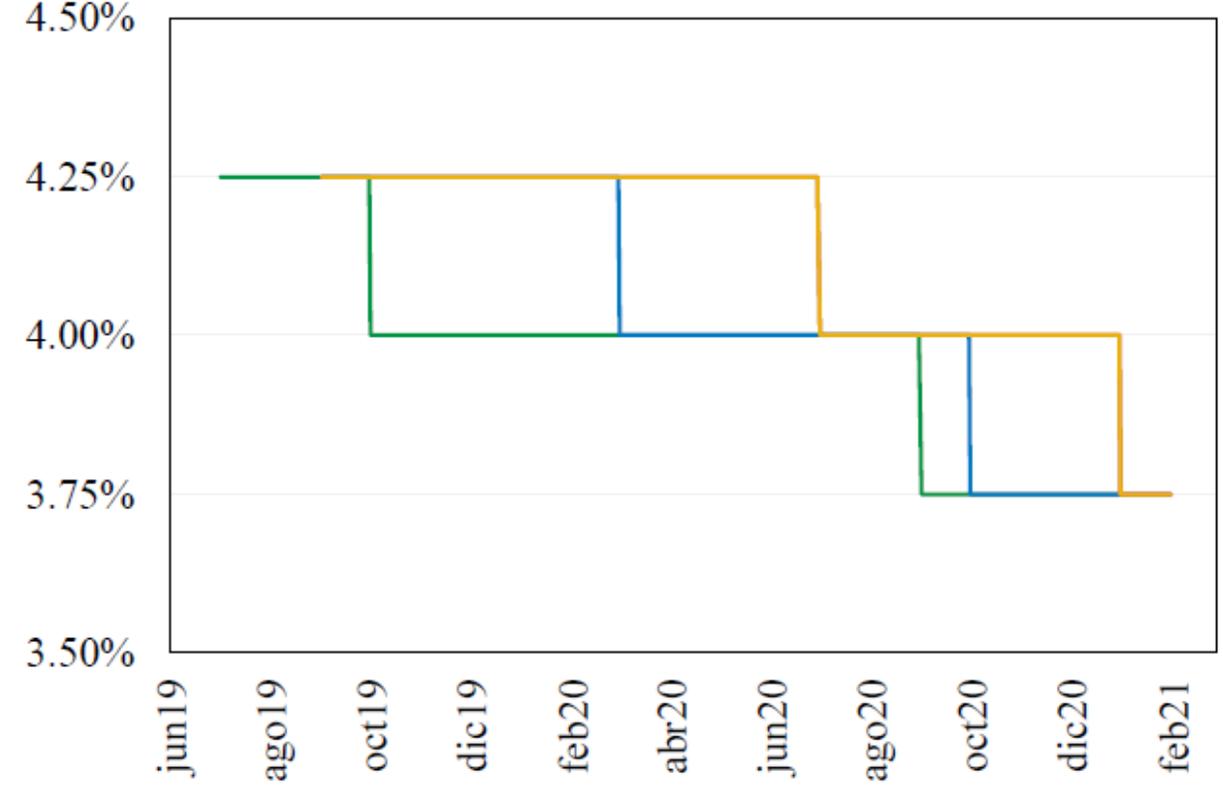
Gráfico 25. Tasa de política monetaria implícita - OIS



..... Límite Superior — Más Probable Límite Inferior

Fuente: Bloomberg, Cálculos: BR.

Gráfico 26. Evolución de expectativas TPM - OIS

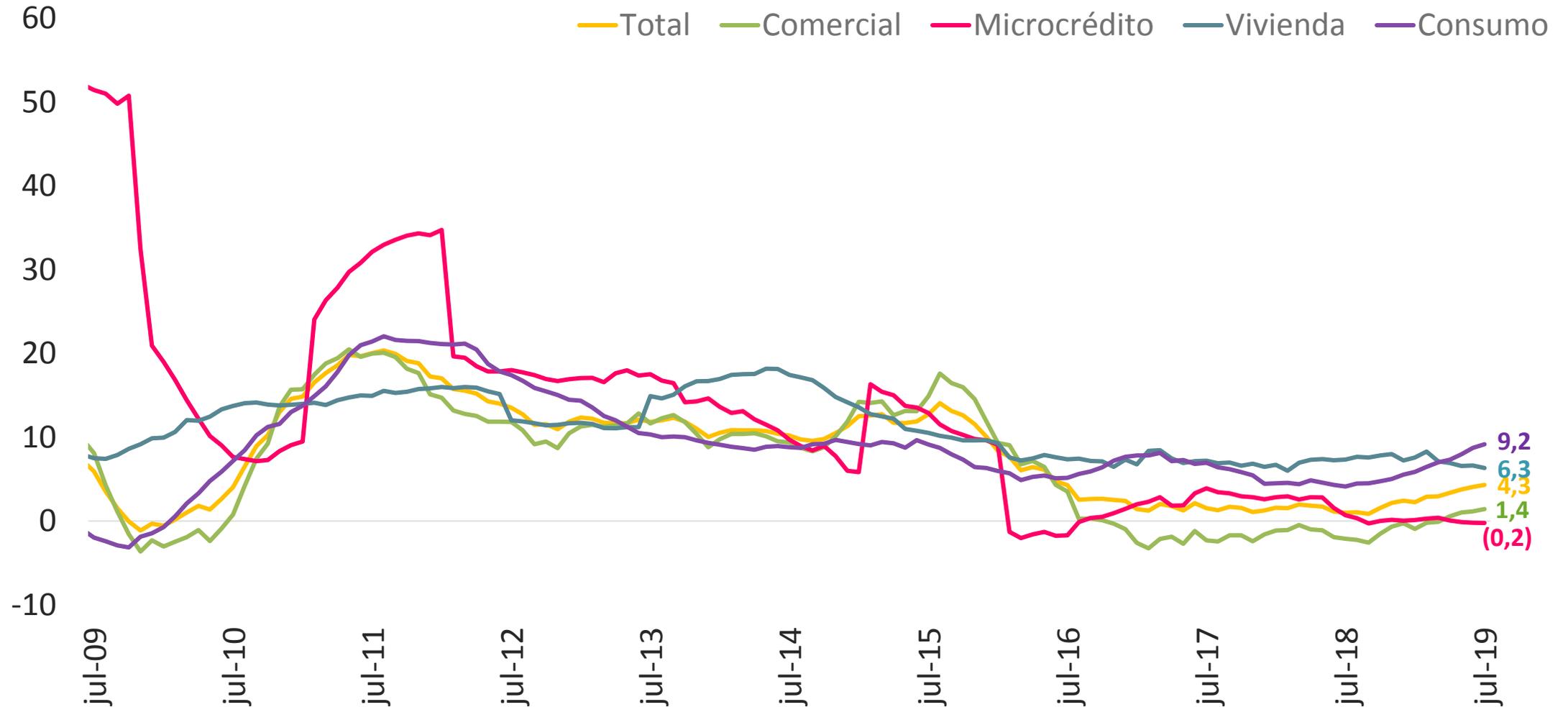


— 28jun19 — 31jul19 — 26ago19 — 17sep19

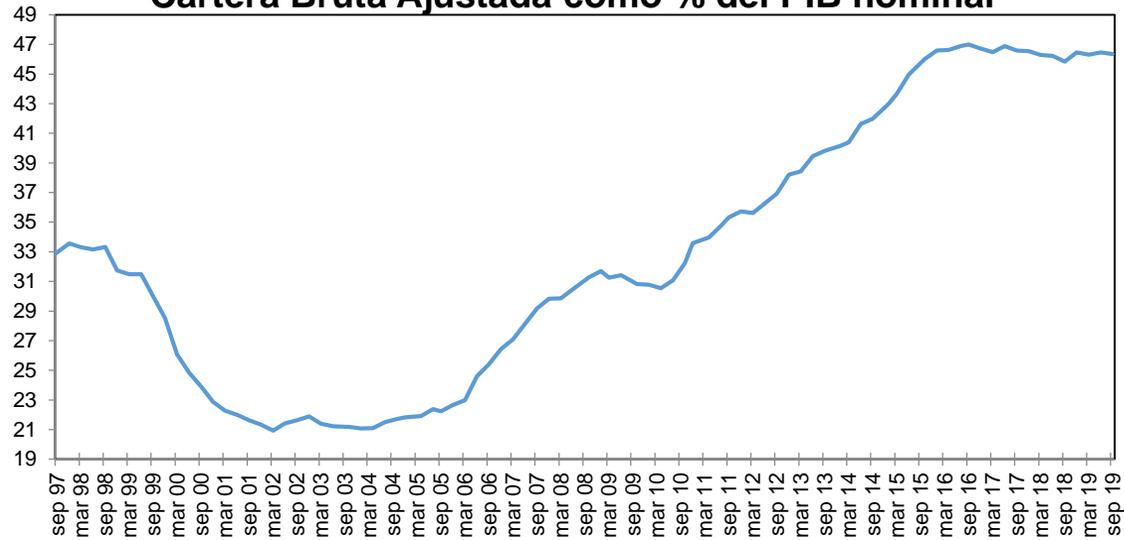
Fuente: Bloomberg, Cálculos: BR.

Crecimiento real anual de la cartera por modalidad

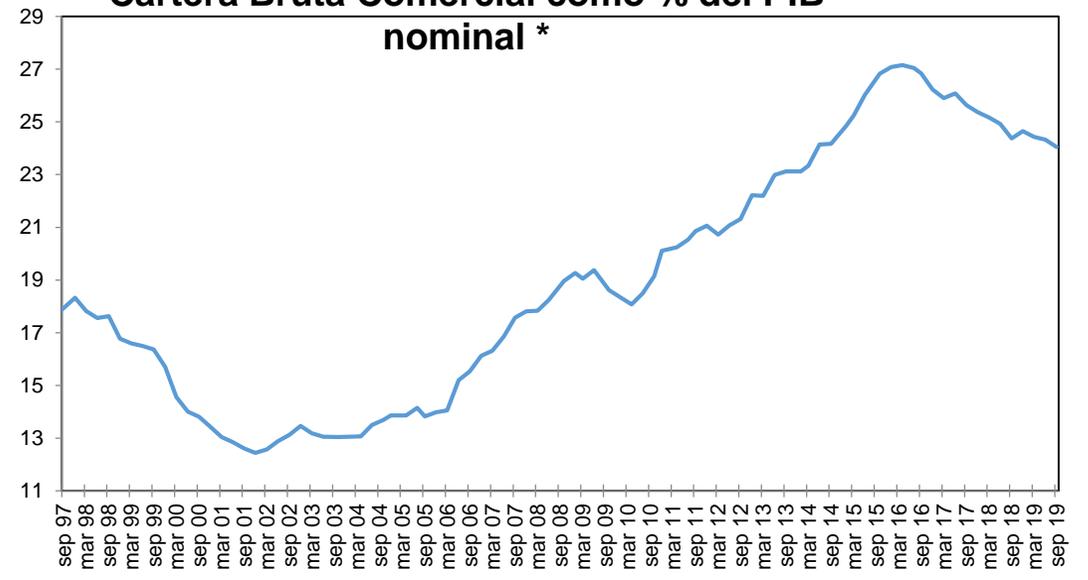
(porcentaje)



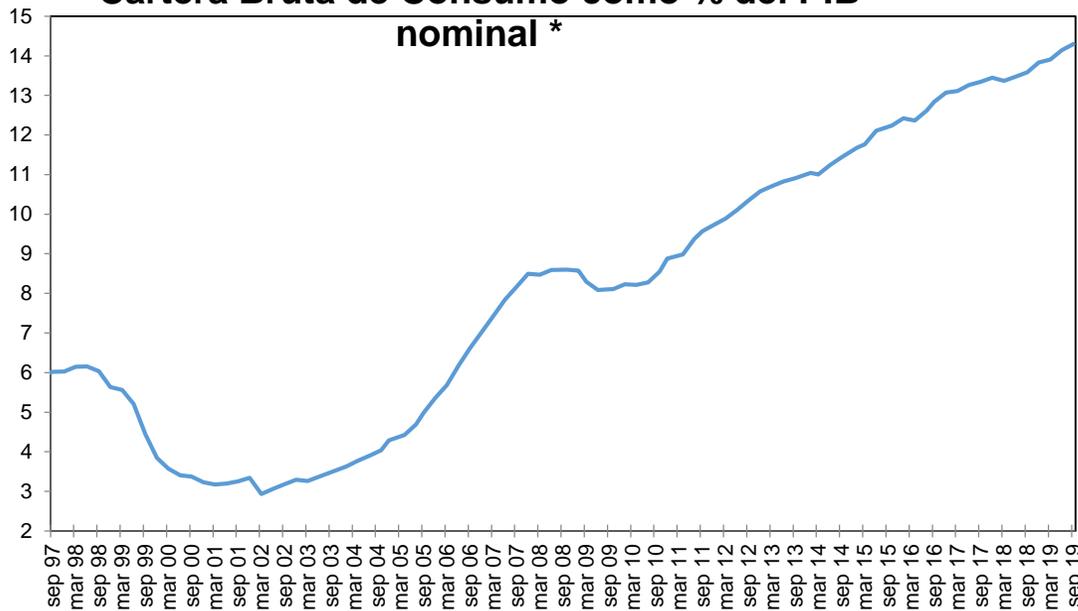
Cartera Bruta Ajustada como % del PIB nominal*



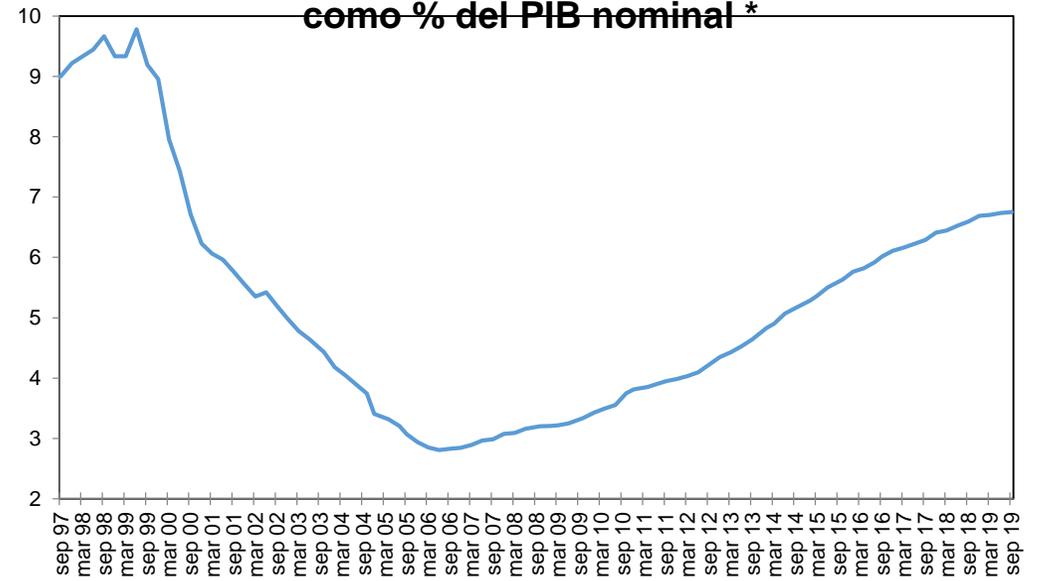
Cartera Bruta Comercial como % del PIB nominal *



Cartera Bruta de Consumo como % del PIB nominal *



Cartera de Vivienda Ajustada por titularización como % del PIB nominal *



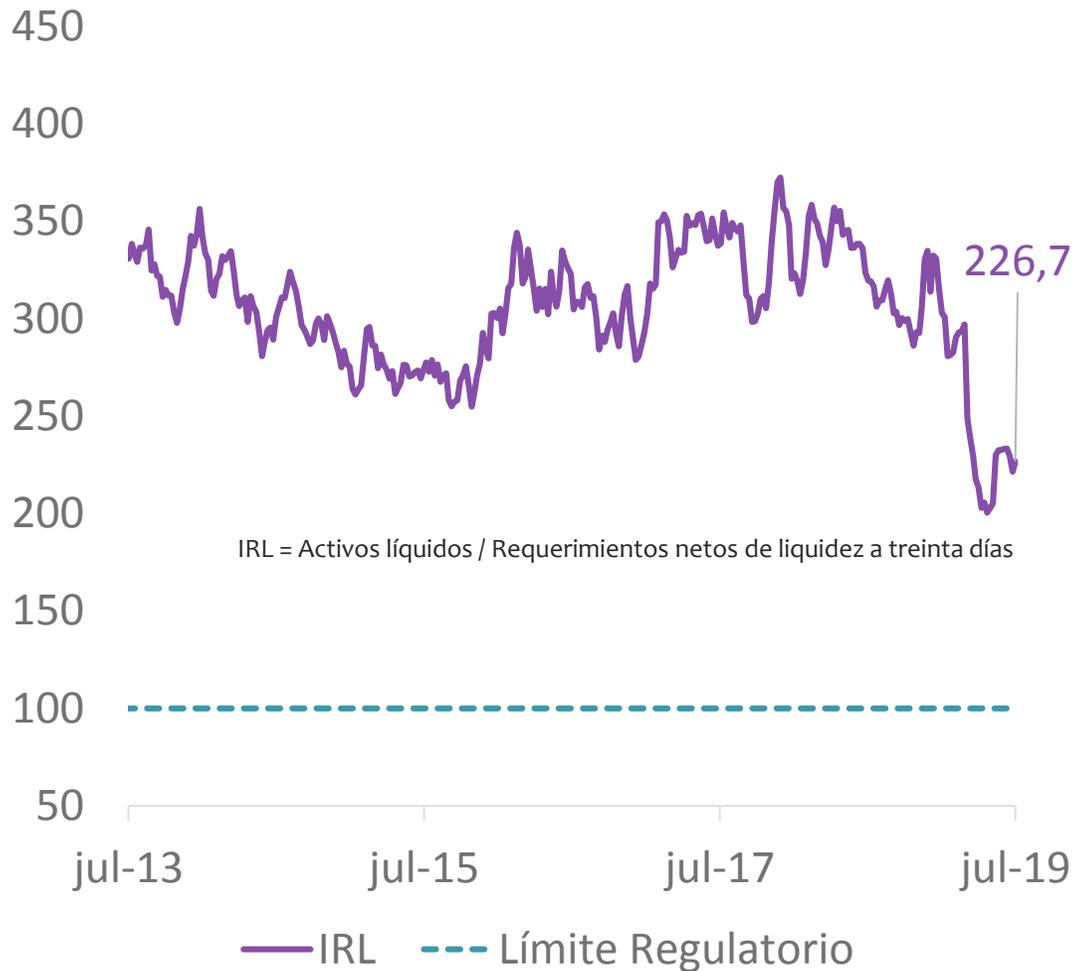
11/10/2019

* Corresponde a cartera en moneda total. El PIB se refiere al nominal sin desestacionalizar.

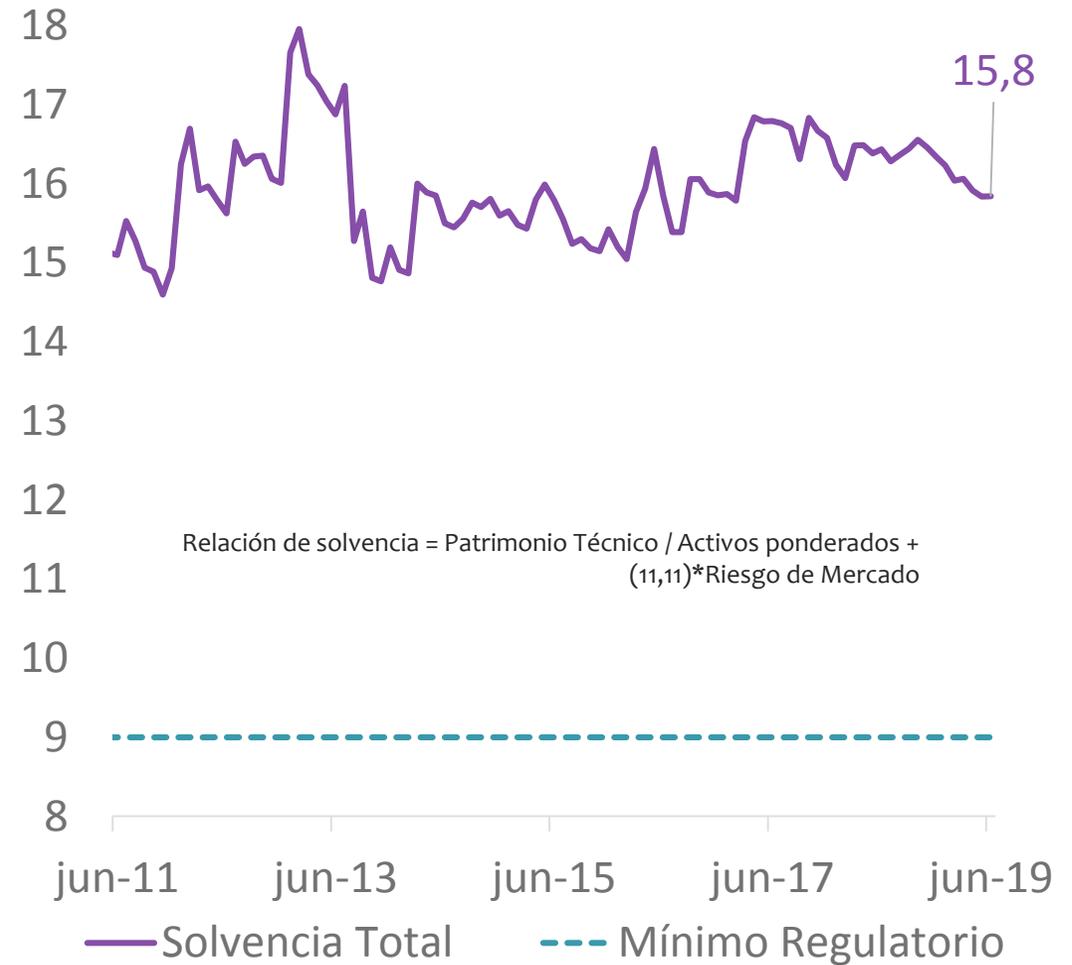
Fuente: A partir de 2002 Formato 281 de la Superintendencia financiera de Colombia y ajustes del BR. Antes balances mensuales. Los datos del tercer trimestre de 2019 se encuentran hasta el día 06 de septiembre.

El PIB del II trimestre de 2019 corresponde a estimaciones del Banco de la República.

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

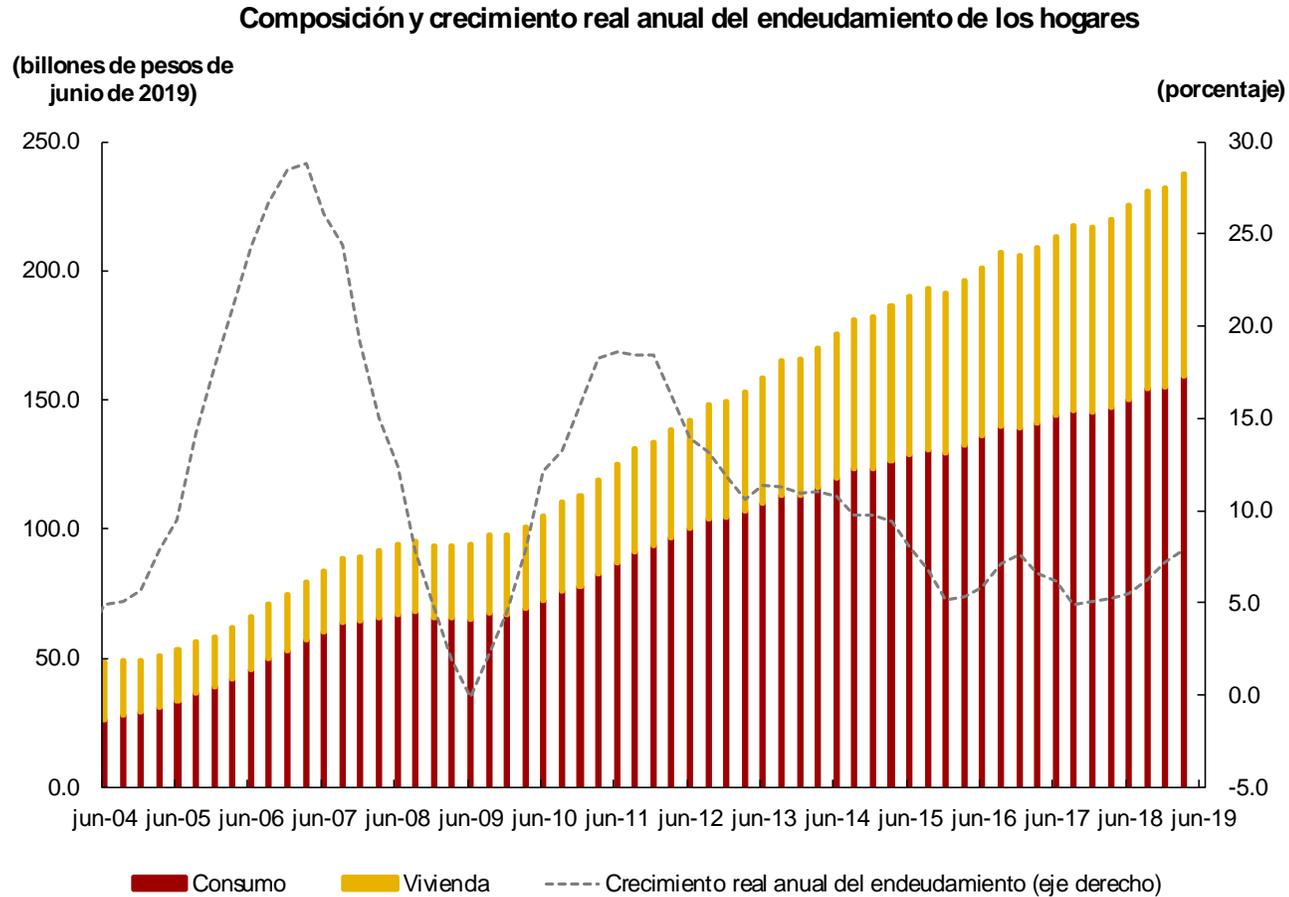


Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito



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

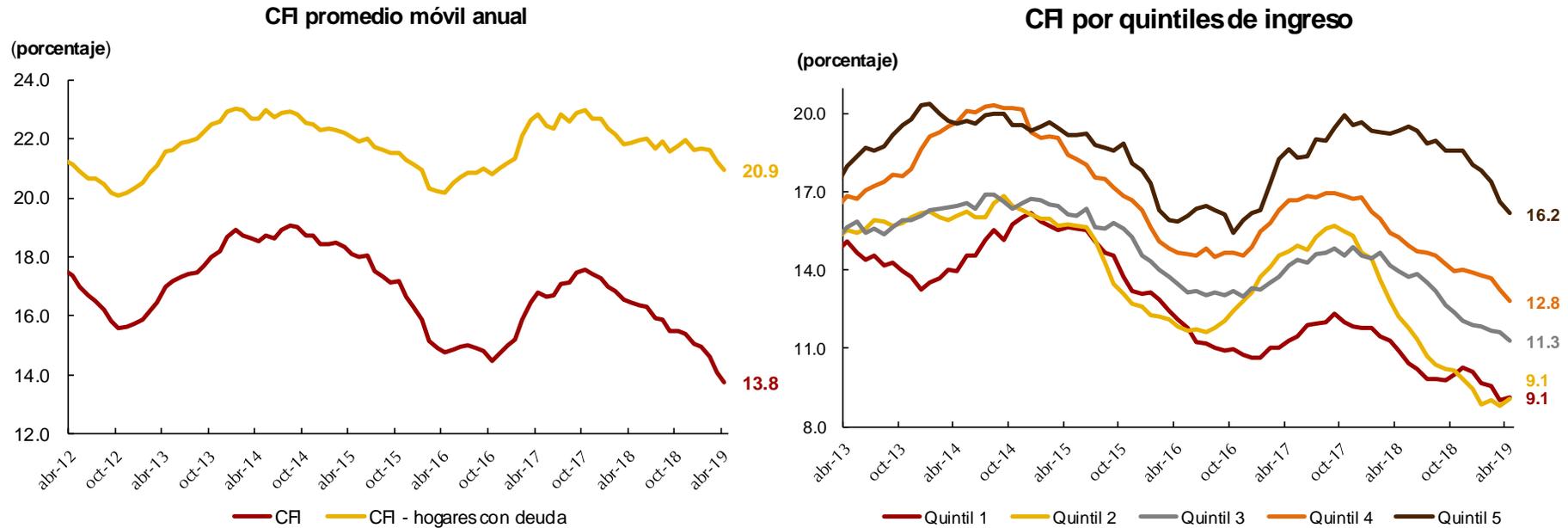
Situación financiera de los hogares



- A junio de 2019, se observa un mayor ritmo de expansión en la cartera de consumo (8,1%) con respecto a la de vivienda (7,5%).

Situación financiera de los hogares

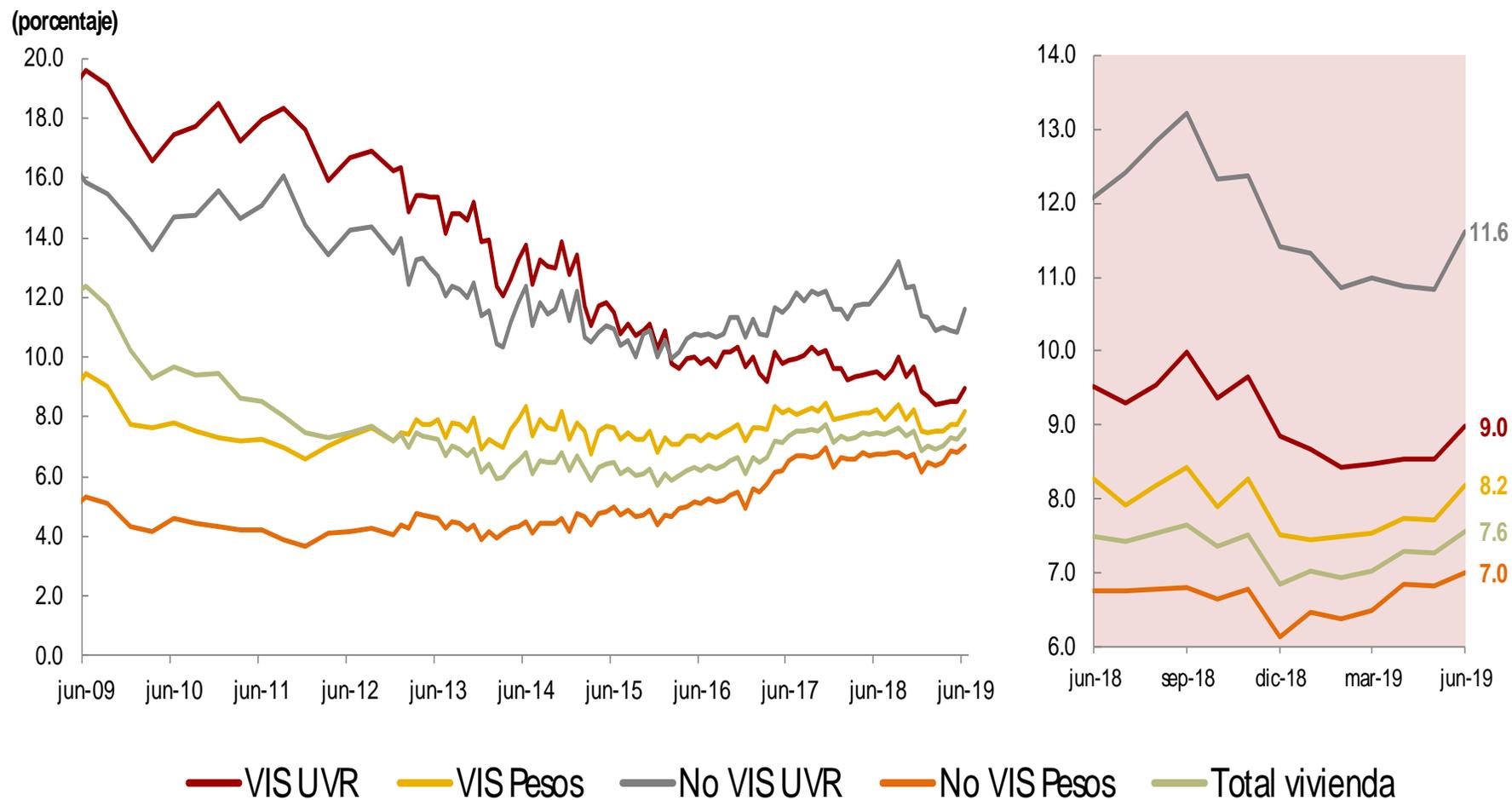
Carga Financiera (CFI): Pago de cuotas/Ingreso



- El valor de la carga financiera con corte a abril 2019 es el menor registrado desde 2011.
- Para el caso de los hogares endeudados también se observa una tendencia decreciente en el indicador, aunque menos pronunciada.
- Para todos los quintiles de ingreso se observa una reducción del indicador de carga financiera a partir de julio de 2018. La mayor caída la registró el quintil 2.

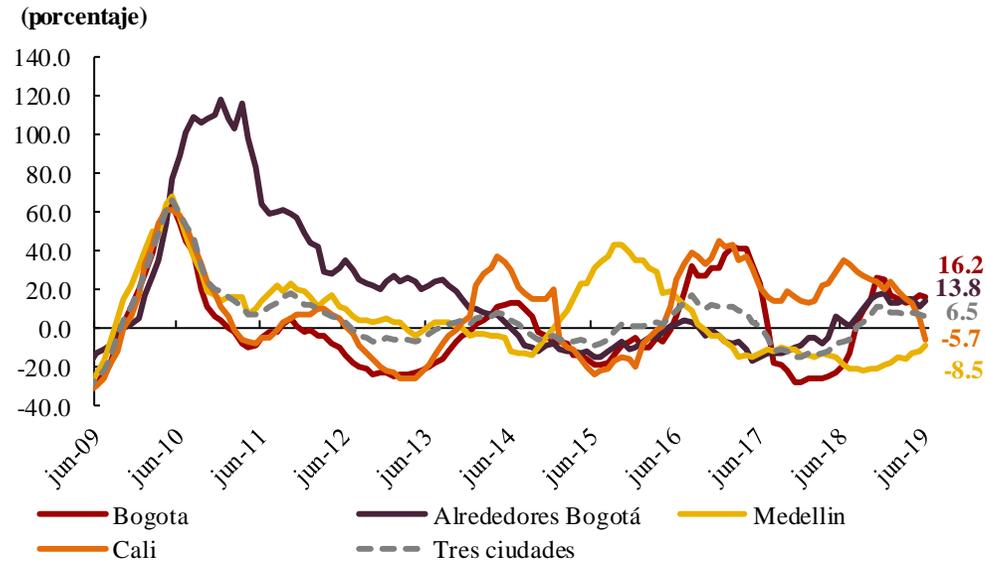
Situación financiera de los hogares

Indicador de calidad por mora (ICM) por submodalidad de vivienda

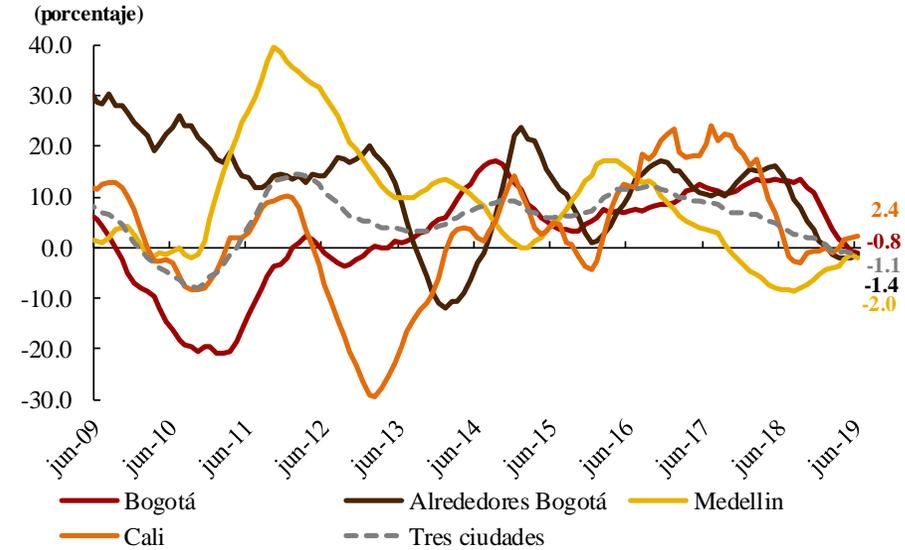


Oferta y ventas de vivienda nueva

Variación anual de las unidades vendidas
(acumulado doce meses)



Variación anual de las unidades disponibles

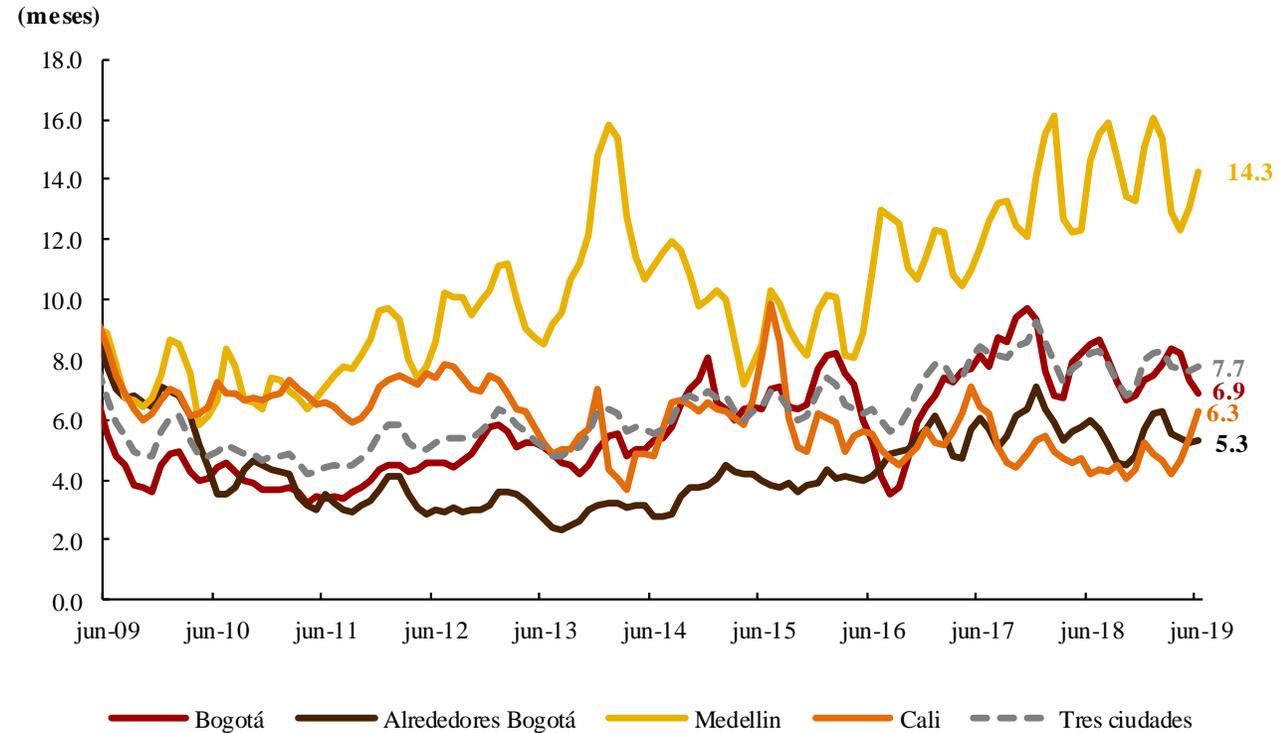


Las ventas de vivienda para el agregado de las tres principales ciudades se ha estabilizado en los últimos seis meses.

La oferta de vivienda agregada muestra reducciones.

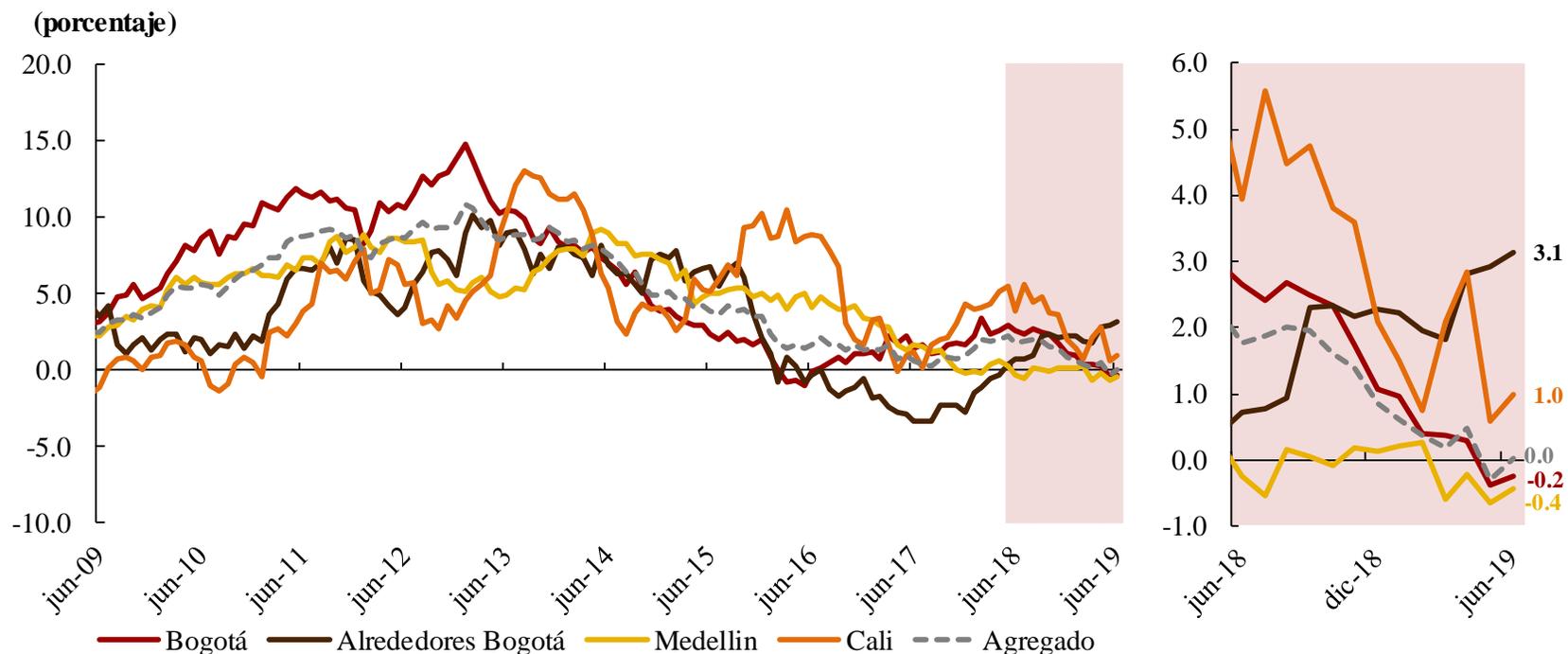
Oferta y ventas de vivienda nueva

Índice de rotación



El índice de rotación no ha mostrado ningún cambio significativo en el período más reciente. Ante la corrección de la oferta, se esperarían disminuciones en el índice para los próximos meses.

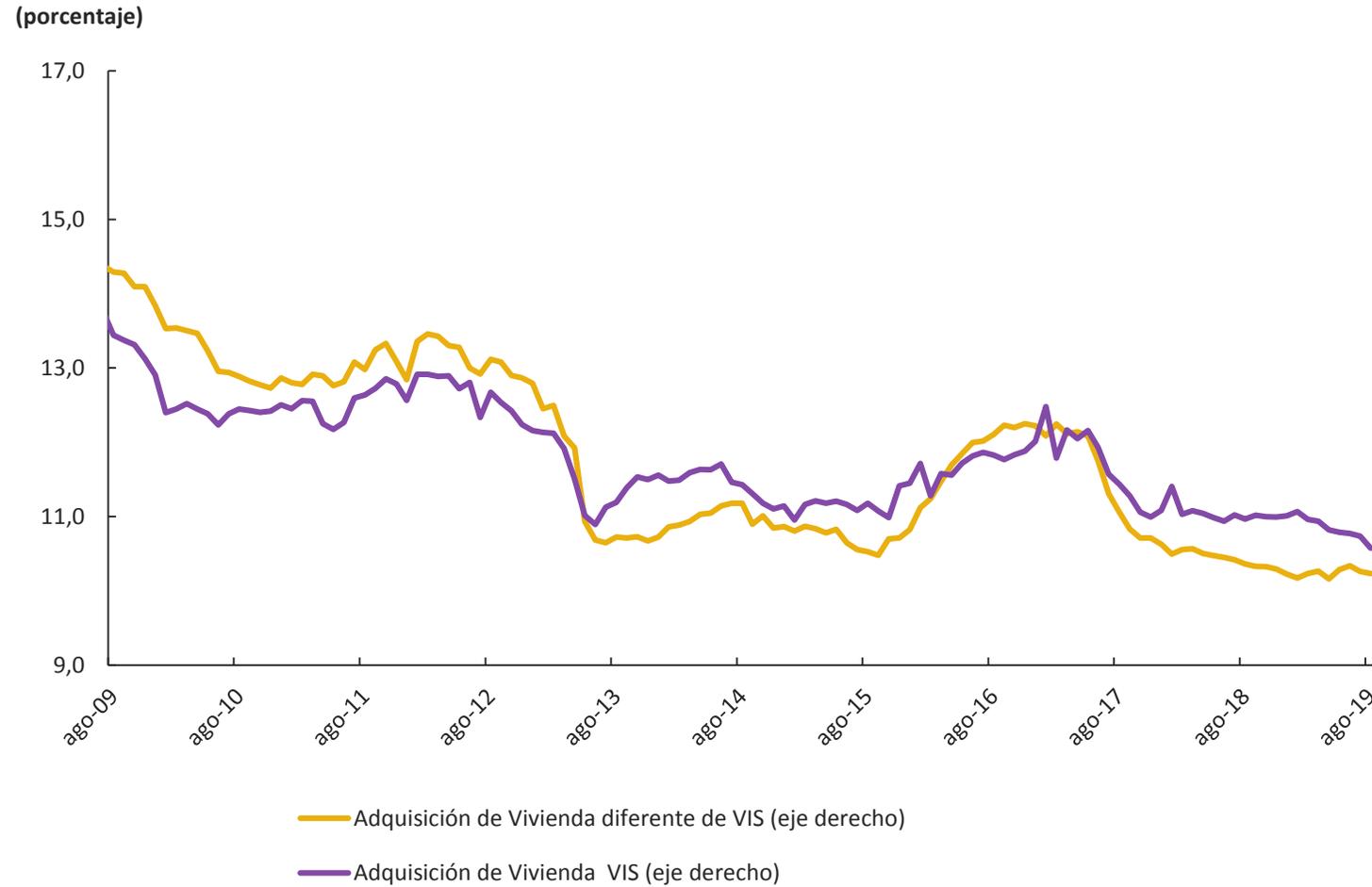
Índices de precios de la vivienda nueva



El índice de precios de vivienda nueva no presentó variaciones en términos reales a junio de 2019.

Cali y Bogotá presentaron caídas en su crecimiento, mientras que Medellín continúa relativamente estable.

Tasas de interés para adquisición de vivienda





www.banrep.gov.co
