



# Inflación, crecimiento y política monetaria

---

Juan José Echavarría  
Gerente General, Banco de la República

5 de junio de 2019



# TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS

CONCLUSIONES



# TEMAS

INFLACIÓN

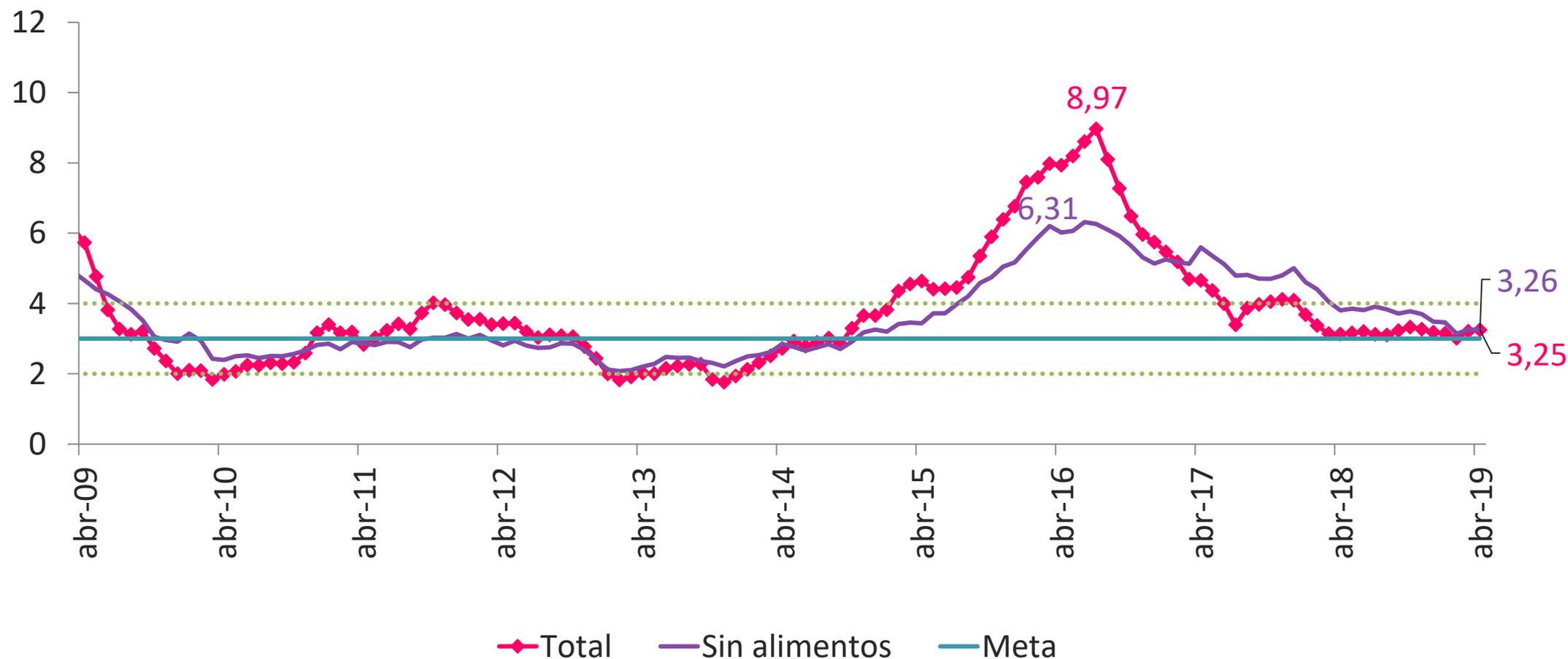
CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CONCLUSIONES



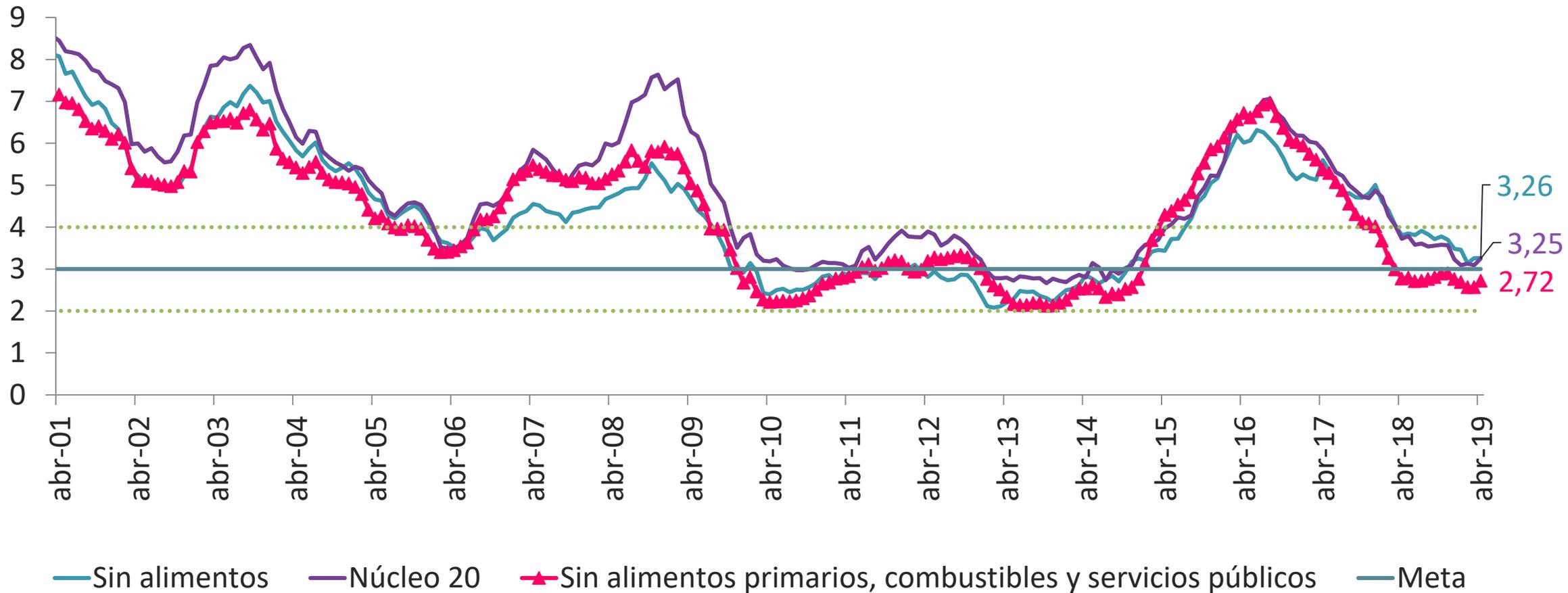
# Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)



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

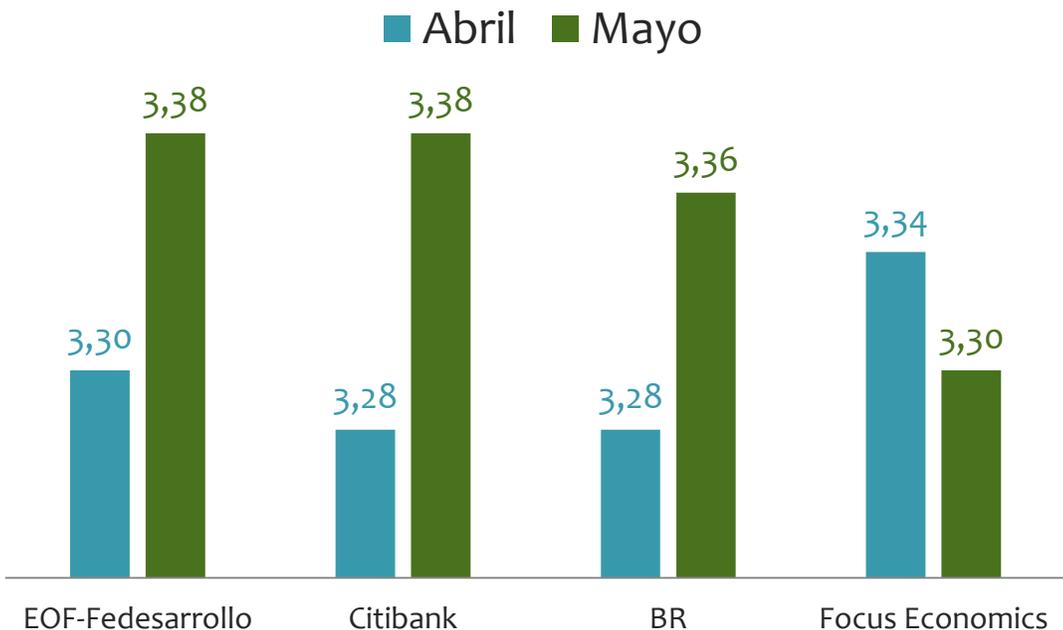
# Indicadores de inflación básica

(Porcentaje)

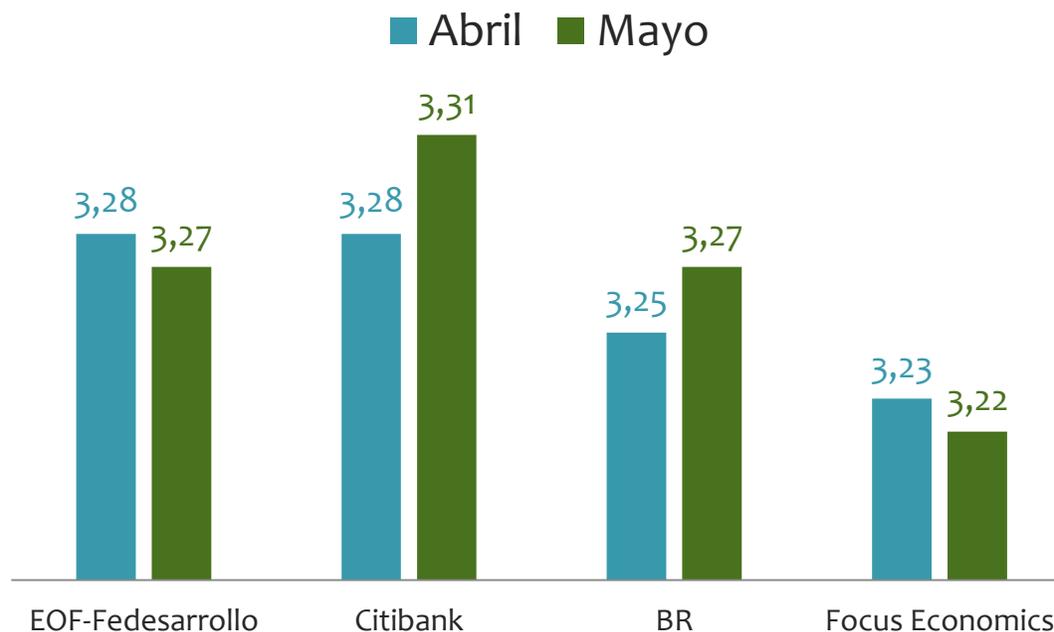


# Expectativas de Inflación: Encuestas (porcentaje)

2019



2020



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



# INFLACIÓN

INFLACIÓN

CHOQUES A LA INFLACIÓN

# Inflación anual de regulados

(Porcentaje)

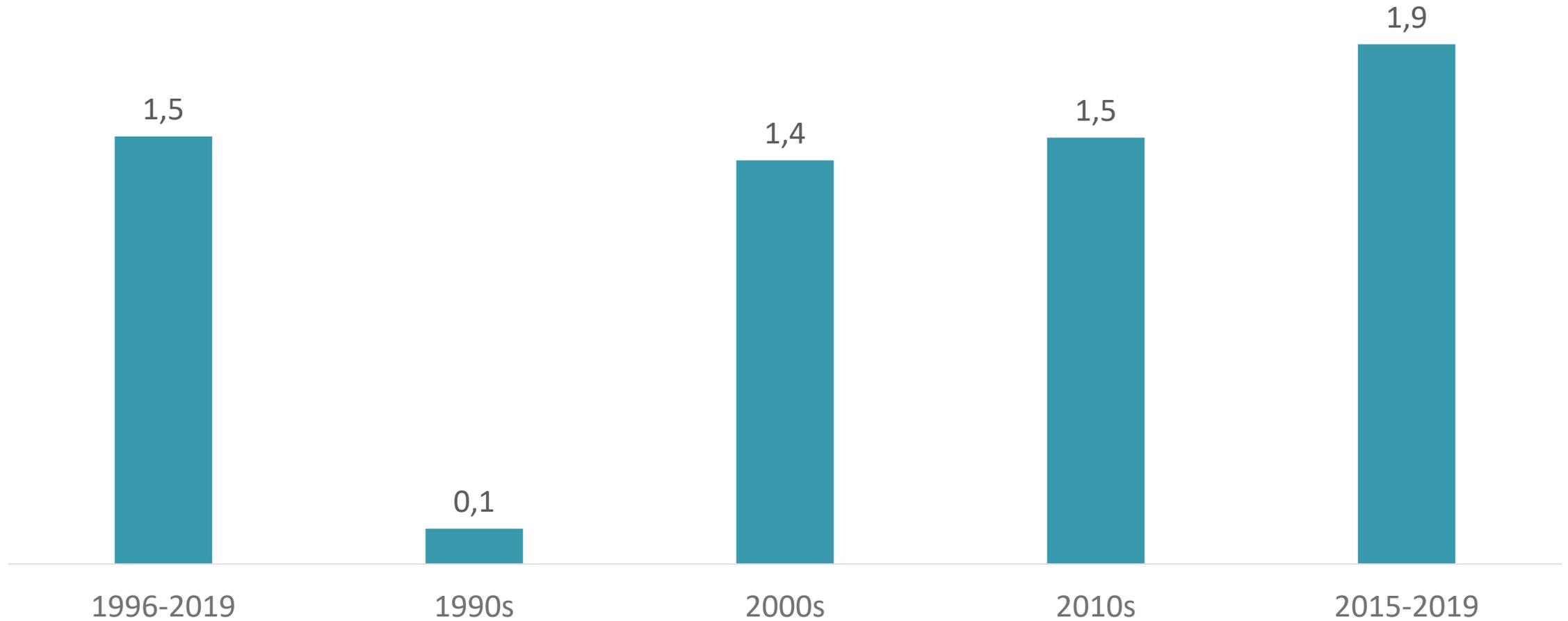


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Salario Mínimo Nominal (crecimiento % anual)

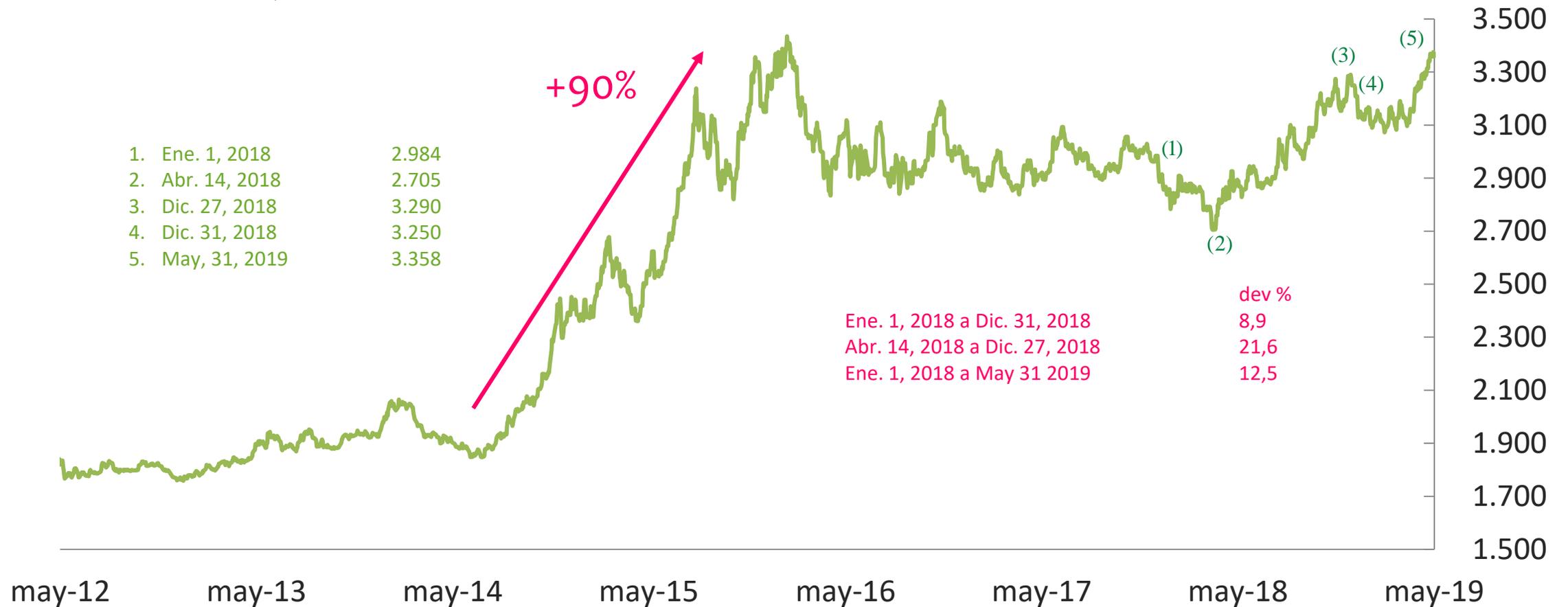


# Salario Mínimo Real (crecimiento % anual)



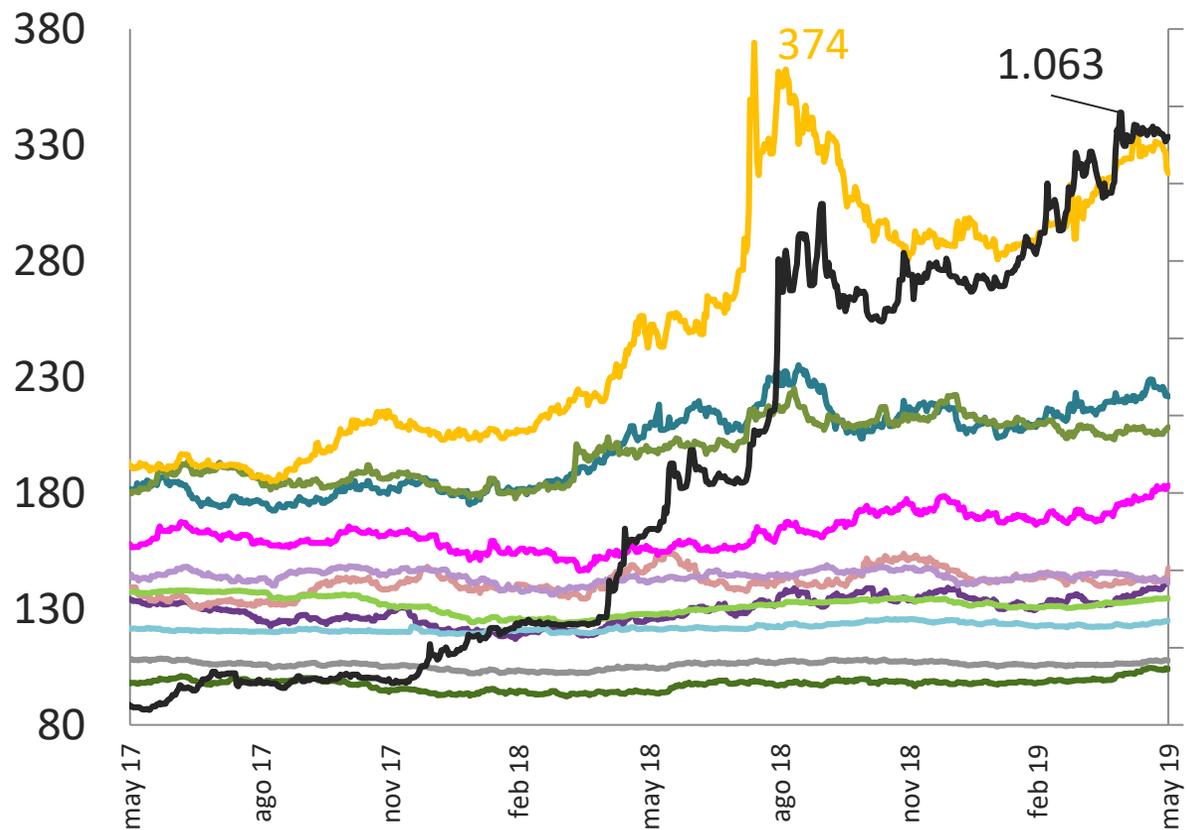
# Tasa de cambio nominal (pesos por dólar)

2 y 3 de junio: 3,380 a 3,292 \$/US\$



# Tasa de cambio nominal

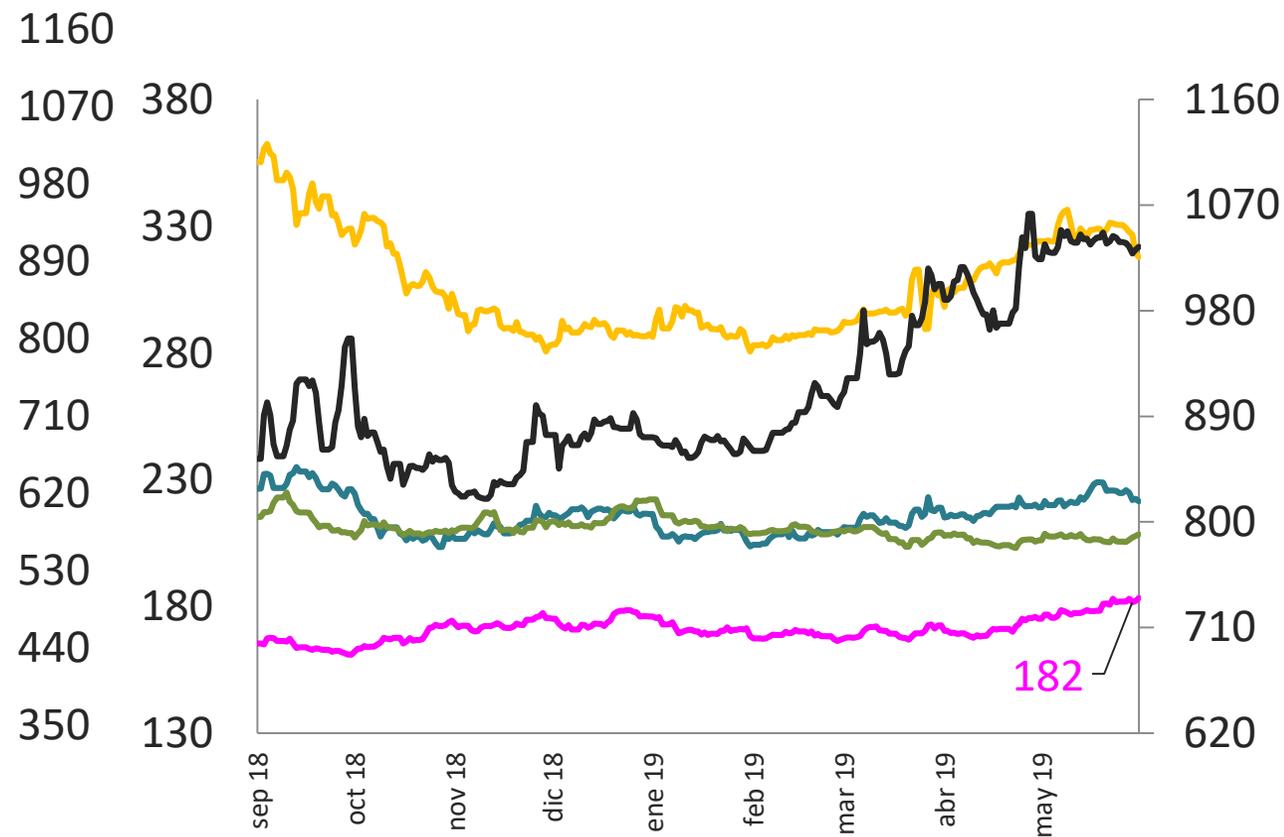
(Base 100 = Enero de 2012)



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

Fuente: Bloomberg.

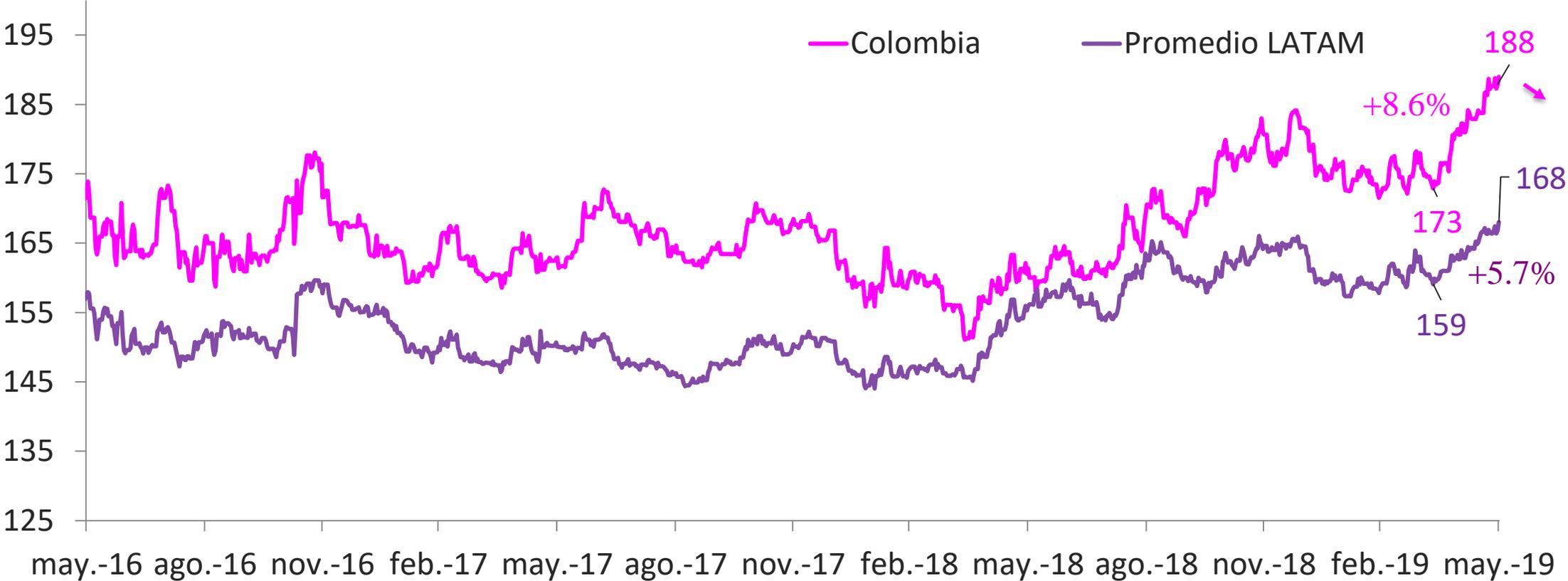
## Zoom (2018-IV y corrido de 2019)



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

# Tasa de cambio nominal

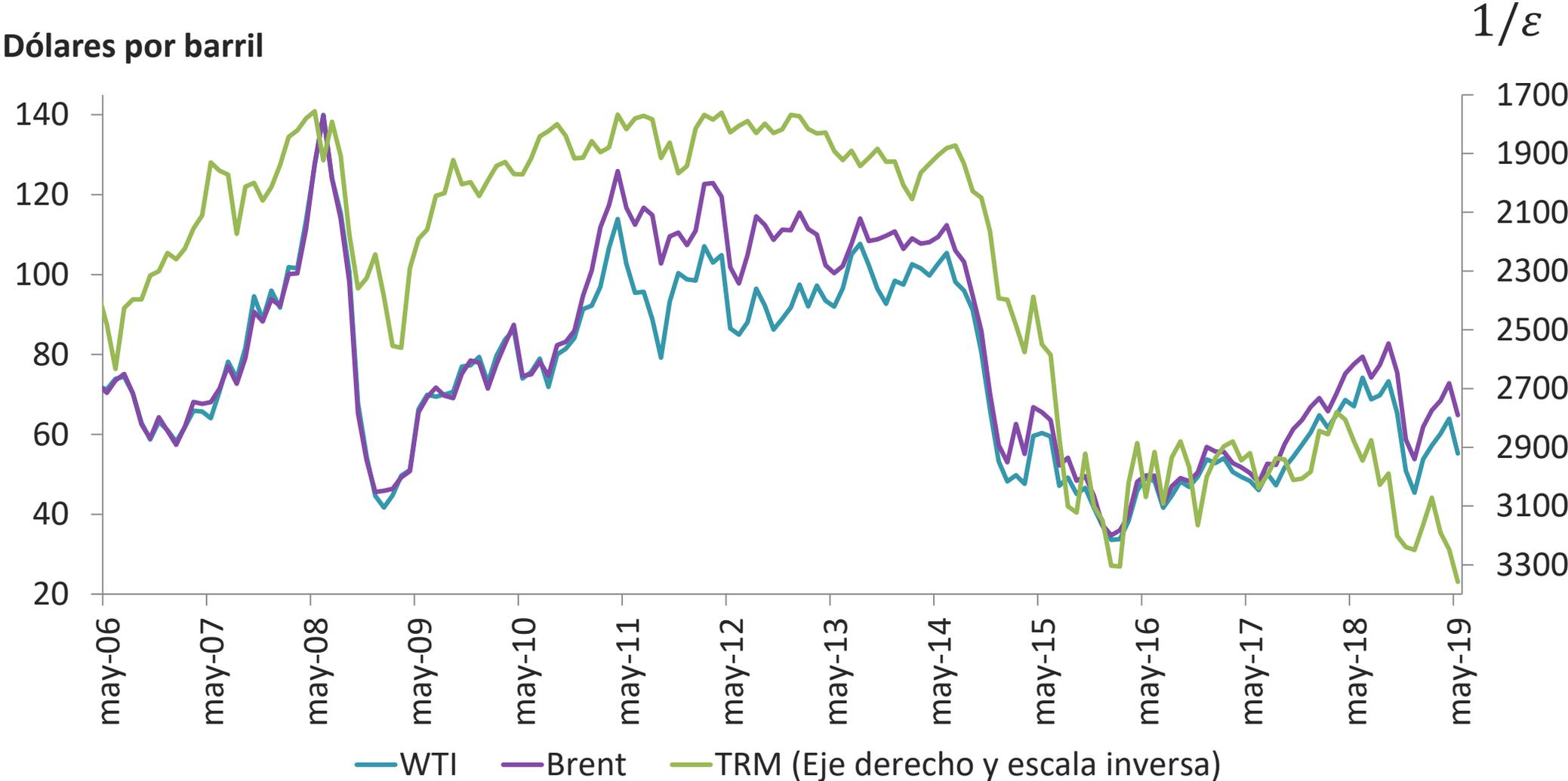
(Base 100 = 14 de Septiembre de 2010)



Fuente: Bloomberg.

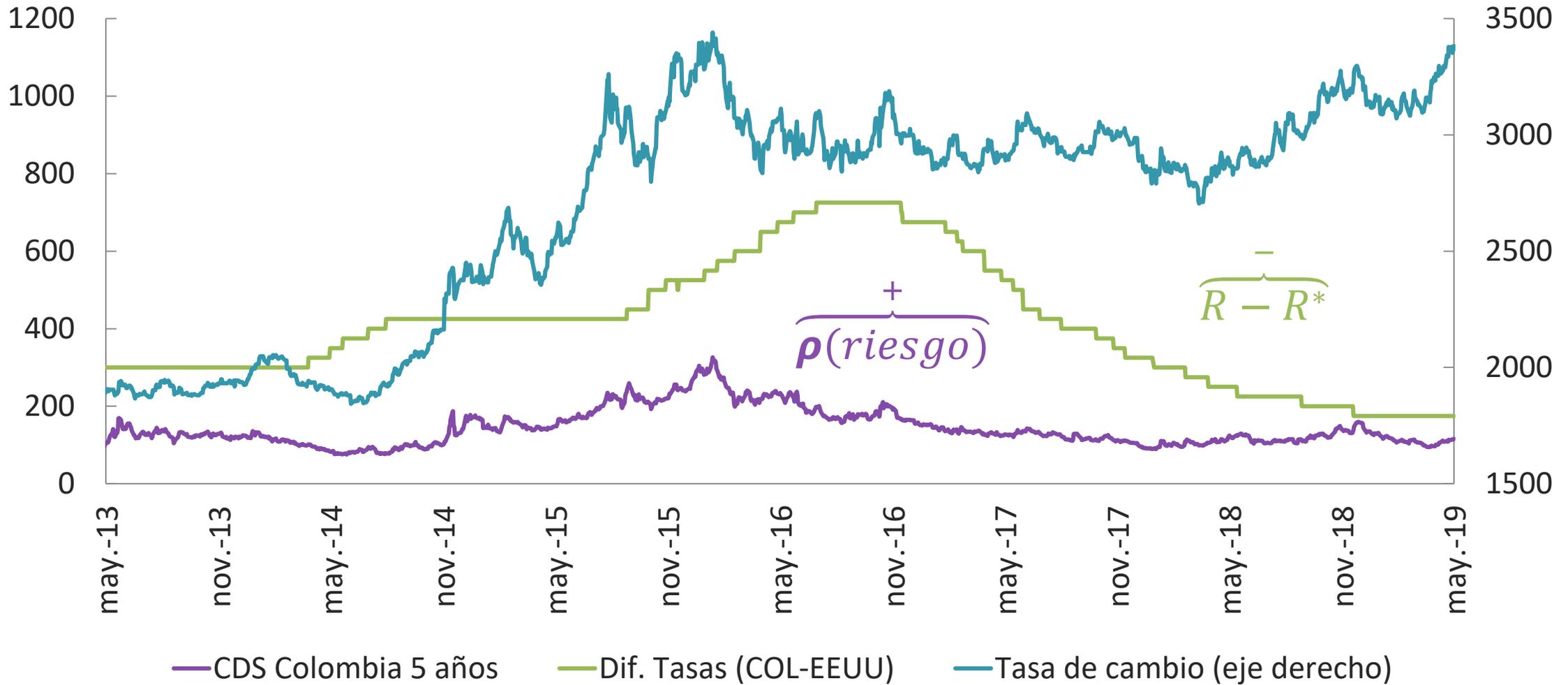
# Tasa de cambio: no es el precio del petróleo

(promedios mensuales)

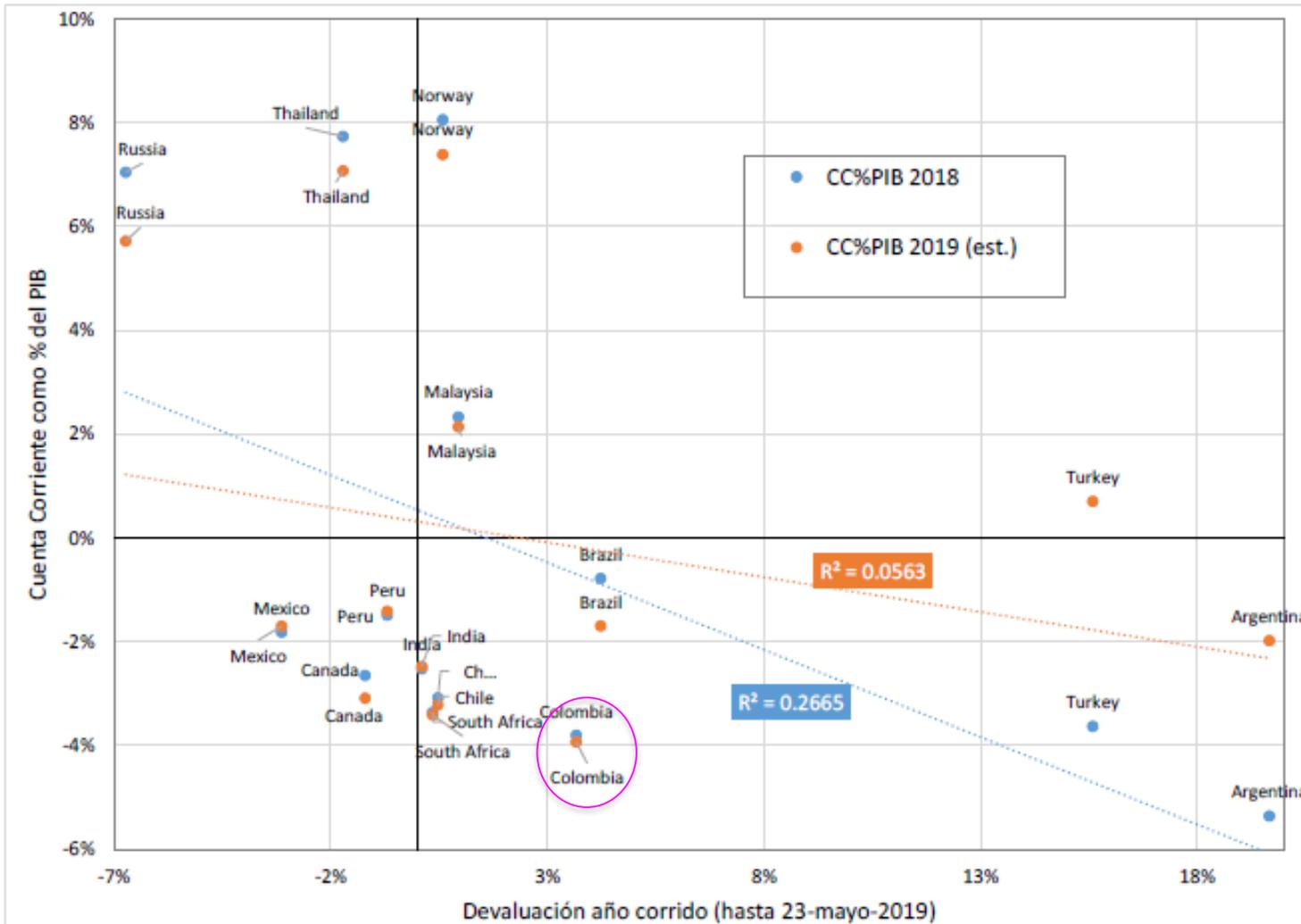


Fuente: Bloomberg.

# Colombia: Tasa de cambio, CDS<sup>+</sup> a 5 años y diferencial de tasas de interés respecto a EEUU.



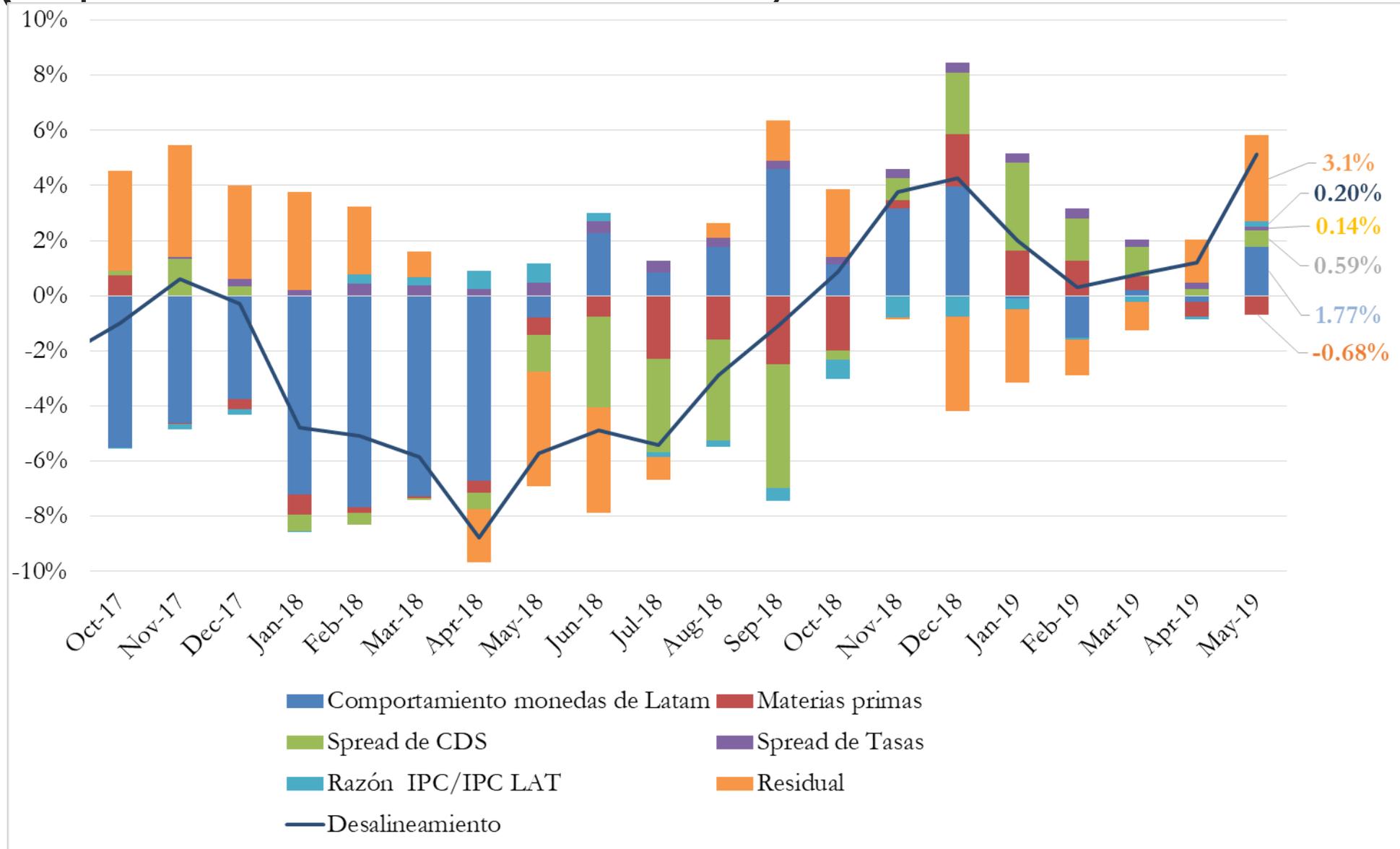
# Qué explica la mayor devaluación en Colombia? (sensibilidad de diferentes monedas a la **cuenta corriente**)



Mínima relación con:

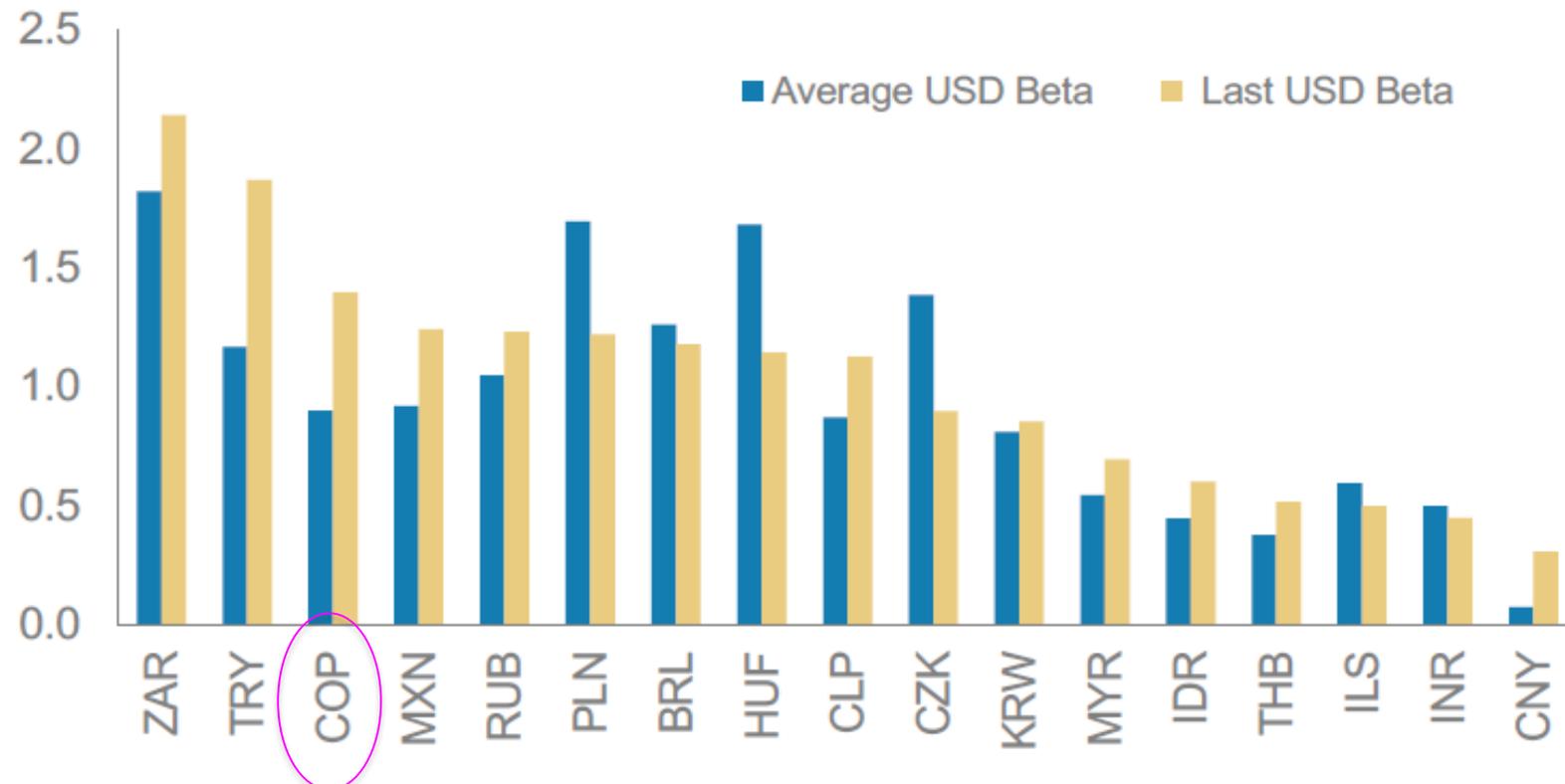
- cambio en el spread del CDS a 5 años,
- déficit fiscal
- crecimiento del PIB
- reservas internacionales
- deuda bruta del gobierno

# Qué explica la mayor devaluación en Colombia? (importancia del factor “residual”)



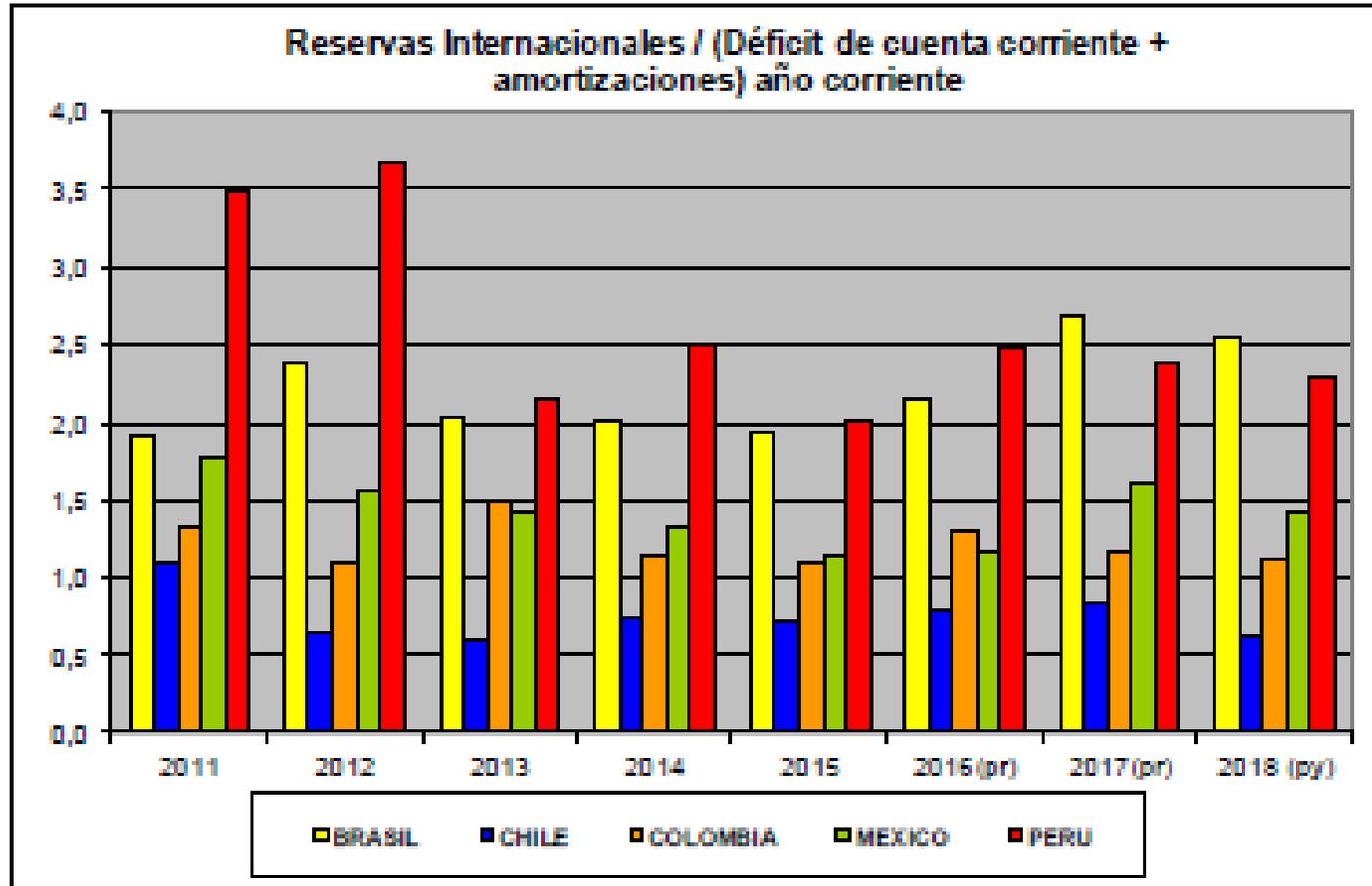
# Qué explica la mayor devaluación en Colombia?

(sensibilidad de diferentes monedas a choques externos)



Source: Bloomberg, Morgan Stanley Research

# Qué explica la mayor devaluación en Colombia? (reservas internacionales)



El BanRep ha comprado  
unos US\$ 2,800 millones



# TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CONCLUSIONES





# TEMAS

CRECIMIENTO

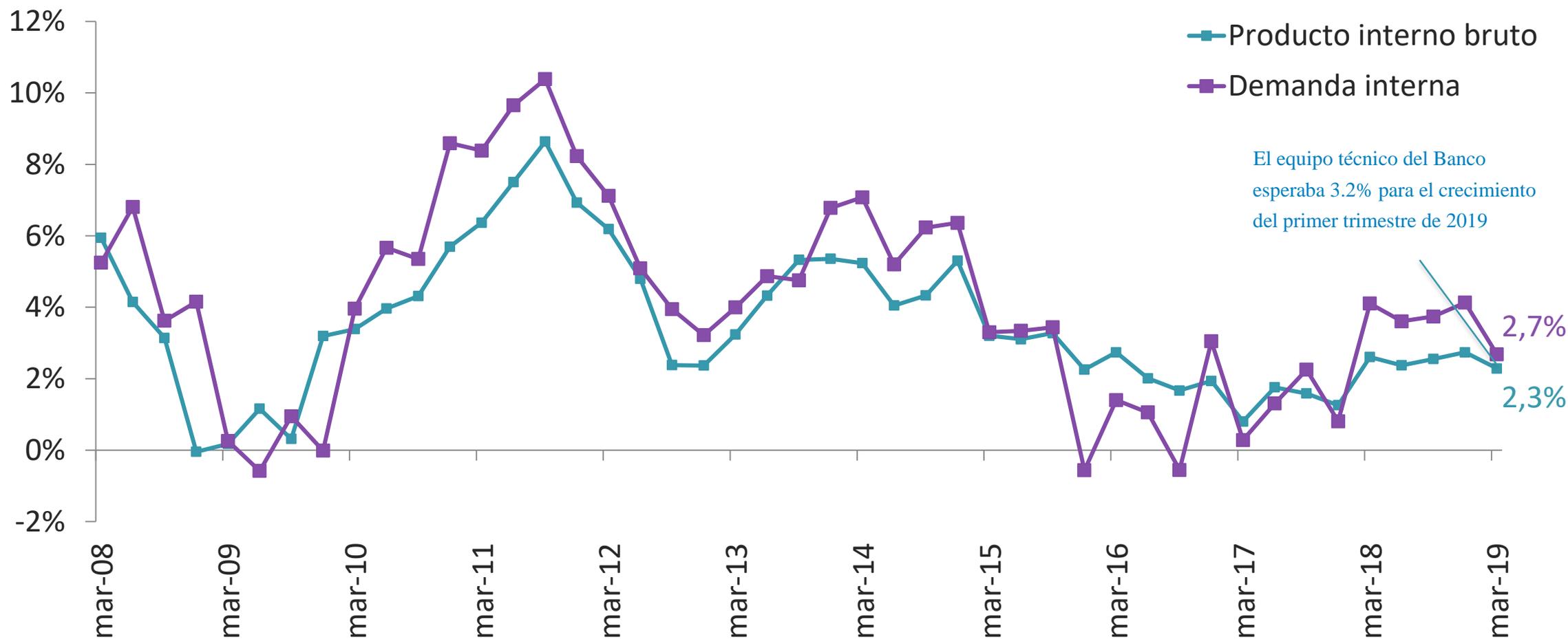
CHOQUES AL CRECIMIENTO

OTROS SINTOMAS DE DESACELERACIÓN

TAMBIEN HAY BUENAS NOTICIAS

# Crecimiento real anual

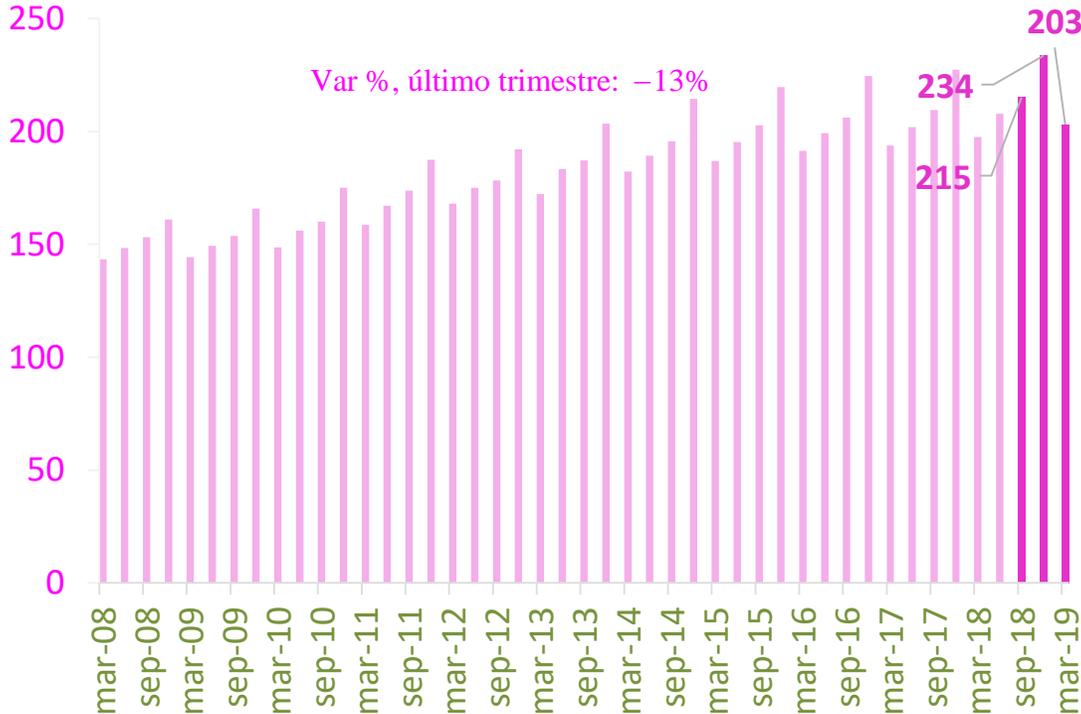
(desestacionalizado y ajustado por efectos calendario, porcentaje)



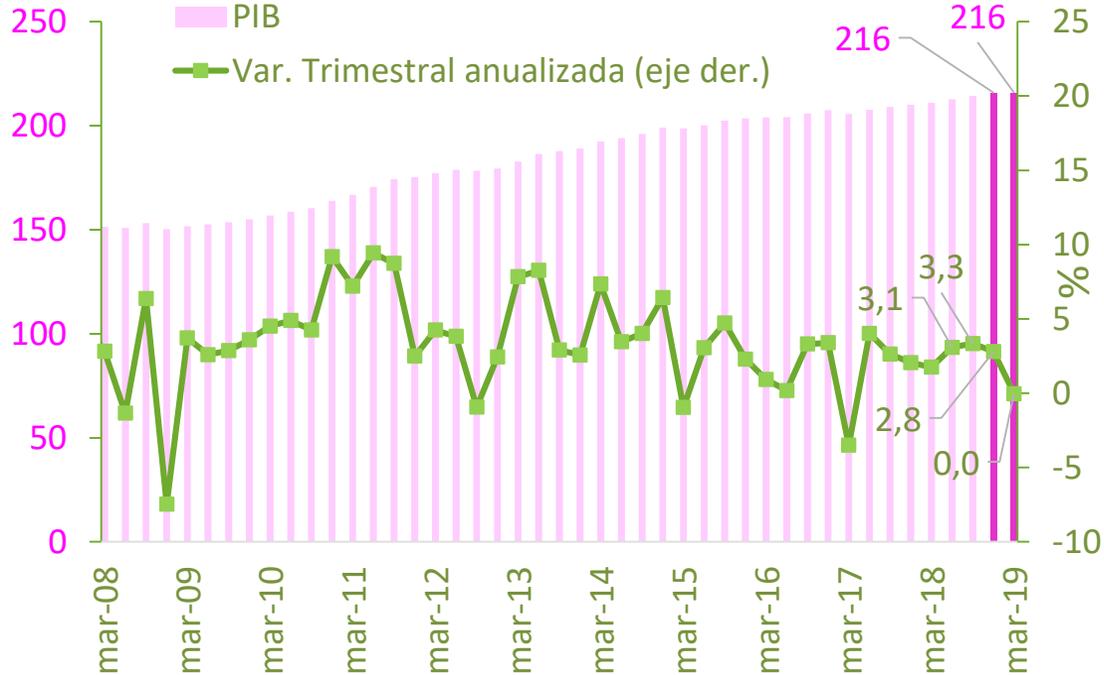
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# PIB trimestral

PIB Trimestral (billones de pesos de 2015)

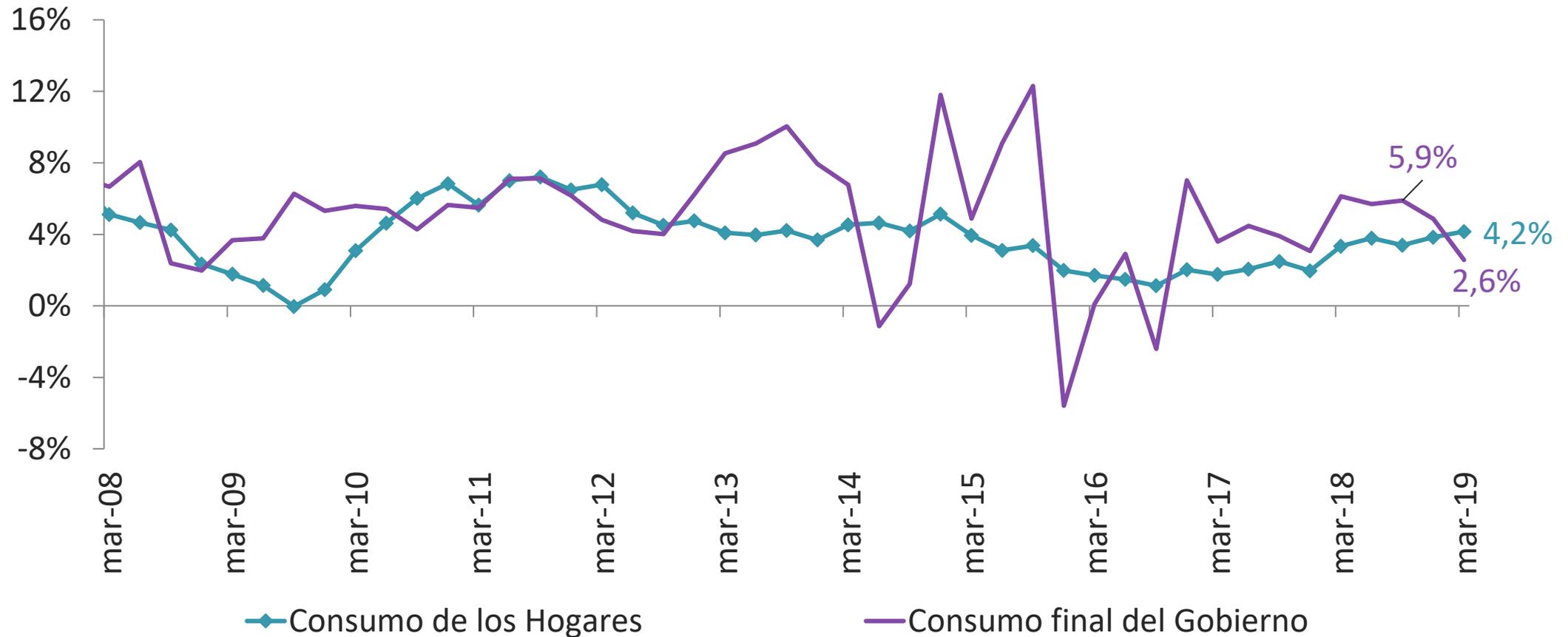


Desestacionalizado



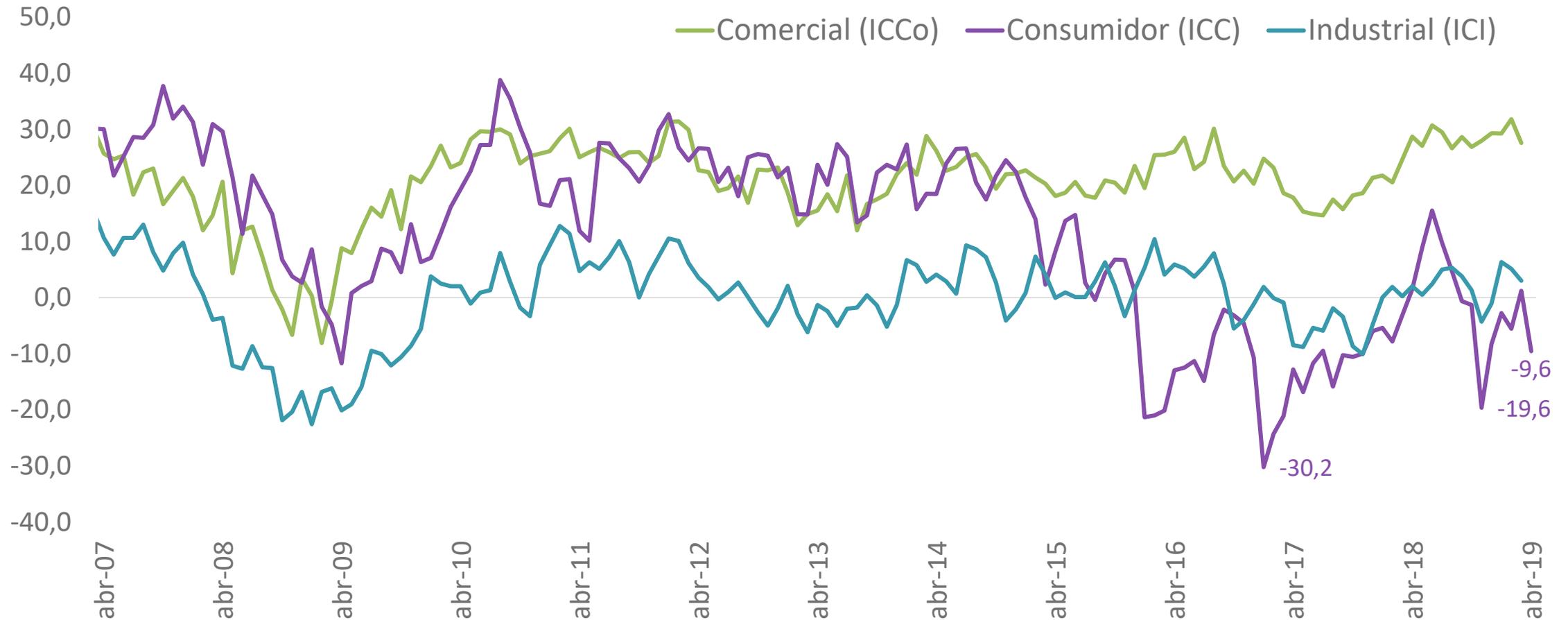
# Crecimiento real anual del consumo

(Porcentaje)



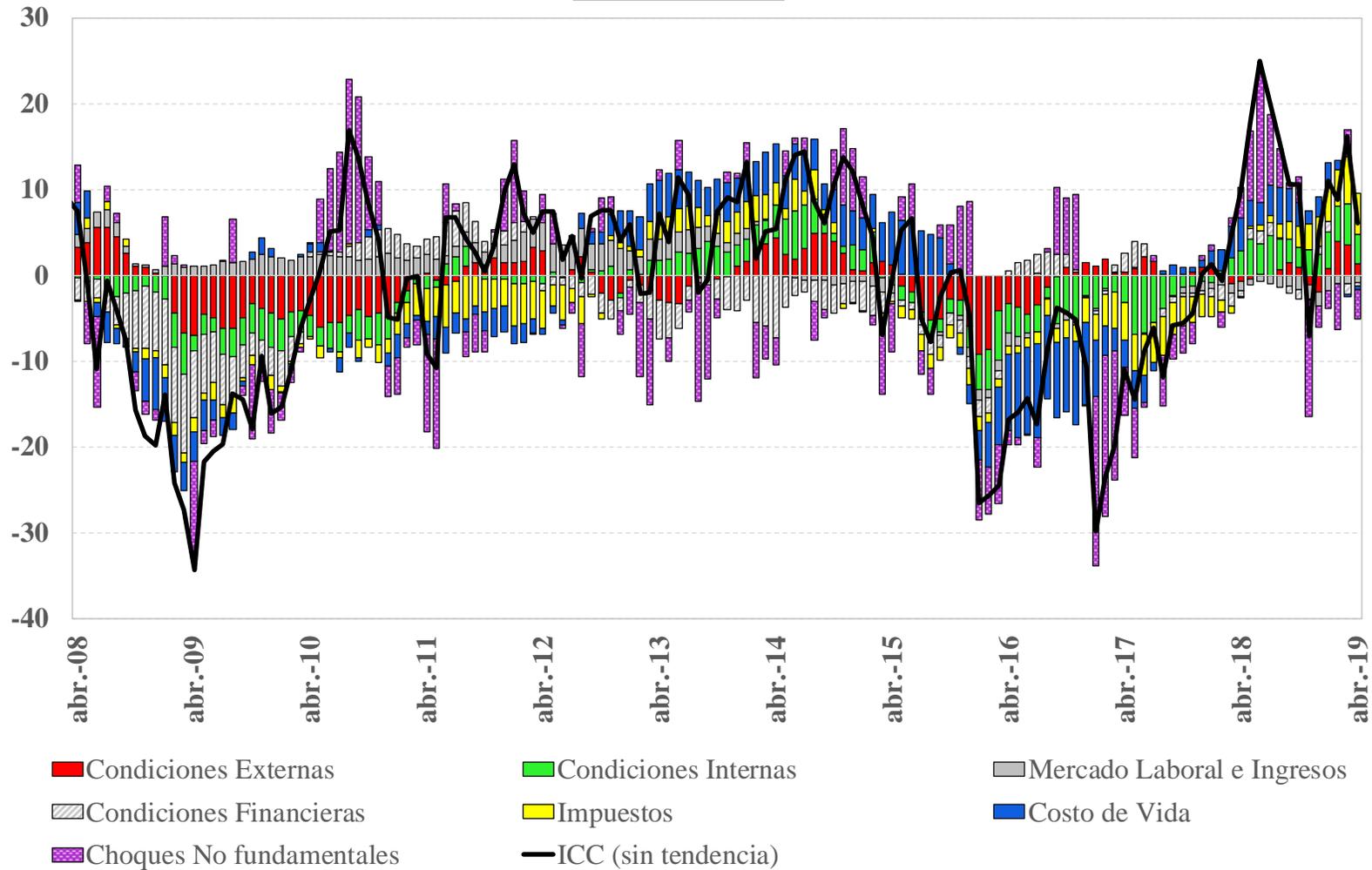
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Índices de confianza industrial, comercial y del consumidor

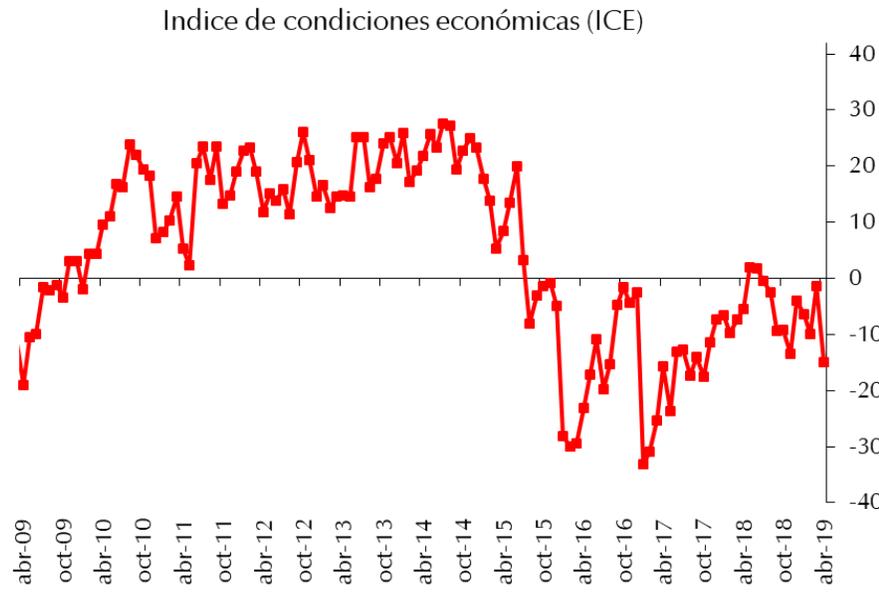


Fuente: Fedesarrollo y cálculos del Banco de la República

## Descomposición Histórica del Índice de Confianza del Consumidor (sin tendencia)



La caída del ICC se dio tanto en su componente de Condiciones Económicas (ICE) como en el de expectativas de mediano y largo plazos de los Consumidores (IEC).



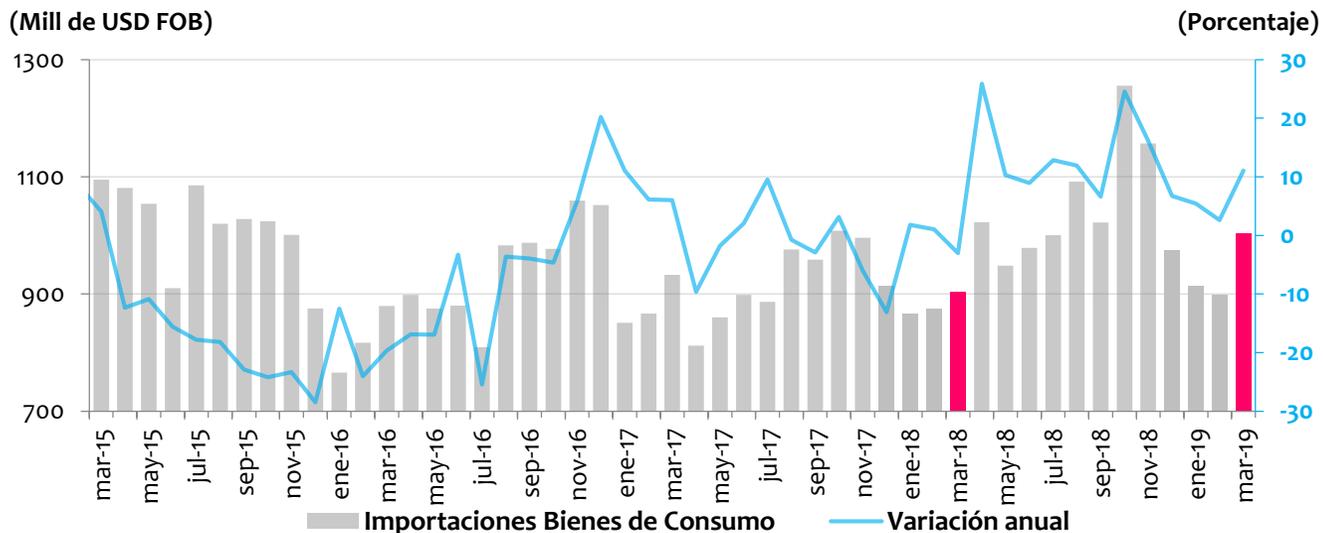
# Formación bruta de capital

(Crecimiento real anual, porcentaje)

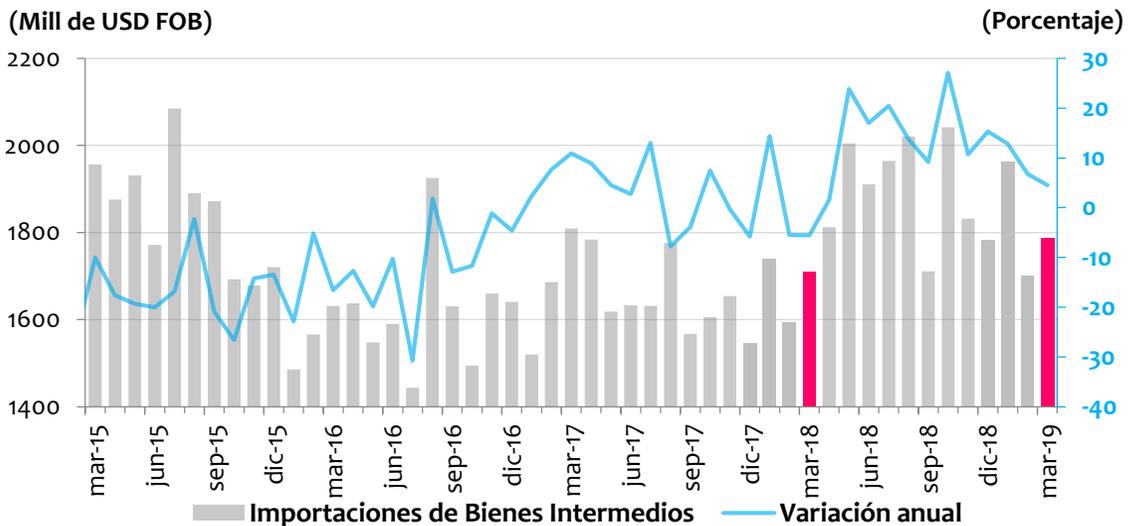


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

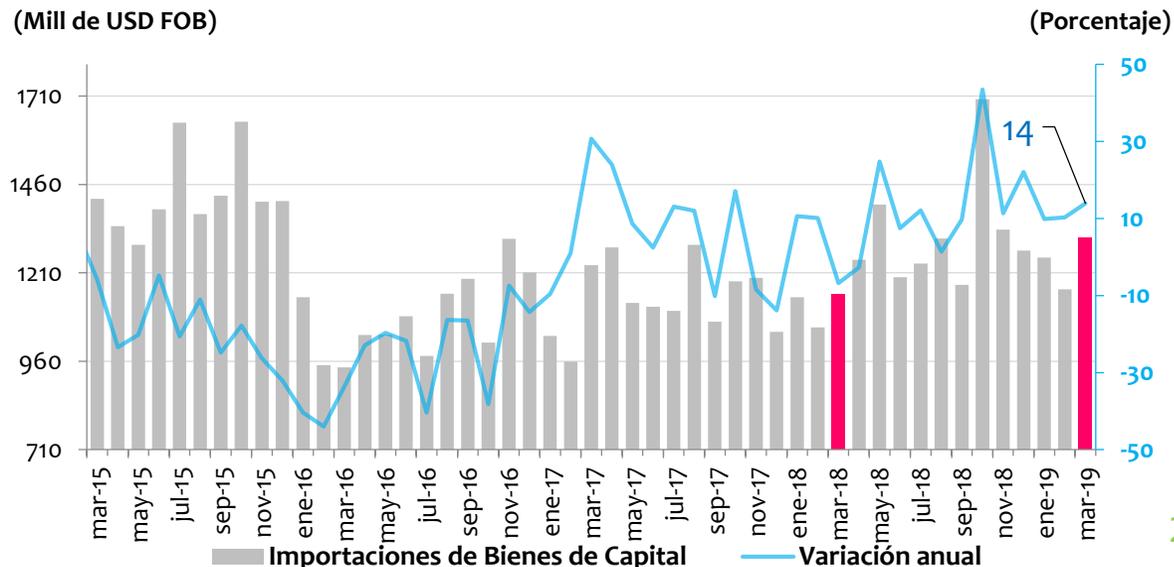
## Importaciones de Bienes de Consumo



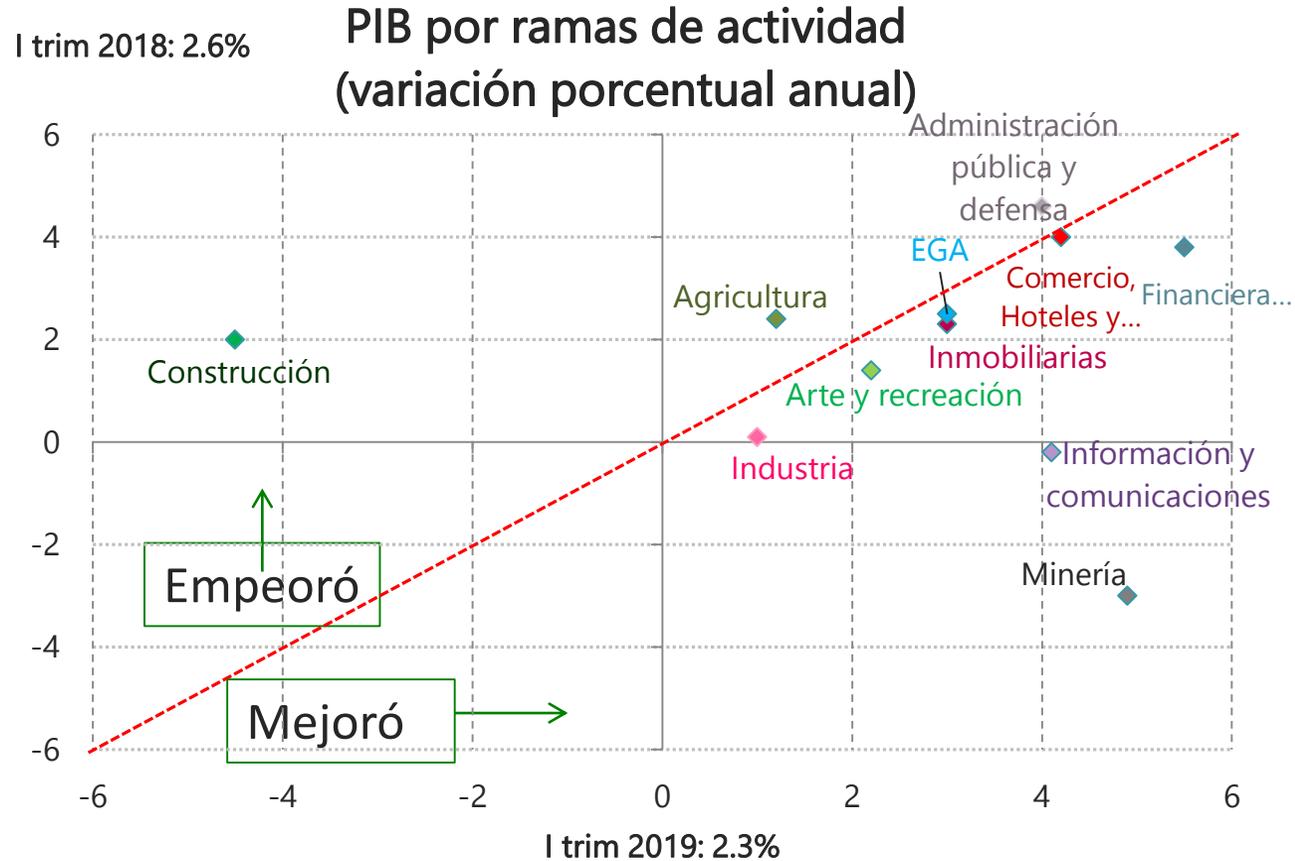
## Importaciones de Bienes Intermedios



## Importaciones de Bienes de Capital



# PIB por ramas de actividad (variación porcentual anual)



Comercio, Hoteles y transporte

17,1%

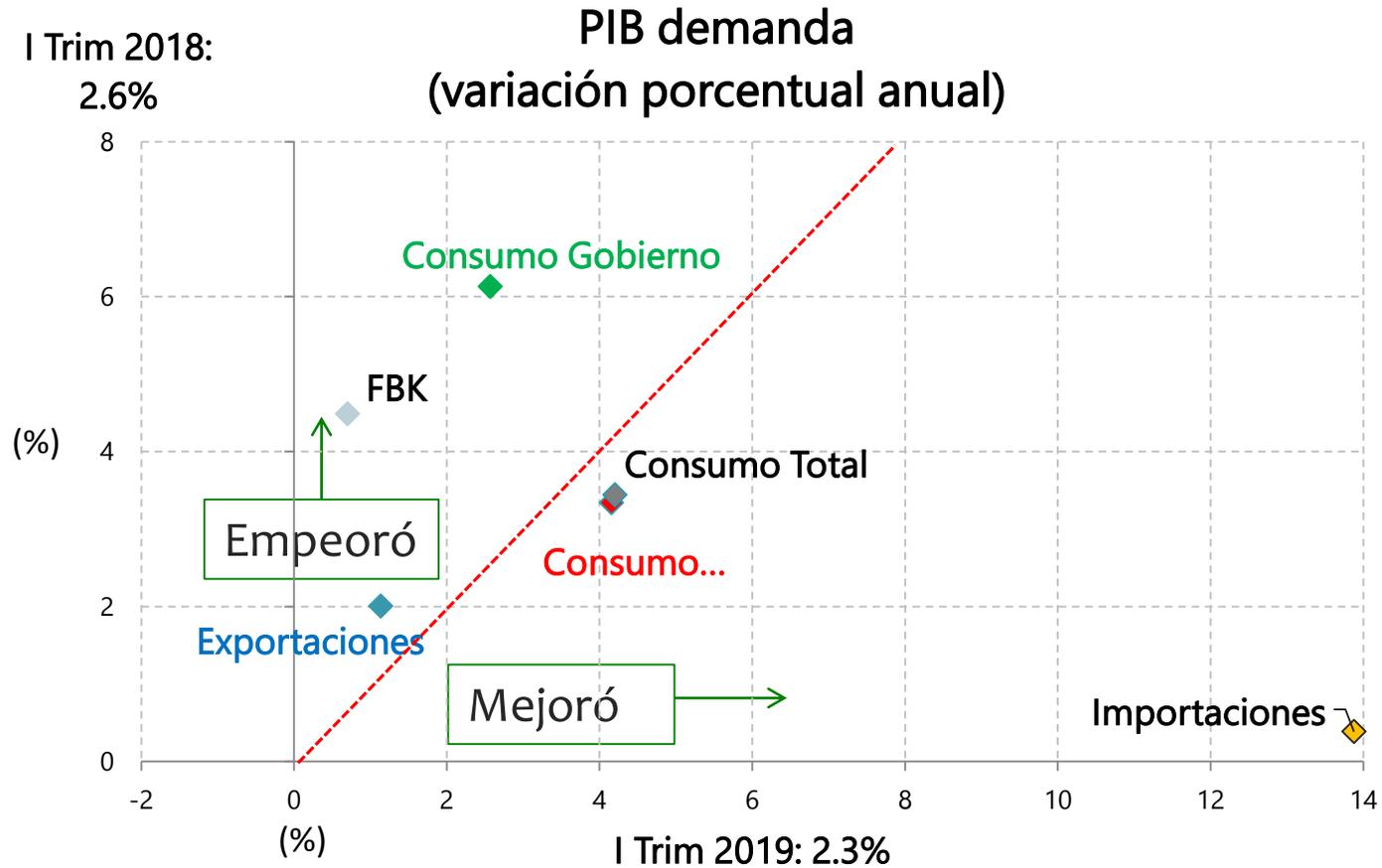
Administración Pública

13,4%

Industria

11,9%

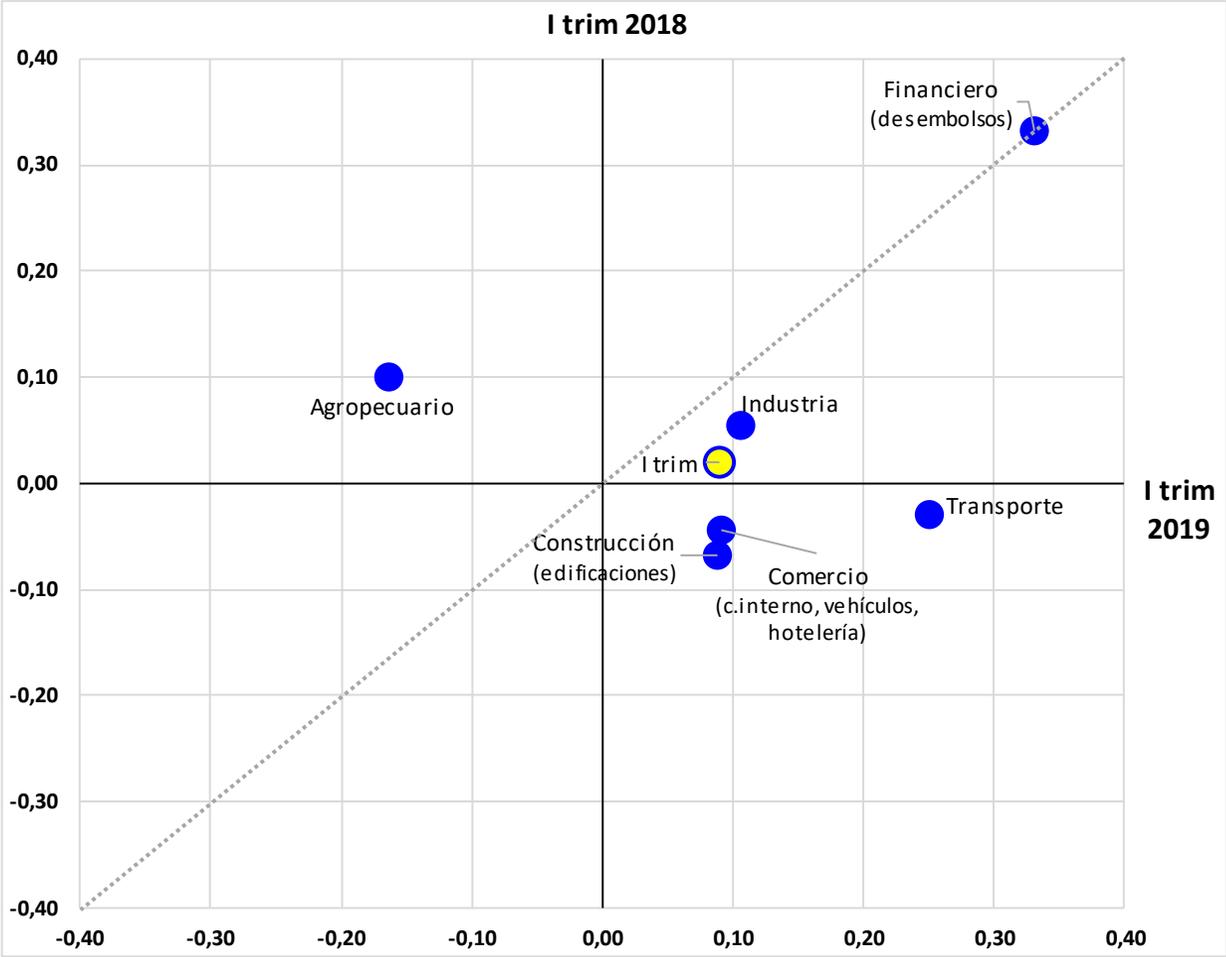
# Demanda Interna y sus componentes



# Pulso Económico Regional – Caribe

(Atlántico, Bolívar, Magdalena, Sucre, Cesar, Córdoba, La Guajira y San Andrés)

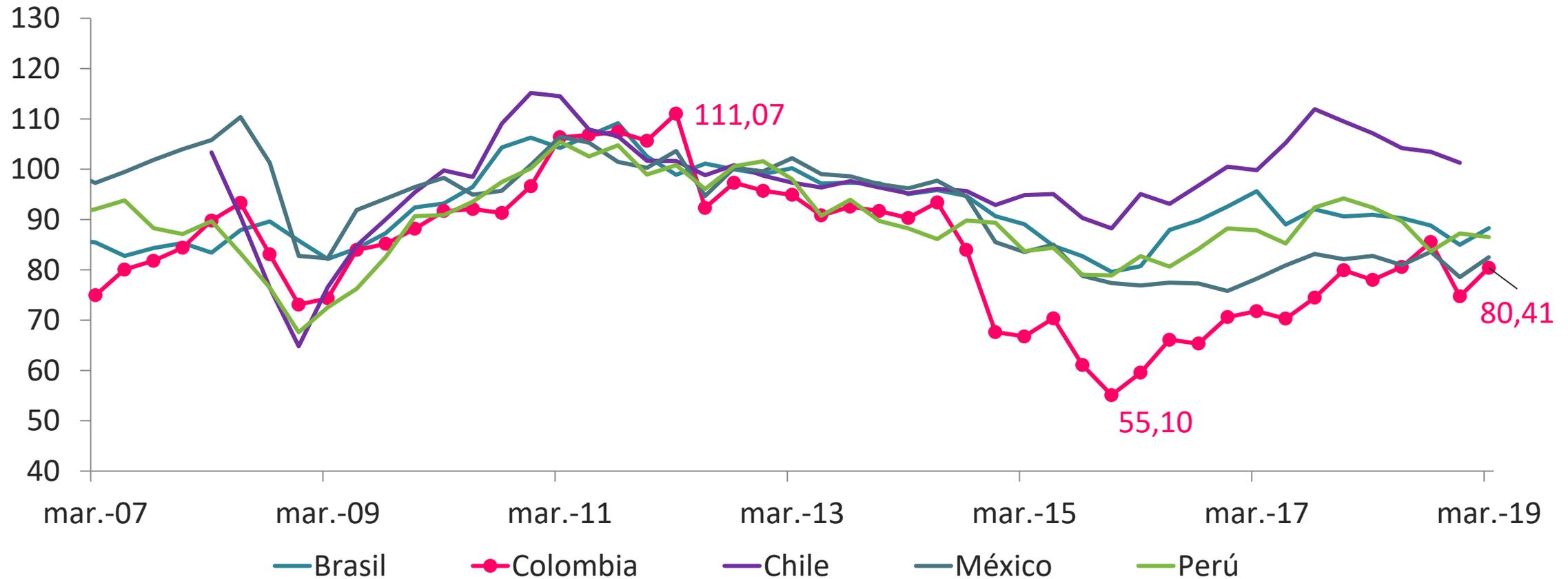
Resultados I trimestre de 2019 vs I trimestre de 2018



\*Los resultados se basan en sondeos elaborados a empresarios, directivos y administradores; y en información disponible.  
Fuente: Banco de la República.

# Choques: Términos de intercambio

(Índice 2012=100)



Fuente: Datastream y Banco de la República.



# TEMAS

CRECIMIENTO

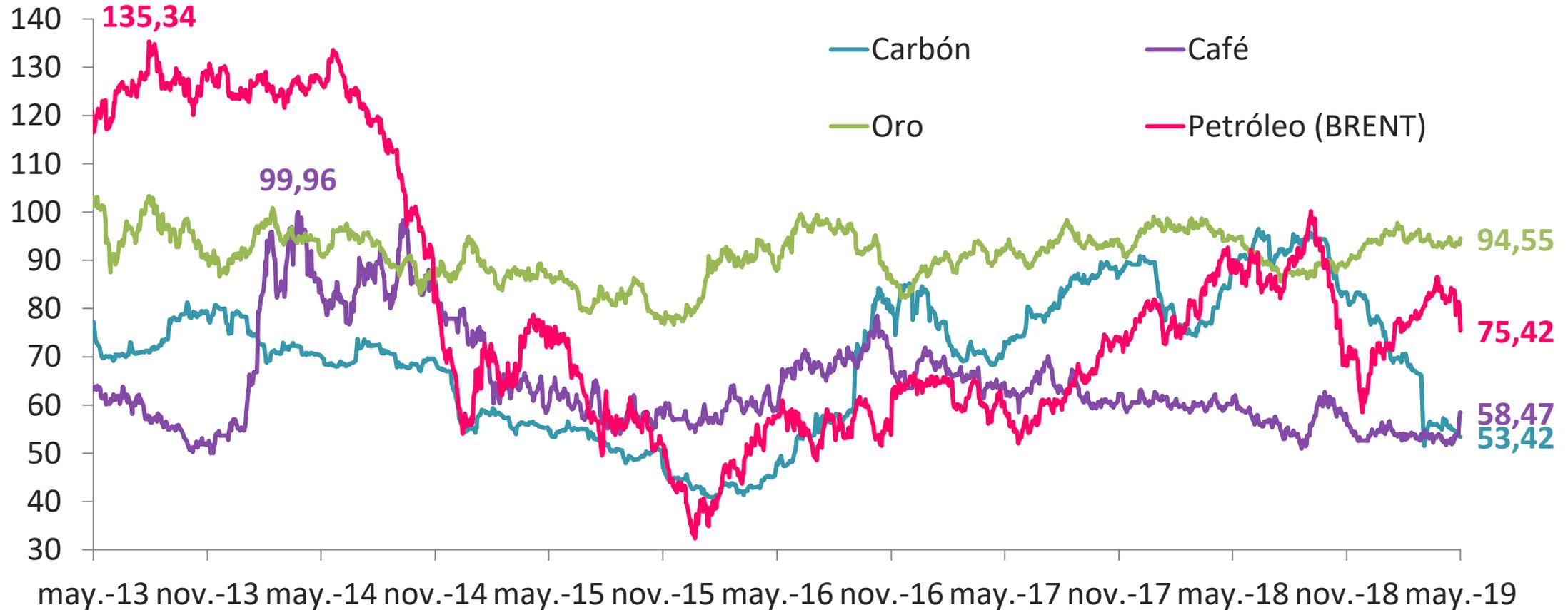
CHOQUES AL CRECIMIENTO

OTROS SINTOMAS DE DESACELERACIÓN

TAMBIEN HAY BUENAS NOTICIAS

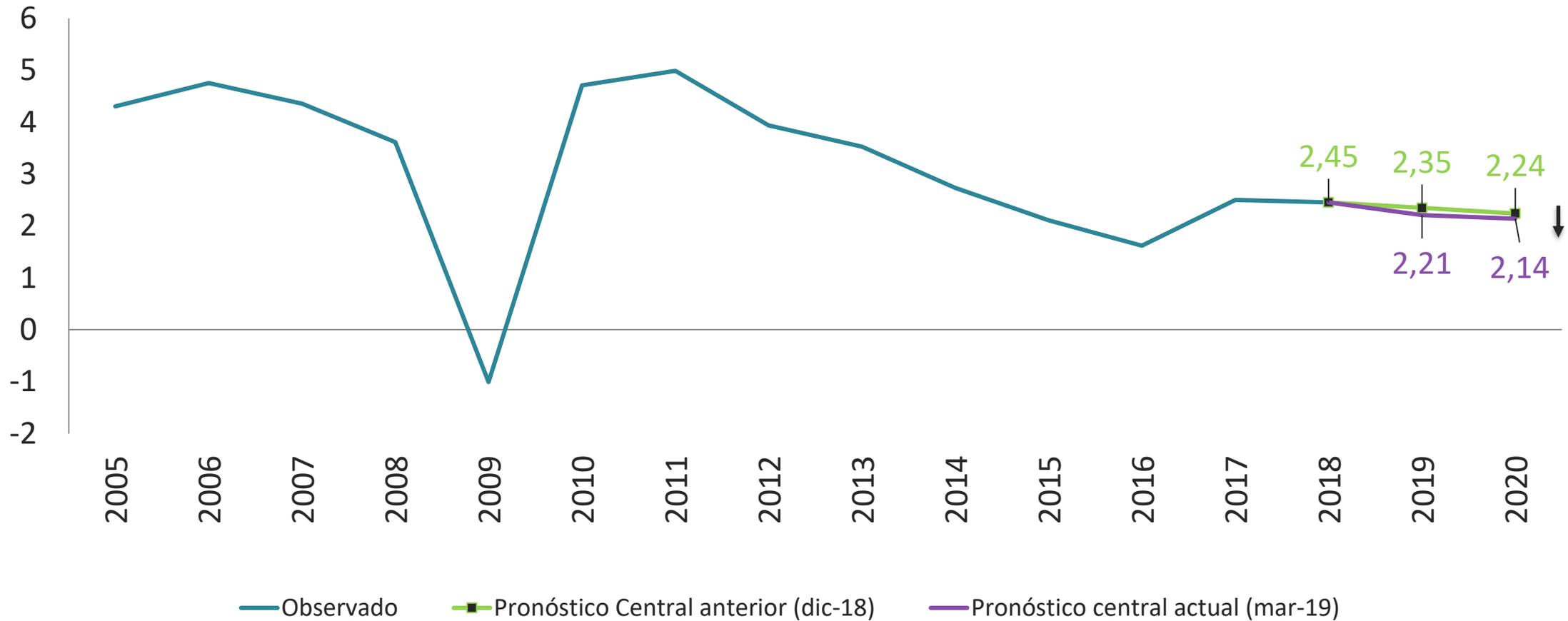
# Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)

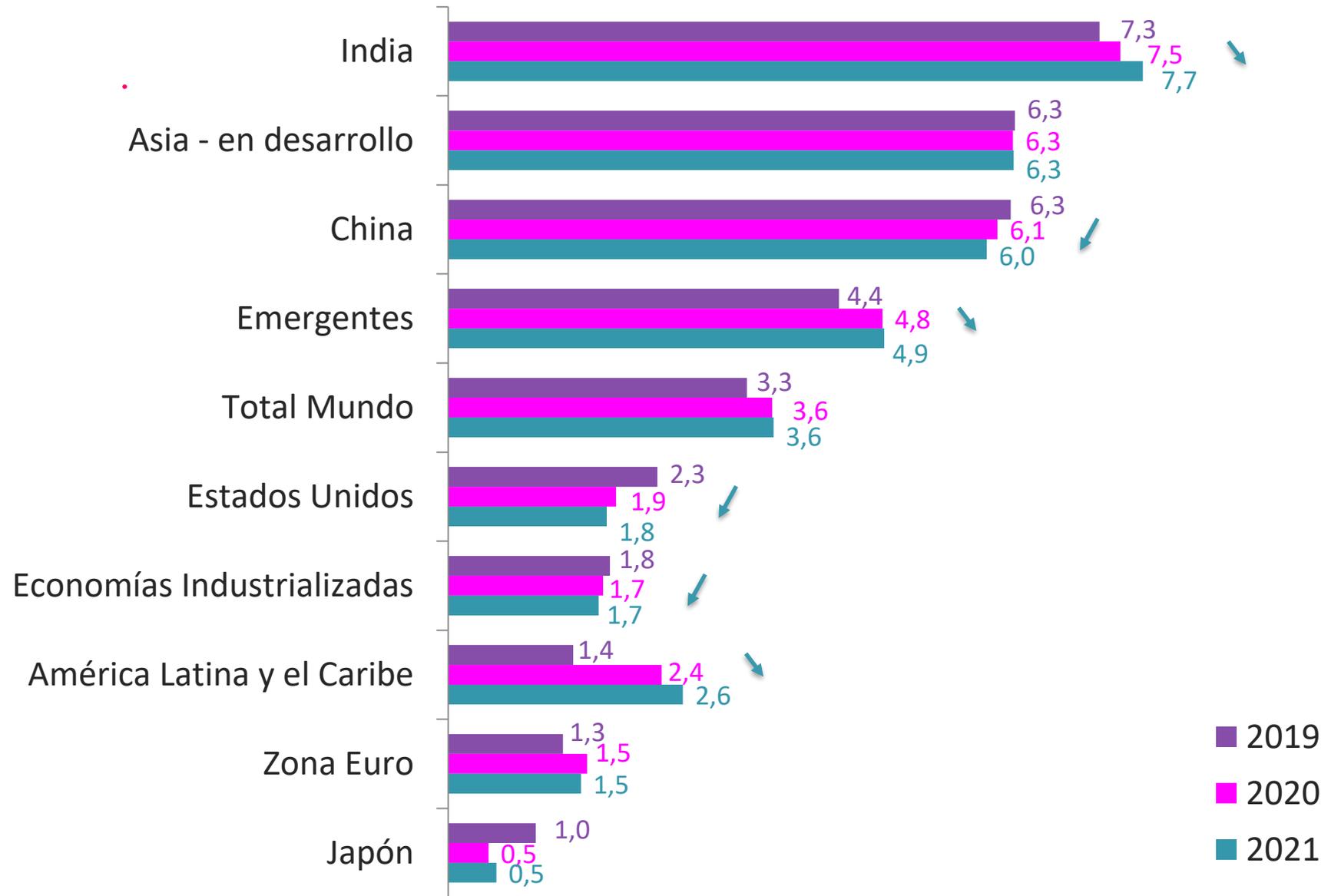


Fuente: Bloomberg.

# Crecimiento de los socios comerciales de Colombia (porcentaje)



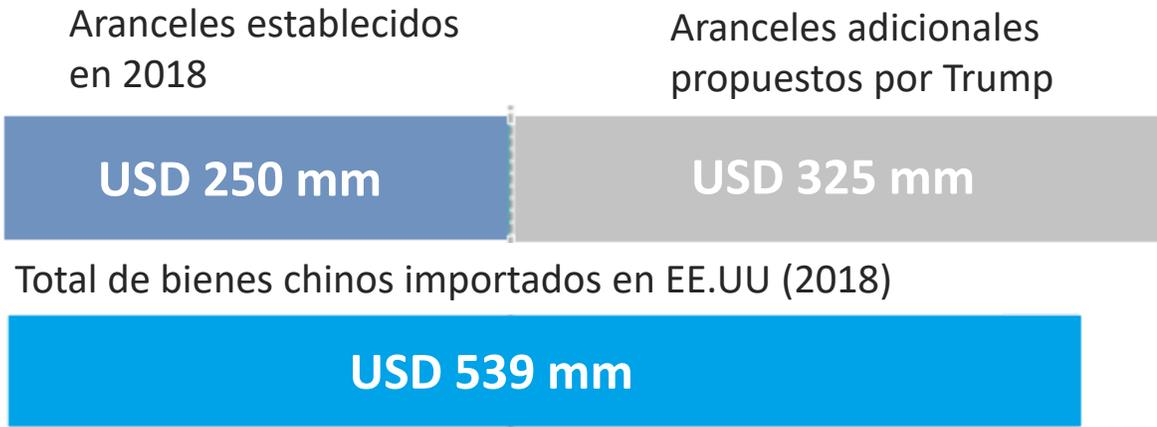
# PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



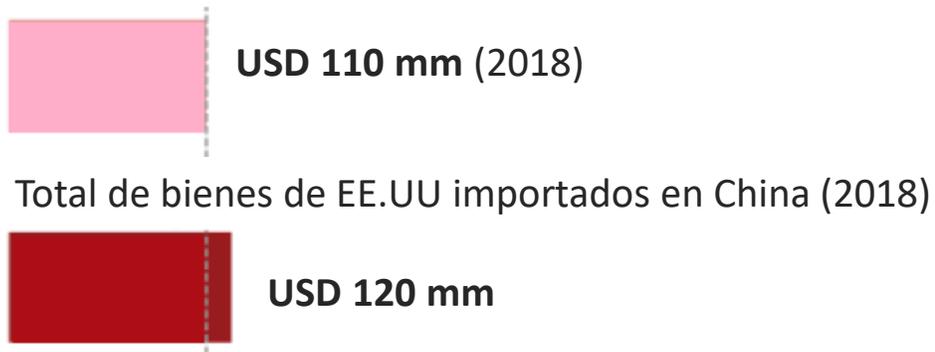
(\*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) – Abril 2019

- Guerra comercial entre los Estados Unidos y China

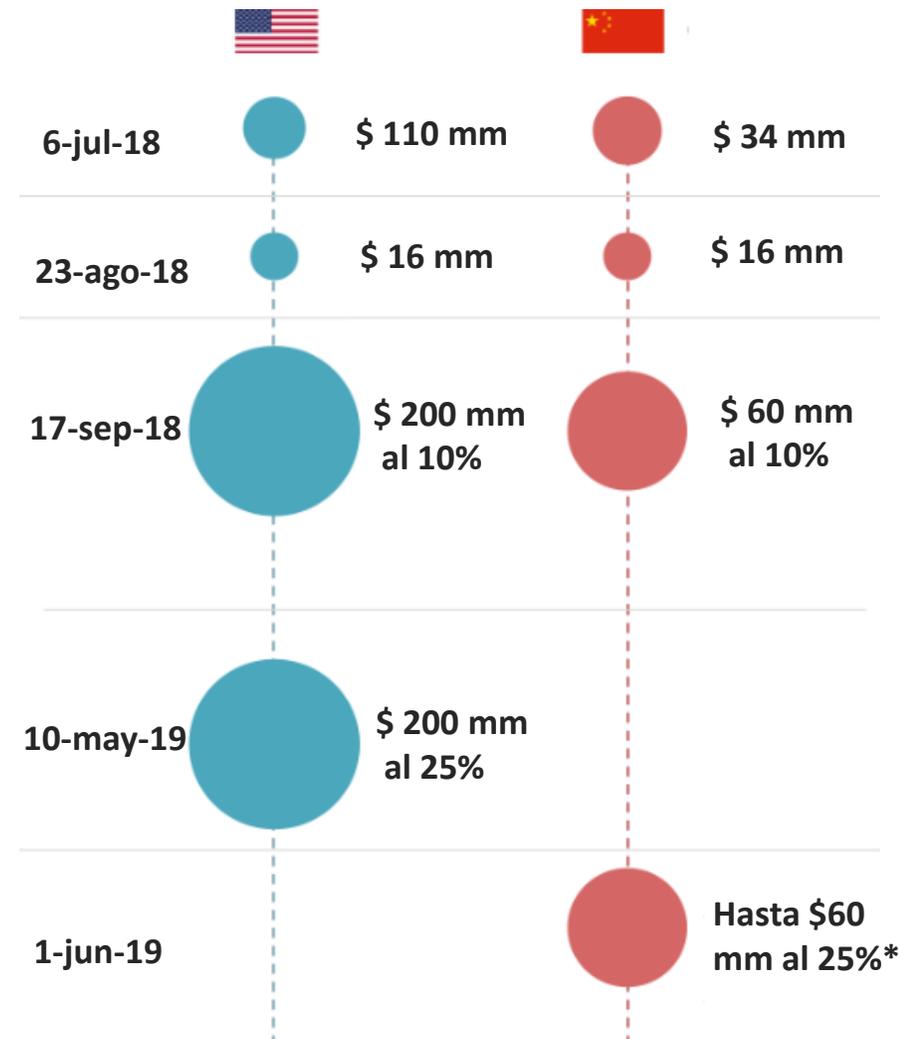
### Aranceles de EE.UU a productos chinos



### Aranceles de China a productos de EE.UU



### Evolución de las medidas arancelarias



Fuente: U.S. Census Bureau; BBC Research

Fuente: Peterson Institute for International Economics y BBC Research. \*Posible respuesta del Gobierno chino a los aranceles impuestos por EE.UU. El 10 de mayo

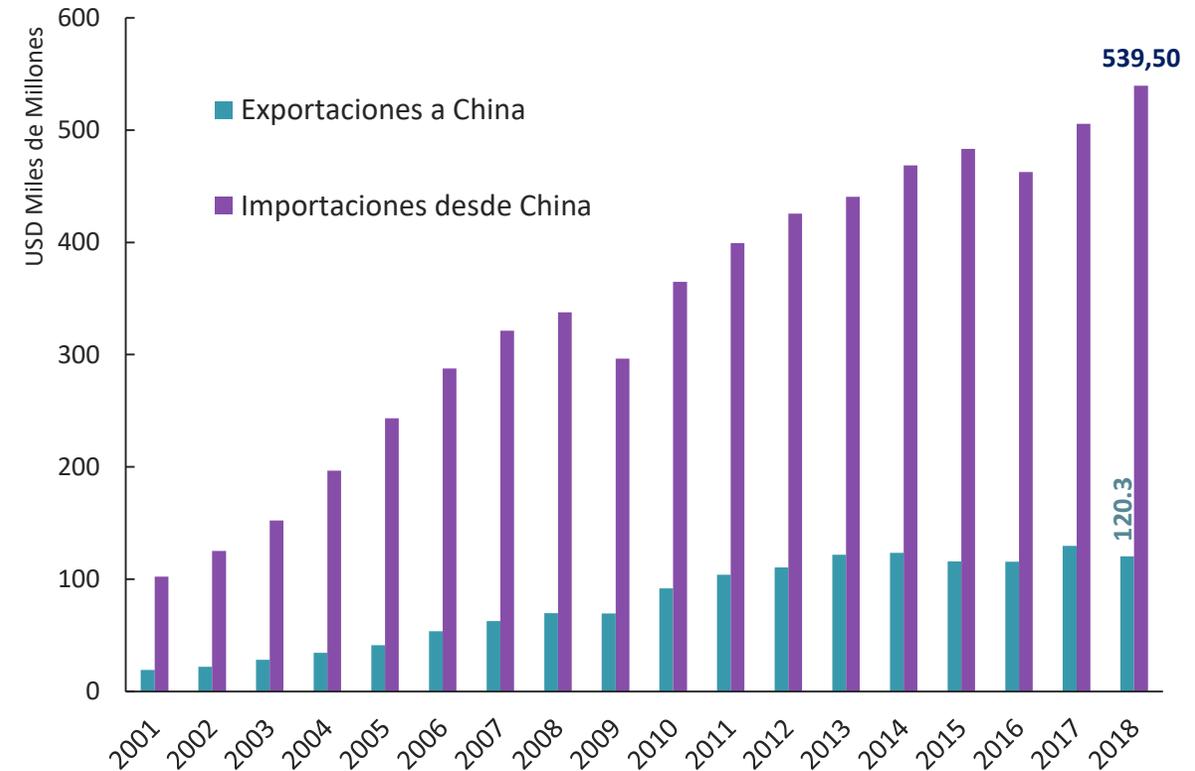
- Guerra comercial entre los Estados Unidos y China

El rol de China en la economía mundial

	Participación en el PIB global			Participación en las importaciones globales			Participación en la capitalización bursátil global	
	1997	2013	2017	1997	2013	2017	2013Q2	2018Q3
<b>Economías avanzadas</b>	78.4%	60.8%	60.3%	77.3%	61.4%	61.9%	72.2%	72.2%
<b>Mercados emergentes (ex. China)</b>	18.6%	26.7%	24.6%	20.1%	26.2%	27.8%	16.7%	13.5%
<b>China</b>	3%	12.6%	<b>15%</b>	2.5%	10.4%	<b>10.3%</b>	11.1%	<b>14.3%</b>

Fuente: Bloomberg

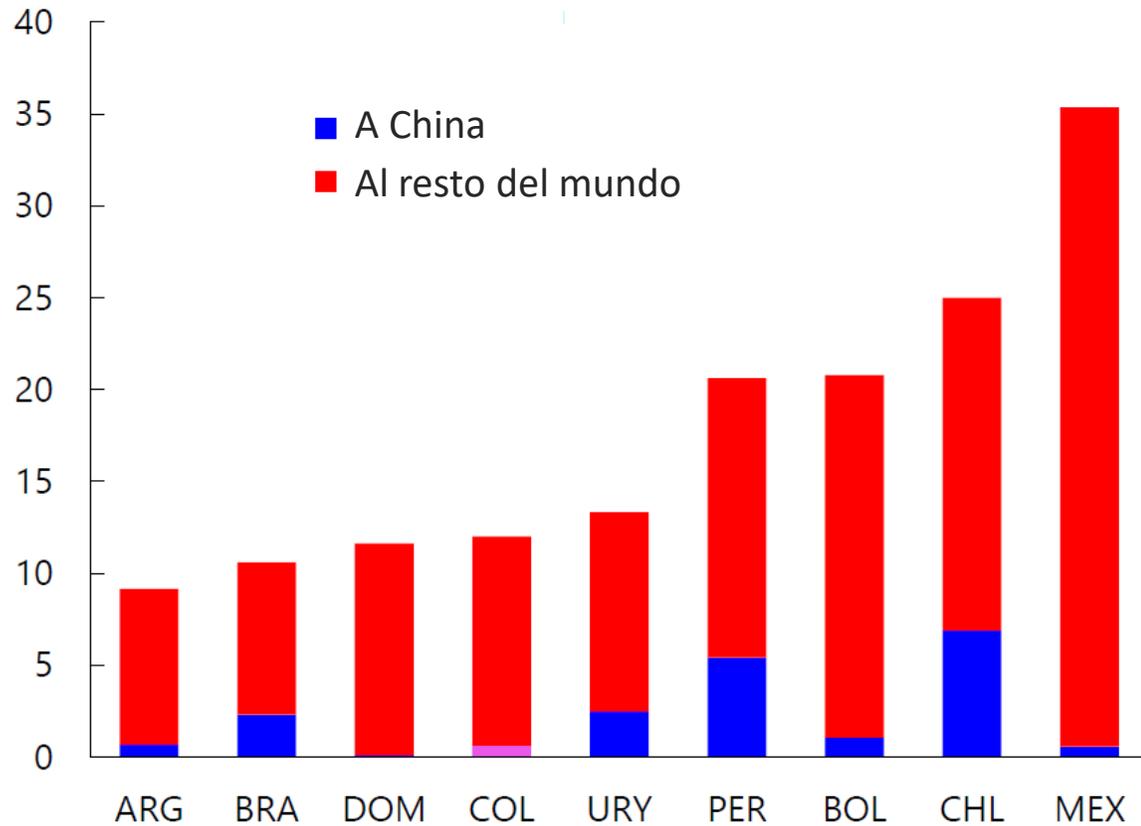
Comercio de Estados Unidos con China



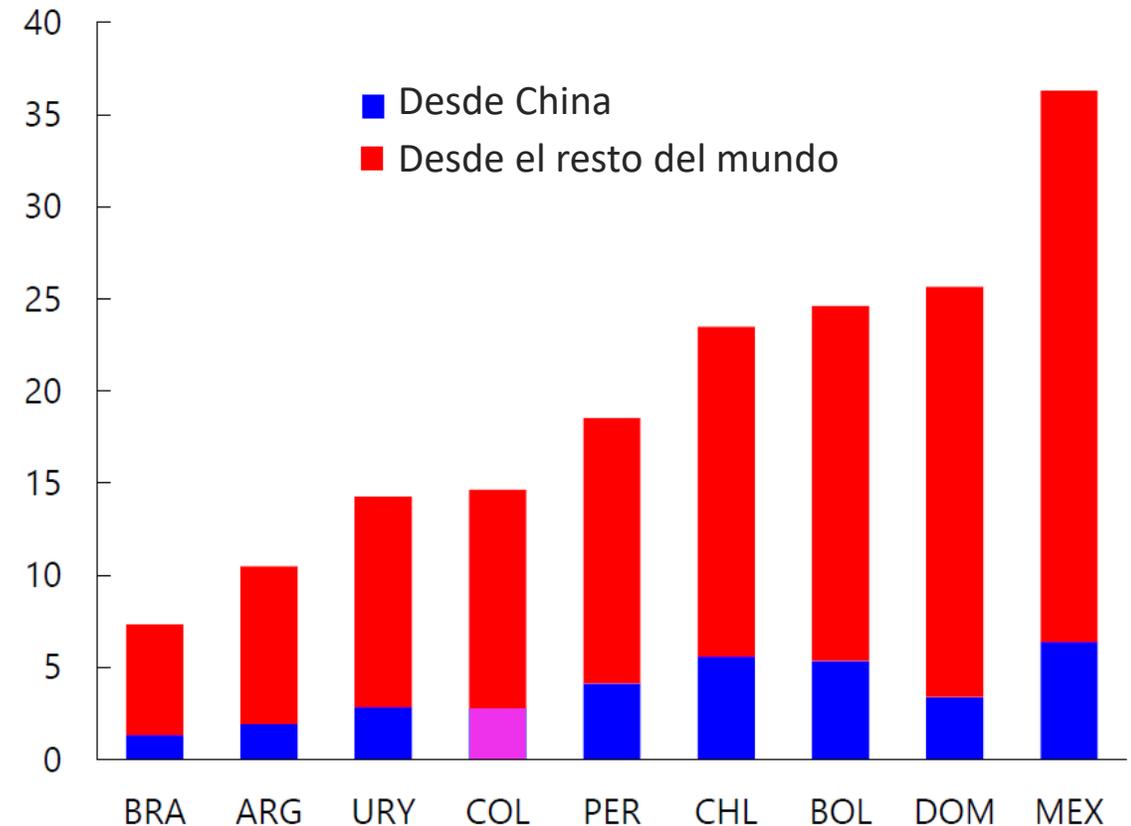
Fuente: U.S Census Bureau

- Exportaciones e importaciones a China

Exportaciones de América Latina (%PIB)



Importaciones en América Latina (%PIB)





# TEMAS

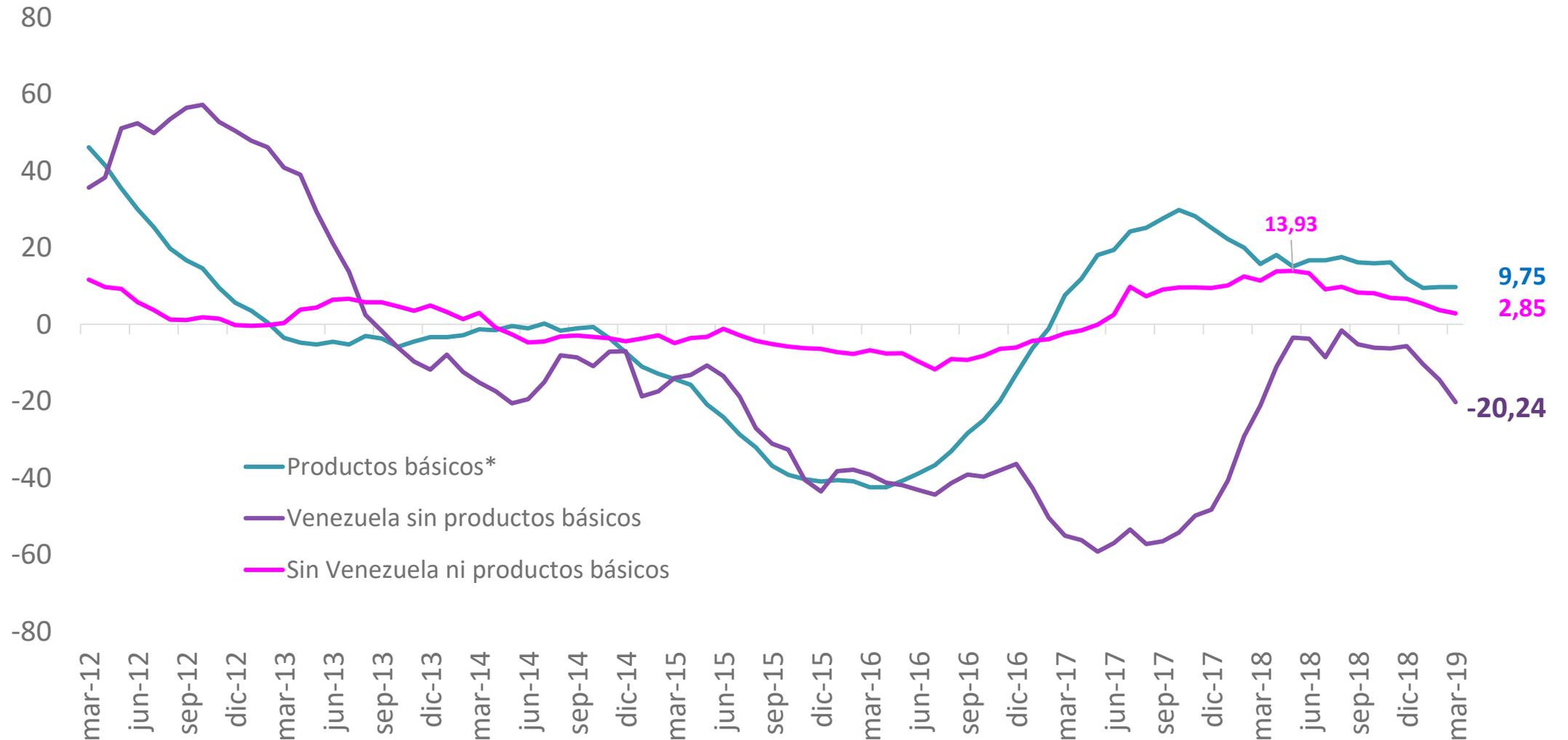
CRECIMIENTO

CHOQUES AL CRECIMIENTO

OTROS SINTOMAS DE DESACELERACIÓN

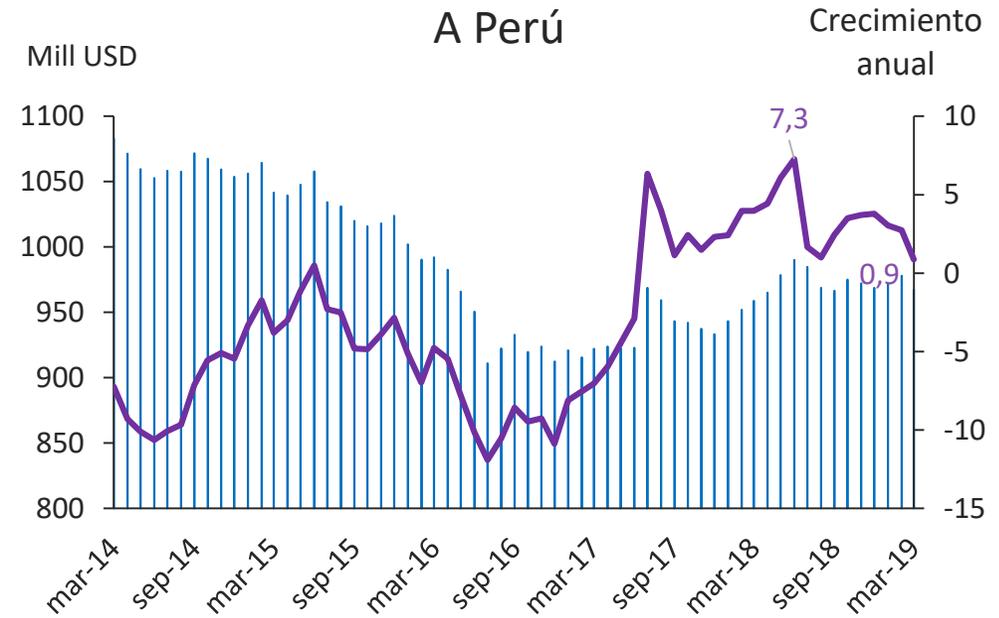
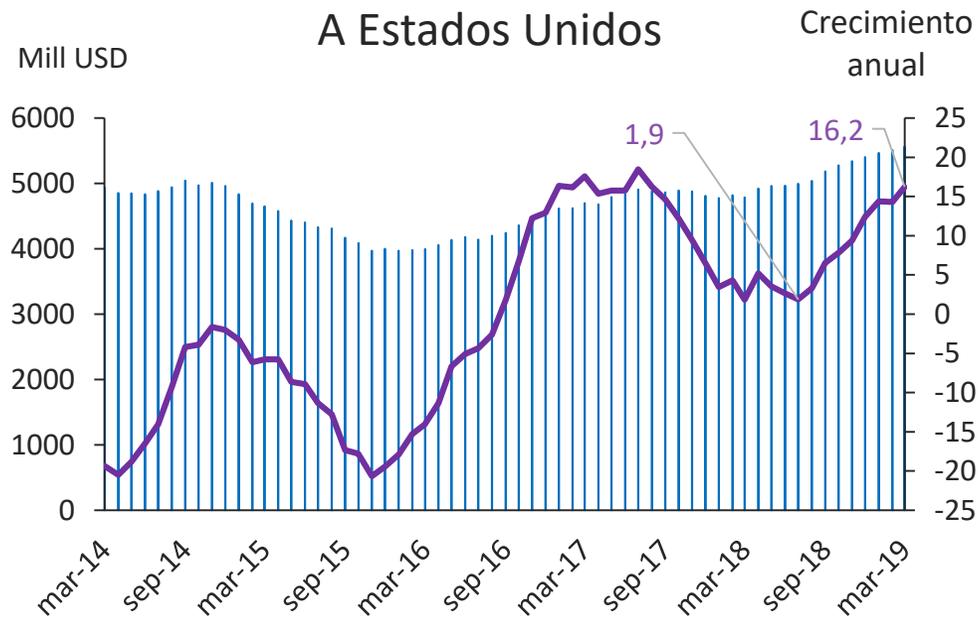
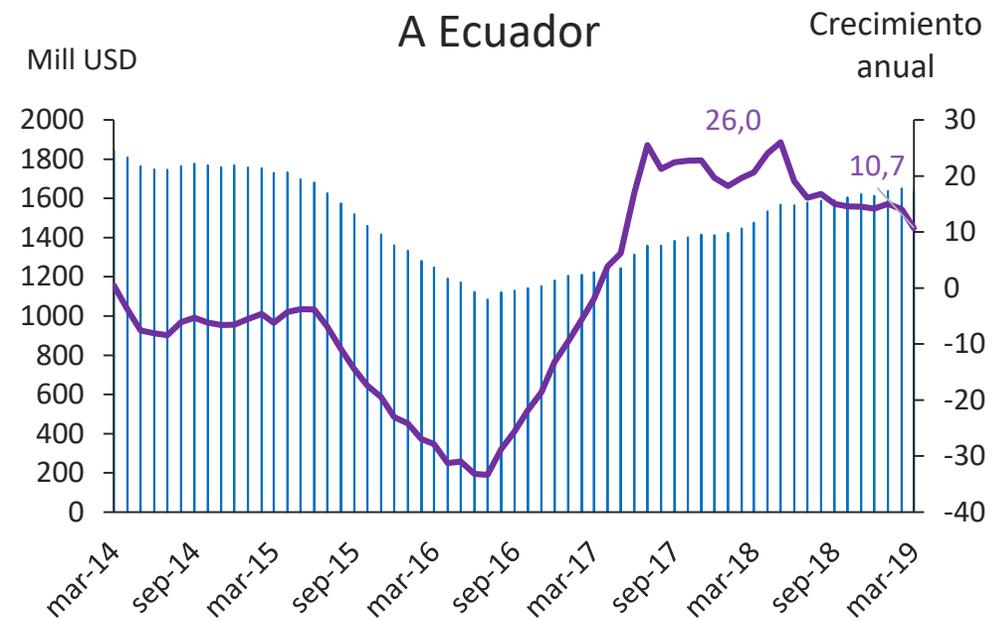
TAMBIEN HAY BUENAS NOTICIAS

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



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

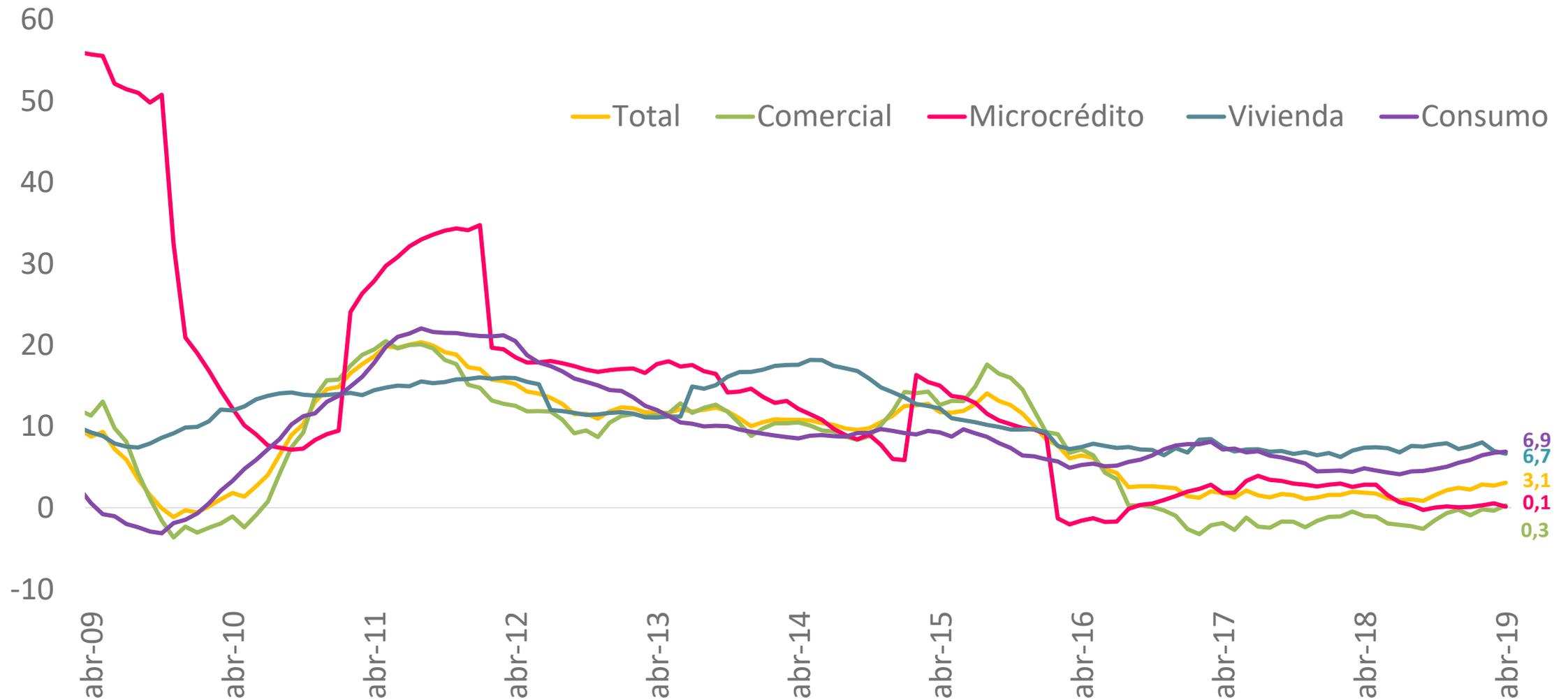
# Exportaciones sector industrial (acumulado 12 meses)



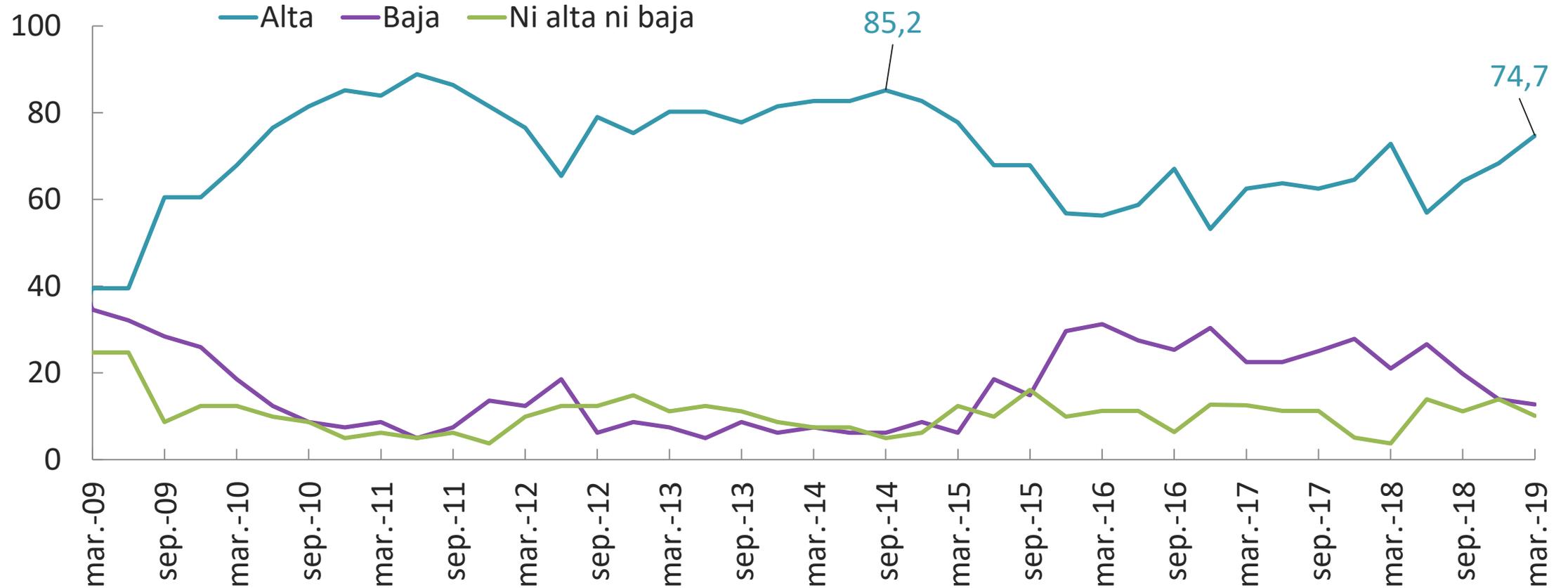
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Crecimiento real anual de la cartera por modalidad

(porcentaje)



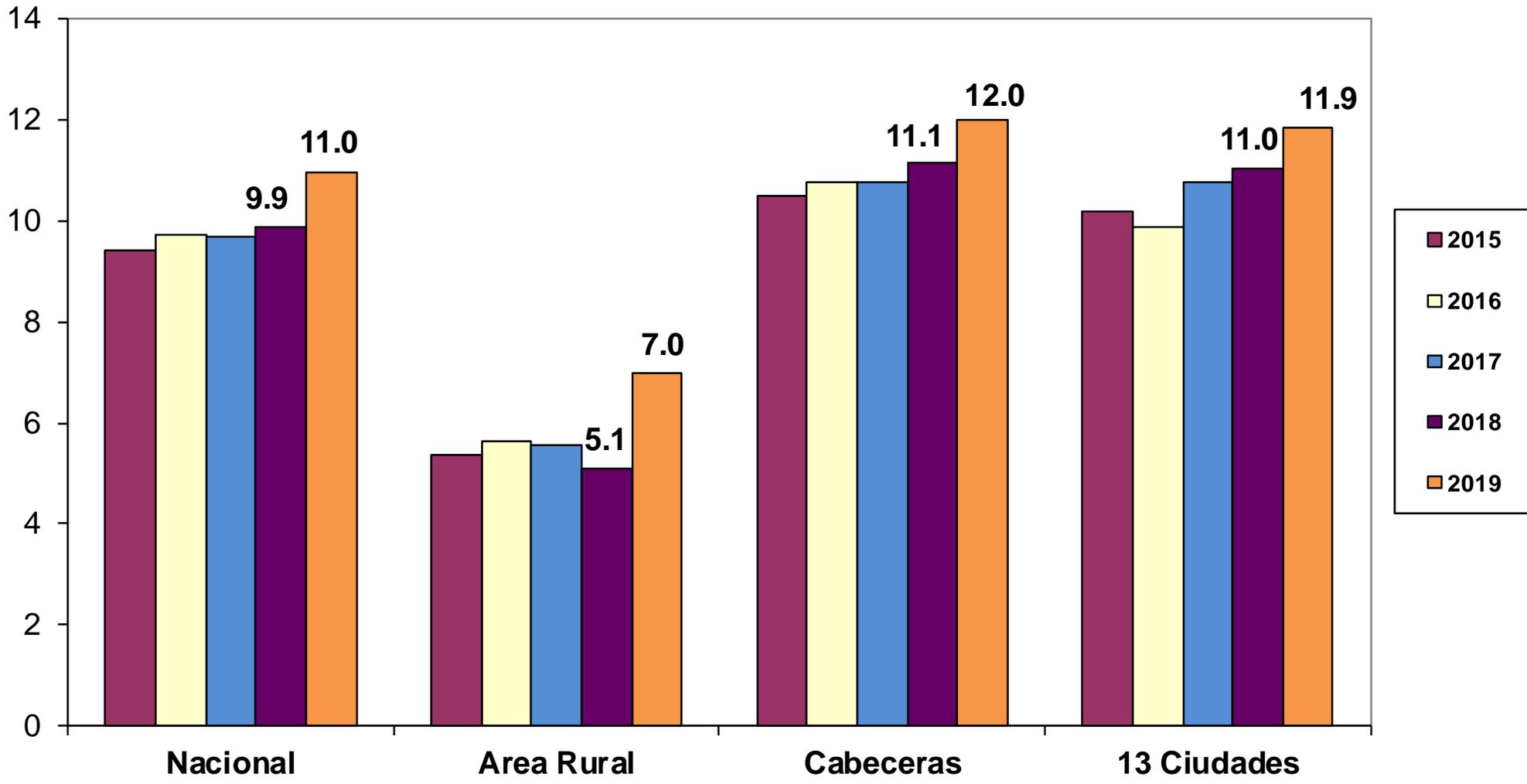
# Disponibilidad del crédito total (porcentaje)



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

# Tasa de desempleo

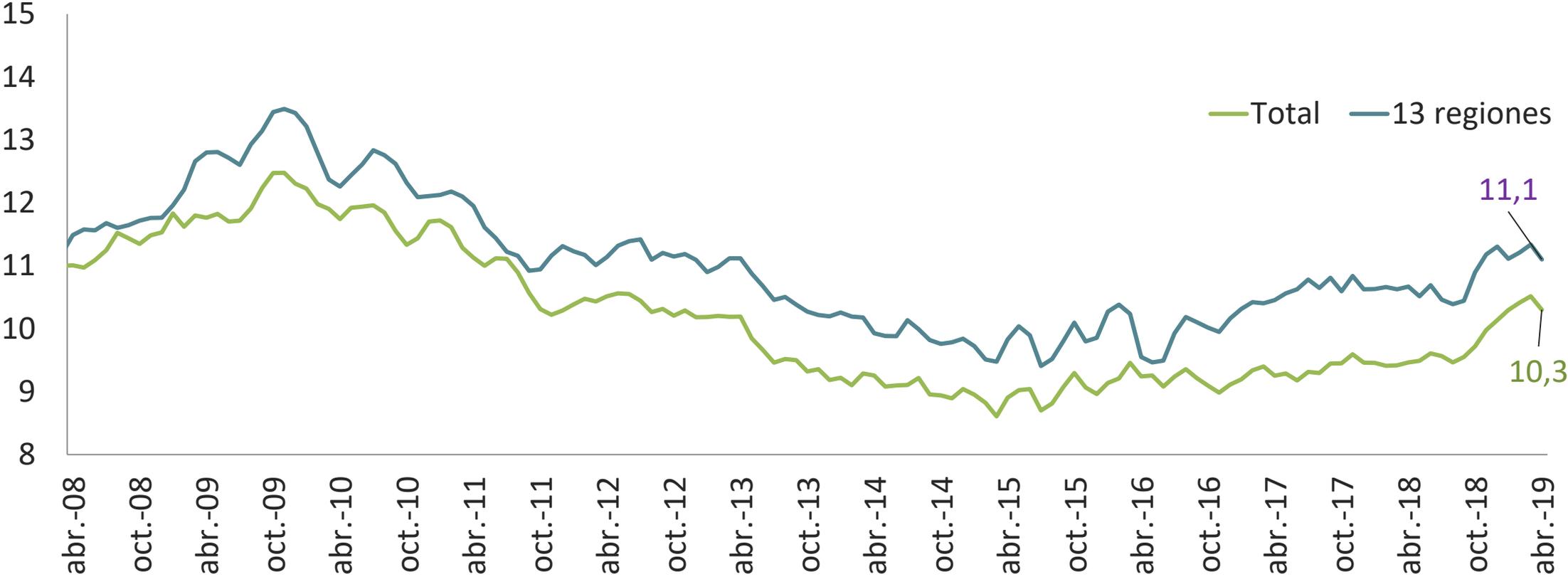
(febrero-marzo-abril)



Fuente: GEIH - DANE

# Tasa de Desempleo

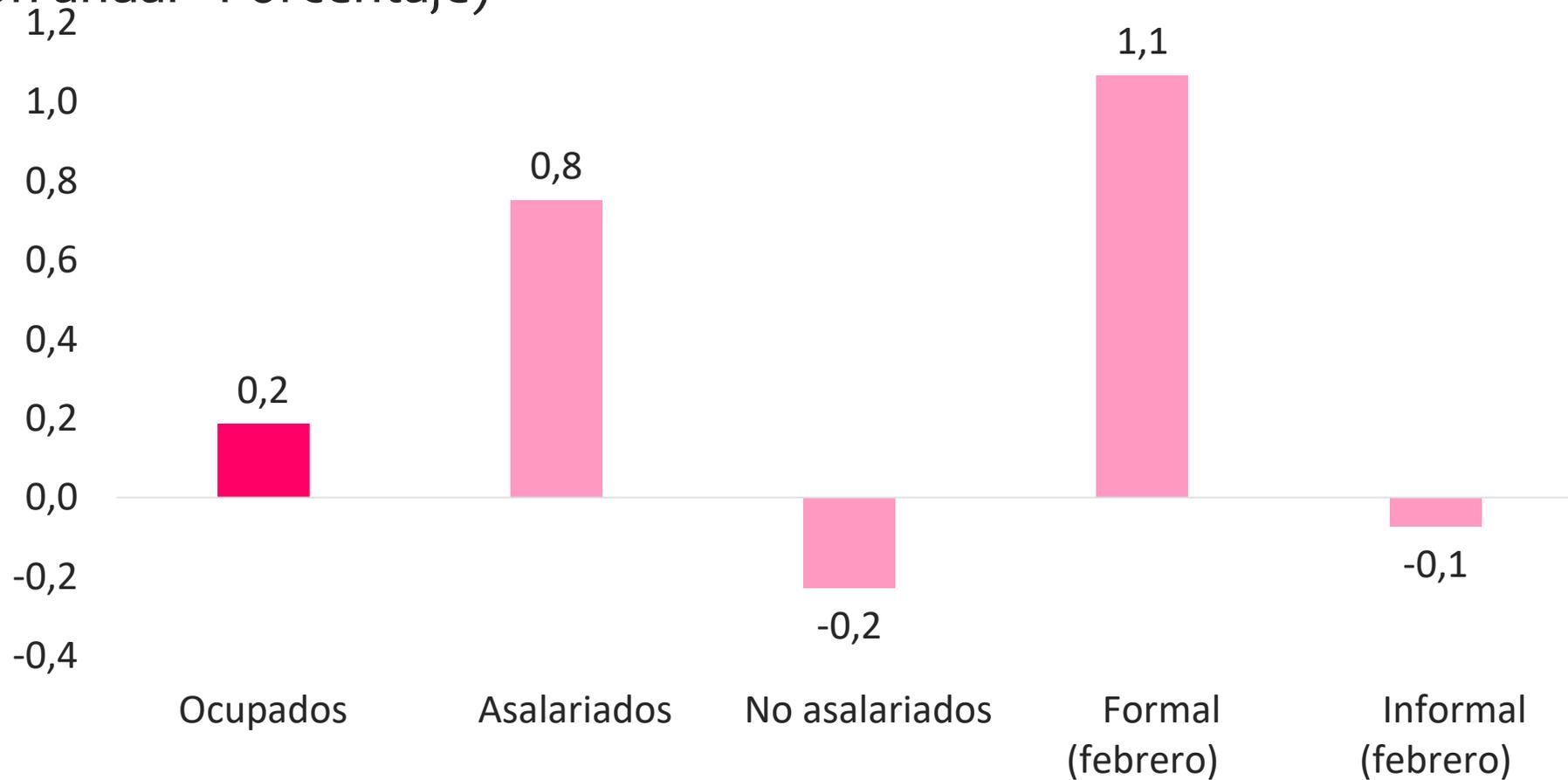
(Trimestre móvil desestacionalizado)



Fuente: GEIH – DANE.

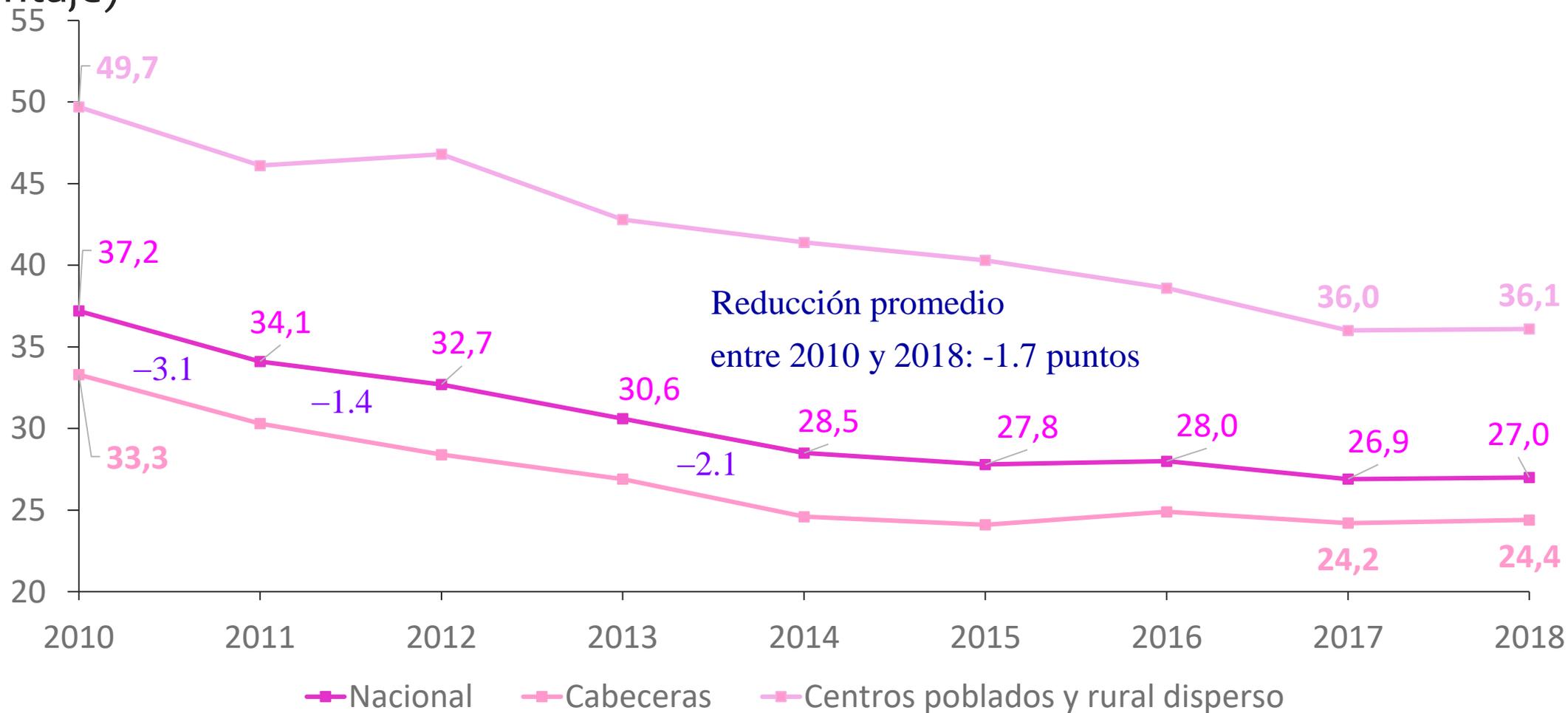
# Ocupados, semestre oct/18-mar/19. Total Nacional

(Variación anual - Porcentaje)



# Incidencia de la pobreza monetaria

(Porcentaje)



Fuente: DANE.



# TEMAS

CRECIMIENTO

CHOQUES AL CRECIMIENTO

OTROS SINTOMAS DE DESACELERACIÓN

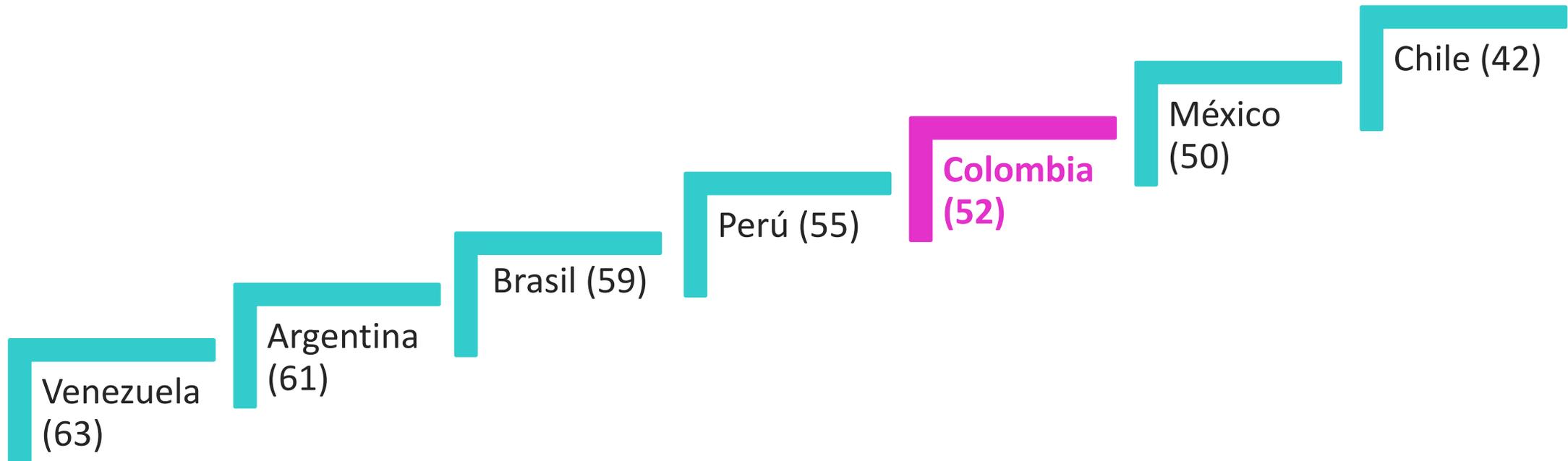
TAMBIEN HAY BUENAS NOTICIAS

# Avanzamos en “competitividad”

(progreso en 77 de las 92 variables medidas por el IMD para 63 países, especialmente en “precios”)

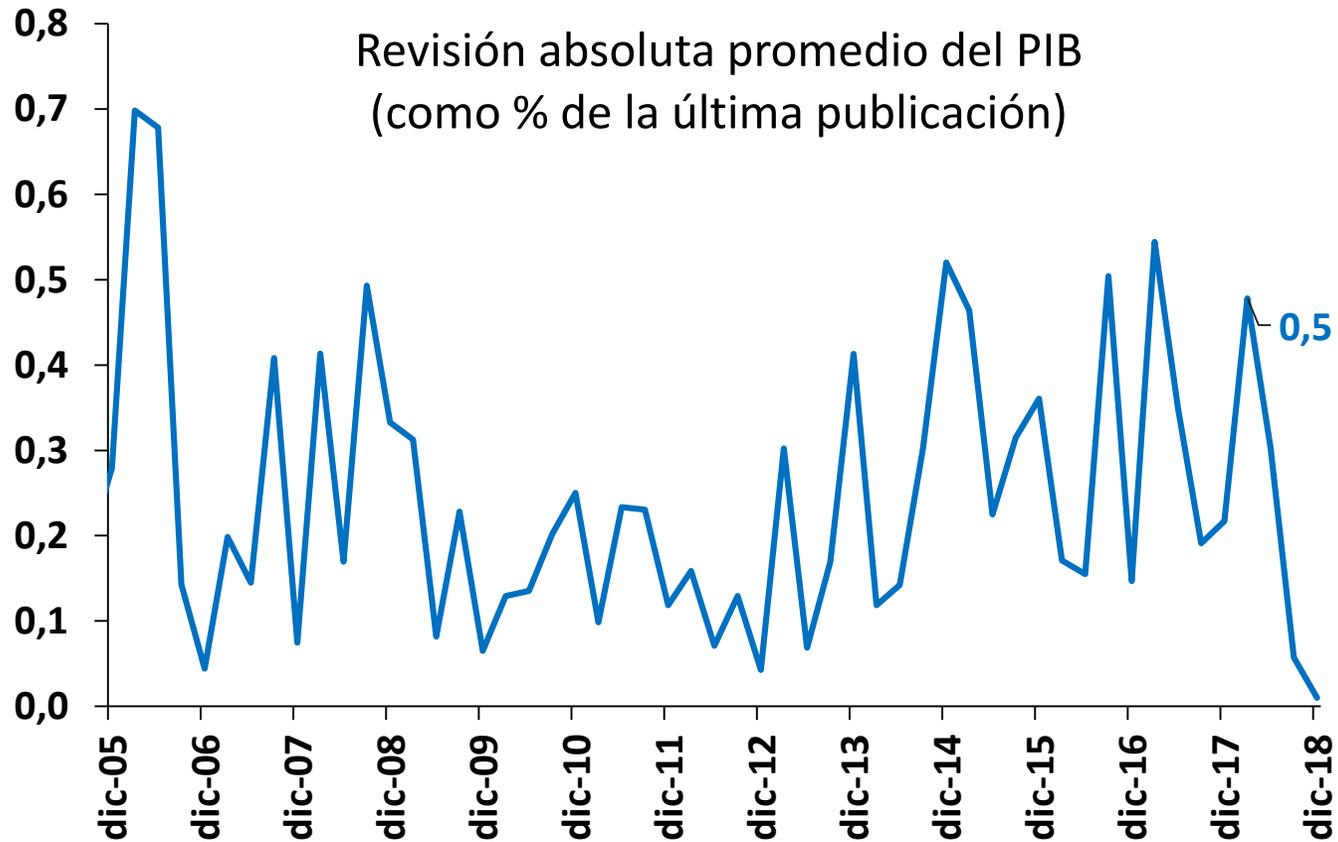


# Colombia pasó del 5to al 3er lugar en América Latina



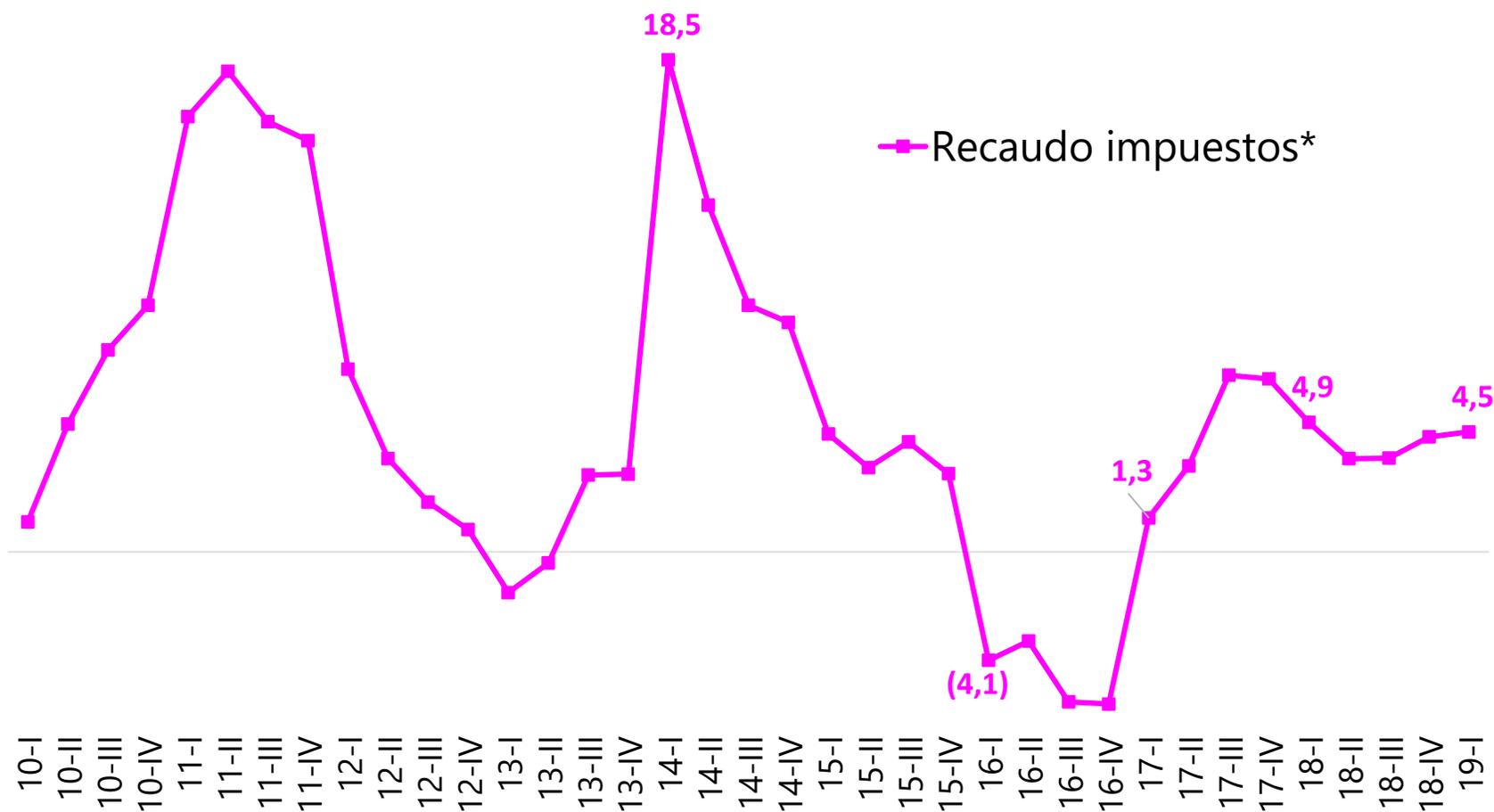
# El DANE revisa

Las revisiones (absolutas) de la serie histórica son, en promedio, 0,4% del PIB en la serie original y 0,3% en la serie desestacionalizada



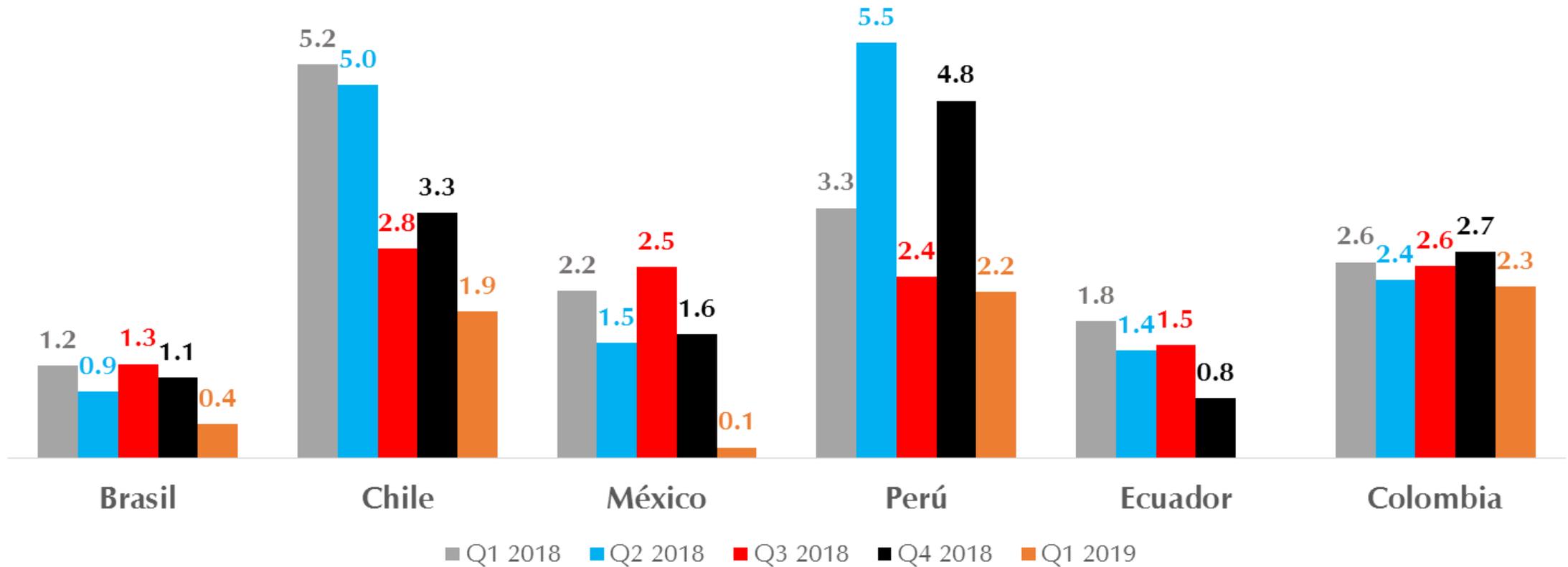
$$\frac{D_t - \text{promedio } (D_{t-1}, D_{t-2}, D_{t-3})}{D_t} \%$$

# Recaudos tributarios (variación real anual %)



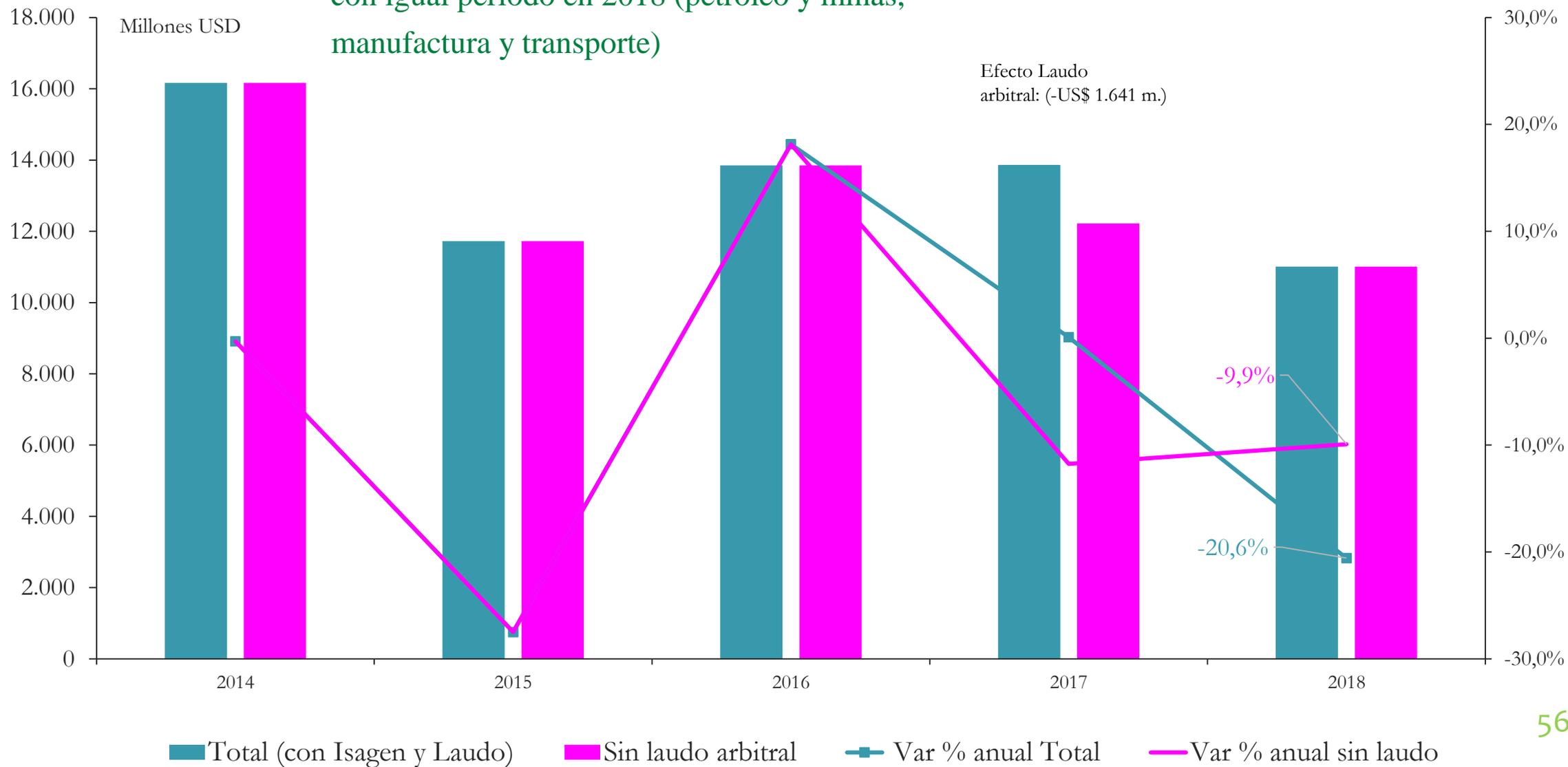
# No es solo Colombia

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

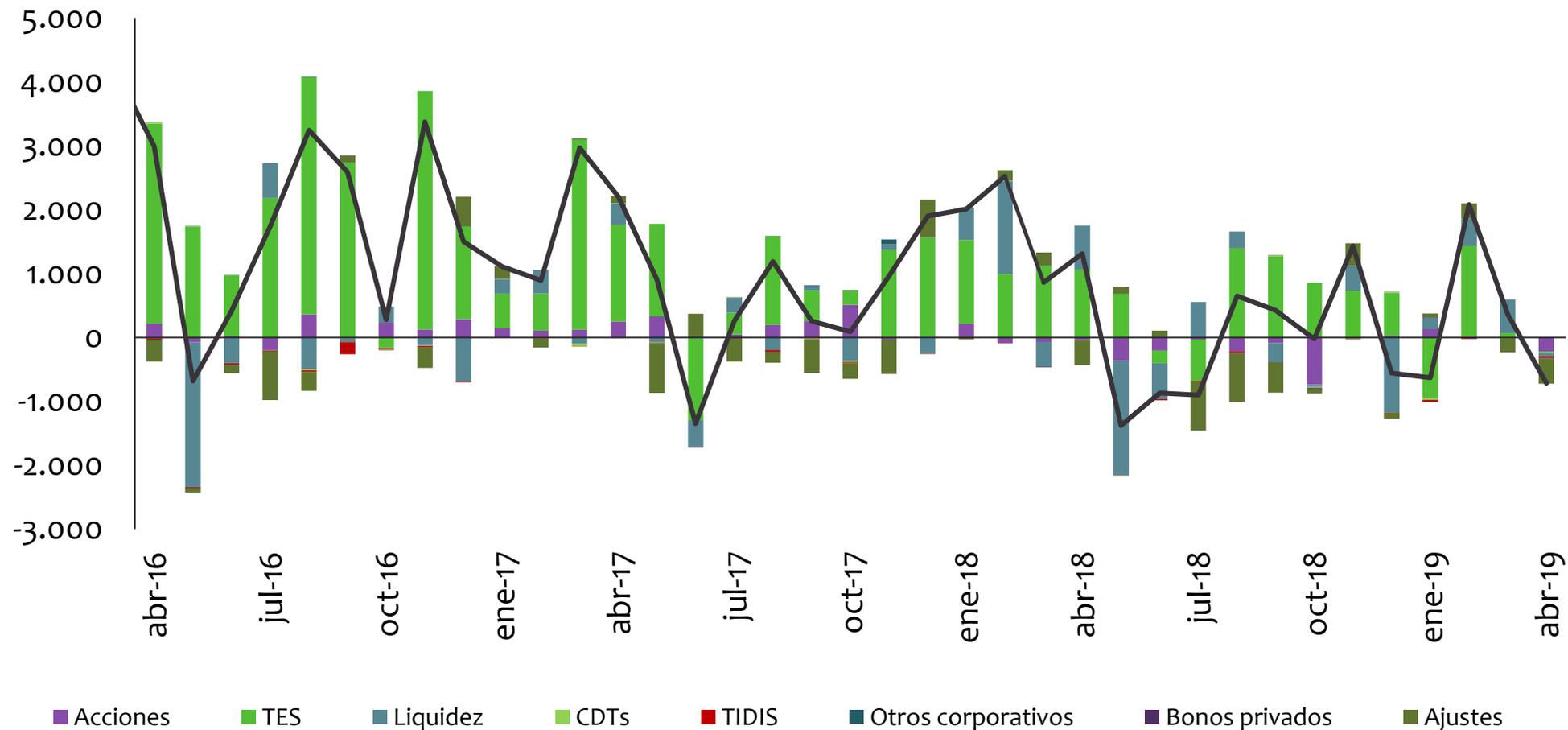


# Inversión Extranjera directa en Colombia

IED en 2019 crece cerca del 70% en comparación con igual período en 2018 (petróleo y minas, manufactura y transporte)



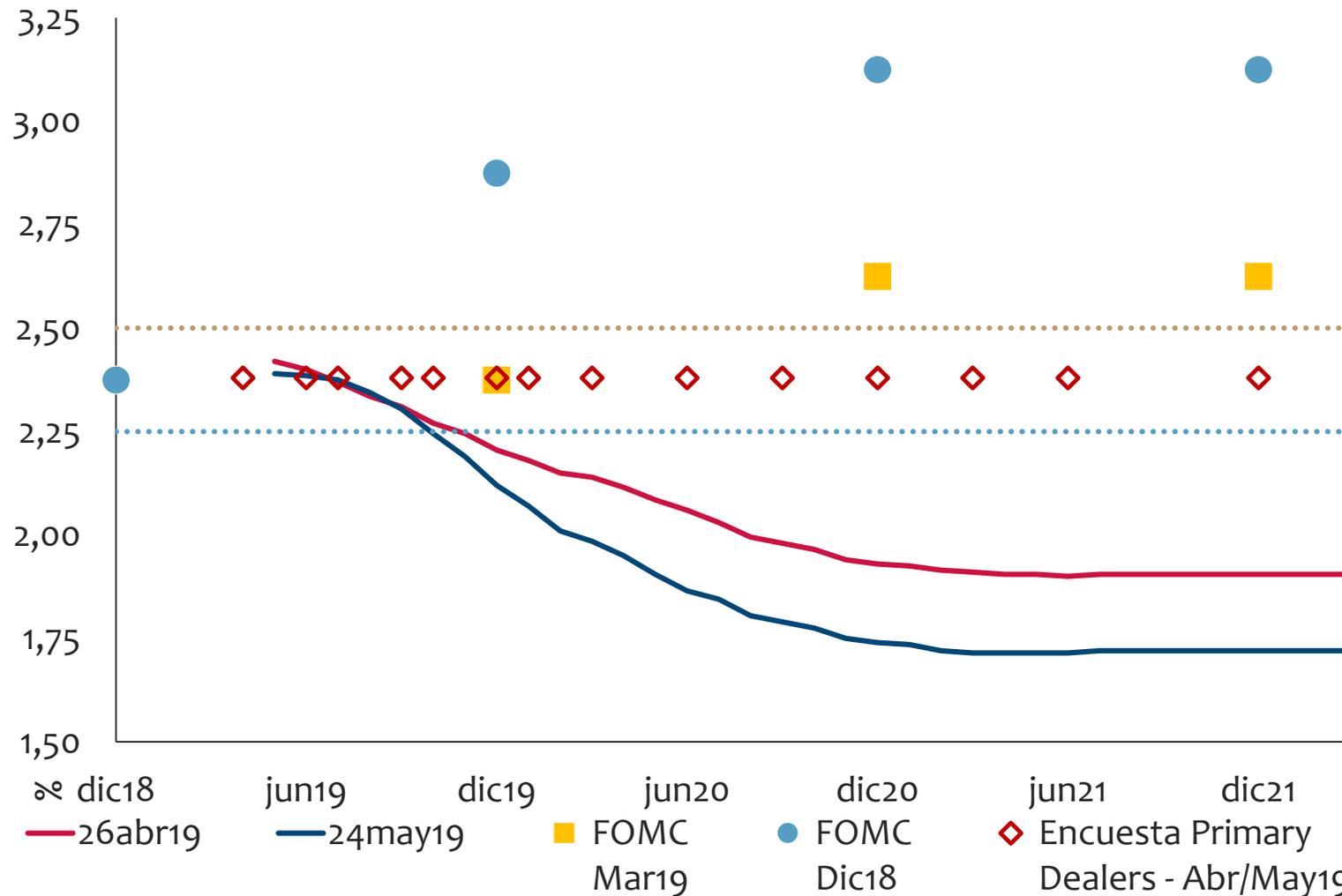
# Flujo de portafolio hacia Colombia (\$ mm)



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.

# Expectativas del mercado y la FOMC

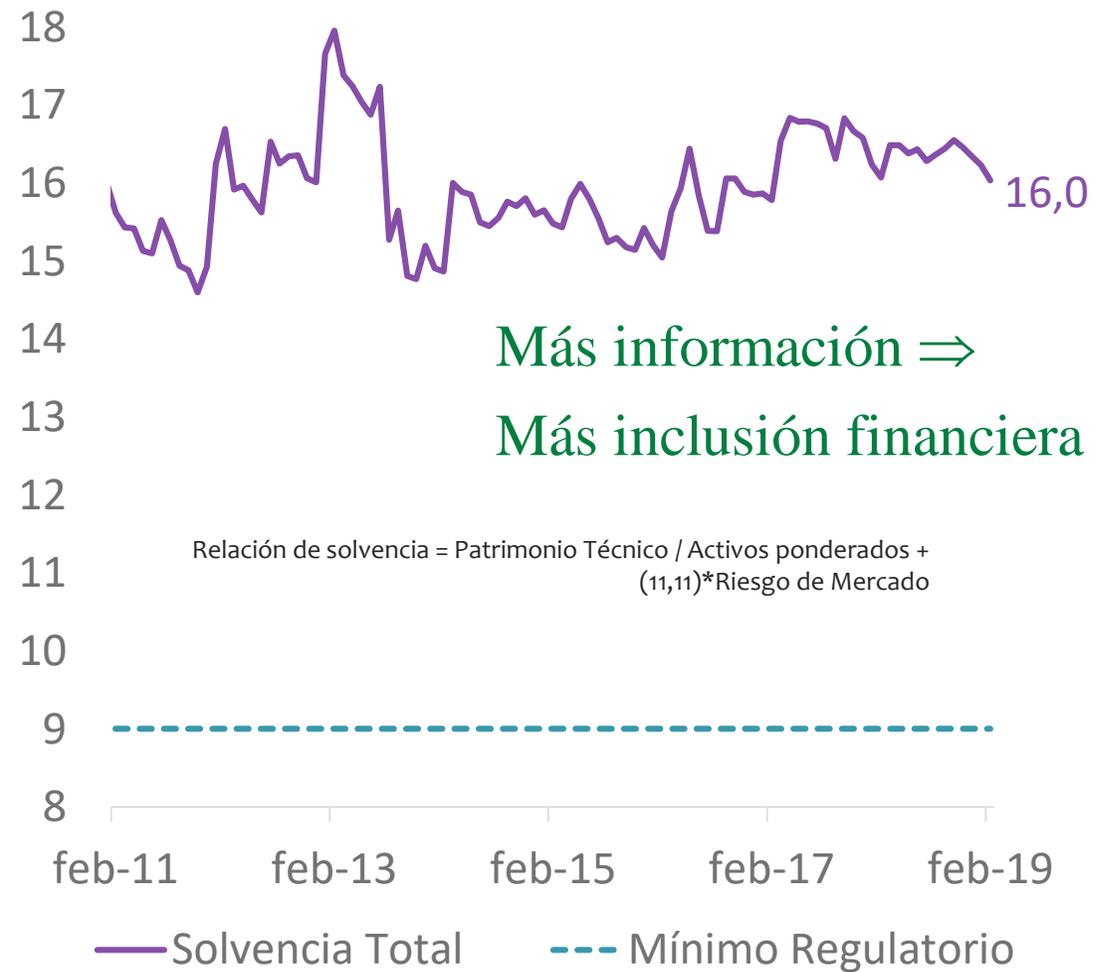
## Senda esperada tasa de fondos federales



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

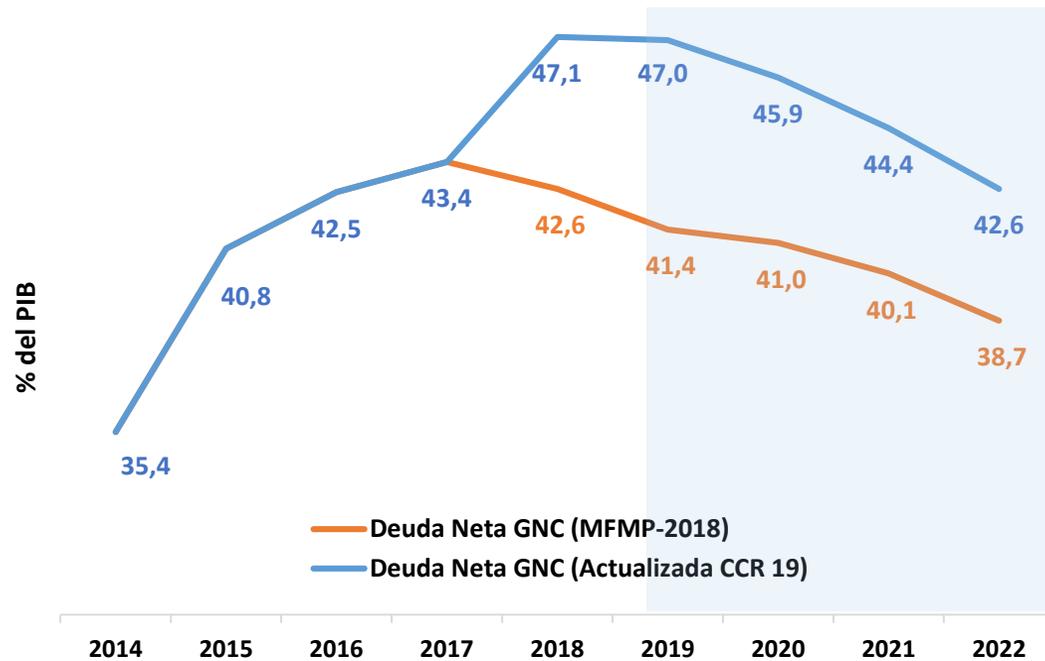


## Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito

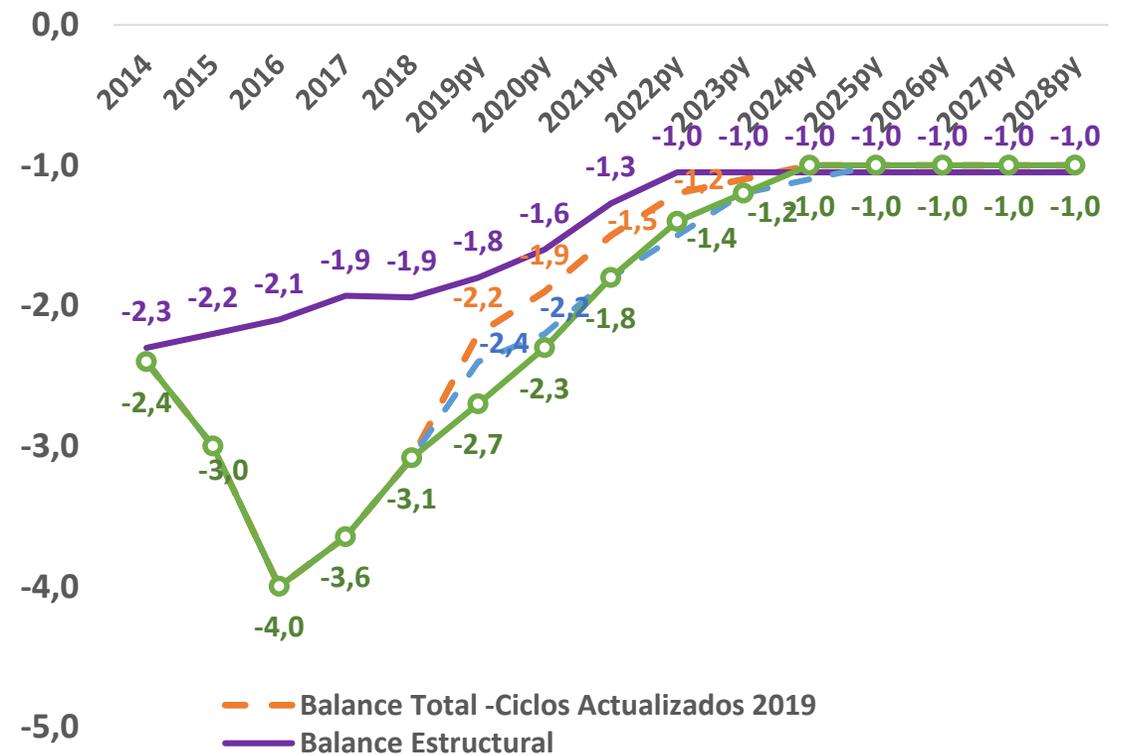


# Moody's ↑ vs Fitch ↓

Moody's: una senda de deuda relativamente satisfactoria



Fitch: cambios en la regla fiscal





# TEMAS

INFLACIÓN

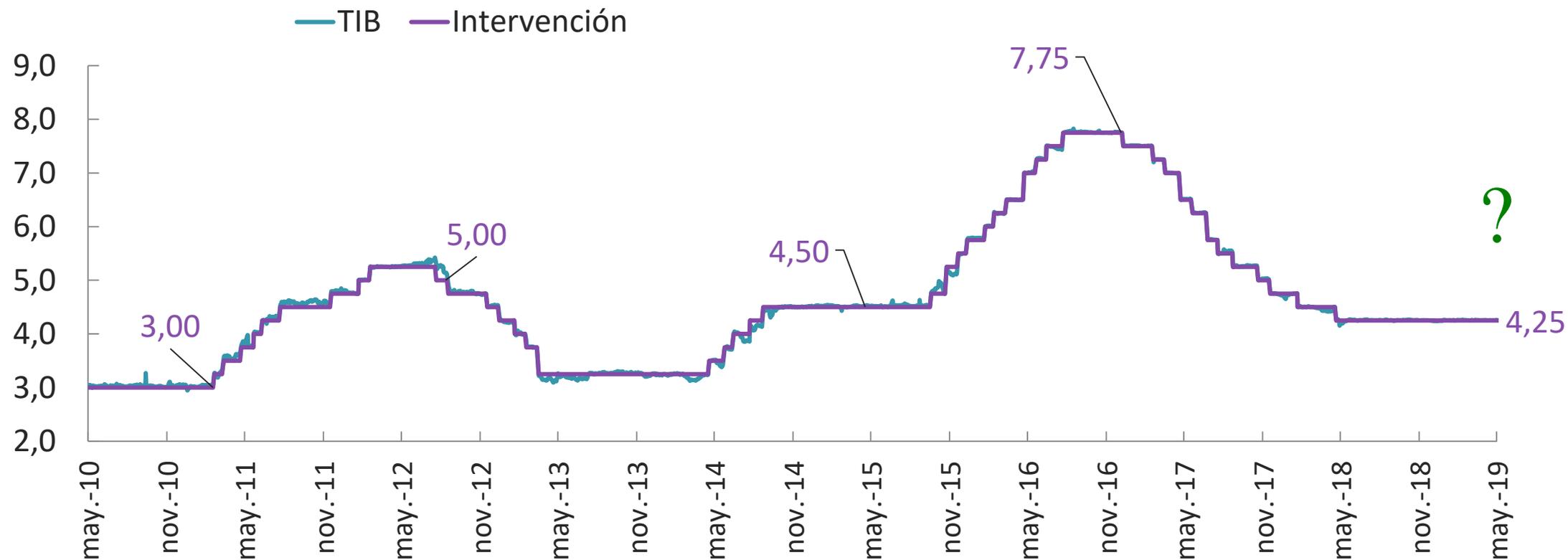
CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CONCLUSIONES



# Tasa de intervención y TIB (porcentaje)





# TEMAS

INFLACIÓN

CRECIMIENTO

TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITO

CONCLUSIONES

