



Política Monetaria en la coyuntura actual

Juan José Echavarría
Gerente General

ASOCIACION BANCARIA
1 de junio de 2017

Temas

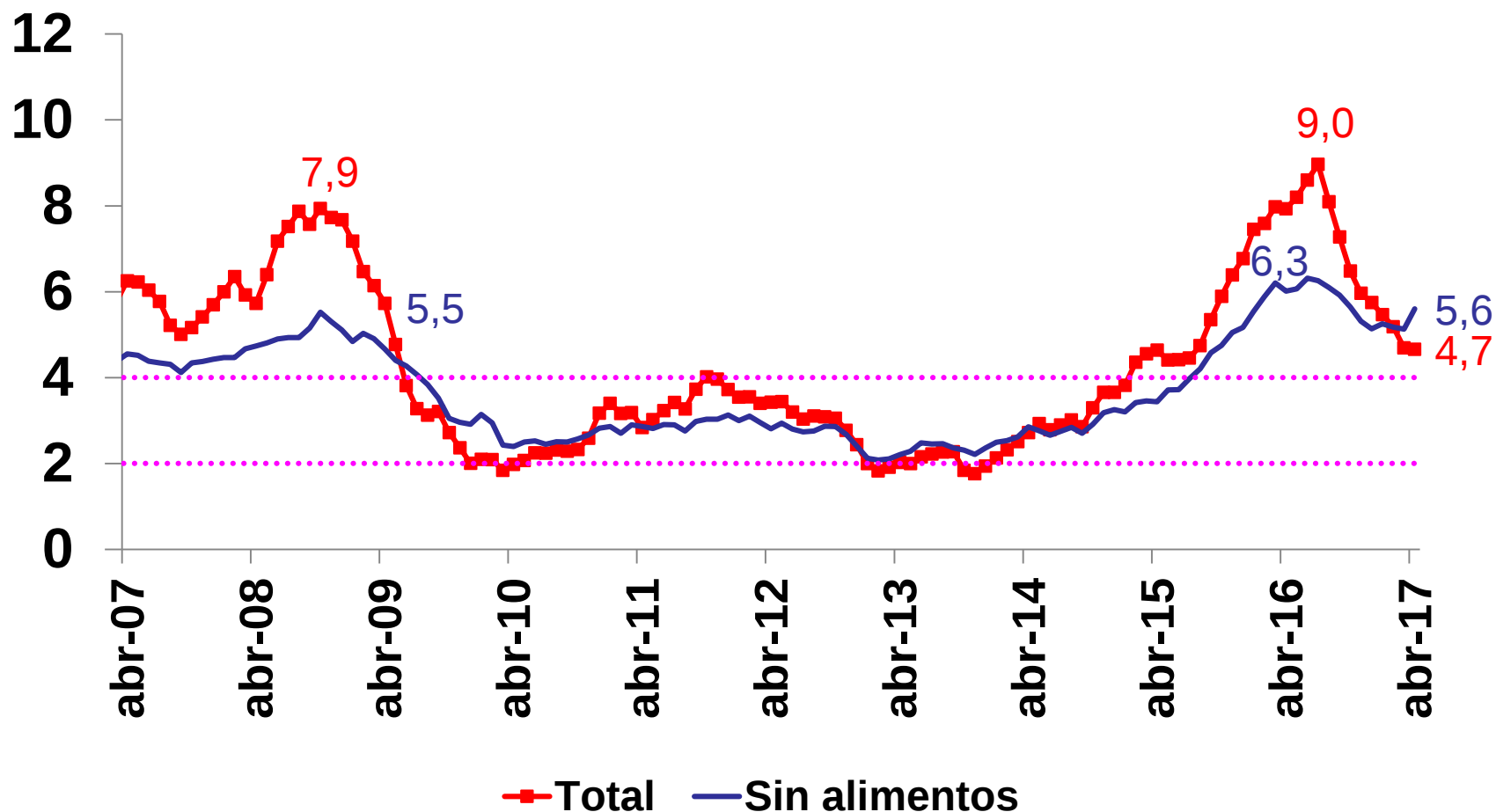
- **Inflación**
- **La transmisión de las tasas de interés**
- **Estabilidad financiera y deuda de los hogares**
- **Tasa de interés y crecimiento de largo plazo**
- **Conclusiones**



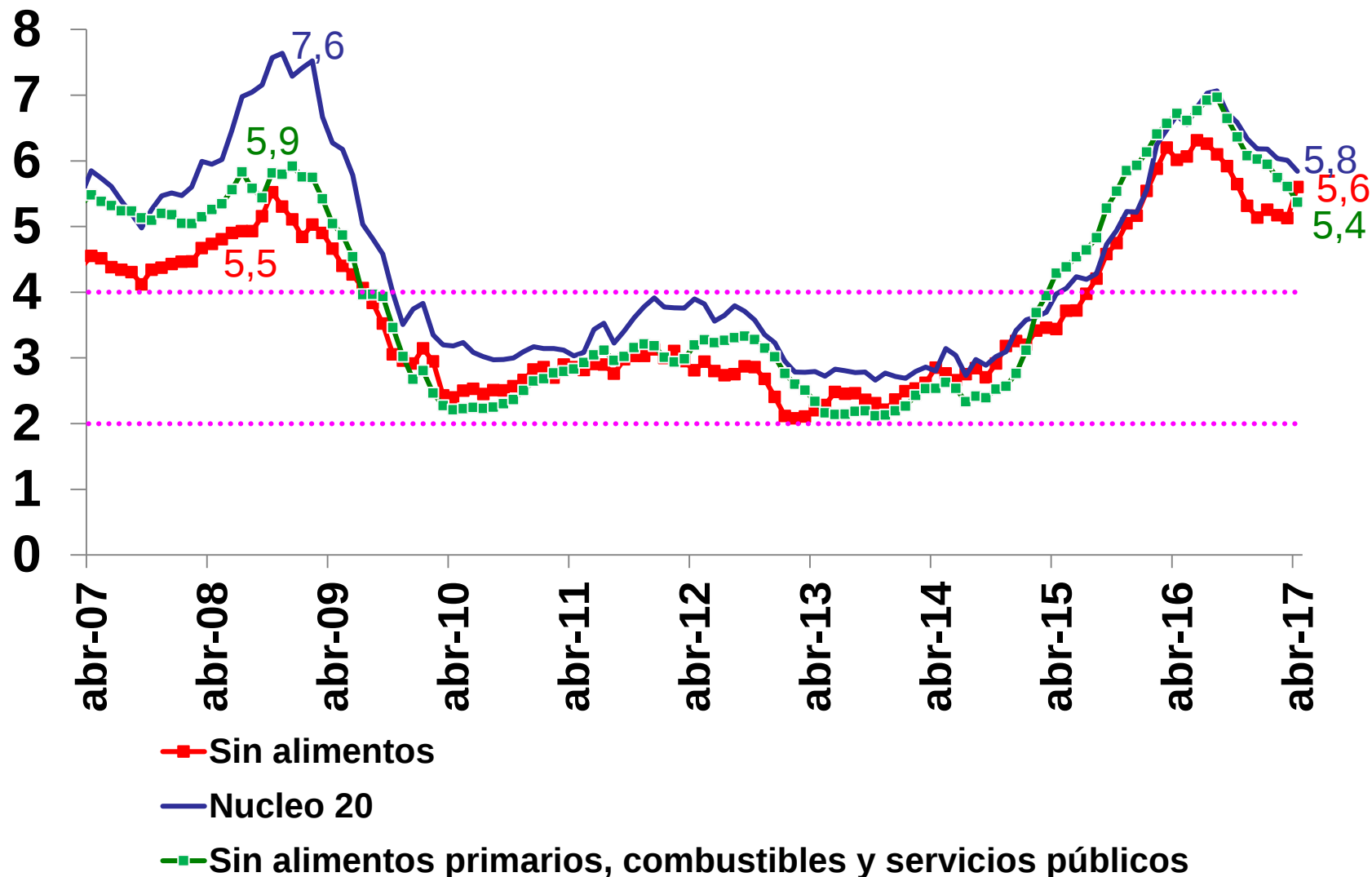
Temas

- **Inflación**
- La transmisión de las tasas de interés
- Estabilidad financiera y deuda de los hogares
- Tasa de interés y crecimiento de largo plazo
- Conclusiones

Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (Porcentaje)

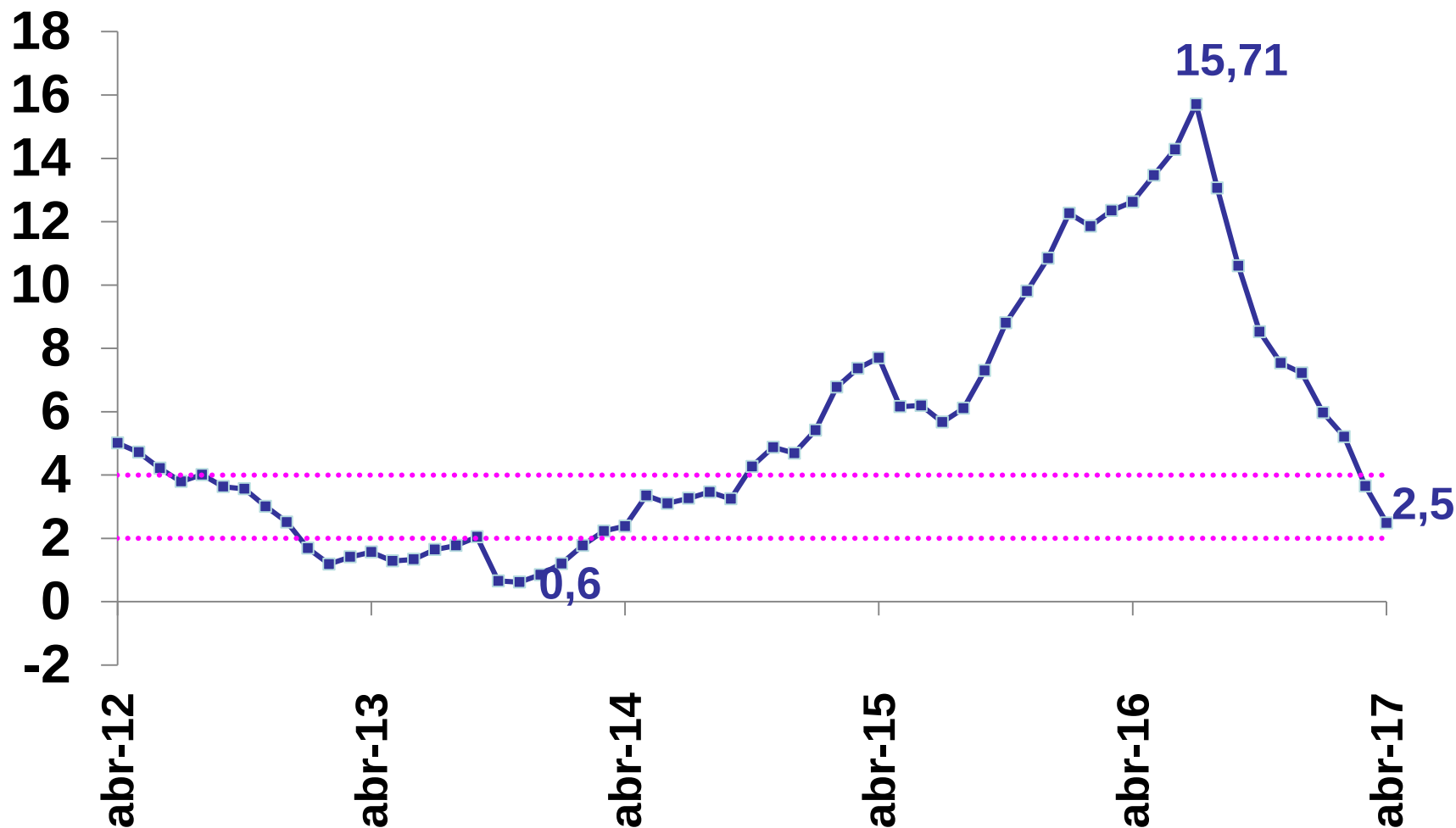


Indicadores de inflación básica (Porcentaje)

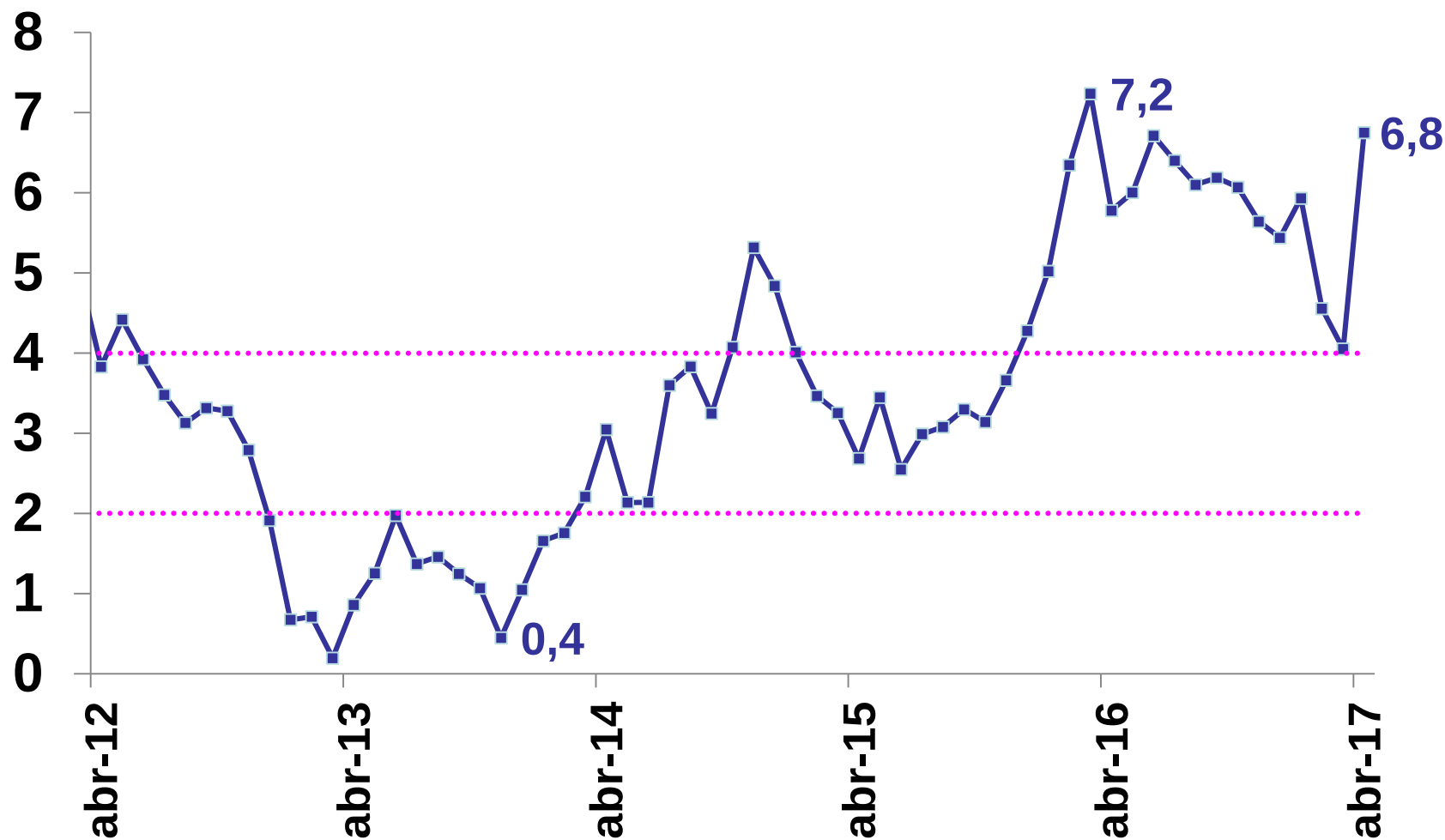


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República. 5

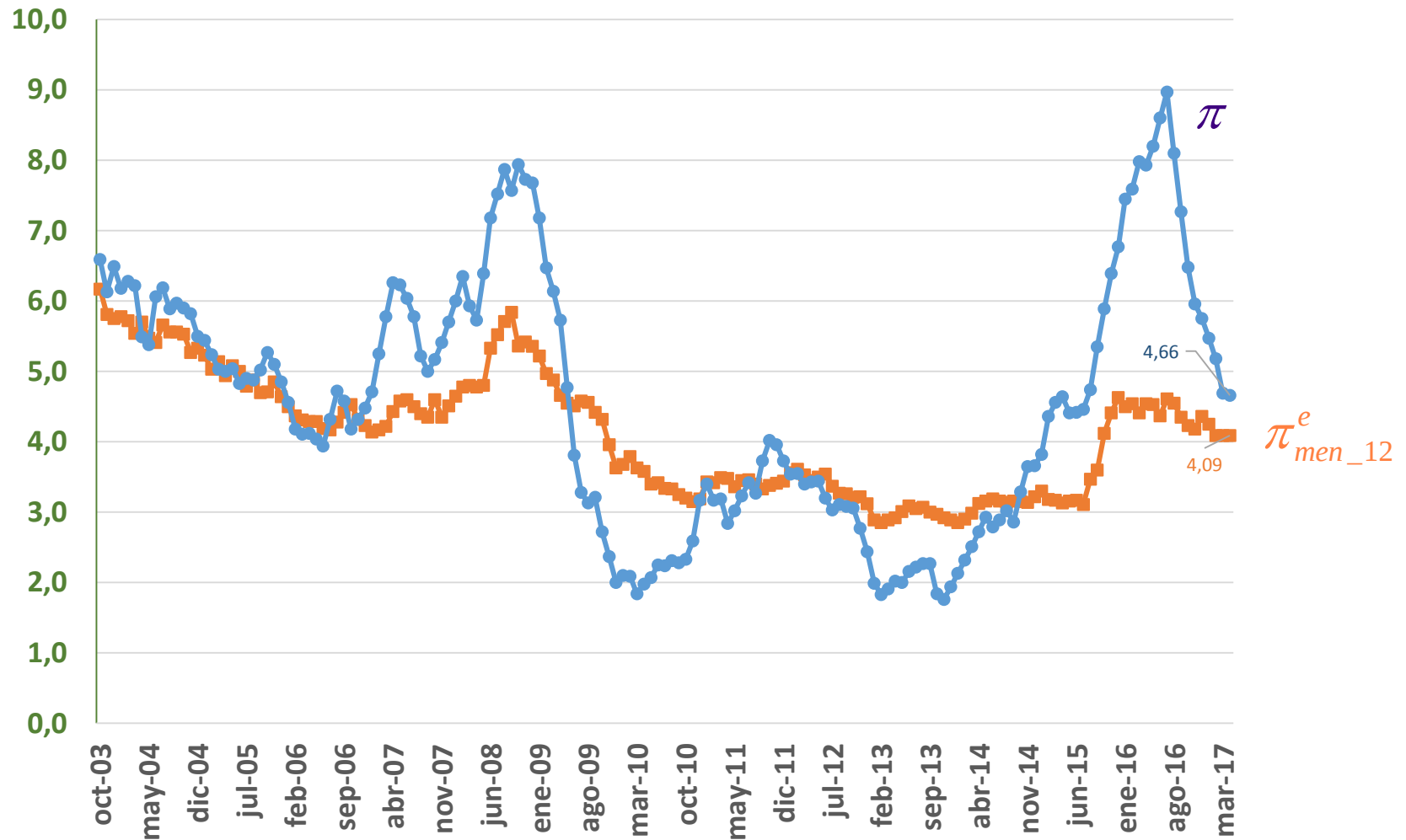
Inflación anual de alimentos (Porcentaje)



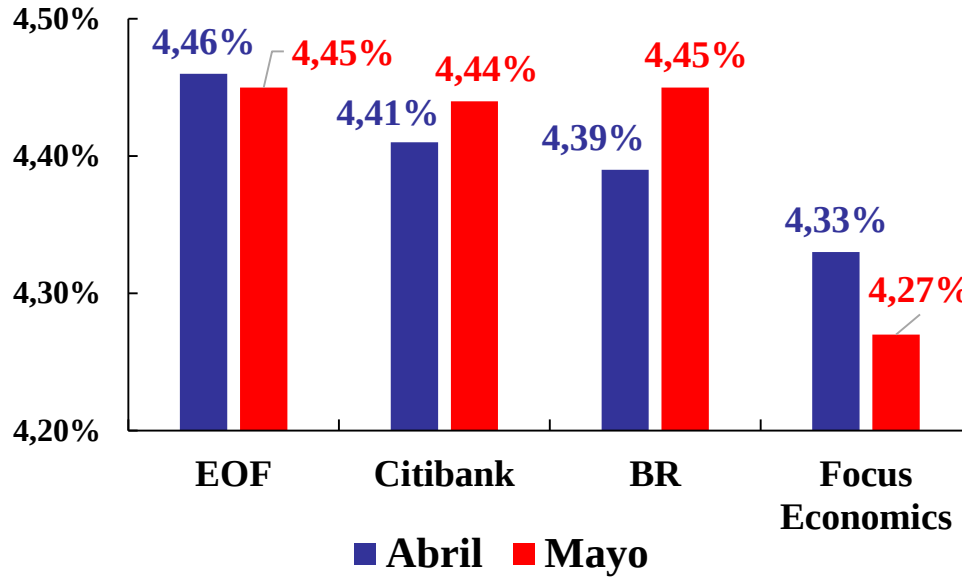
Inflación anual de regulados (Porcentaje)



Inflación vs expectativas

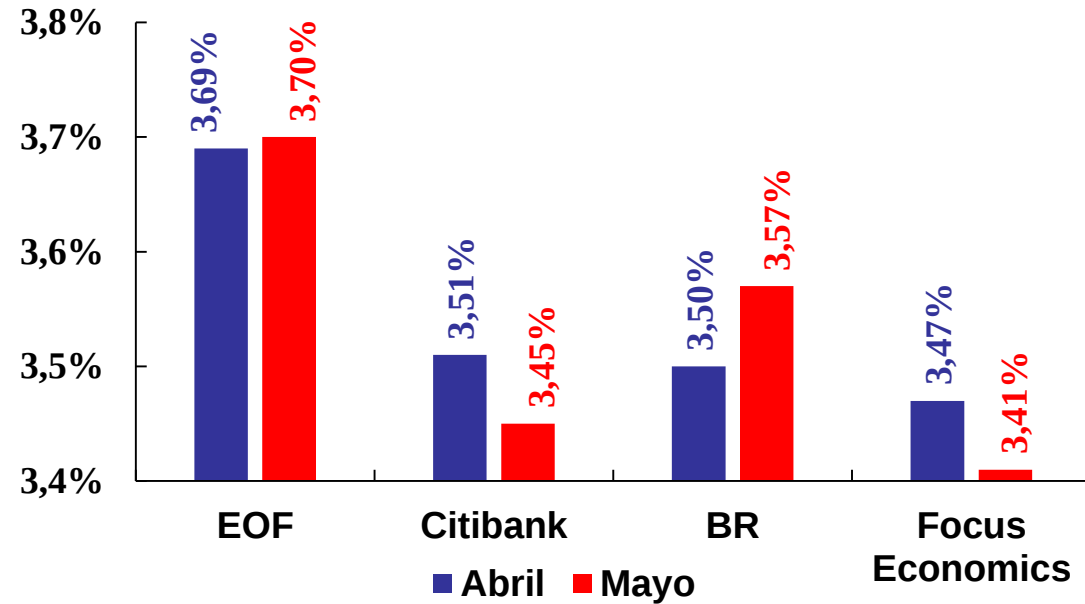


2017

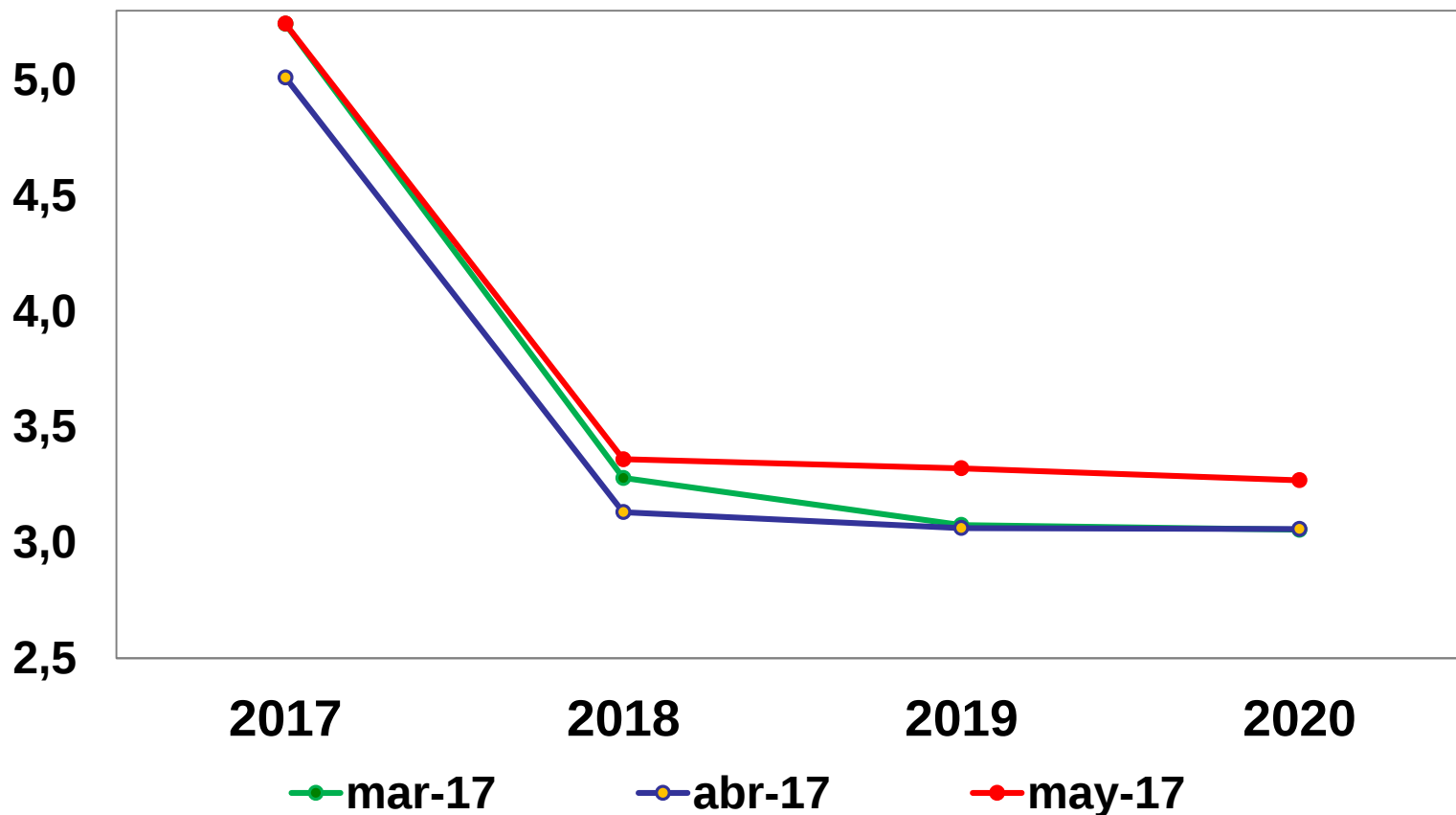


Expectativas de
Inflación
(encuestas)

2018



Expectativas de inflación (Forward Breakeven Inflation, FB EI)

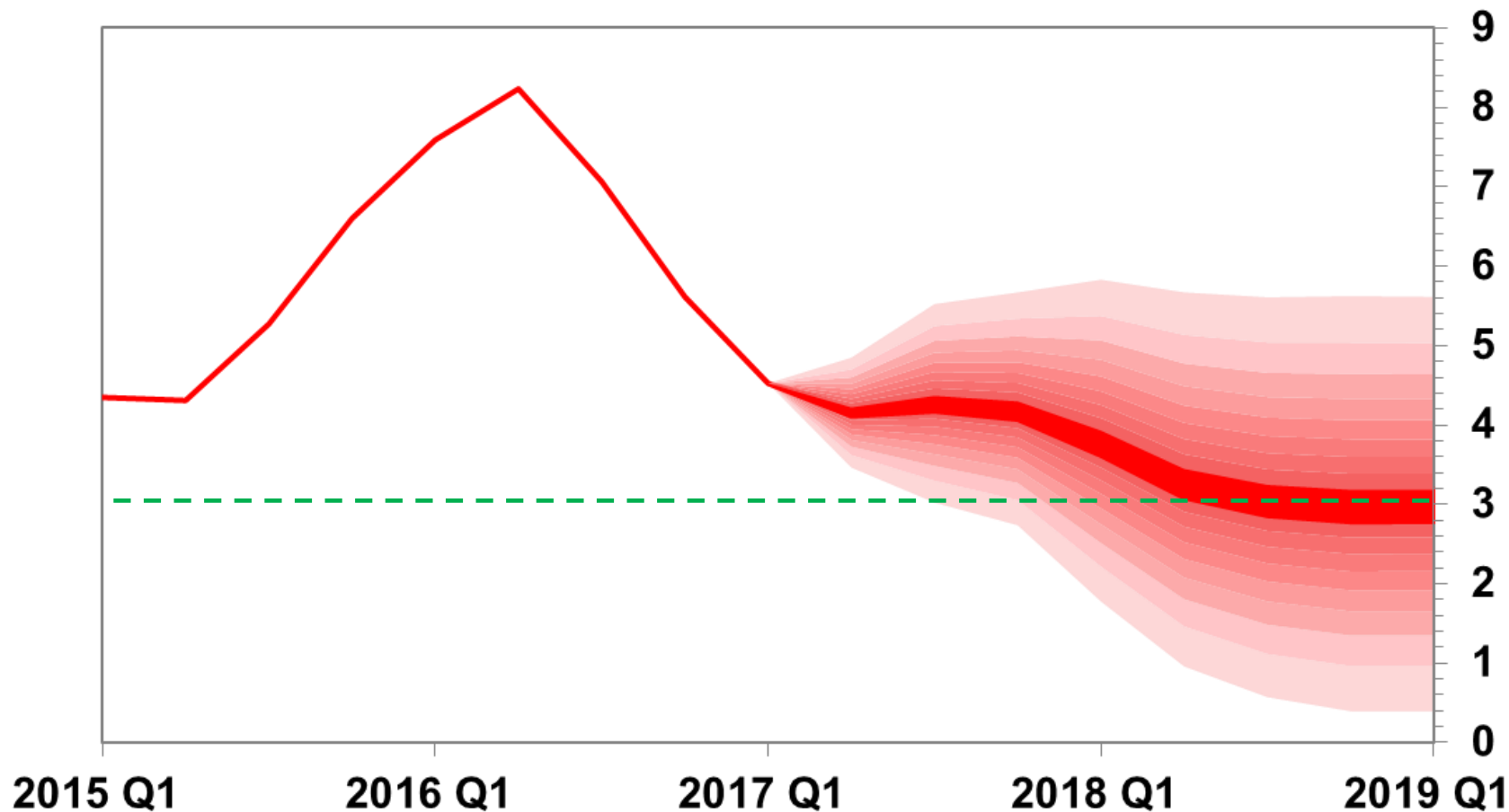


El dato de inflación implícito estimado para 2017, es calculado utilizando la inflación año corrido observada y el BEI para lo restante de 2017. Dado que la inflación acumulada a abril se ubicó en 3% y el BEI para lo restante del año es 2,18%, la estimación de la inflación para 2017 es de 5,24% (estimado en abril 5,01%).

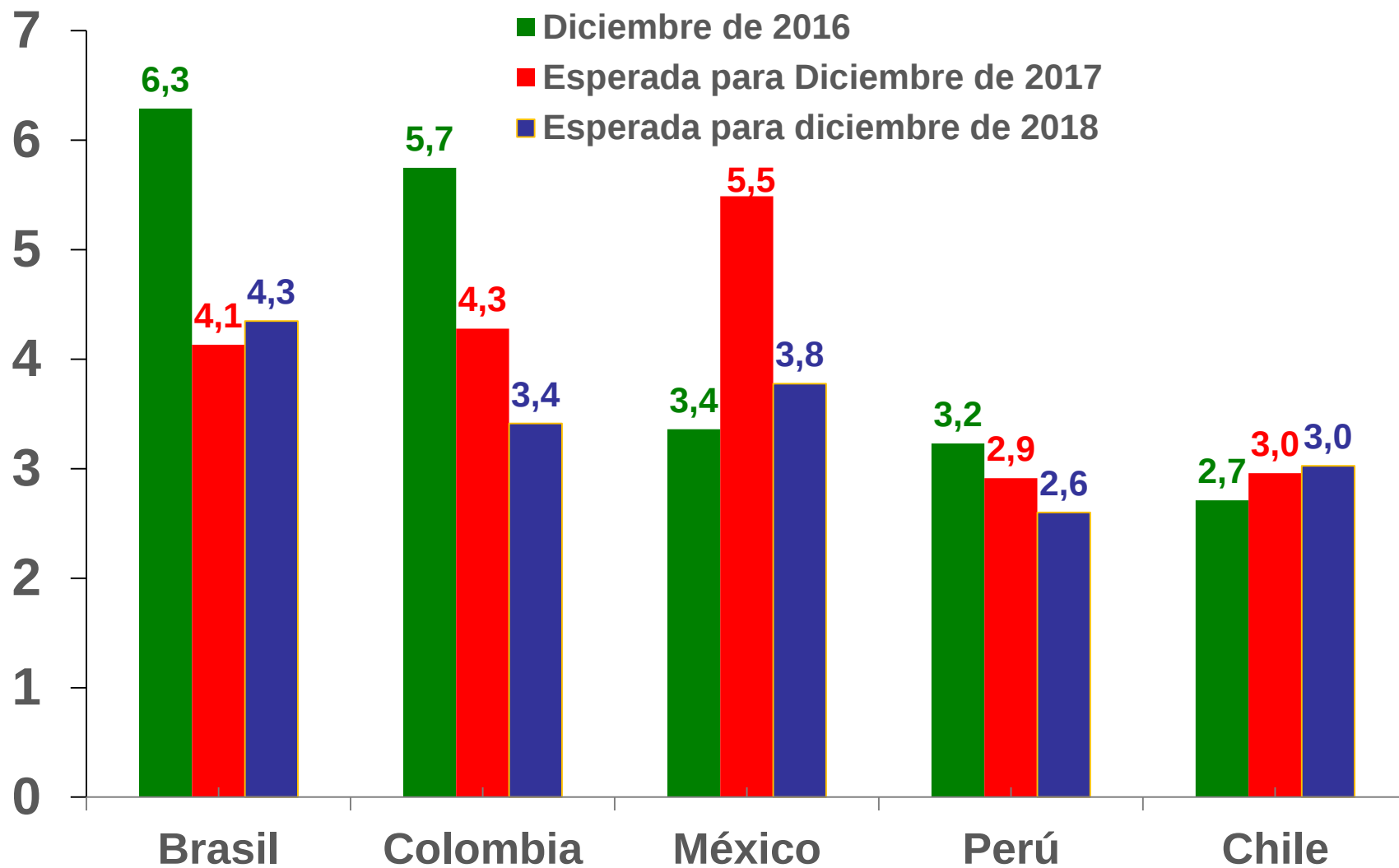
Fuente: MEC y SEN, Cálculos del Banco de la República

Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación (Fan Chart)

Fan Chart Inflación Total



Inflación observada y expectativas



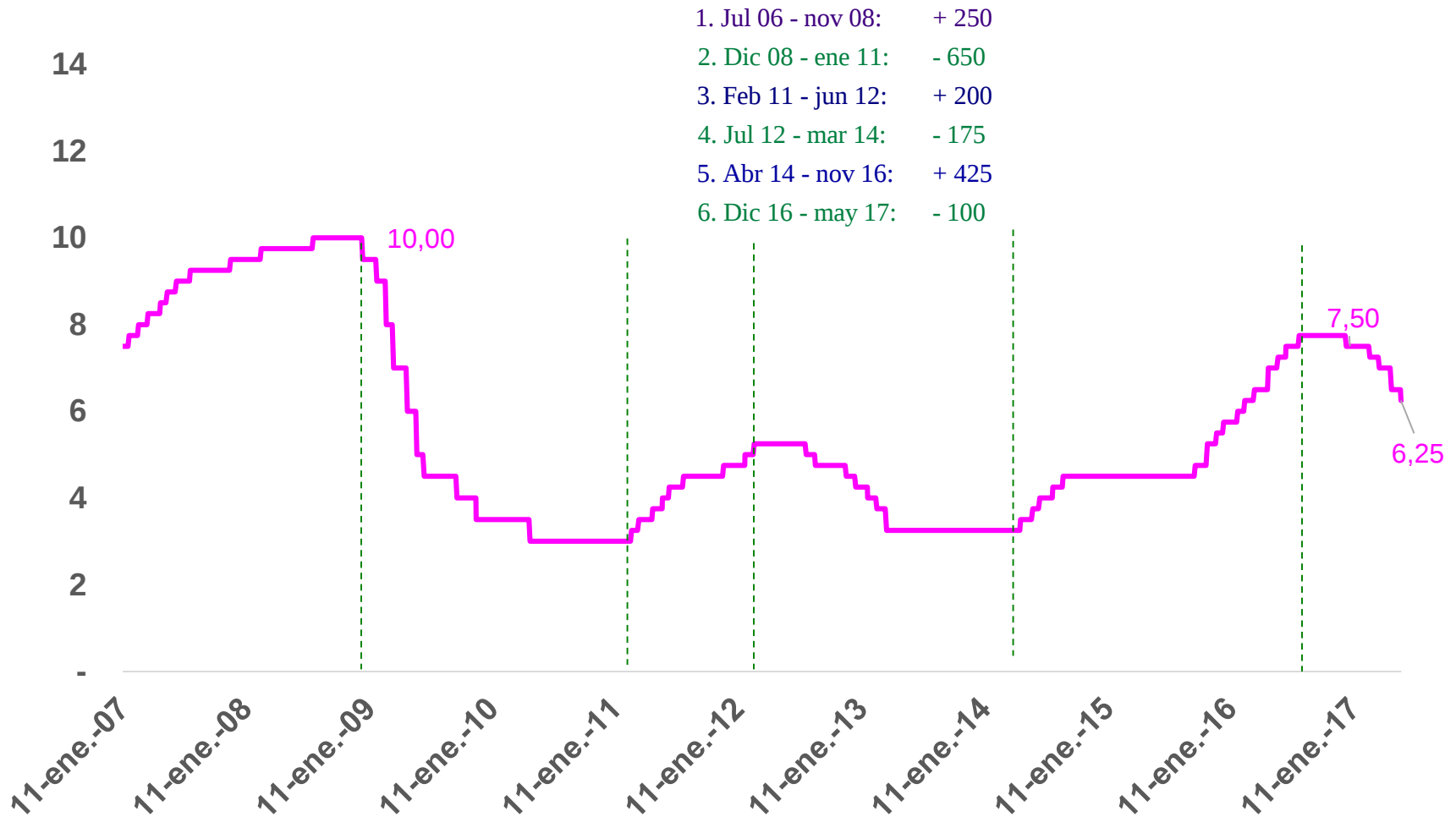
Fuente LatinFocus Concensus Forecast – Mayo 2017

Temas

- Inflación
- **La transmisión de las tasas de interés**
- Estabilidad financiera y deuda de los hogares
- Tasa de interés y crecimiento de largo plazo
- Conclusiones

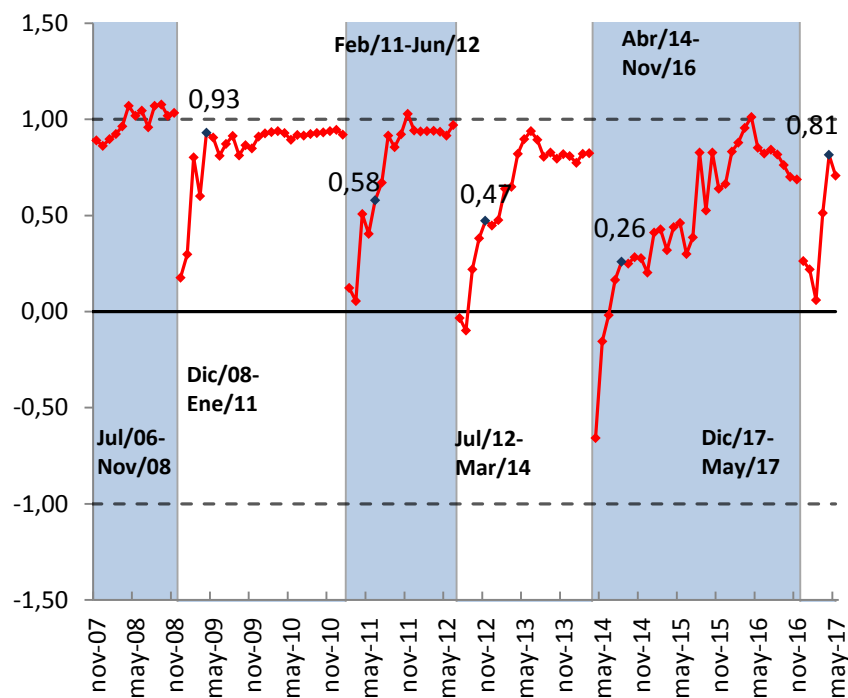
Tasa de intervención

$$\frac{R_t - R_{\text{inicio-1mes}}}{R_t^{\text{pol}} - R_{\text{inicio-1mes}}^{\text{pol}}}$$



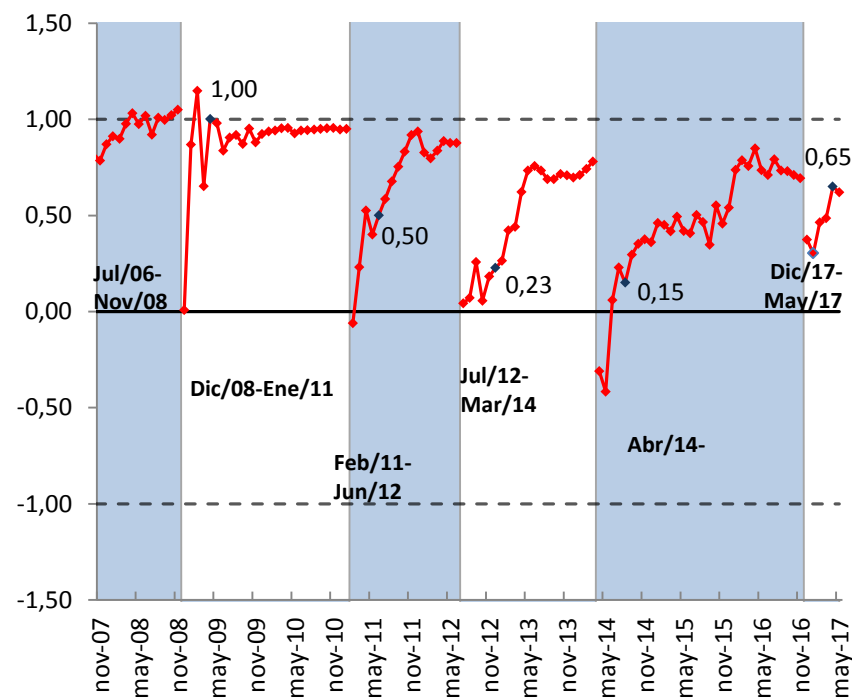
Transmisión de tasas: pasivas

Total CDTs



DTF

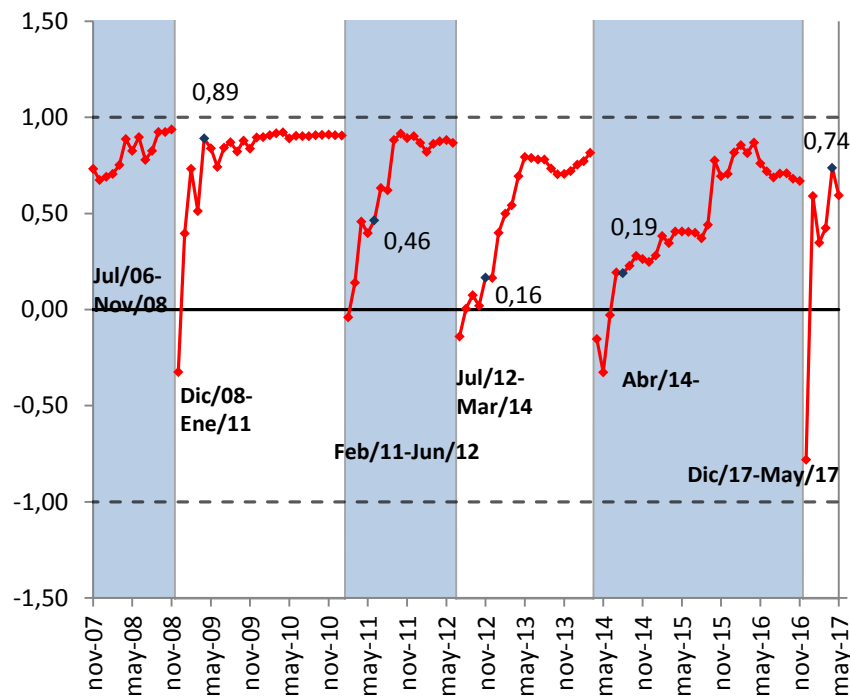
$$\frac{R_t - R_{inicio-1mes}}{R_t^{pol} - R_{inicio-1mes}^{pol}} \%$$



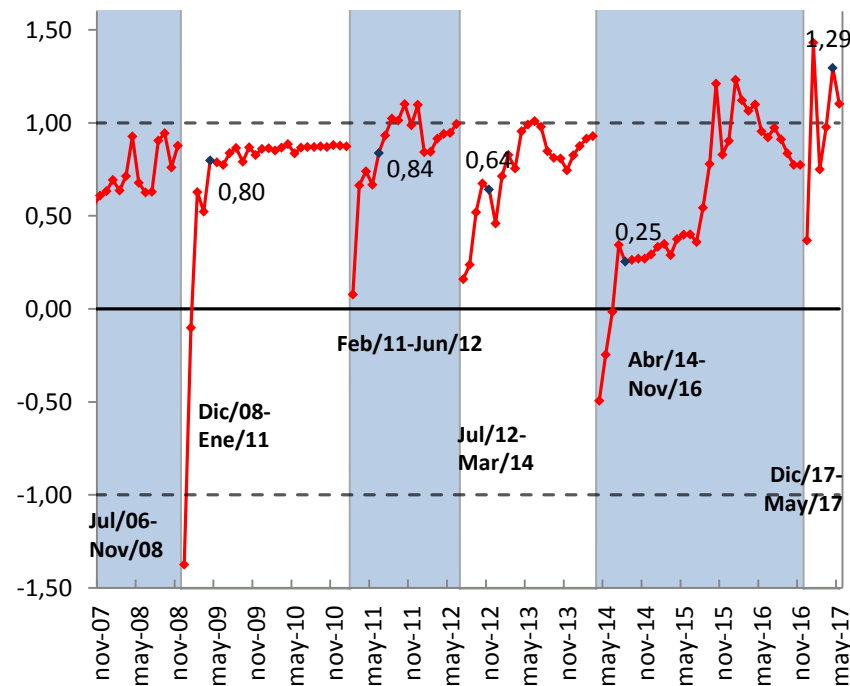
Transmisión de tasas: pasivas

$$\frac{R_t - R_{inicio-1mes}}{R_t^{pol} - R_{inicio-1mes}^{pol}} \%$$

CDTs a 180 días



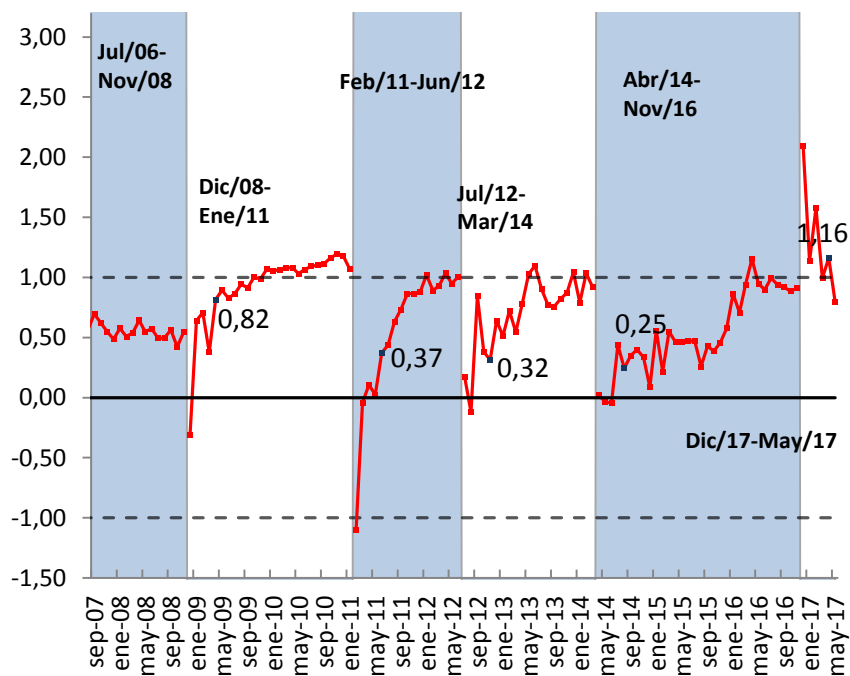
CDTs a 360 días



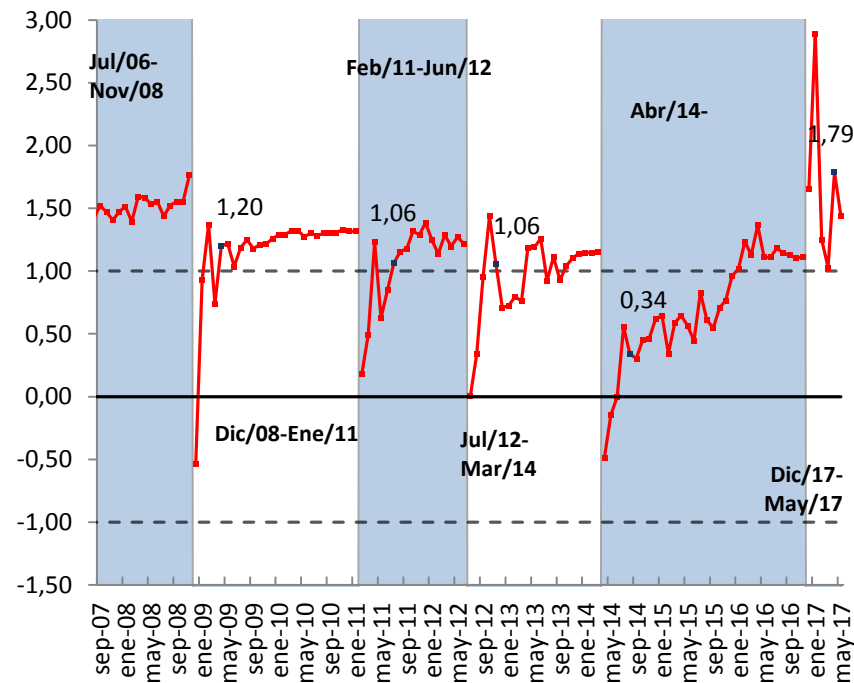
Transmisión de tasas: activas

$$\frac{R_t - R_{inicio-1mes}}{R_t^{pol} - R_{inicio-1mes}^{pol}} \%$$

Ordinario



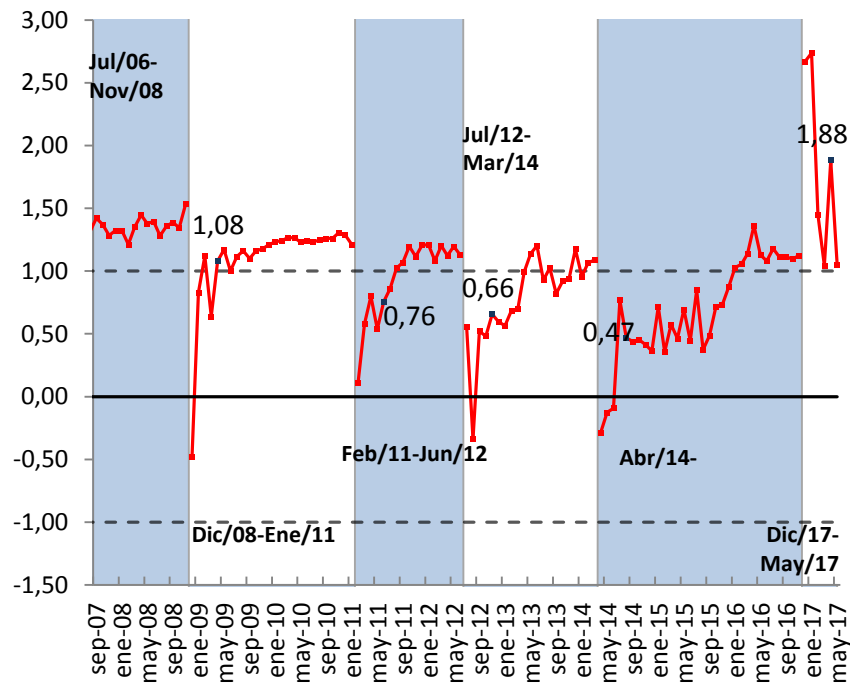
Preferencial



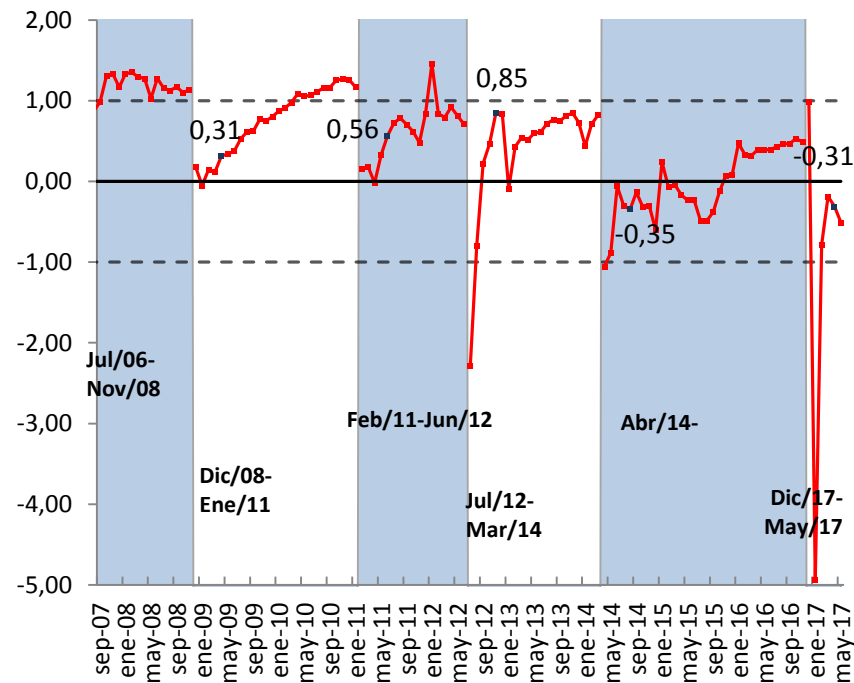
Transmisión de tasas: activas

$$\frac{R_t - R_{\text{inicio-1mes}}}{R_t^{\text{pol}} - R_{\text{inicio-1mes}}^{\text{pol}}} \%$$

Comercial



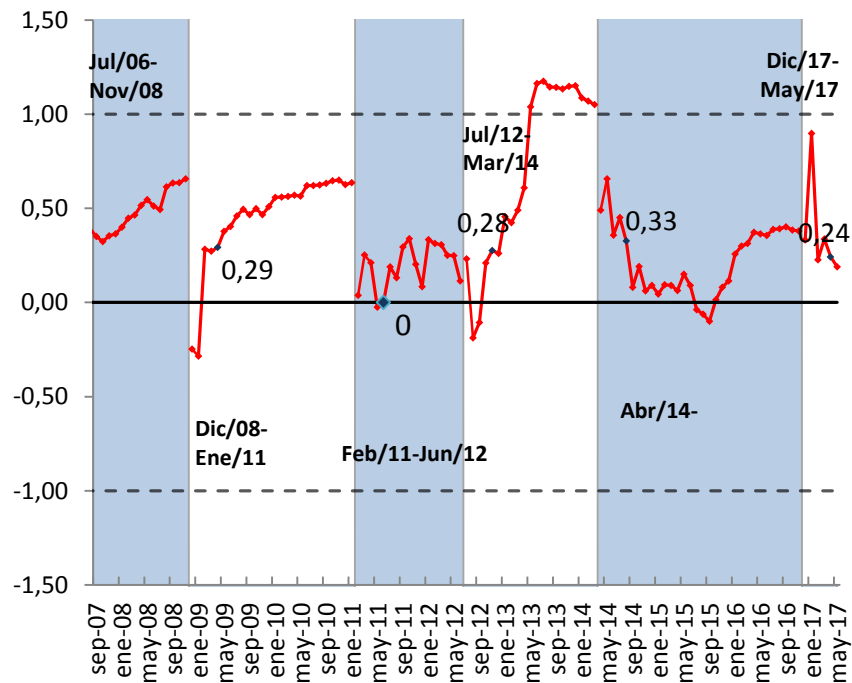
Consumo



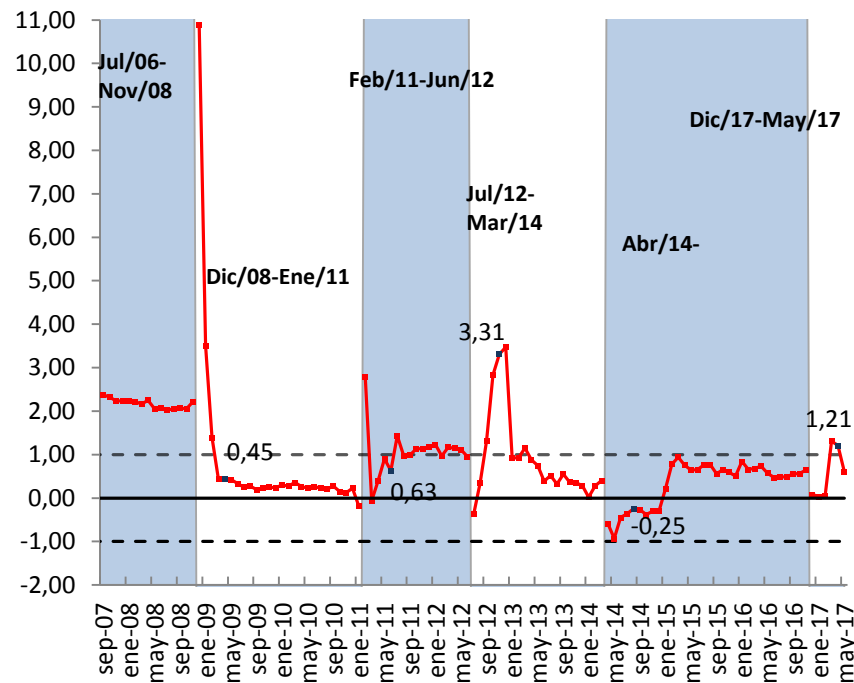
Transmisión de tasas: activas

$$\frac{R_t - R_{inicio-1mes}}{R_t^{pol} - R_{inicio-1mes}^{pol}} \%$$

Hipotecario



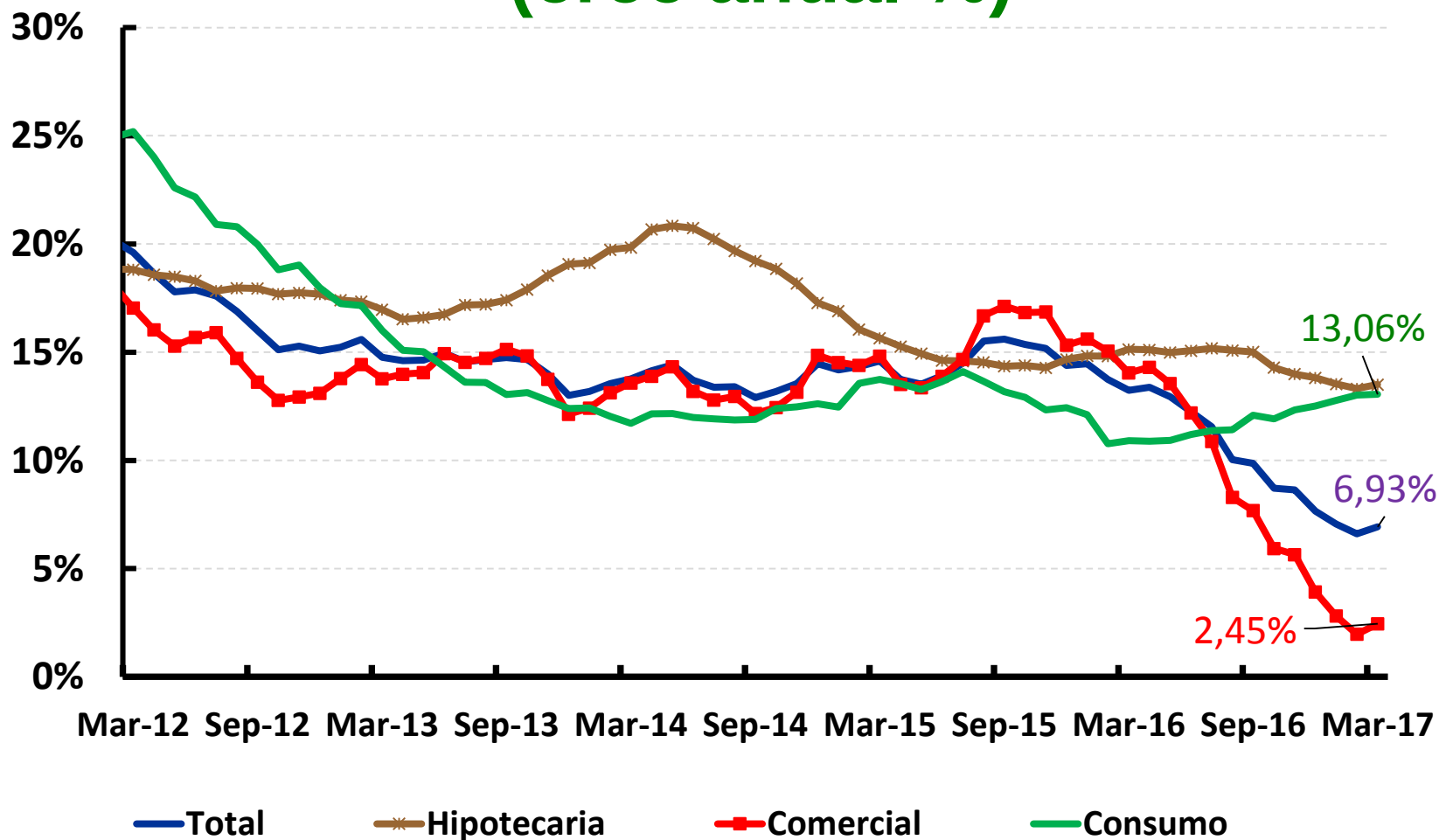
Microcrédito



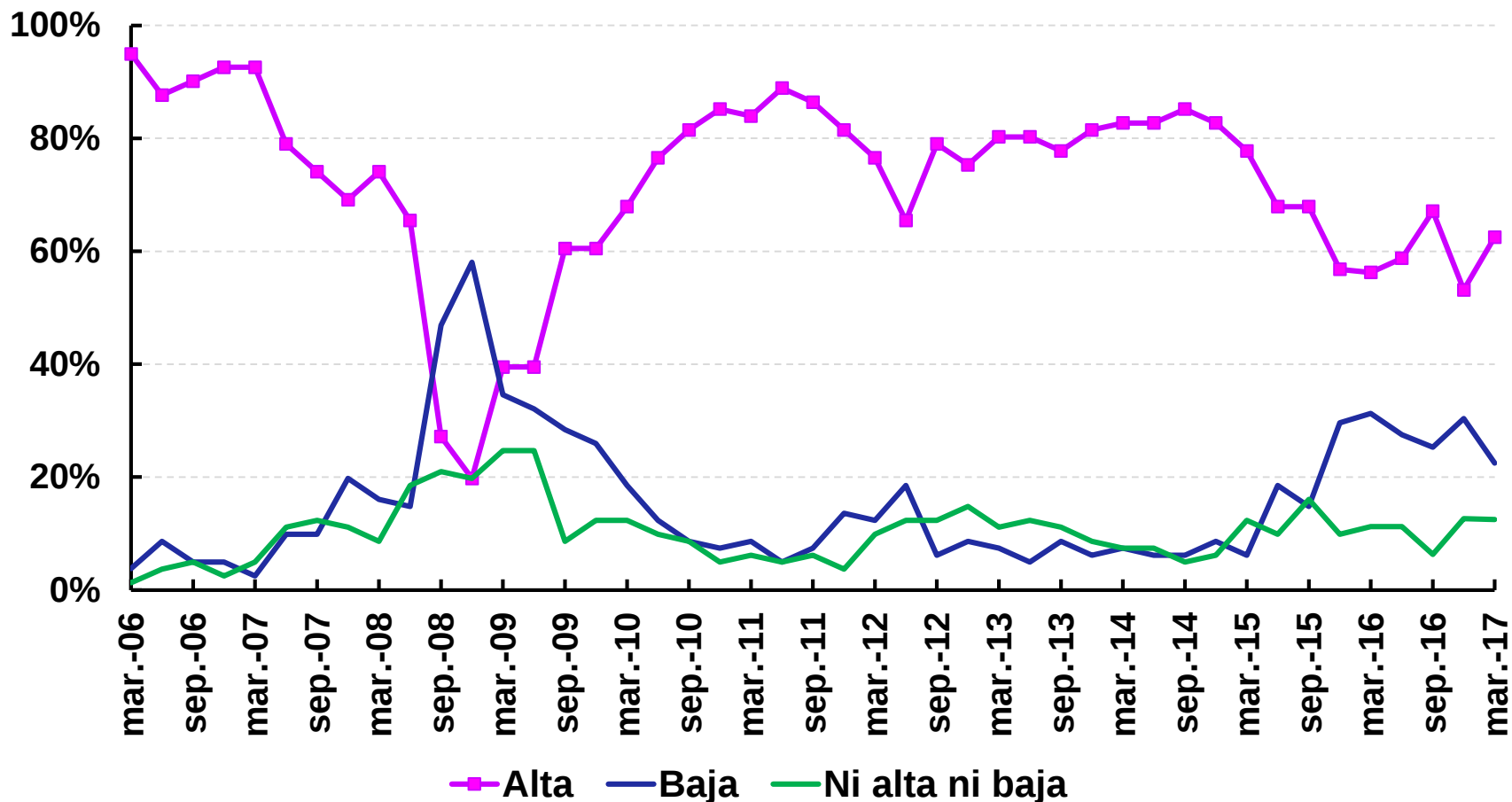
Temas

- Inflación
- La transmisión de las tasas de interés
- **Estabilidad financiera y deuda de los hogares**
- Tasa de interés y crecimiento de largo plazo
- Conclusiones

Crédito Cartera Bruta con Leasing (crec anual %)

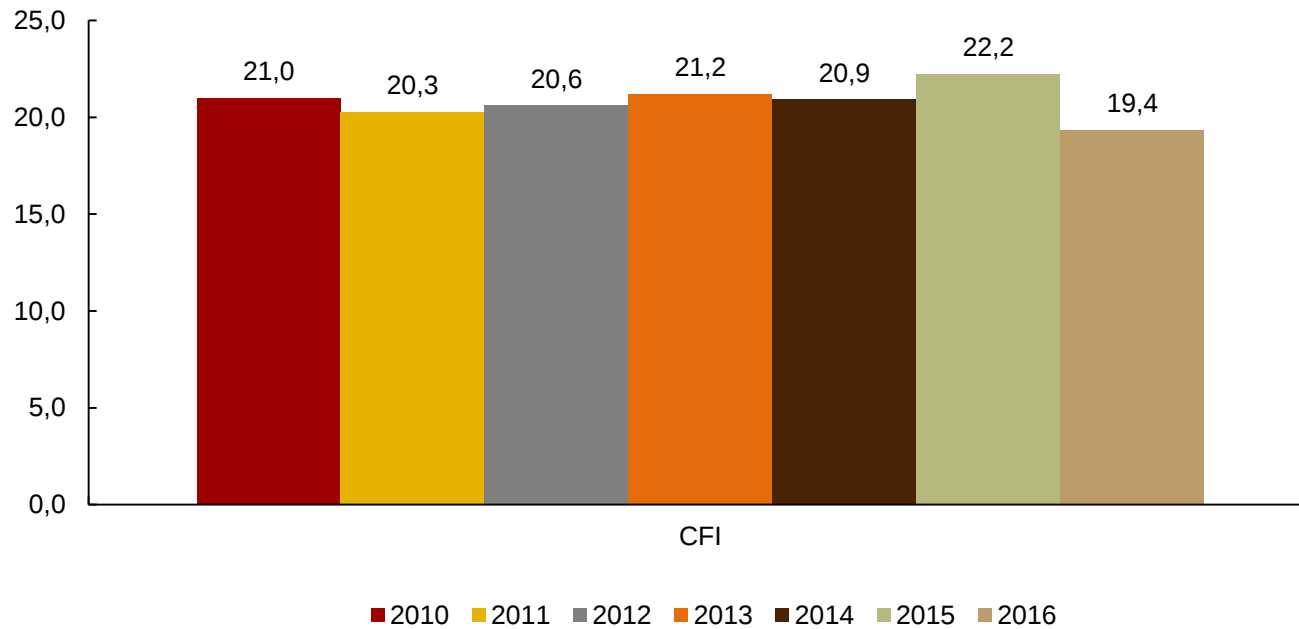


Disponibilidad del crédito total

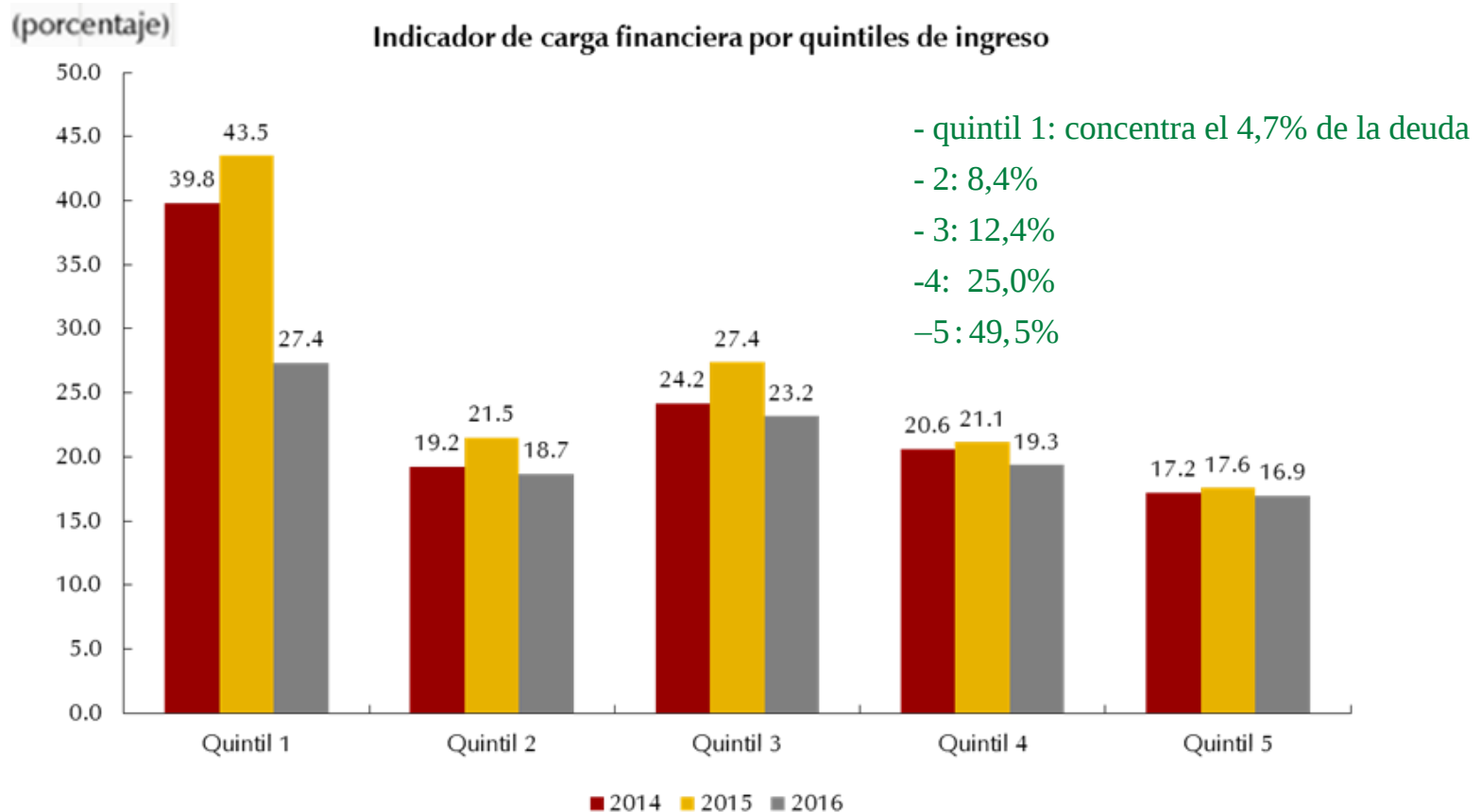


Carga financiera de los hogares (indicador)

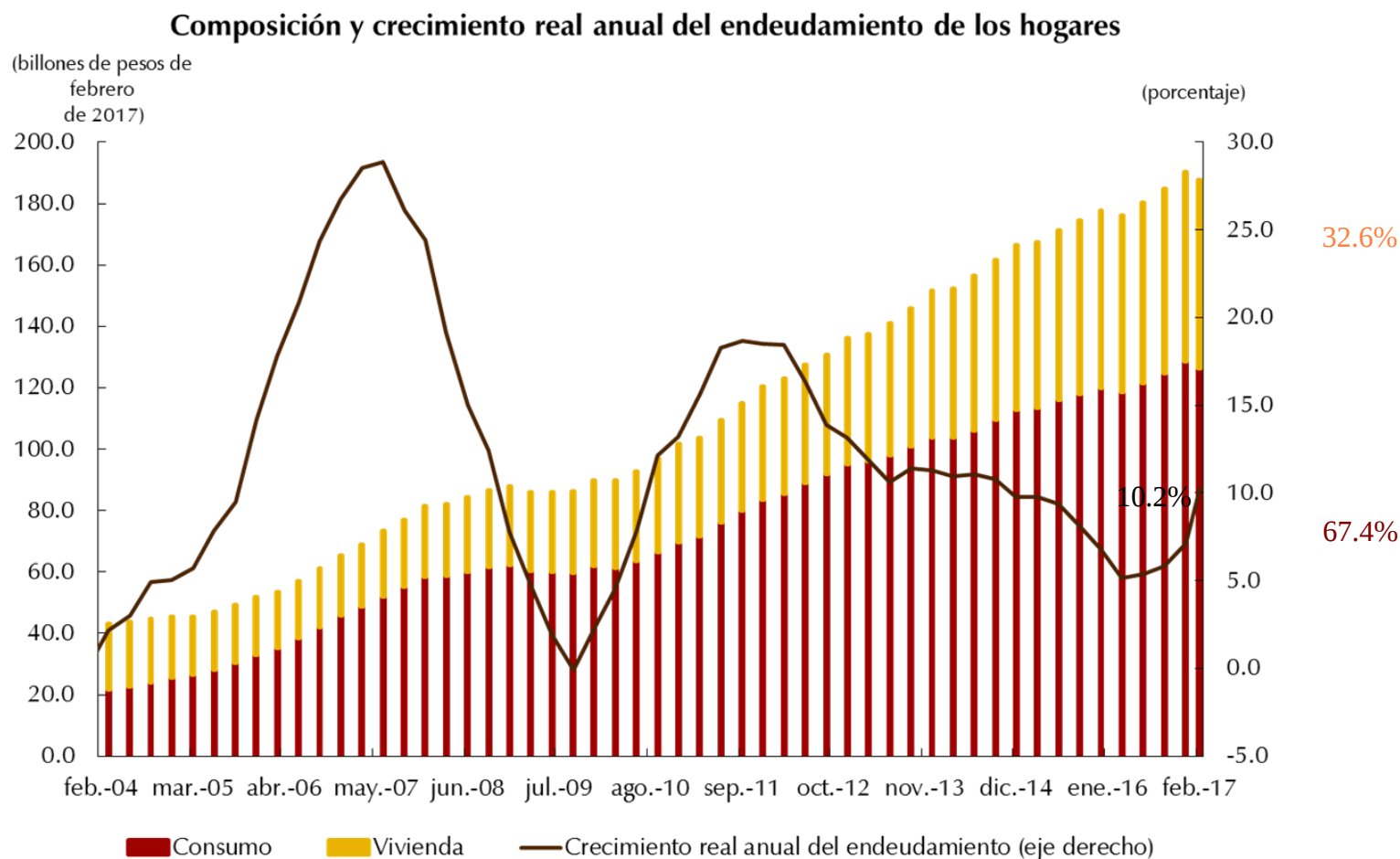
(porcentaje)



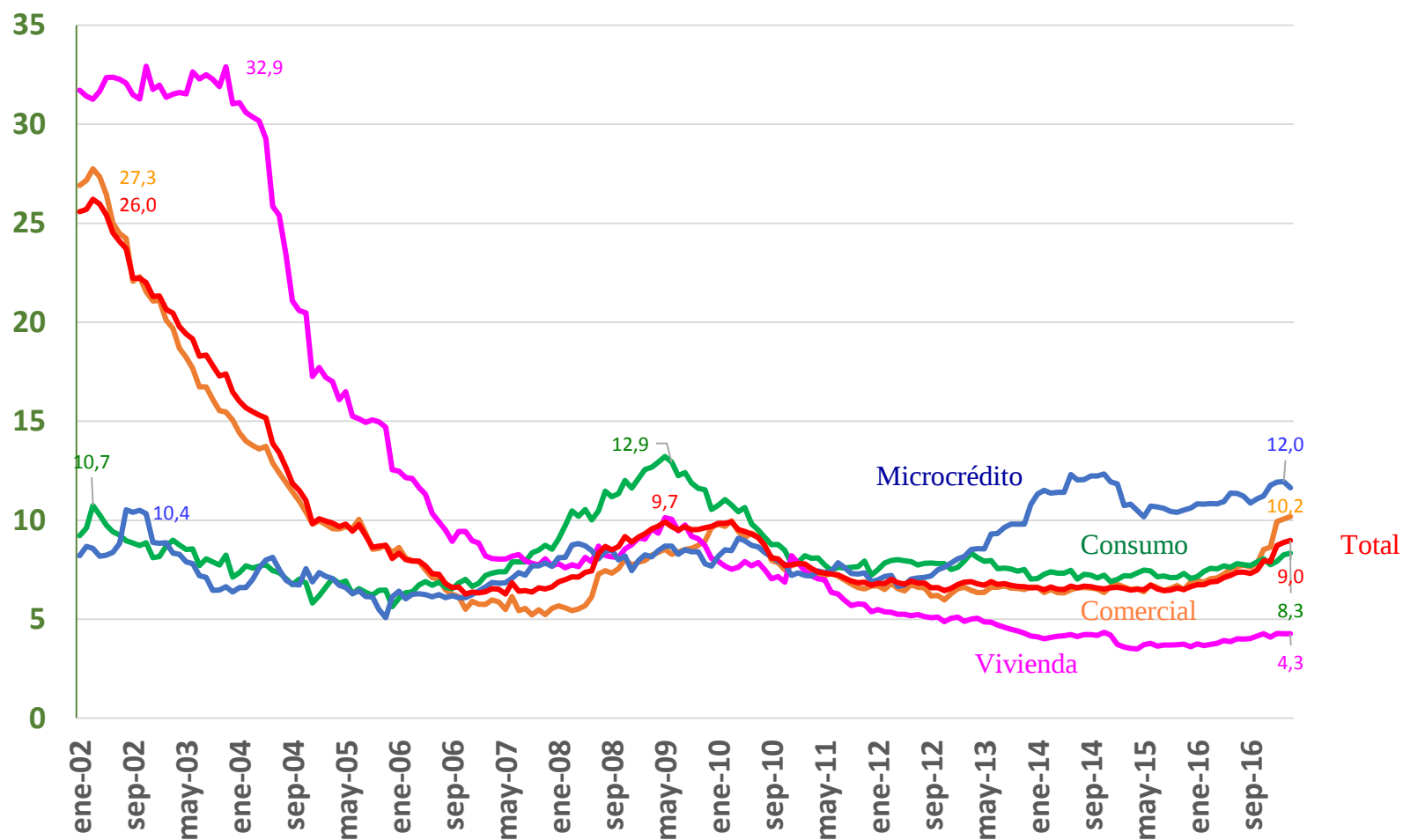
Carga financiera de los hogares (indicador)



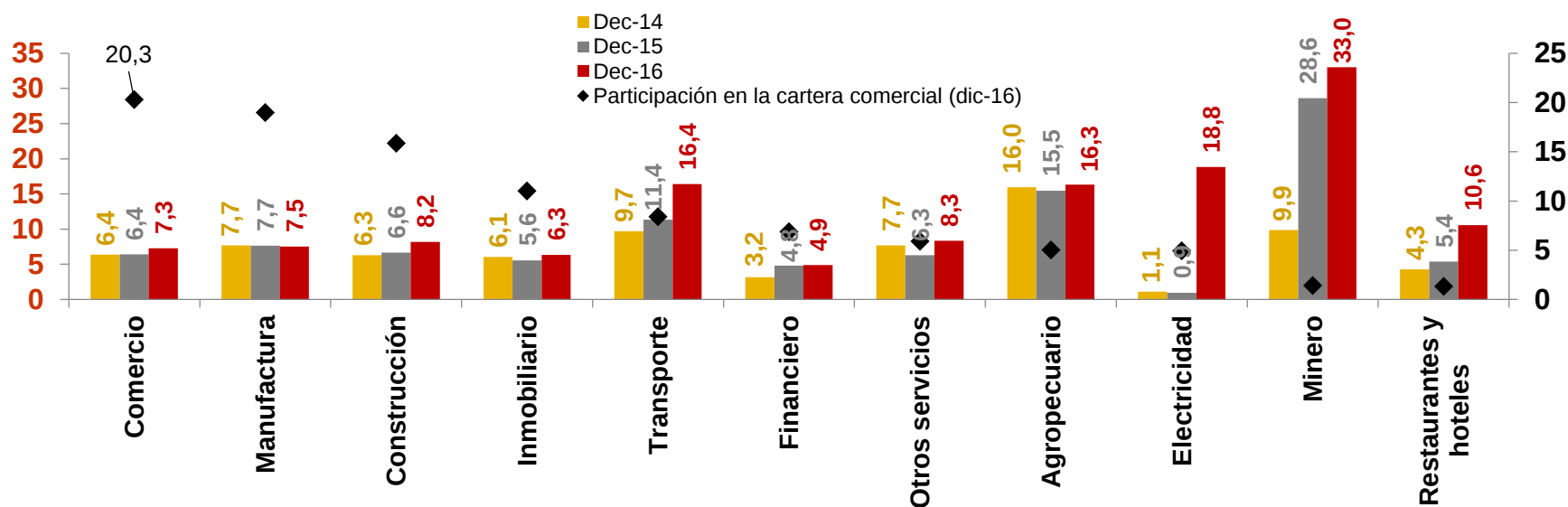
Situación financiera de los hogares



Indicador de la calidad de la cartera por riesgo (ICR)



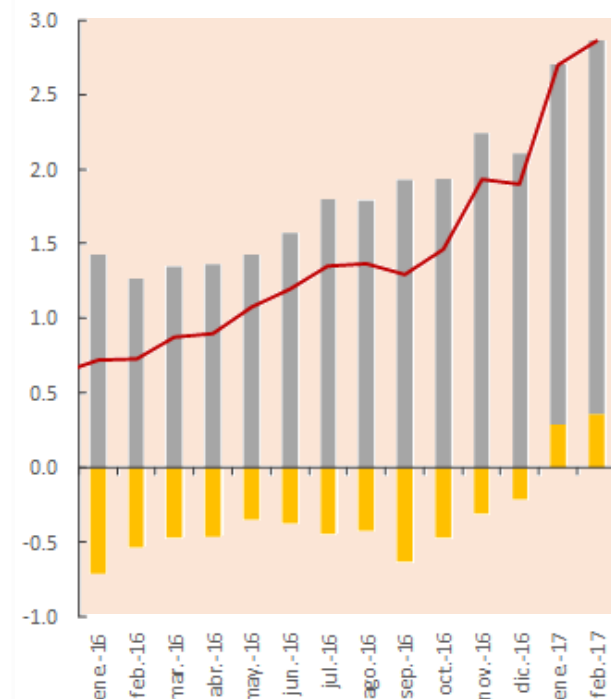
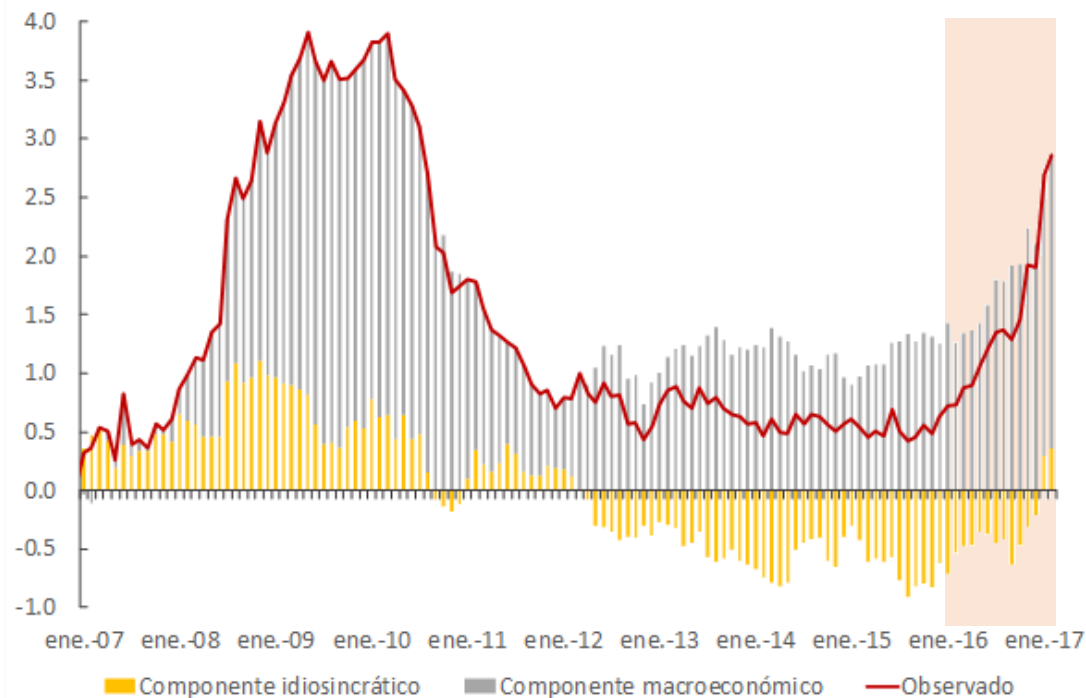
ICR por sector



Fuerte deterioro en Minería (+23.2), Electricidad (17.7), Transporte (6.7) y Restaurantes y Hoteles (+6.3)

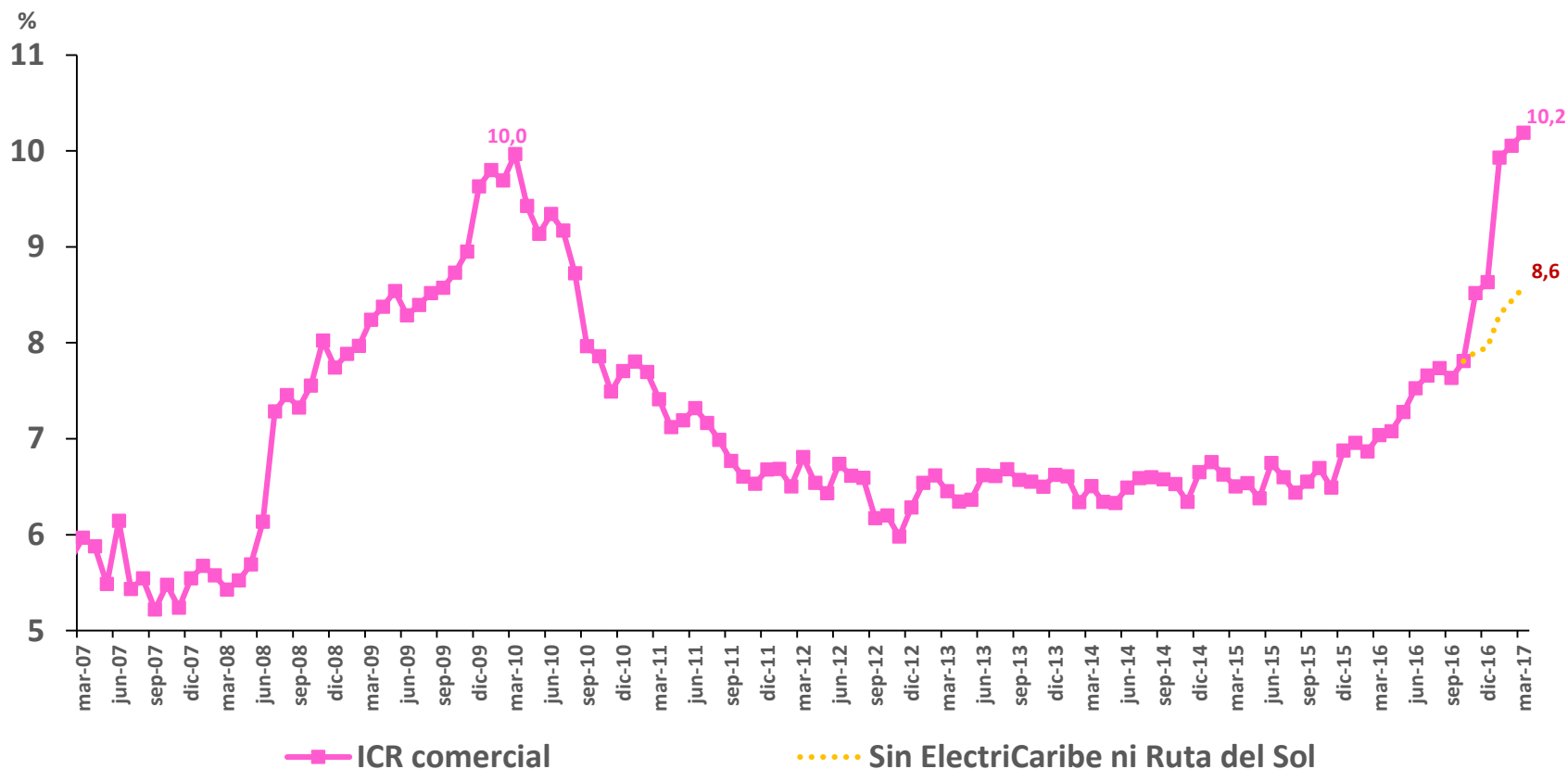
Indicadores de riesgo - Descomposición del efecto macroeconómico

ICR

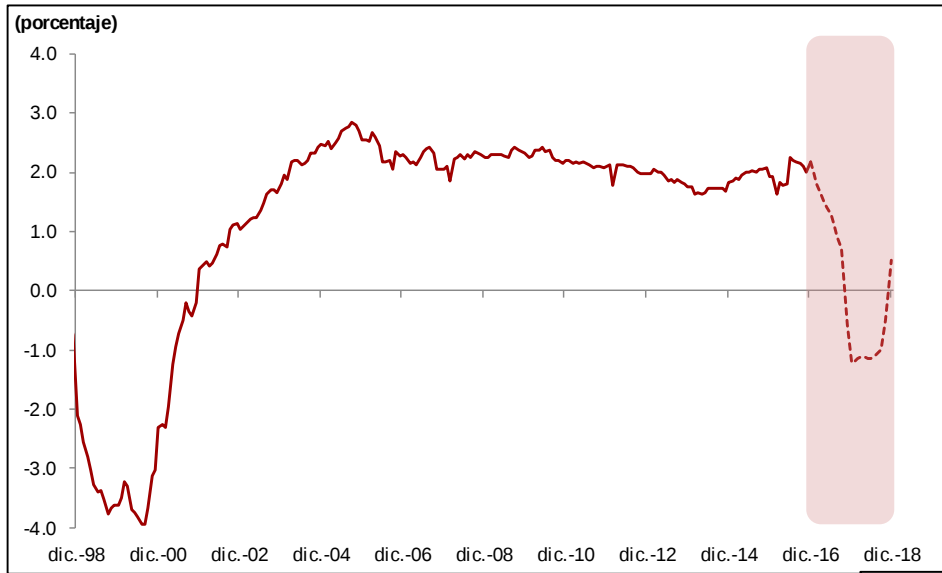


El comportamiento del ICR se explica principalmente por el PIB y el componente idiosincrático (Electro Caribe, etc) en este momento está generando un mayor ICR.

ICR total y sin Electricaribe ni Ruta del Sol

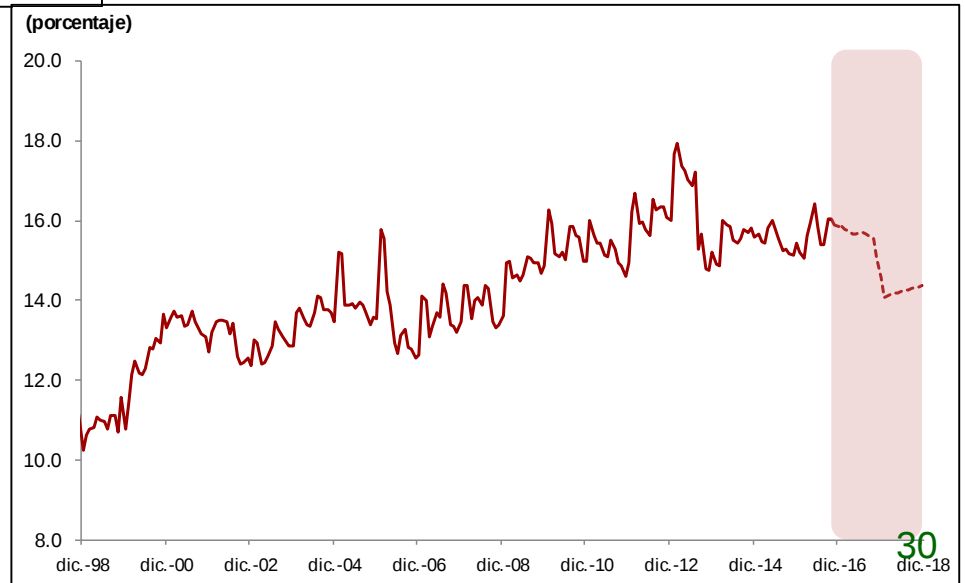


Resultados Ejercicio de Estrés



Rentabilidad sobre activos (ROA)

Solvencia total (TIER II)



Temas regulatorios: acciones

Adoptadas:

BR incrementó a 30% el límite superior de la posición propia para intermediarios del mercado cambiario que consolidan

En proceso:

- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) está evaluando modificar la medición de riesgo del riesgo cambiario en el componente de riesgo de mercado de la relación de solvencia.
- Ley de conglomerados
- Implementación Basilea III en capital para establecimientos de crédito (Unidad de Regulación Financiera; URF)
- Solvencia administradores de recursos de terceros: fondos de pensiones, comisionistas y fiduciarias. (URF)
- Revisión del Indicador de Riesgo de Liquidez (SFC)

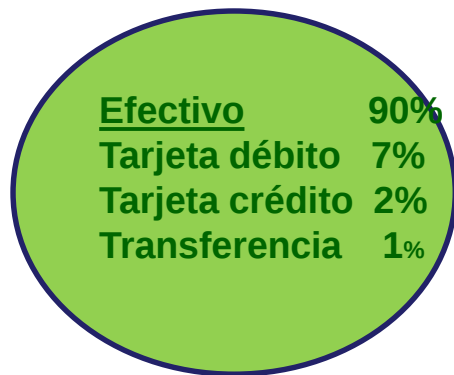
Por evaluar:

- Debería implementarse el Net Stable Funding Ratio? (SFC)

Pagos electrónicos al por menor

Su uso es bajo

- *Pensando en el monto o valor total de sus pagos mensuales (alimentos, bebidas, vestuario, transporte, vivienda, servicios públicos, entre otros). ¿Cuál es el instrumento de pago más utilizado?**



Razones uso efectivo*:

- Facilidad
- No tiene cuenta de ahorro
- Compras son de bajo monto
- Reutilización del cambio
- Más barato (descuentos)

Fuente: Banco de la República

*Encuesta contratada por Banco de la República en 2017, realizada entre enero y febrero por el Centro Nacional de Consultoría. Propósito: percepción del uso de los instrumentos de pago. Tamaño: 2.577 personas.

Pagos electrónicos al por menor: acciones posibles

- **Pagos inmediatos: la transmisión del mensaje de pago y la disponibilidad del beneficiario sobre los fondos ocurren en tiempo real, durante las 24 horas de los 7 días semanales.**
 - Ya operan en Inglaterra (2008), Suecia (2012), México (2015), entre otros.
 - El desarrollo de los pagos electrónicos de bajo monto en Colombia, podría involucrar el esquema de pagos inmediatos. → Para esto se necesita:
 1. La infraestructura que provea los pagos inmediatos: ¿iniciativa privada? ¿Banco de la República?
 2. Tarifas de intercambio que hagan factibles a los pagos inmediatos. Ciudades grandes: 800-7800 pesos por transacción. Ciudades alejadas: 1,5% valor de la transacción con un mínimo de entre 3600 y 5000 pesos.
 - En Colombia ya tenemos depósitos electrónicos y Sociedades Especializadas en depósitos y pagos electrónicos (SEDPES)

Sistema de pagos: 2 grandes tecnologías

- **Adquirencia y transferencias (en ACH).**
- **Adquirencia:**
 - **estructura de costos compleja**
 - **pueden ser altos para una parte importante de los pequeños establecimientos**
 - administración de riesgo de crédito
 - y costos de infraestructura

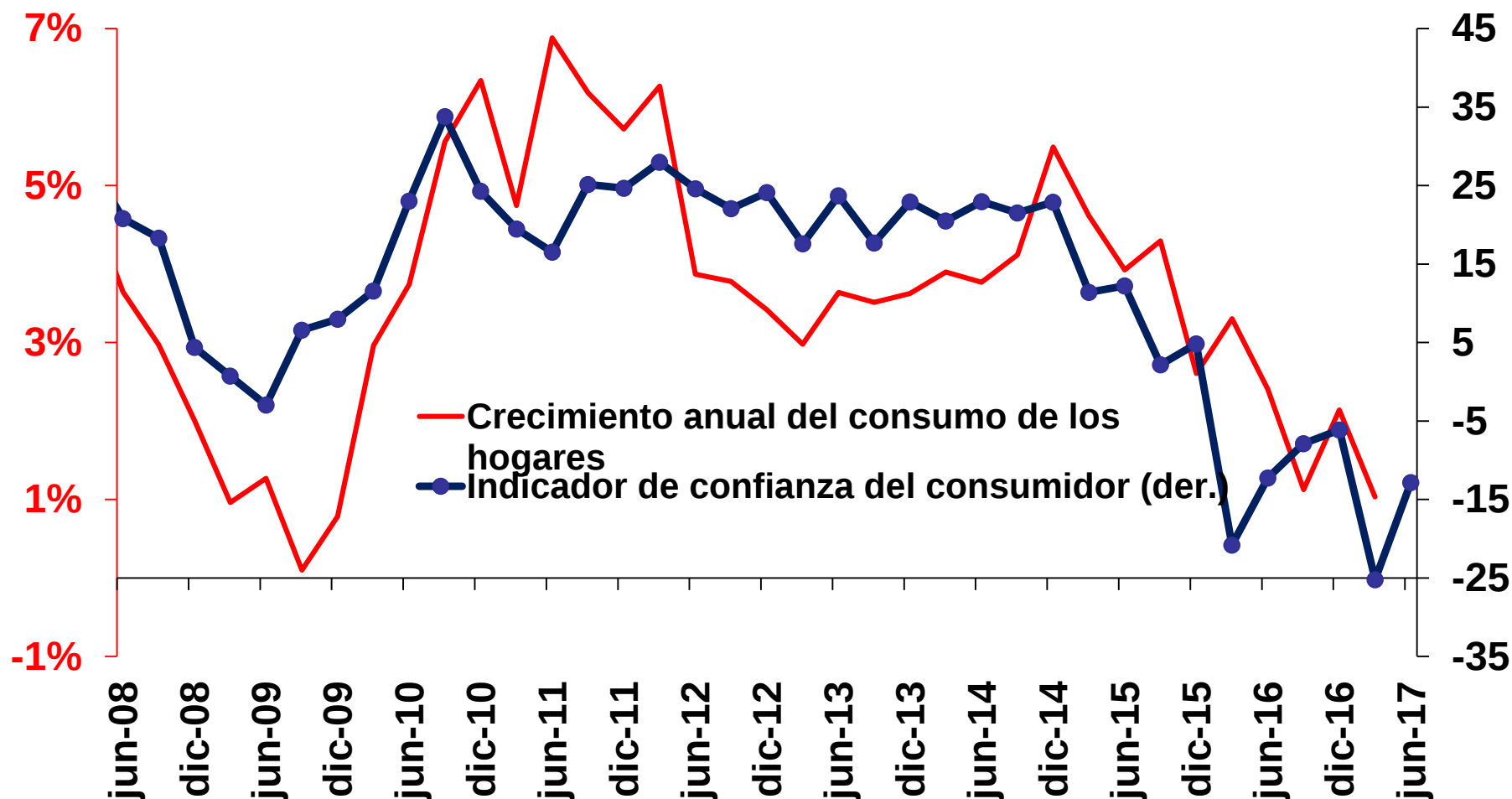
Sistema de pagos: 2 grandes tecnologías

- **Transferencias**
 - Necesitamos avanzar hacia una tecnología que realmente complete este mercado.
- **Tendremos que trabajar para tener operaciones en tiempo real**
 - Con un esquema de tarifas que consulte los costos, dados los grandes avances tecnológicos

Temas

- Inflación
- La transmisión de las tasas de interés
- Estabilidad financiera y deuda de los hogares
- **Tasa de interés y crecimiento de largo plazo**
- Conclusiones

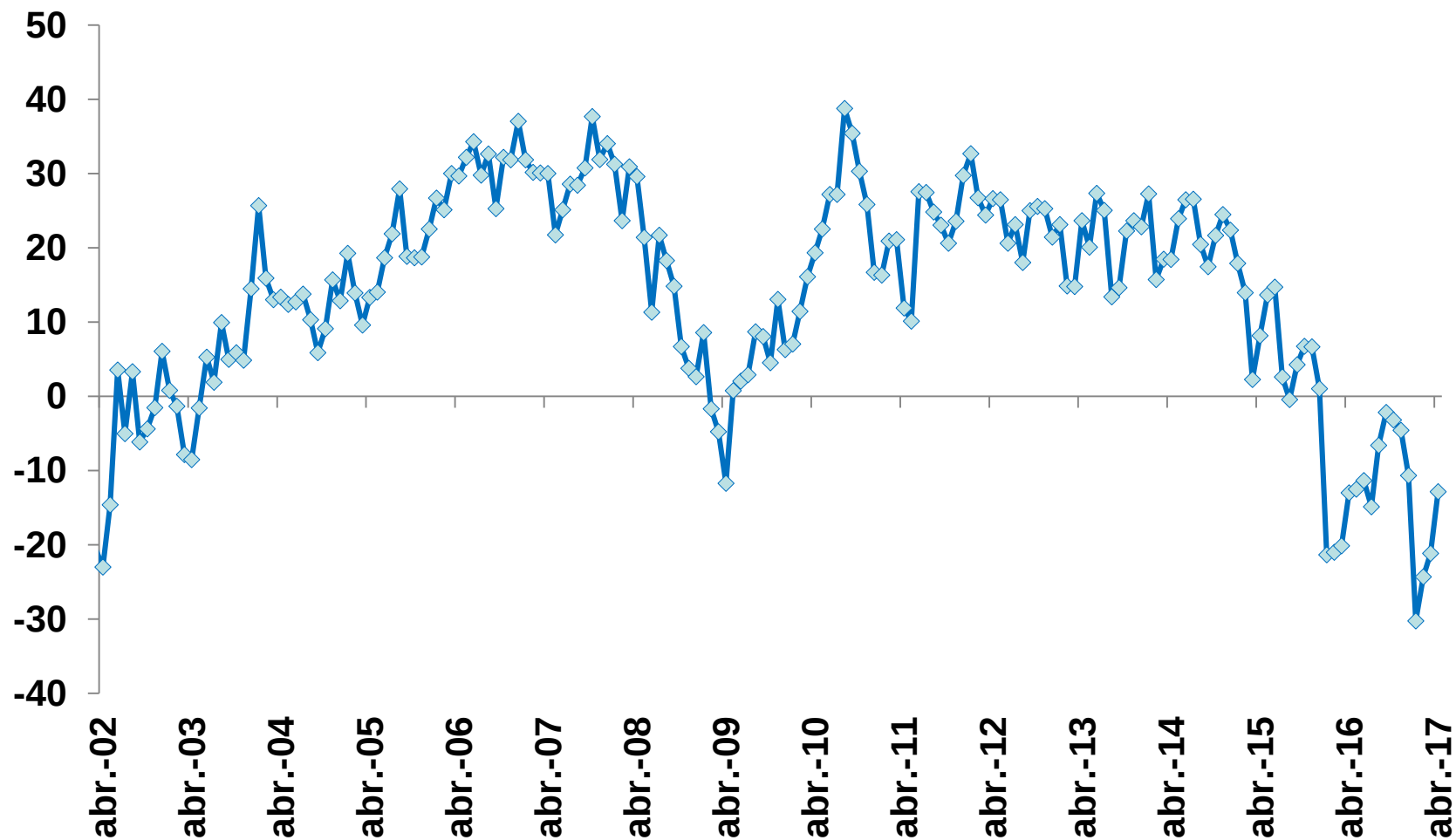
Indicador de consumo de Fedesarrollo



*El dato del segundo trimestre de 2017 corresponde a la cifra de abril de 2017.

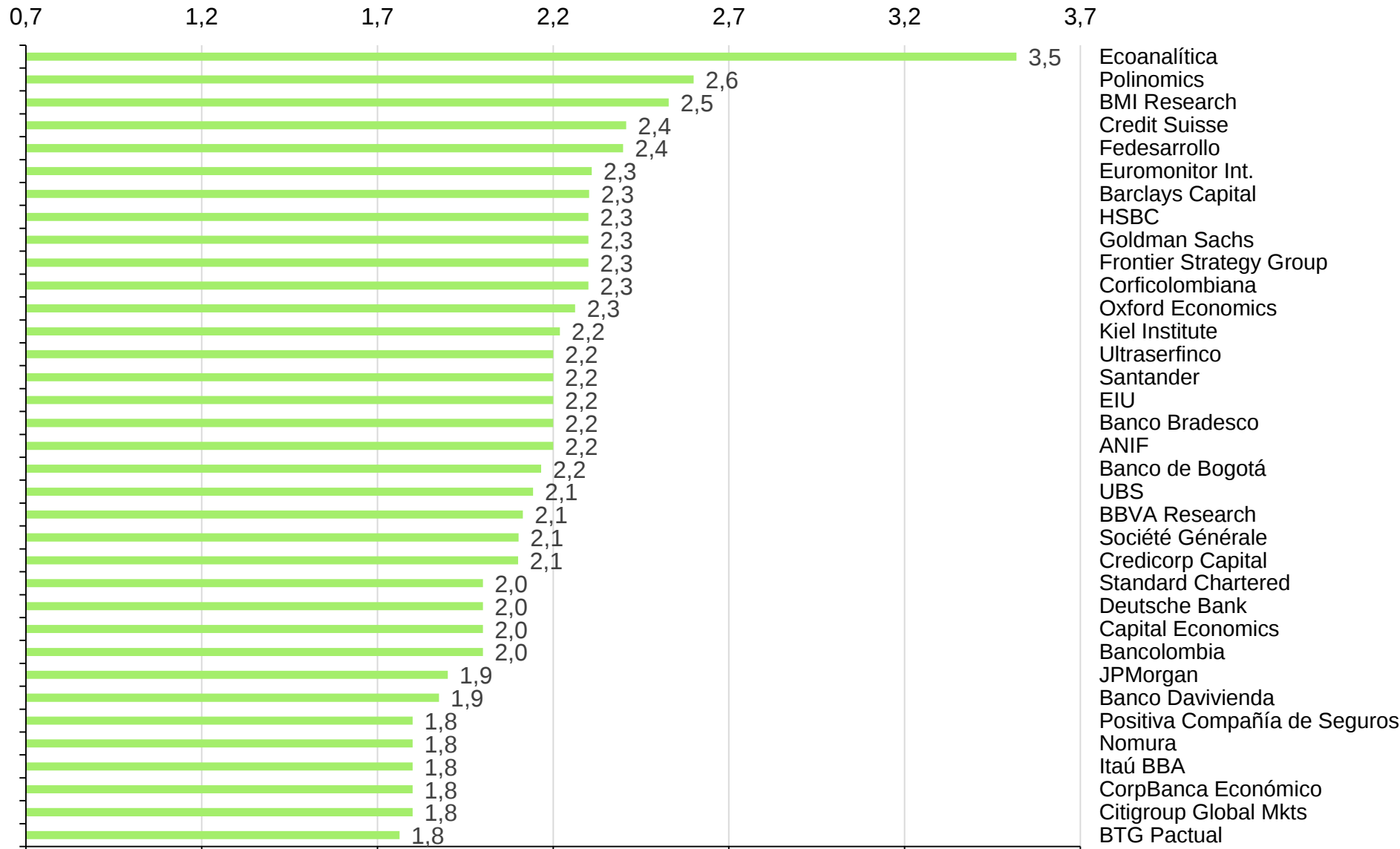
Fuente: DANE, Fedesarrollo.

Indicador de consumo de Fedesarrollo (Mensual)



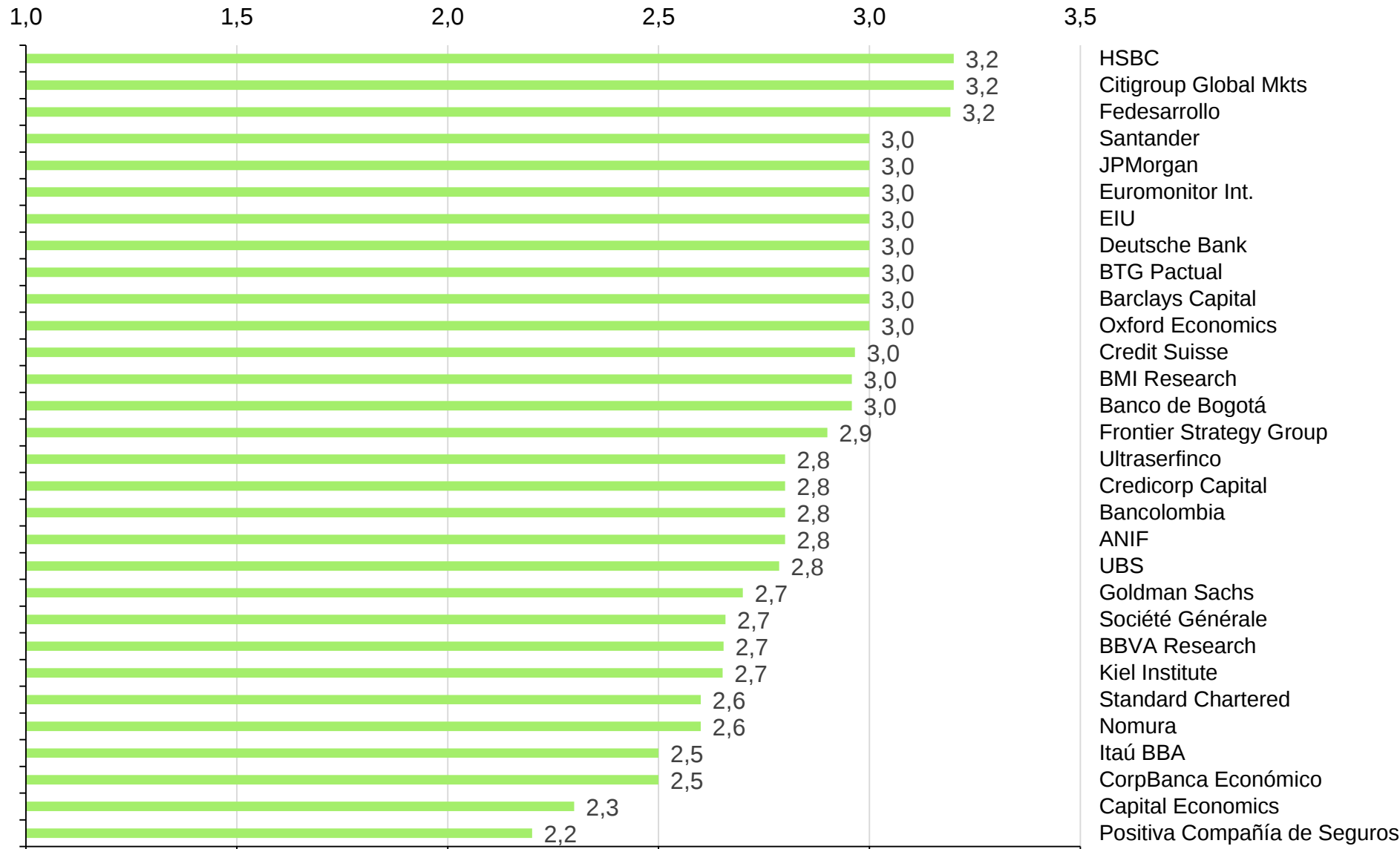
Fuente: DANE, Fedesarrollo

Colombia: pronósticos de crecimiento (%) del PIB para 2017



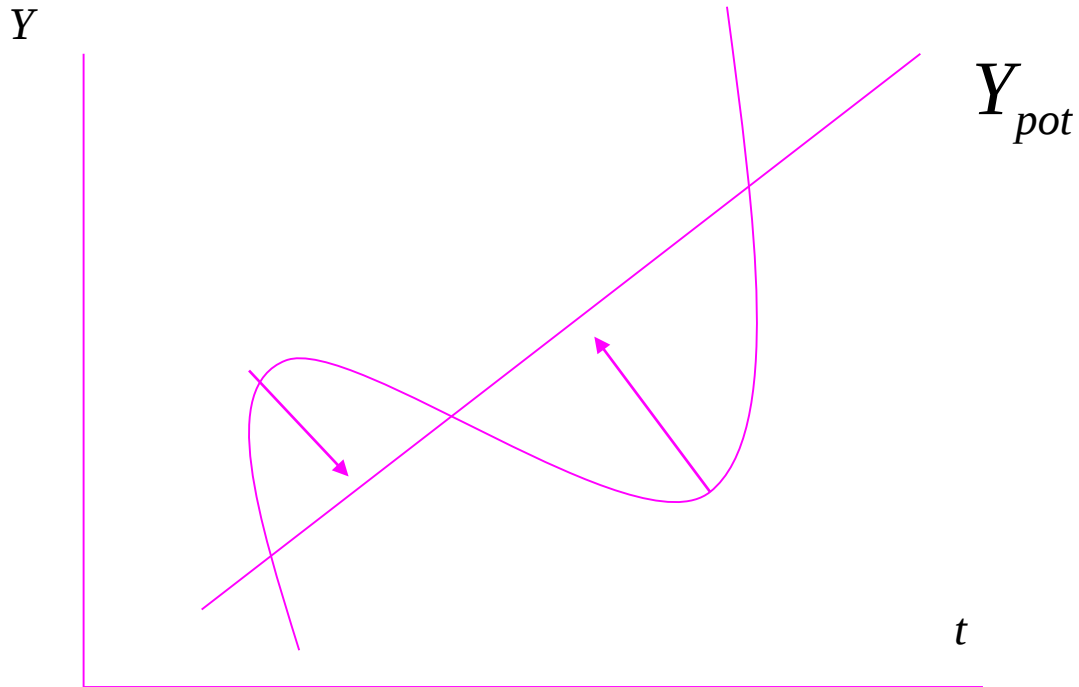
Fuente: Latin American Consensus Forecast , Mayo de 2017

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

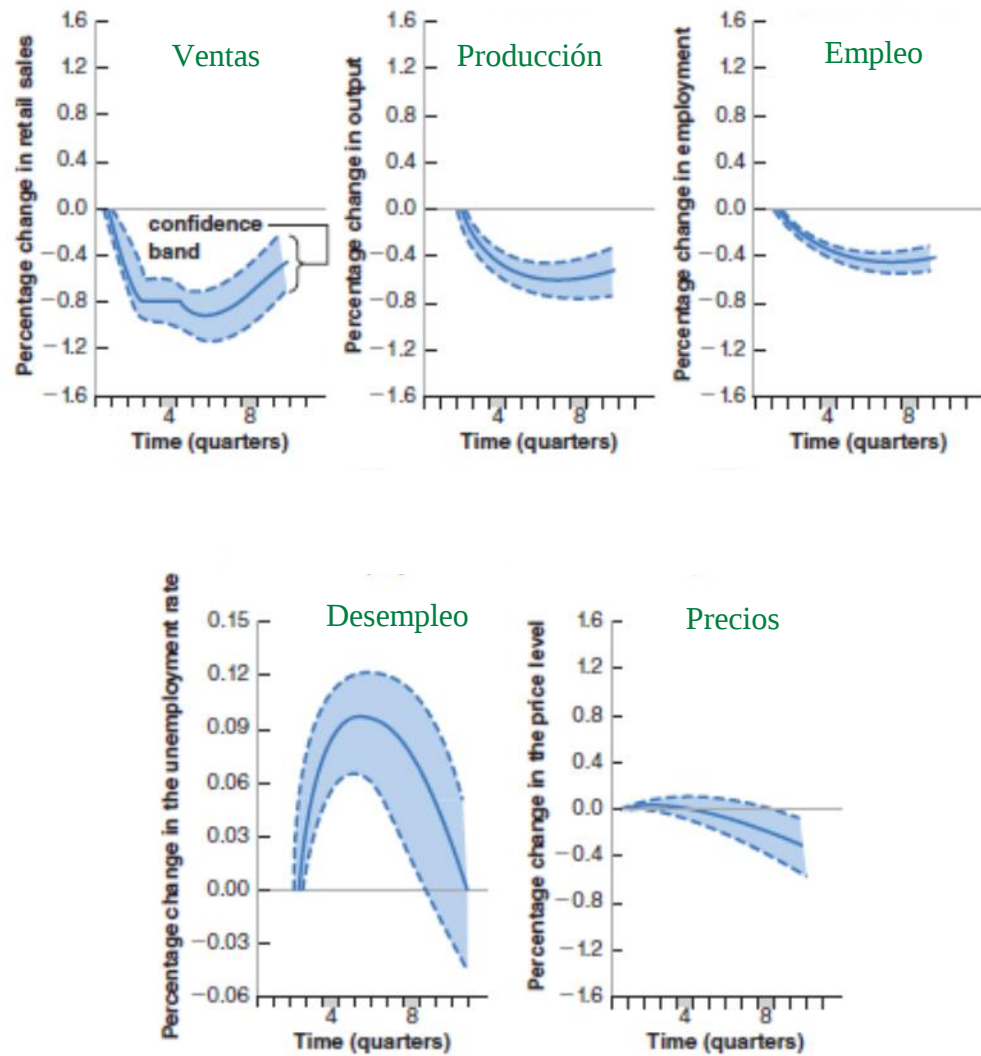


Fuente: Latin American Consensus Forecast , Mayo de 2017

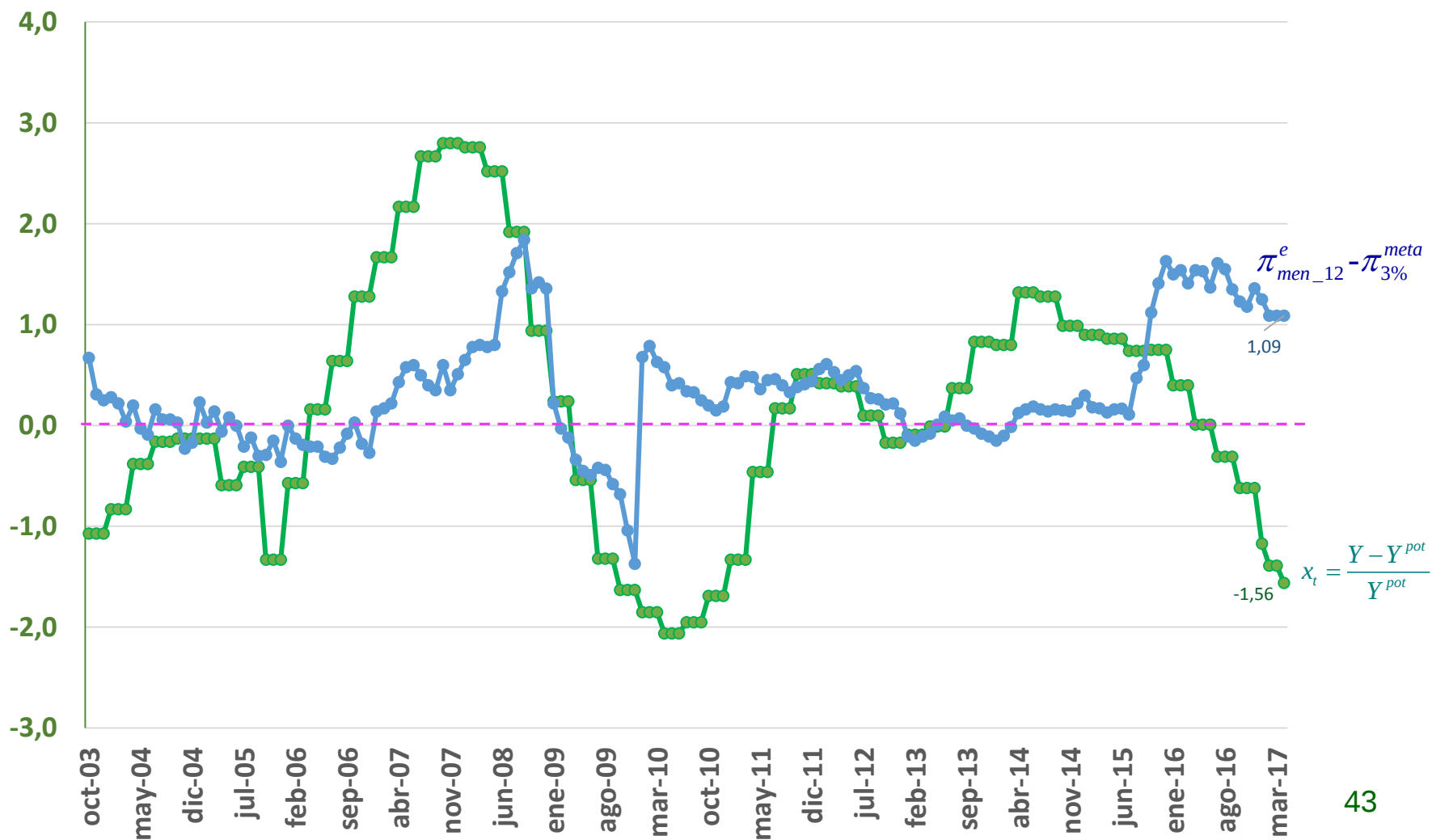
La tarea del banco central



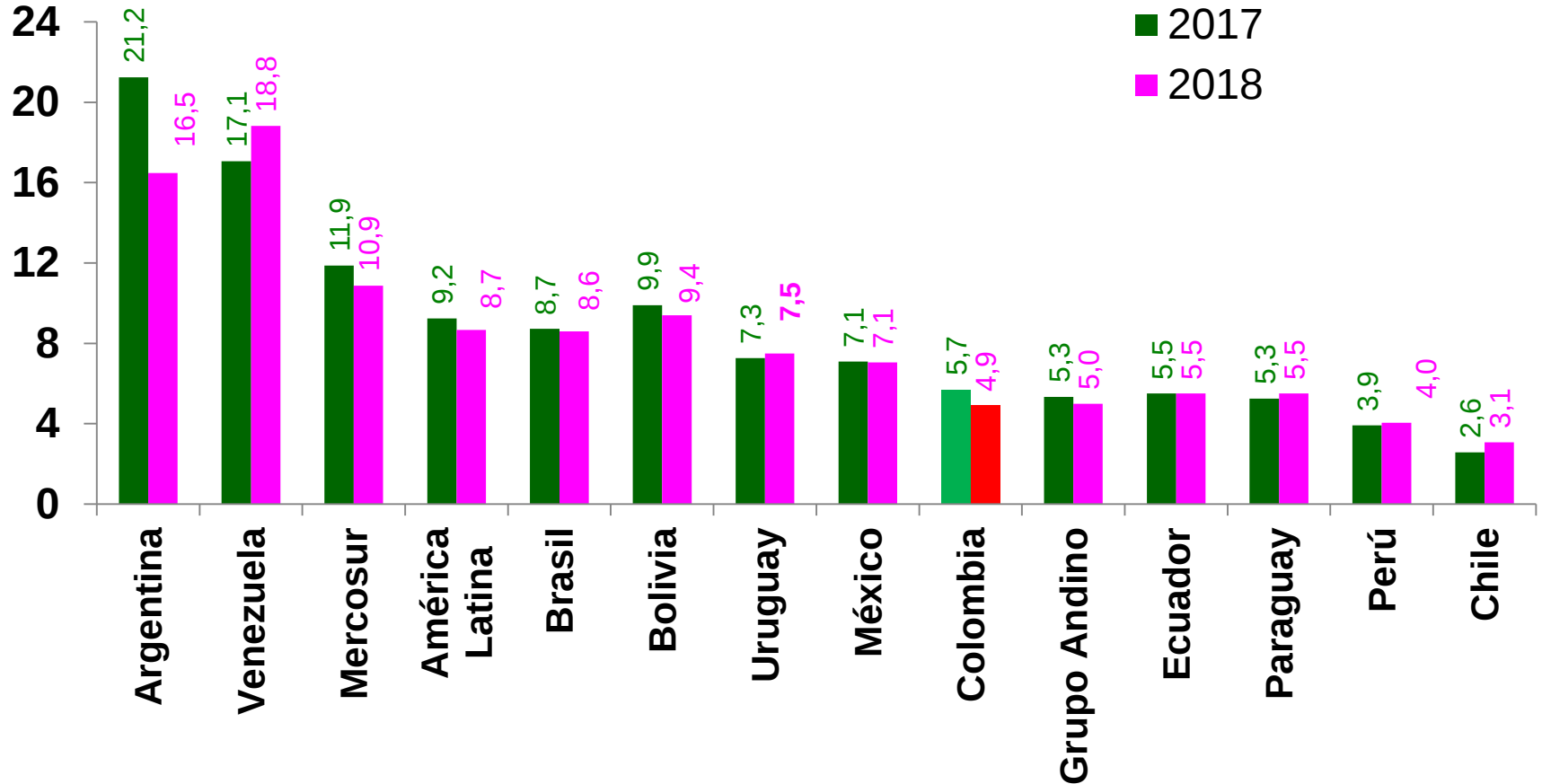
Impacto de un incremento
de 1% en la tasa de interés
de política



El dilema del Banco Central

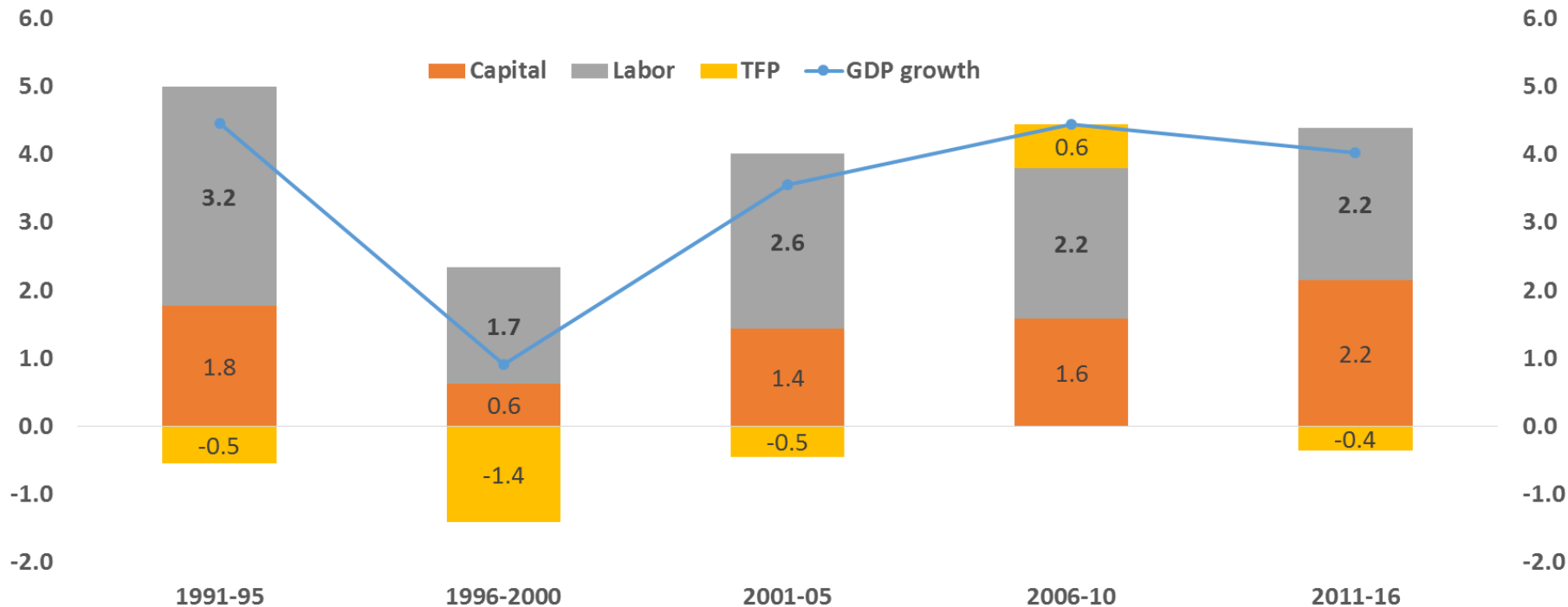


Tasa de interés (%)

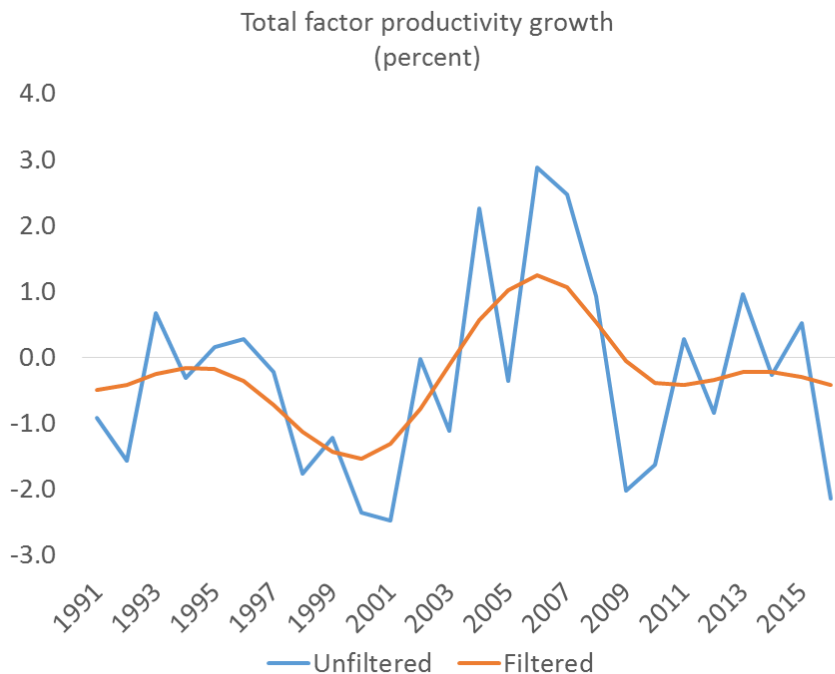


Fuente: Latin American Consensus Forecast , Mayo de 2017

Productividad y crecimiento económico en Colombia: 1991-2016



Productividad y crecimiento económico en Colombia



Factors que podrían elevar la productiivad:

- Dividendo de la paz (0.4pp)
- 4G (0.25pp)
- Reforma tributaria (0.1pp)
- Mejora clima negocios (0.1pp)
- Menores barreras al comercio (0.1pp)

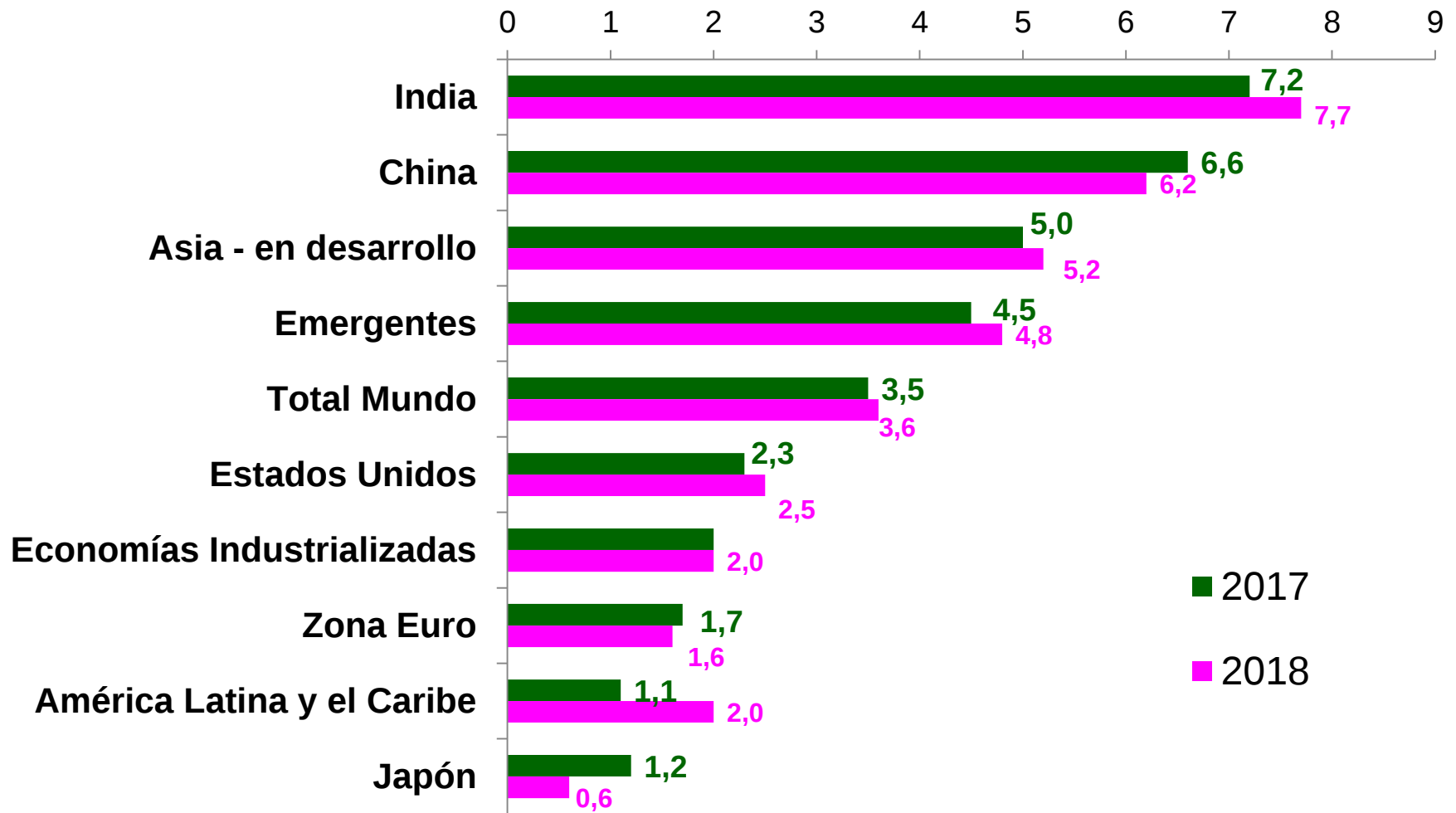
El crecimiento futuro de Colombia:

Carmen Reinhart

- **Los próximos años vamos a ver**
 - Mayor crecimiento en los países desarrollados
 - Bajas tasas de interés a nivel mundial
 - Gran apetito por riesgo e Inversiones en los países emergentes
 - Precios bajos - medianos de bienes primarios
 - Ausencia de enfermedad holandesa?
 - Tenemos que reconstruir nuestro aparato productivo (toma tiempo)

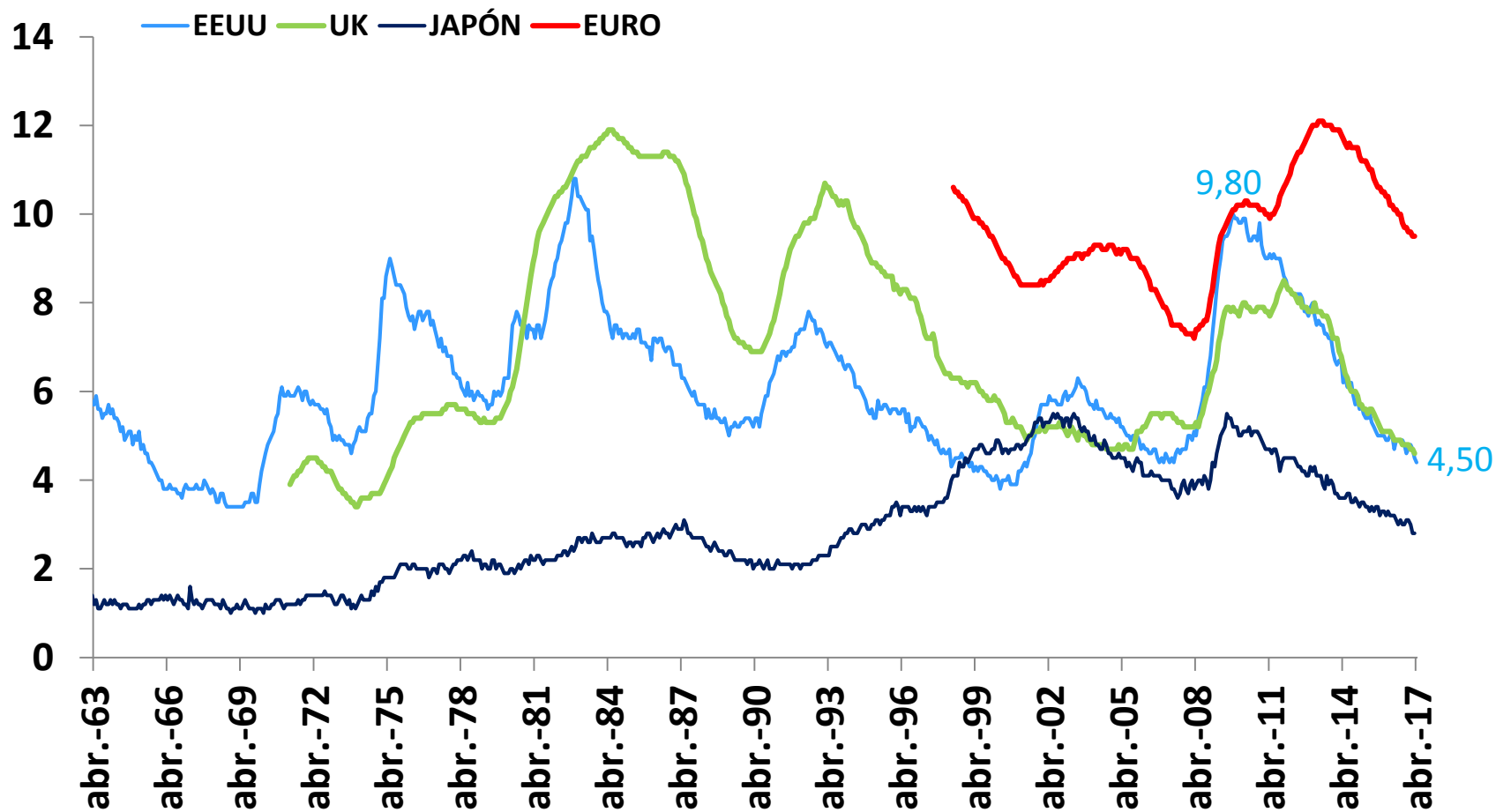
PIB en diferentes regiones

(variación porcentual anual)



Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO), Actualización Abril de 2017.

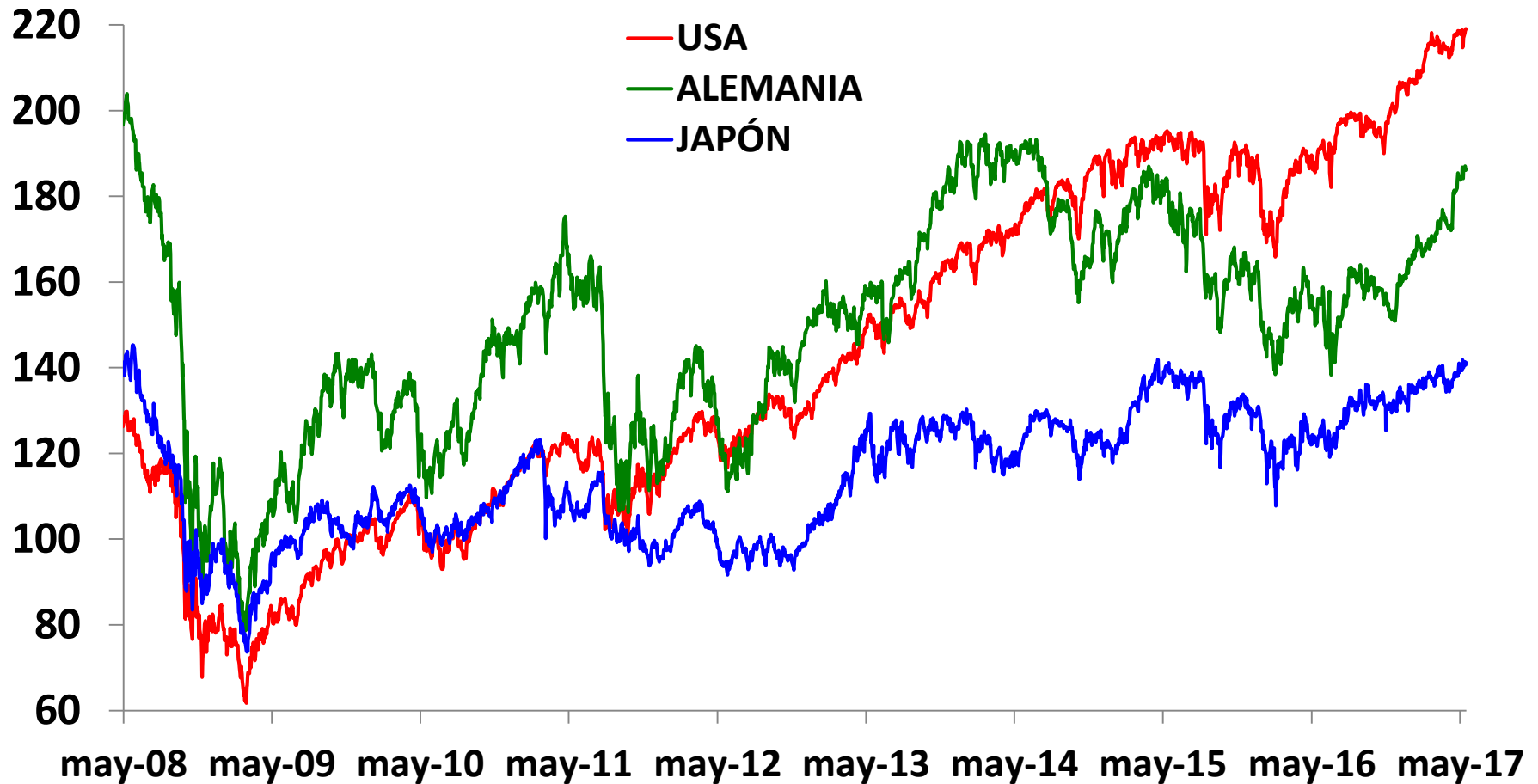
Tasa de desempleo



Fuente: Bloomberg

Índices bursátiles de algunos países desarrollados

(1 de enero de 2004=100)



Fuente: Bloomberg

Temas

- Inflación
- La transmisión de las tasas de interés
- Estabilidad financiera y deuda de los hogares
- Tasa de interés y crecimiento de largo plazo
- **Conclusiones**

Conclusiones

- La Junta continuará reduciendo tasas, a medida que disminuya la inflación
 - Hacia nuestra meta de largo plazo de 3%
- La política monetaria continúa siendo restrictiva
- La economía probablemente mostrará mayores tasas de crecimiento en el próximo futuro
 - La economía internacional finalmente repunta
 - Las tasas de interés del Banco disminuirán
 - Reformas estructurales?