



# Cuatro Reflexiones Sobre Coyuntura Económica y Mercado de Capitales

**31° Simposio de Mercado de Capitales  
ASOBANCARIA  
Medellín, Agosto 23 2019**

**Ministerio de Hacienda y Crédito Público**

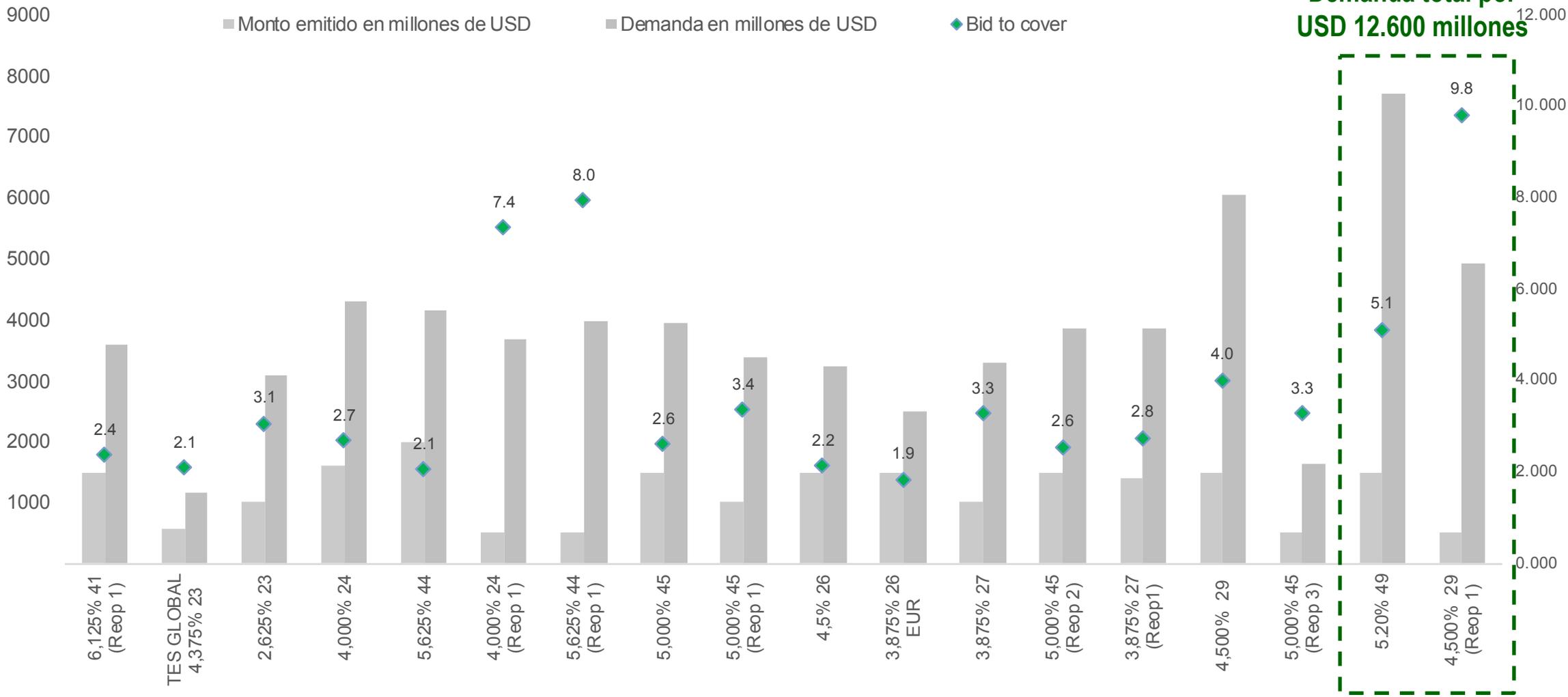


# Agenda

1. Sobre la percepción de riesgo
2. Sobre los fundamentos del crecimiento económico
3. Sobre los flujos externos y fiscales
4. Retos del Mercado de Capitales



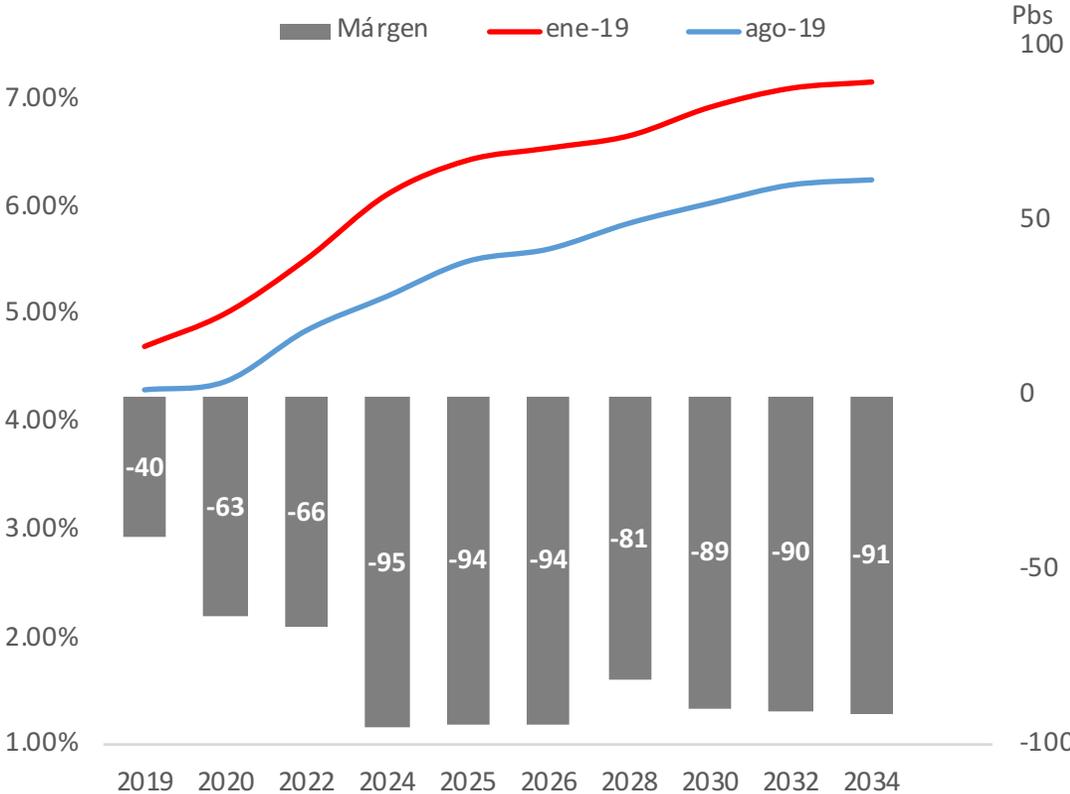
### Colocaciones de bonos en el Mercado internacional de capitales (2014-2019)



Fuente. MHCP



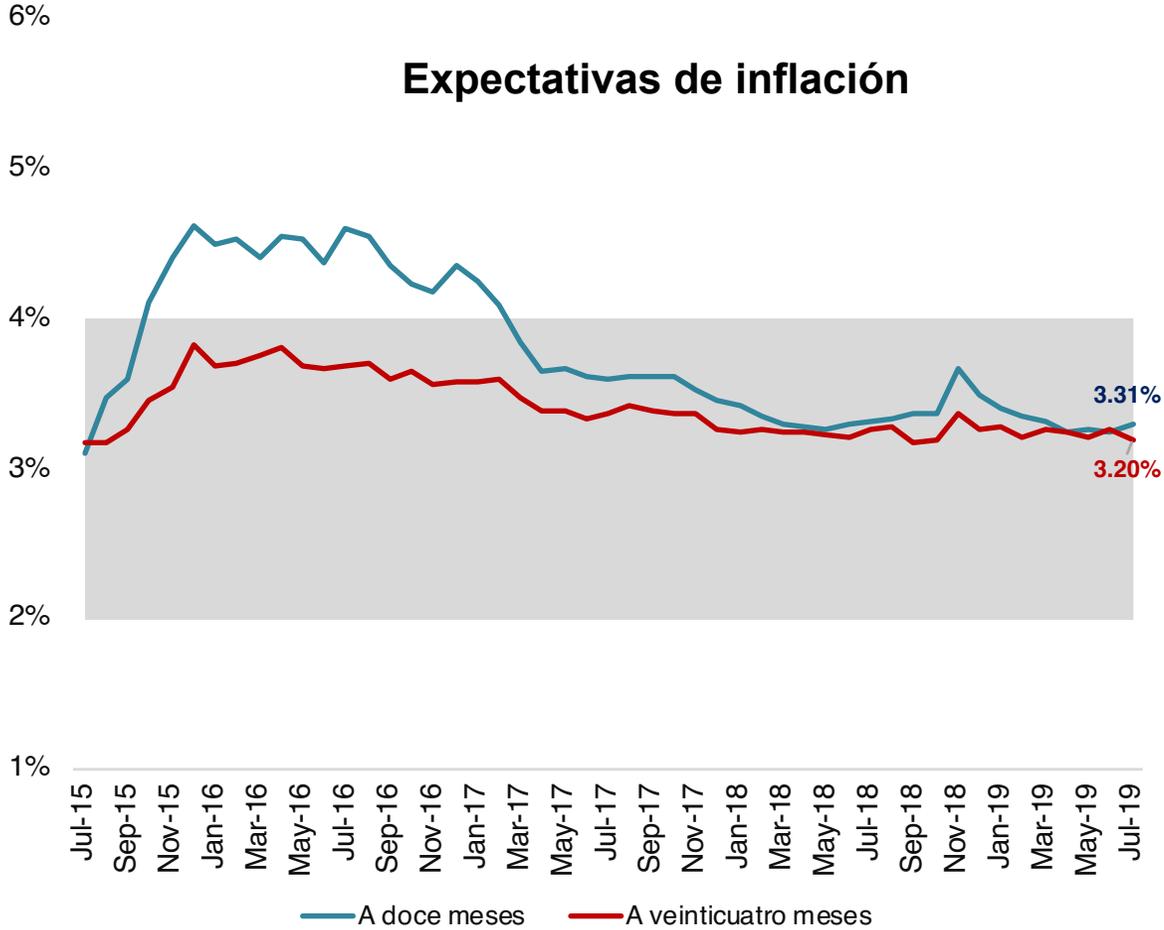
### Curva de Rendimientos



Fuente: SEN, Banco de la República



### Expectativas de inflación



### Inflación implícita (%)



Fuente: DAN. Cálculos: DGPM – MHCP



# Agenda

1. Sobre la percepción de riesgo
- 2. Sobre los fundamentos del crecimiento económico**
3. Sobre los flujos externos y fiscales
4. Retos del Mercado de Capitales



### Crecimiento económico por demanda (%)

	Participación 2018	2017	2018	2019*
<b>PIB</b>	<b>100,0</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>3,6</b>
<b>Consumo Total (I)</b>	<b>84,8</b>	<b>2,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>
<u>Consumo Privado</u>	69,2	2,1	3,6	4,3
Consumo Público	15,6	3,8	5,6	4,2
<b>Inversión (II)</b>	<b>22,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>6,3</b>
Formación bruta de capital fijo	22,0	1,9	1,5	5,0
<b>Exportaciones</b>	<b>15,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>
<b>Importaciones</b>	<b>22,5</b>	<b>1,2</b>	<b>7,9</b>	<b>9,5</b>
<b>Demanda Interna (I+II)</b>	<b>107,2</b>	<b>1,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>



## Crecimiento económico Primer semestre (%)

	<b>Part 2018</b>	Var anual I Sem	Sin la actividad de edificaciones*
<b>PIB POR LADO DE LA PRODUCCIÓN</b>	<b>100,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>
Agropecuario, Manufactura**	21,3	1,9	0,4
Minería	5,1	3,2	0,2
<b>Construcción</b>	<b>6,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>0,2</b>
Servicios financieros	4,6	5,0	0,2
Otros servicios e Impuestos	62,0	3,7	2,4

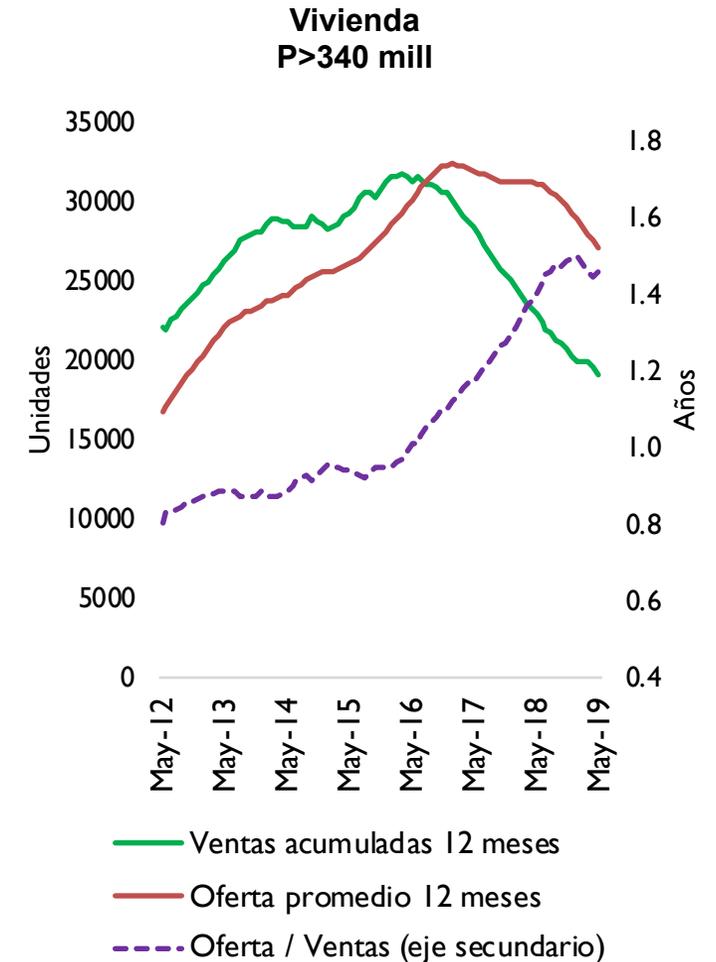
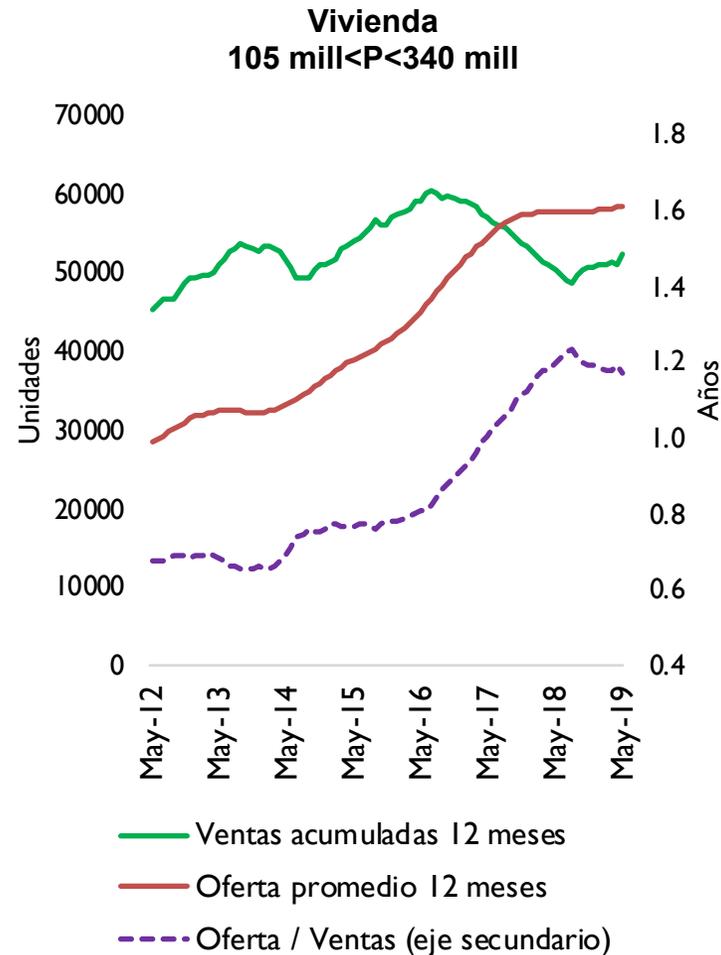
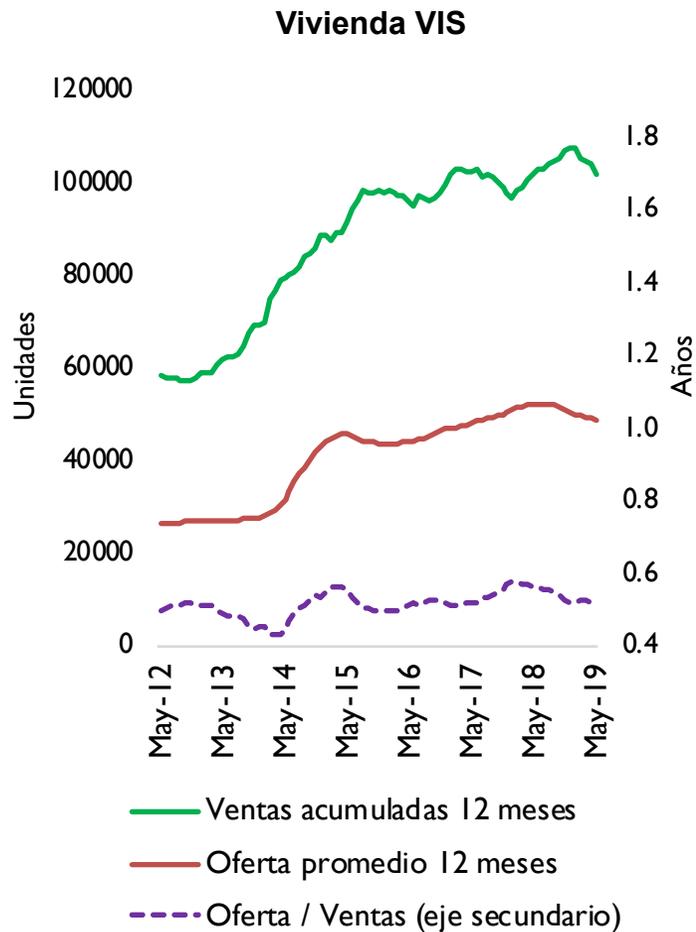
\*Las actividades suprimidas son edificaciones y actividades especializadas de construcción

\*\* Incluye Energía, Gas y Agua

Fuente: DANE. Cálculos MHCP



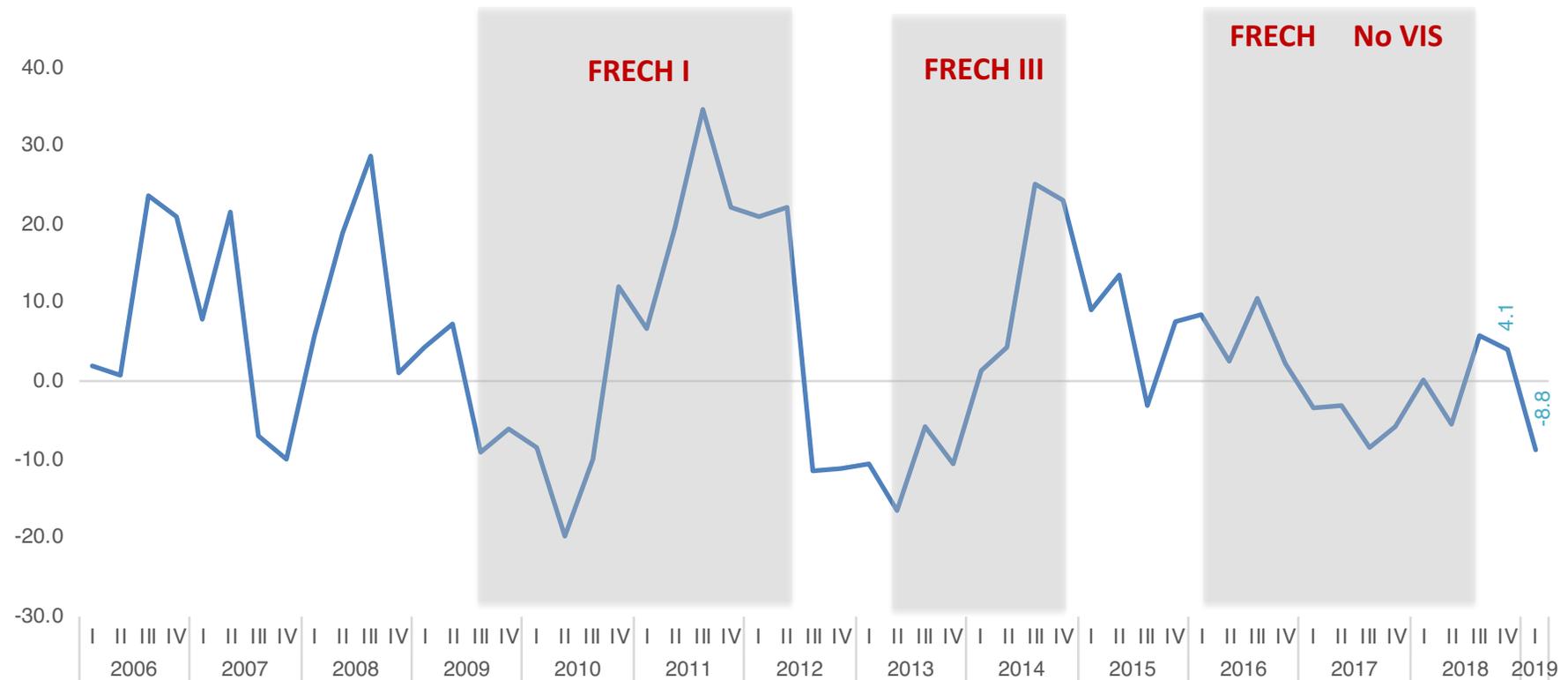
## Ventas Acumuladas y Oferta promedio



\*Datos para las 18 regionales encuestadas por Camacol.  
Fuente: Coordinada Urbana – Camacol.



## PIB Edificaciones (Variación anual %)



Fuente: DANE

Cálculos: DGPM – MHCP

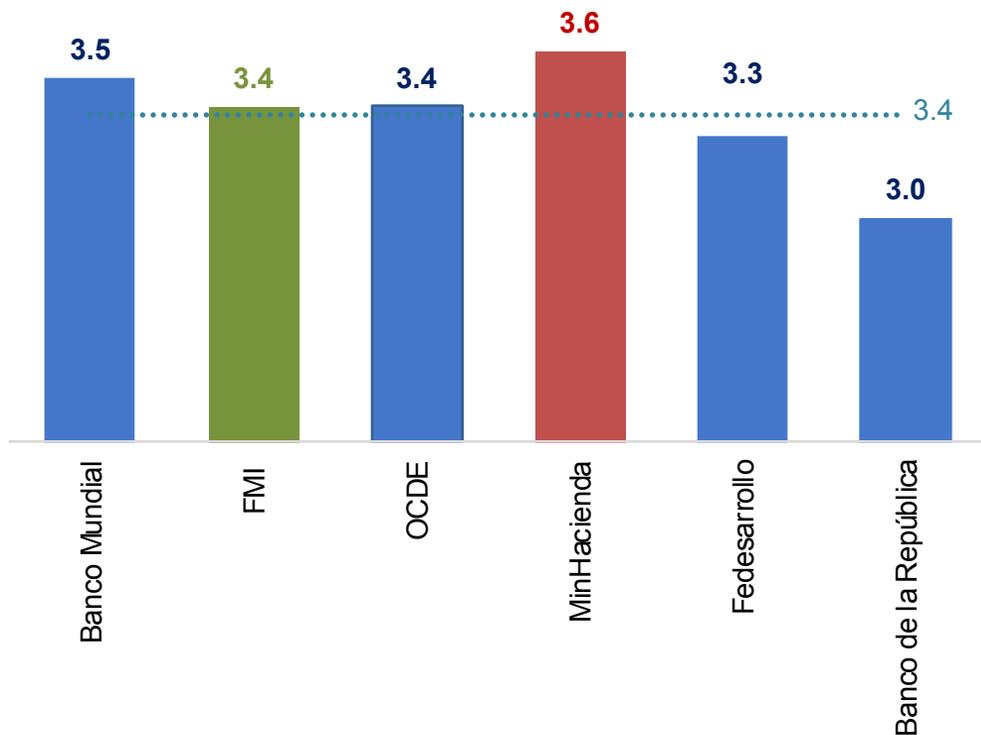
FRECH I : Vivienda VIP, VIS y No VIS

FRECH III : No VIS (135 SMMLV – 385 SMMLV)

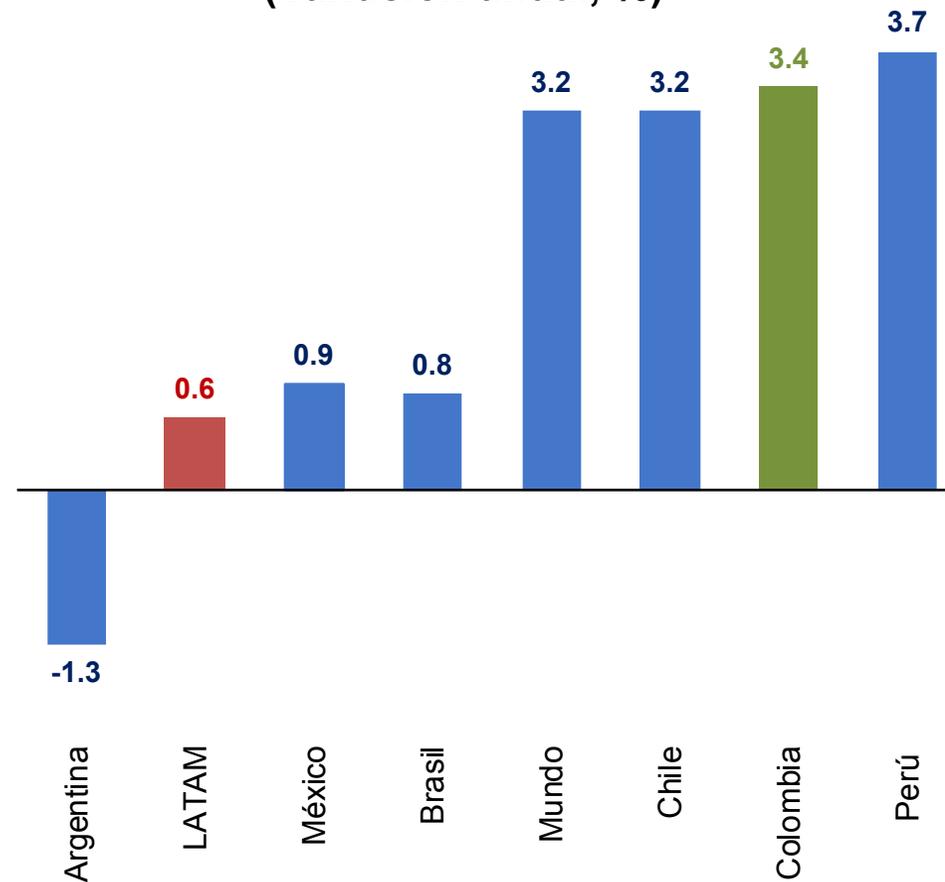
FRECH No VIS : No VIS (135 SMMLV – 435 SMMLV)



Proyecciones crecimiento PIB real para 2019  
Colombia  
(Variación anual, %)



Proyecciones FMI crecimiento PIB real  
para 2019 Latinoamérica  
(Variación anual, %)



Fuente: Latin Consensus Forecast Agosto y MHCP.  
World Economic Outlook (FMI) – Julio 2019.



# Agenda

1. Sobre la percepción de riesgo
2. Sobre los fundamentos del crecimiento económico
3. **Sobre los flujos externos y fiscales**
4. Retos del Mercado de Capitales



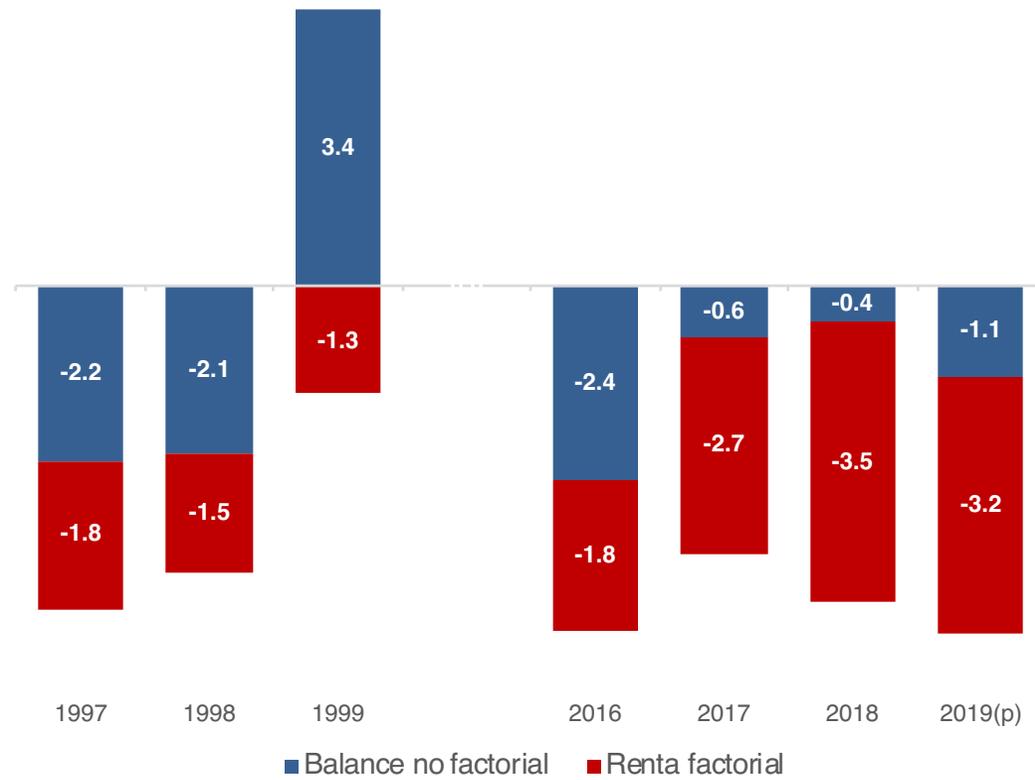
### 3.1 Sobre los Flujos Externos....

**En 2018, el déficit en cuenta corriente aumentó en 0,6pp del PIB. En 2019 se espera un incremento adicional.**

**.....¿Eso es un lío grande?**



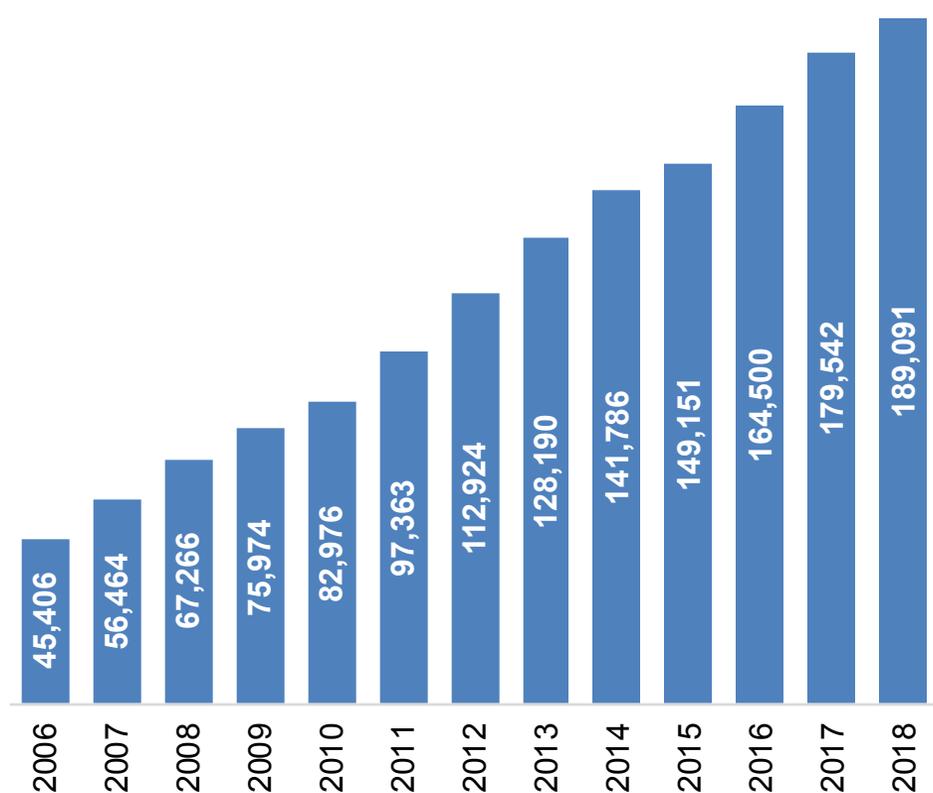
### Déficit en cuenta corriente % del PIB



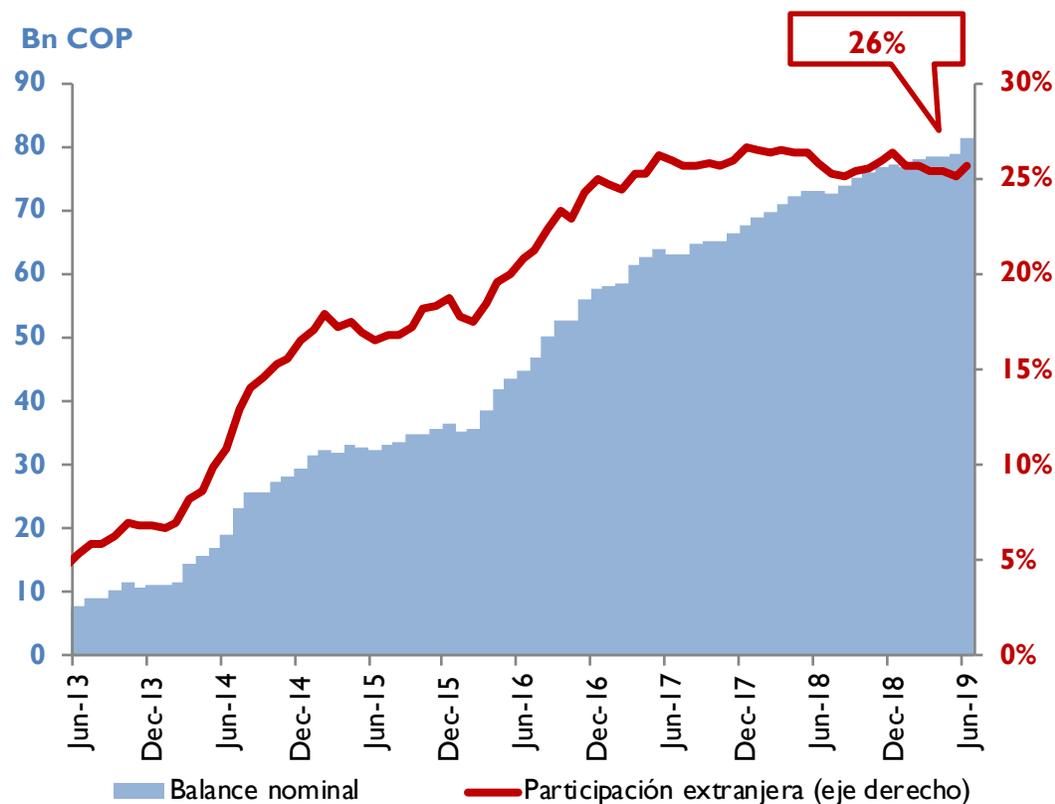


En efecto, gran parte de la evolución de la cuenta corriente en 2018 es explicado por las salidas de ingresos factoriales, tras años de importantes llegadas de capital

### Stock de Inversión extranjera directa bruta (Millones de dólares)



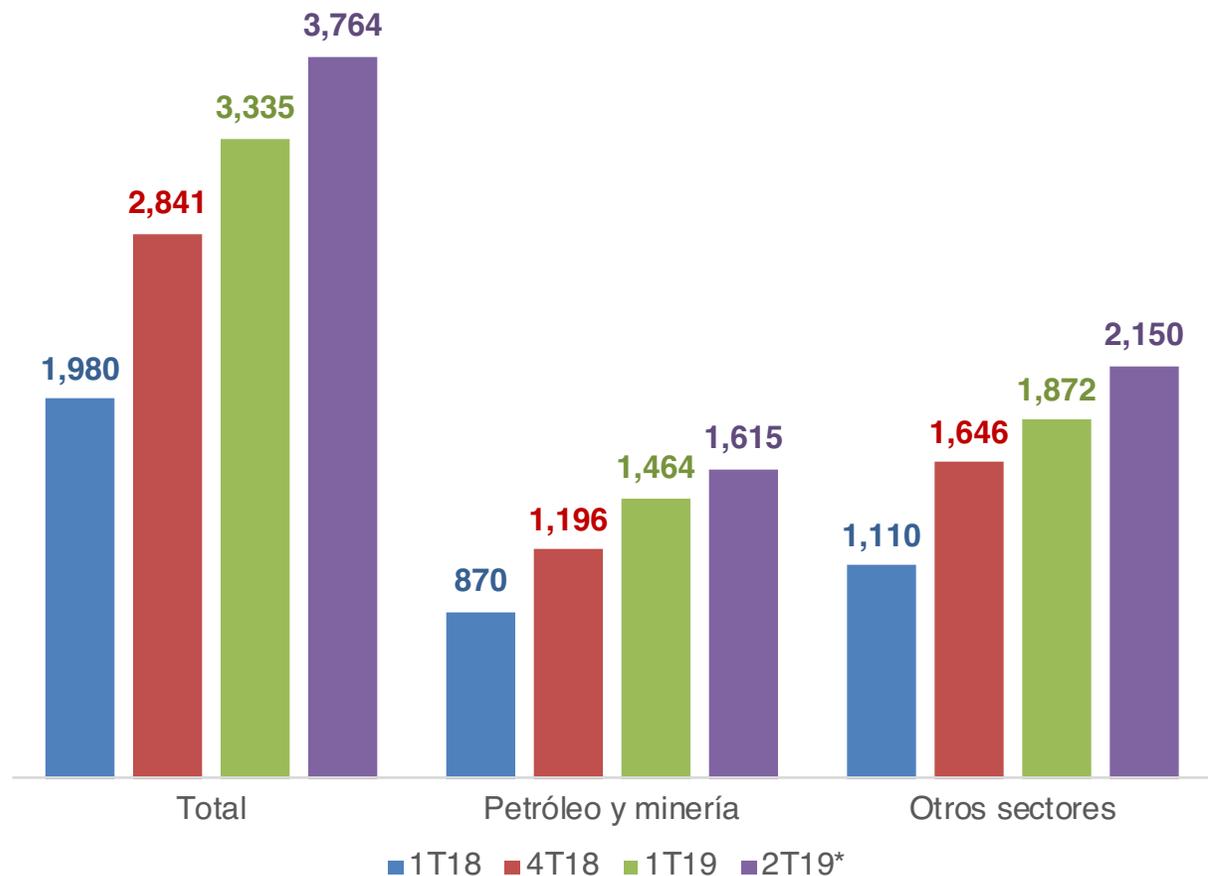
### Inversión de extranjeros en TES colombianos



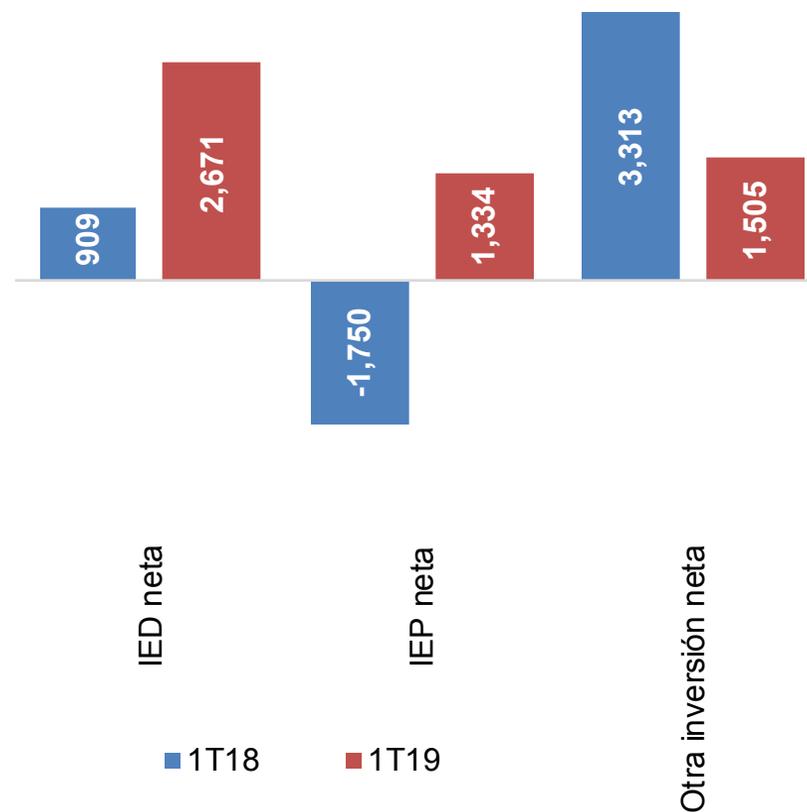
Fuente: Banco de la República y cálculos MHCP



## Evolución de la IED (Millones USD)



## Cuenta financiera por componentes (Millones de dólares)

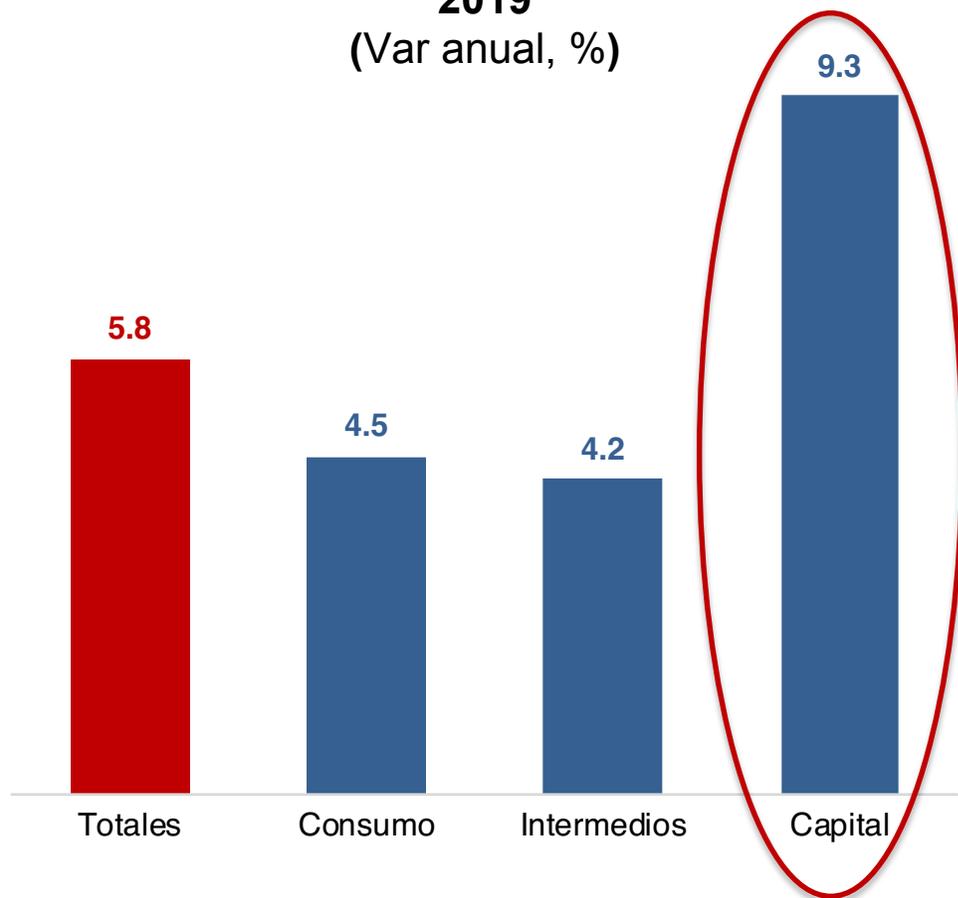


Fuente: Banco de la República. Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

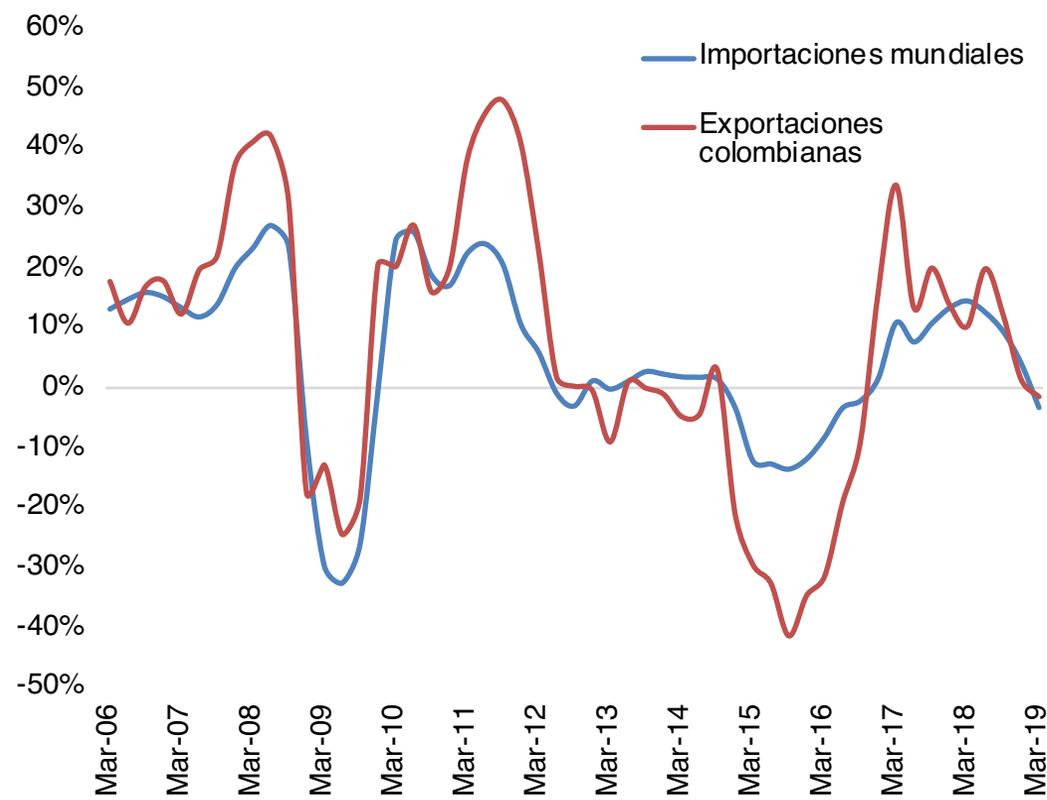
\*Valor estimado asumiendo el cambio en valores registrado en la balanza cambiaria entre 1T19 y 2T19



**Crecimiento anual de importaciones enero-junio 2019**  
(Var anual, %)



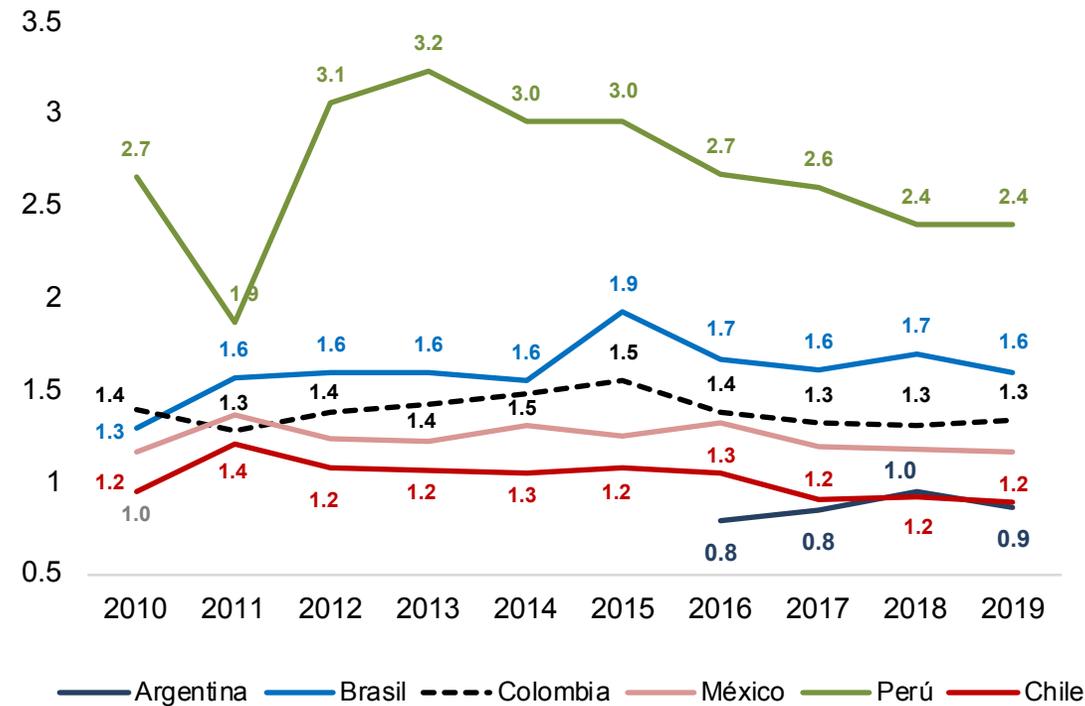
**Exportaciones colombianas vs importaciones mundiales**  
(Var anual, %)



Fuente: Banco de la República, DANE y WTO.



### Reservas como porcentaje del Assesing Reserve Adequacy (ARA)



Fuente: World Economic Outlook (FMI). Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

\*ARA: Indicador del FMI que indica el nivel óptimo de reservas internacionales que solucionan el problema costo beneficio entre la minimización de la vulnerabilidad externa y el costo de oportunidad de acumular reservas. Dicho calculo resulta de una ponderación entre las exportaciones, la deuda de corto plazo, otros pasivos y la masa monetaria.

# Y las reservas de FOGAFIN son las adecuadas

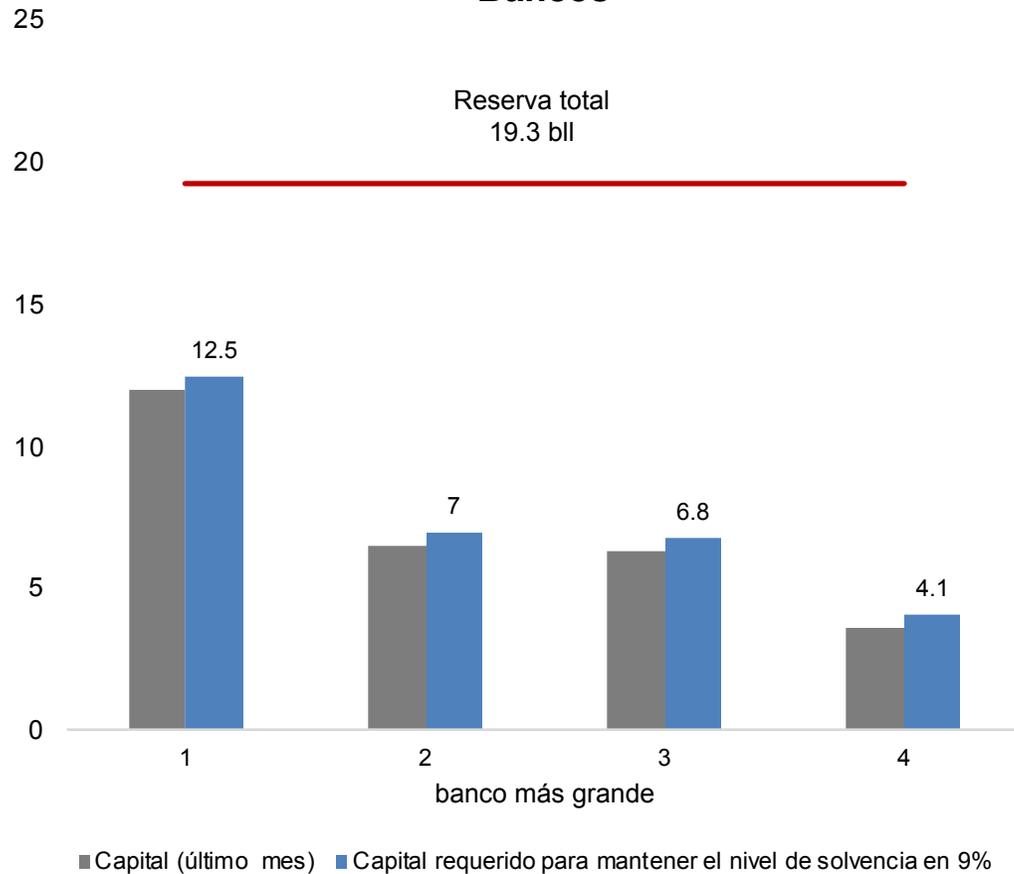


El emprendimiento es de todos

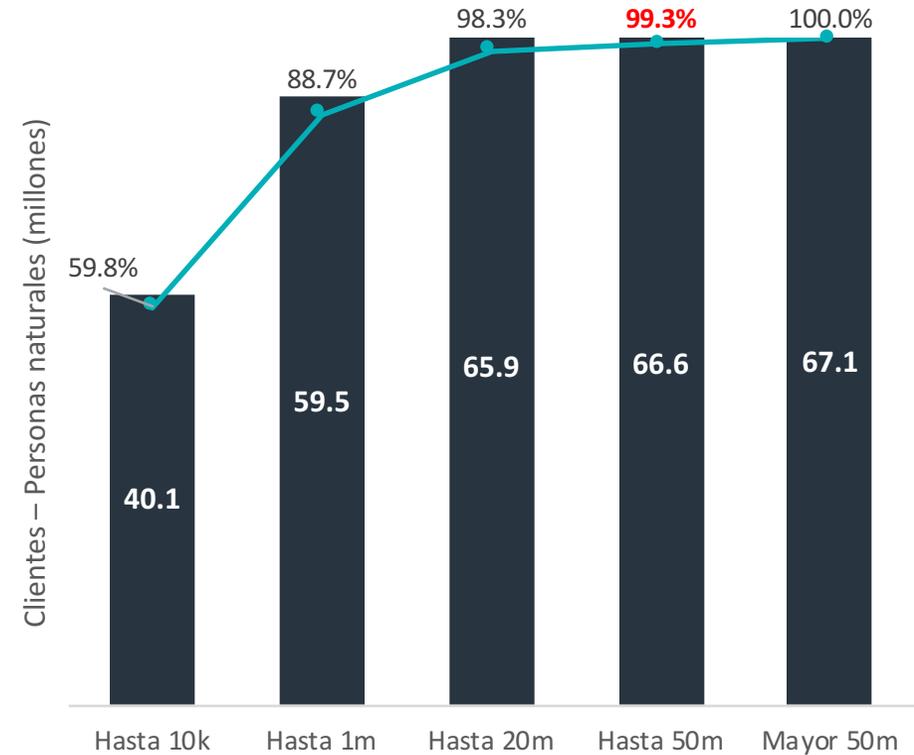
Minhacienda

- Los depósitos asegurables alcanzan los \$401 billones y los depósitos asegurados suman \$78,1 billones.
- Las reservas totales representan el 4,8% del total de los depósitos asegurables.

## Reservas de Depósitos vs Capital de los Principales Bancos



## Cobertura de los Depositantes





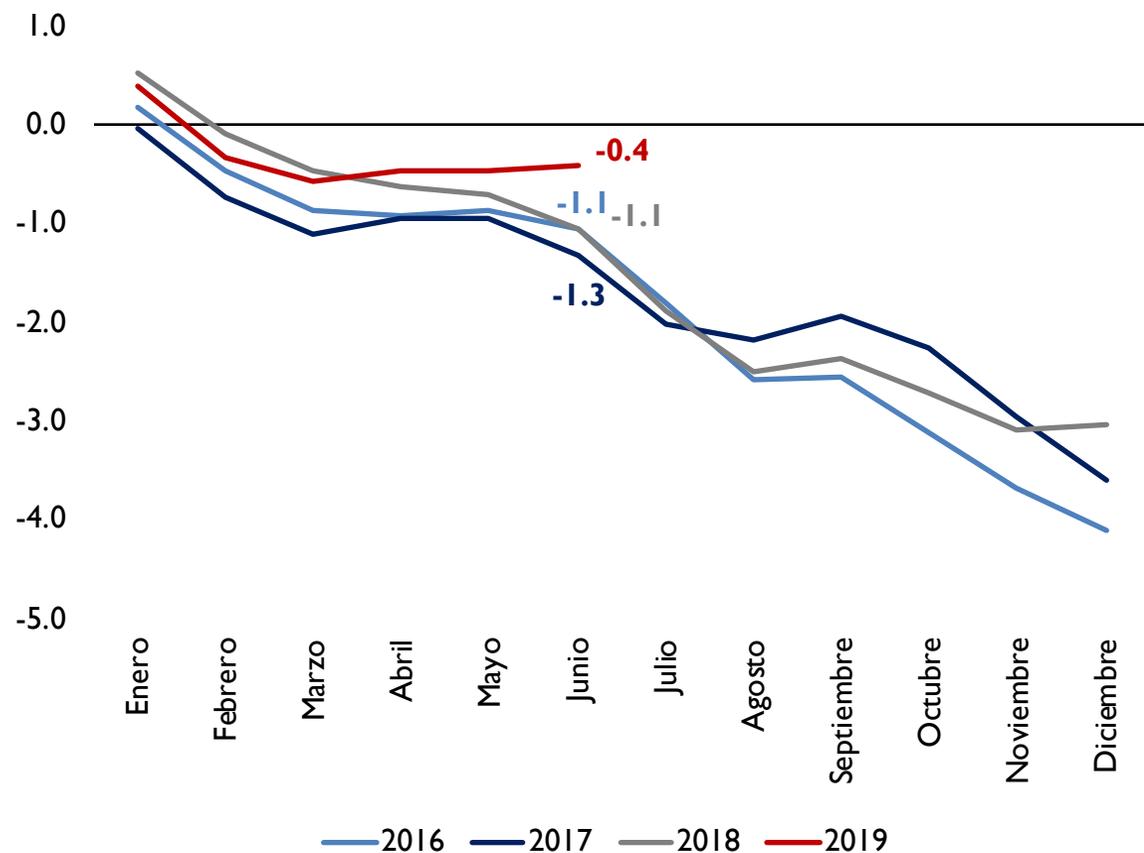
### 3.2 Sobre los Flujos Fiscales

**Los resultados recientes en materia fiscal han excedido las expectativas.**

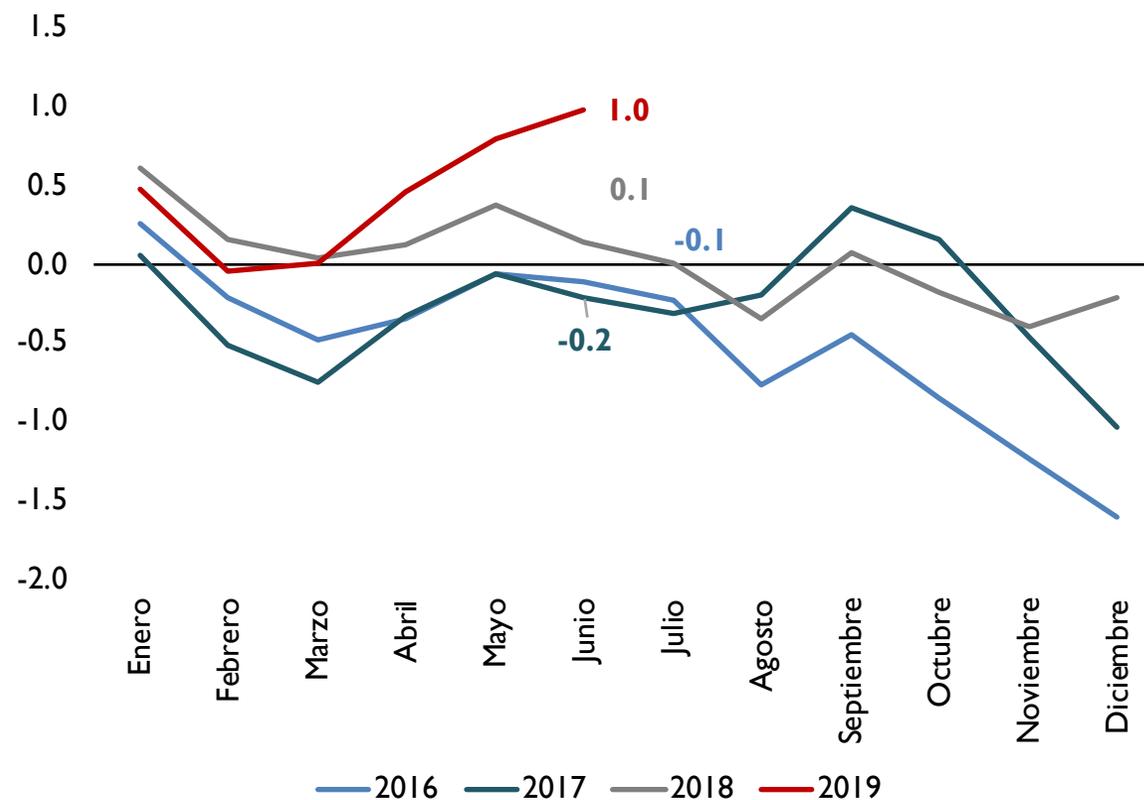


# Los balances fiscales del GNC en 2019-1S muestran un mejor resultado respecto a las anteriores vigencias, en línea con las metas para 2019

## Balance Fiscal Acumulado 2016-2019 (% PIB)



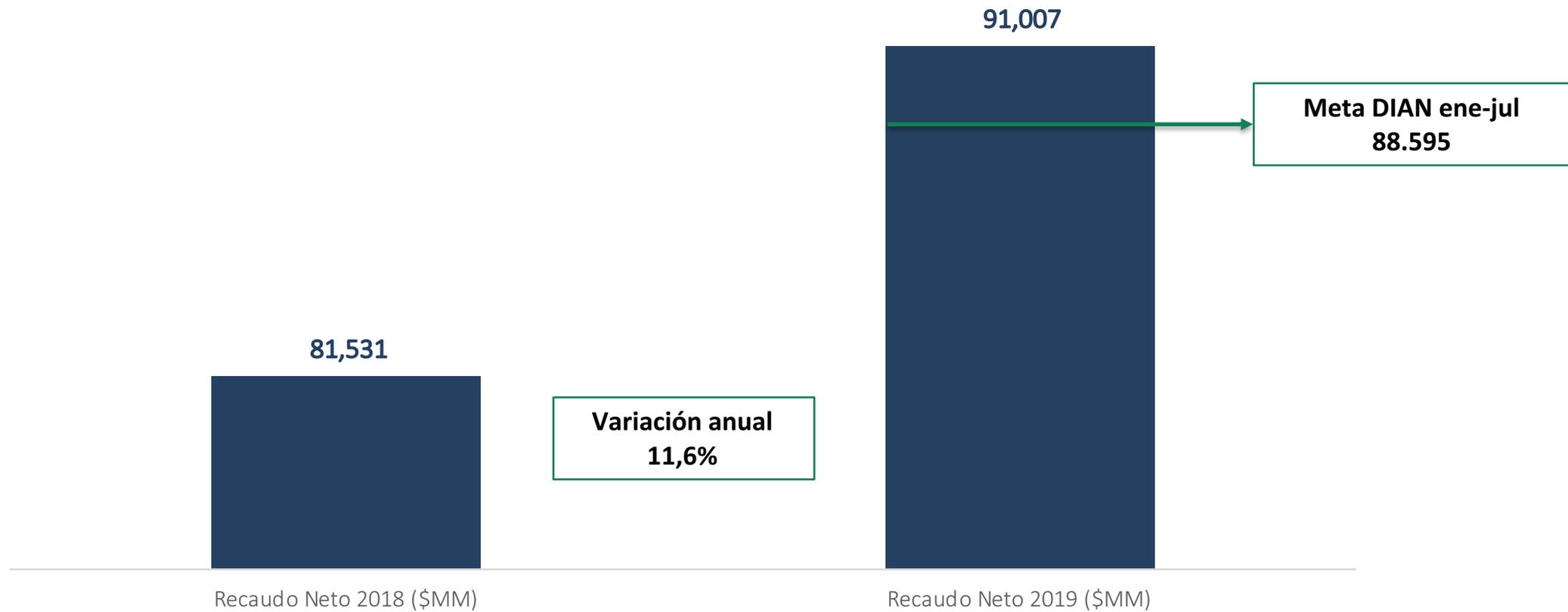
## Balance Fiscal Primario Acumulado 2016-2019 (% PIB)



Nota: Incluye para todos los años las utilidades del BanRep transferidas a la Nación  
Fuente: DGPM – MHCP



## Enero – Julio: Recaudo vs. Meta DIAN – 2019 (\$MM)





### Gastos del GNC

CONCEPTO	Ene - Jun (\$MM)		Ene - Jun (% PIB)		Cre c (%)
	2018	2019*	2018	2019*	
<b>GASTOS TOTALES</b>	<b>86.777</b>	<b>95.201</b>	<b>8,9</b>	<b>9,1</b>	<b>9,7</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>80.806</b>	<b>86.294</b>	<b>8,3</b>	<b>8,3</b>	<b>6,8</b>
<b>Intereses</b>	<b>11.633</b>	<b>14.588</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>25,4</b>
Intereses deuda externa	3.366	4.056	0,3	0,4	20,5
Intereses deuda interna	6.121	7.857	0,6	0,8	28,4
Indexación TES B (UVR)	2.146	2.675	0,2	0,3	24,7
<b>Funcionamiento**</b>	<b>69.174</b>	<b>71.705</b>	<b>7,1</b>	<b>6,9</b>	<b>3,7</b>
<b>Inversión**</b>	<b>6.021</b>	<b>9.056</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>50,4</b>
<b>Préstamo Neto</b>	<b>-50</b>	<b>-148</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>

\*Cifras preliminares. \*\*Gastos de funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante  
Fuente: DGPM – MHCP



### Ingresos tributarios y gastos de mayor inflexibilidad - Proyecto de PGN 2020 (cifras en billones de pesos)





# Agenda

1. Sobre la percepción de riesgo
2. Sobre los fundamentos del crecimiento económico
3. Sobre los flujos externos y fiscales
4. **Retos del Mercado de Capitales**



Las acciones sugeridas por la Misión están agrupadas en ocho temáticas

Arreglo Institucional

Estructura del Mercado

Regulación e Incentivos

Manejo de Activos Públicos

Productos

Promoción y Educación

Ámbito Internacional

Ámbito Tributario



### Finalmente...

1. Los esfuerzos de política económica han estado centrados en recuperar el crecimiento en un entorno externo desfavorable.
2. Enfoque en eliminar desincentivos a la iniciativa privada y la formalidad.
3. Flujos externos son sostenibles y las reservas de liquidez son adecuadas para enfrentar turbulencias externas importantes, de presentarse.
4. La situación fiscal se deterioró enormemente entre 2013 y 2018 como consecuencia del mal crecimiento. La política fiscal busca recuperar la sostenibilidad. Los resultados iniciales son satisfactorios.
5. La Misión del Mercado de Capitales ha producido más de 60 recomendaciones específicas. El Gobierno tiene como prioridad una eficiente implementación de esta agenda transformacional.