



# Coyuntura Económica Colombiana

---

**Carolina Soto**  
Codirectora, Banco de la República

5 de septiembre de 2018



# CONTENIDO

Ajuste Macroeconómico

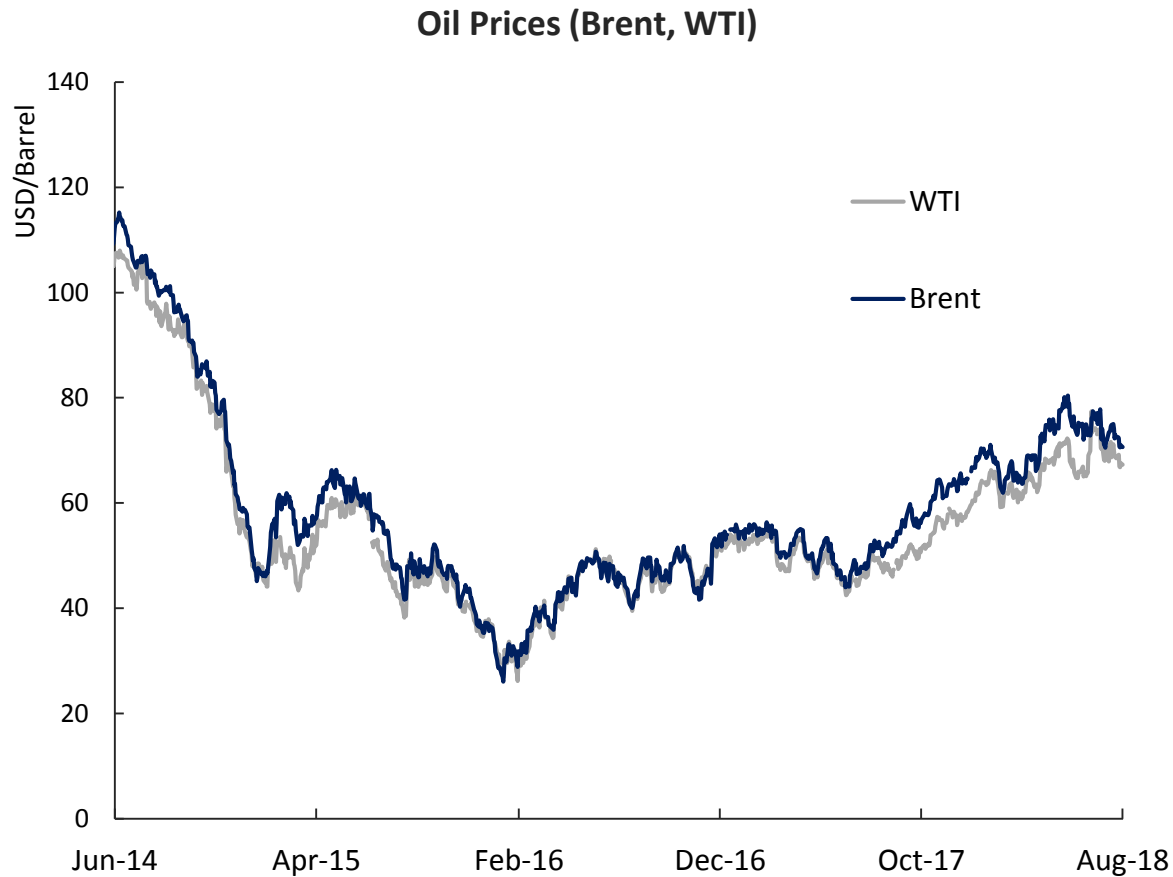
Inflación

Crecimiento

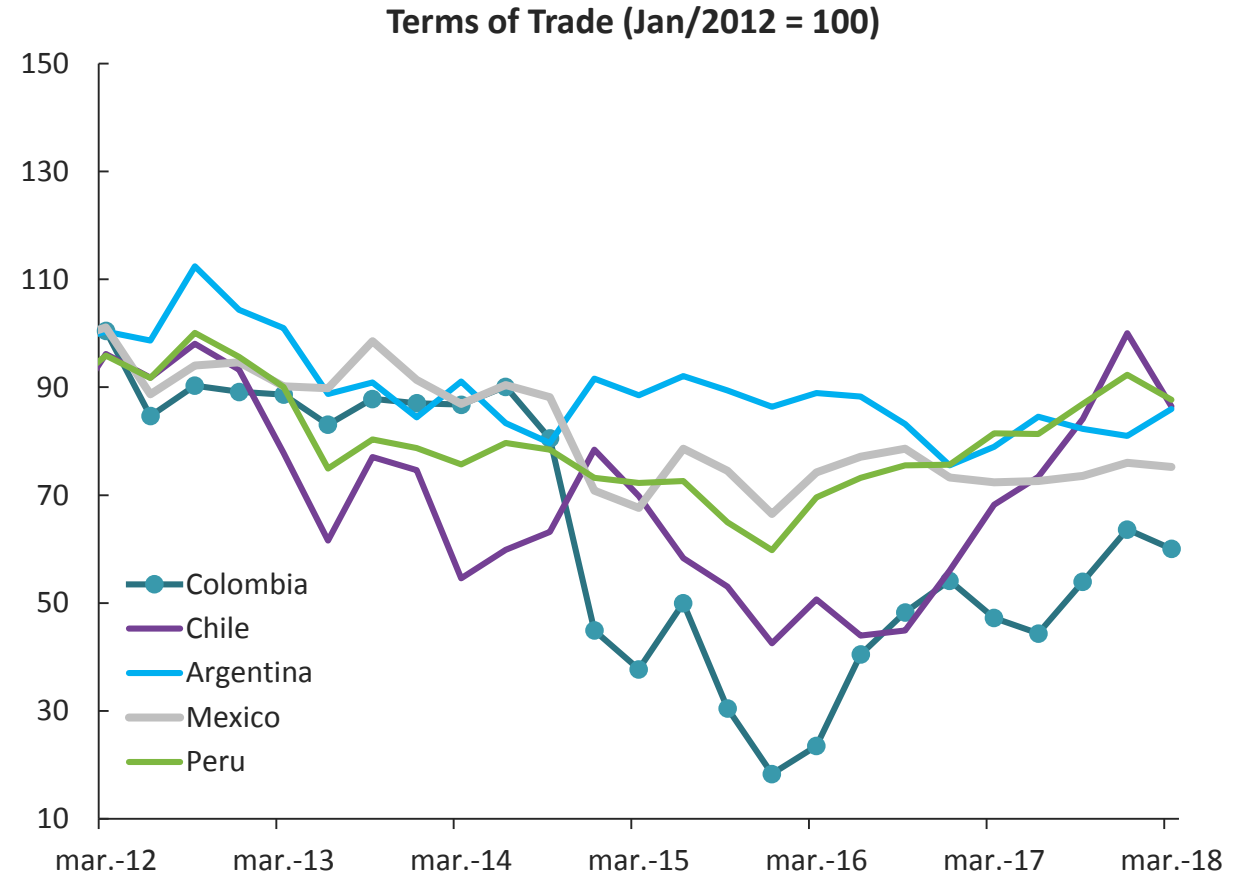
Sistema Financiero

Conclusiones

- La economía colombiana ha venido en proceso de ajuste tras el fuerte choque en los términos de intercambio de 2014 – 2016

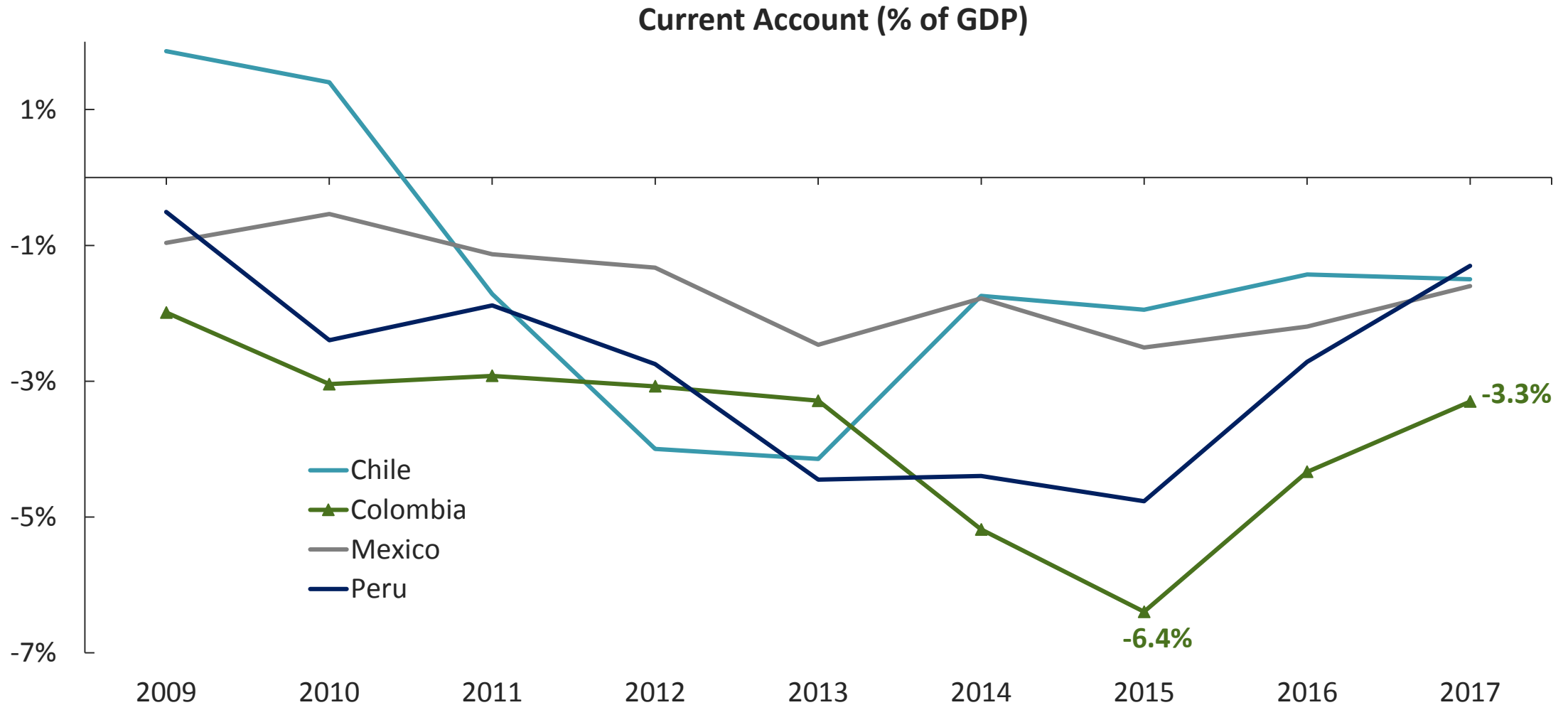


Source: U.S Energy Information Administration (EIA)



Source: Datastream. Citigroup ToT Index

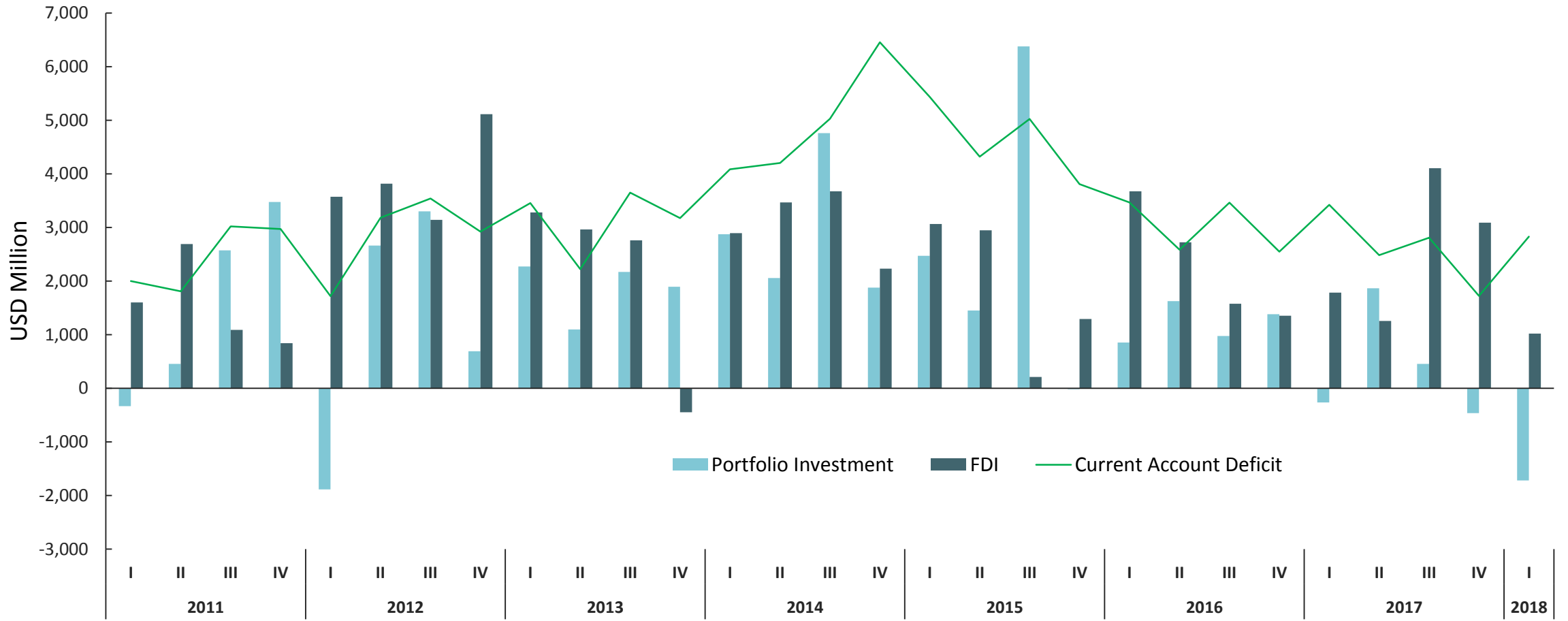
- Importante ajuste del déficit en Cuenta Corriente . Llegó a 6,4% del PIB en 2015. Para 2018 se proyecta en 3,2% del PIB.



Source: Datastream, IMF and Central Banks

- El financiamiento del déficit externo provino principalmente de IED e inversiones de portafolio.

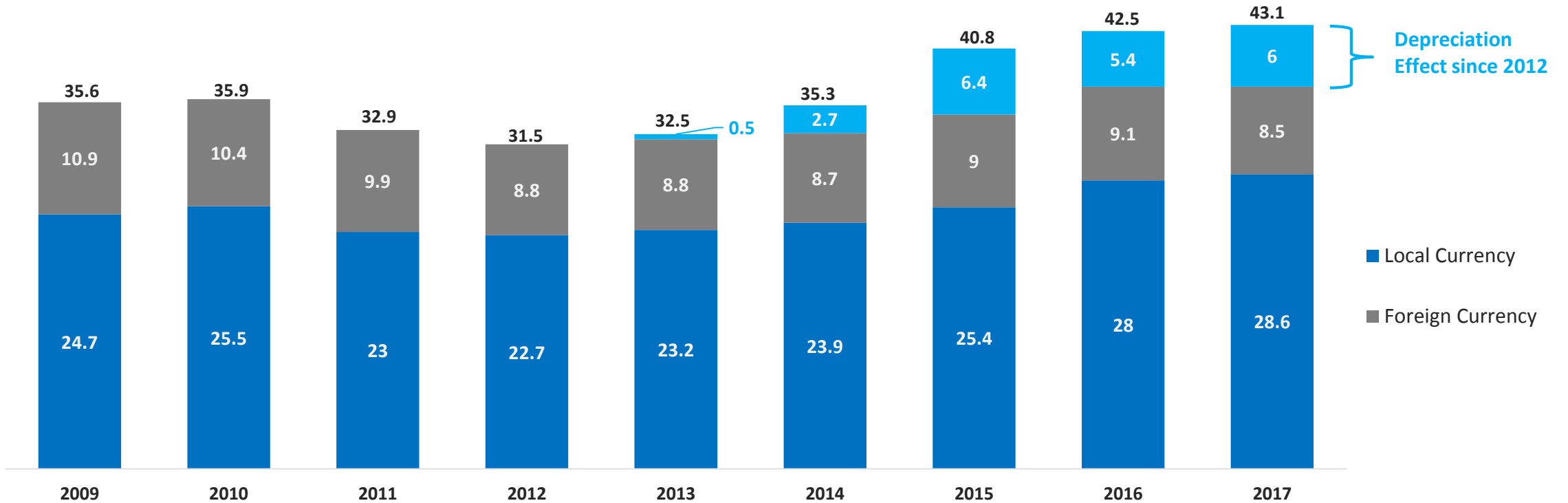
**Foreign Investment Flows and Current Account Deficit**



Source: Banco de la República – Balance of Payments

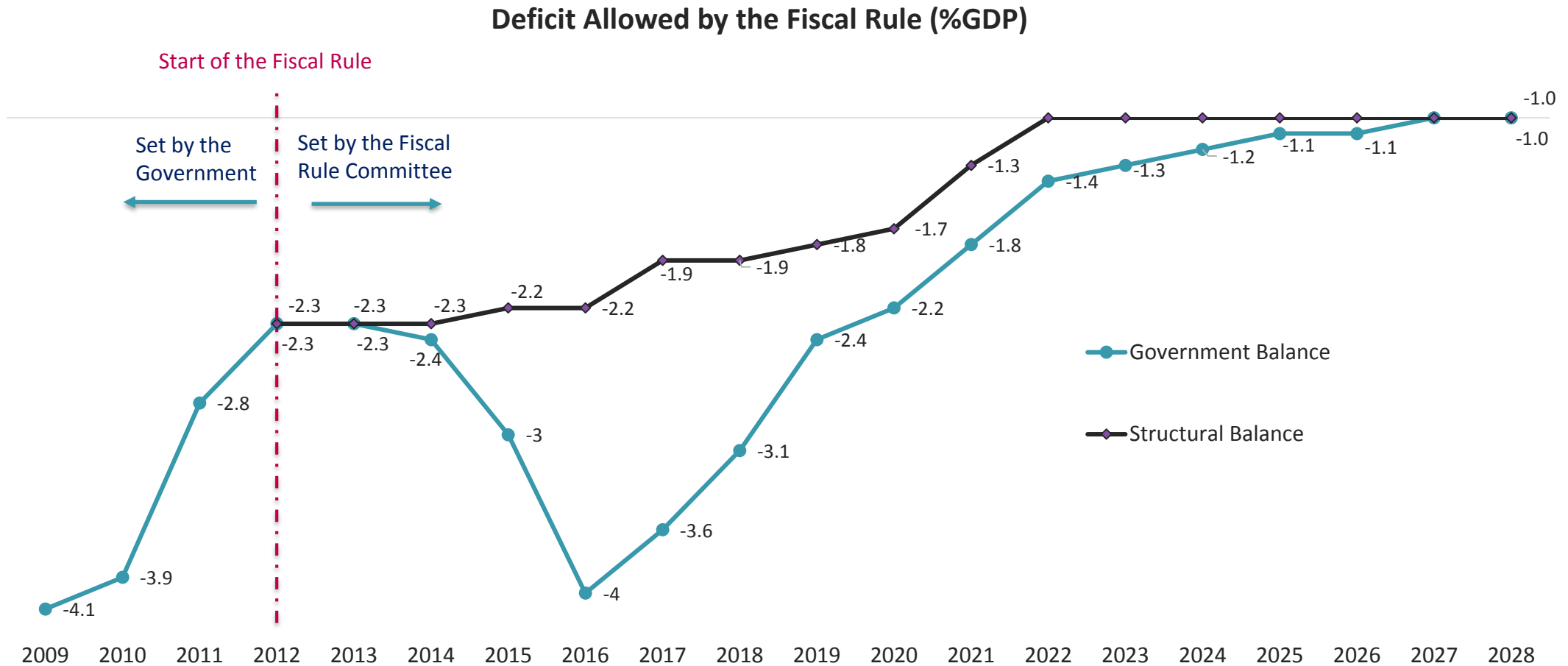
- La deuda pública se elevó tras el choque debido a la depreciación del peso y a la caída en la renta petrolera.

Government's Net Debt (%GDP)



Source: Ministry of Finance

- El déficit del Gobierno Central se deterioró a niveles de la crisis de 2009, a pesar de las dos reformas tributarias aprobadas (2014 y 2016)
- El margen de maniobra de la política fiscal está limitado por la Regla Fiscal.



Source: Ministry of Finance



# CONTENIDO

Ajuste Macroeconómico

Inflación

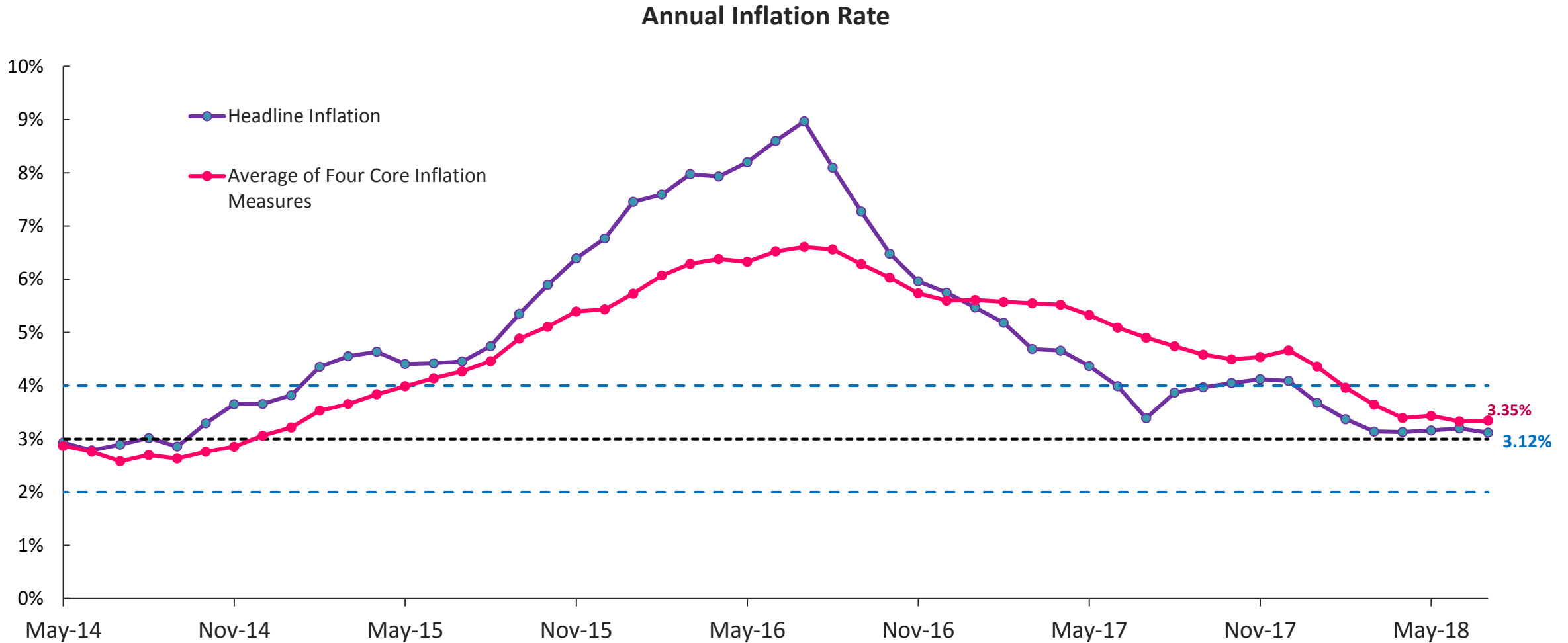
Crecimiento

Sistema Financiero

Conclusiones



- Entre 2015 y 2016 la inflación subió rápidamente tras la devaluación del peso, pero también en respuesta a dos importantes choques de oferta (Niño y paro camionero).
- Desde entonces converge hacia la meta del 3%

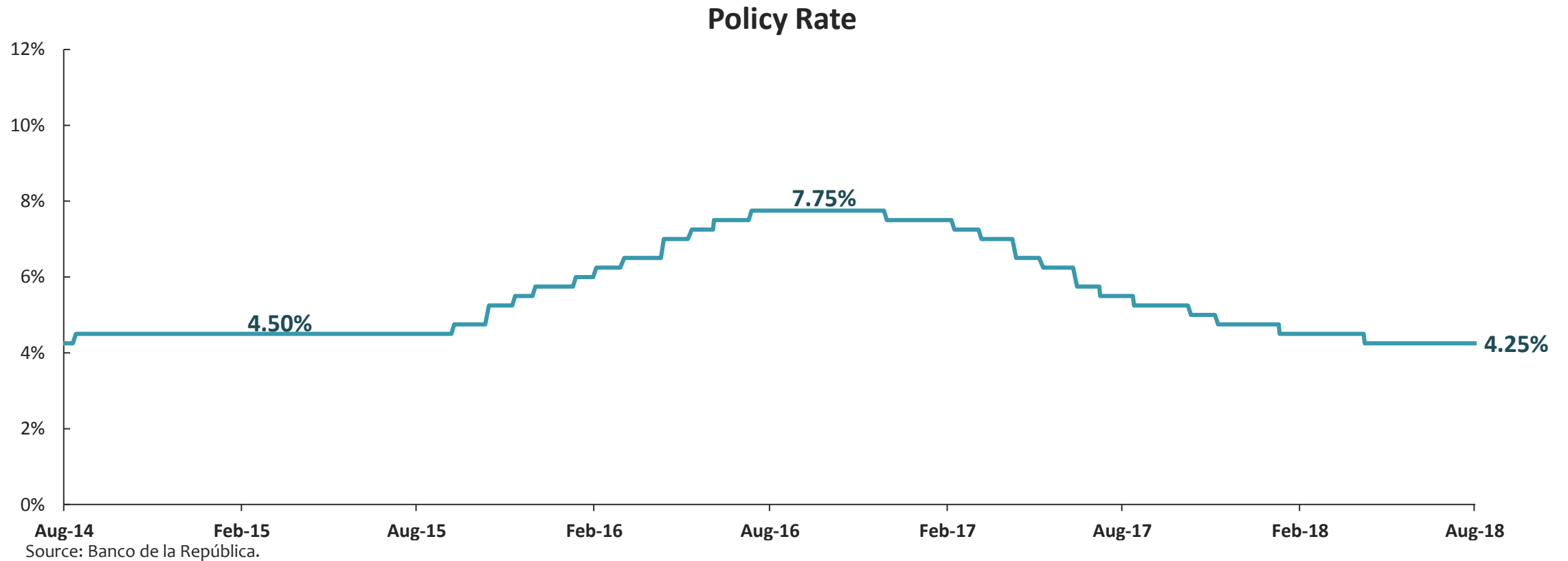


# Tasa de cambio nominal

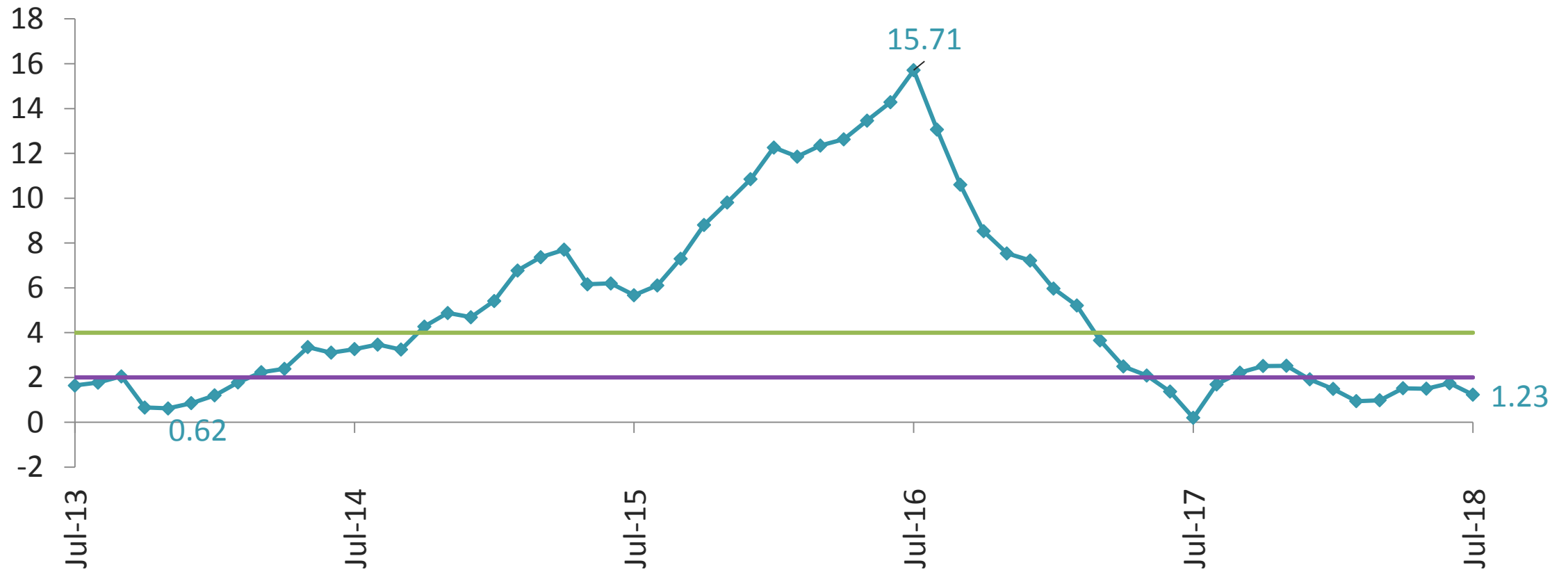


Fuente: Banco de la República.

- Ante las mayores expectativas de inflación se adoptó una política monetaria contractiva que llevó la tasa de interés de política a 7,75% en mayo de 2016.
- A partir de diciembre de 2016 se redujo gradualmente la tasa de interés de intervención. Hoy se sitúa en 4,25%.

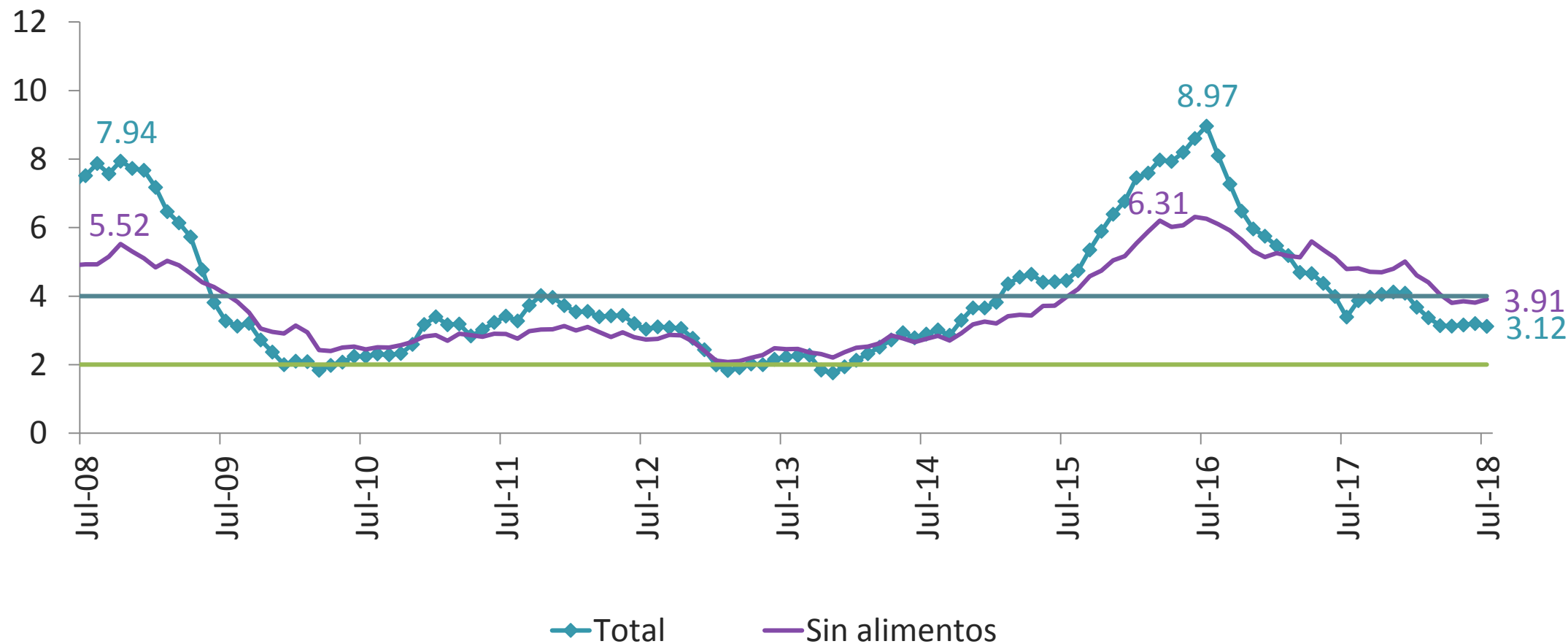


# Inflación anual de Alimentos



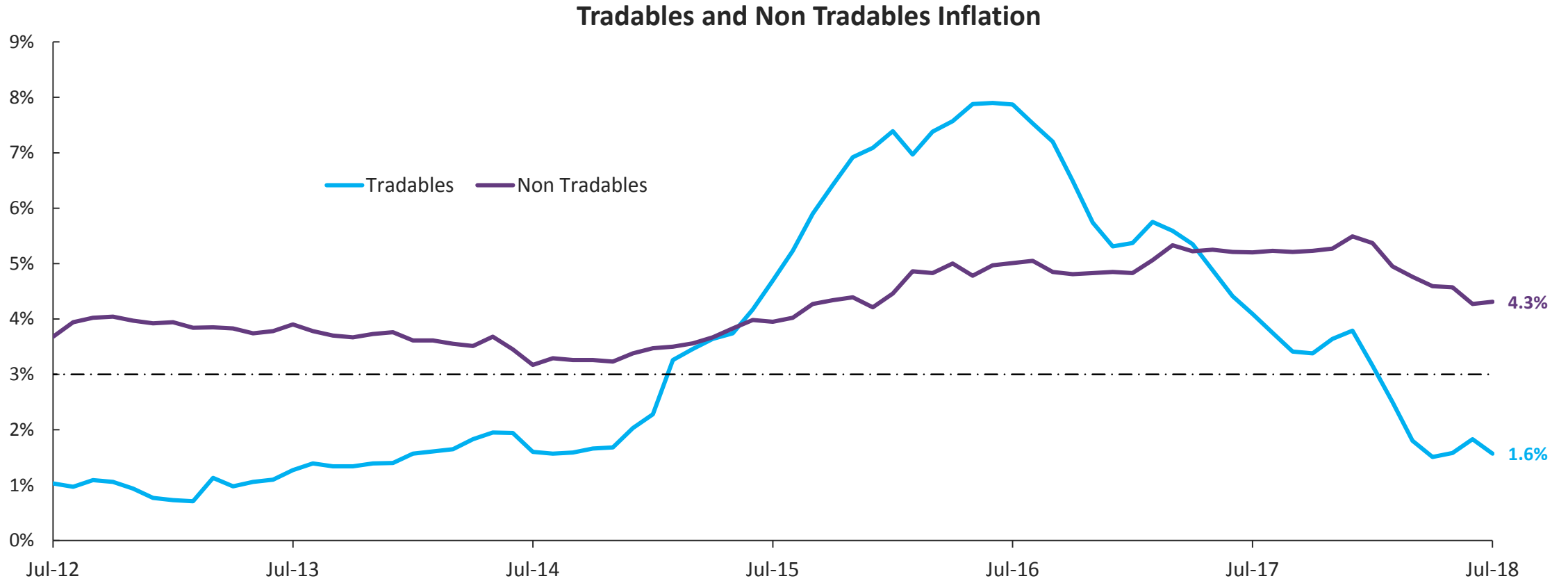
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

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



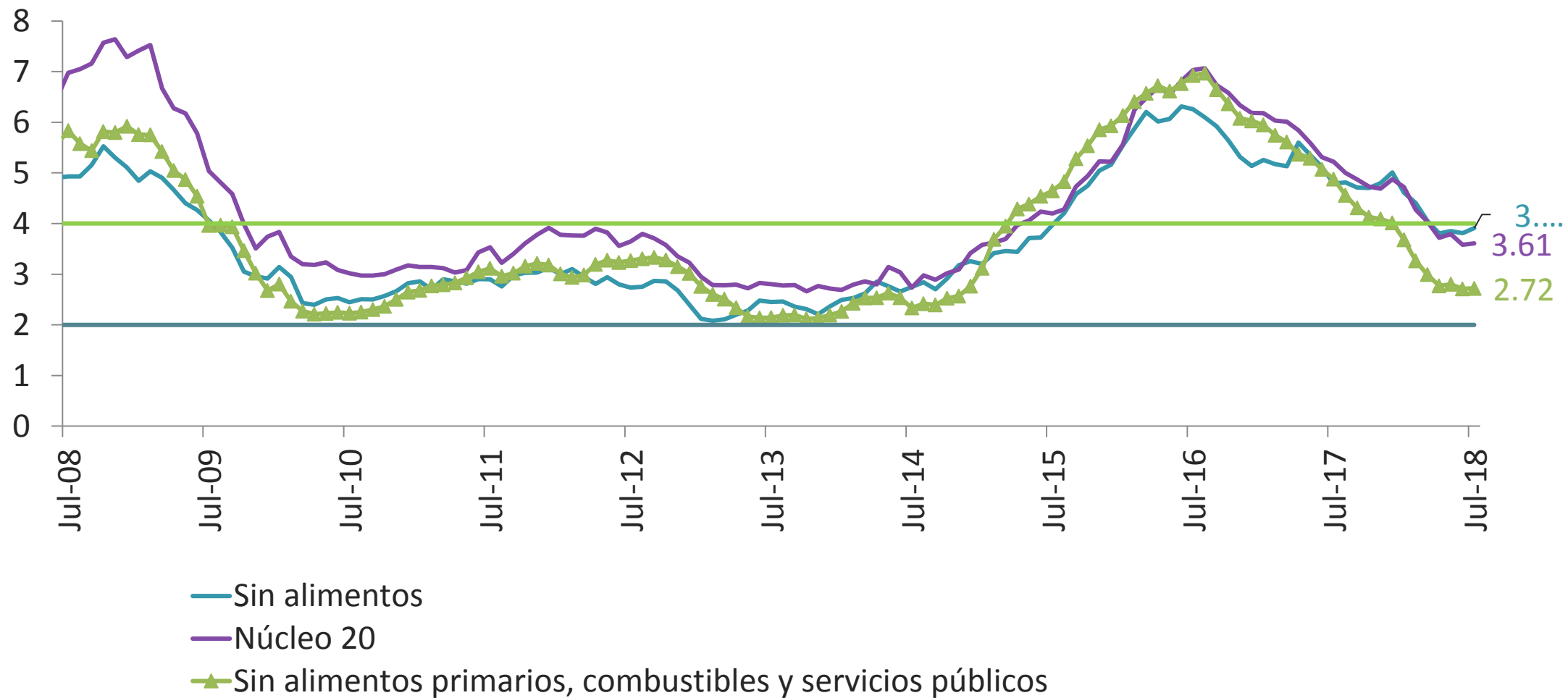
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

- Convergence of core inflation to the 3% target is underway, with inertial factors still preventing a faster adjustment of some non-tradable items.



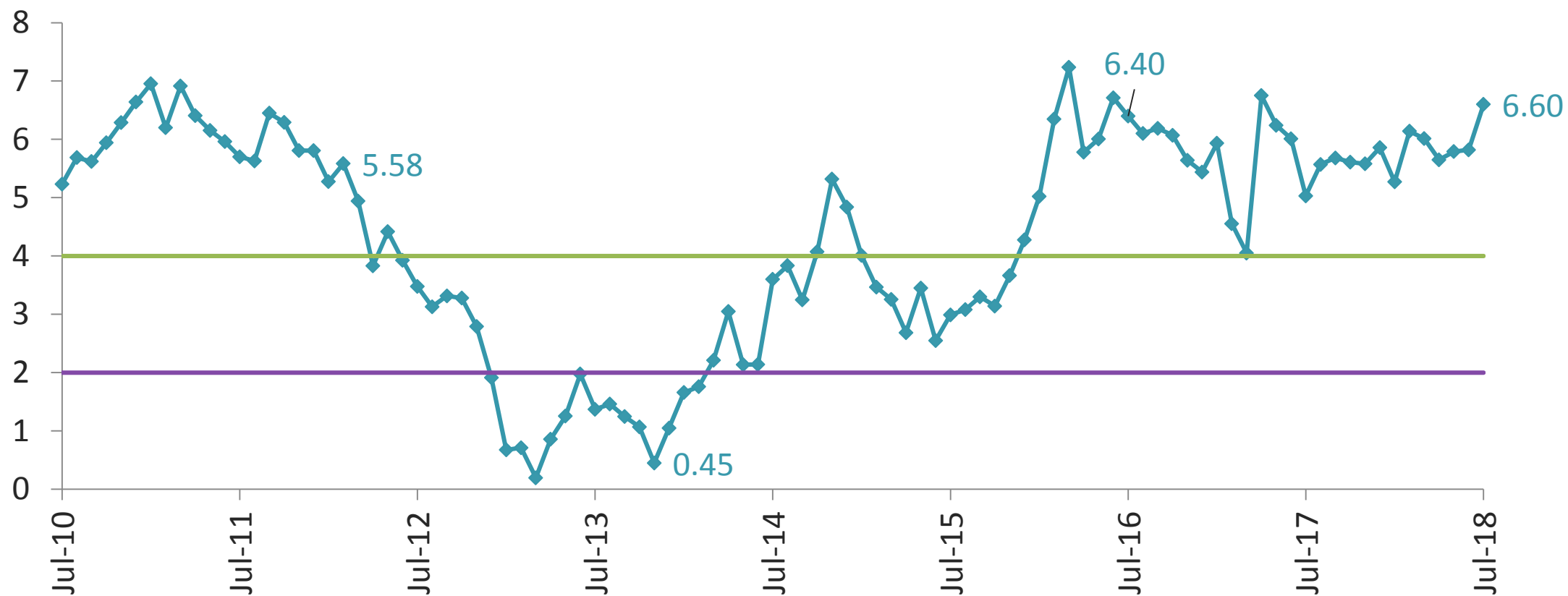
# Indicadores de inflación básica

(Porcentaje)



# Inflación anual de regulados

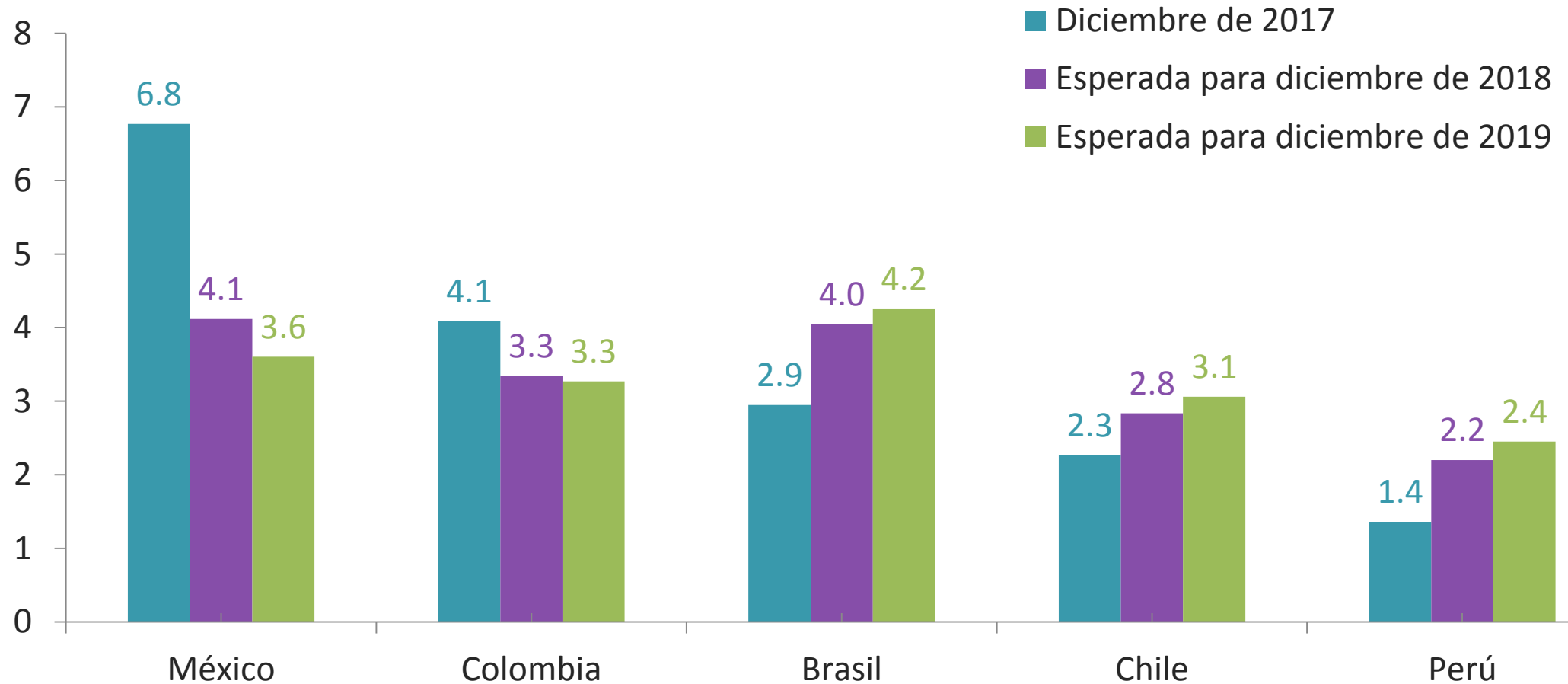
(Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.



# Inflación observada y expectativas



Fuente: LatinFocus Consensus Forecast – agosto de 2018.



# CONTENIDO

Ajuste Macroeconómico

Inflación

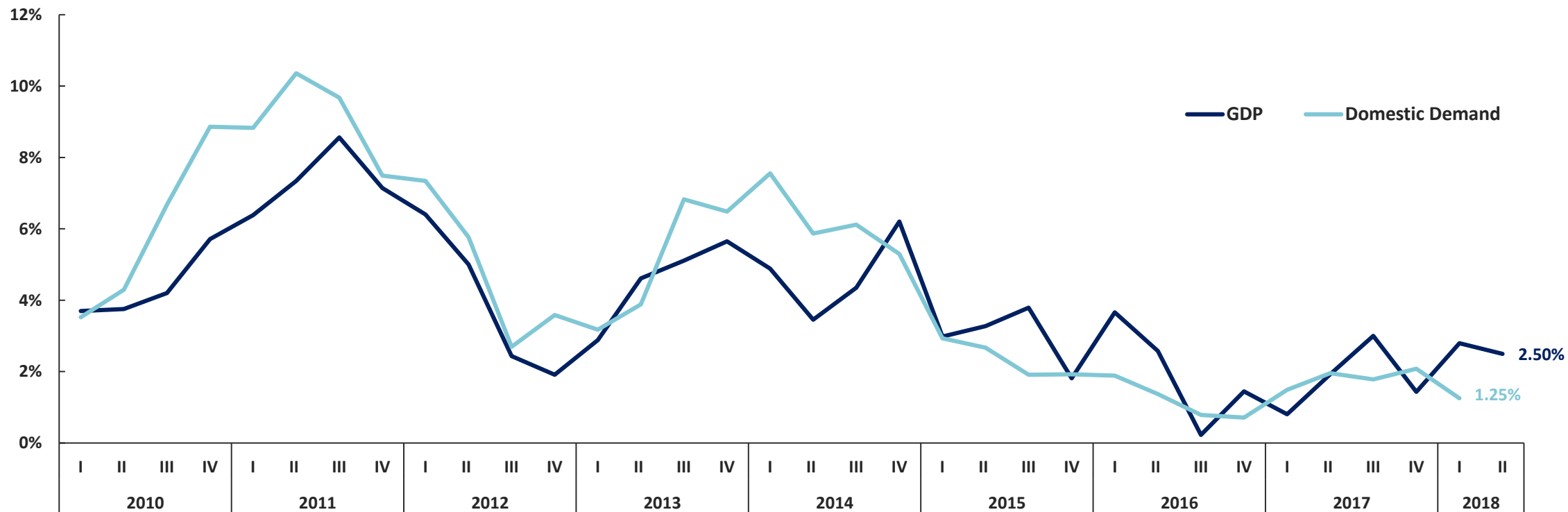
Crecimiento

Sistema Financiero

Conclusiones

- La demanda agregada se desaceleró en respuesta al choque externo. En consecuencia el crecimiento del PIB declinó hasta 2017.
- Para 2018 y 2019 se espera una recuperación ante el repunte de la actividad económica y la mejoría en la confianza de consumidores y empresarios.

Economic Growth



Source: DANE - Methodology 2015. Seasonally adjusted series

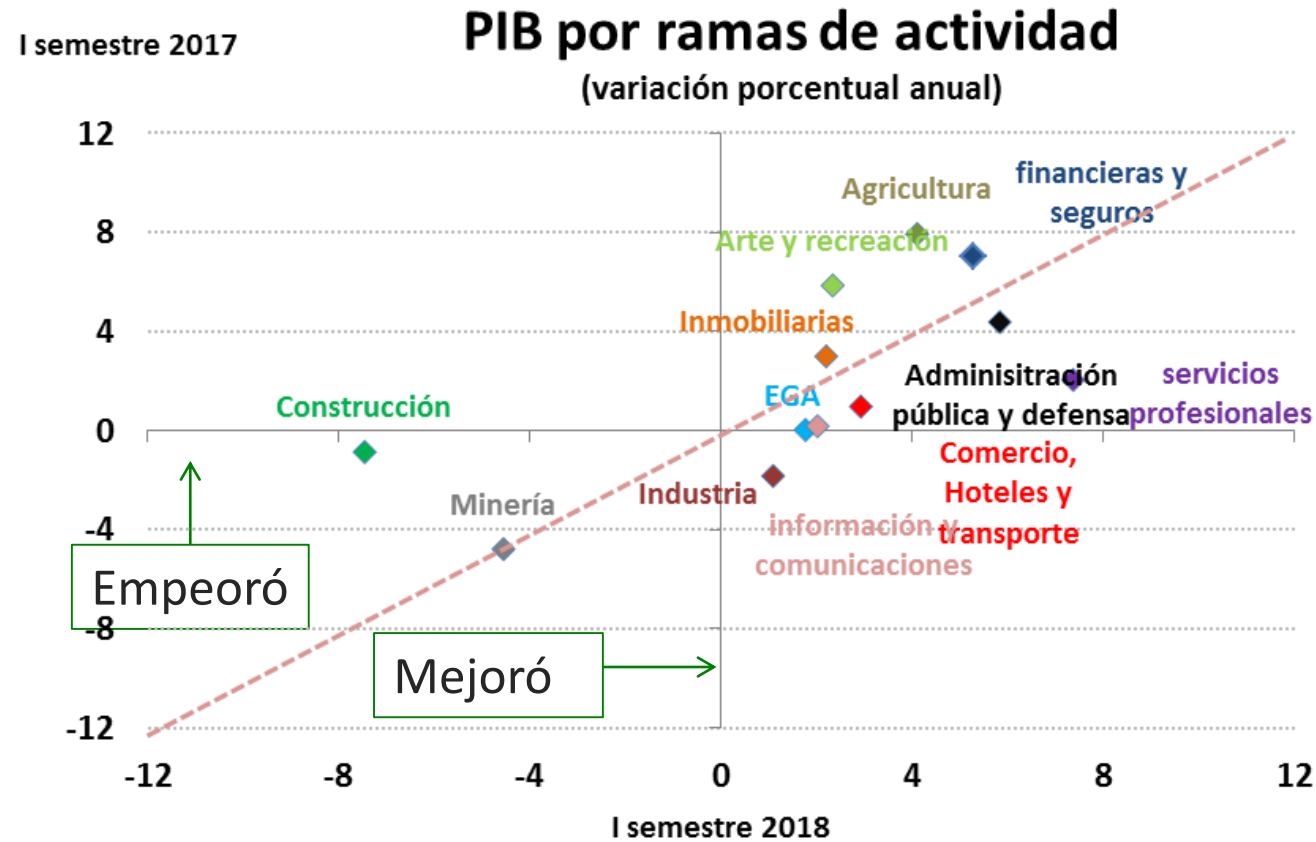
# PIB-Oferta

Rama de actividad	2016	2017				2017	2018	
	Año completo	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año completo	I Trim	II trim
<b>Agropecuario, silvicultura, caza y pesca</b>	<b>2.2%</b>	8.3%	7.6%	5.3%	1.6%	5.6%	<b>3.5%</b>	<b>4.7%</b>
<b>Explotación de minas y canteras</b>	<b>-3.0%</b>	-7.6%	-1.8%	-4.9%	-2.7%	-4.3%	<b>-4.1%</b>	<b>-5.0%</b>
<b>Industria manufacturera</b>	<b>2.8%</b>	-1.0%	-2.7%	-1.5%	-2.7%	-2.0%	<b>0.5%</b>	<b>1.7%</b>
<b>Electricidad, gas y agua</b>	<b>0.0%</b>	-1.0%	1.0%	1.6%	1.7%	0.8%	<b>1.2%</b>	<b>2.4%</b>
<b>Construcción</b>	<b>3.0%</b>	0.8%	-2.5%	-4.9%	-1.3%	-2.0%	<b>-7.6%</b>	<b>-7.4%</b>
Edificaciones	5.4%	-3.3%	-3.9%	-9.1%	-4.9%	-5.3%	-3.0%	-7.6%
Obras Civiles	-3.2%	6.6%	4.9%	7.8%	10.6%	7.5%	-7.7%	-5.5%
Actividades especializadas para la construcción	5.3%	-3.6%	-3.7%	-6.3%	-3.3%	-4.2%	-3.6%	-9.2%
<b>Comercio, reparación, transporte y alojamiento</b>	<b>1.9%</b>	0.5%	1.5%	1.8%	1.0%	1.2%	<b>2.6%</b>	<b>3.3%</b>
<b>Información y comunicaciones</b>	<b>-0.8%</b>	-0.1%	0.5%	-3.0%	2.5%	-0.1%	<b>1.5%</b>	<b>2.5%</b>
<b>Actividades financieras y de seguros</b>	<b>6.6%</b>	6.7%	7.3%	6.6%	6.9%	6.9%	<b>6.7%</b>	<b>4.0%</b>
<b>Actividades inmobiliarias</b>	<b>3.3%</b>	3.2%	2.8%	2.6%	2.5%	2.8%	<b>2.3%</b>	<b>2.1%</b>
<b>Actividades profesionales, científicas y técnicas</b>	<b>-2.3%</b>	0.6%	3.6%	3.6%	6.2%	3.5%	<b>7.1%</b>	<b>7.6%</b>
<b>Administración pública y defensa, educación y salud</b>	<b>3.6%</b>	3.9%	4.8%	4.0%	2.7%	3.8%	<b>6.9%</b>	<b>4.8%</b>
<b>Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación</b>	<b>5.5%</b>	9.1%	2.7%	1.0%	3.0%	3.9%	<b>1.6%</b>	<b>3.1%</b>
<b>Subtotal Valor agregado</b>	<b>2.0%</b>	1.5%	1.9%	1.4%	1.4%	1.5%	<b>2.5%</b>	<b>2.5%</b>
<b>Impuestos menos subsidios</b>	<b>1.2%</b>	1.0%	5.0%	6.0%	5.4%	4.3%	<b>5.7%</b>	<b>2.6%</b>
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>2.0%</b>	1.4%	2.2%	1.8%	1.6%	1.8%	<b>2.6%</b>	<b>2.5%</b>

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

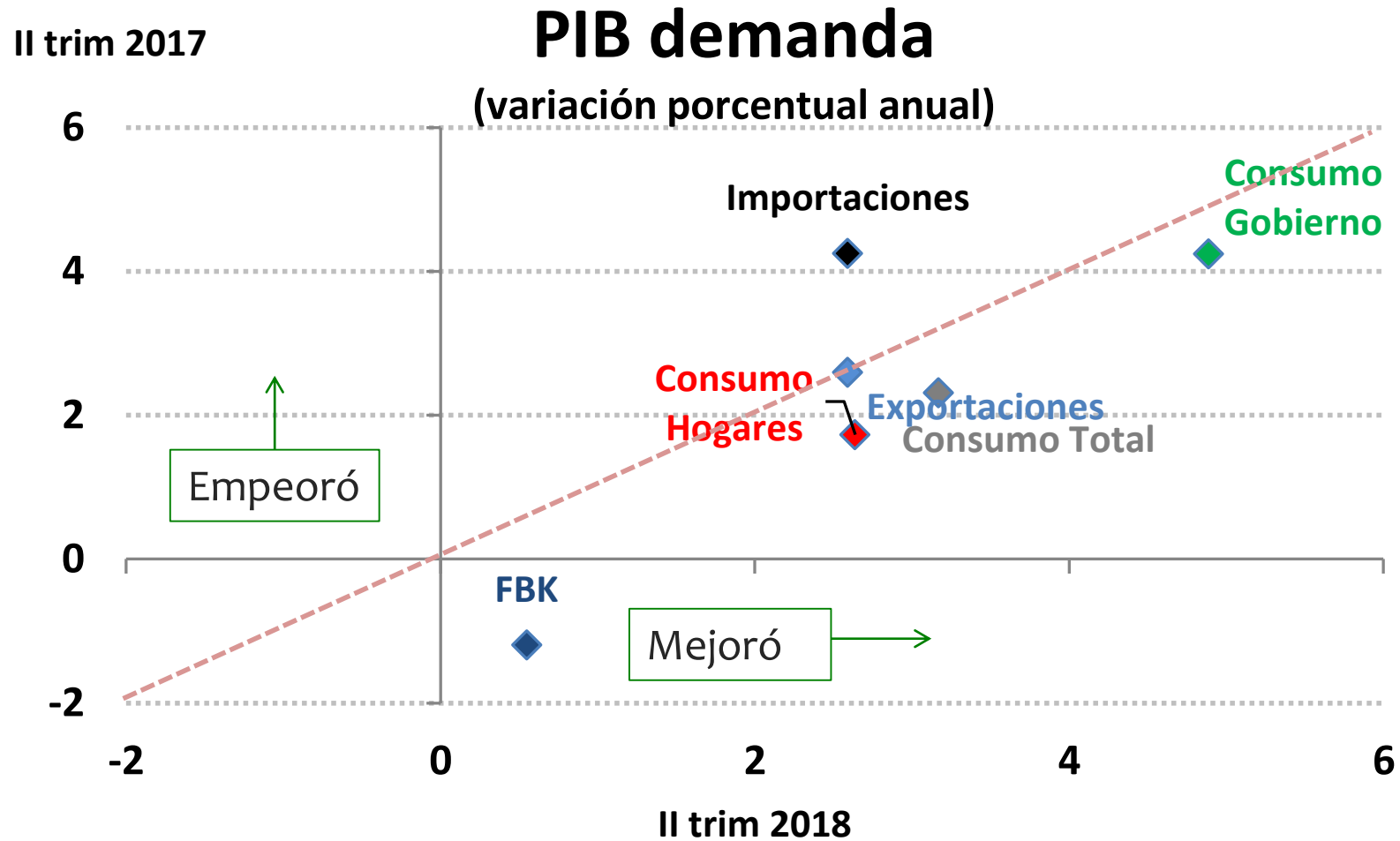
11,9%

# PIB-Demanda

	2016	2017				2017	2018	
	Año completo	I. Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año completo	I. Trim.	II Trim.
<b>Consumo Total</b>	<b>1.4%</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.9%</b>	<b>3.2%</b>
Consumo de Hogares	1.4%	1.7%	1.7%	2.0%	1.6%	1.8%	2.0%	2.6%
Bienes no durables	-0.4%	0.5%	1.3%	3.3%	2.9%	2.0%	2.6%	3.1%
Bienes semidurables	3.0%	-1.7%	-3.5%	-3.7%	-0.5%	-2.4%	0.6%	2.0%
Bienes durables	-5.9%	0.1%	1.5%	4.7%	-3.2%	0.7%	5.2%	1.8%
Servicios	3.0%	3.0%	2.5%	2.0%	1.7%	2.3%	1.7%	2.5%
Consumo Final del Gobierno	1.8%	2.5%	4.2%	4.8%	4.5%	4.0%	6.4%	4.9%
<b>Formación Bruta de Capital</b>	<b>0.3%</b>	<b>-2.6%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>3.7%</b>	<b>2.8%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>0.5%</b>
Formación Bruta de Capital Fijo	-2.7%	0.8%	6.6%	4.4%	1.6%	3.3%	-2.6%	-2.5%
Vivienda	-0.2%	8.6%	7.2%	-0.5%	-9.5%	1.2%	-5.4%	-0.7%
Otros edificios y estructuras	0.0%	2.5%	1.2%	0.5%	-3.0%	0.3%	-5.6%	-3.1%
Maquinaria y equipo	-7.9%	-5.4%	-1.6%	2.0%	-2.6%	-2.0%	1.6%	0.6%
Recursos biológicos cultivados	13.1%	7.9%	-11.1%	-5.0%	7.1%	-0.6%	-2.1%	1.1%
Productos de propiedad intelectual	-8.9%	4.6%	14.7%	18.7%	20.7%	14.6%	7.2%	4.4%
<b>Demanda interna (C+ FBK)</b>	<b>1.2%</b>	<b>0.8%</b>	<b>1.5%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.3%</b>	<b>1.9%</b>	<b>1.6%</b>	<b>2.6%</b>
<b>Demanda interna (PIB - X + M)</b>	<b>1.2%</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.6%</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.9%</b>
<b>Exportaciones Totales</b>	<b>-1.4%</b>	<b>-4.2%</b>	<b>2.4%</b>	<b>3.4%</b>	<b>-4.1%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>2.6%</b>
<b>Importaciones Totales</b>	<b>-4.0%</b>	<b>0.2%</b>	<b>4.2%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>0.3%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>4.8%</b>
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.4%</b>	<b>2.2%</b>	<b>1.8%</b>	<b>1.6%</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.5%</b>

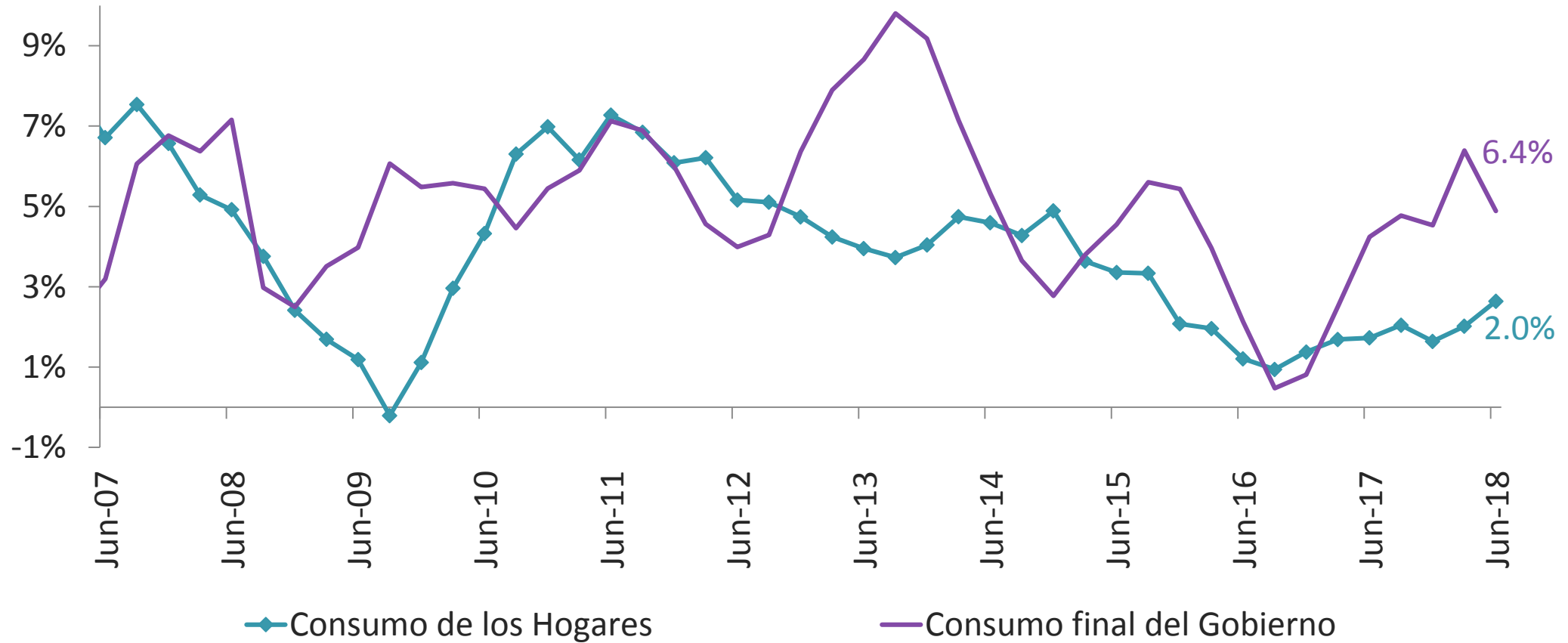
Fuente: DANE. Cálculos Banco de la República

# Demanda Interna y sus componentes



# Crecimiento anual real del consumo

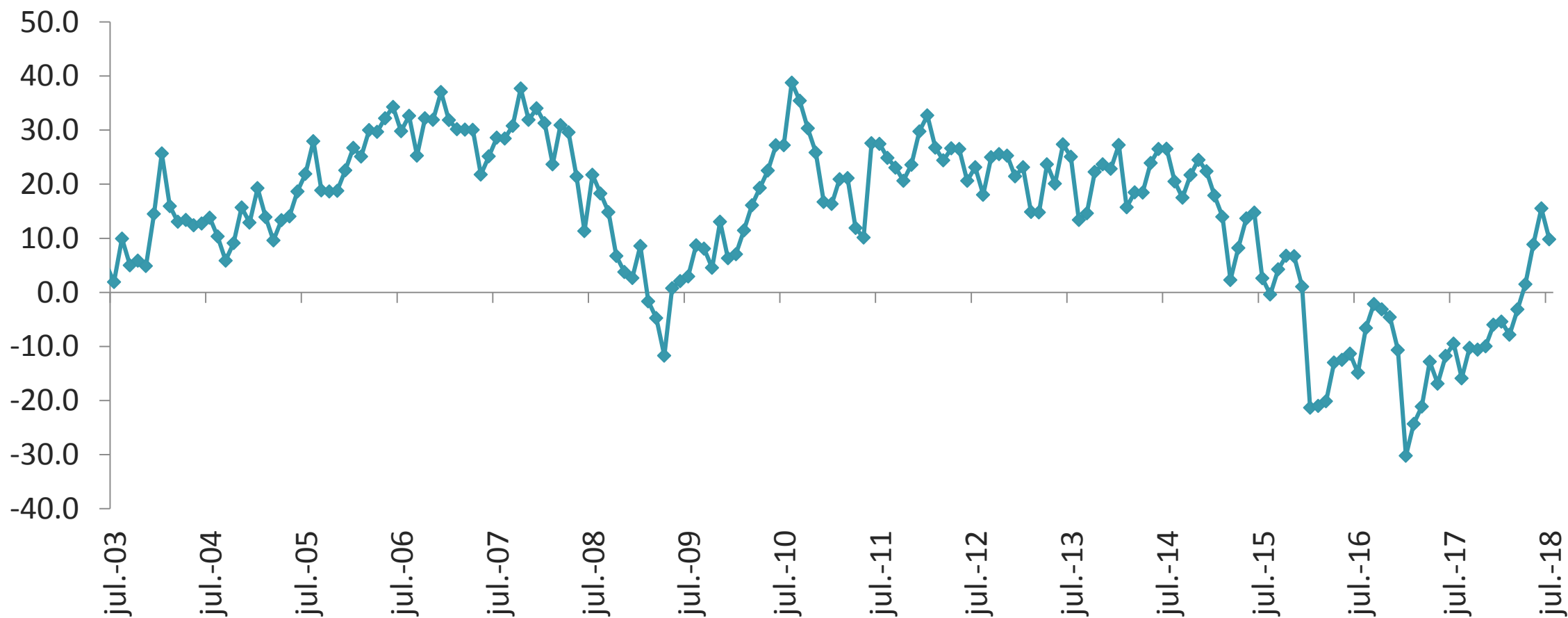
(Porcentaje)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.



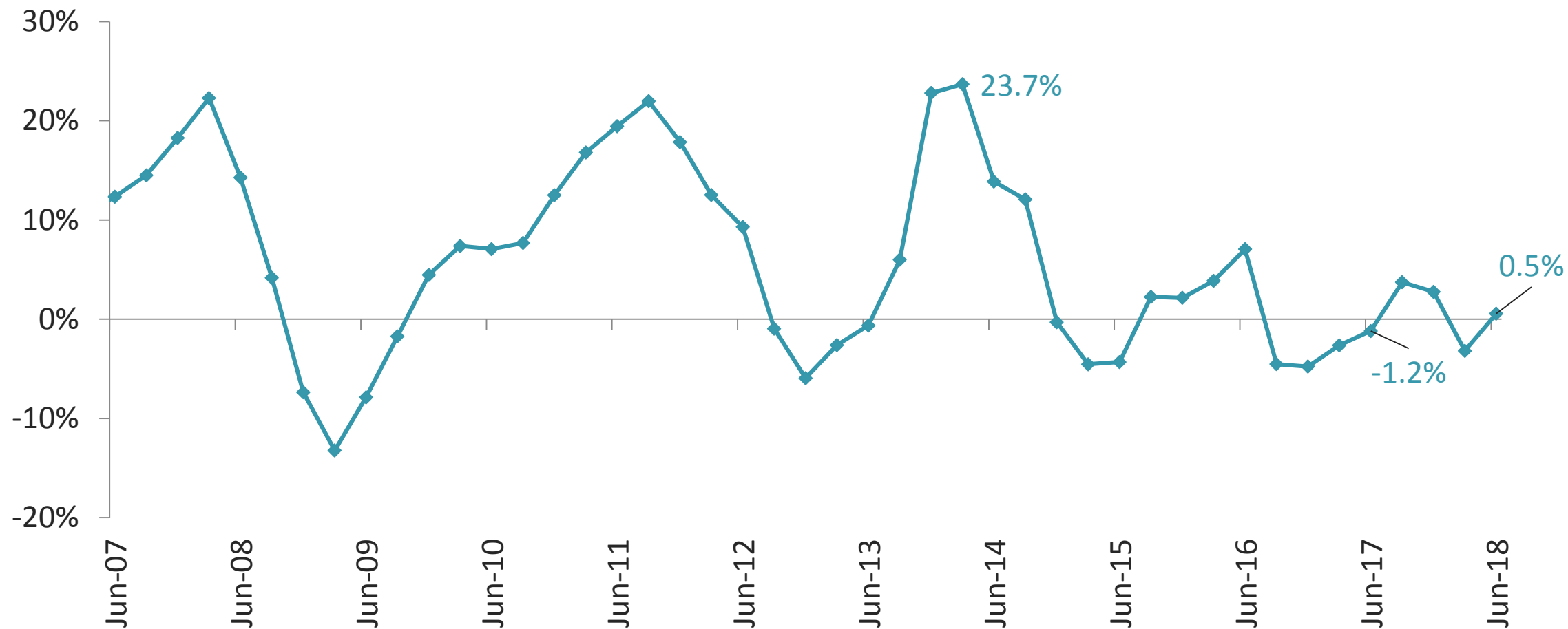
# Indicador de Confianza del Consumidor (Mensual)



Fuente: Fedesarrollo .

# Formación bruta de capital

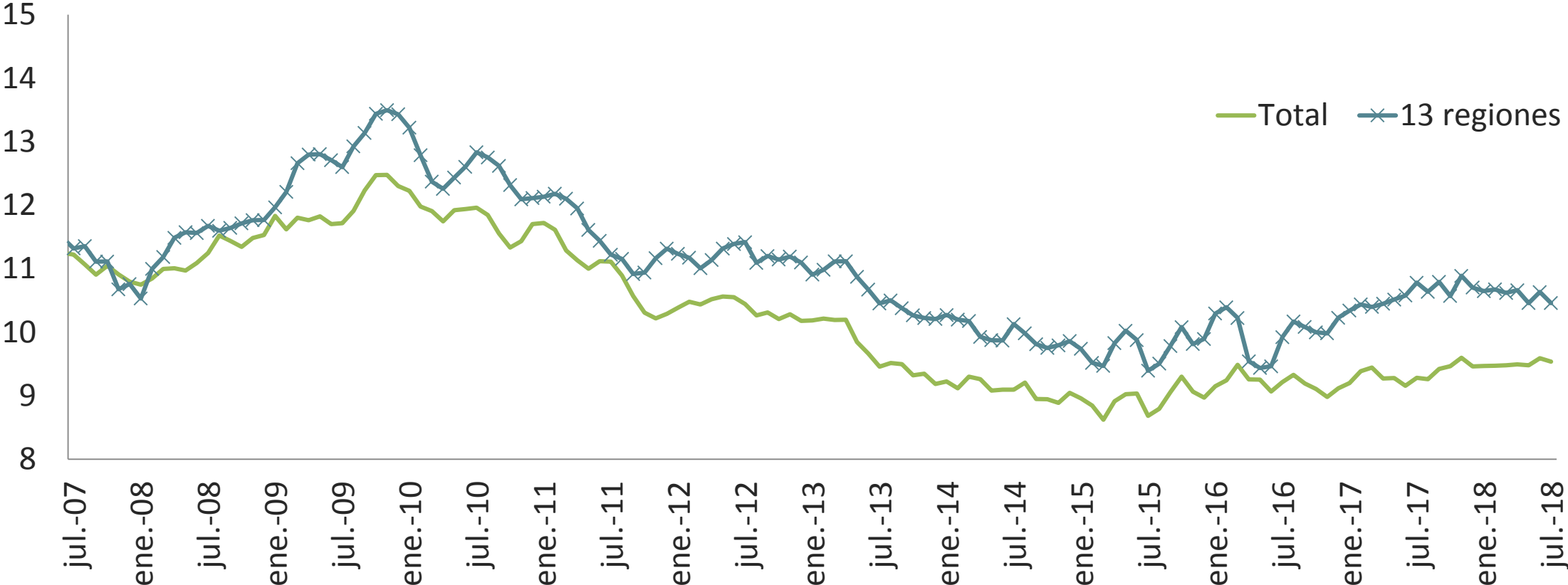
(Crecimiento real anual %)



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

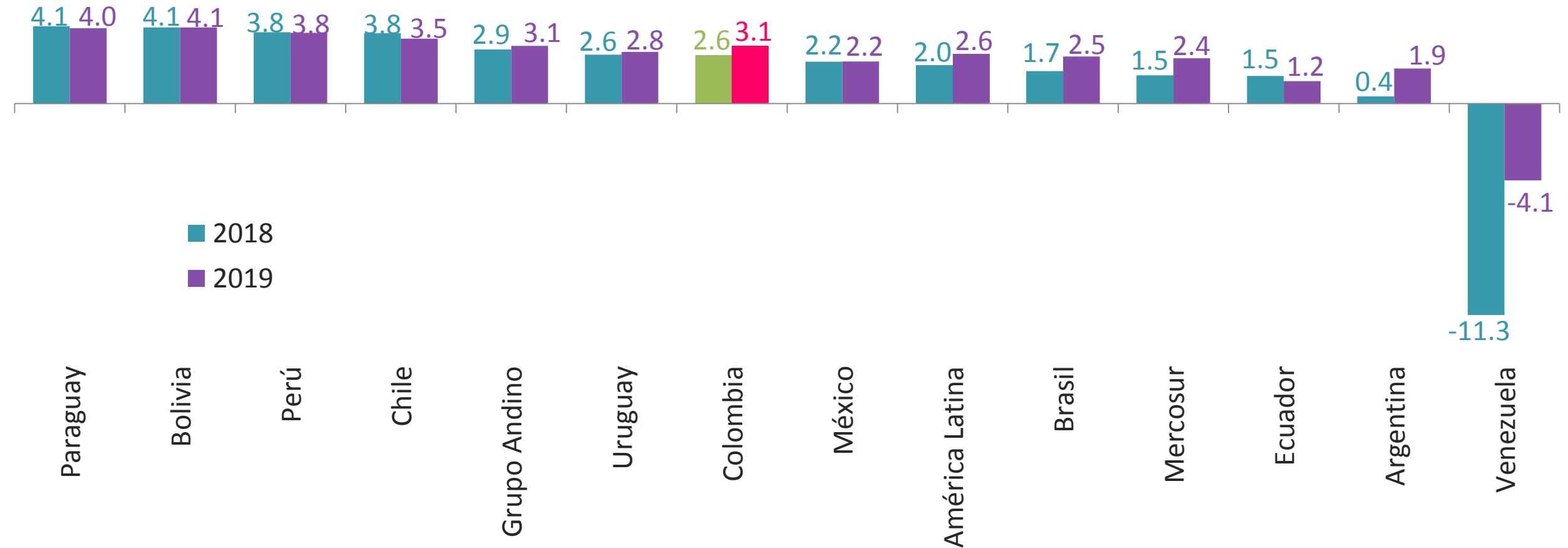
# Tasa de Desempleo

(Trimestre móvil desestacionalizado)



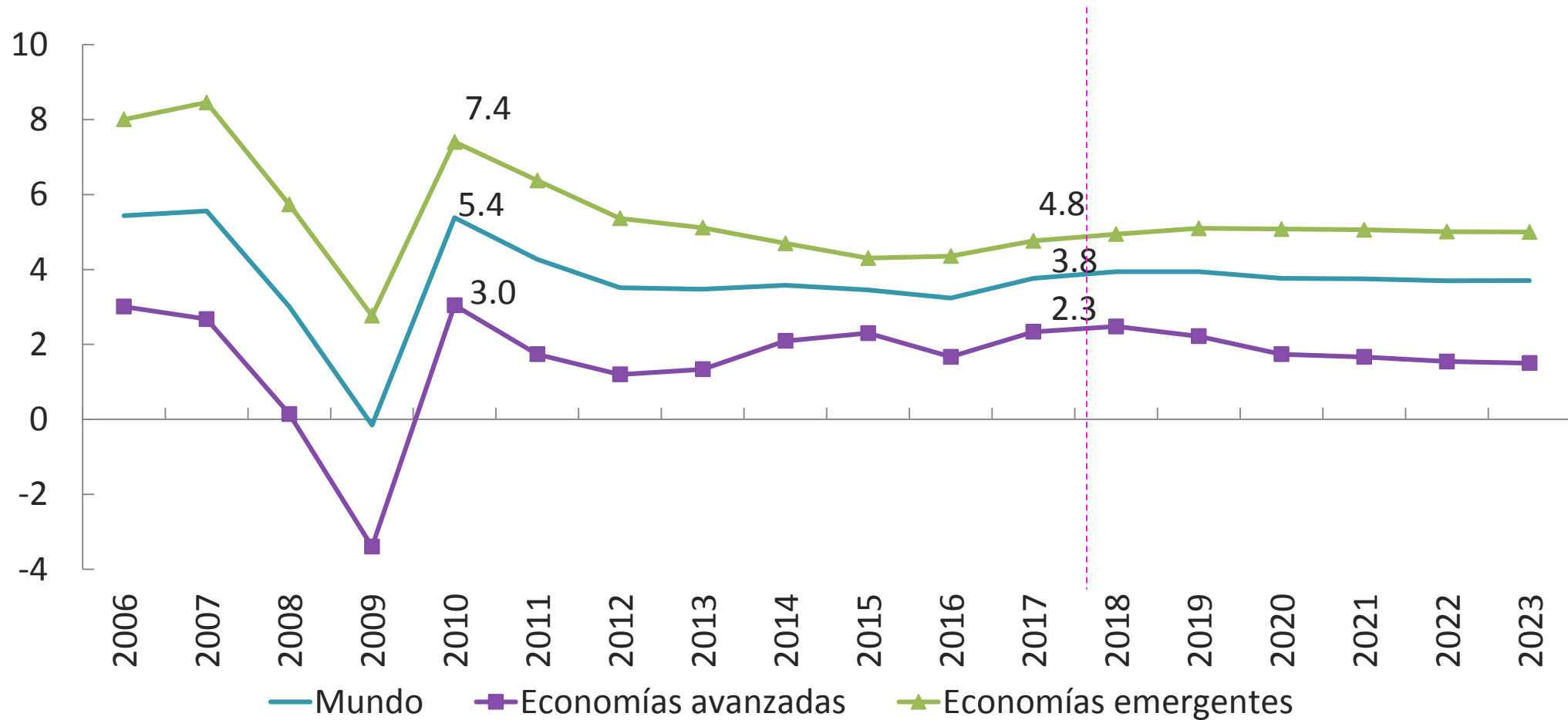
Fuente: GEIH – DANE.

# Colombia en la región: crecimiento del PIB en 2018 y 2019 (var %)

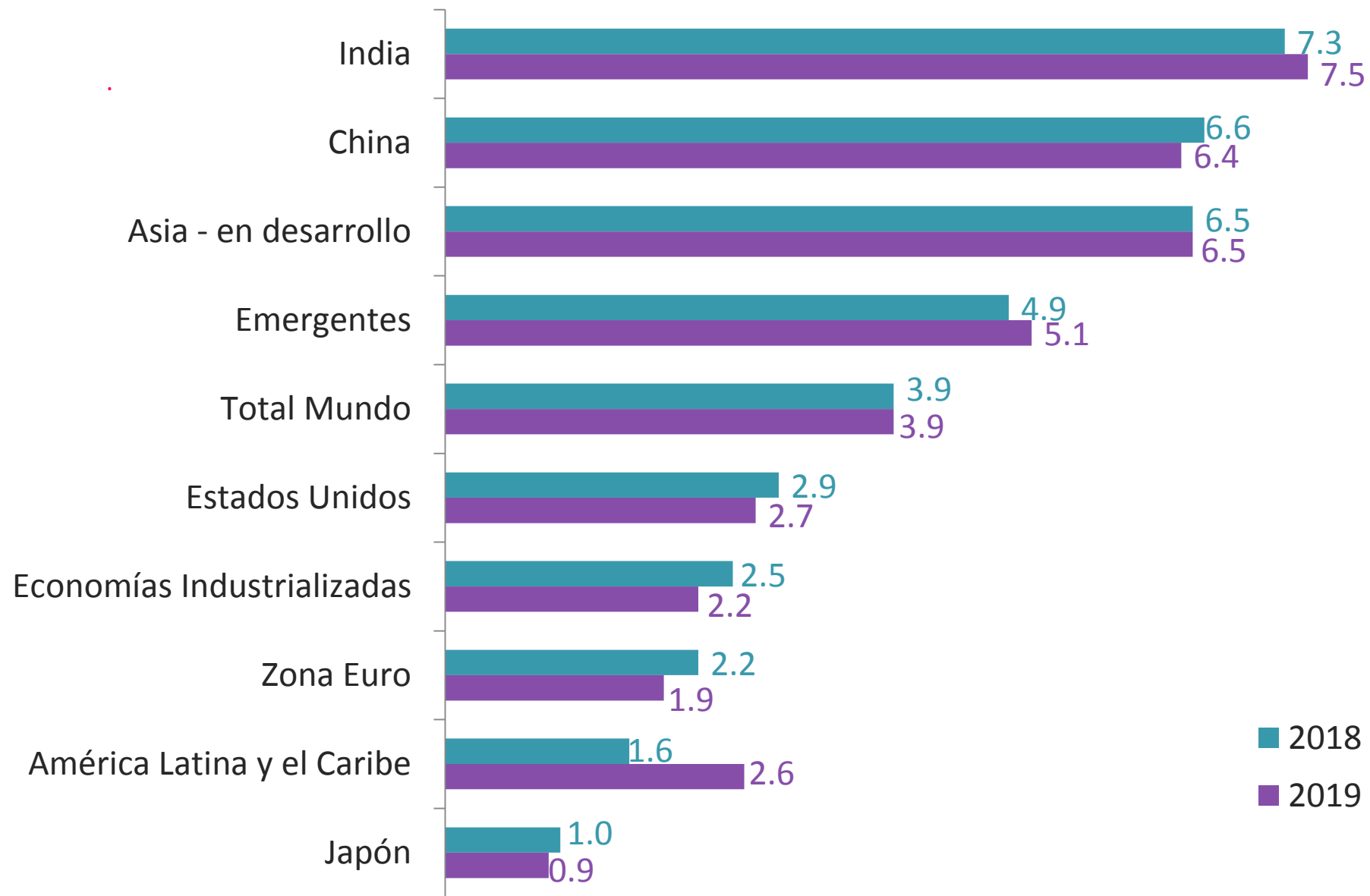


Fuente: Latin American Consensus Forecast - agosto de 2018.

# La economía mundial ha tenido una ligera recuperación (crecimiento anual %)



# PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



(\*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) – julio 2018



# CONTENIDO

Ajuste Macroeconómico

Inflación

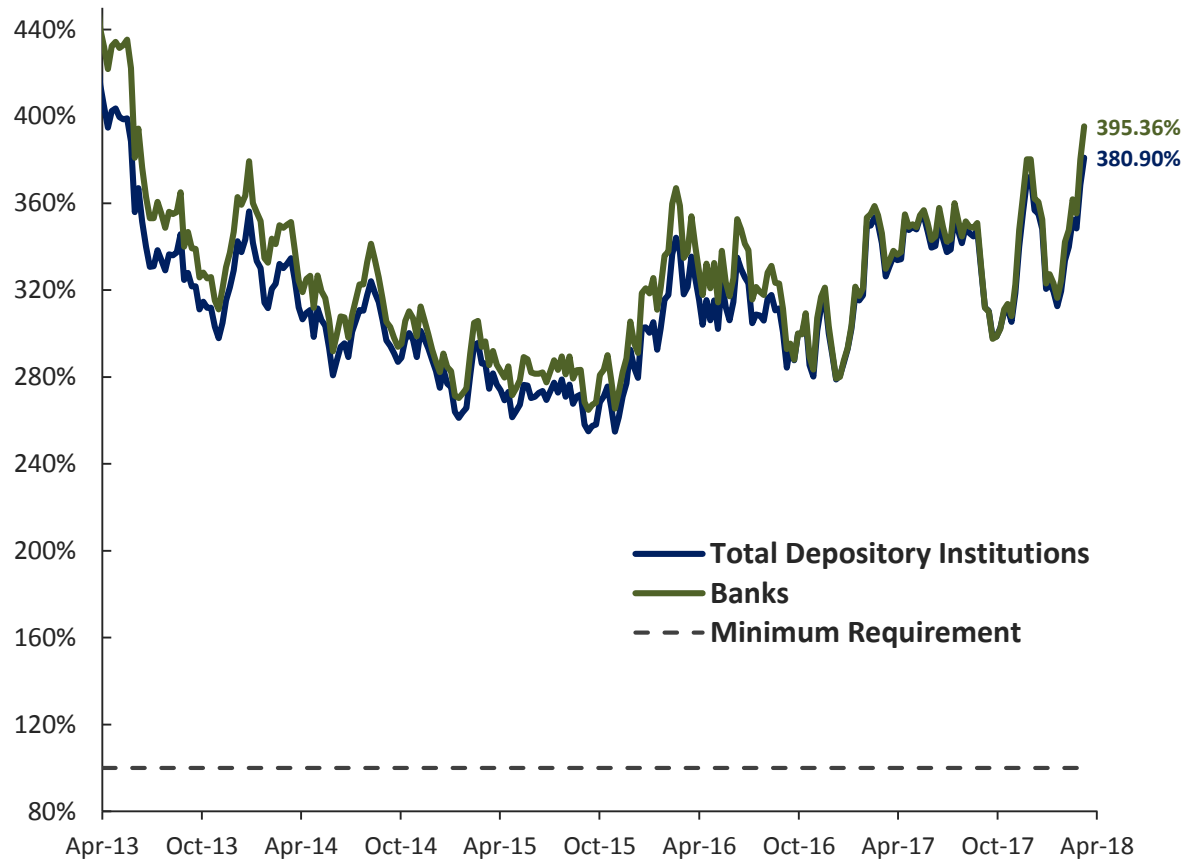
Crecimiento

Sistema Financiero

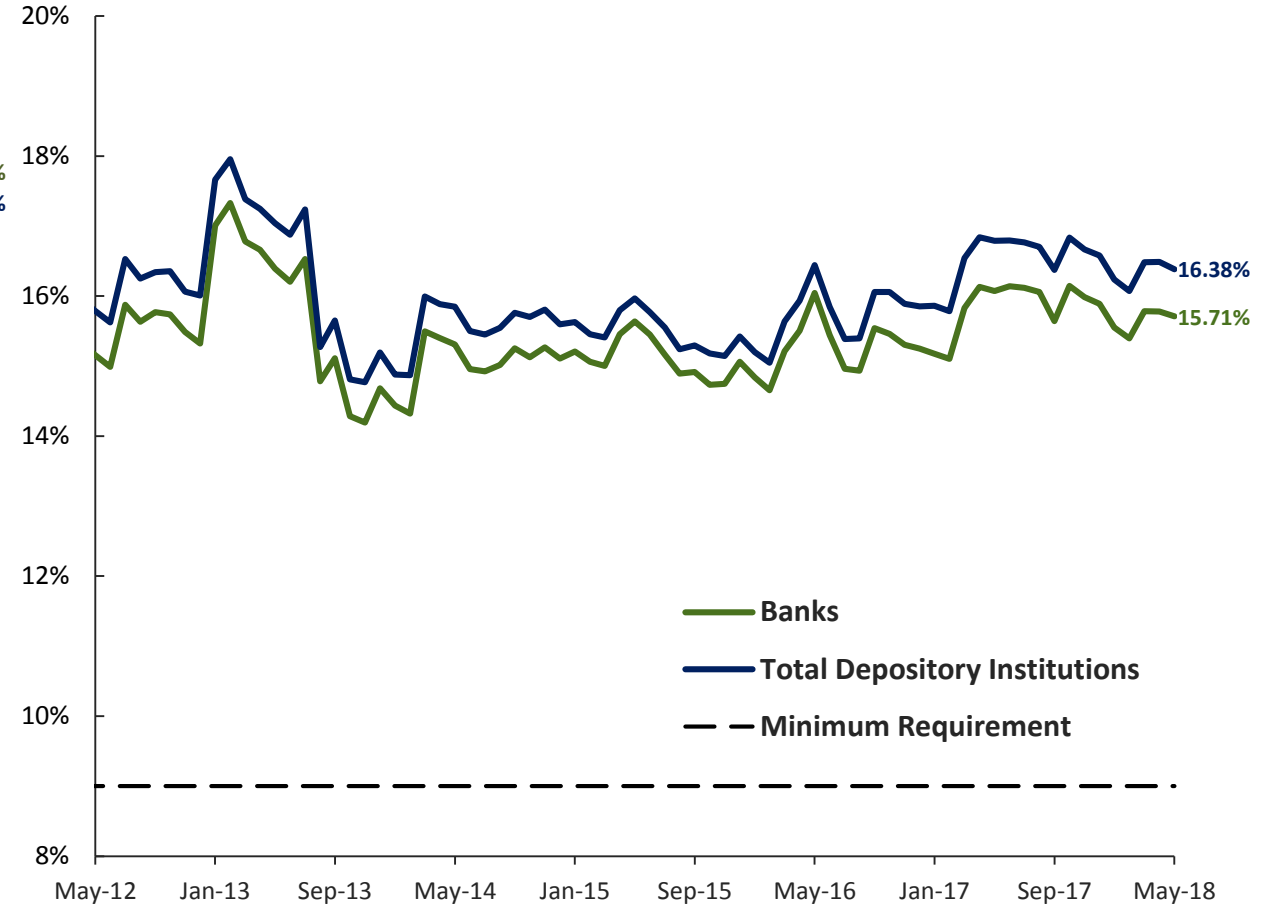
Conclusiones

- El sistema financiero se caracteriza por su liquidez, solvencia y rentabilidad.

**30-Day Liquidity Coverate Ratio<sup>1</sup> (LCR)**



**Total Solvency Ratio (Tier II)**

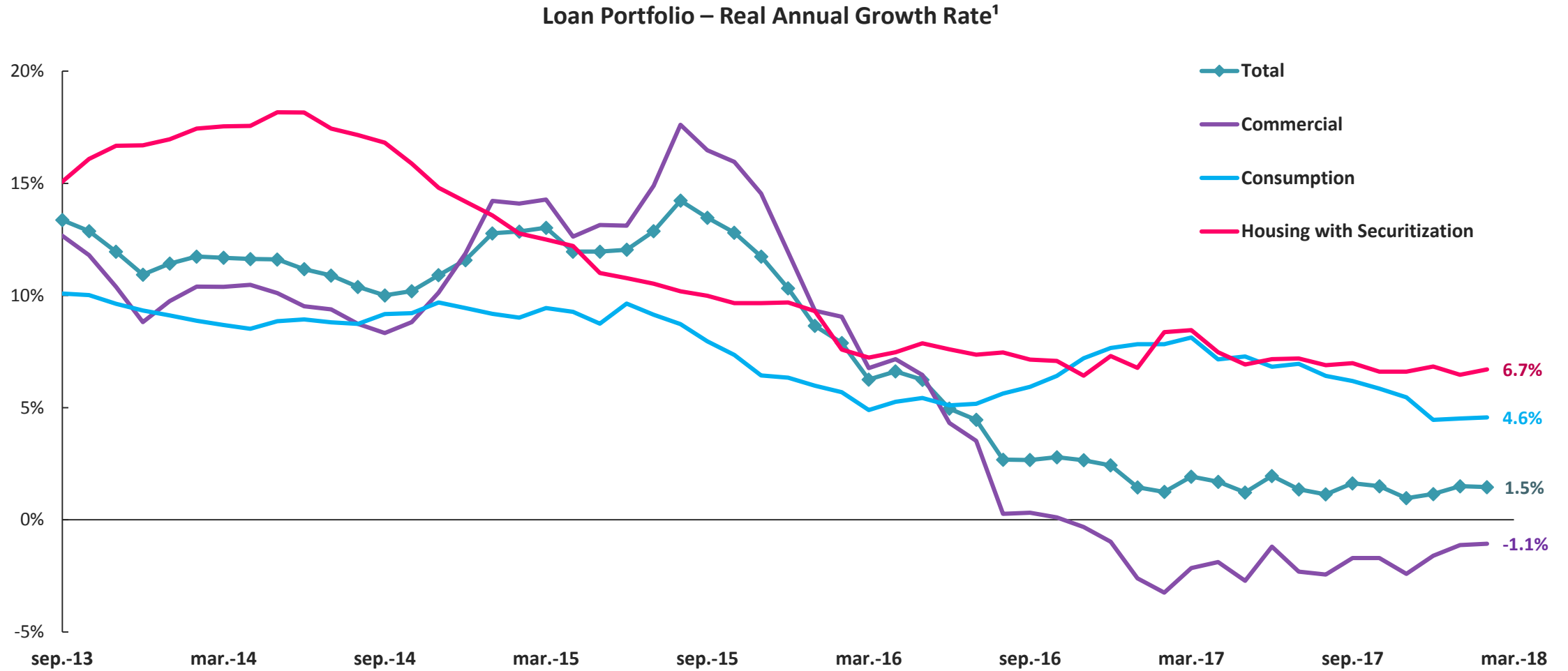


<sup>1</sup> 30-Day LCR is the ratio of high quality liquid assets to total net cash outflows over the next 30 calendar days.

Source: Superintendencia Financiera de Colombia. Calculations by Banco de la República.

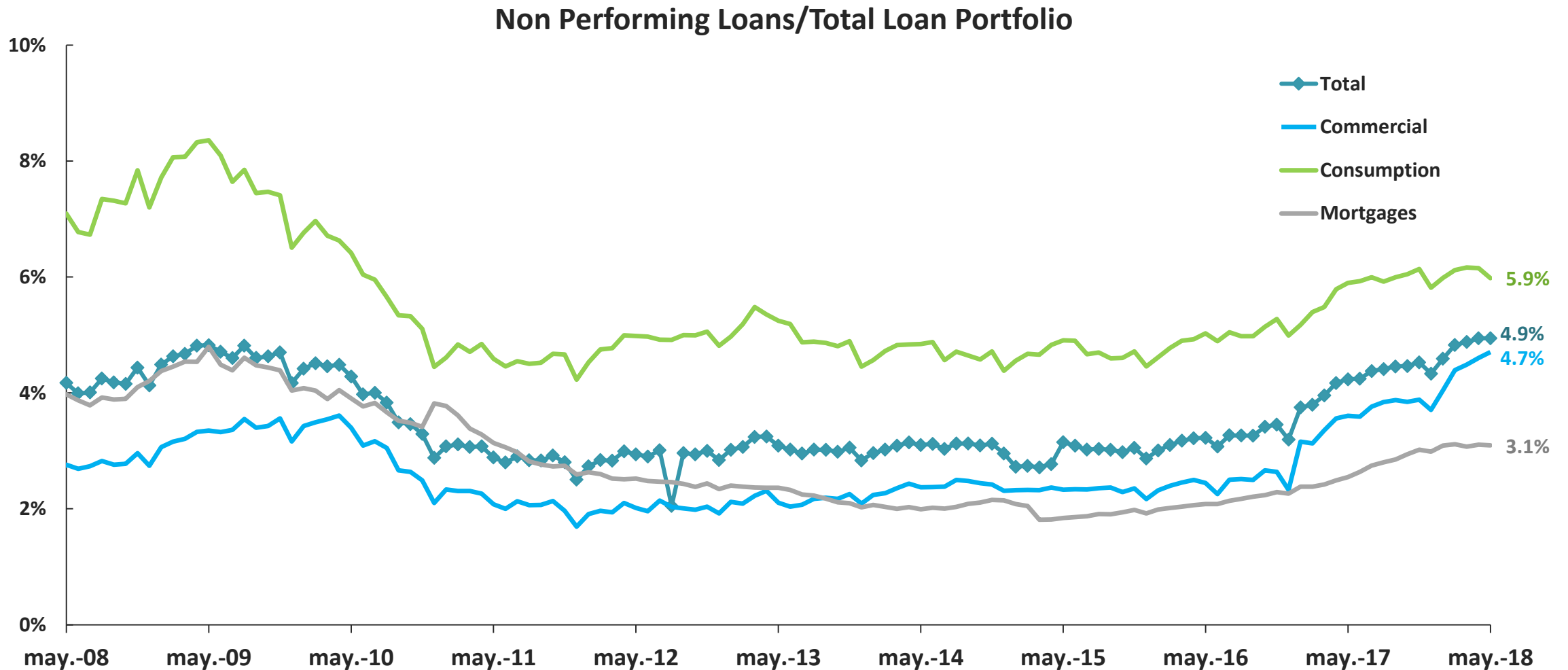


- Con la desaceleración económica el crédito se contrajo. El bajo dinamismo de la cartera se explica por el crédito comercial que sigue contrayéndose.



<sup>1</sup> Real growth rates were calculated using the CPI excluding food as deflator.  
 Source: Superintendencia Financiera. Calculations by Banco de la República

- El riesgo de crédito ha aumentado, por la desaceleración económica y por dificultades específicas asociadas a los sectores de infraestructura, energía y transporte público.



Source: Superintendencia Financiera de Colombia, calculations by Banco de la República.



# CONTENIDO

Ajuste Macroeconómico

Inflación

Crecimiento

Sistema Financiero

Conclusiones

- El reciente proceso de ajuste se logró gracias a los sólidos fundamentos económicos y arreglos institucionales que mantuvieron el acceso al financiamiento externo y la confianza de los mercados.
- La disminución del riesgo país, la mejora en la confianza de los agentes y el estímulo ofrecido por la política monetaria, además de una política fiscal contracíclica coherente con la regla fiscal, generan las condiciones para dinamizar el crecimiento económico.
- Aún persisten retos. La economía no logra alcanzar aún su crecimiento potencial. La inflación y sus expectativas requieren culminar su convergencia a la meta, el déficit de cuenta corriente debe reducirse un poco más para asegurar un nivel sostenible y el déficit fiscal debe convergir a la regla fiscal.
- Esto en un contexto de normalización de la política monetaria en las economías avanzadas y alta volatilidad en los mercados de capitales internacionales.



# Coyuntura Económica Colombiana

---

**Carolina Soto**  
Codirectora, Banco de la República

5 de septiembre de 2018