

# Balance de riesgos sobre la economía colombiana

## Foro de coyuntura económica-AFADECO

### Universidad ICESI

Noviembre 13 de 2008



Libertad y Orden

Ministerio de Hacienda y Crédito Público

República de Colombia

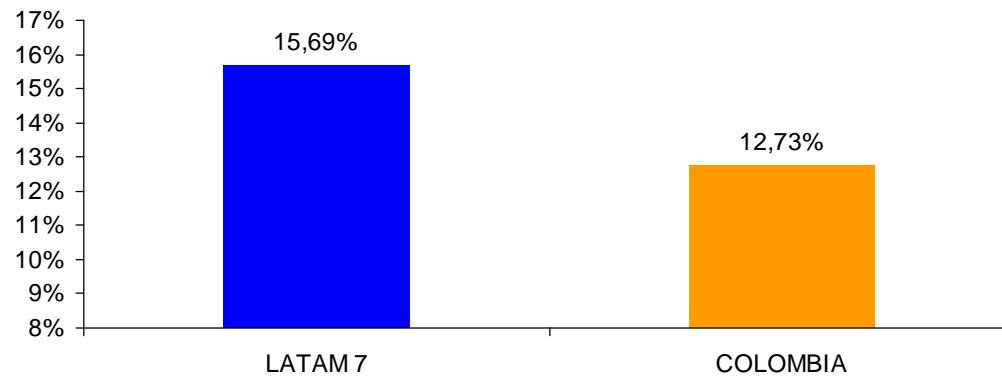
# Contenido

1. Fuertes cambios en el entorno internacional
2. Balance crecimiento e inflación
3. Política fiscal: desempeño fiscal y escenario de mediano plazo
4. Flujos y Balances
  - Sector Externo
  - Sector Financiero
  - Sector Privado
5. Deuda pública
6. Medidas preventivas frente a la crisis internacional

## La tasa de devaluación de Colombia desde el 15 de septiembre ha sido menor a la presentada por el conjunto de países grandes de América Latina

### Tasa de Cambio

(Variación porcentual desde el 15 de Septiembre de 2008)



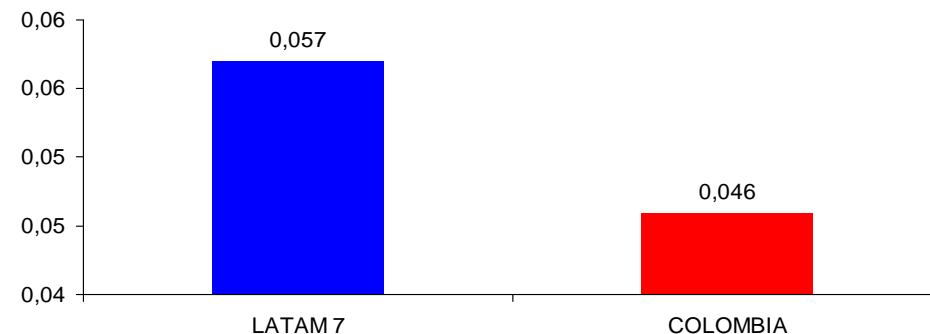
\*LATAM 7 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela. Venezuela se excluye debido a su tasa de cambio fija.

Fuente: Bloomberg. Cálculos DGPM-Ministerio de Hacienda

Datos actualizados a 12 de noviembre de 2008

### Tasa de Cambio

(Coef. de variación desde el 15 de Septiembre de 2008)



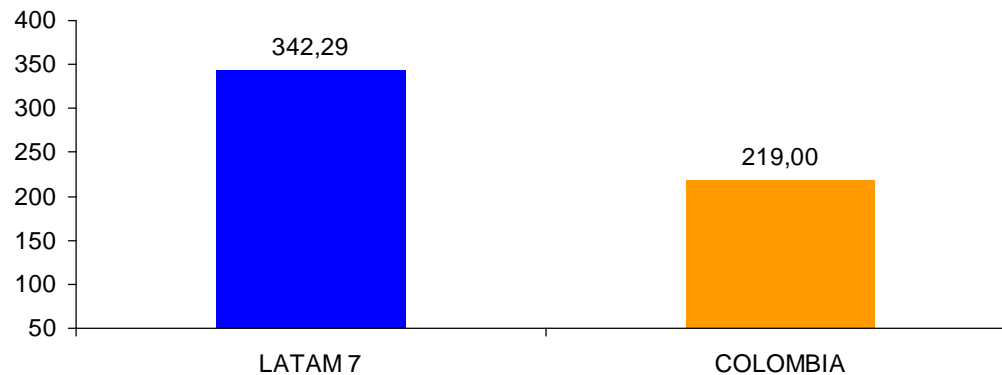
\*LATAM 7 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela. Venezuela se excluye debido a su tasa de cambio fija.

Fuente: Bloomberg. Cálculos DGPM-Ministerio de Hacienda

Datos actualizados a 12 de noviembre de 2008

## El Spread de la deuda soberana ha aumentado menos que el del promedio de América Latina

Spread de Deuda Soberana  
(Variación desde el 15 de Septiembre de 2008)

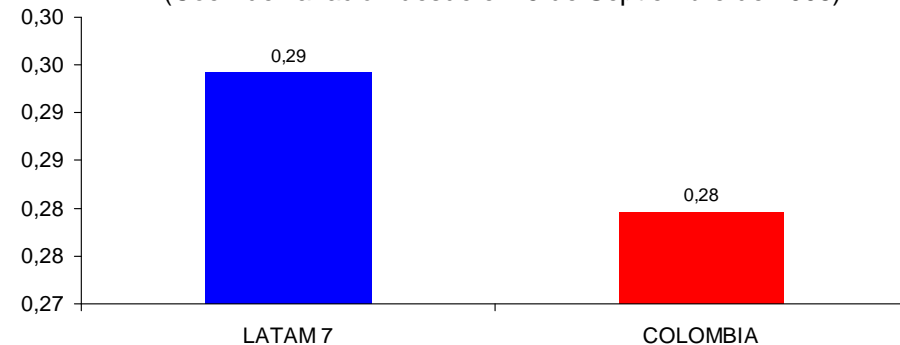


\*LATAM 7 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela

Fuente: Bloomberg. Cálculos DGPM-Ministerio de Hacienda

Datos actualizados a 12 de noviembre de 2008

Spread de Deuda Soberana  
(Coef. de variación desde el 15 de Septiembre de 2008)



\*LATAM 7 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela

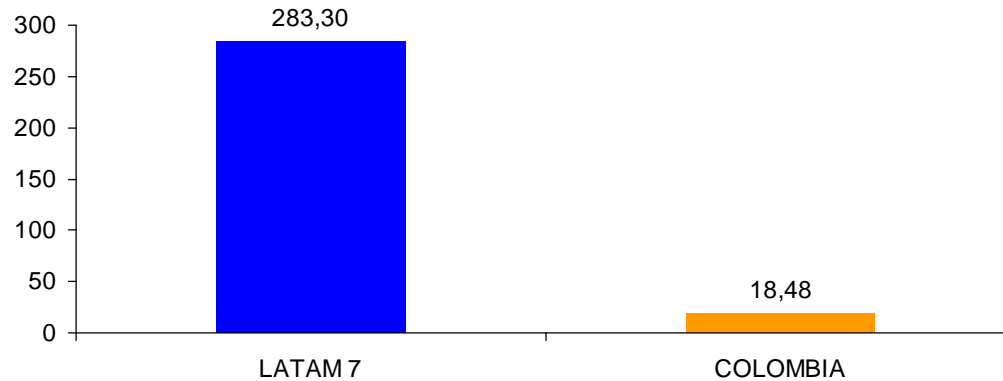
Fuente: Bloomberg. Cálculos DGPM-Ministerio de Hacienda

Datos actualizados a 12 de noviembre de 2008

# La prima de los Credit Default Swaps se ha incrementado significativamente menos

## Credit Default Swap 10 años

(Variación porcentual desde el 15 de Septiembre de 2008)



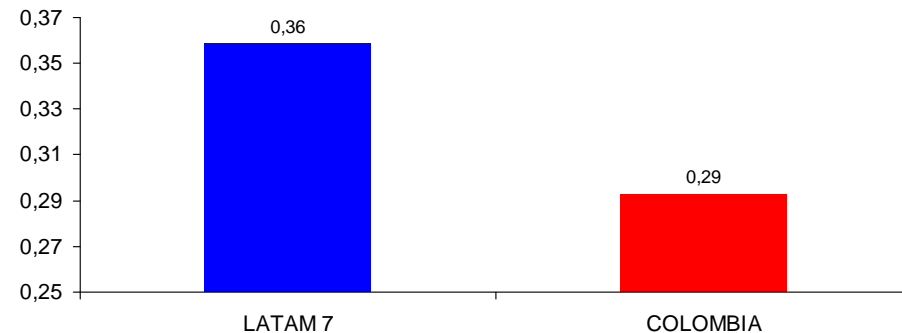
\*LATAM 7 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela

Fuente: Bloomberg. Cálculos DGPM-Ministerio de Hacienda

Datos actualizados a 12 de noviembre de 2008

## Credit Default Swap 10 años

(Coef. de variación desde el 15 de Septiembre de 2008)



\*LATAM 7 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela

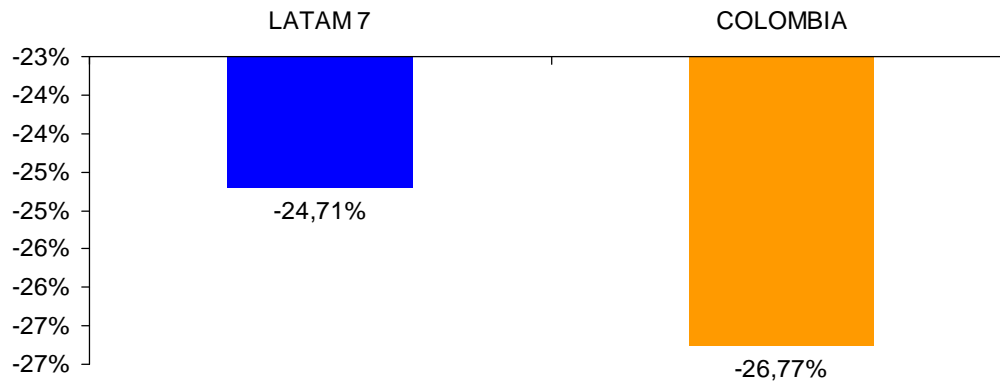
Fuente: Bloomberg. Cálculos DGPM-Ministerio de Hacienda

Datos actualizados a 12 de noviembre de 2008

# La caída de las bolsas ha sido mayor, por el contrario

## Bolsas

(Variación porcentual desde el 15 de Septiembre de 2008)



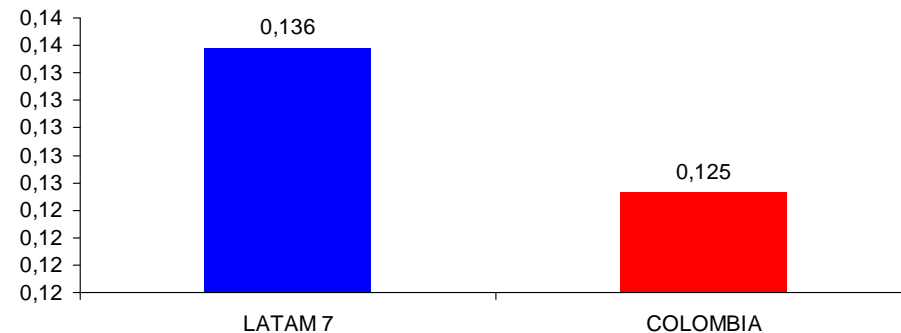
\*LATAM 7 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela

Fuente: Bloomberg. Cálculos DGPM-Ministerio de Hacienda

Datos actualizados a 12 de noviembre de 2008

## Bolsas

(Coef. de variación desde el 15 de Septiembre de 2008)



\*LATAM 7 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela

Fuente: Bloomberg. Cálculos DGPM-Ministerio de Hacienda

Datos actualizados a 12 de noviembre de 2008

## Impacto de la crisis: canal financiero y real

- Hasta el momento se registra una alta volatilidad. Los mercados financieros en Colombia se han comportado en línea con sus pares y en algunos casos se ha visto una menor volatilidad.
- Probablemente, la crisis tendrá un efecto a través del canal real
  - Menor demanda externa por menor crecimiento mundial
  - Menores precios de *commodities* (y su efecto real a través de Venezuela)

# Contenido

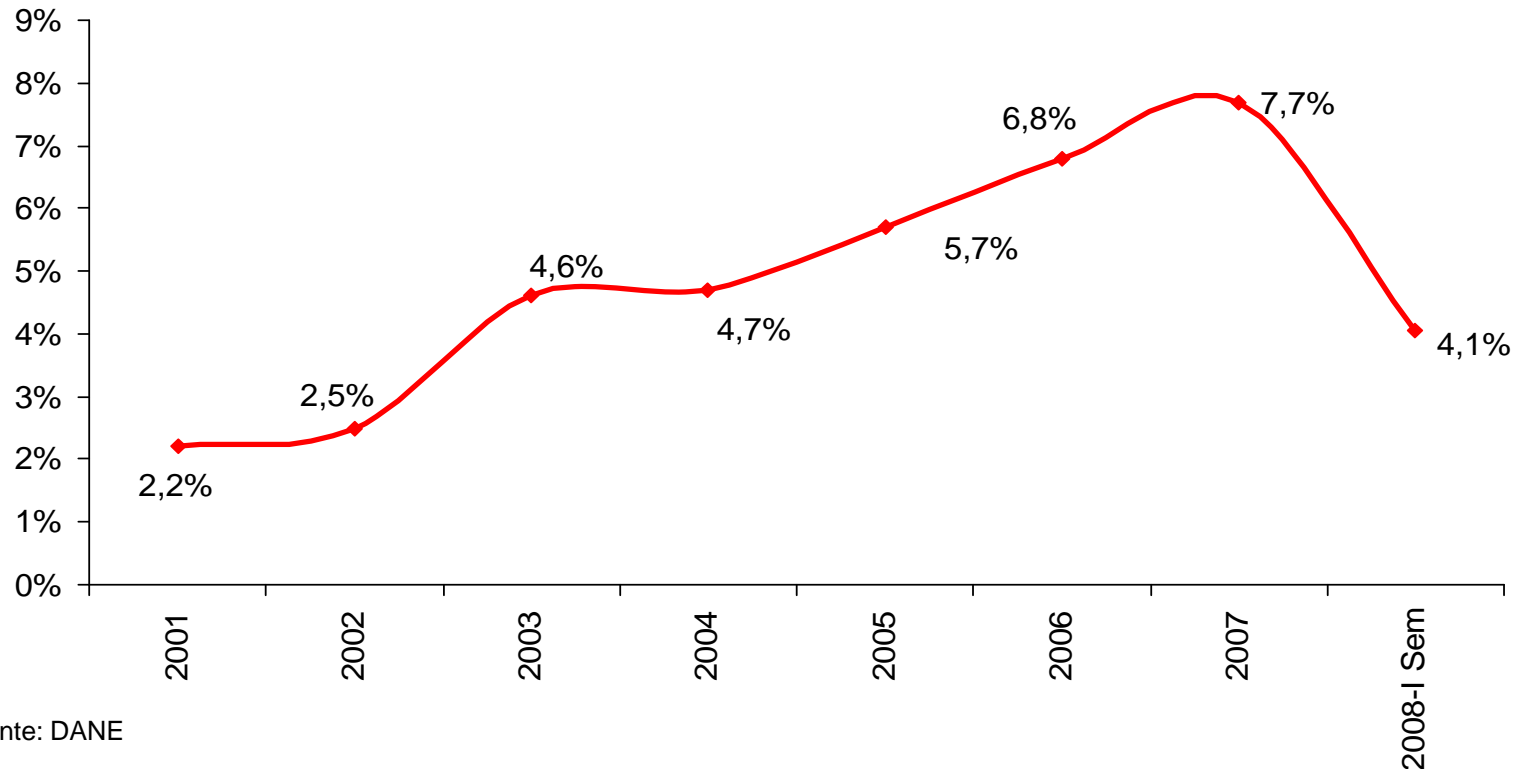
1. Fuertes cambios en el entorno internacional
2. Balance crecimiento e inflación
3. Política fiscal: desempeño fiscal y escenario de mediano plazo
4. Flujos y Balances
  - Sector Externo
  - Sector Financiero
  - Sector Privado
5. Deuda pública
6. Medidas preventivas frente a la crisis internacional



## Después de un dinámico crecimiento económico en 2007, en 2008 Colombia está mostrando un crecimiento moderado

**Crecimiento del PIB\***  
(Anual)

	2007	2008-I	2008-II	2008-I Sem
Crecimiento PIB (%)	7,7%	4,5%	3,7%	4,1%

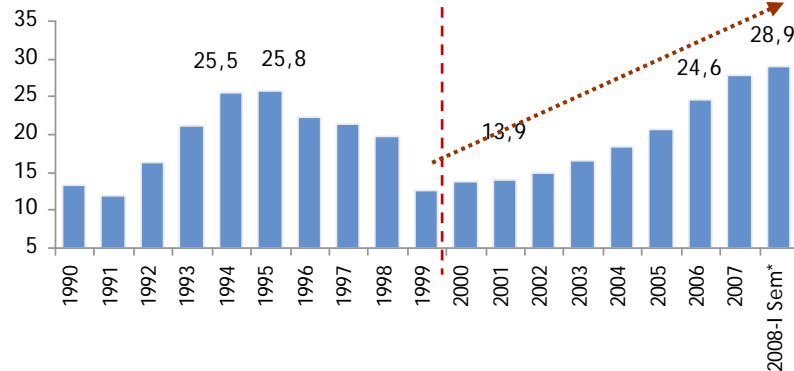


Fuente: DANE

\*Cálculos a partir de la nueva metodología adoptada por el DANE (Base 2000).

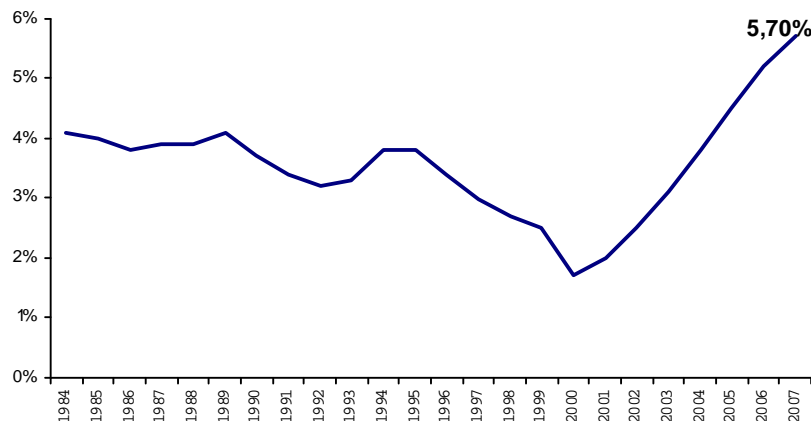
## En el mediano plazo, el PIB potencial de la economía colombiana es mayor en comparación a su desempeño histórico

Inversión (% del PIB)



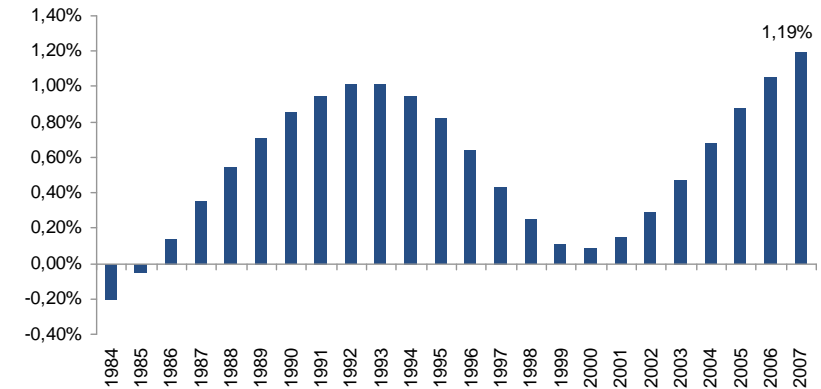
Fuente: DANE. \*Cálculos a partir de la nueva metodología adoptada por el DANE (Base 2000).

Crecimiento del PIB Potencial (% Crecimiento real)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Productividad Total de los Factores (% Crecimiento real)

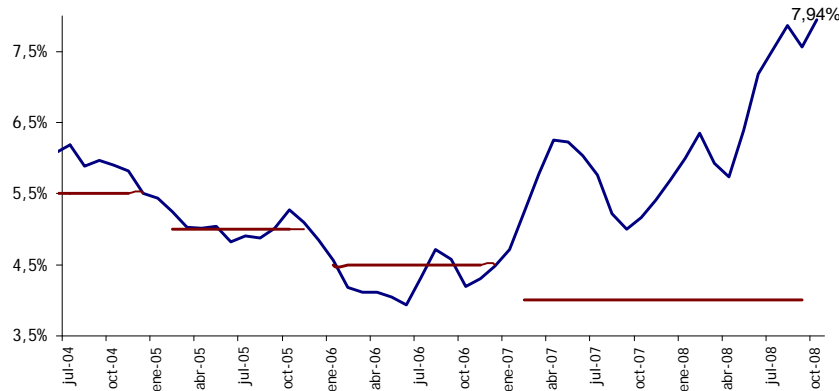


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

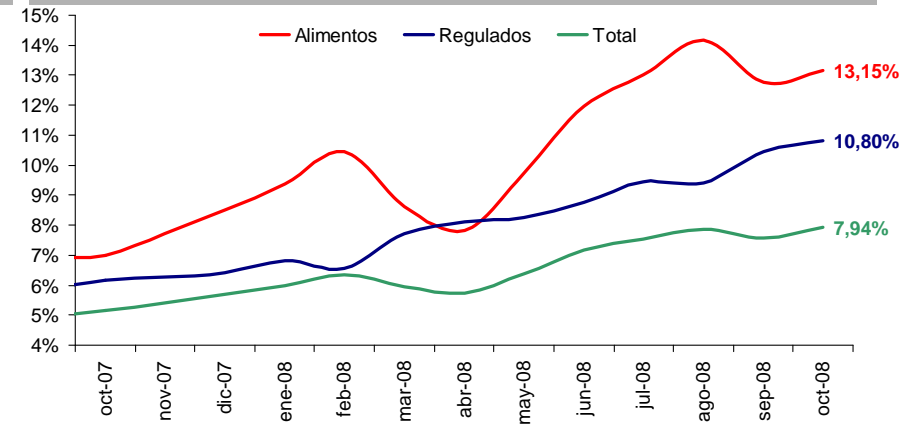
- En los últimos años la inversión ha crecido a tasas superiores al 15%, lo cual ha llevado a que la tasa de inversión alcance máximos históricos.
- La confianza de los inversionistas locales y extranjeros se ha incrementado significativamente.
  - La tasa de inversión se ha duplicado en los últimos seis años.
  - El incremento de la inversión esta fundamentado en las mejoras de productividad.
  - Cerca del 60% de la inversión corresponde al sector privado.
  - La Ley de zonas francas adoptada en 2005 y la Reforma Tributaria de 2006 crearon un único y moderno marco para la atracción de inversiones mediante la adopción de incentivos tributarios para las empresas.

**La política monetaria se adelantó adecuadamente a las presiones de demanda evidenciadas a comienzos de 2006. Debe tenerse en cuenta que el repunte de la inflación es un fenómeno mundial debido al aumento del precio petróleo y de los alimentos.**

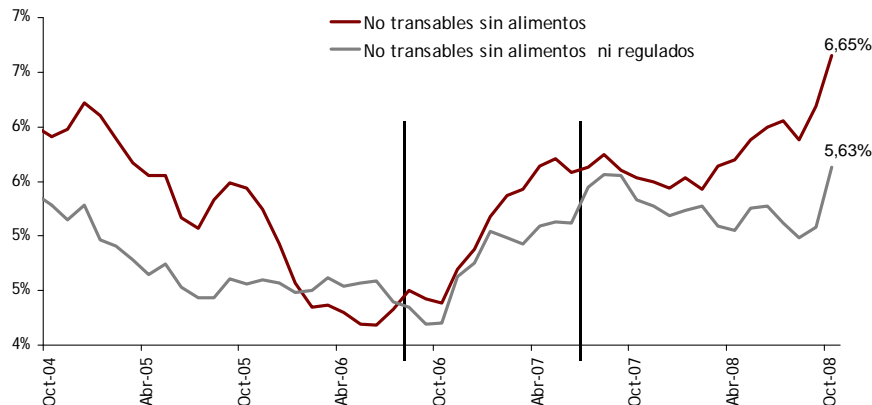
### Tasa anual de inflación (%)



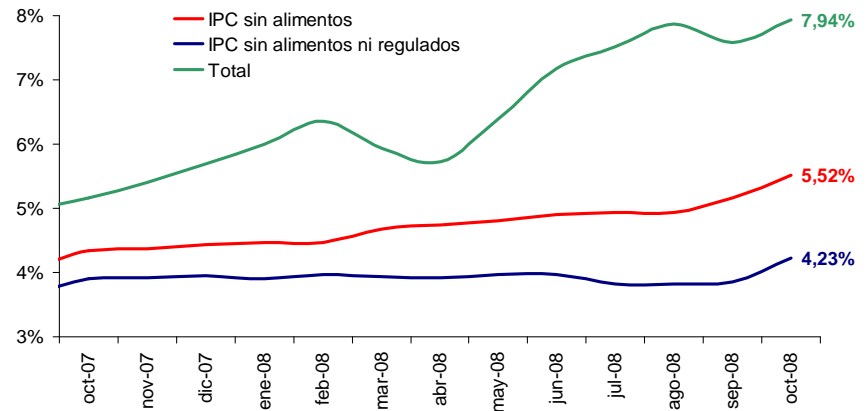
### Inflación por componentes



### Inflación de no transables

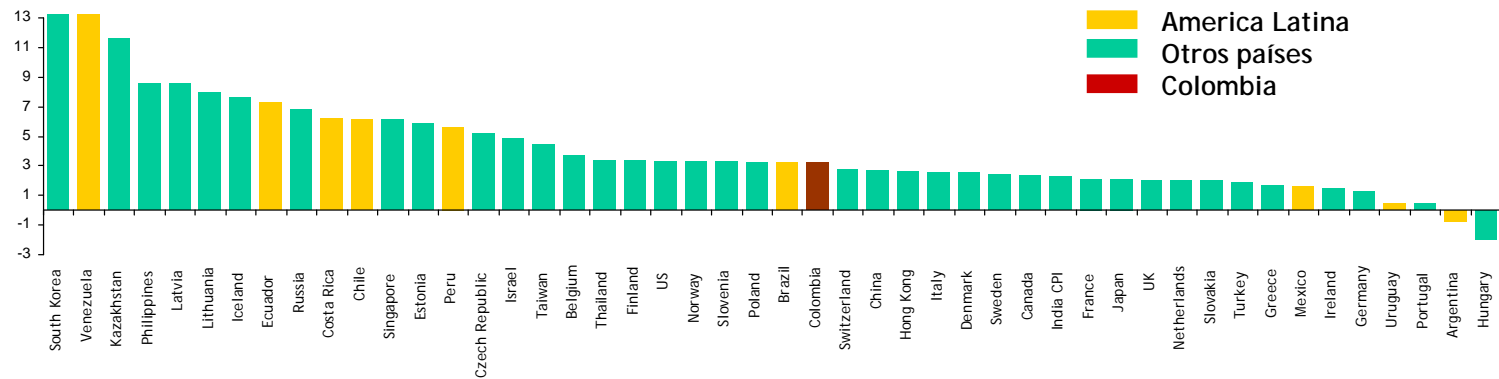


### Comportamiento de la inflación



## La buena coordinación de política fiscal y monetaria permitió que el incremento de la inflación (debido al choque de oferta) fuera relativamente moderado

Cambio en la tasa de inflación (Enero 2007 - Agosto 2008)

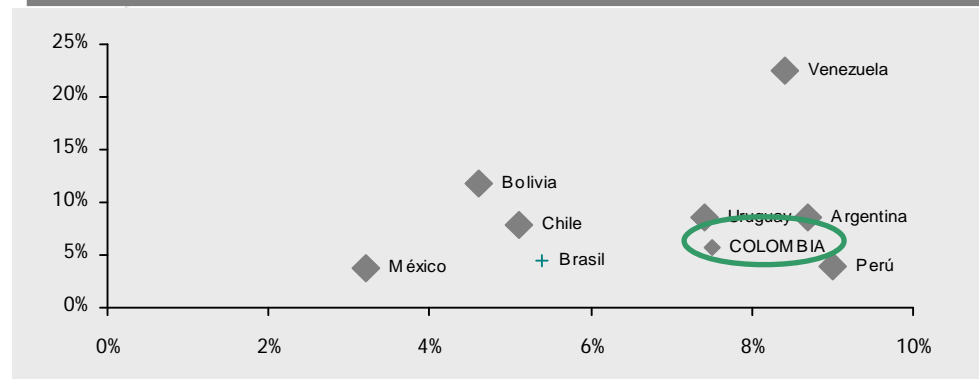


Fuente: FMI, Bloomberg.



En este sentido el balance crecimiento-inflación es positivo frente a países comparables de la región

Crecimiento vs Inflación en América Latina (Variación anual 2007)



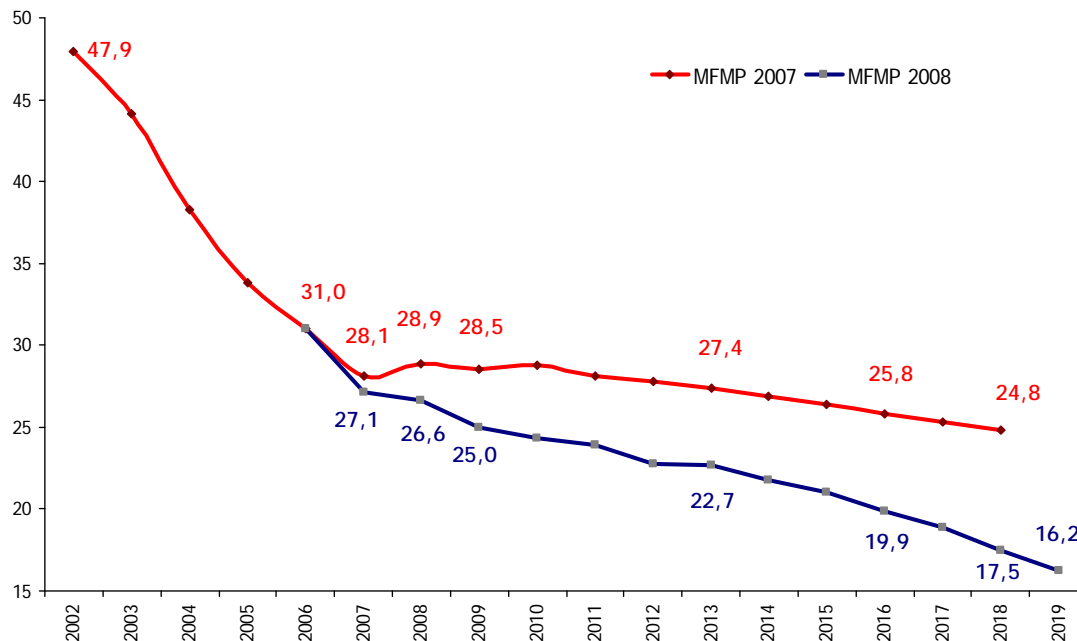
Fuente : Bancos Centrales.

# Contenido

1. Fuertes cambios en el entorno internacional
2. Balance crecimiento e inflación
3. Política fiscal: desempeño fiscal y escenario de mediano plazo
4. Flujos y Balances
  - Sector Externo
  - Sector Financiero
  - Sector Privado
5. Deuda pública
6. Medidas preventivas frente a la crisis internacional

# El Marco Fiscal de Mediano Plazo 2008 presentado al Congreso de la República tiene las siguientes metas incluido el recorte por \$1.5 billones

Deuda neta del Sector Público No Financiero (% de PIB)



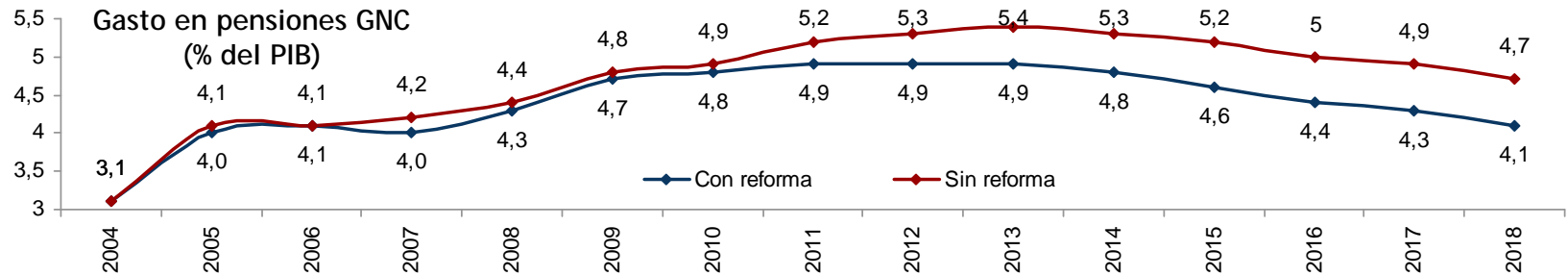
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- La política fiscal es coherente con un objetivo de deuda para el GNC de 31% del PIB en 2019. Esto se refleja en un objetivo de deuda para el SPNF de 16,2% del PIB en 2019, más exigente que la trayectoria del MFMP 2007.
- El SPC presentó un superávit de 0,5% del PIB en el I-Trimestre de 2008.
- Para 2009 se planea una reducción del déficit del GNC a 3,0% del PIB que corresponde a un déficit de 1,4% del PIB para el SPC. Estas metas son consistentes con un balance primario de 0,4% del PIB para el GNC y de 1,9% del PIB para el SPNF.
- En 2009 la deuda del GNC se ubicará en 36,4% del PIB y la del SPNF en 25,0% del PIB.

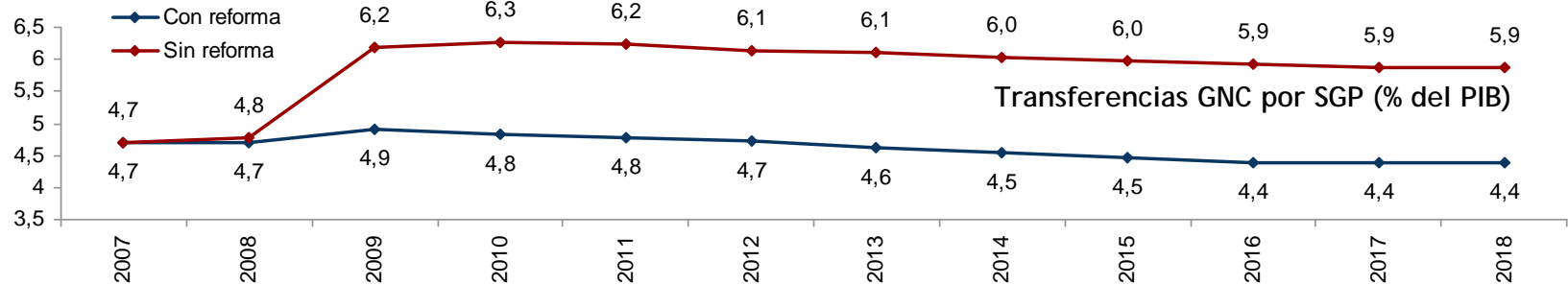
Concepto	Meta 2008	Meta 2009
MFMP		
Balance Primario SPNF	3.0	1.9
Balance SPC	-1.0	-1.4
Balance GNC	-3.1	-3.0
Deuda Neta del SPNF	26.6	25.0



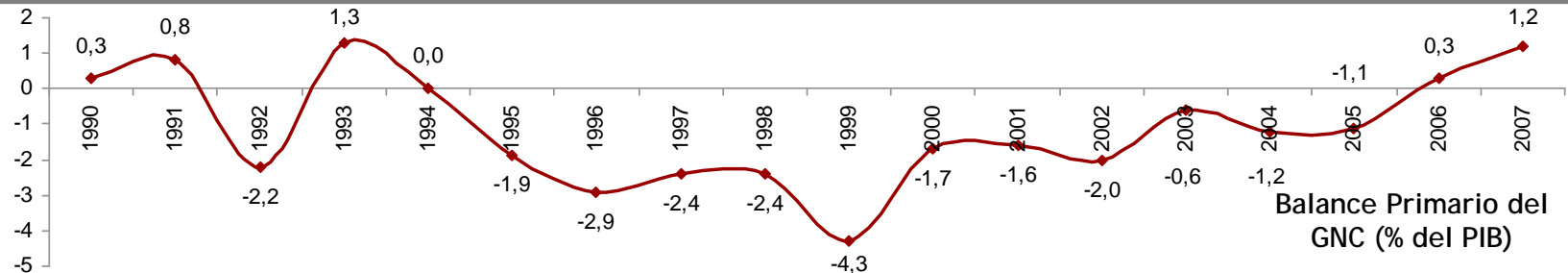
La reducción de la deuda neta del GNC, obedece a los esfuerzos en términos de reformas estructurales, en pensiones



Y en transferencias a las regiones



El balance primario del GNC ha mejorado significativamente. Un resultado como el de 2007 no se observaba desde 1993



## Fuentes y usos 2009

Fuentes	\$ MM	34.253	Usos	\$MM	34.253
<b>Desembolsos</b>		<b>29.166</b>	<b>Déficit</b>		<b>14.323</b>
<b>Externos</b>	(USD 2.411 mill)	<b>4.650</b>	Del cual, intereses externos (USD 1.922 mill)		3.707
Bonos	(USD 1.000 m	1.929			
Multilaterales y Otros	(USD 1.411 mill)	2.721	<b>Amortizaciones</b>		<b>19.730</b>
<b>Internos</b>		<b>24.516</b>	Externas	(USD 1.15	2.218
TES		24.500	Internas		17.512
Convenidas		6.500			
Subastas		13.000	<b>Deuda Flotante</b>		<b>-</b>
Forzosas		5.000			
Sentencias		-	<b>Disponibilidad Final</b>		<b>200</b>
Otros		16	Prefinanciamiento		-
		-	Disponibilidad Final		200
<b>Ajustes por Causación</b>		<b>170</b>			
<b>Utilidades Banco República</b>		<b>100</b>			
<b>Disponibilidad inicial</b>		<b>200</b>			
En dólares		-			
En pesos		200			
<b>Otros</b>		<b>4.617</b>			
Operaciones de Tesorería		277			
Privatizaciones		4.340			
Isagen		3.000			
Otras		1.340			

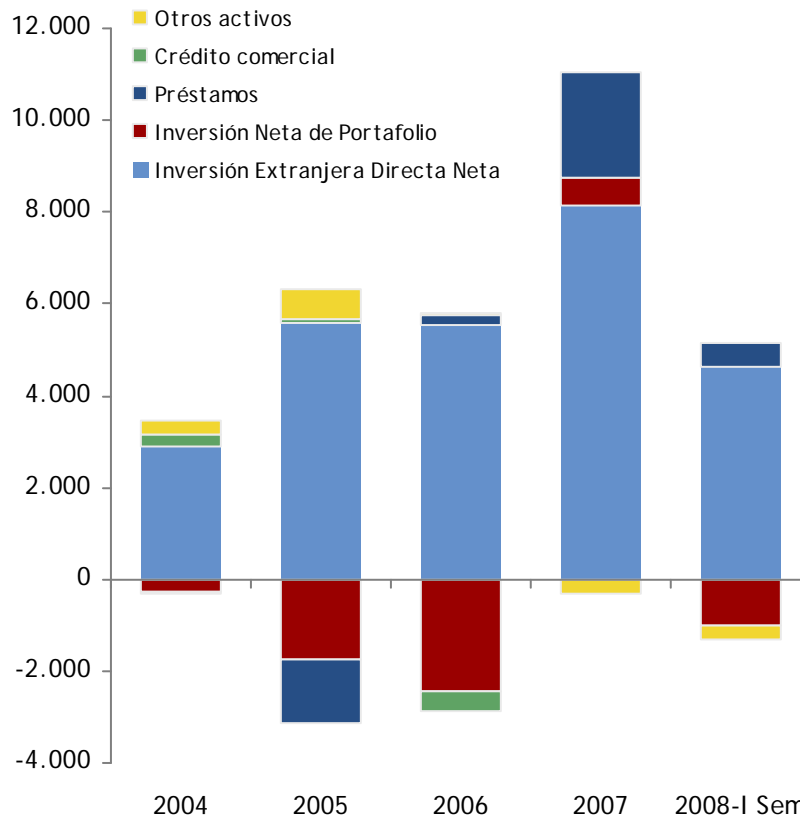
# Contenido

1. Fuertes cambios en el entorno internacional
2. Balance crecimiento e inflación
3. Política fiscal: desempeño fiscal y escenario de mediano plazo
4. Flujos y Balances
  - Sector Externo
  - Sector Financiero
  - Sector Privado
5. Deuda pública
6. Medidas preventivas frente a la crisis internacional

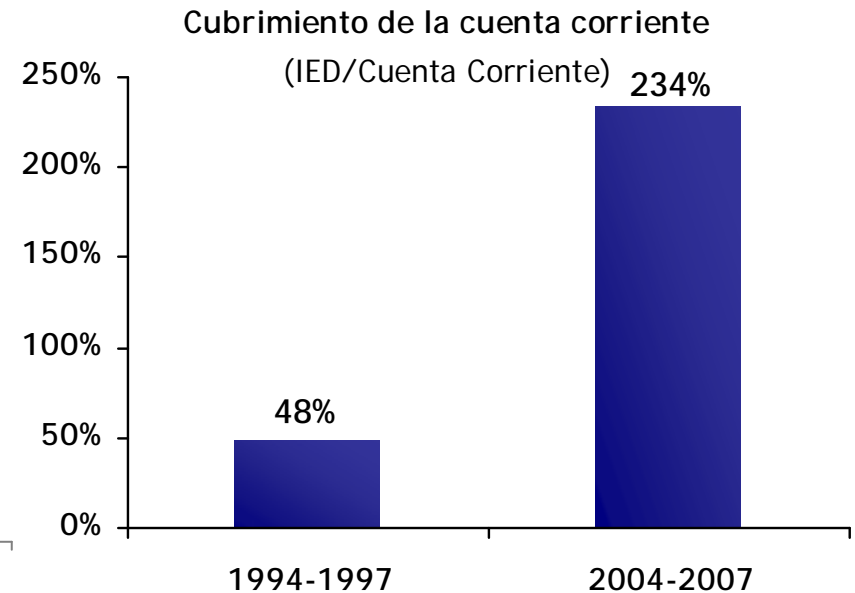
## La fuerte entrada de IED garantiza una financiación estable del déficit en cuenta corriente

Los altos flujos de IED han contribuido al crecimiento del superávit en la cuenta de capitales

El déficit en cuenta corriente se encuentra más que financiado con IED



Fuente: Banco de la República.

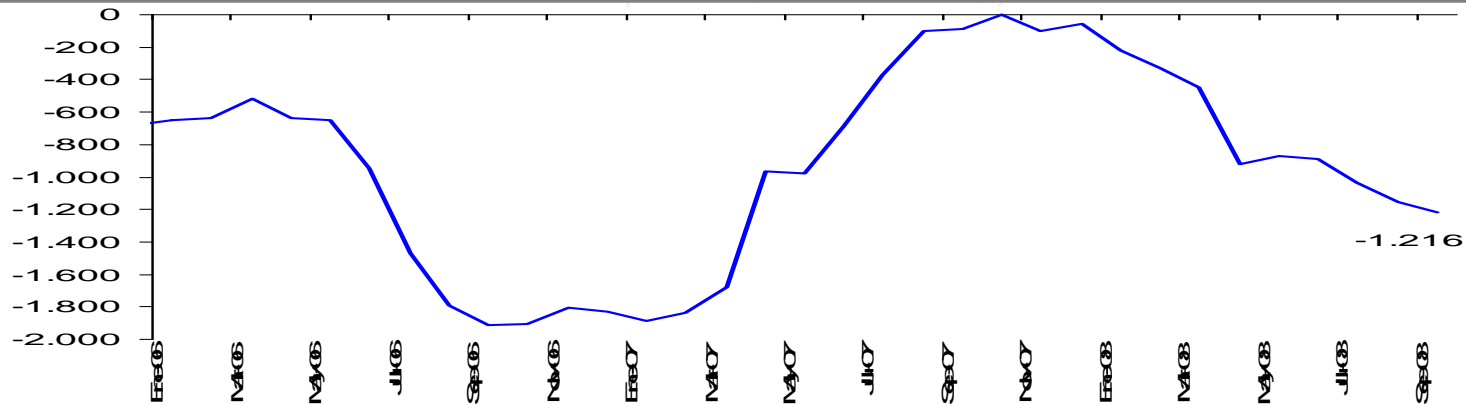


Fuente: Banco de la República.

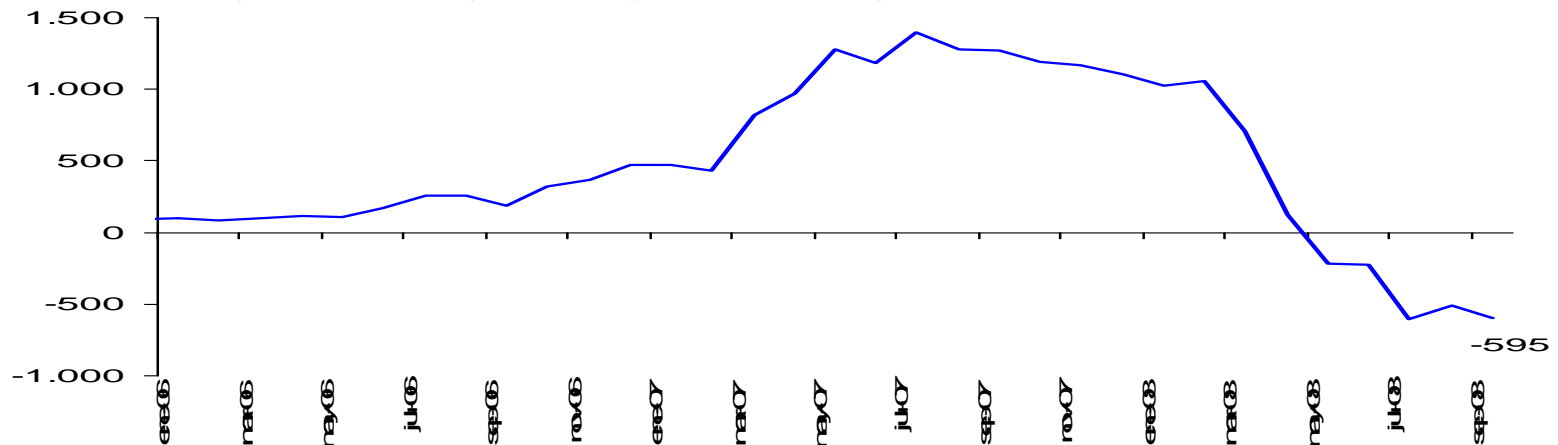


**Actualmente Colombia no está financiando el déficit en cuenta corriente con flujos de capital de corto plazo. Hoy podemos afirmar que las medidas de control de capitales resultaron convenientes**

Endeudamiento externo neto del sector privado (millones de US\$)



Inversión extranjera directa en portafolio (millones de US\$)

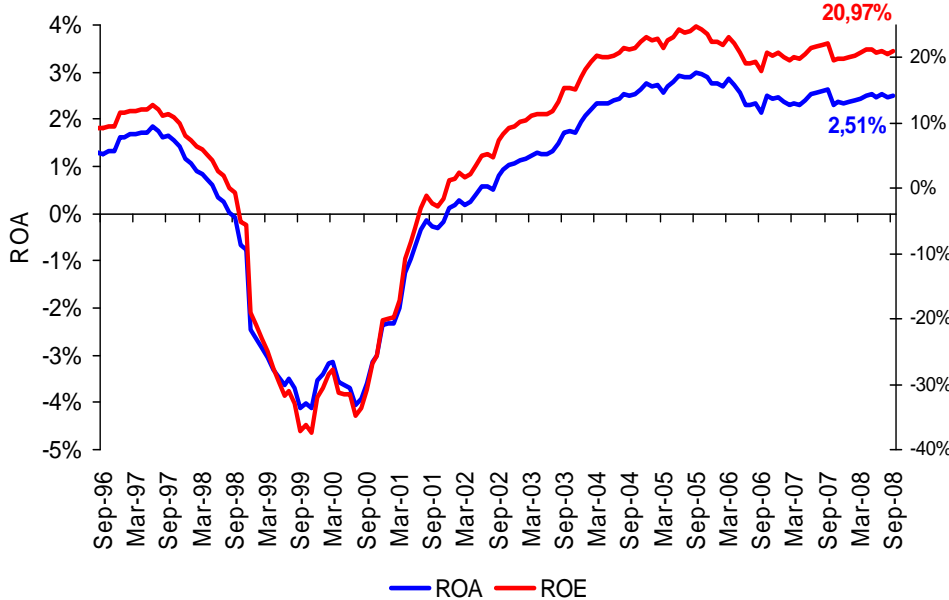


Fuente: Banco de la República.

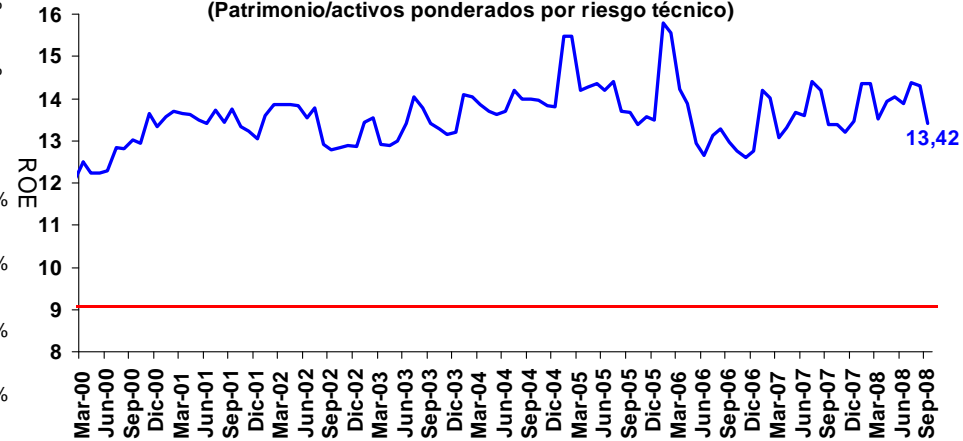
\* Datos preliminares de septiembre de 2008 incluidos.

# Los balances del sistema financiero reflejan solidez

Rentabilidad del sistema financiero



Indicador de solvencia  
(Patrimonio/activos ponderados por riesgo técnico)

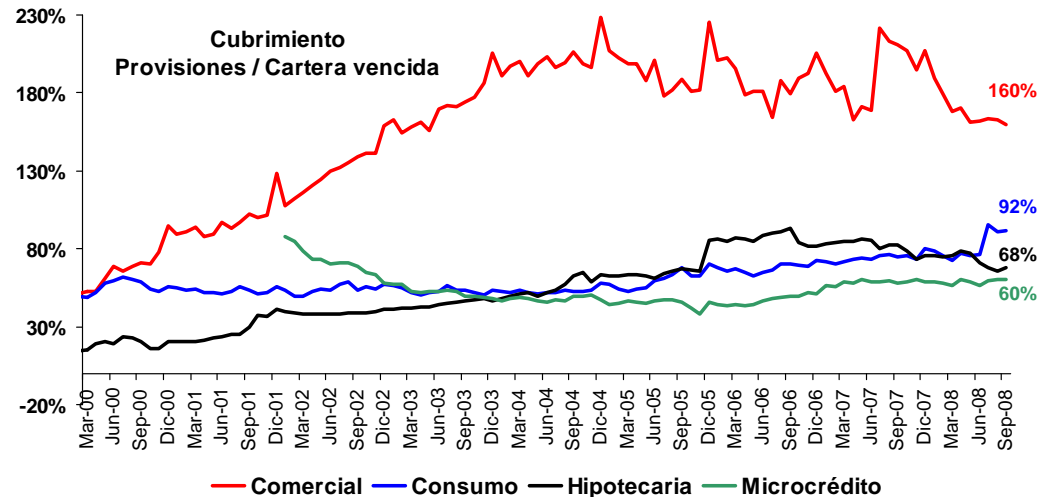
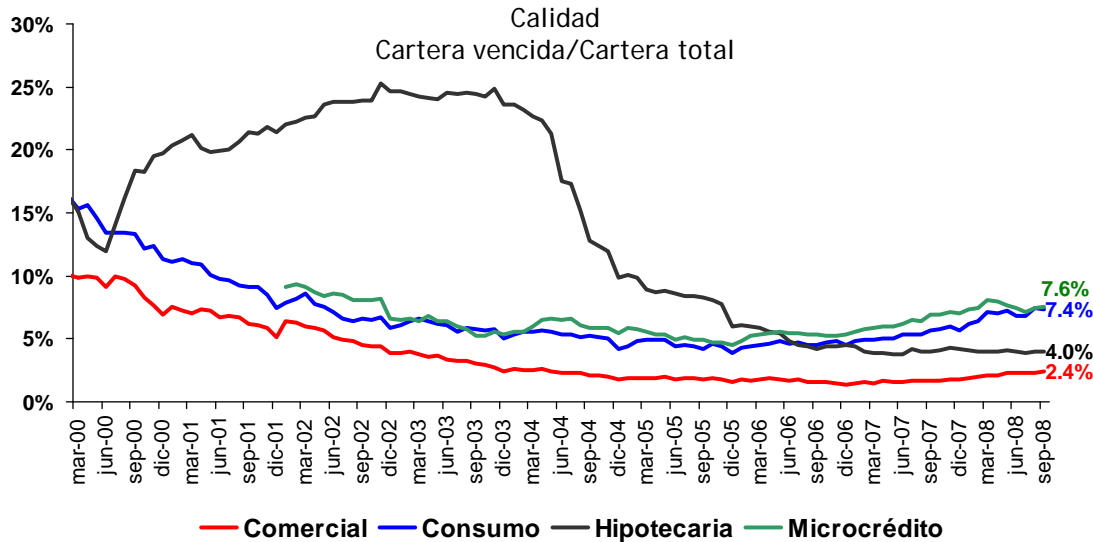


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

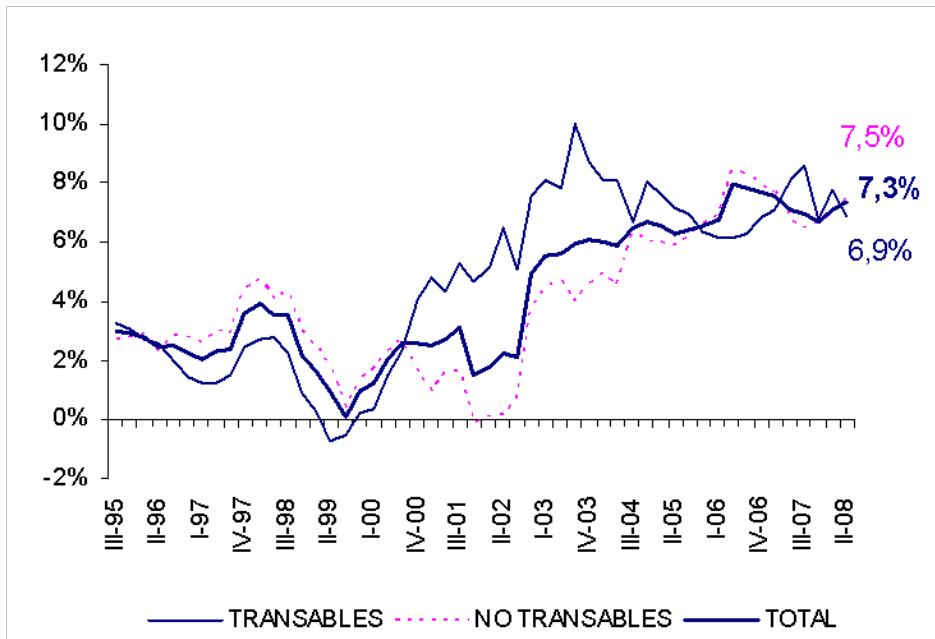
\*A partir de enero de 2002 el índice de solvencia incluye riesgo de mercado.

## Los indicadores de calidad y cubrimiento de la cartera se mantienen en un buen nivel

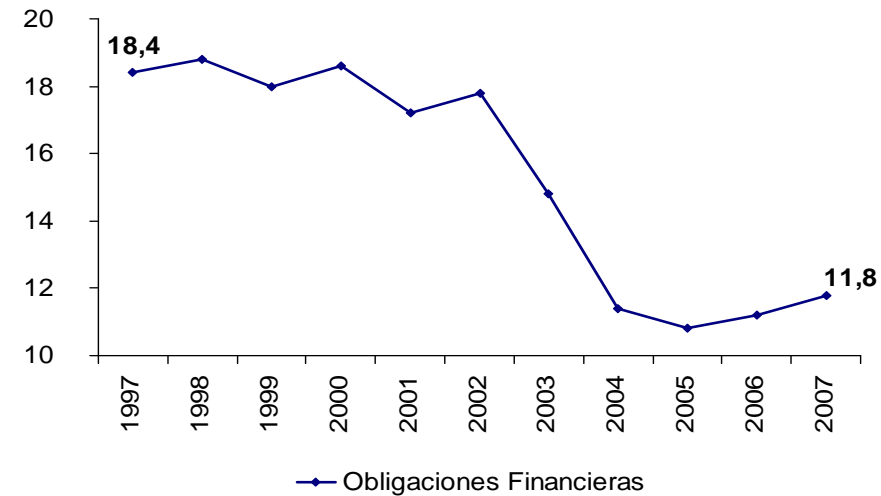


# La rentabilidad empresarial del sector privado también ha mejorado. El nivel de endeudamiento de las firmas viene disminuyendo.

**Rentabilidad Operacional**  
(Utilidad Operacional/Activo)

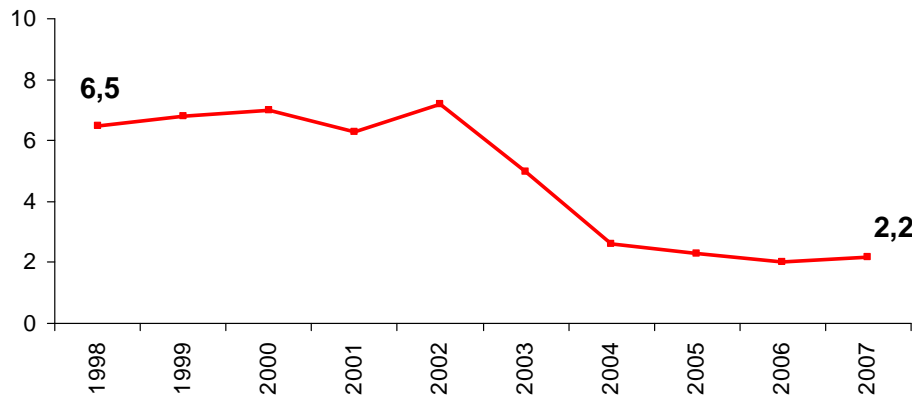


**Obligaciones financieras**  
(% del Activo)



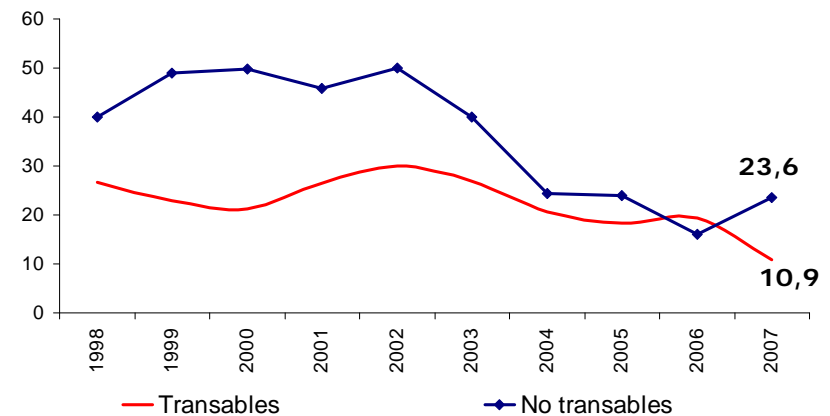
# Los balances del sector real, reflejan una reducción en sus niveles de endeudamiento externo, especialmente en el sector no transable, disminuyendo el riesgo de descalce.

Obligaciones financieras en moneda extranjera (% del Activo)



Fuente: Supersociedades.

Obligaciones financieras en moneda extranjera (% del Total)



Fuente: Supersociedades.

- En el actual escenario de volatilidad mundial, las reformas aprobadas por Colombia han preparado el país para absorber un choque severo externo.

# Contenido

1. Fuertes cambios en el entorno internacional
2. Balance crecimiento e inflación
3. Política fiscal: desempeño fiscal y escenario de mediano plazo
4. Flujos y Balances
  - Sector Externo
  - Sector Financiero
  - Sector Privado
5. Deuda pública
6. Medidas preventivas frente a la crisis internacional

# Continuar con un manejo proactivo de la deuda para reducir riesgos de refinanciamiento y riesgos cambiarios

La estrategia proactiva e innovativa de manejo de deuda del gobierno ha fortalecido la posición de Colombia

## Diversificación de fuentes de financiación

### Fuentes de financiamiento balanceadas:

Plan Financiero	2008	2009
TES	COP 22 Blns	COP 24.5 Blns
Bonos Externos	2 Blns	1.9 Blns
Multilateral	3 Blns	2.7 Blns

## Profundización de la liquidez en el mercado local y en el mercado externo

- Subastas regulares para alimentar bonos en los plazos de 3, 5, 10 y 15 año
- Decreto 1525/2008: Inversión de excesos de liquidez de entidades públicas en TES
- Mantenimiento de la liquidez de los bonos de referencia en la curva de bonos globales en dólares y en pesos (TES Globales)

## Reducción de exposición cambiaria

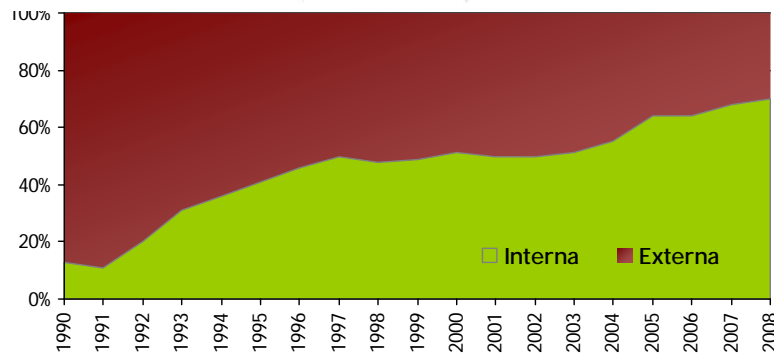
- Swaps peso-dólar y operaciones de manejo de deuda

## Extensión de curvas

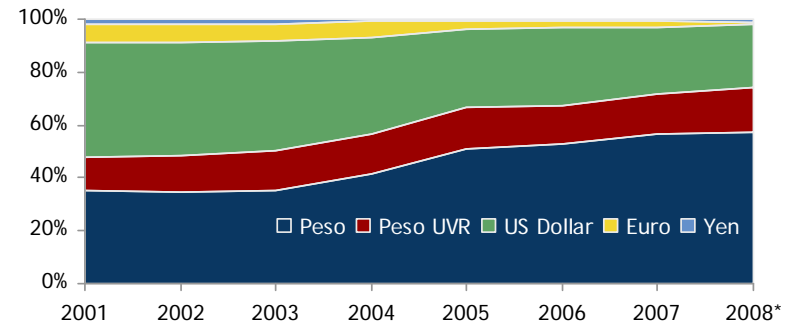
- Colombia emite TES tasa fija con vencimiento en 2020 y bonos UVR con vencimiento en 2023
- Intercambios de deuda para reducir vulnerabilidades en el corto plazo
- Colombia cuenta con un bono de 30 años en la curva de globales en dólares

## La estructura de deuda del GNC se ha fortalecido. La exposición a riesgos de refinanciamiento y riesgos cambiarios se ha reducido al tiempo que se ha desarrollado el mercado local

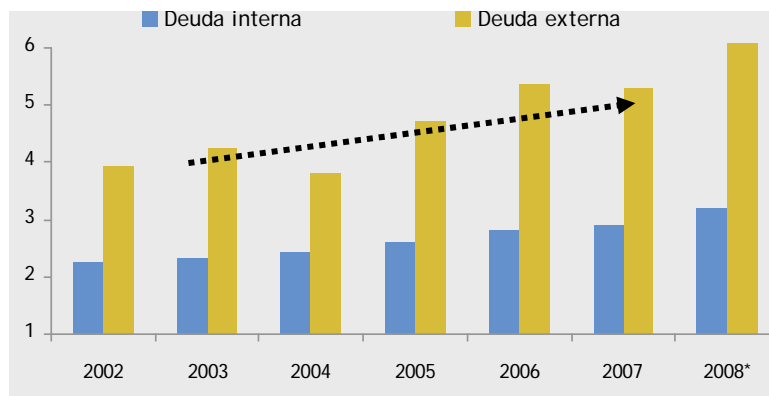
Interna vs Externa (% del total)



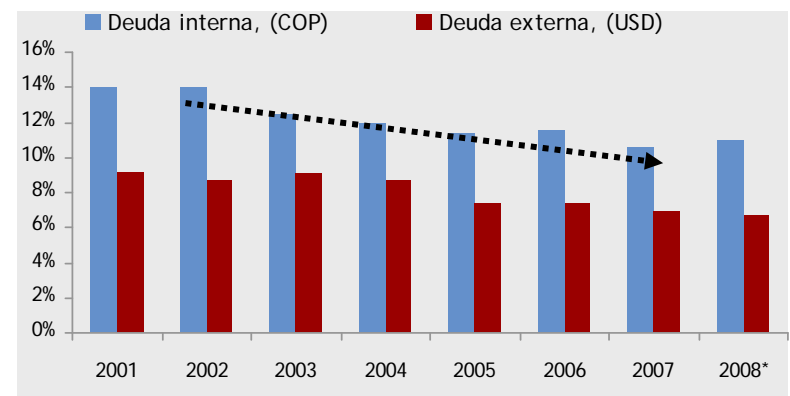
Moneda local vs. Moneda extranjera (% del total)



La duración de la deuda externa se ha incrementado considerablemente durante los últimos años



Los cupones promedio tanto de deuda interna como externa han decrecido considerablemente desde 2002



# Contenido

1. Fuertes cambios en el entorno internacional
2. Balance crecimiento e inflación
3. Política fiscal: desempeño fiscal y escenario de mediano plazo
4. Flujos y Balances
  - Sector Externo
  - Sector Financiero
  - Sector Privado
5. Deuda pública
6. Medidas preventivas frente a la crisis internacional

# Medidas

- **El Gobierno ha decidido anunciar una disminución en el supuesto de crecimiento de la economía colombiana para 2009** debido a la crisis financiera mundial. Esta meta se definió en un rango entre 3% y 4%, con un objetivo intermedio de 3,5%, frente a una proyección de 5% contenida en los ejercicios fiscales.
- **Se mantienen inalteradas las metas fiscales para 2009 (Déficit de 3,0% del PIB para el GNC y 1,4% del PIB para el SPC).** Se tendrá un monitoreo continuo de la evolución del recaudo tributario del siguiente año y con base en ello el Gobierno evaluará el ajuste necesario en el lado de los gastos.

# Medidas

- **Luego de las gestiones del MHCP que se concretaron en el marco de la Asamblea Anual del FMI y el BM, el país aseguró los recursos necesarios para el financiamiento externo en 2009 a través de multilaterales (BID, Banco Mundial y CAF) por US\$2.400 millones**
- **El Gobierno ha asegurado la disponibilidad de recursos por US\$650 millones para Bancoldex, provenientes de un crédito con el BID con garantía de la Nación, para financiar al sector exportador.**
- **Se firmó el Acta de Entendimiento para la creación de un Fondo de Infraestructura por un monto de US\$500 millones de dólares, hasta por 12 años. Participarán BID, CAF, los Fondos de Pensiones y Cesantías, las Compañías de Seguros, y Bancoldex como socio nacional, y posiblemente la IFC.**

# Medidas

## Medidas adoptadas por el Gobierno Nacional y el Banco de la República para facilitar la liquidez en dólares:

- **Desmante del control de capitales para inversión de portafolio en renta fija. Se elimina con ello todos los controles de capital a la inversión extranjera de portafolio.**
- **El Banco de la República redujo el depósito de endeudamiento externo de 40% a 0%**
- **Debido a la volatilidad presentada por el tipo cambio, se suspendió la subasta de compra directa de reservas internacionales por US\$20 millones diarios. Se reactivaron las subastas de volatilidad.**
- **Frech: se amplía la gama de papeles para cambiar por TES (para efectos de Repos en el Banco de la República) y se amplió de \$300mm a \$500mm**

# Medidas

**El 24 de octubre, la Junta Directiva del Banco de la República, tomó las siguientes cinco medidas de liquidez:**

- i.) Reducir el encaje bancario de las cuentas corrientes y de ahorro, de 11.5% a 11% y de los depósitos a término a plazos menores a 18 meses de 6% a 4.5%, a partir de la bisemana de cálculo requerido de encaje que se inicia el 19 de noviembre.**
- ii.) Ampliar de dos a tres semanas el cómputo del encaje para el cierre del año.**
- iii.) Otorgar liquidez transitoria con operaciones repo de plazos de 14 y 30 días.**
- iv.) Comprar TES de manera definitiva por un monto de \$ 500 mil millones, más el equivalente en pesos de la venta de divisas realizadas con el sistema de opciones de volatilidad**
- v.) Cerrar temporalmente, a partir del 27 de octubre, las subastas de contracción mediante depósitos remunerados no constitutivos de encaje y mantener abierta la ventanilla "lombarda" de contracción**



Libertad y Orden

Ministerio de Hacienda y Crédito Público  
República de Colombia