



Política Monetaria en la Coyuntura Actual

Bibiana Taboada
Codirectora, Banco de la República

8 de septiembre de 2021



TEMAS

EL CHOQUE DEL COVID-19

LA REACCIÓN DE POLÍTICA CONTRACÍCLICA

LA COYUNTURA ACTUAL

PERSPECTIVAS Y AJUSTES



TEMAS

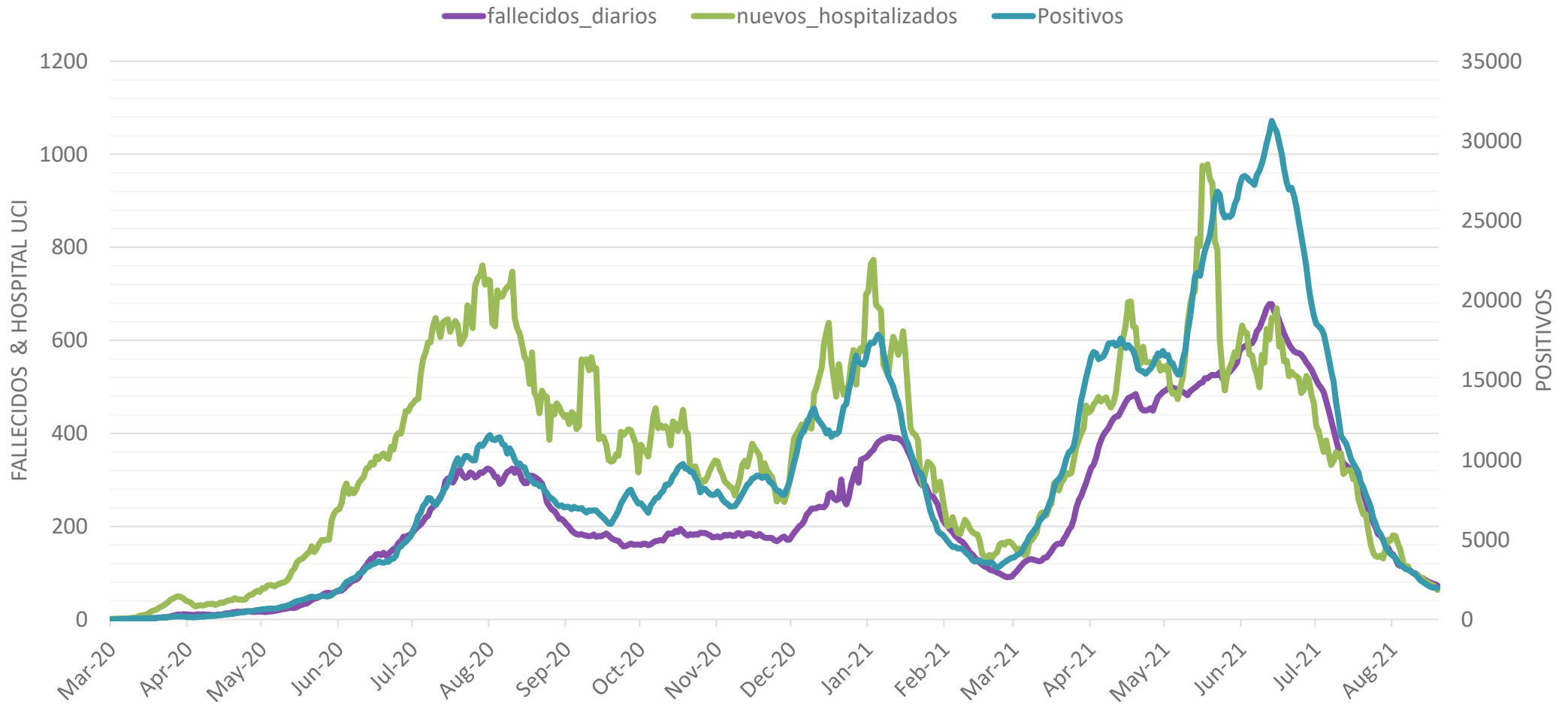
EL CHOQUE DEL COVID-19

LA REACCIÓN DE POLÍTICA CONTRACÍCLICA

LA COYUNTURA ACTUAL

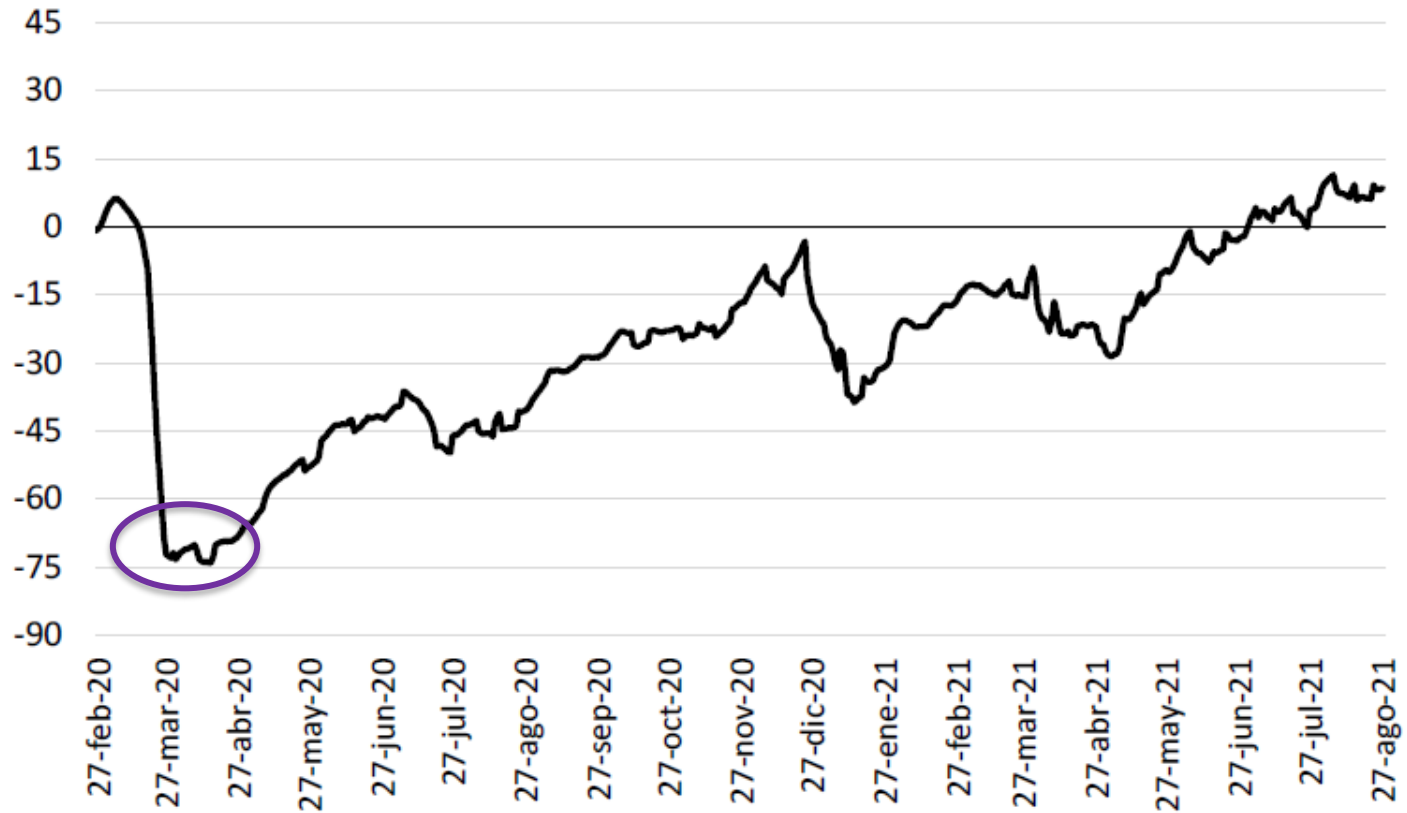
PERSPECTIVAS Y AJUSTES

El choque del Covid-19: impacto en la salud pública



El choque del Covid-19: impacto en la movilidad

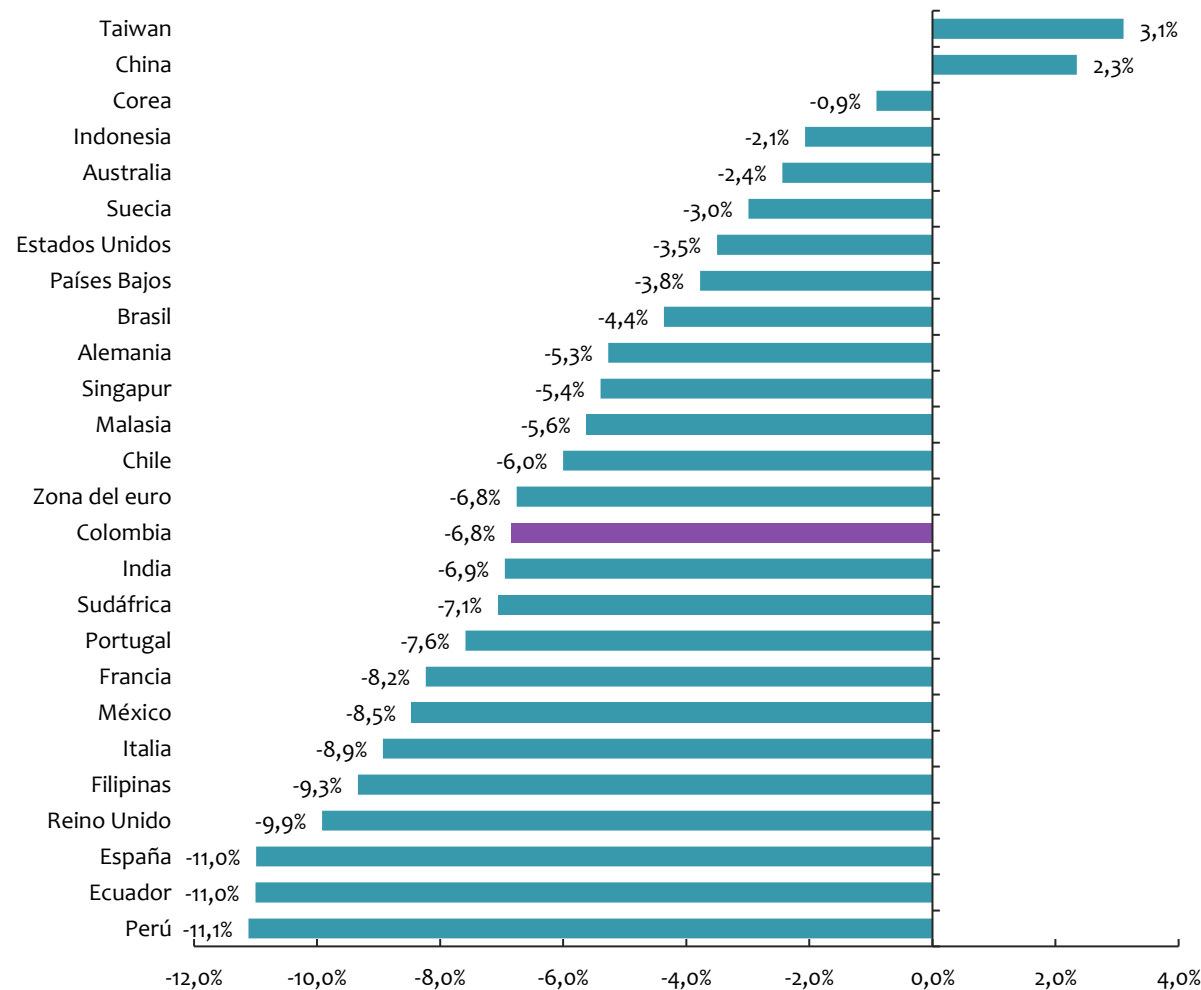
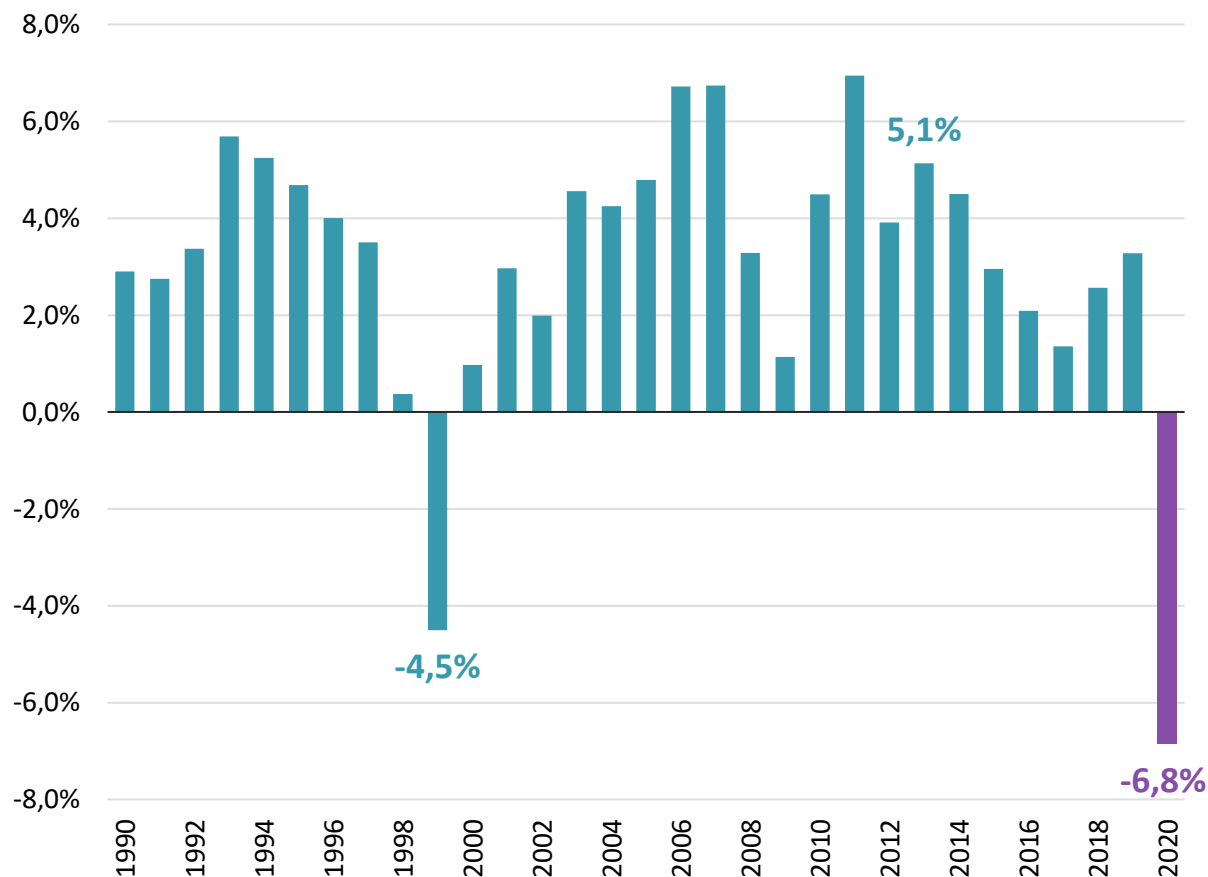
Movilidad - promedio de lugares no residenciales
(promedio 7 días; cambios respecto a referente)



Nota: cifras hasta el 27 de agosto de 2021. Los informes muestran cómo cambian las visitas a diferentes lugares, así como su duración, en comparación con un valor de referencia. El valor de referencia es la mediana de ese día de la semana correspondiente al período de 5 semanas desde el 3 de enero hasta el 6 de febrero de 2020.

El choque del Covid-19: impacto en la actividad económica

Producto Interno Bruto anual (Variación anual; porcentaje)



Nota: las cifras de crecimiento de Chile y Ecuador corresponden a proyecciones del FMI.

Fuente: Bloomberg, oficinas de estadística y bancos centrales; cálculos del Banco de la República.



TEMAS

EL CHOQUE DEL COVID-19

LA REACCIÓN DE POLÍTICA CONTRACÍCLICA

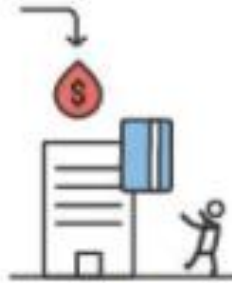
LA COYUNTURA ACTUAL

PERSPECTIVAS Y AJUSTES

La reacción de política contracíclica: objetivos y medidas



La protección del sistema de pagos



Preservar la oferta de crédito



Estabilizar mercados esenciales bajo presión



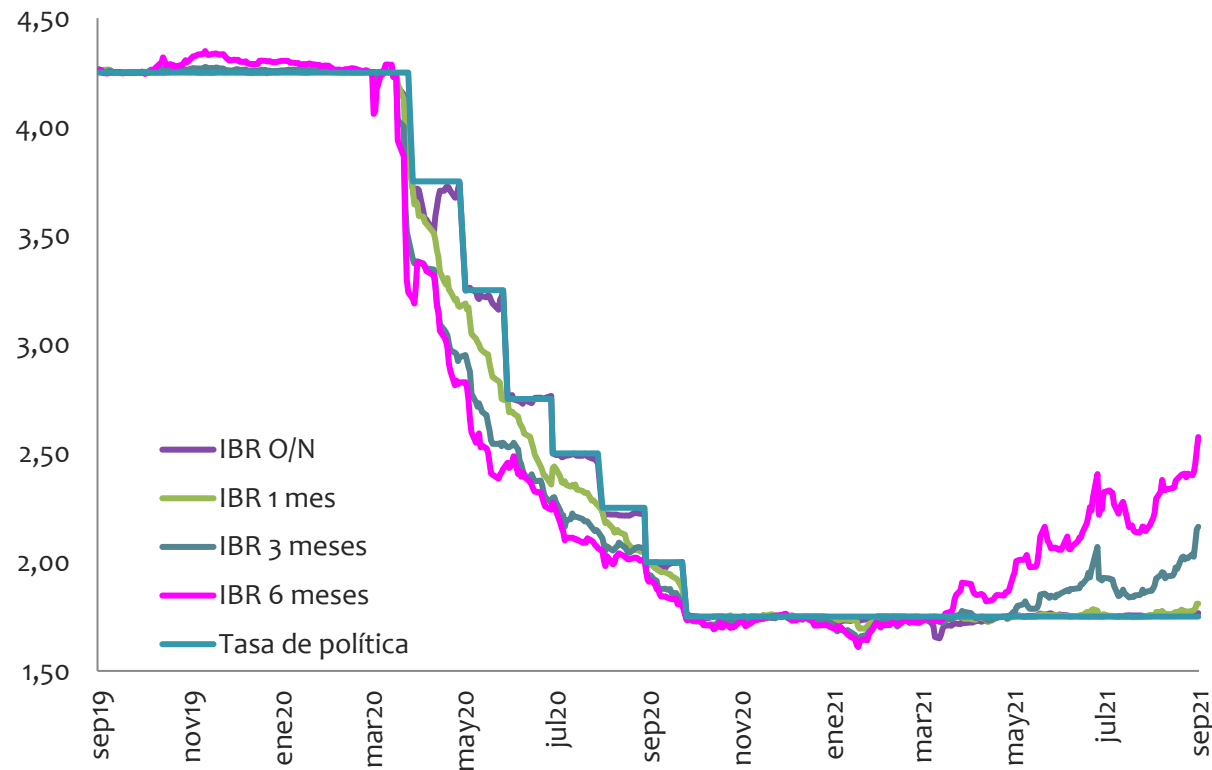
Estimular la actividad económica

Primera etapa

Segunda etapa

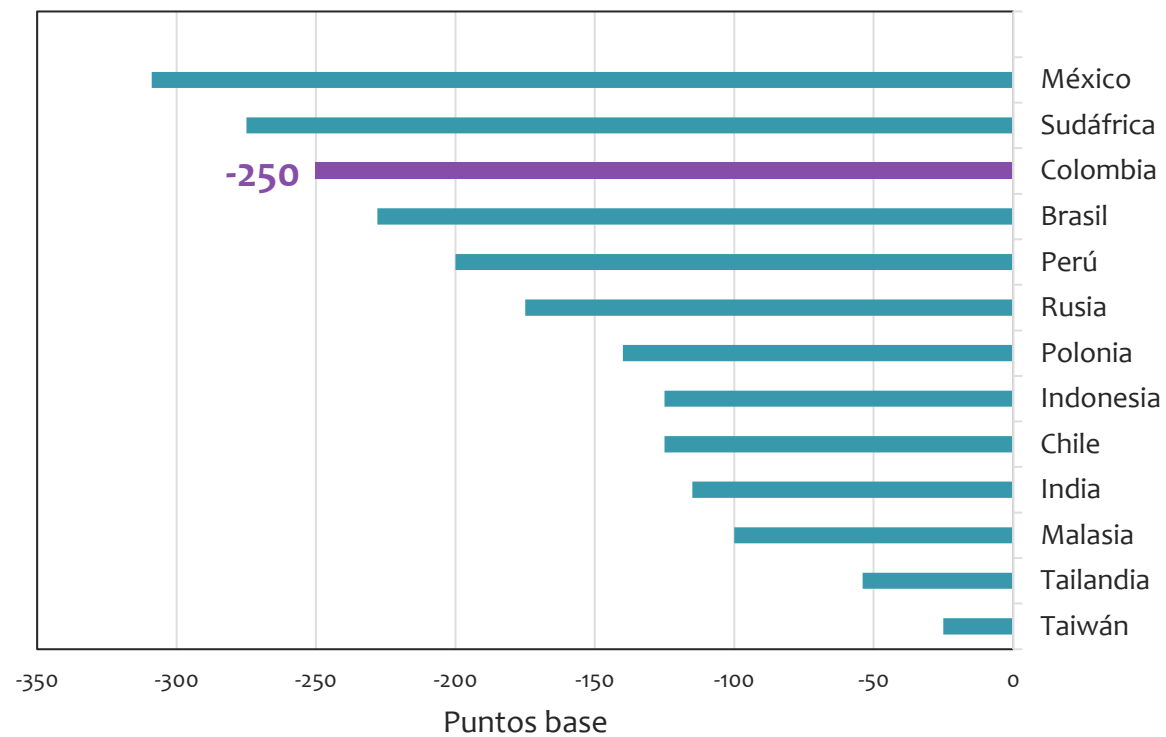
La reacción de política contracíclica: tasa de política

Tasa de Política Monetaria-TPM e Indicador Bancario de Referencia-IBR-



Fuente: Banco de la República

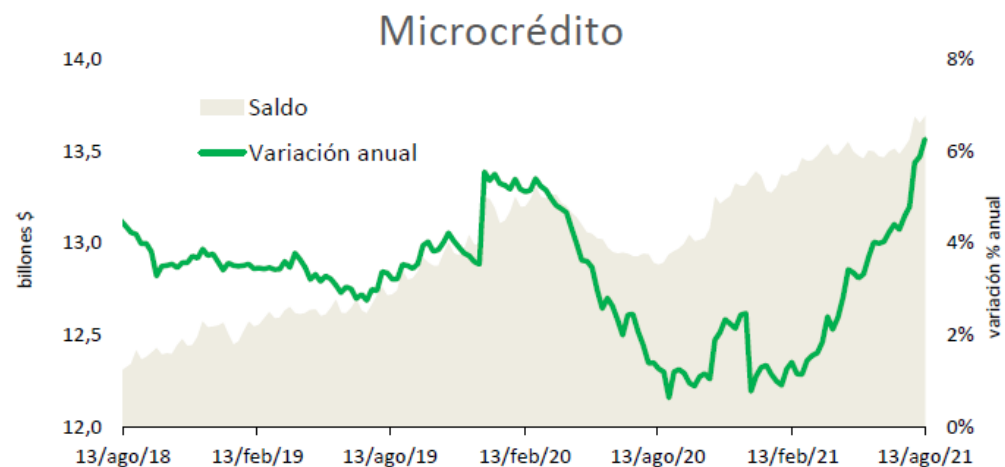
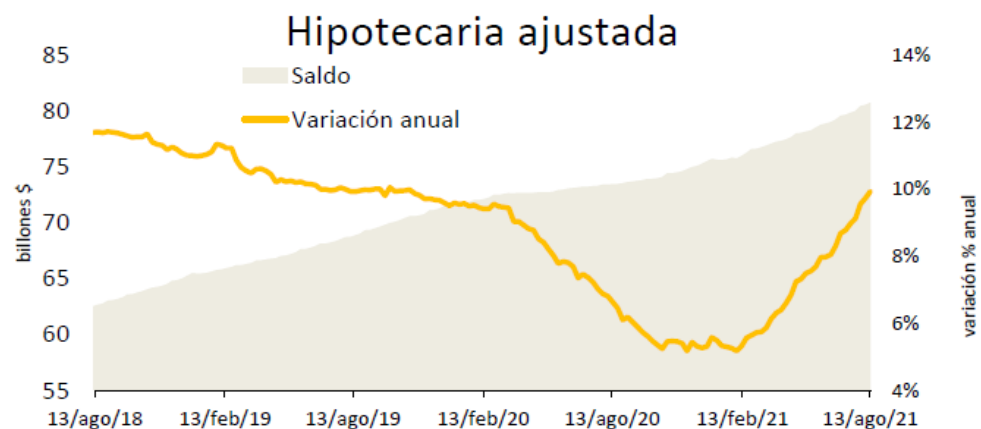
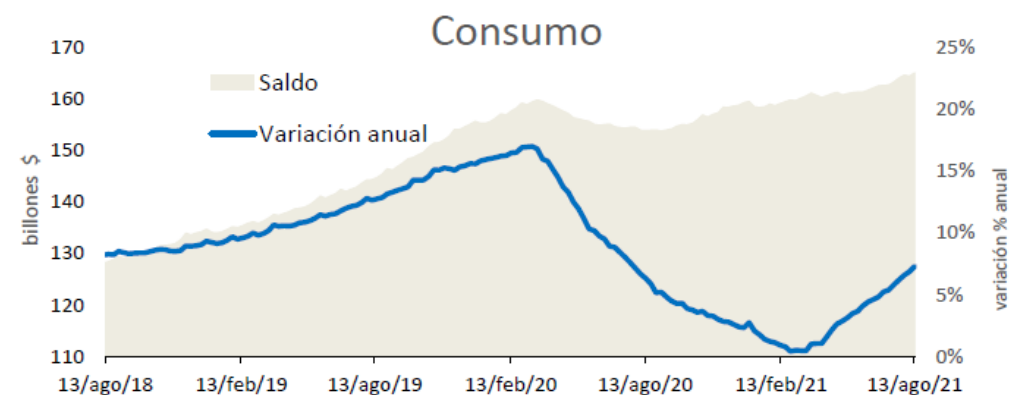
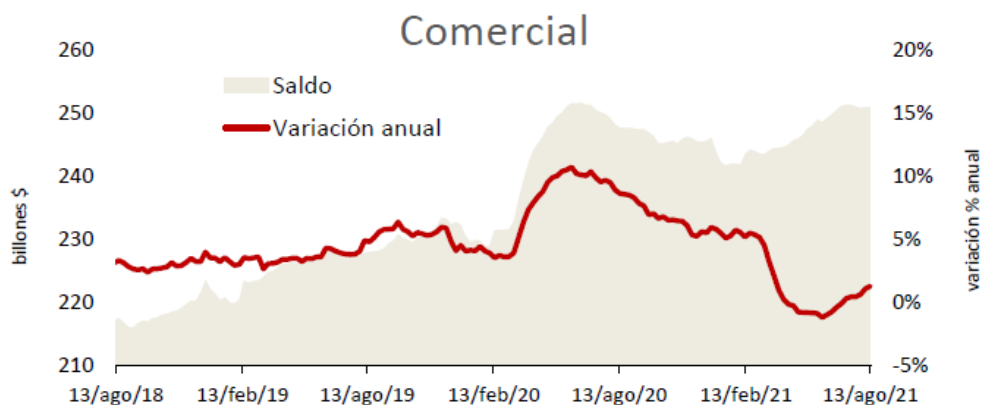
Cambio en la tasa de interés de política monetaria entre febrero y diciembre de 2020 – algunos países emergentes



Fuente: Bloomberg.

La reacción de política contracíclica: transmisión al crédito

Cartera bruta en moneda legal por modalidad
(saldo en billones de pesos y variación anual)



*a/ Incluye ajuste por titularización.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.



TEMAS

EL CHOQUE DEL COVID-19

LA REACCIÓN DE POLÍTICA CONTRACÍCLICA

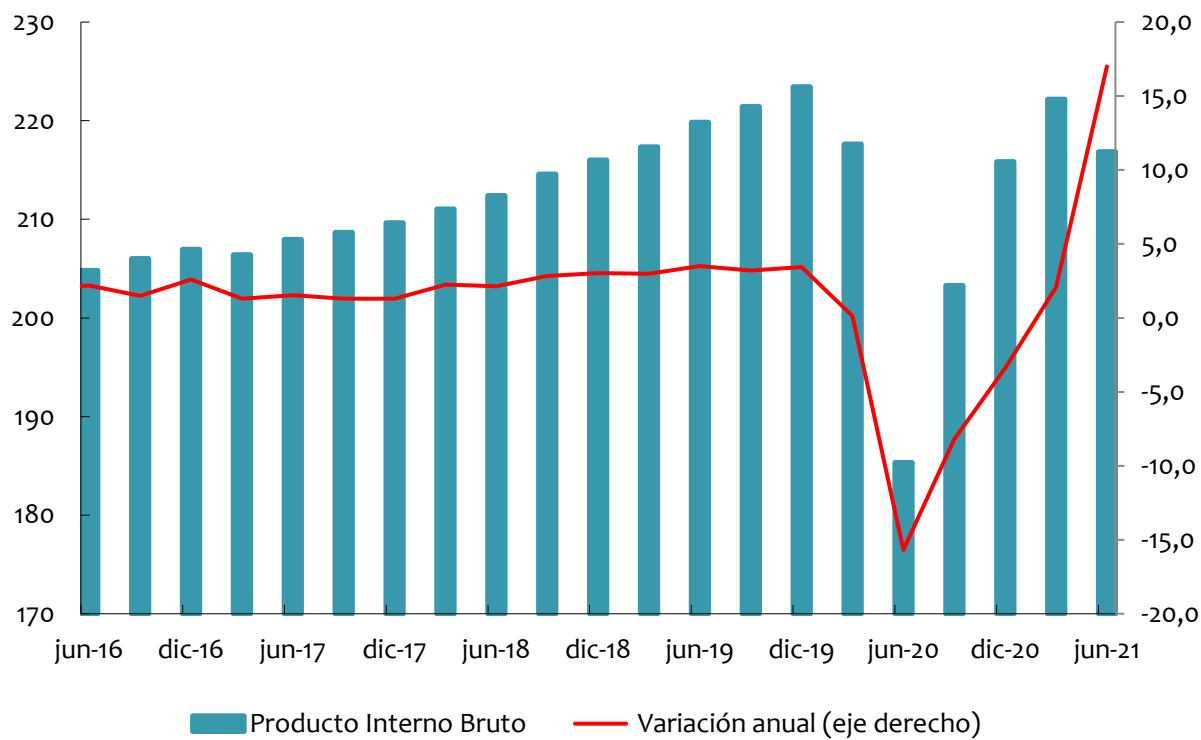
LA COYUNTURA ACTUAL

PERSPECTIVAS Y AJUSTES

La coyuntura actual: crecimiento del producto

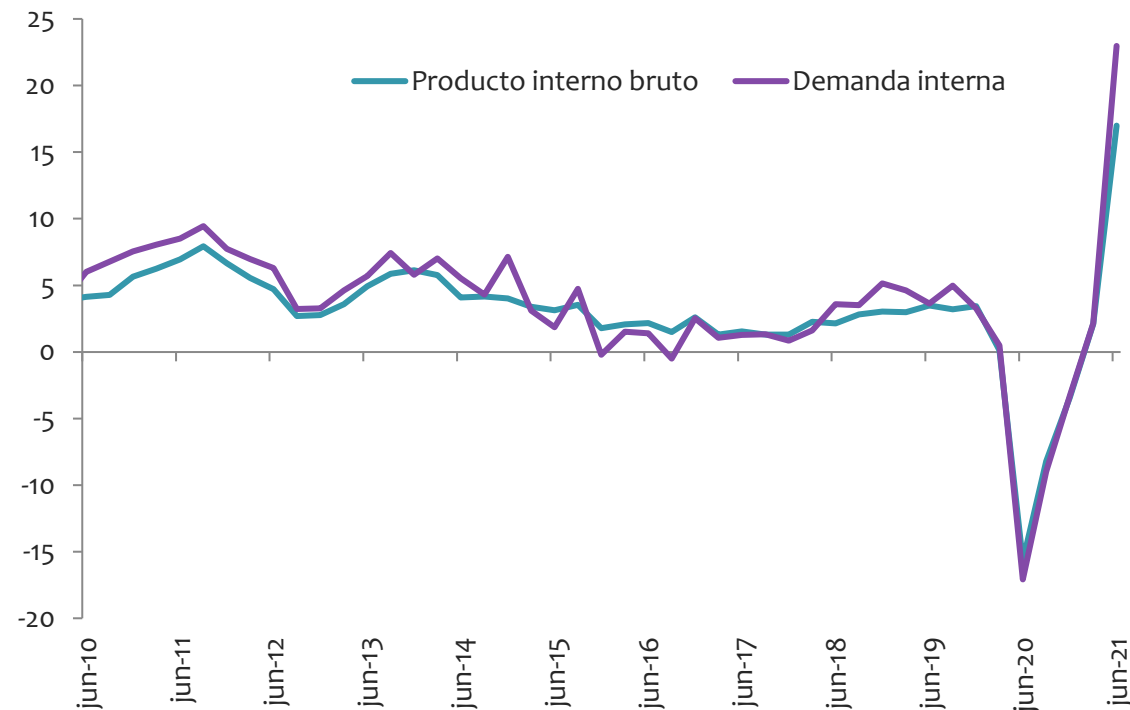
Producto Interno Bruto*

(trimestral (billones \$) y variación anual (porcentaje))



Crecimiento real anual*

(Porcentaje)

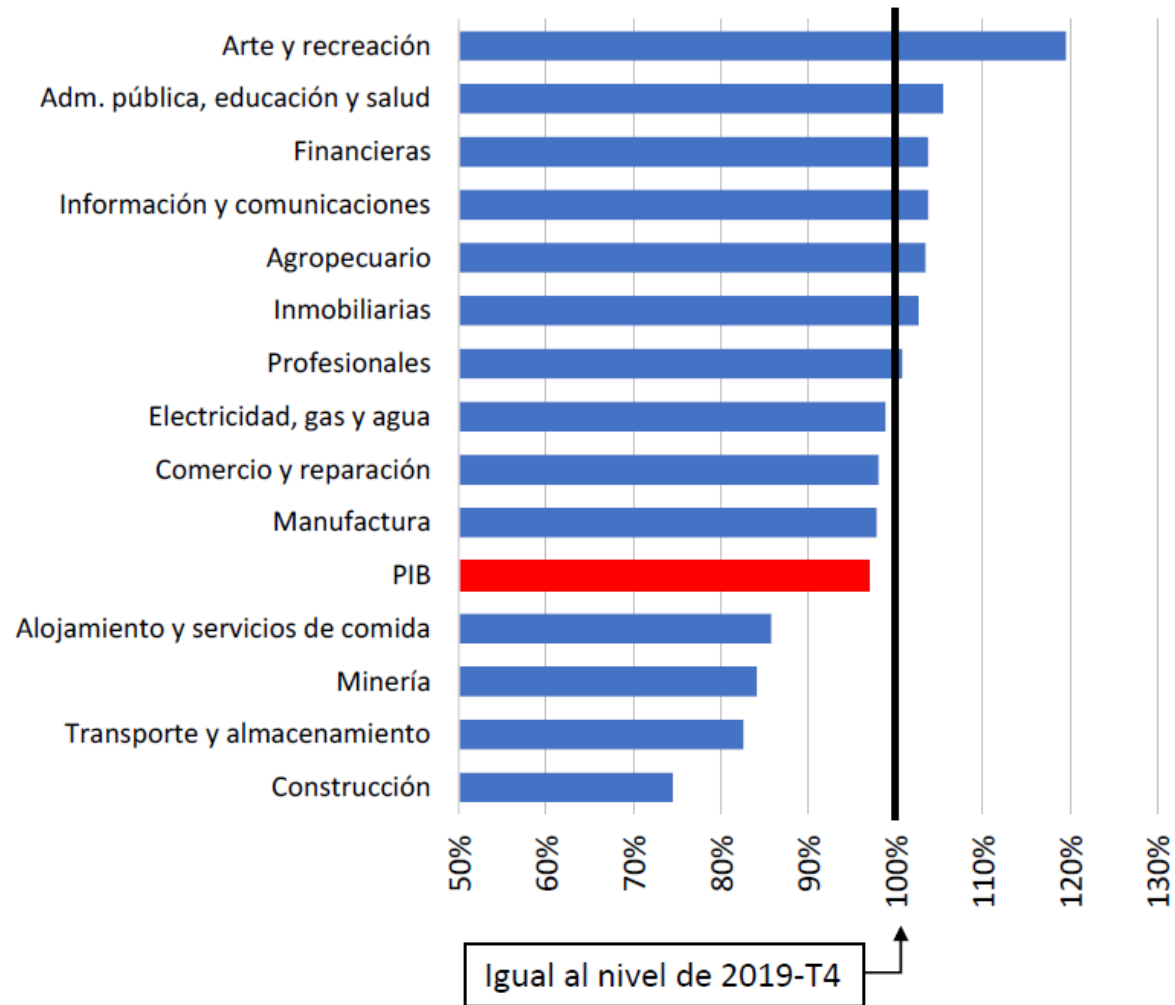


*Series desestacionalizadas y ajustado por efectos calendario

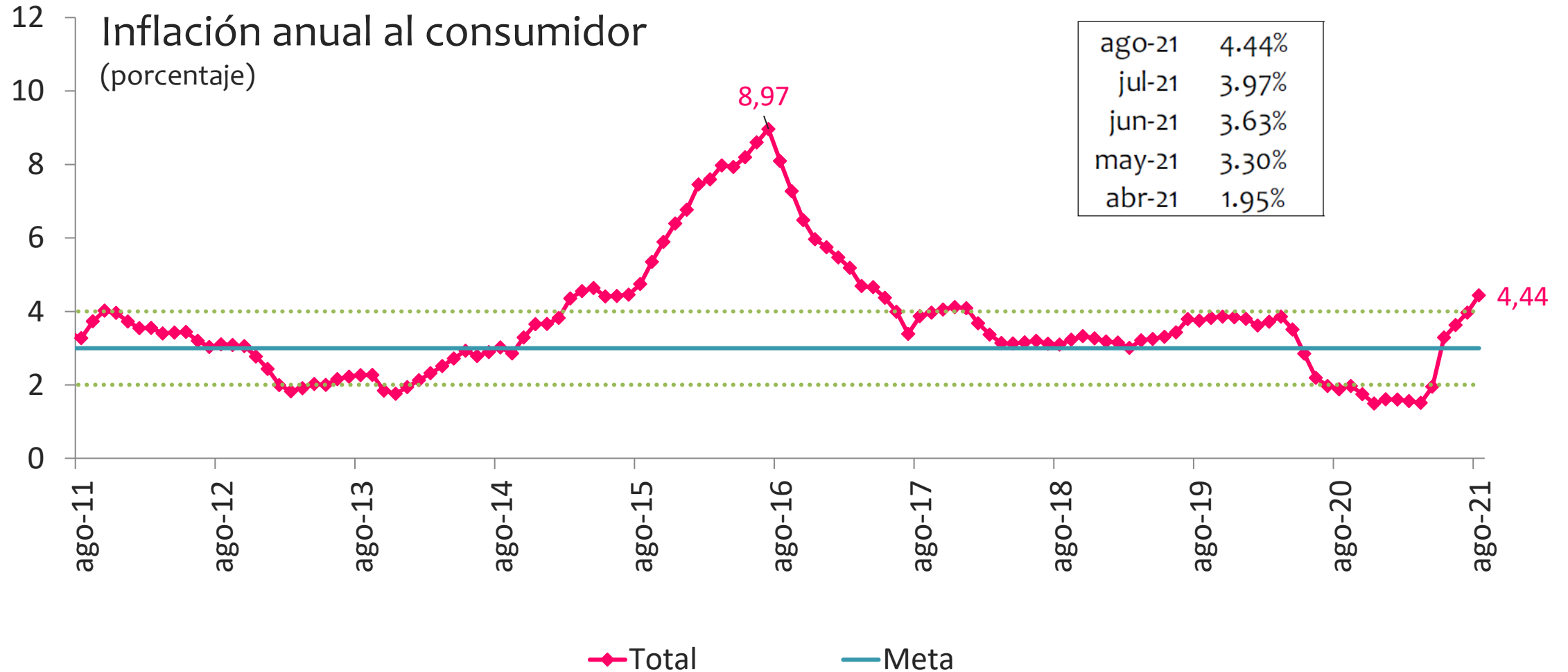
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

La coyuntura actual: actividad económica sectorial

Niveles de 2021-T2 relativos a 2019-T4

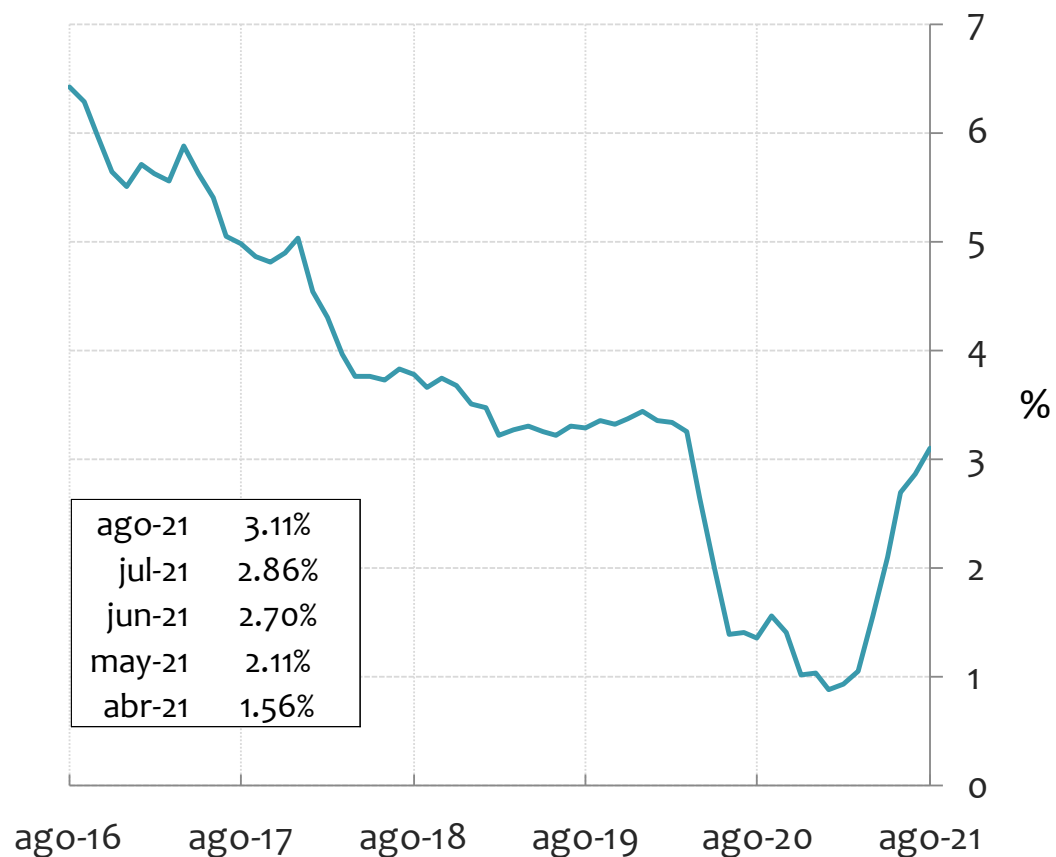


La coyuntura actual: inflación total

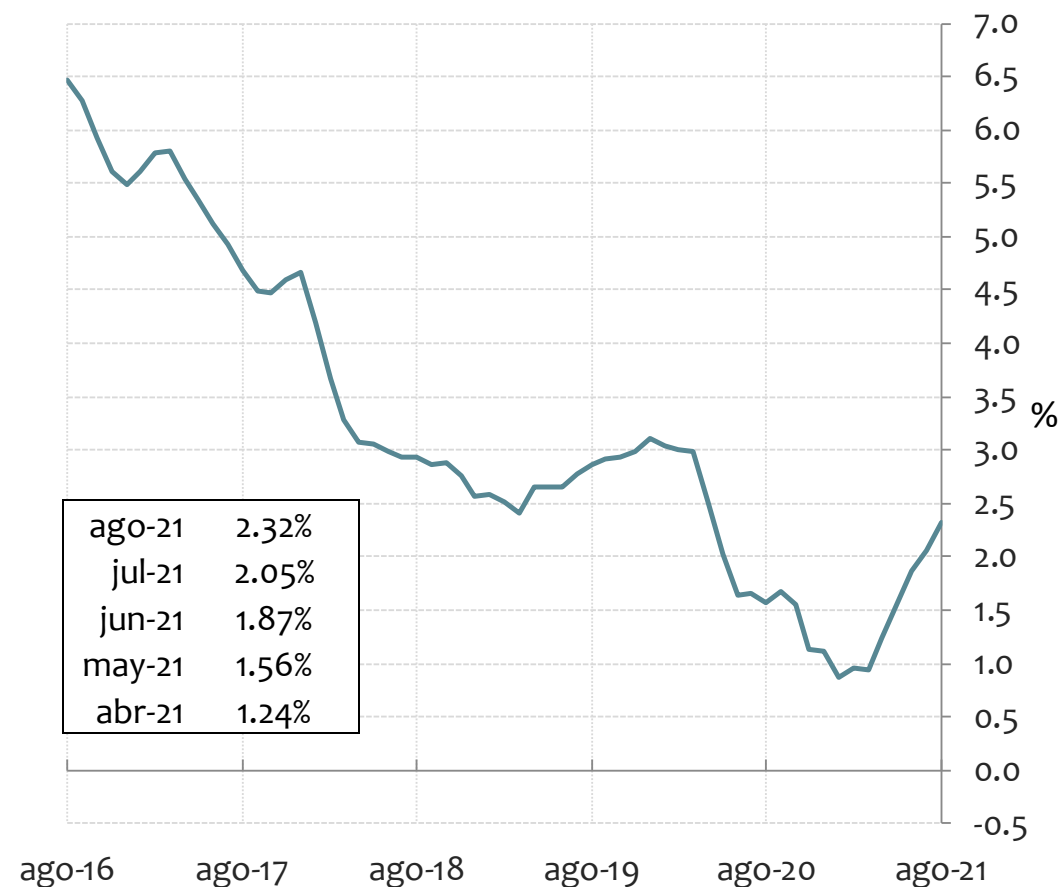


La coyuntura actual: medidas de inflación básica

Inflación anual **sin alimentos perecederos ni procesados**

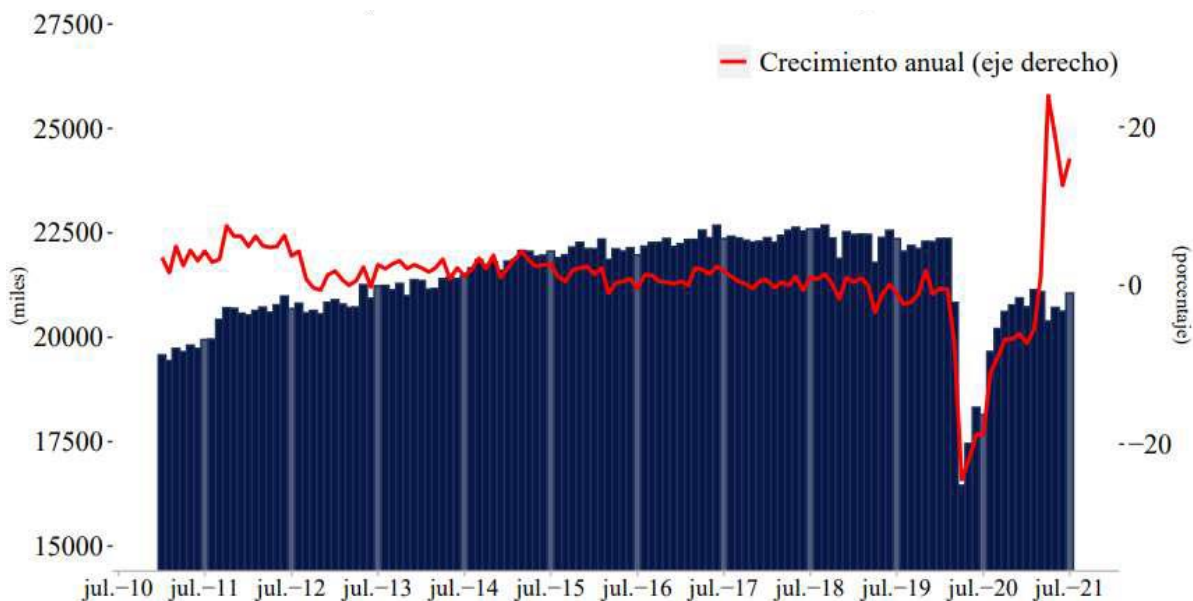


Inflación anual **sin alimentos ni regulados**



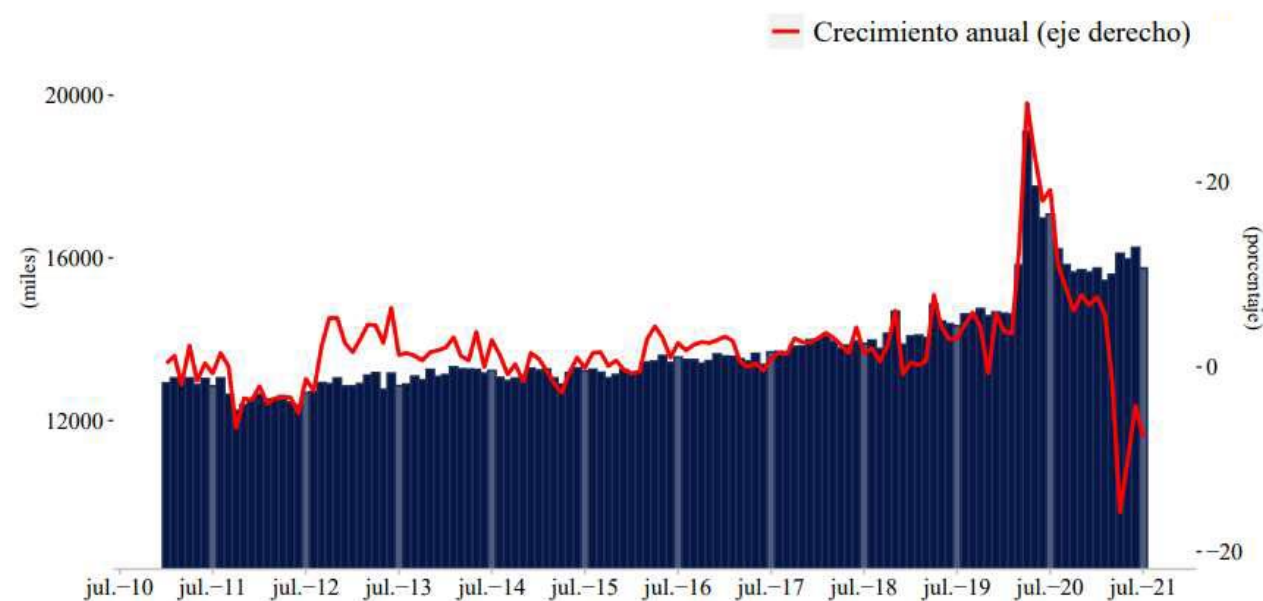
La coyuntura actual: mercado laboral

Ocupados: Total Nacional (mensual desestacionalizada)



Variación anual e intermensual (%), respectivamente: 16 , 2.1
Variación absoluta anual e intermensual (miles), respectivamente: 2.910 , 434

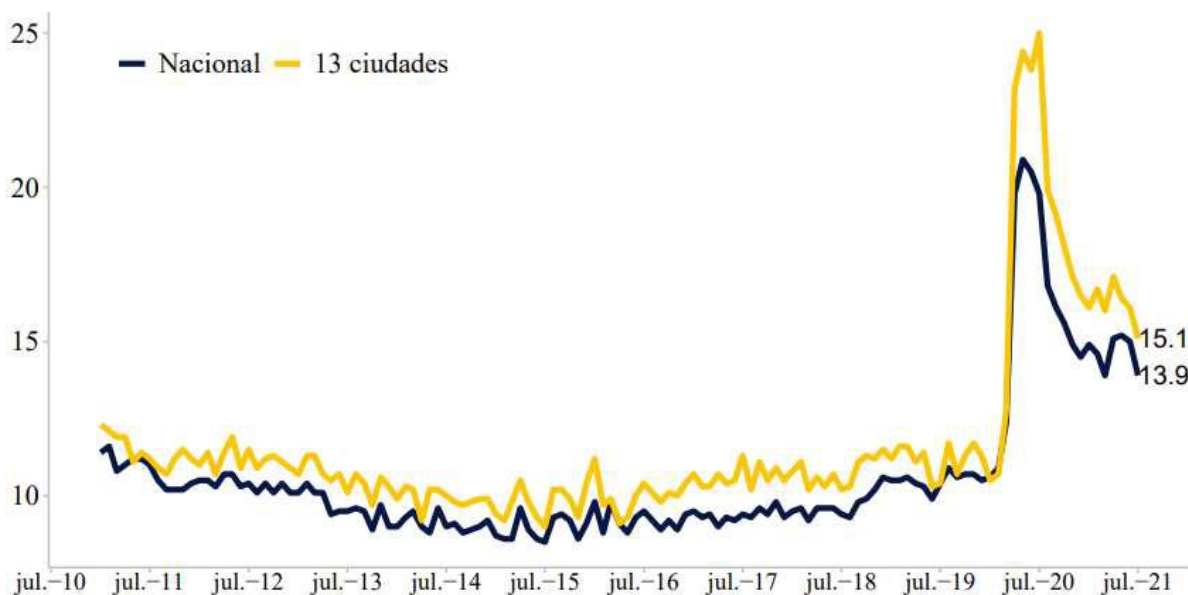
Inactivos: Total Nacional (mensual desestacionalizada)



Variación anual e intermensual (%), respectivamente: -7.7 , -3.1
Variación absoluta anual e intermensual (miles), respectivamente: -1.323 , -507

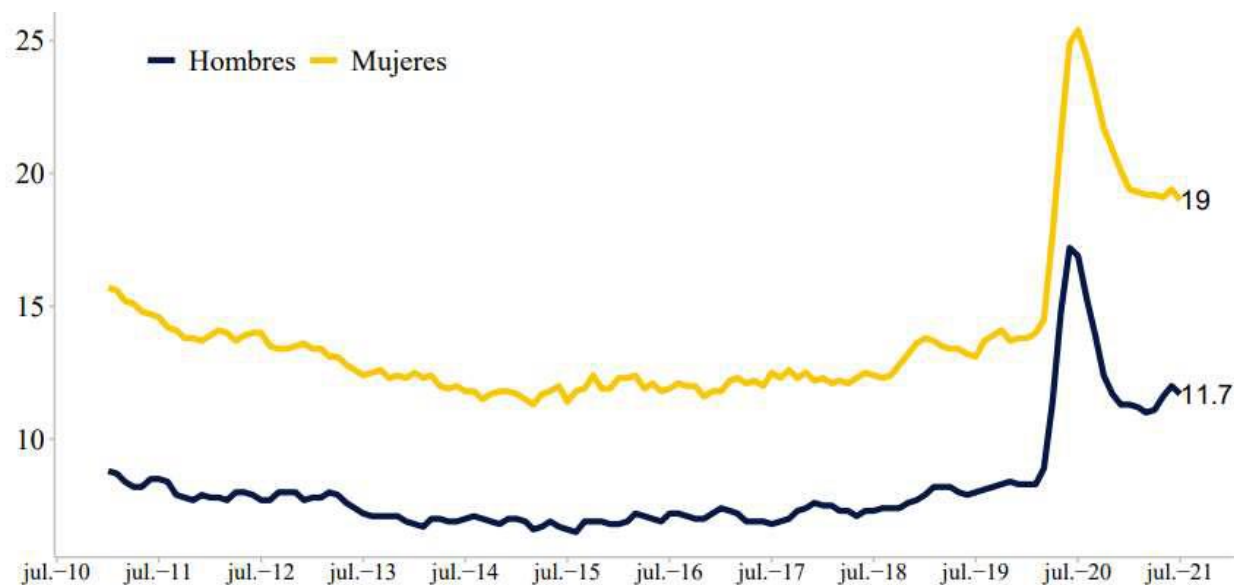
La coyuntura actual: mercado laboral

Tasa de Desempleo
(Mensual desestacionalizada)



Variación anual (pp), respectivamente: -5.9, -9.8.
Variación mensual (pp), respectivamente: -1.1, -1.

Tasa de Desempleo según sexo
(Mensual desestacionalizada)



Variación anual (pp), respectivamente: -5.2, -6.4.
Variación mensual (pp), respectivamente: -0.3, -0.4.



TEMAS

EL CHOQUE DEL COVID-19

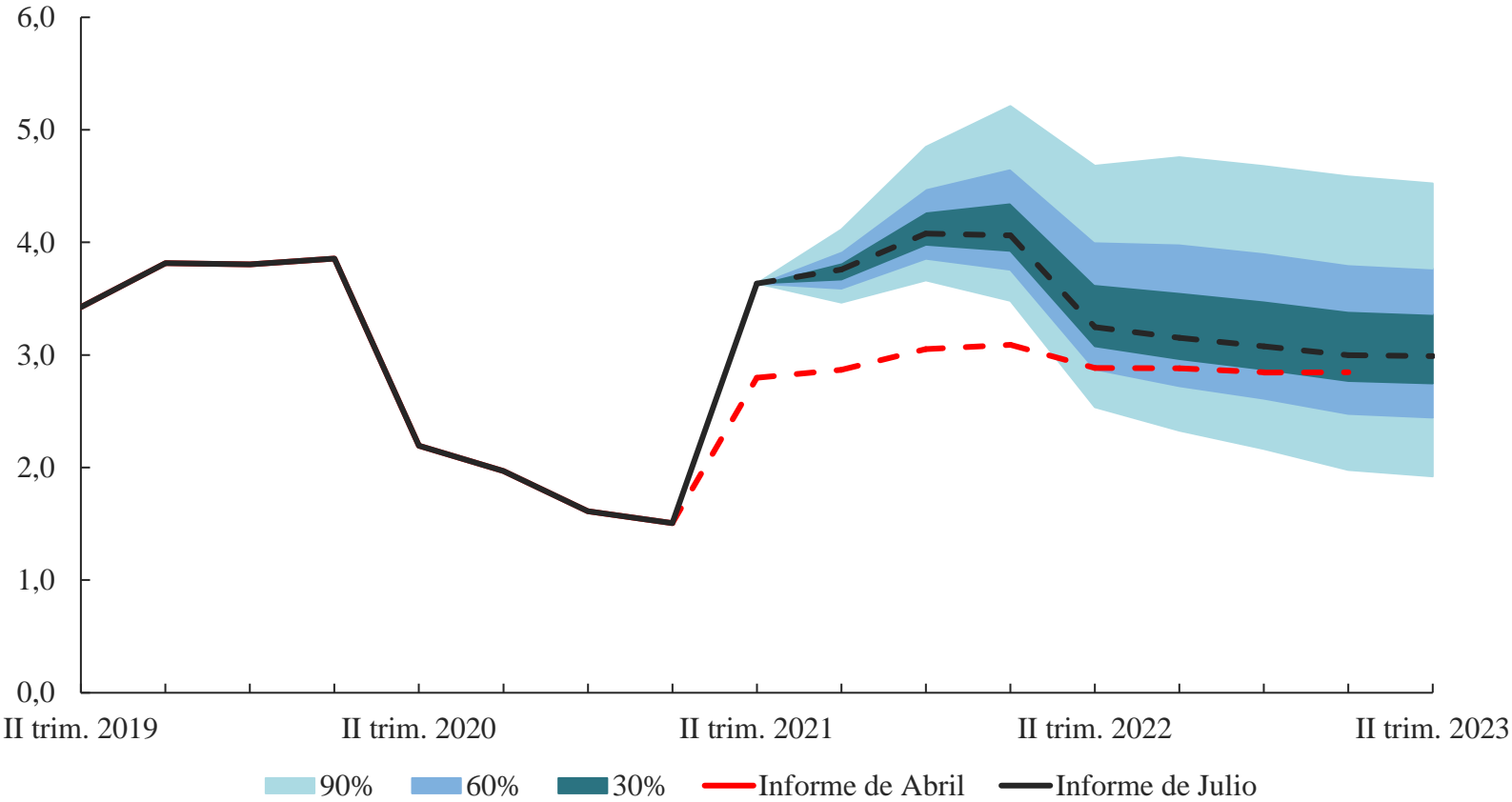
LA REACCIÓN DE POLÍTICA CONTRACÍCLICA

LA COYUNTURA ACTUAL

PERSPECTIVAS Y AJUSTES

Perspectivas y ajustes: disyuntiva del BR

Distribución de probabilidades del pronóstico de inflación (porcentaje)



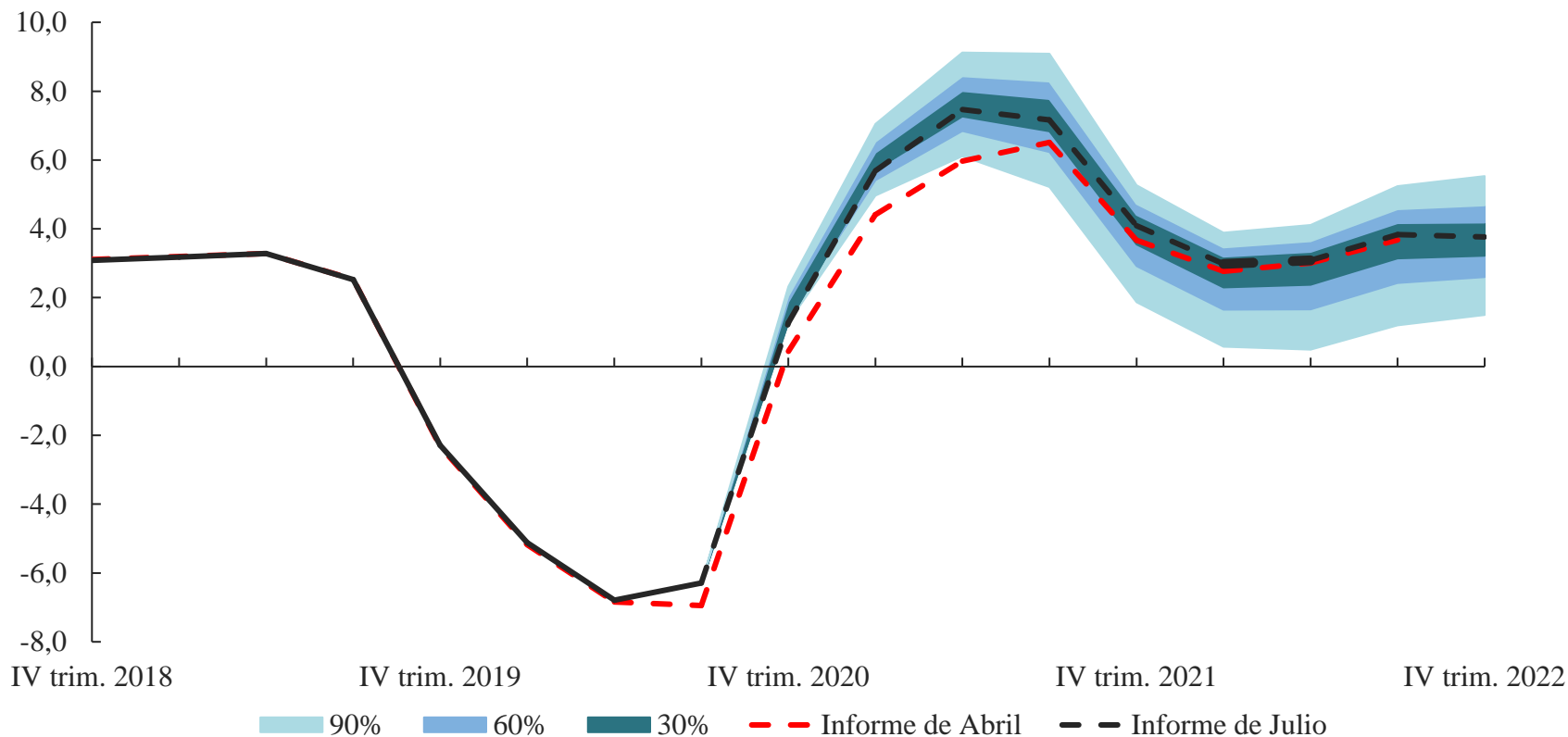
a/ El gráfico presenta la distribución de probabilidad del pronóstico y su senda más probable para un horizonte a 8 trimestres. La densidad caracteriza el balance prospectivo de riesgos con áreas del 30%, 60% y 90% de probabilidad alrededor del pronóstico central (moda), mediante la combinación de las densidades del PATACON y 4GM.

b/ La distribución de probabilidad corresponde al ejercicio de pronóstico del Informe de julio

Perspectivas y ajustes: disyuntiva del BR

Proyección del crecimiento anual del PIB

(Variación porcentual anual acumulada de 4 trimestres)



a/ Series desestacionalizadas y ajustadas por efectos calendario.

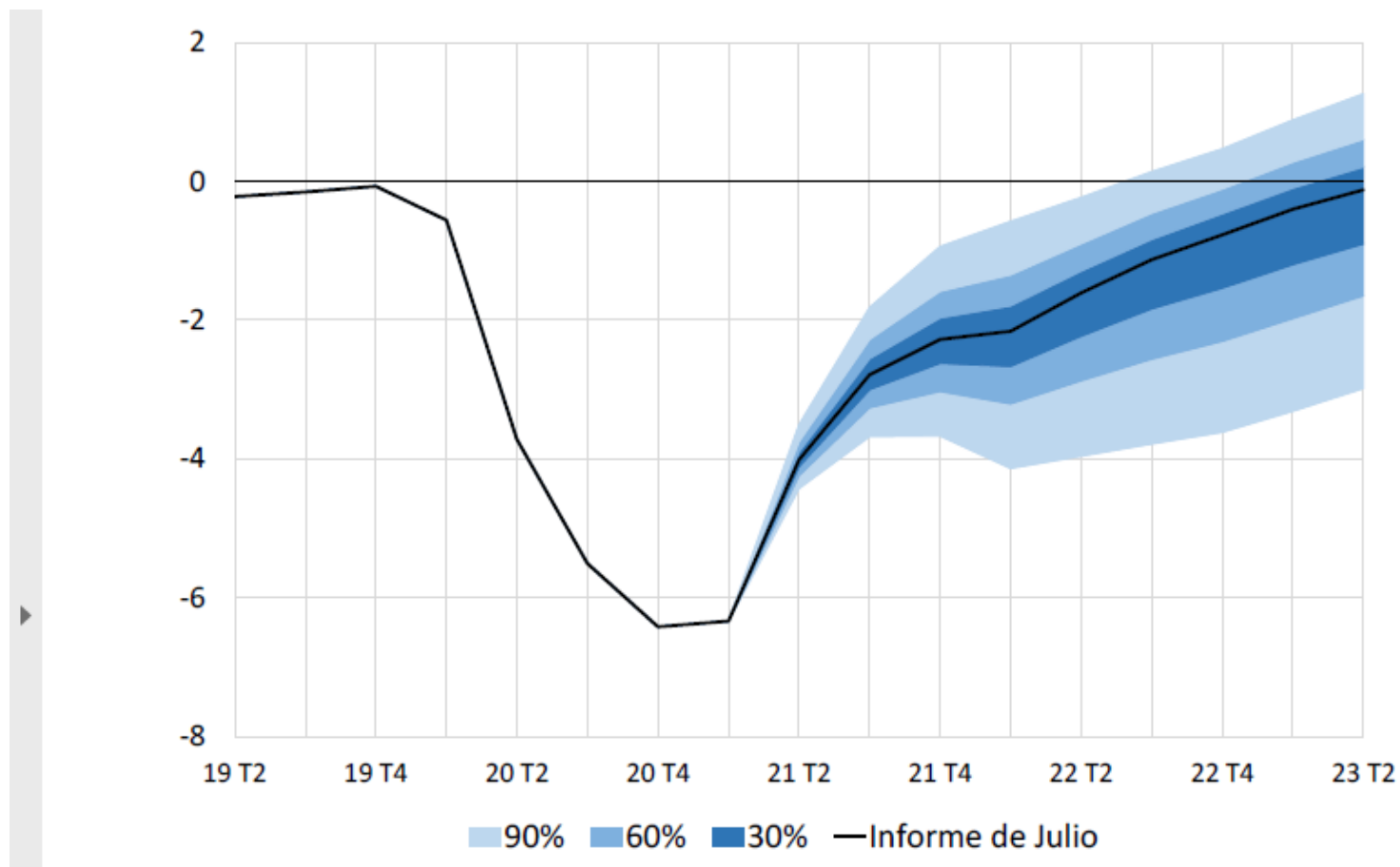
b/ El gráfico presenta la distribución de probabilidad del pronóstico y su senda más probable para un horizonte a 8 trimestres. La densidad caracteriza el balance prospectivo de riesgos con áreas del 30%, 60% y 90% de probabilidad alrededor del pronóstico central (moda), mediante la combinación de las densidades del PATACON y 4GM.

c/ La distribución de probabilidad corresponde al ejercicio de pronóstico del Informe de julio.

Fuente: DANE; cálculos y proyecciones del Banco de la República.

Perspectivas y ajustes: disyuntiva del BR

Distribución de probabilidades del pronóstico de la brecha del producto anual (porcentaje)

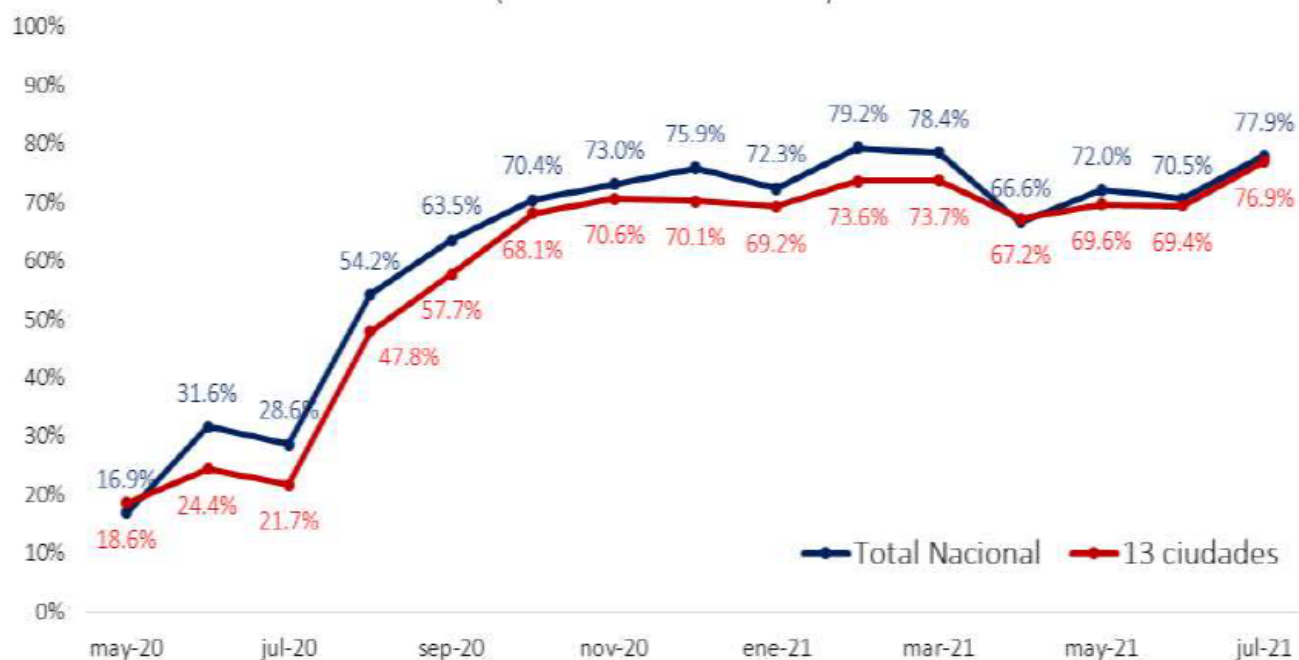


a/ El gráfico presenta la distribución de probabilidad del pronóstico y su senda más probable para un horizonte a 8 trimestres. La densidad caracteriza el balance prospectivo de riesgos con áreas del 30%, 60% y 90% de probabilidad alrededor del pronóstico central (moda). Esta brecha se calcula como la diferencia entre el PIB observado y el PIB potencial (tendencial) que resulta del modelo 4GM

b/ La distribución de probabilidad corresponde al ejercicio de pronóstico del Informe de julio.

Perspectivas y ajustes: disyuntiva del BR

Porcentaje de empleo recuperado
(frente a caída abr.20 - feb.20)



Número de ocupados (miles)

	Nacional	13 Ciudades
Febrero 2020	22,364	10,932
Abril 2020	16,454	7,758
Julio 2021	21,056	10,200

Variación absoluta de los ocupados

	Nacional	13 Ciudades
Abril 2020 -Febrero 2020 -	5,911 -	3,174
Julio 2021 - Abril 2020	4,602	2,442

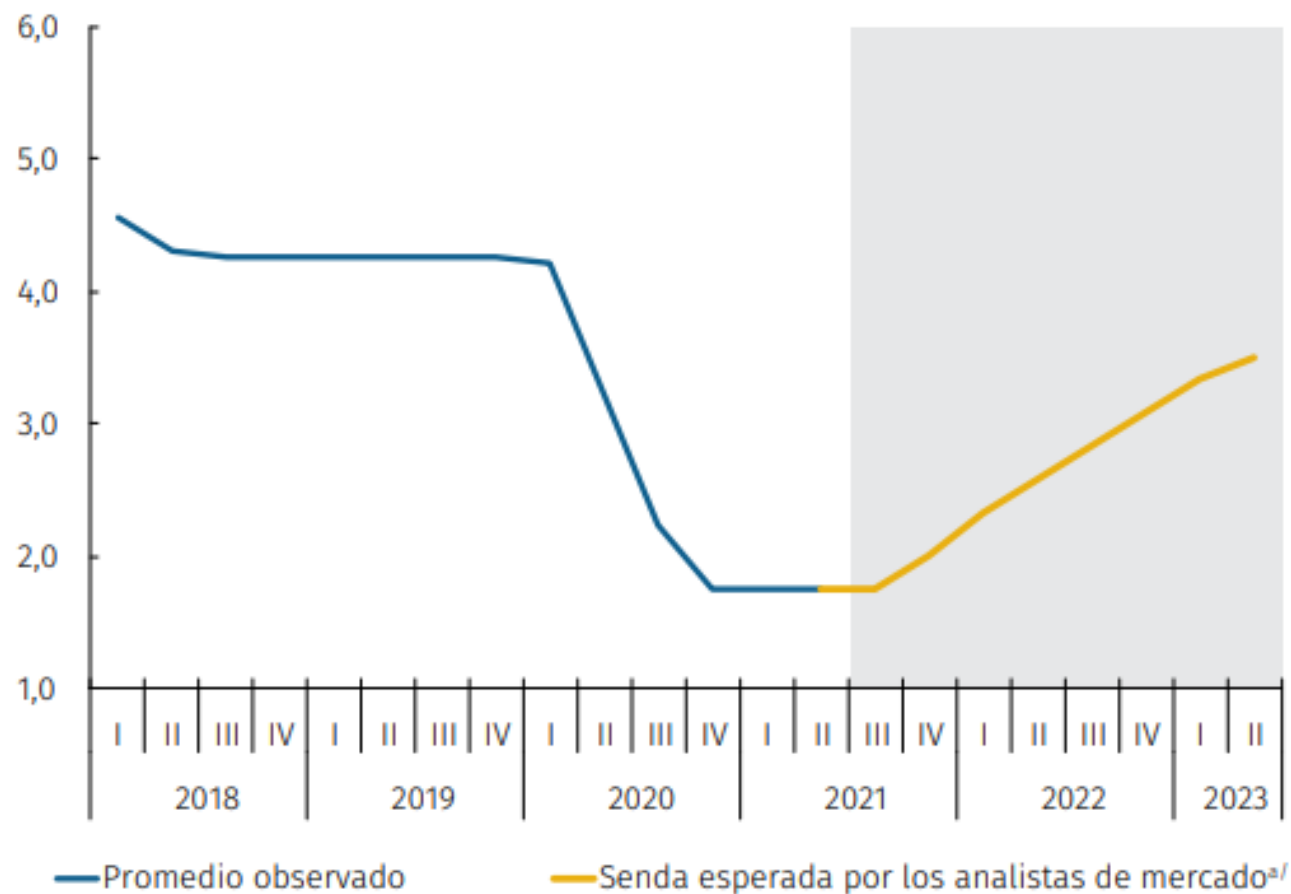
Recuperación frente a sus caídas

	Nacional	13 Ciudades
Proporción	77.9%	76.9%

Fuente: GEIH – DANE. Cálculos Banco de la República.

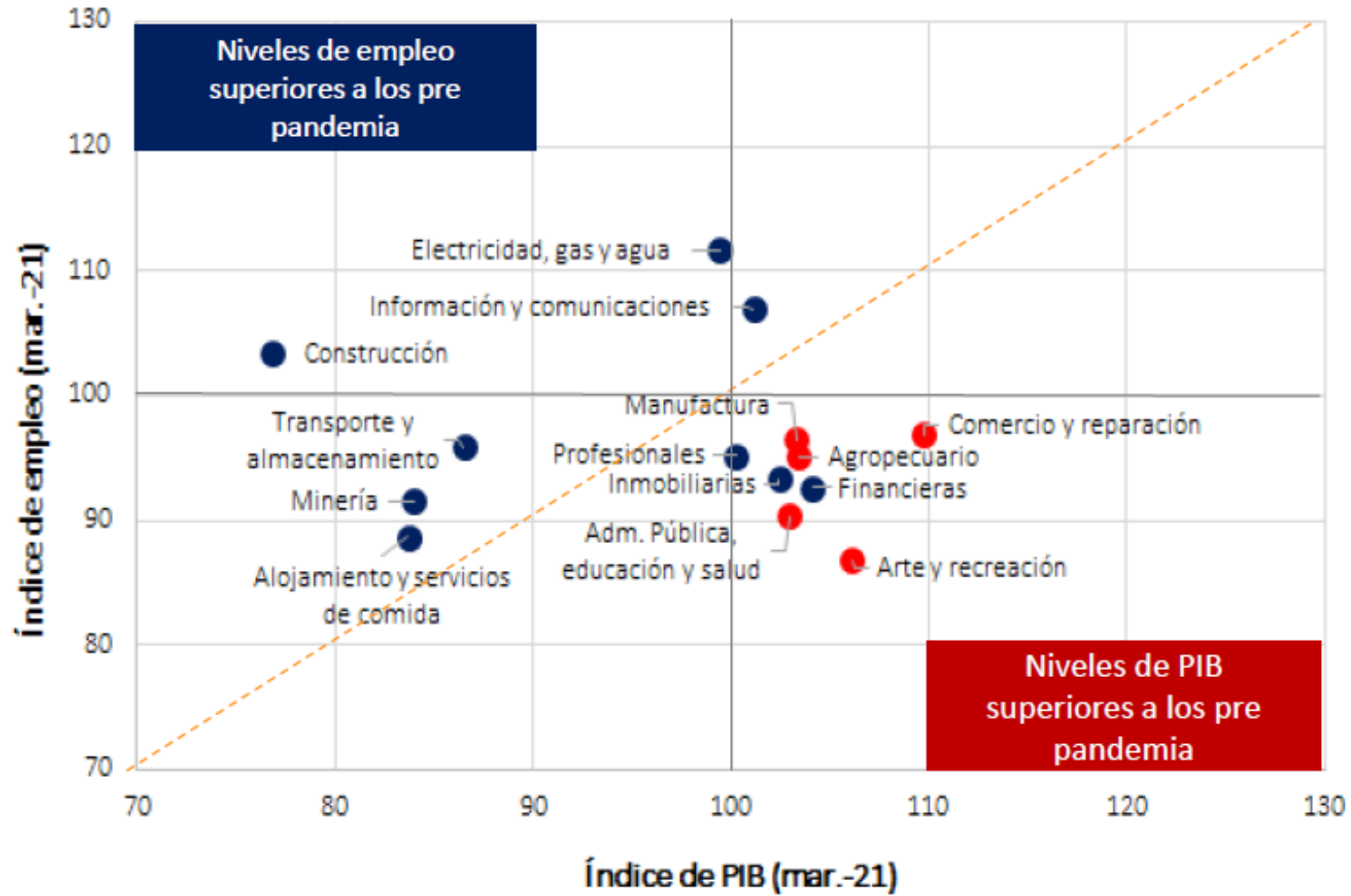
Perspectivas y ajustes: ajuste gradual

Tasa de interés de política promedio trimestral observada y esperada por los analistas (porcentaje)



a/ Corresponde a la mediana de las proyecciones de los analistas. Esas proyecciones son calculadas tomando el promedio trimestral de las respuestas mensuales de la Encuesta de expectativas de analistas económicos realizada por el Banco de la República en julio de 2021.

Perspectivas y ajustes: ajuste gradual, PERO...



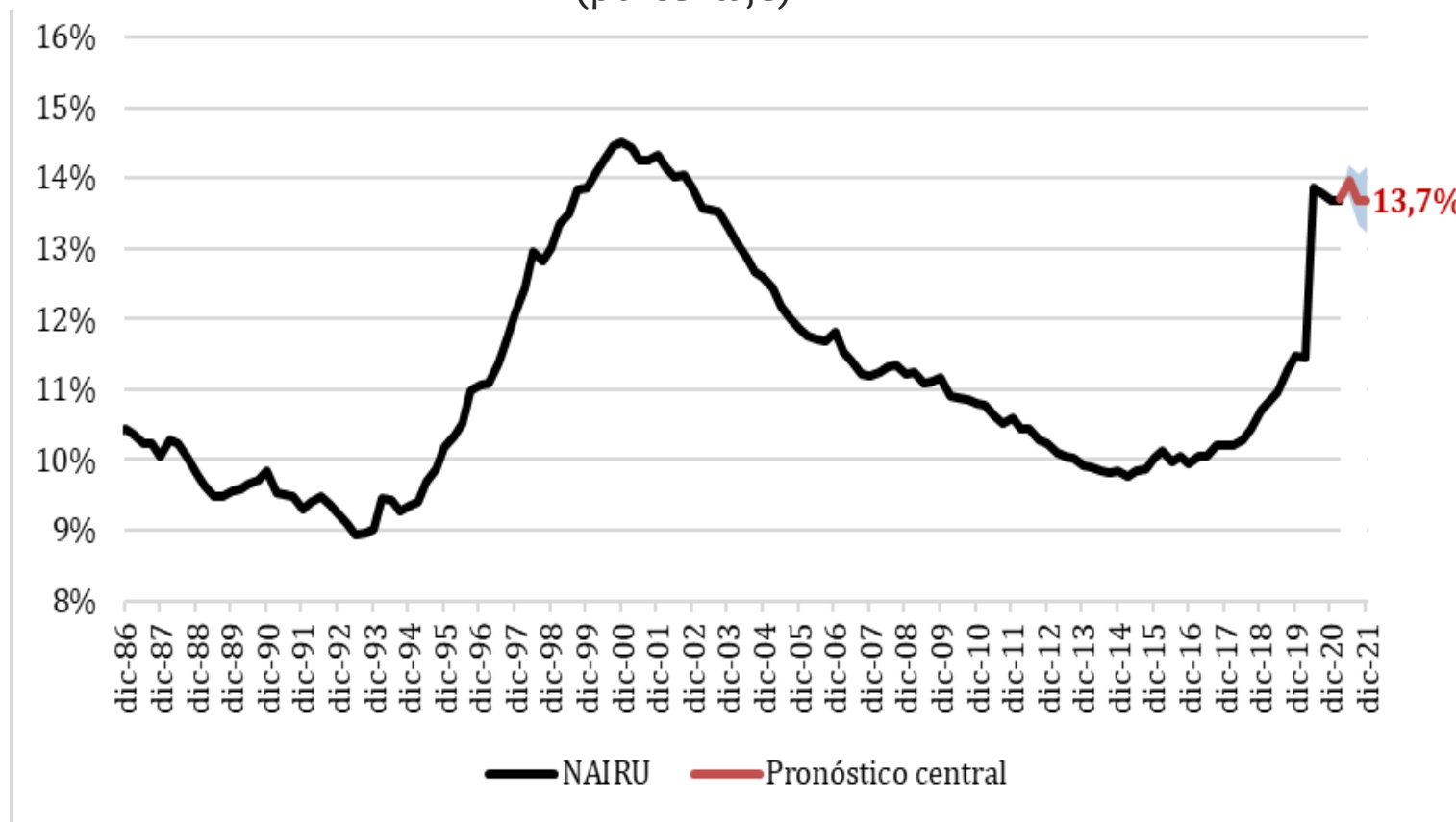
*Base 2019Q4 = 100

Nota: La línea amarilla representa una recta de 45 grados. Sectores en rojo representan el 65% del empleo nacional. Series trimestrales desestacionalizadas.

Fuente: Cuentas Nacionales, GEIH – DANE. Cálculos Banco de la República.

Perspectivas y ajustes: ajuste gradual, PERO...

Tasa de Desempleo de Largo Plazo – 13 ciudades
(porcentaje)

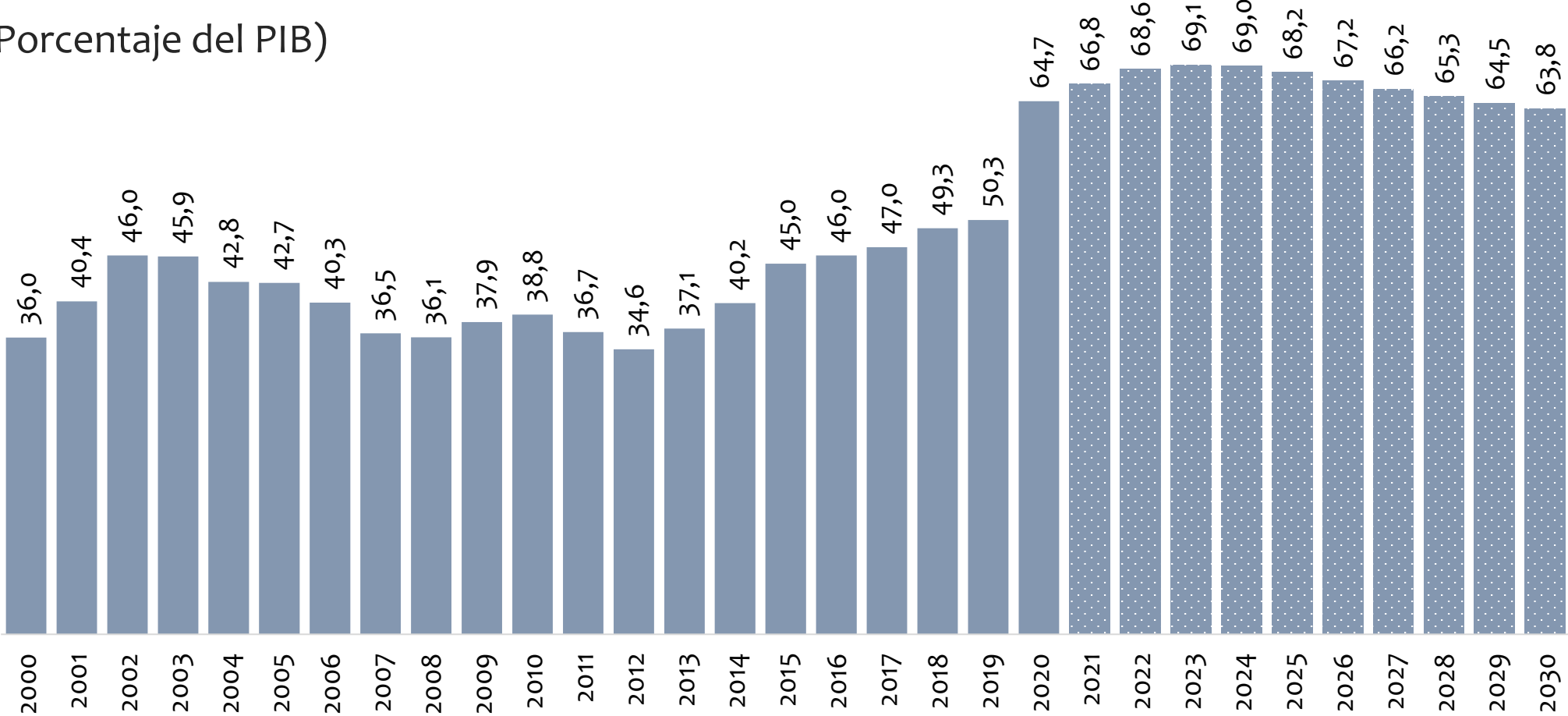


Nota: banda de confianza corresponde a la desviación estándar de las diferentes estimaciones.

Durante la pandemia, las estimaciones de Shimer & Arango no se pudieron actualizar por falta de datos. Estamos en el proceso de incorporación dado que ya tenemos disponible la información requerida.

Perspectivas y ajustes: ajuste gradual, PERO...

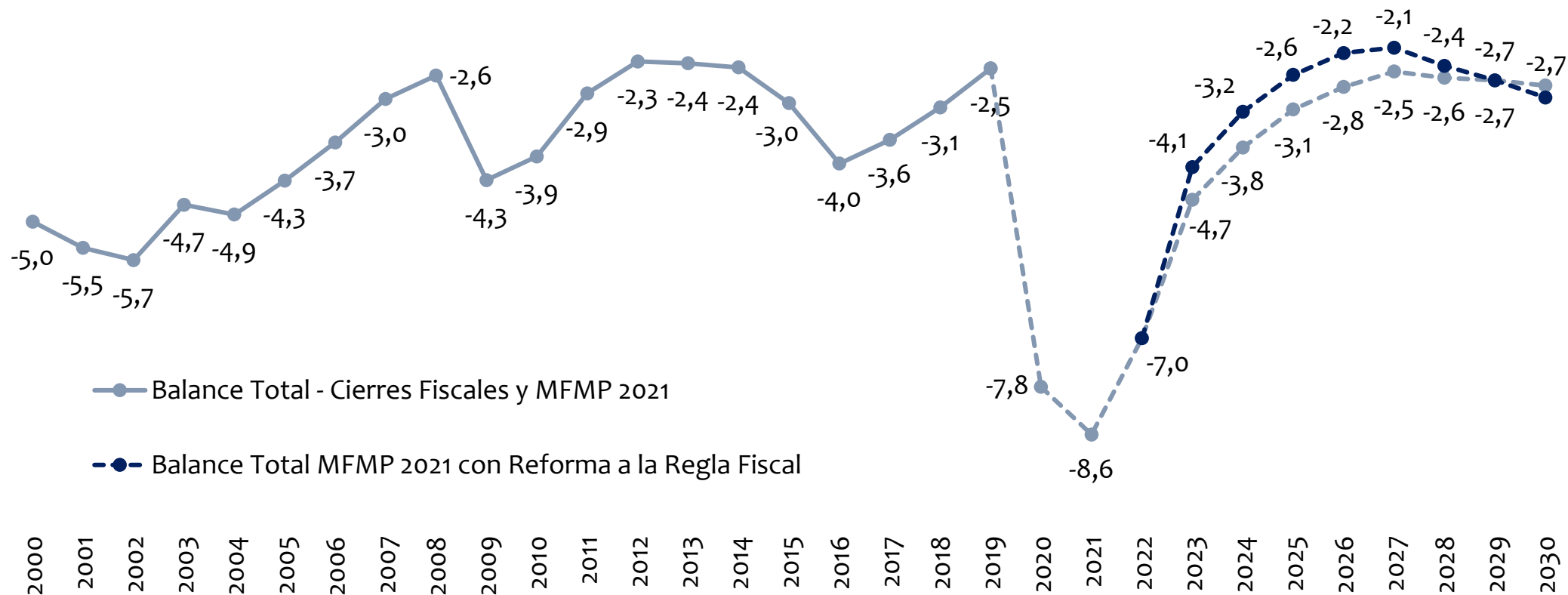
Deuda Bruta del Gobierno Nacional Central
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021

Perspectivas y ajustes: ajuste gradual, PERO...

Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central
(Porcentaje del PIB)



Perspectivas y ajustes: conclusión

- El choque del Covid 19 tuvo un impacto sin precedentes en la actividad económica del país.
- La reacción de política contracíclica del Banco de la República permitió la estabilización inicial de los mercados y apoyó la reactivación observada hasta el momento.
- En la coyuntura actual, se ha observado una recuperación vigorosa que permitiría volver a niveles de producto prepandemia al finalizar 2021. Sin embargo, la brecha de producto sigue siendo negativa y el mercado laboral no se ha recuperado al mismo ritmo.
- En meses recientes, se han presentado presiones inflacionarias contundentes que han llevado a incrementos en precios superiores a la meta del Banco de la República y su rango. No obstante, las medidas de inflación básica se mantienen cercanas a la meta, así como el pronóstico y las expectativas para 2022.

Perspectivas y ajustes: conclusión

- Esta situación enfrenta al Banco de la República ante la disyuntiva de contener la inflación creciente mientras mantiene el apoyo requerido para la recuperación de la actividad económica y el empleo.
- Un incremento inicial de tasas no implica una eliminación del estímulo monetario ya que la tasa de interés real hoy es negativa – y más negativa que en el periodo de la pandemia.
- Aún si se mantiene un estímulo monetario considerable, esto no va a solucionar problemas estructurales del mercado laboral – algunos de vieja data, otros que surgieron con la pandemia.
- La medida en la que se mantenga el estímulo monetario, dependerá también de que se realicen ajustes fiscales que permitan mantener unas finanzas públicas sostenibles en el mediano y largo plazo.



¡Gracias!
