



Una Perspectiva sobre la Coyuntura Económica Actual

Jaime Jaramillo Vallejo

Codirector, Banco de la República

18 de mayo de 2021

Principales Puntos

Resultados Esperados:

- Economía recuperándose – incertidumbre (negativos y positivos)
- Empleo – lentitud y cambio de capacidades
- Inflación – $\pi < 3\%$, con expectativas ancladas
- Desbalance externo continúa – incertidumbre (negativos y positivos)
- Desbalance fiscal disminuye – vías alternativas
- Mayor espacio para el sector privado – ojalá desbalance privado menos oneroso
- Mayor flujo de crédito al sector privado

Políticas:

- Polítical fiscal prudente – responsabilidad política
- $\Delta RIN = 0$; \mathcal{E} : libre
- Supervisión financiera firme
- i : consistente con la meta del Banco de la República



TEMAS

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

INFLACIÓN

SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL

SECTOR MONETARIO Y CREDITICIO



TEMAS

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

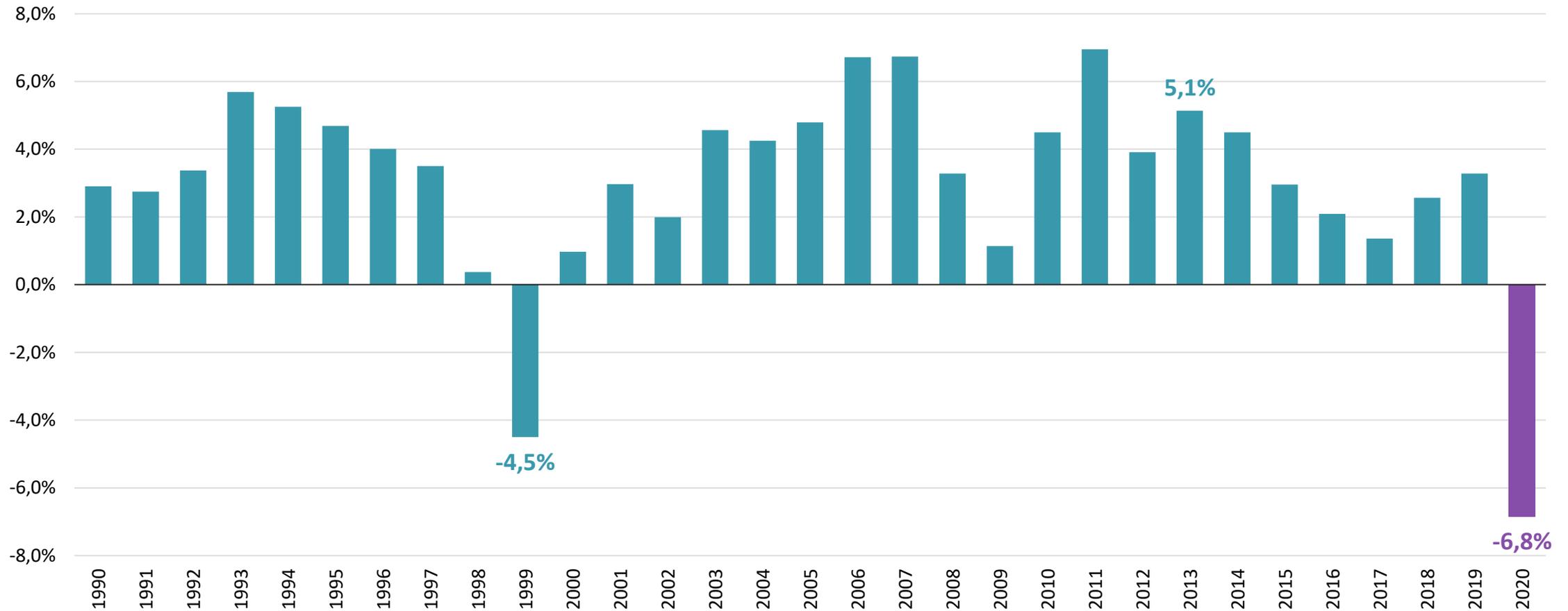
INFLACIÓN

SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL

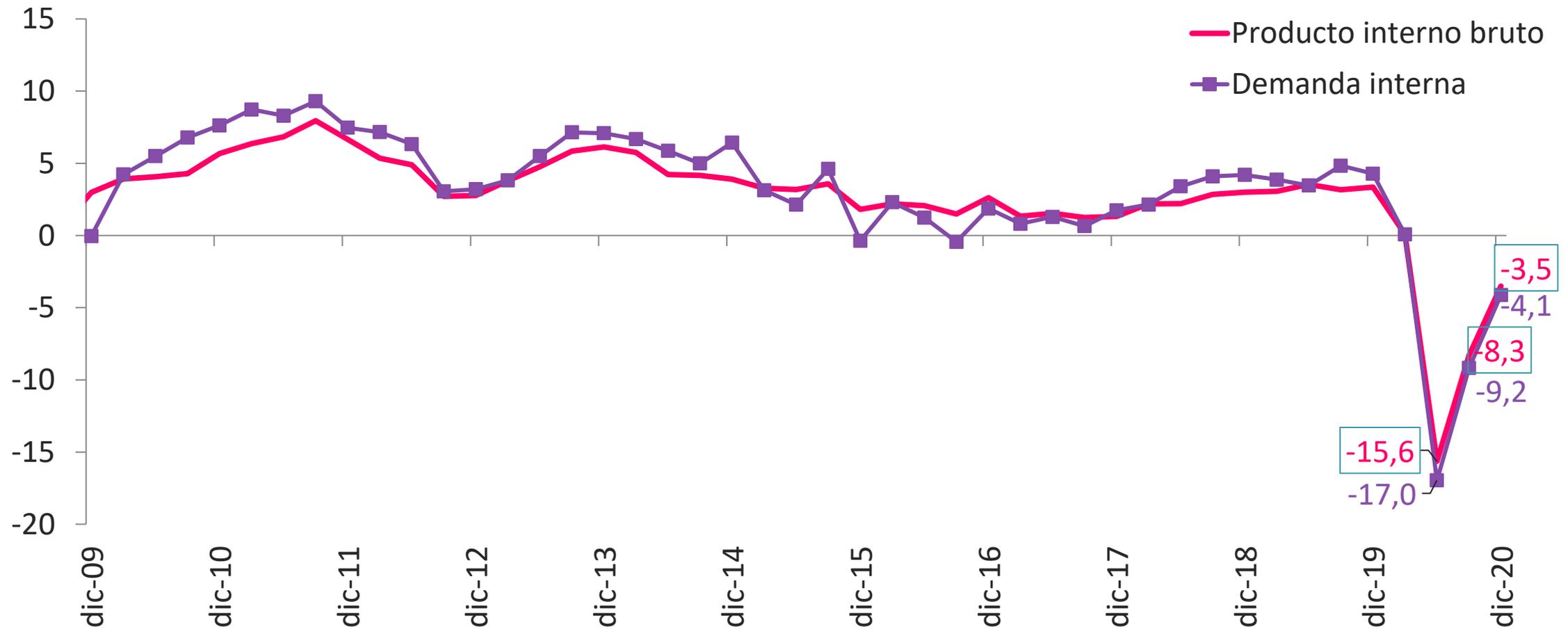
SECTOR MONETARIO Y CREDITICIO

Producto Interno Bruto anual (Variación anual; porcentaje)



Crecimiento real anual, DAEC*

(Porcentaje)

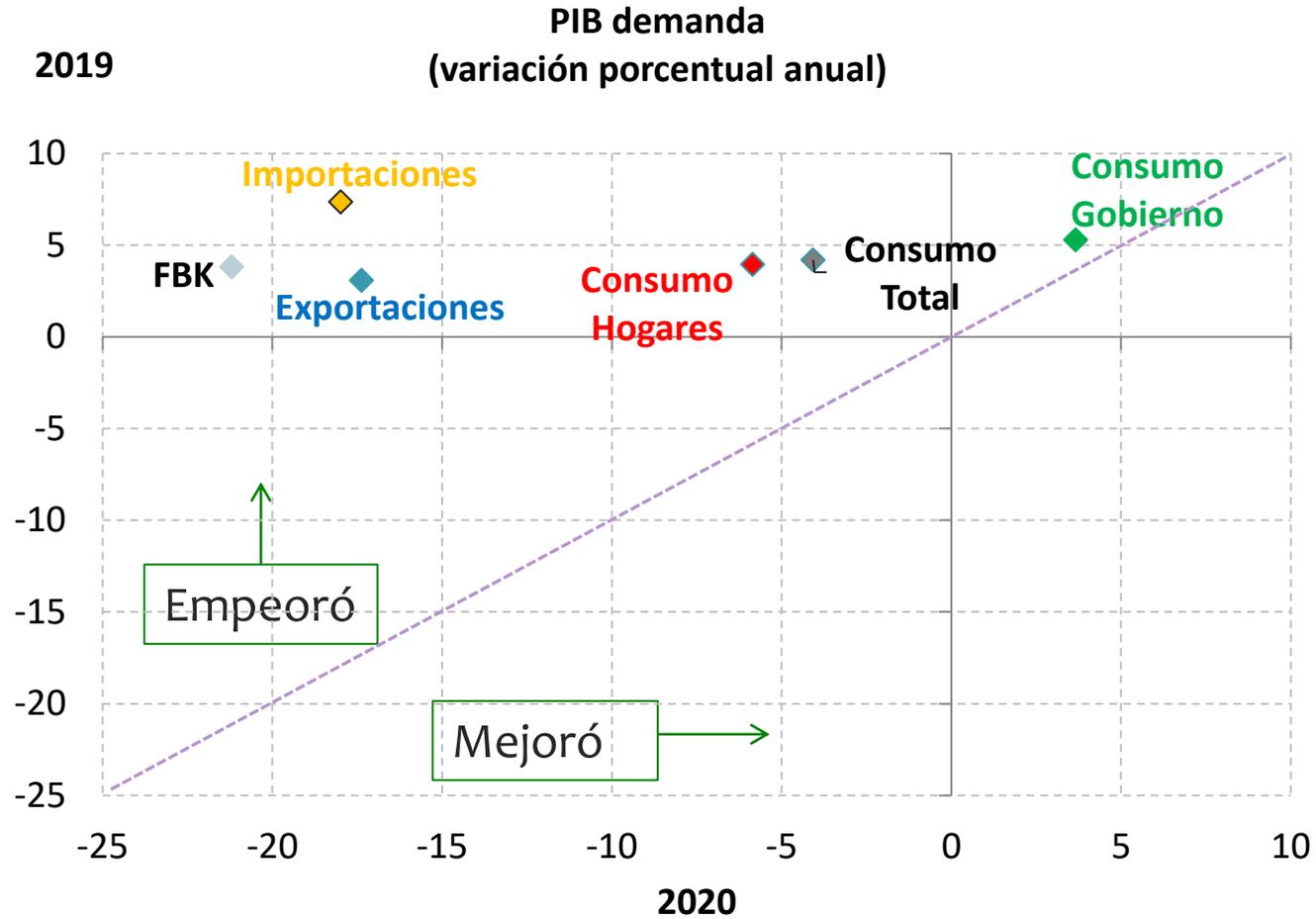


*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Demanda y sus componentes, DAEC*

(variación porcentual anual)

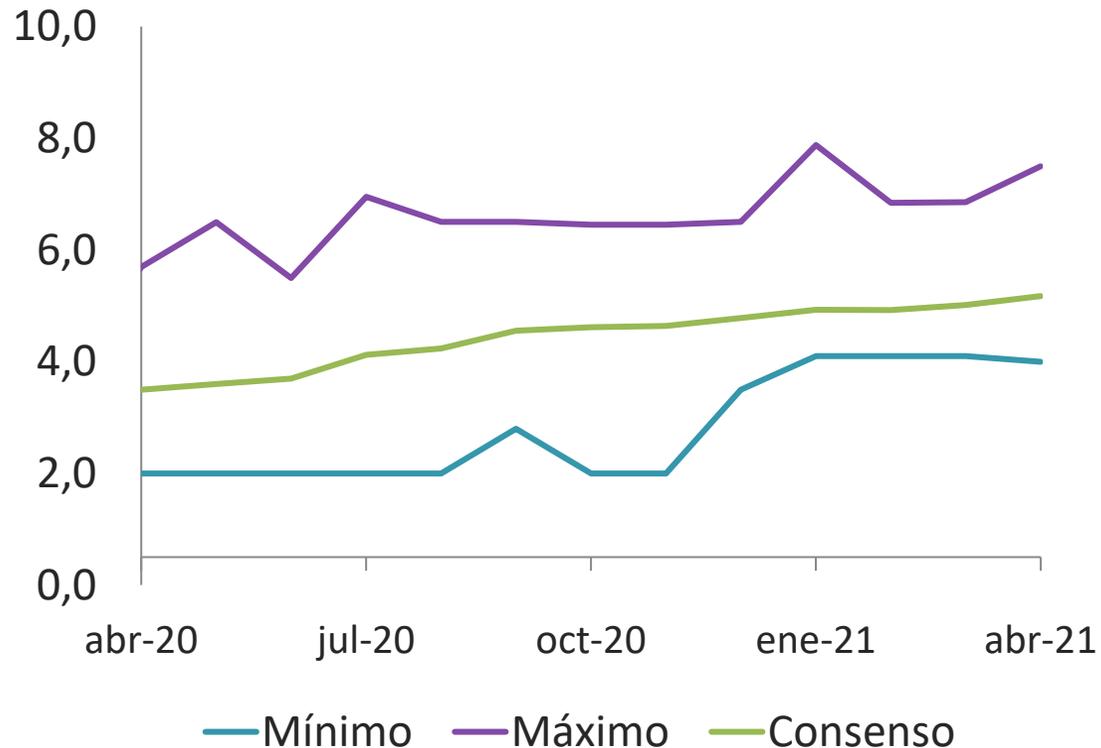


*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

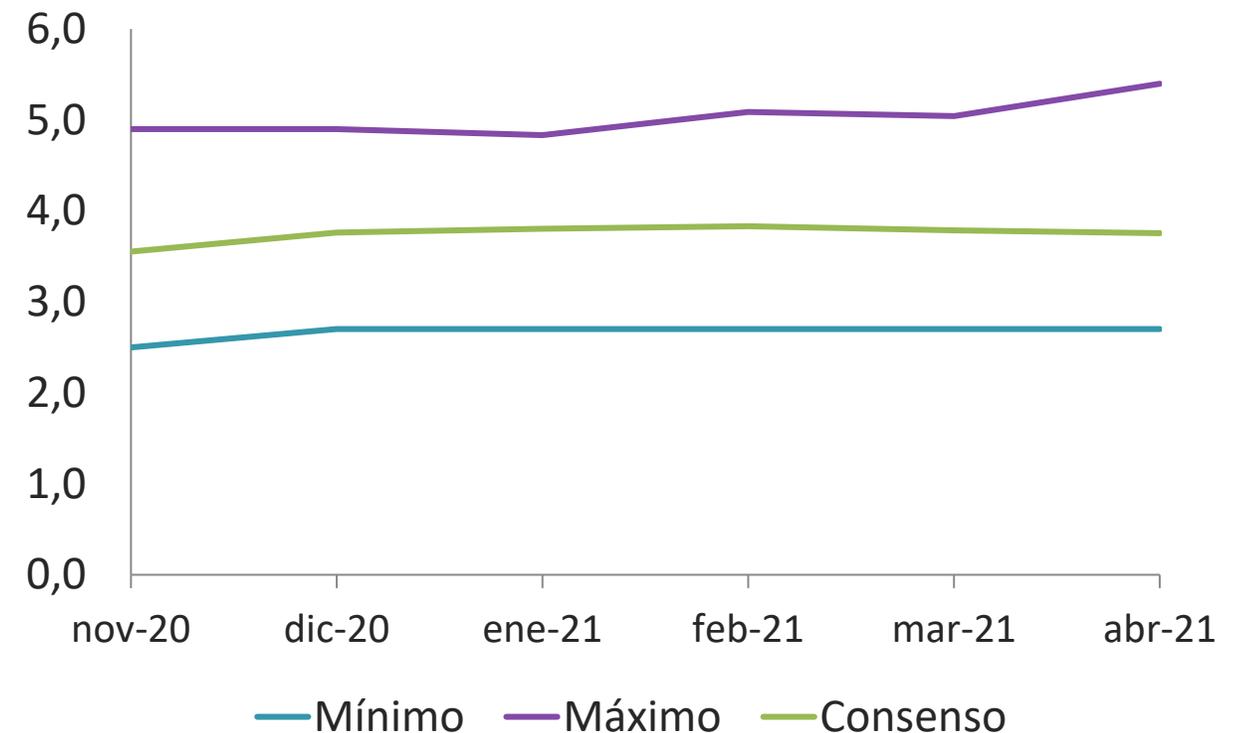
Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

Colombia: ¿cómo han ido cambiando los pronósticos de crecimiento para 2021 y 2022?

Evolución del pronóstico - PIB Real 2021 (Porcentaje)



Evolución del pronóstico - PIB Real 2022 (Porcentaje)



Riesgos:

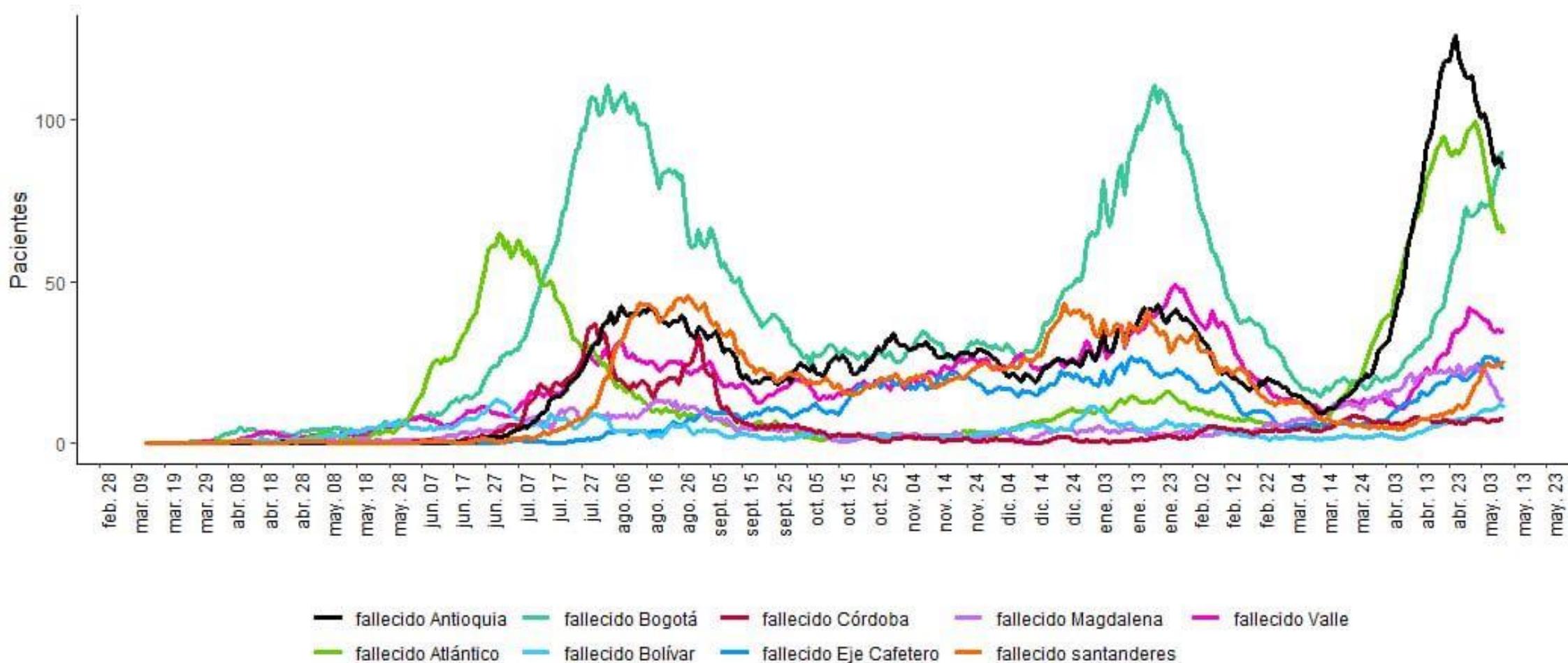
Negativos:

- COVID --- uno o mas nuevos picos
- Bloqueos de vías y puertos
- Confianza decreciendo --- dentro y fuera de Colombia

Positivo:

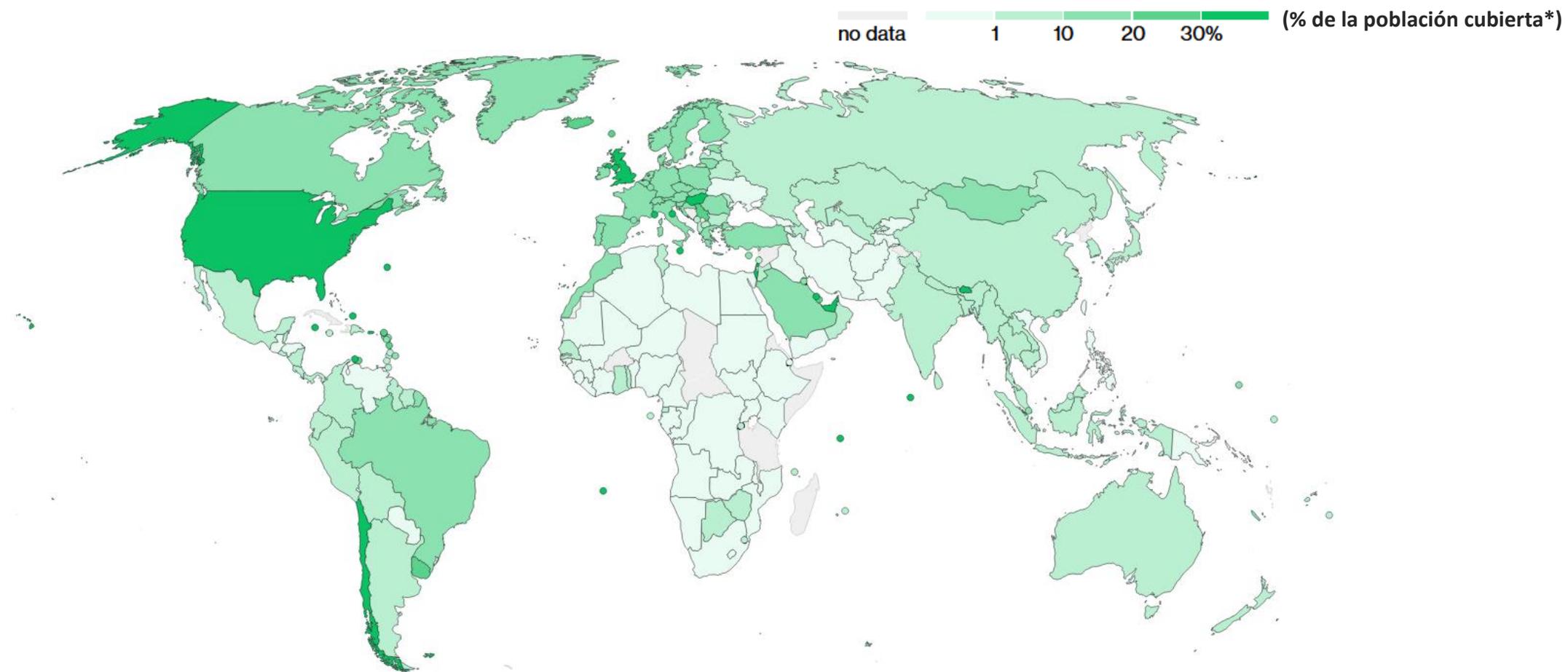
- Superciclo de productos primarios

COVID

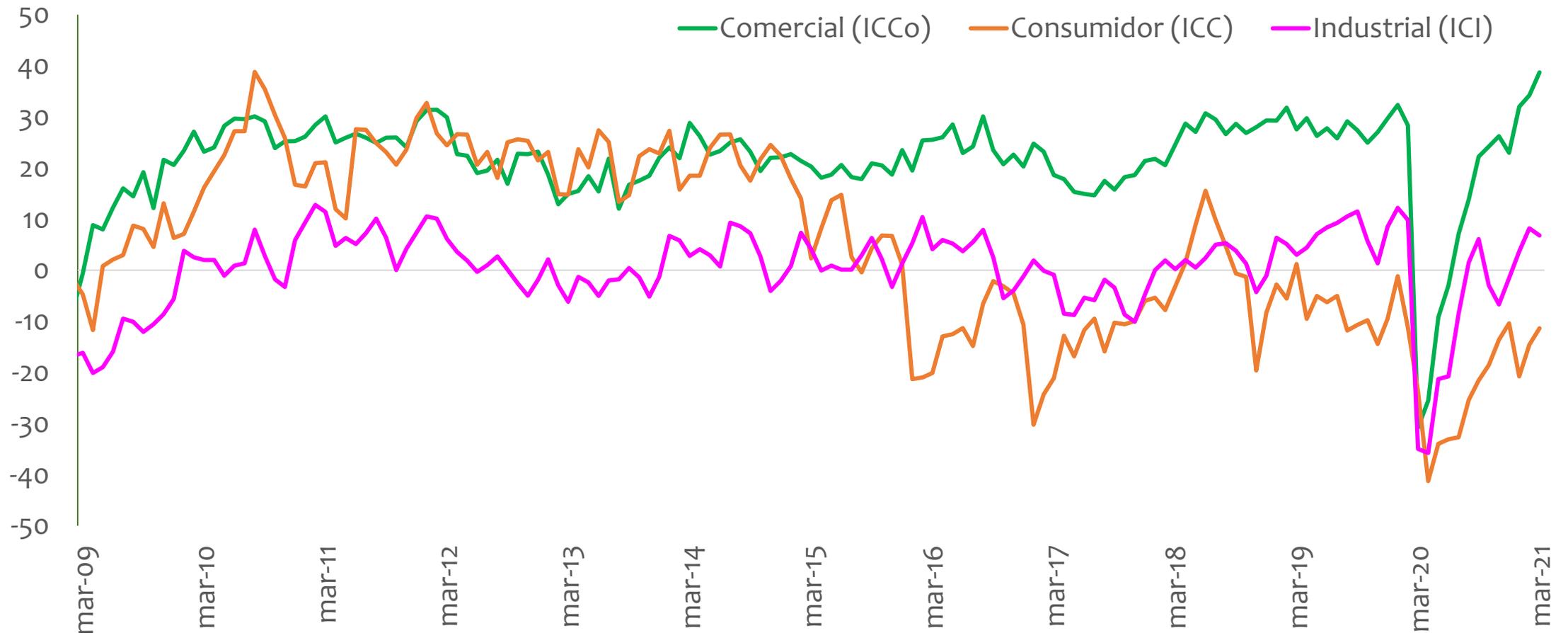


Vacunación: determina cuántos picos tendremos y el potencial de reabrir la economía

Proceso de vacunación
(% de la población cubierta*)



Índices de confianza industrial, comercial y del consumidor



Superciclo de Productos Primarios

Commodities [+ Add to myFT](#)

Broad commodities price boom amplifies 'supercycle' talk

Key raw materials from iron ore to grain rally in tandem as global economy picks up

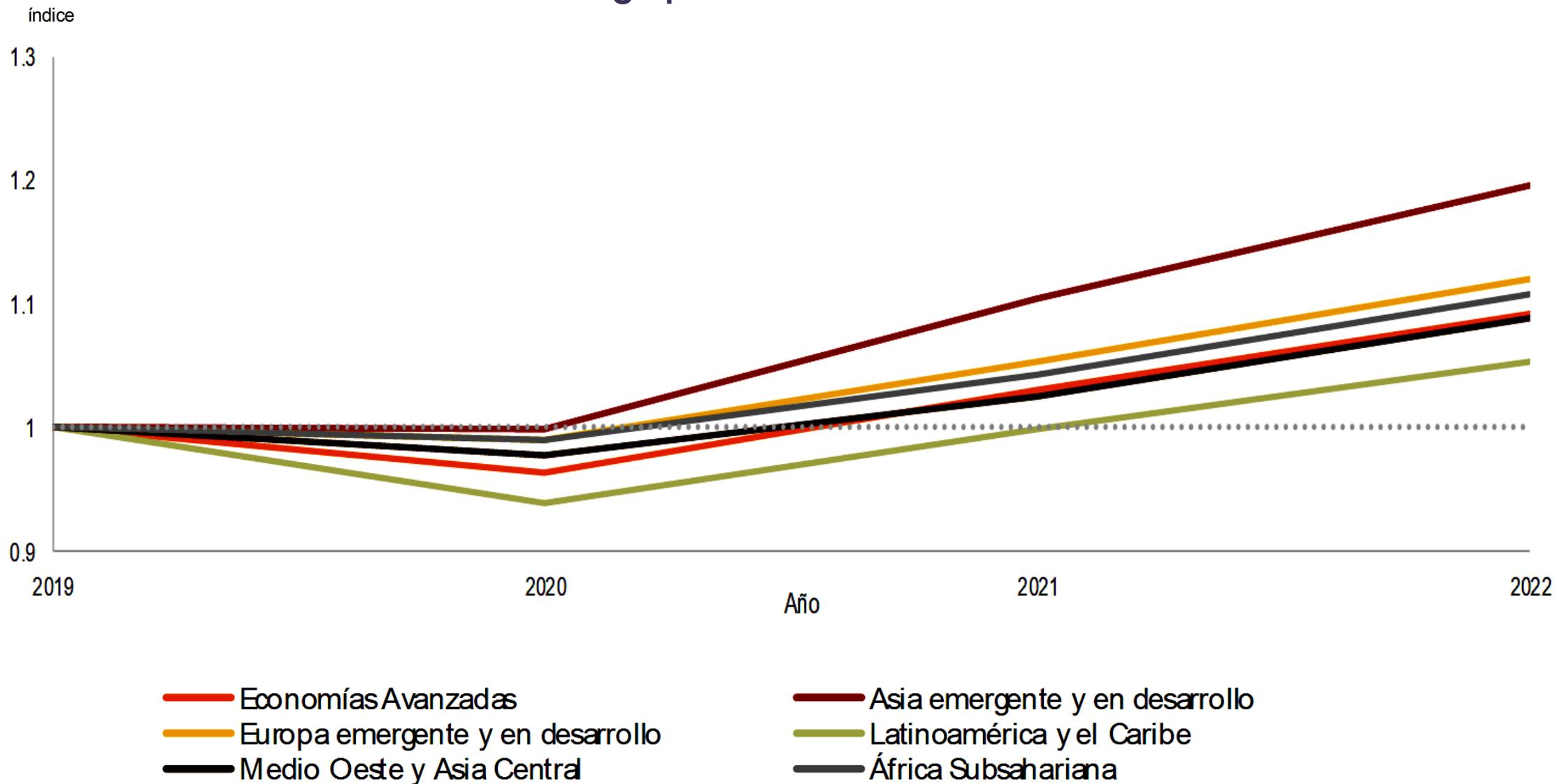


Commodities prices are rising, fanned by strong demand from China, government spending on post-pandemic recovery programmes and bets on the 'greening' of the global economy © FT montage; Bloomberg; Getty Images; Reuters

By **Neil Hume, David Sheppard, Emiko Terazono and Henry Sanderson** MAY 2 2021

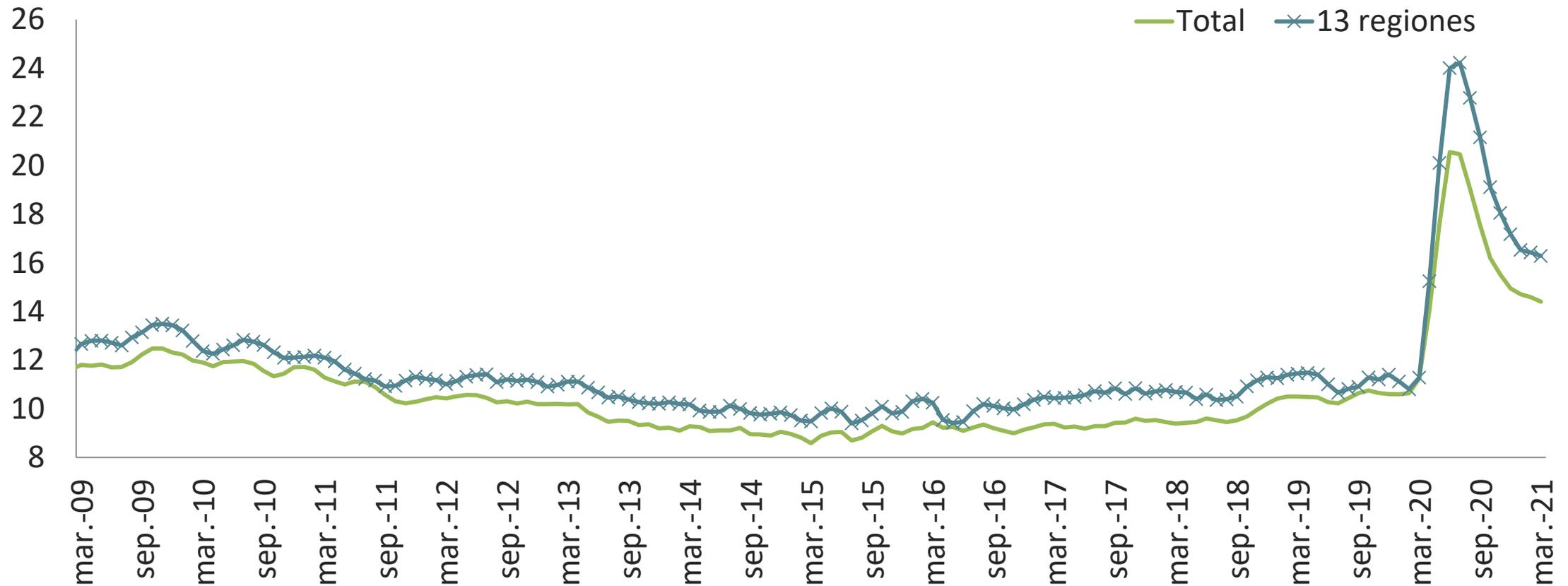
64

Senda del PIB anual relativo a 2019 por grupos de economías



Tasa de Desempleo

(Trimestre móvil desestacionalizado)

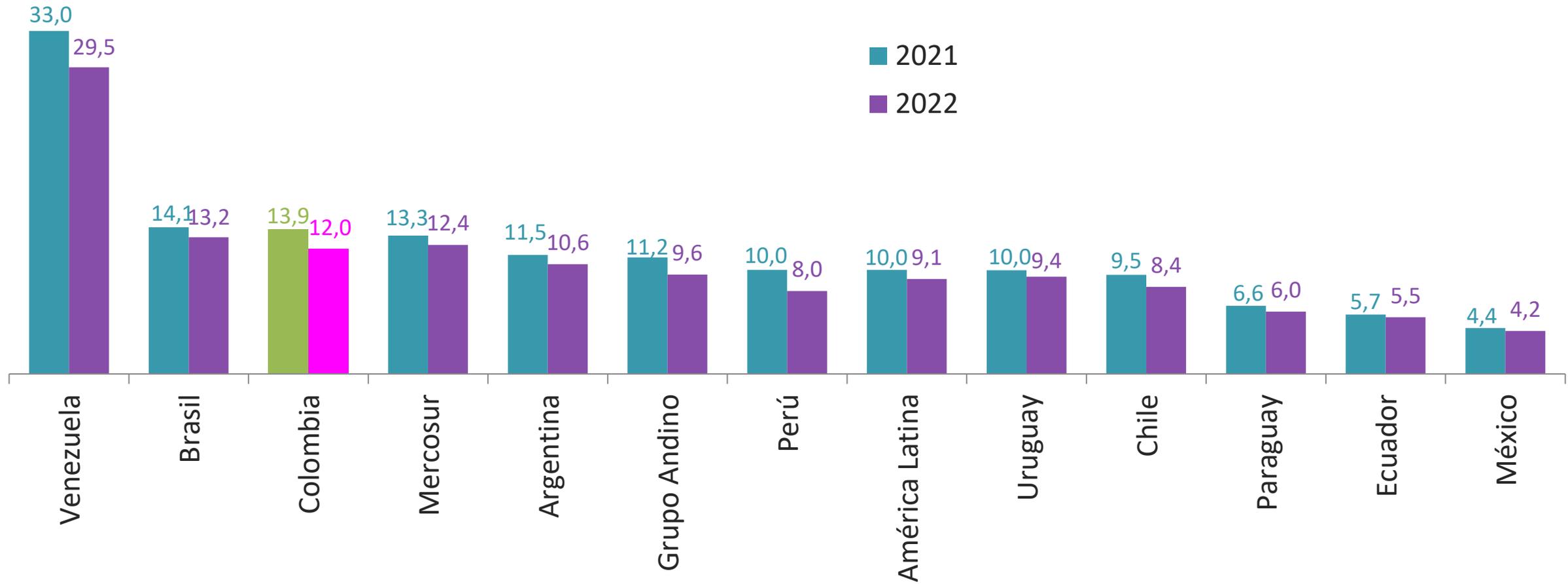


Tres puntos:

- **Tasa de participación** – 1.6 pps menos que pre-Covid
- Empleo **informal** ha crecido más
- **Descalce de capacidades** en la economía post-Covid
 - ⇒ **1.4 millones de vacantes**

Desempleo

(porcentaje)



Fuente: Latin American Consensus Forecast – Abril de 2021.



TEMAS

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

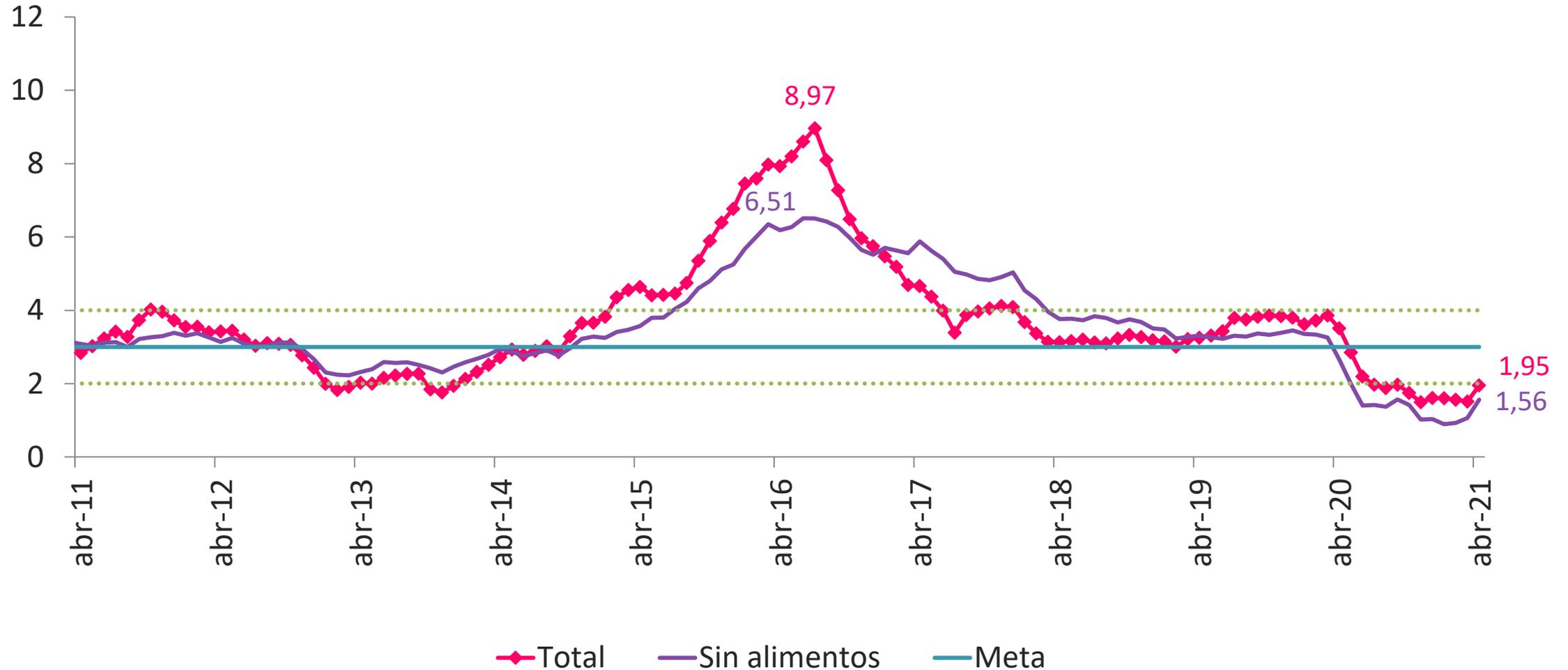
INFLACIÓN

SECTOR EXTERNO

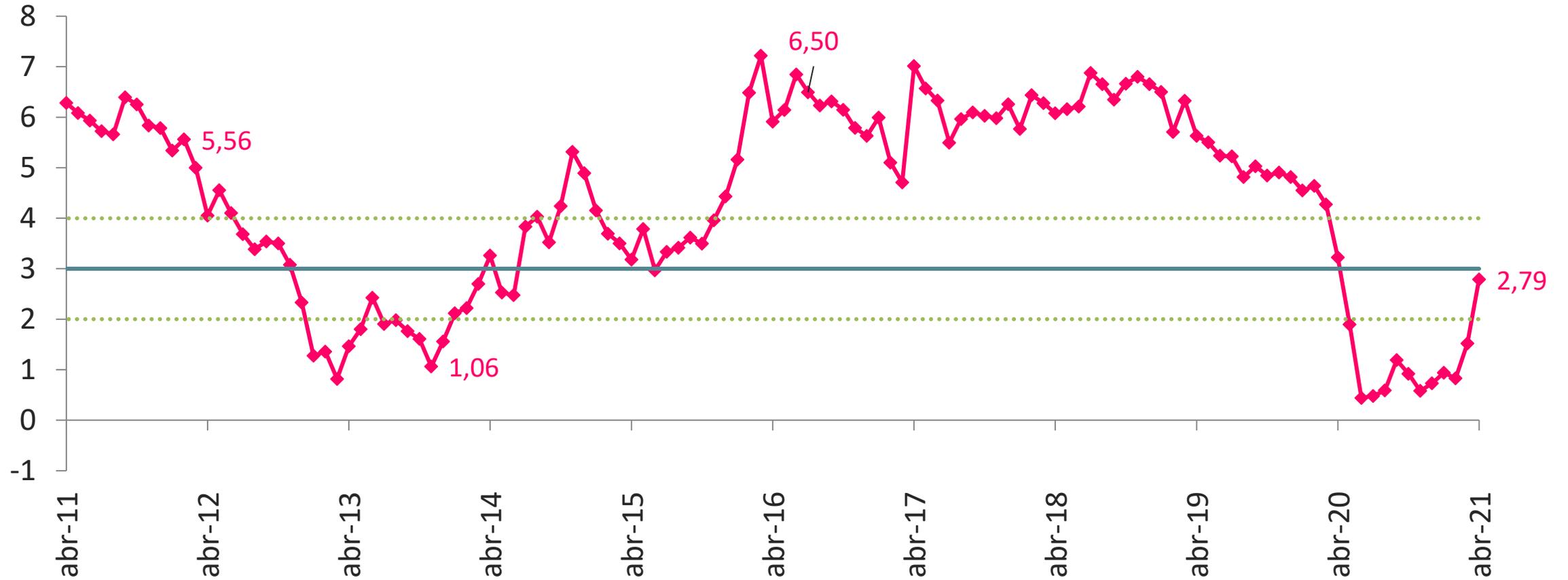
SECTOR FISCAL

SECTOR MONETARIO Y CREDITICIO

Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos (porcentaje)



Inflación anual de regulados (porcentaje)

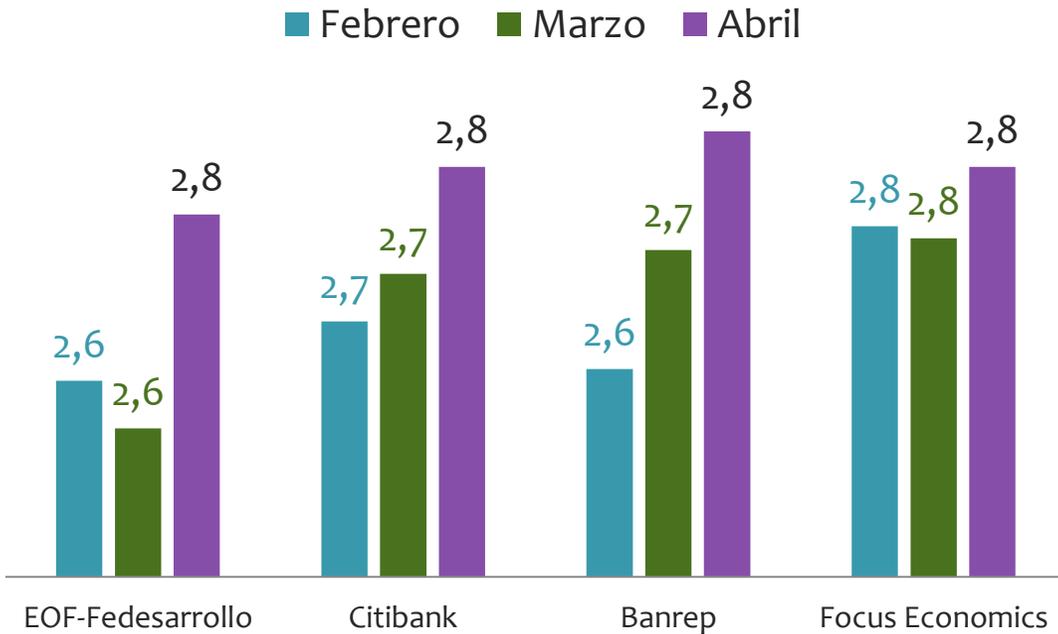


Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.
Corresponde a la nueva clasificación de regulados (borrador 1122)

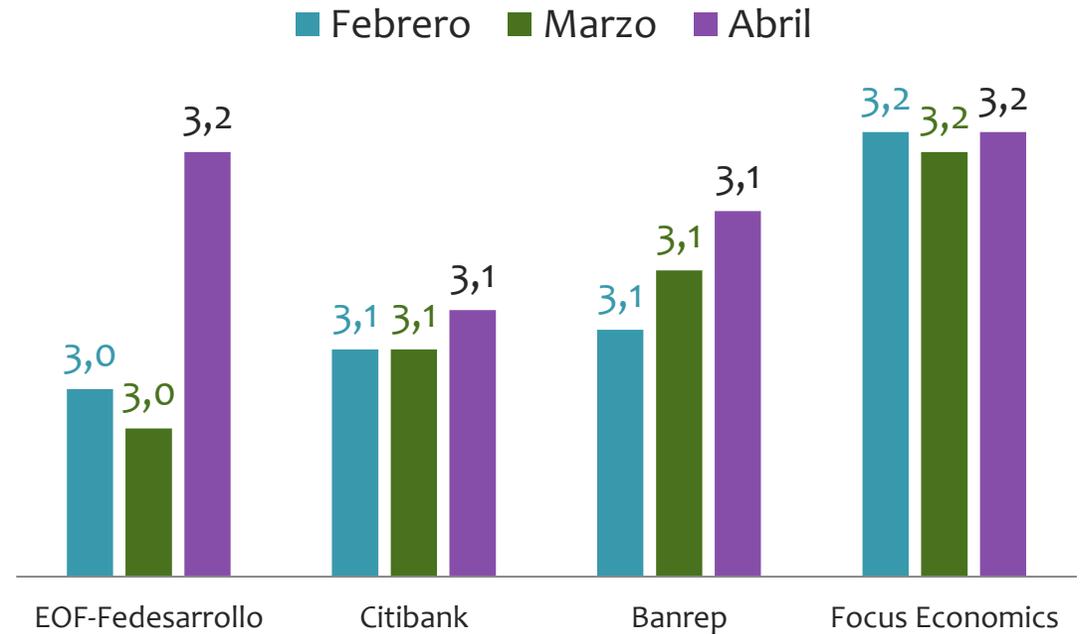
Expectativas de Inflación: Encuestas

(porcentaje)

2021

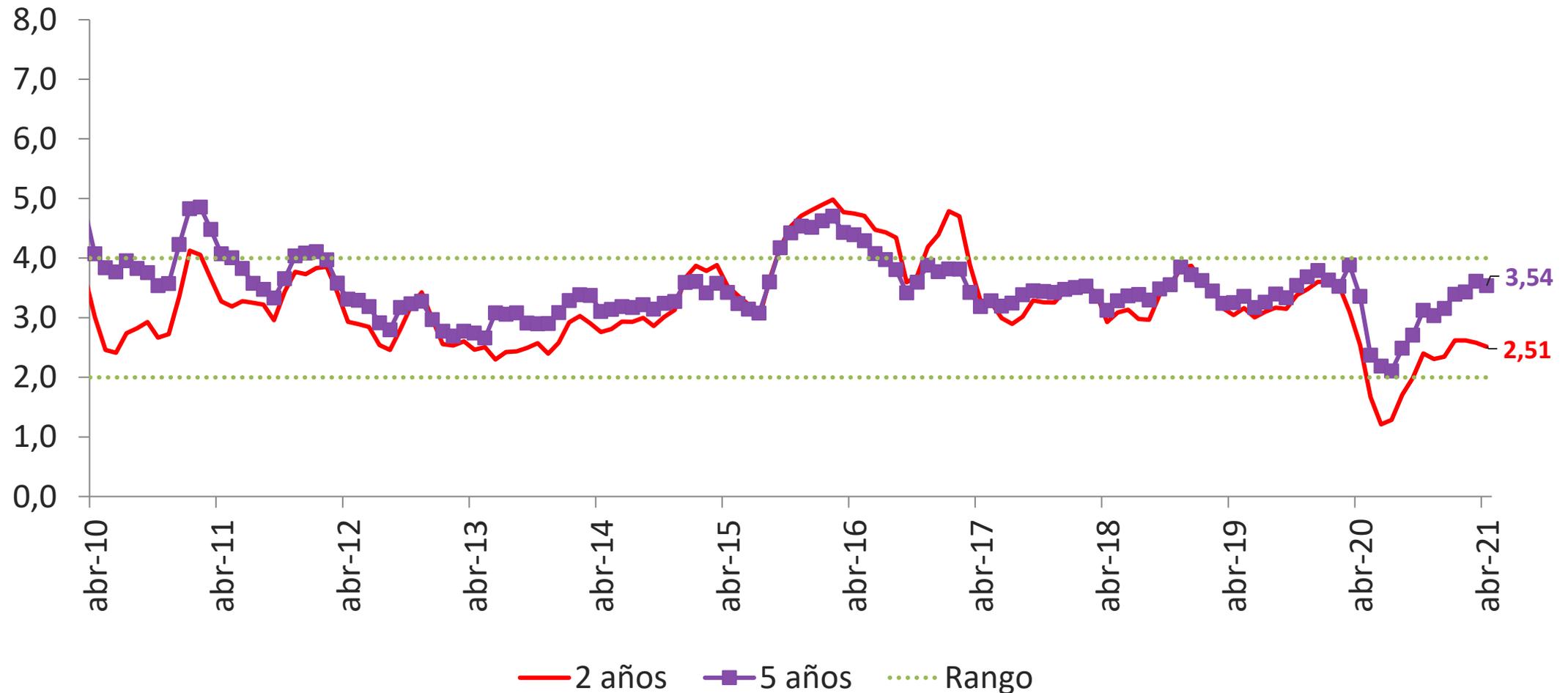


2022



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de Fedesarrollo, Citibank, Banco de la República (Banrep) y Focus Economics.

Pronóstico de inflación implícito en los TES, a 2 y 5 años (porcentaje)





TEMAS

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

INFLACIÓN

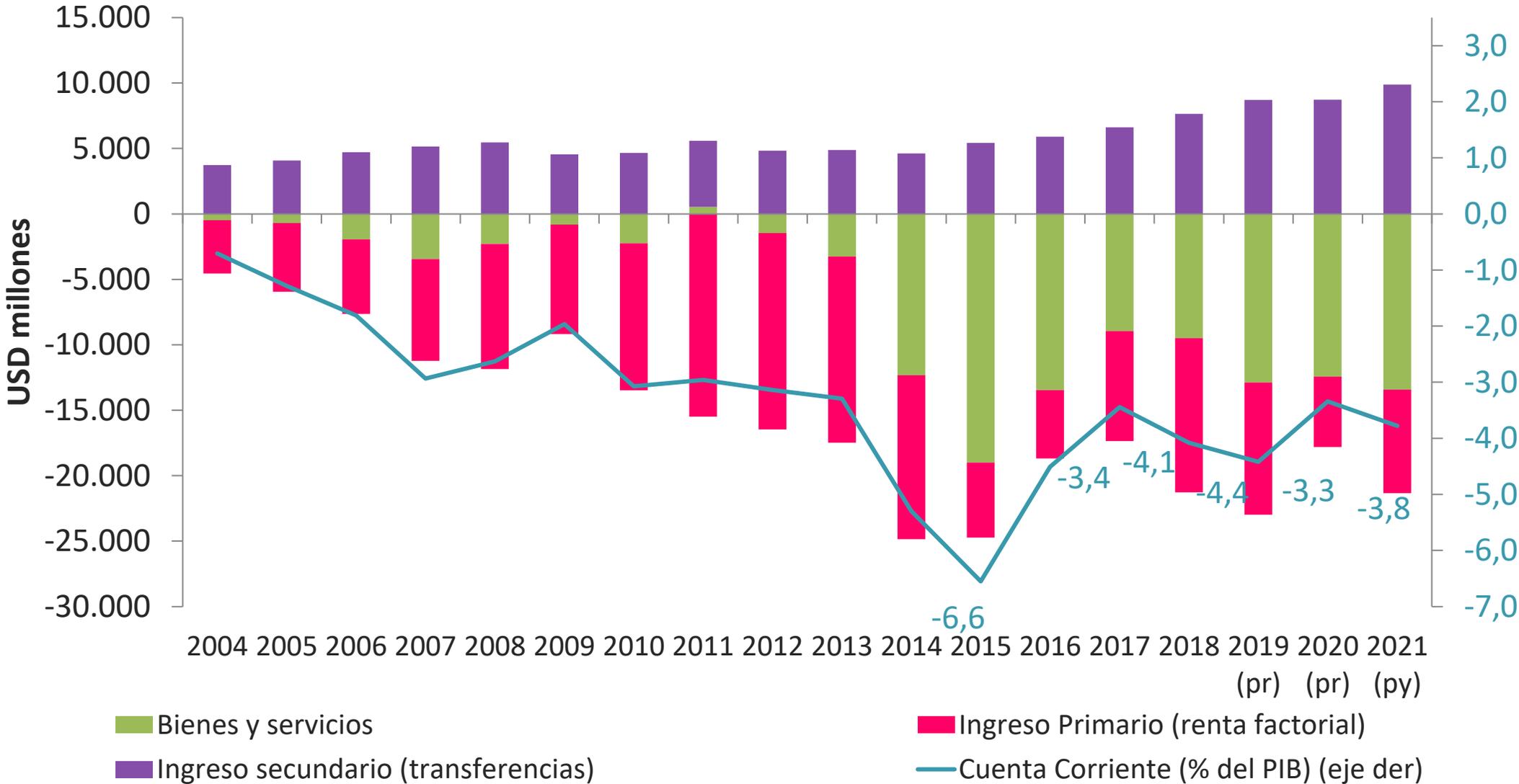
SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL

SECTOR MONETARIO Y CREDITICIO

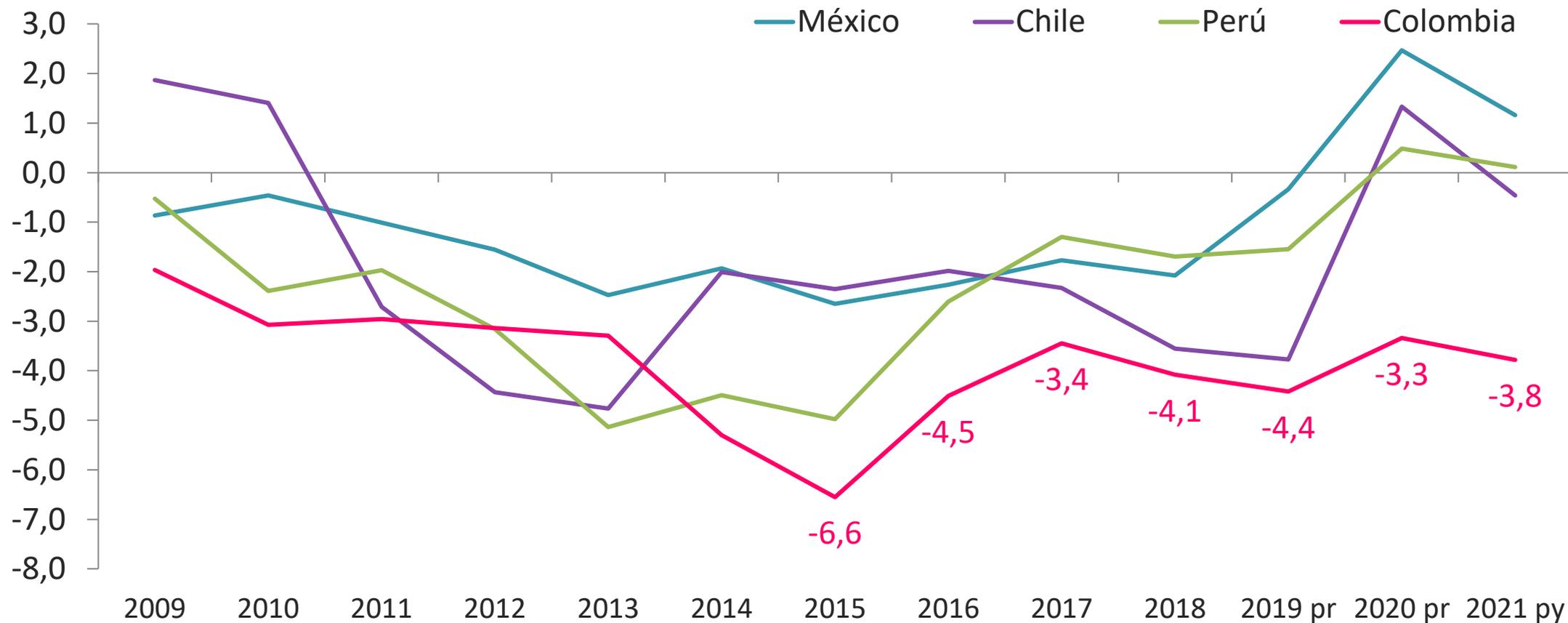
Cuenta corriente de la Balanza de Pagos por componentes

(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco de la República.

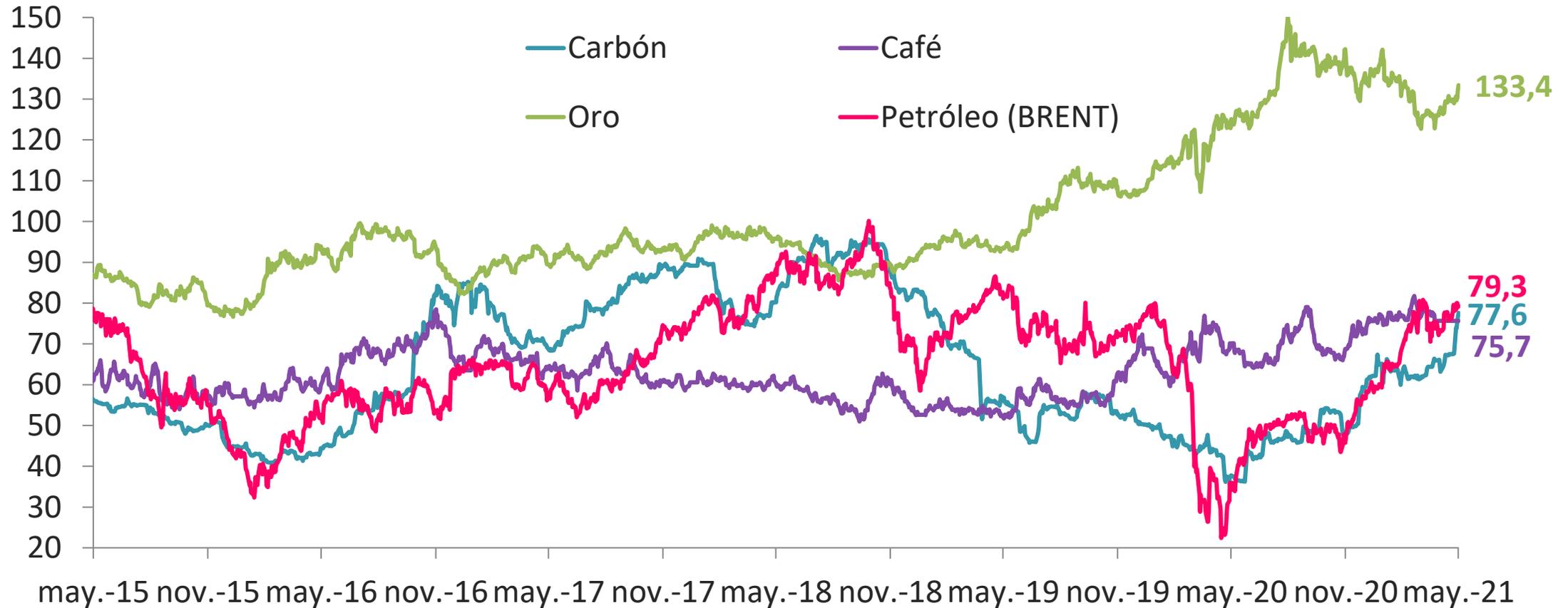
Cuenta corriente (porcentaje del PIB)



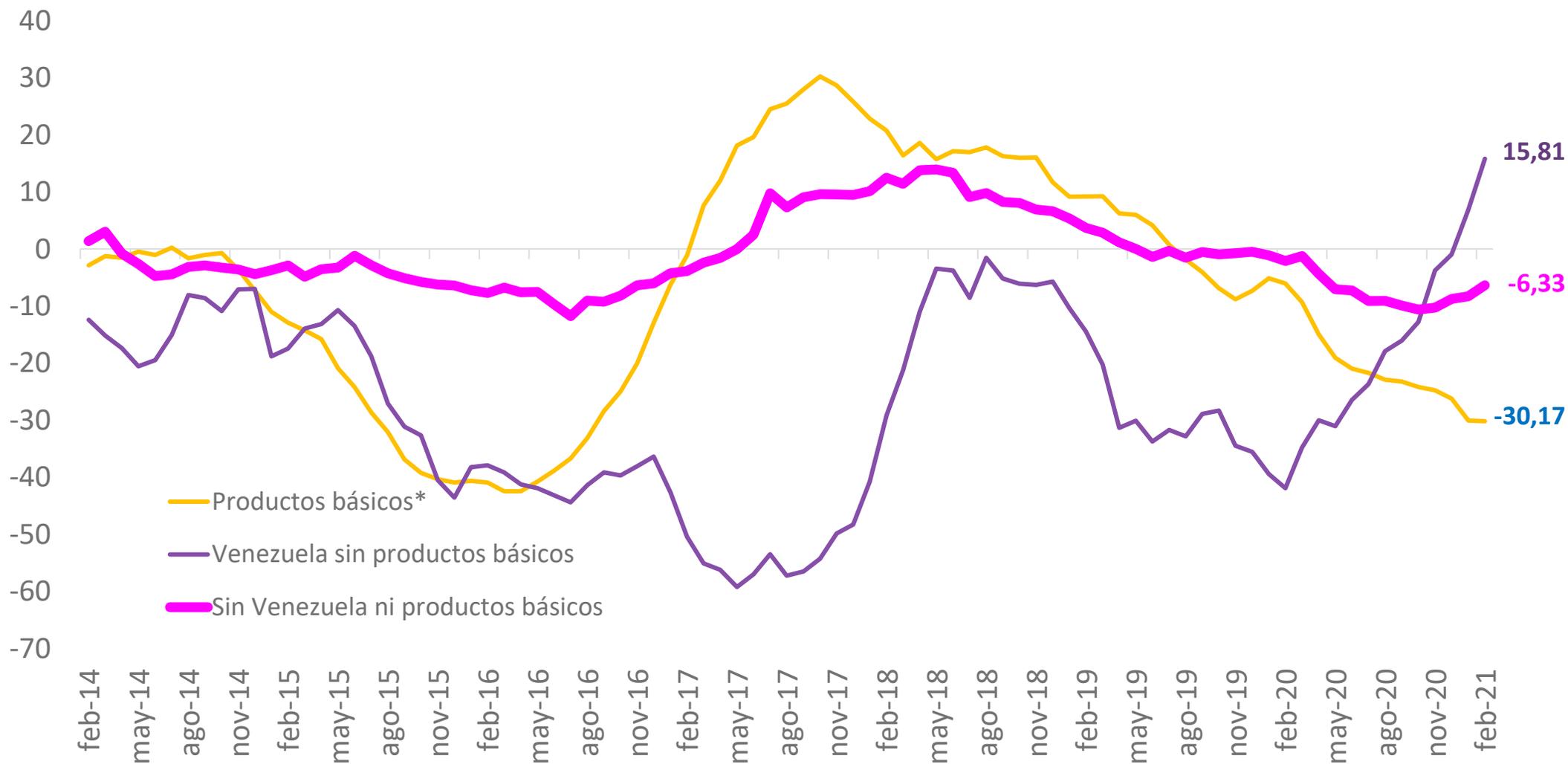
Fuentes: Focus Economics (Abril de 2021) y Banco de la República de Colombia.

Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)

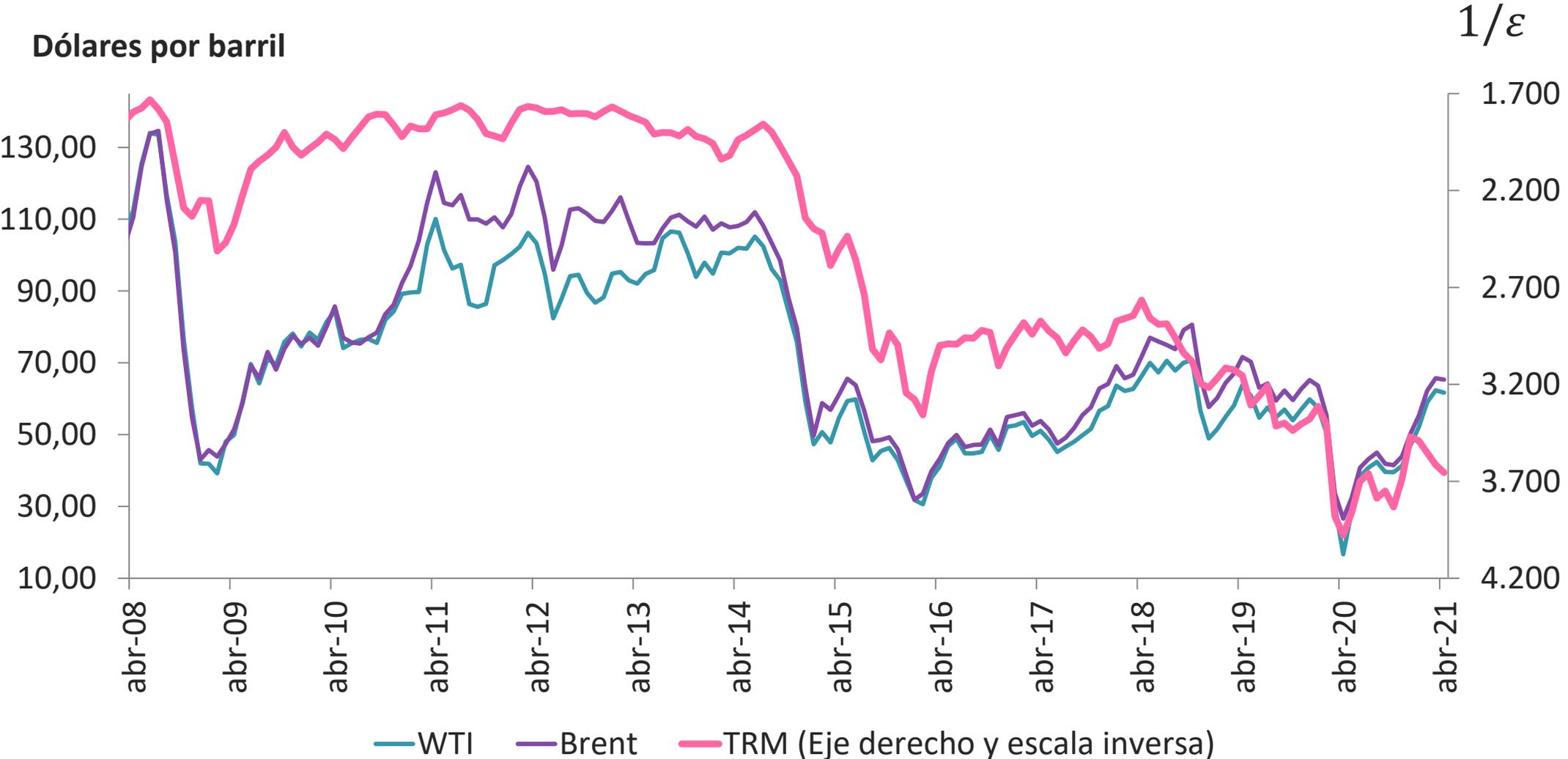


Crecimiento anual de las exportaciones en dólares (Acumulado 12 Meses - Porcentaje)



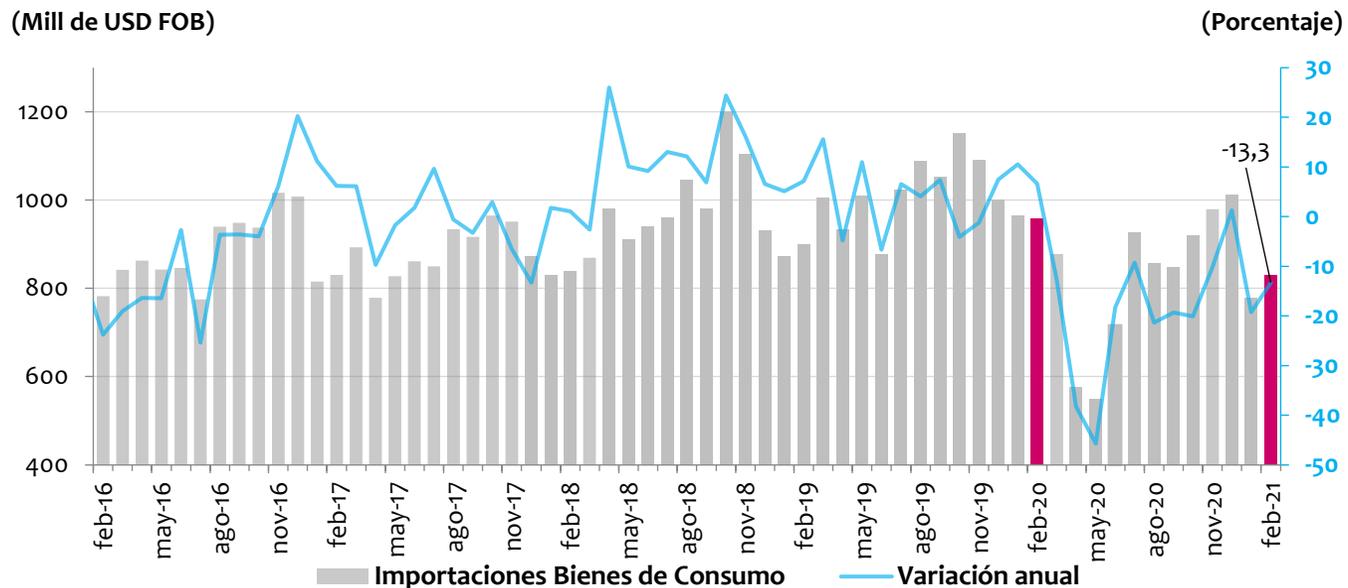
*Incluye : Petróleo crudo y sus derivados, carbón, ferroníquel oro, café, banano y flores.

Tasa de cambio y precio internacional del petróleo (promedios mensuales)

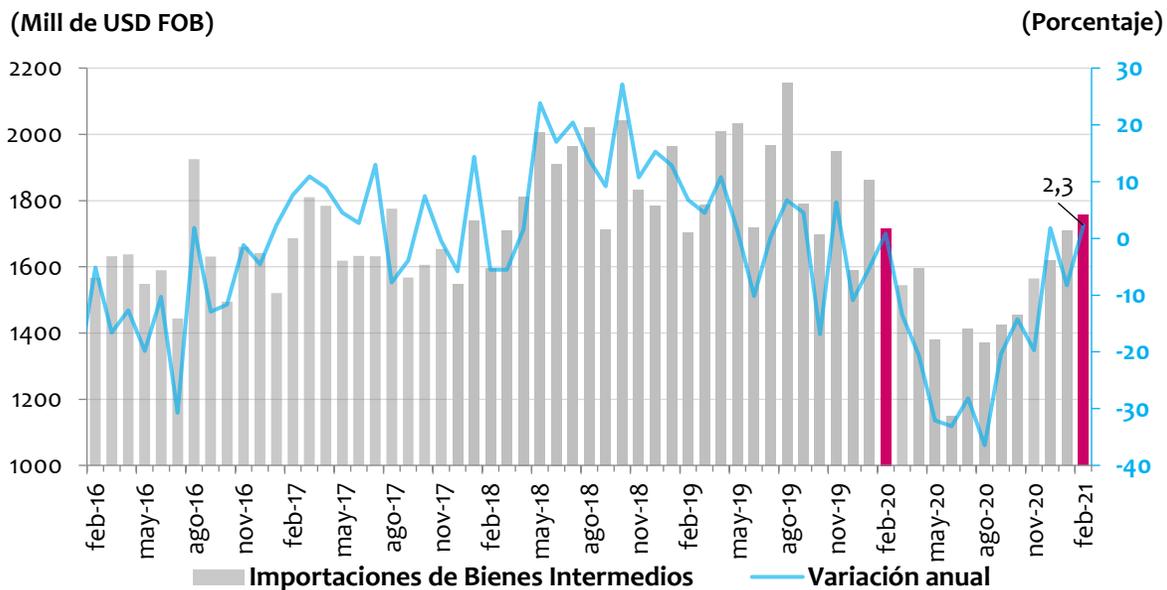


Fuente: Bloomberg.

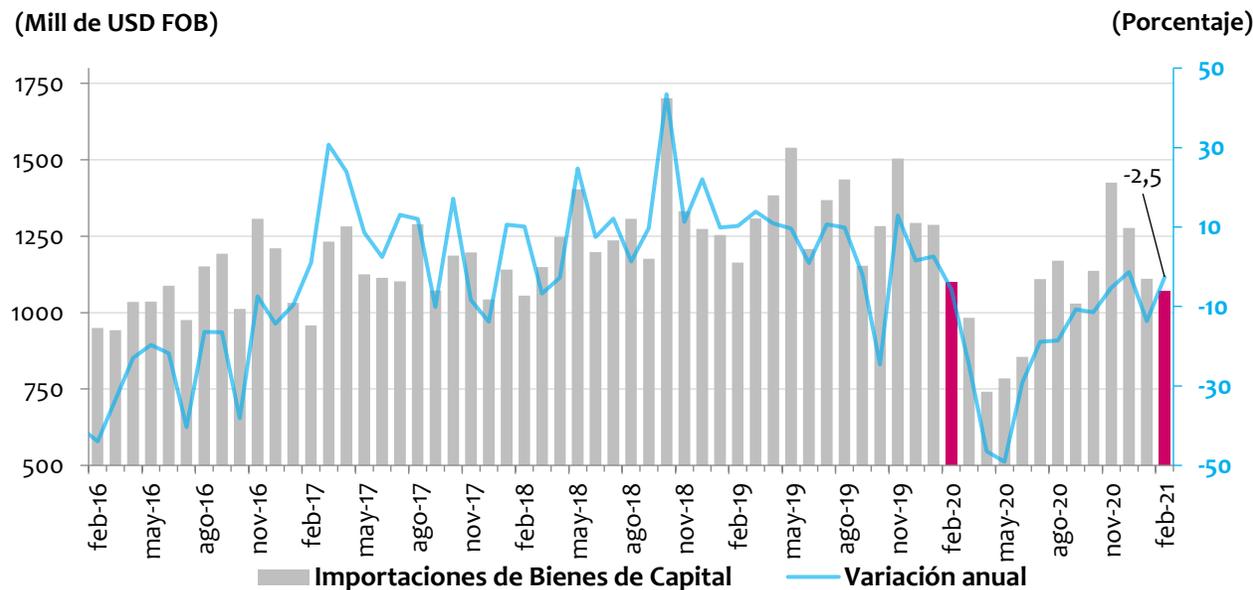
Importaciones de Bienes de Consumo



Importaciones de Bienes Intermedios

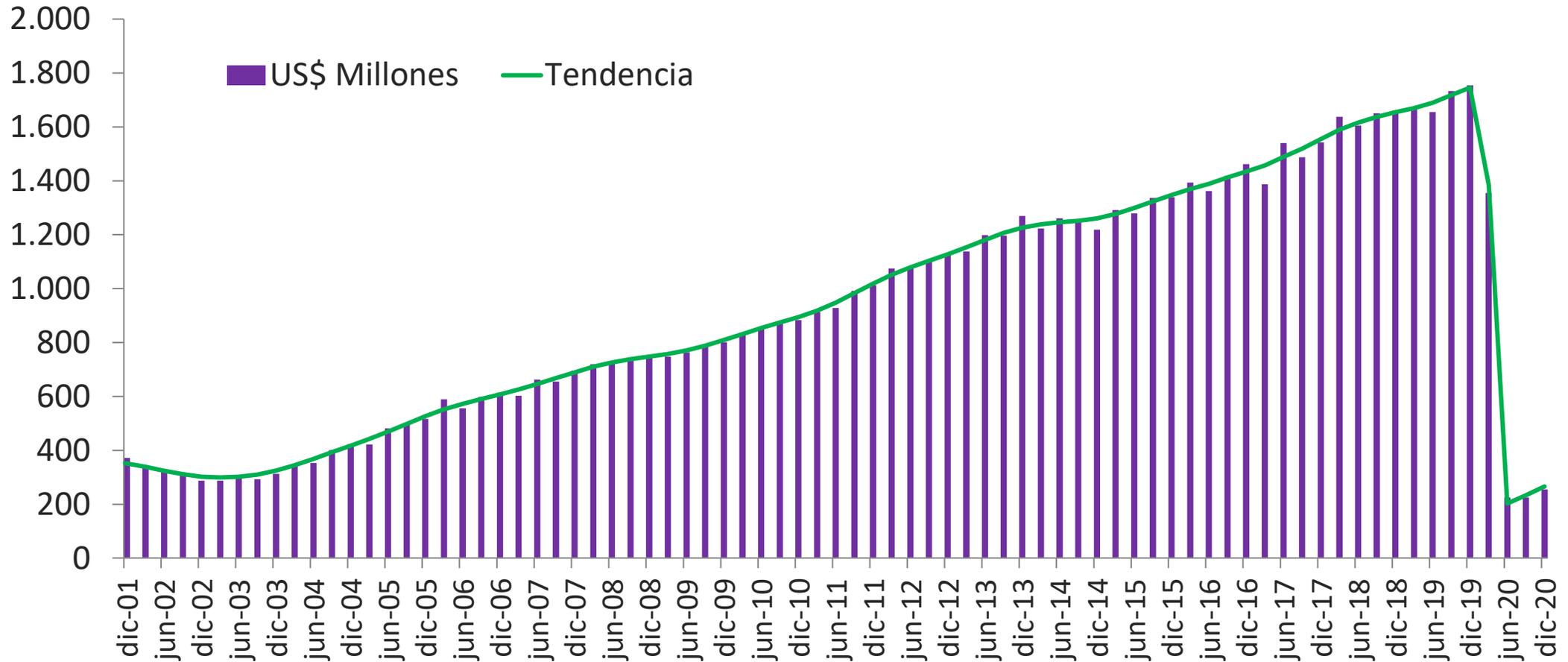


Importaciones de Bienes de Capital



Ingresos por turismo¹

(millones de USD – cifras trimestrales)



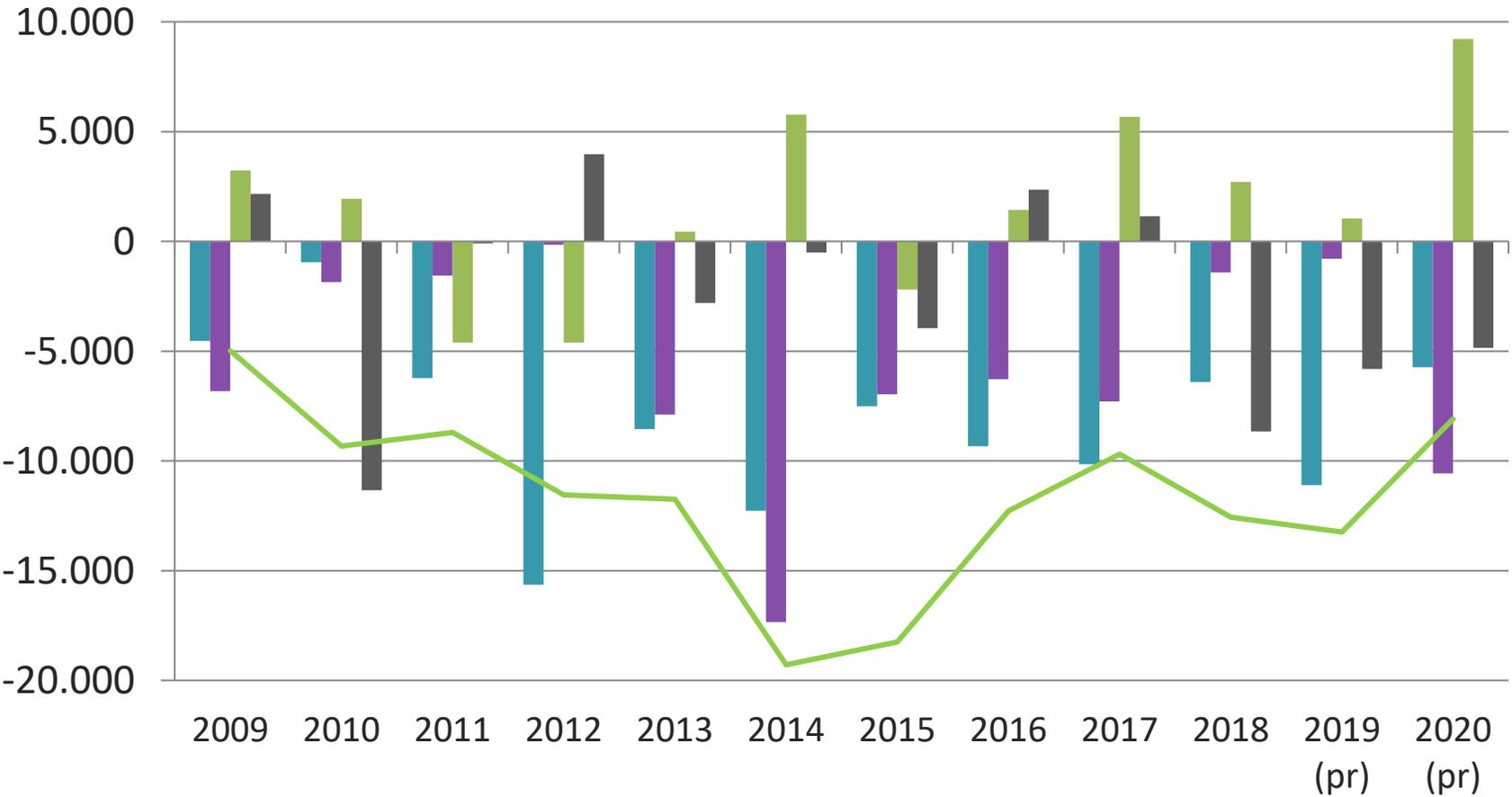
Fuente: Banco de la República.

¹ Datos desestacionalizados. Incluye el gasto por viajes de extranjeros en Colombia y los ingresos por transporte de pasajeros.

Cuenta Financiera y sus principales componentes

(millones de dólares)

↑ Salidas de capital
↓ Entradas de capital

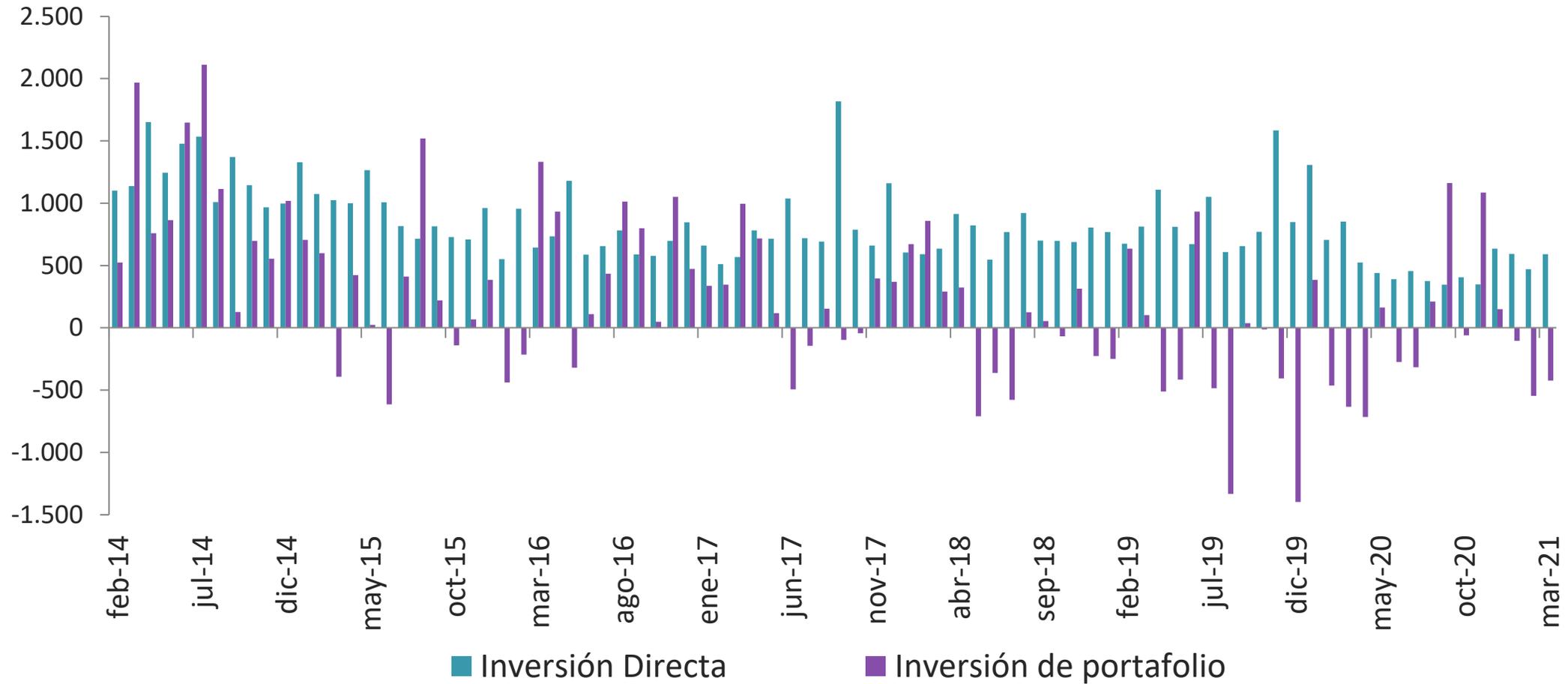


- Inversión Directa neta
- Inversión de Cartera-Sector Público
- Inversión de Cartera-Sector Privado
- Otra Inversión neta (préstamos y otros)
- Cuenta Financiera

Fuente: Banco de la República. El neto de cada cuenta se calcula como la diferencia entre los activos menos los pasivos.

Flujo de inversión extranjera hacia Colombia

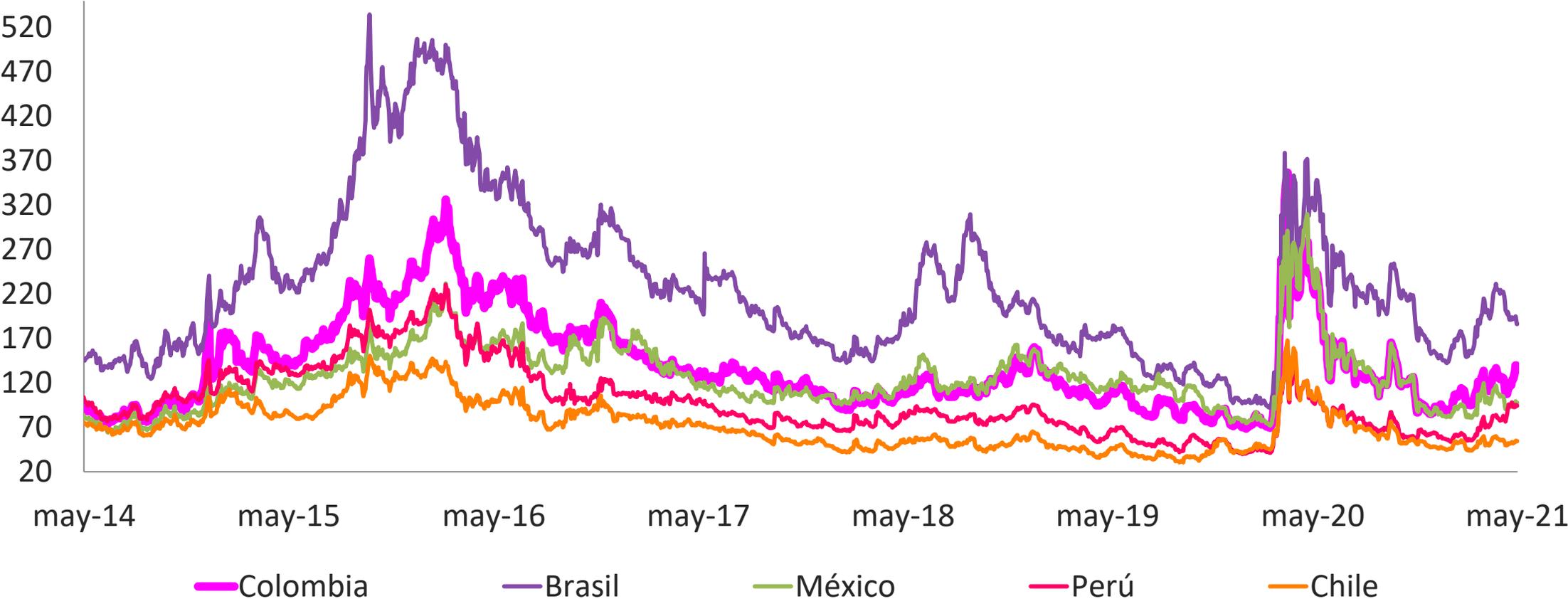
(millones de dólares)



Fuente: Banco de la República.

Credit Default Swaps a cinco años para algunas economías de América Latina

(Puntos básicos)



Fuente: Bloomberg.

El Banco de la República incrementó sus reservas internacionales netas en US\$ 5.863,6 millones en 2020 para alcanzar US\$ 59,030,8:

- **US\$3.500 millones comprados al Gobierno Nacional;**
- **Rendimiento extraordinario por caída tasas de interés.**



TEMAS

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

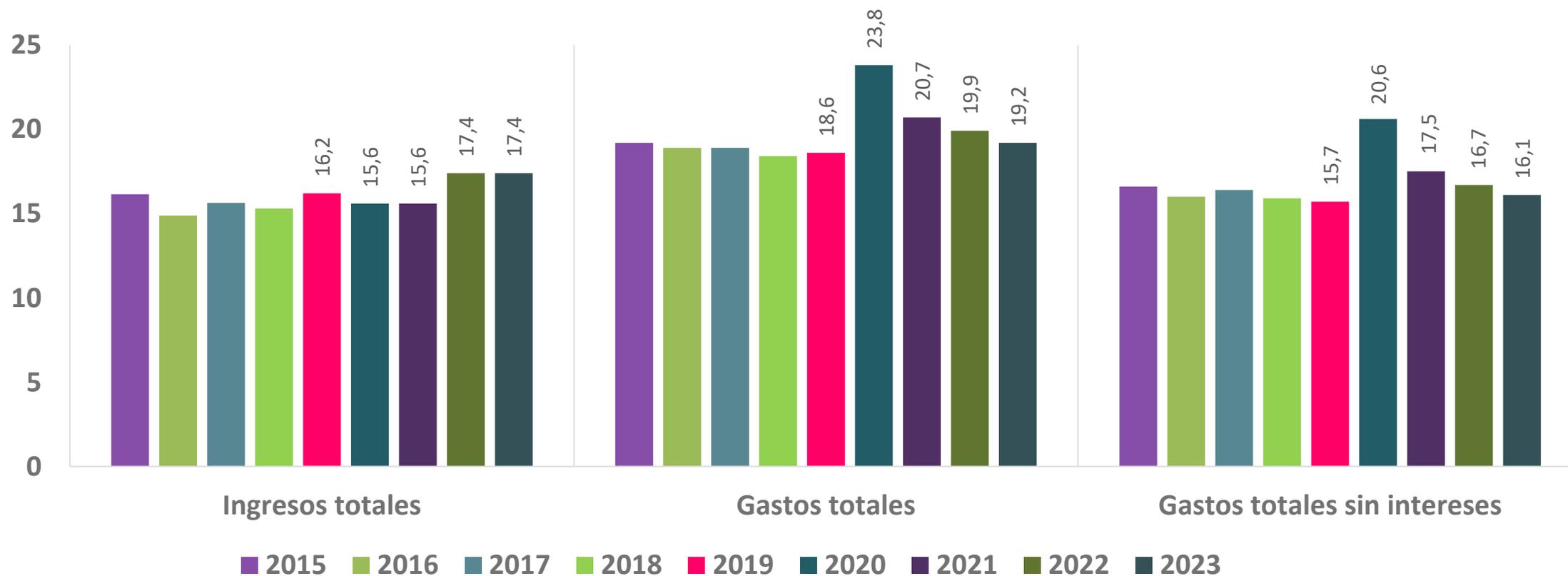
INFLACIÓN

SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL

SECTOR MONETARIO Y CREDITICIO

Ingresos y gastos (porcentaje del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020.

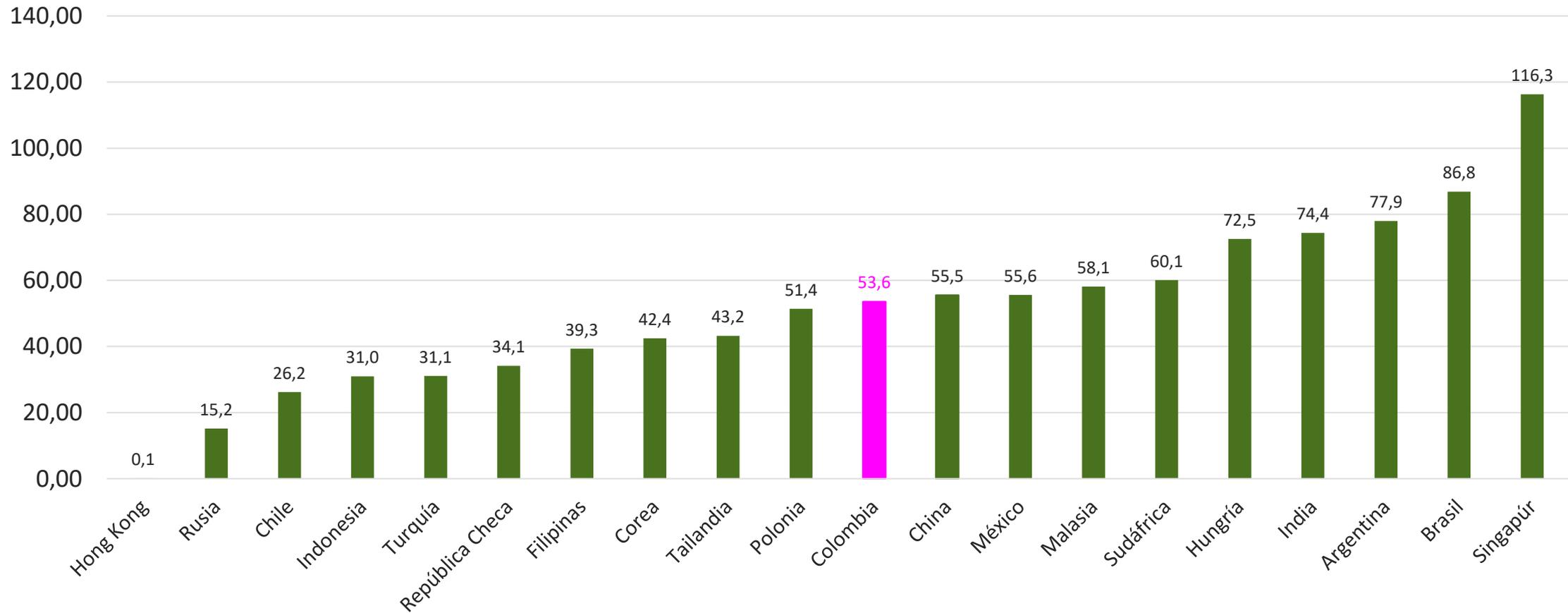
La información histórica corresponde a las estadísticas de Gobierno Nacional Central del MHCP y los documentos de cierre fiscal. Para el periodo 2019-2023 los datos fueron tomados del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020.

Los recursos externos atraídos por el sector público pasaron de US\$ 727 millones en 2019 a US\$ 18.448 millones en 2020, entre los cuales se incluye el desembolso parcial de la línea de crédito flexible con el FMI por US\$ 5.400 millones.

La deuda pública colombiana se elevó sustancialmente en 2020 llegando a un nivel cercano al **65% del PIB** y con el déficit previsto para 2021, 8.5%, la deuda aumentará nuevamente en este año en montos significativos.

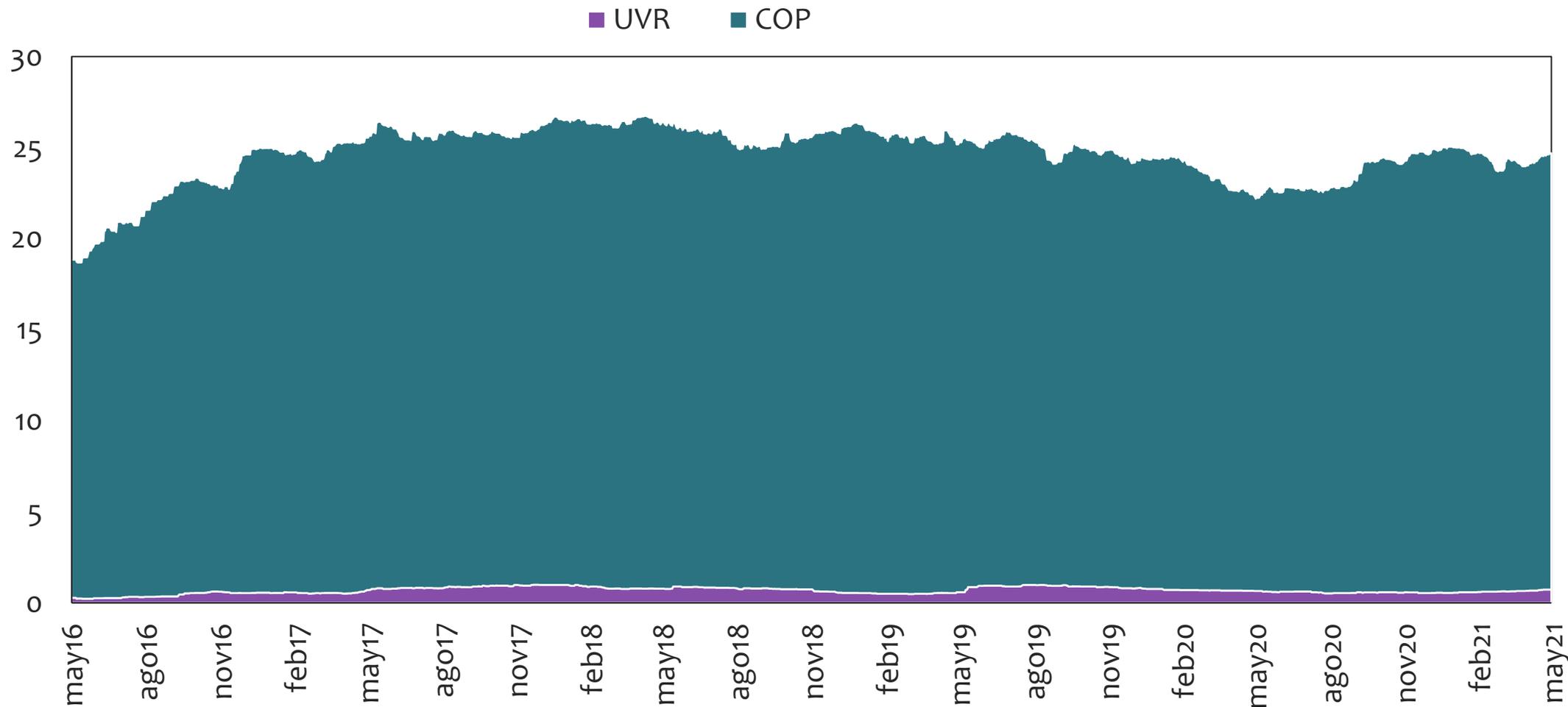
Deuda pública

(porcentaje del PIB, promedio 2016-2020)



Fuente: Word Economic Outlook.

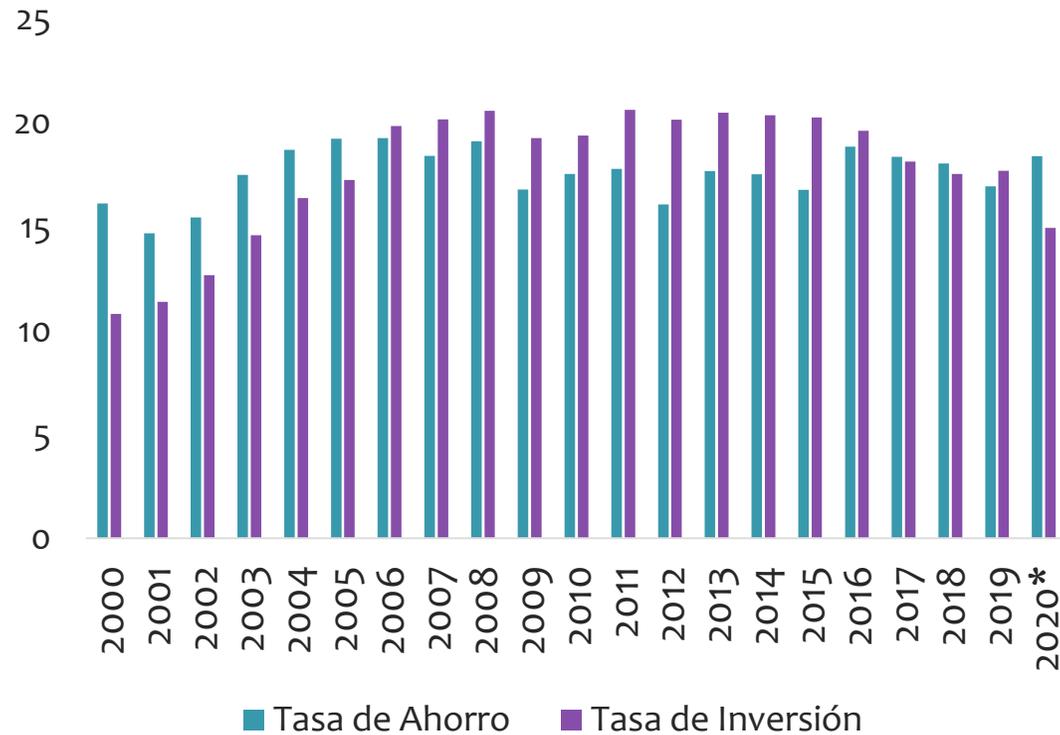
Participación de extranjeros (porcentaje del saldo **total** de TES)



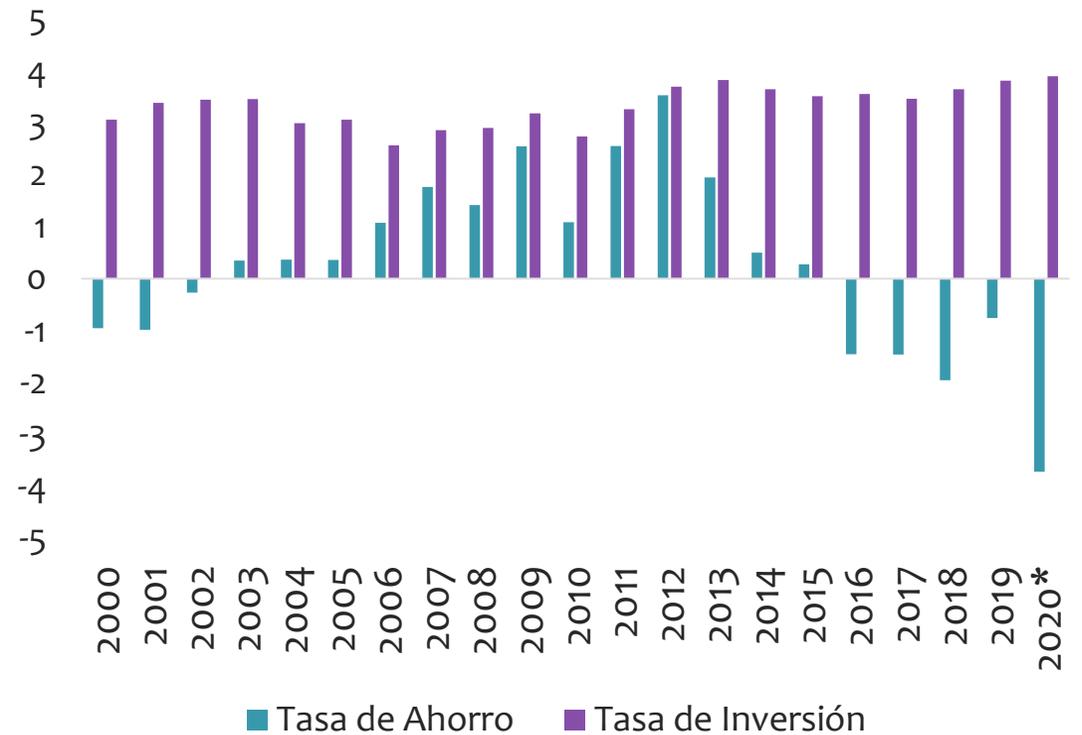
Cuenta corriente= Ahorro – Inversión

(porcentaje del PIB)

Sector Privado



Sector Público



(*) Proyectado.

Fuente: DANE y cálculos Banco de la República.



TEMAS

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

INFLACIÓN

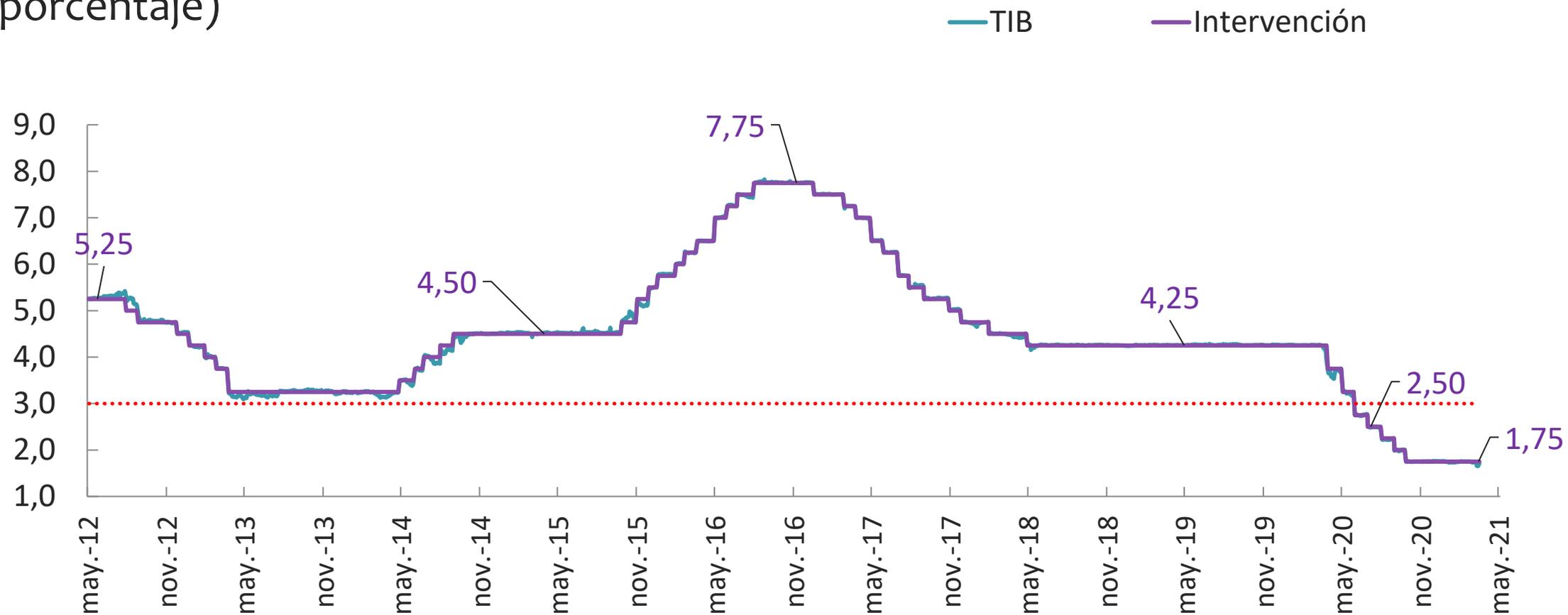
SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL

SECTOR MONETARIO Y CREDITICIO

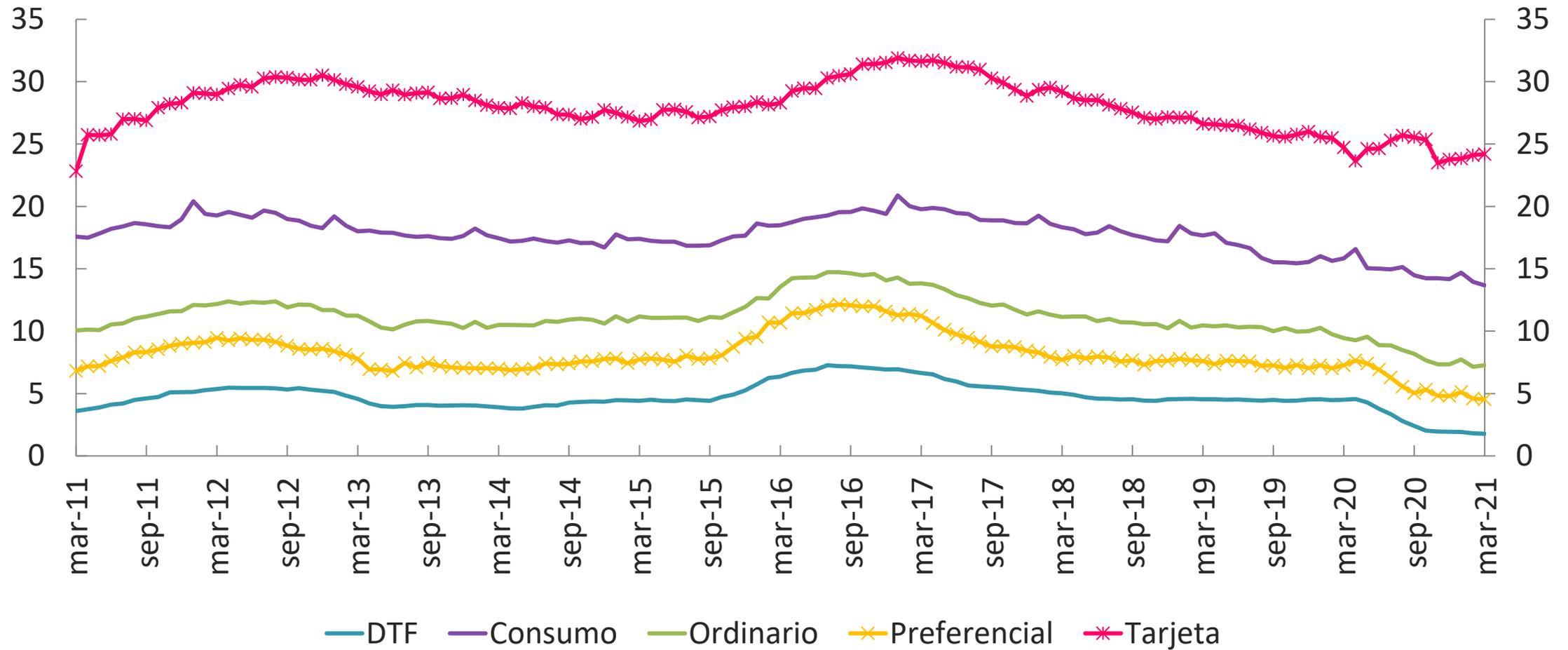
Tasa de intervención vs TIB

(porcentaje)



Tasas de interés nominales

(porcentaje)

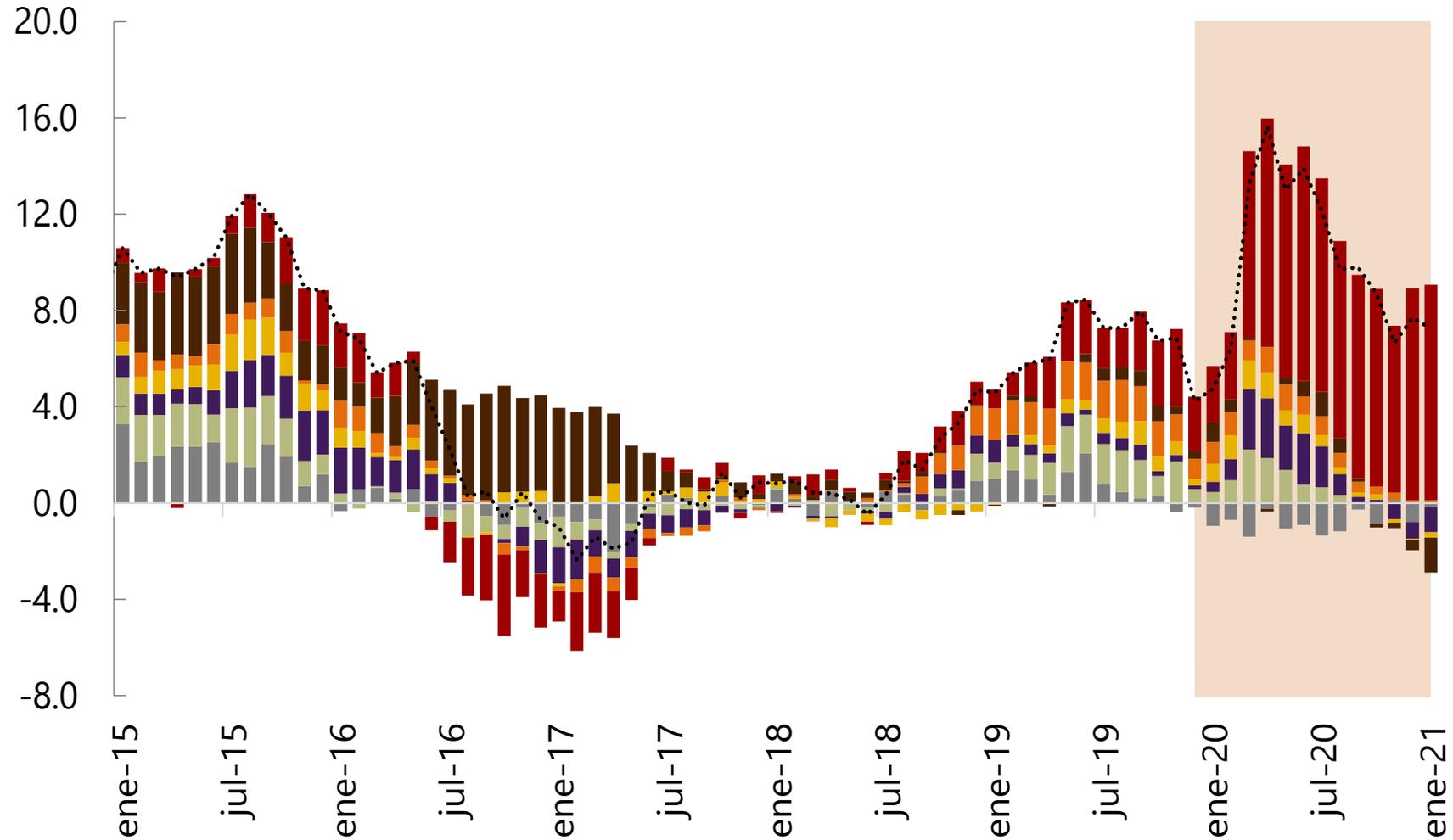


En 2020, el Banco de la República buscó tres objetivos fundamentales:

- **Proteger el sistema de pagos;**
- **Estabilizar el mercado** cambiario y el de títulos públicos y privados; y
- Tratar de que el **crédito continuara fluyendo** a la economía.

Crecimiento real anual del fondeo de los establecimientos de crédito (componentes)

(porcentaje)

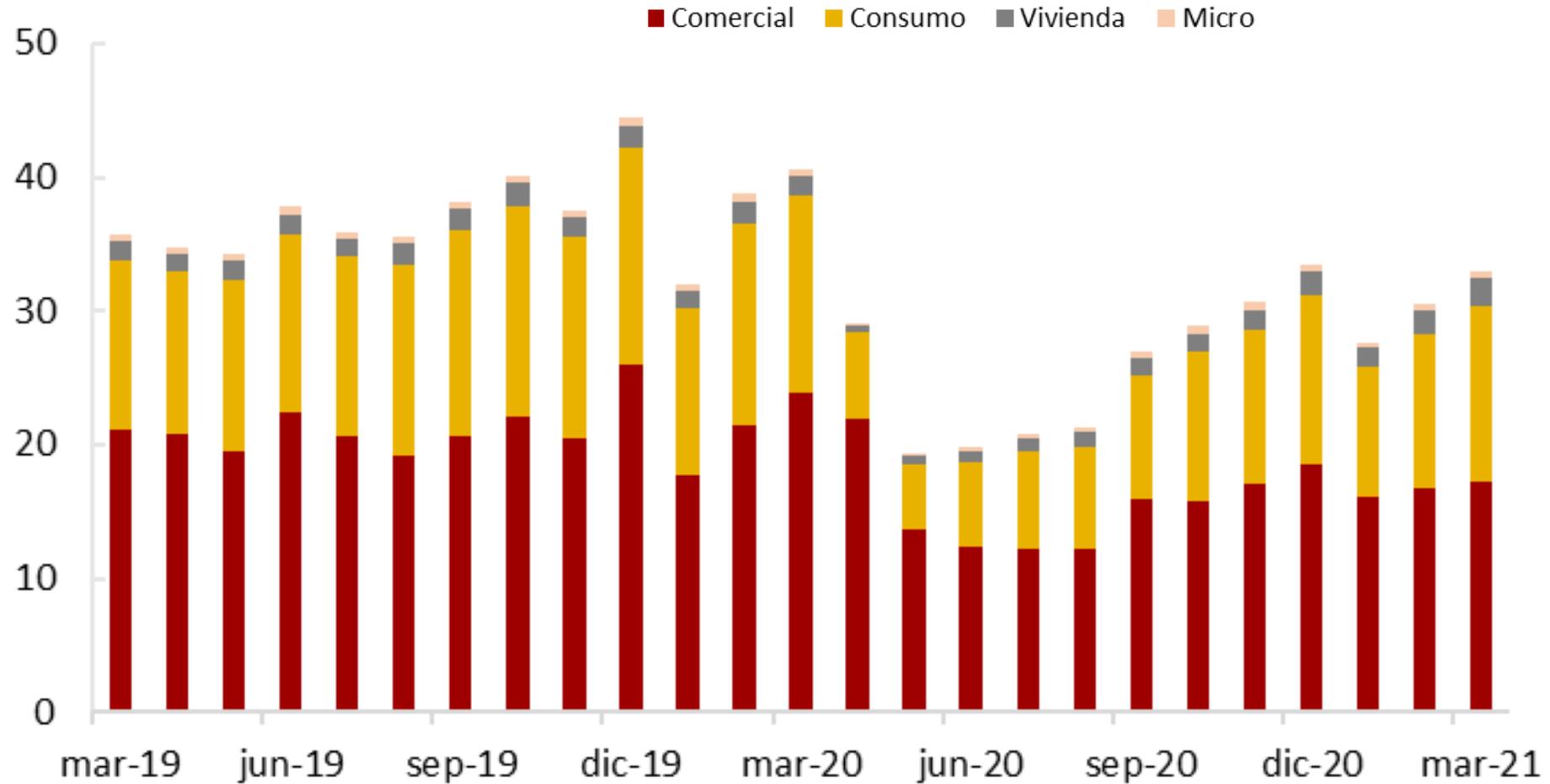


Nota: En paréntesis se encuentra la participación de cada rubro en el fondeo (pasivo + patrimonio)

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

Desembolsos mensuales de crédito

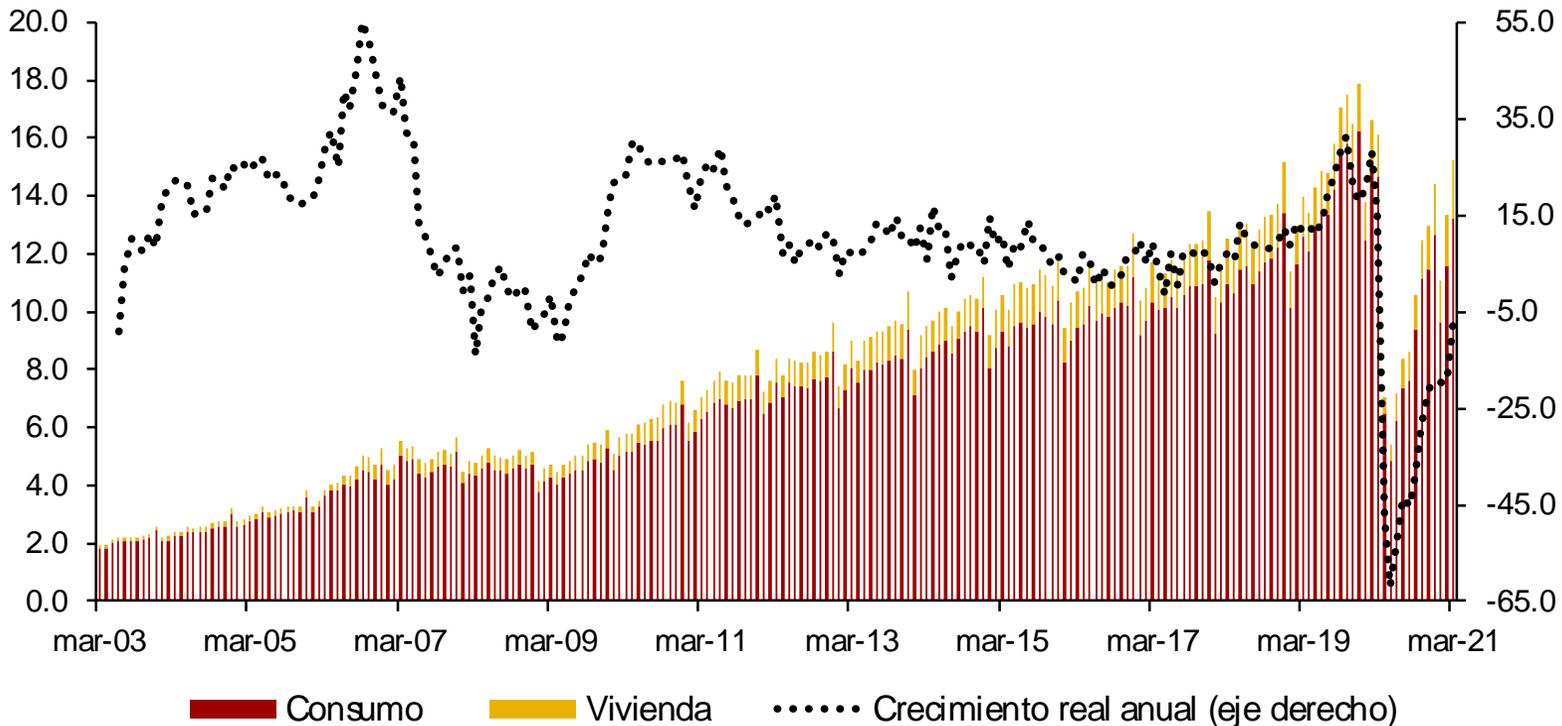
(COP b de marzo de 2021)



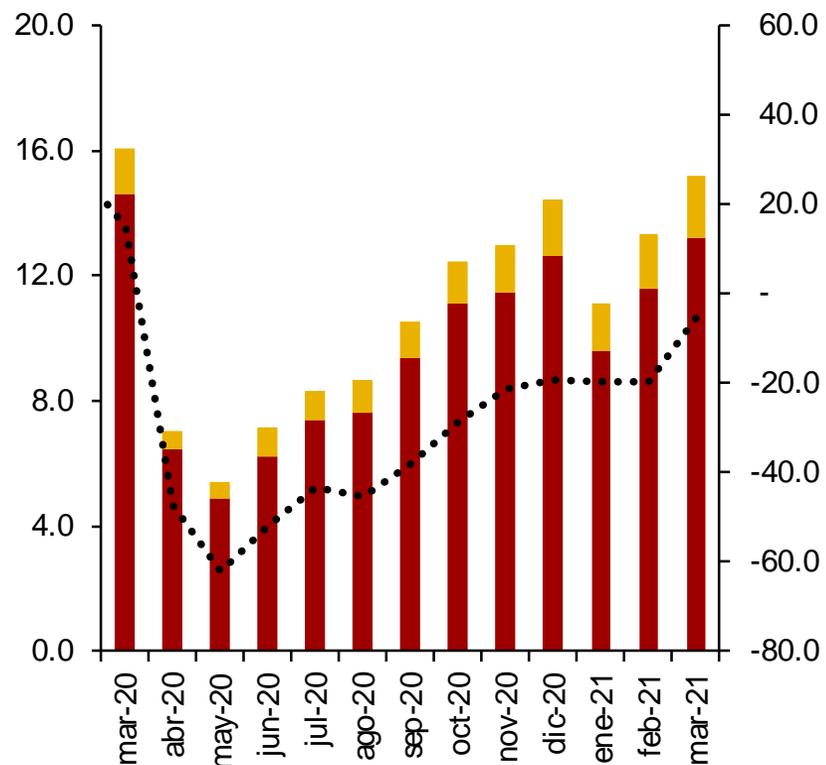
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos del Banco de la República.

DESEMBOLSOS MENSUALES A LOS HOGARES

(billones de pesos de marzo de 2021)



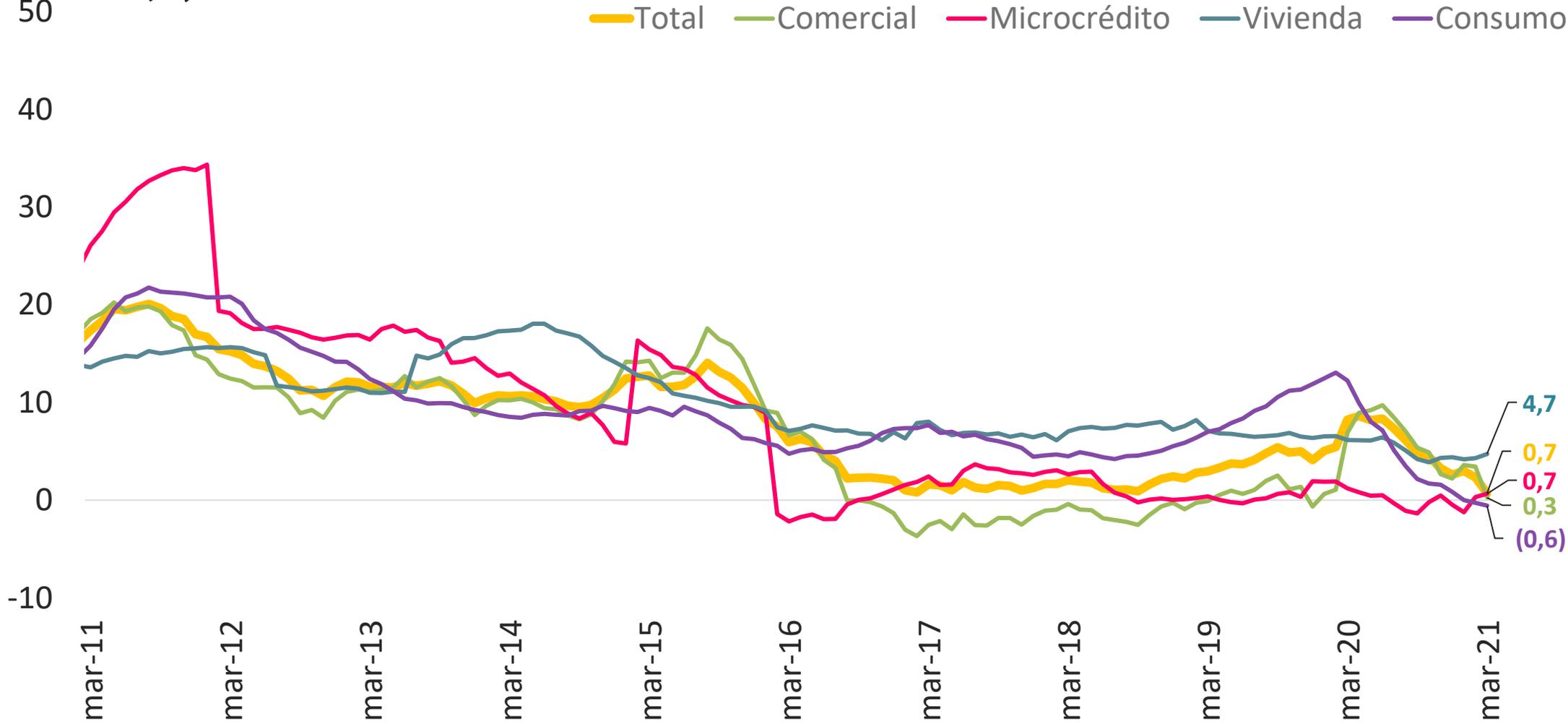
(COPb)



Fuente: SFC; cálculos Banco de la República.

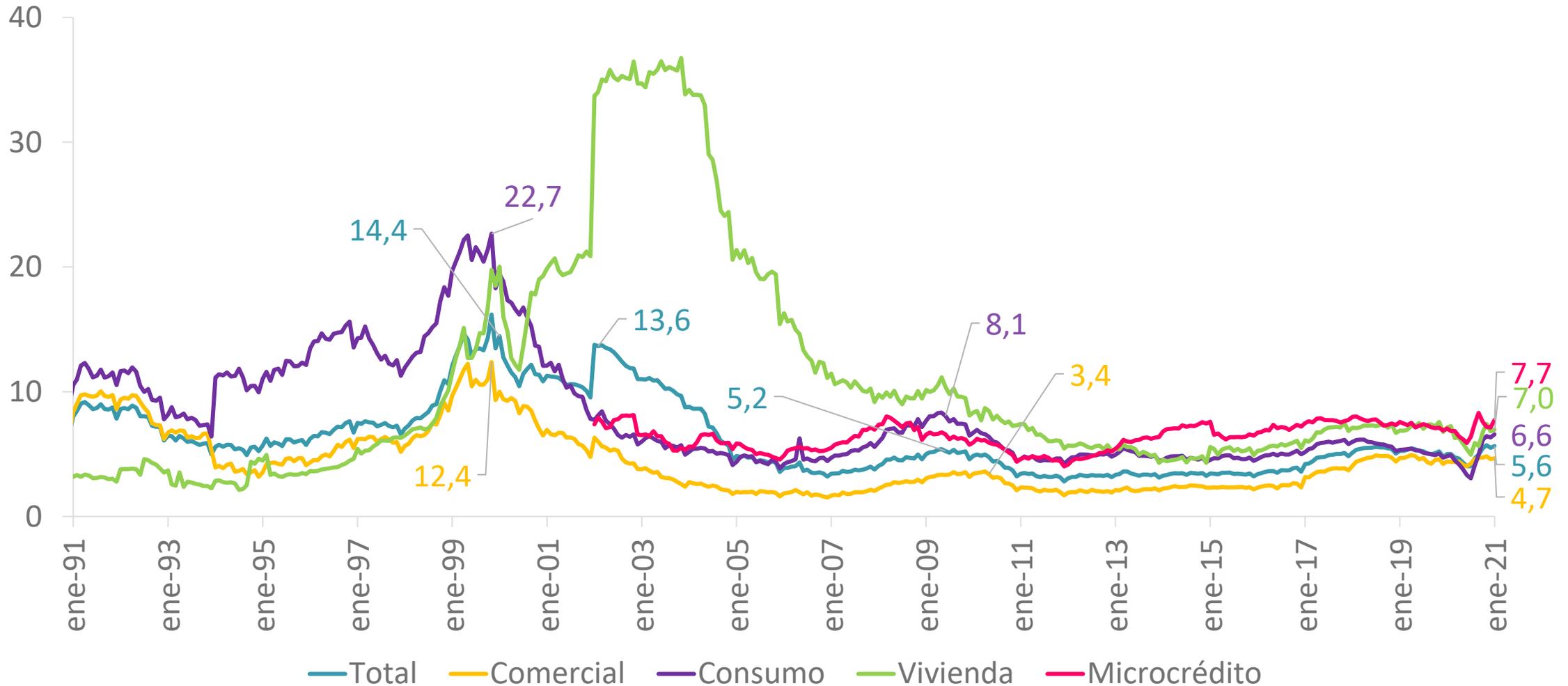
Crecimiento real anual de la cartera por modalidad

(porcentaje)

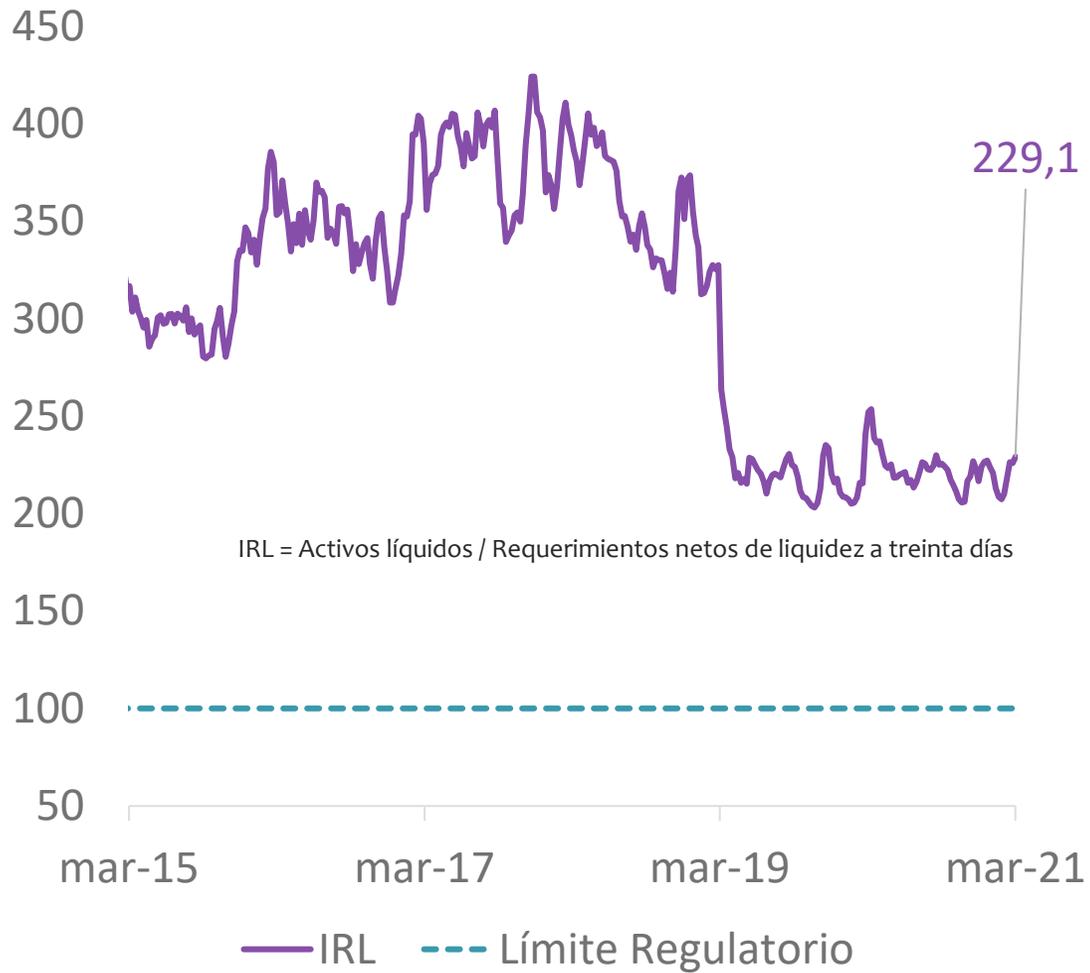


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos Banco de la República.

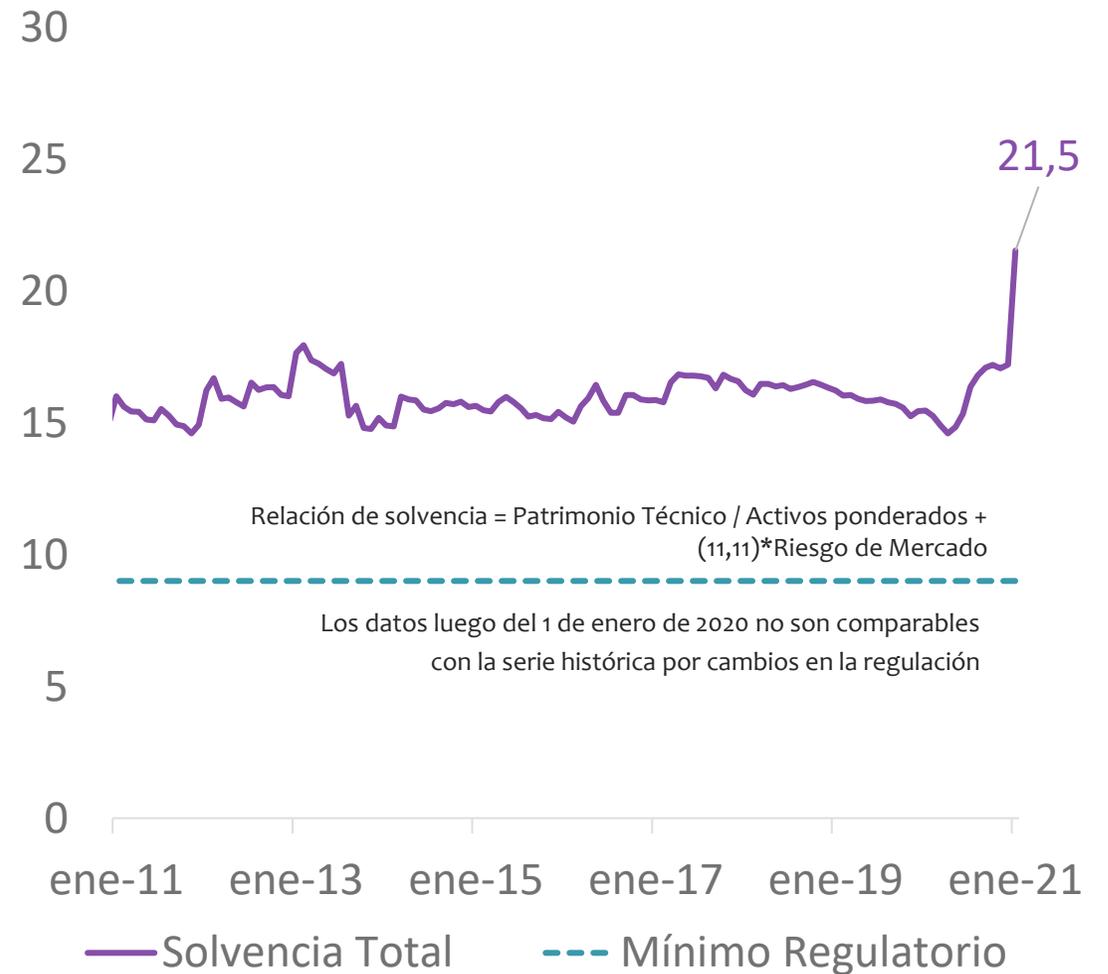
Indicador de calidad de la cartera por mora (ICM, cartera en mora/cartera total)



Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) de los Establecimientos de Crédito



Relación de solvencia de los Establecimientos de Crédito





TEMAS

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

INFLACIÓN

SECTOR EXTERNO

CONCLUYENDO

SECTOR FISCAL

SECTOR MONETARIO Y CREDITICIO

Resultados Esperados:

- Economía recuperándose – incertidumbre (negativos y positivos)
- Empleo – lentitud y cambio de capacidades
- Inflación – $\pi < 3\%$, con expectativas ancladas
- Desbalance externo continúa – incertidumbre (negativos y positivos)
- Desbalance fiscal disminuye – vías alternativas
- Mayor espacio para el sector privado – desbalance privado menos oneroso
- Mayor flujo de crédito al sector privado

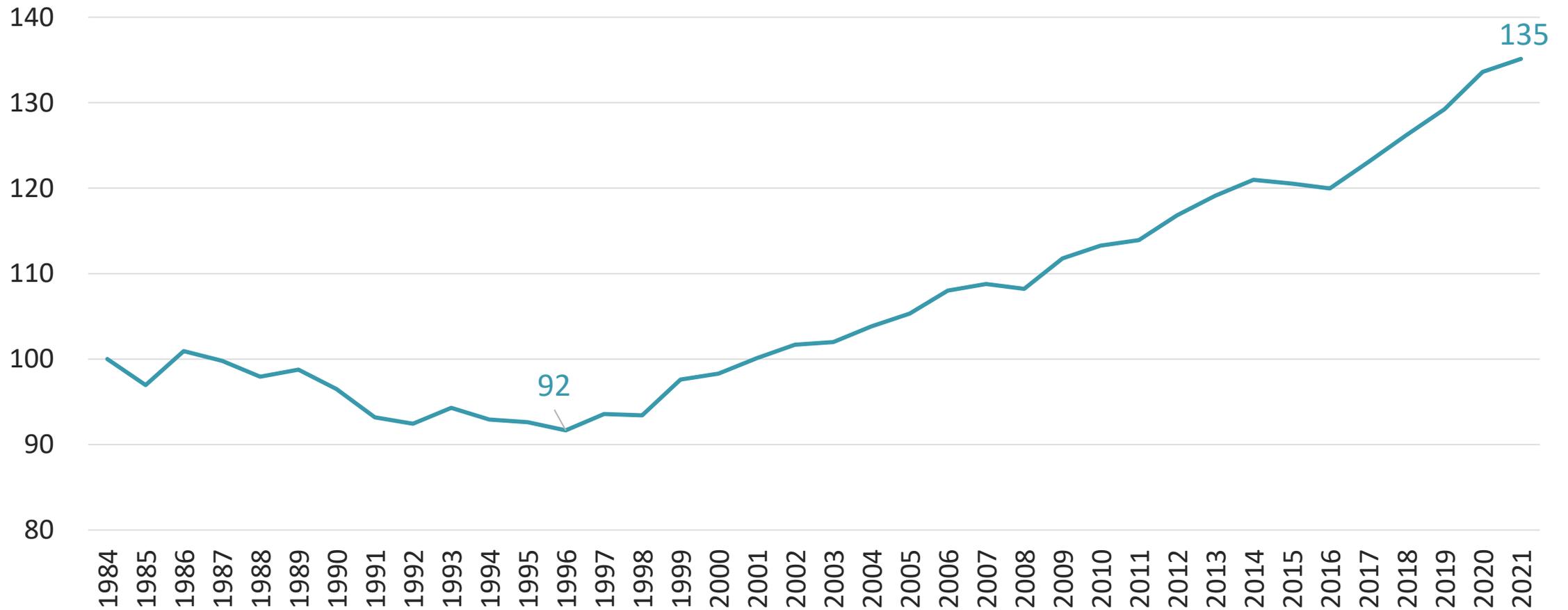
Políticas:

- Polítical fiscal prudente – responsabilidad política
- $\Delta RIN = 0$; ε : libre
- Supervisión financiera firme
- i : consistente con la meta del Banco de la República

GRACIAS!

ANEXO

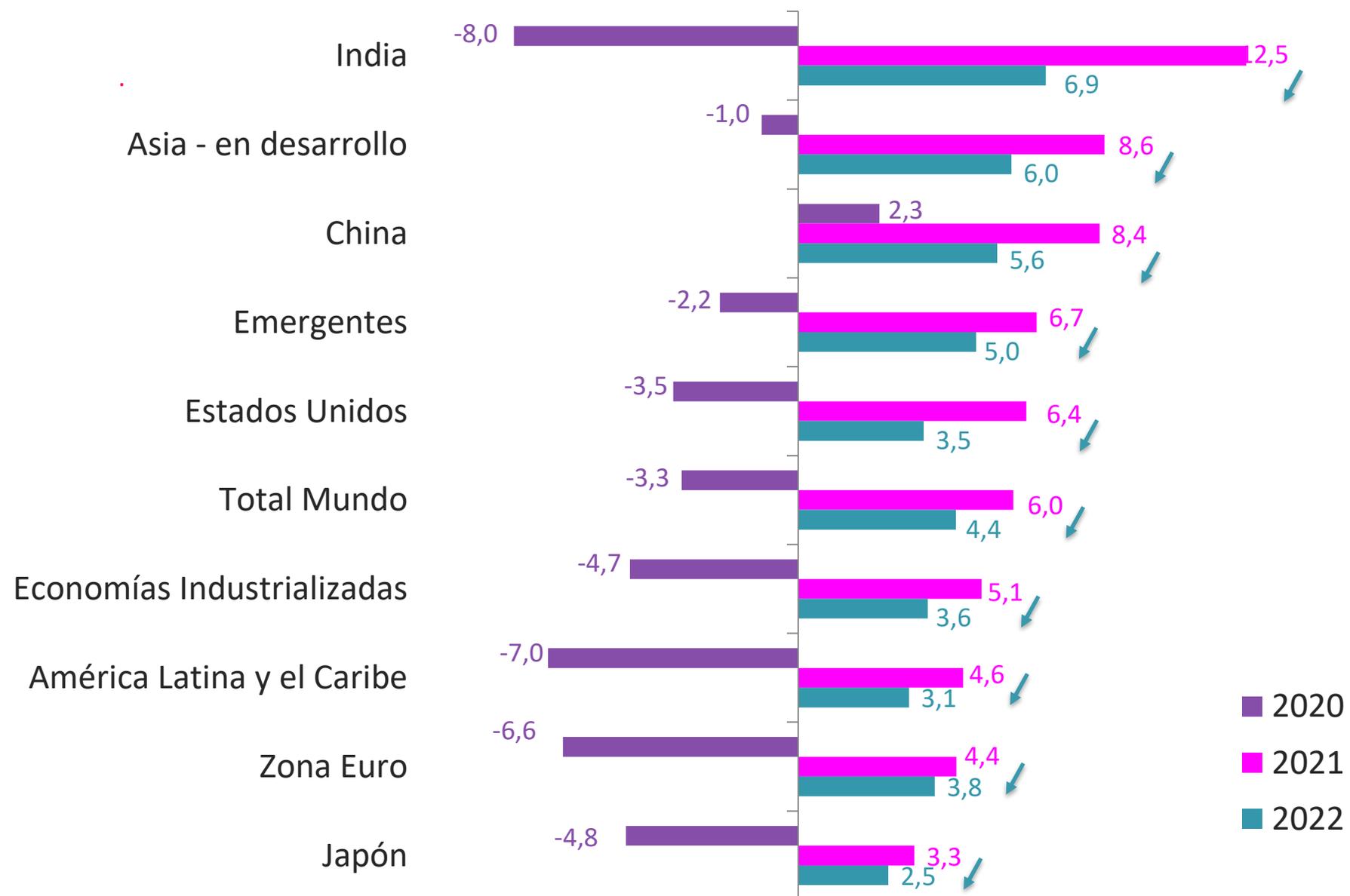
Salario mínimo real (1984=100)



*Se utiliza el pronóstico de inflación para 2021.

Fuente: DANE, Cálculos Banco de la República.

PIB en diferentes regiones (variación porcentual anual)



(*) Proyección. Fuente: IMF, World Economic Outlook (WEO) – Abril 2021.

PIB-Oferta, DAEC*

Rama de actividad	2019					2020				
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV trim	Año completo	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año completo
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	-0.3%	0.6%	3.7%	5.5%	2.3%	5.8%	0.4%	2.5%	2.6%	2.8%
Explotación de minas y canteras	5.2%	2.0%	0.2%	-0.7%	1.7%	-4.2%	-20.8%	-18.6%	-19.4%	-15.7%
Industria manufacturera	0.1%	1.8%	1.4%	1.4%	1.2%	-1.6%	-22.8%	-6.5%	0.0%	-7.7%
Electricidad, gas y agua	2.9%	2.3%	2.5%	2.4%	2.5%	3.4%	-8.5%	-4.2%	-0.9%	-2.6%
Construcción	6.4%	0.1%	-7.3%	-6.3%	-1.9%	-15.9%	-40.5%	-28.0%	-27.2%	-27.7%
Edificaciones	-3.4%	-4.2%	-15.3%	-10.0%	-8.4%	-19.4%	-37.9%	-28.1%	-23.6%	-27.2%
Obras Civiles	31.9%	10.4%	9.0%	-2.3%	11.2%	-10.1%	-47.7%	-30.0%	-28.6%	-28.9%
Actividades especializadas para la construcción	6.8%	-1.3%	-8.7%	-7.4%	-2.8%	-17.1%	-40.8%	-27.1%	-24.9%	-27.3%
Comercio, reparación, transporte y alojamiento	2.6%	3.5%	4.9%	3.8%	3.7%	1.4%	-33.9%	-21.1%	-6.5%	-15.1%
Información y comunicaciones	3.2%	2.7%	-1.0%	-0.6%	1.1%	1.1%	-5.4%	-2.3%	-4.2%	-2.7%
Actividades financieras y de seguros	7.0%	5.1%	8.2%	4.8%	6.3%	2.5%	1.3%	1.8%	3.0%	2.1%
Actividades inmobiliarias	4.0%	3.6%	3.0%	2.6%	3.3%	2.5%	1.7%	1.8%	1.7%	1.9%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	3.1%	3.2%	3.6%	3.8%	3.4%	2.4%	-10.6%	-5.6%	-2.6%	-4.1%
Administración pública y defensa, educación y salud	5.3%	5.0%	5.4%	4.7%	5.1%	1.6%	-1.3%	0.0%	3.4%	1.0%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	14.1%	15.2%	11.8%	11.2%	13.0%	5.2%	-33.3%	-11.2%	-6.8%	-11.7%
Subtotal Valor agregado	3.2%	3.1%	3.1%	3.2%	3.2%	1.0%	-15.9%	-8.7%	-4.0%	-6.9%
Impuestos menos subvenciones	3.6%	3.9%	4.9%	5.4%	4.4%	0.9%	-14.3%	-7.8%	-3.3%	-6.1%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	3.1%	3.5%	3.2%	3.3%	3.3%	0.1%	-15.6%	-8.3%	-3.5%	-6.8%

*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

PIB-Demanda, DAEC*

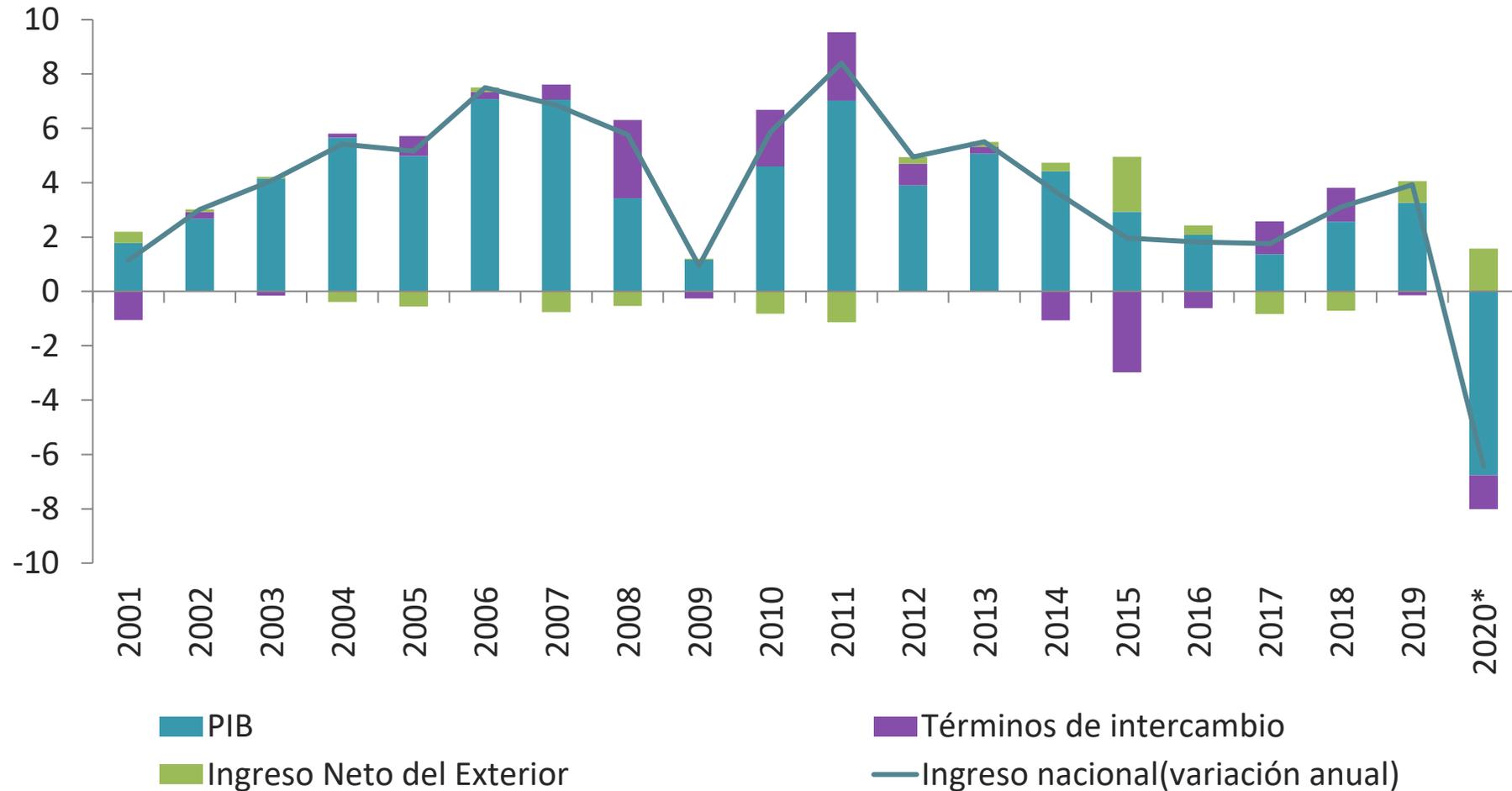
	2019				2019	2020				2020
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año completo	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Año completo
Consumo Total	4.0%	4.2%	4.4%	4.2%	4.2%	3.2%	-11.9%	-6.7%	-0.8%	-4.1%
Consumo de los Hogares	3.2%	4.3%	4.3%	4.1%	3.9%	3.2%	-15.4%	-9.0%	-2.1%	-5.8%
Bienes no durables	1.2%	2.3%	3.3%	4.3%	2.8%	13.4%	3.9%	3.5%	3.4%	6.0%
Bienes semidurables	1.6%	1.4%	5.4%	5.2%	3.4%	-2.8%	-37.0%	-18.7%	-8.8%	-16.8%
Bienes durables	8.0%	6.5%	7.1%	7.5%	7.3%	5.2%	-29.1%	-2.6%	9.1%	-4.3%
Servicios	4.0%	4.9%	4.7%	3.8%	4.4%	-1.1%	-19.9%	-13.8%	-4.9%	-9.9%
Consumo Final del Gobierno	5.1%	6.2%	5.1%	4.7%	5.3%	3.3%	3.6%	3.8%	4.0%	3.7%
Formación Bruta de Capital	5.6%	2.1%	5.1%	2.5%	3.8%	-6.8%	-39.3%	-20.6%	-18.4%	-21.2%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.3%	3.7%	2.4%	-2.8%	3.1%	-5.5%	-40.2%	-21.7%	-17.3%	-21.1%
Vivienda	-4.9%	-9.0%	-8.7%	-10.9%	-8.4%	-11.2%	-41.5%	-32.7%	-27.5%	-28.2%
Otros edificios y estructuras	15.2%	1.3%	0.9%	-4.5%	2.9%	-6.7%	-43.6%	-35.5%	-31.1%	-29.1%
Maquinaria y equipo	14.3%	20.5%	10.4%	3.9%	12.3%	-2.2%	-37.7%	-1.6%	2.1%	-10.5%
Recursos biológicos cultivados	2.5%	9.0%	8.0%	0.5%	4.9%	1.6%	0.7%	-4.3%	2.4%	0.1%
Productos de propiedad intelectual	0.4%	0.3%	1.4%	4.3%	1.6%	0.2%	-16.8%	-10.5%	-7.4%	-8.6%
Demanda Interna	3.9%	3.5%	4.8%	4.3%	4.1%	0.1%	-17.0%	-9.2%	-4.1%	-7.6%
Exportaciones Totales	6.1%	5.4%	4.2%	-3.0%	3.1%	-2.0%	-24.6%	-21.4%	-21.6%	-17.4%
Importaciones Totales	8.5%	8.6%	9.5%	3.0%	7.3%	0.7%	-30.9%	-23.9%	-17.2%	-18.0%
Producto Interno Bruto	3.1%	3.5%	3.2%	3.3%	3.3%	0.1%	-15.6%	-8.3%	-3.5%	-6.8%

*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Contribución por componentes a la variación del ingreso nacional

13/03/2023



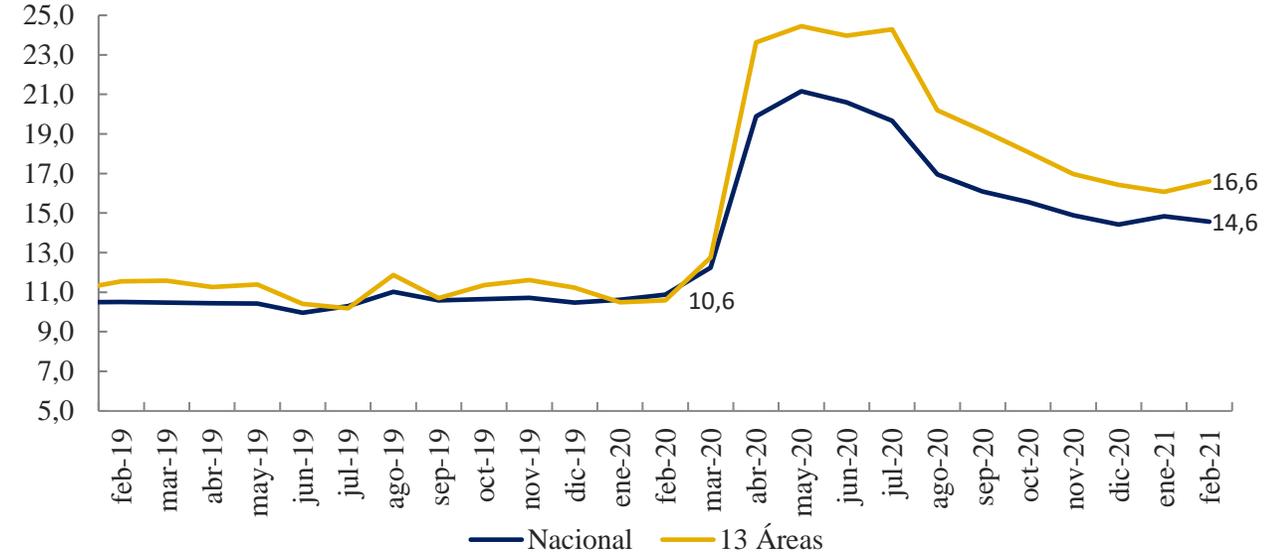
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.
 * 2019: cifras preliminares.

EMPLEO

- Pese a la recuperación del empleo, las **tasas de desempleo** a febrero de 2021 se mantienen en niveles que superan los observados un año atrás en 4 pps a nivel nacional y en 6 pps a nivel de las trece principales áreas metropolitanas.
- En adición a lo anterior, la **tasa de participación laboral** en febrero se encuentra 1,6 pps por debajo de sus niveles prepandemia.
- En conjunto, el **número de empleos sigue ubicándose cerca de 1,4 millones por debajo de los que se tenían en febrero de 2020.**

Tasa de desempleo por dominios geográficos

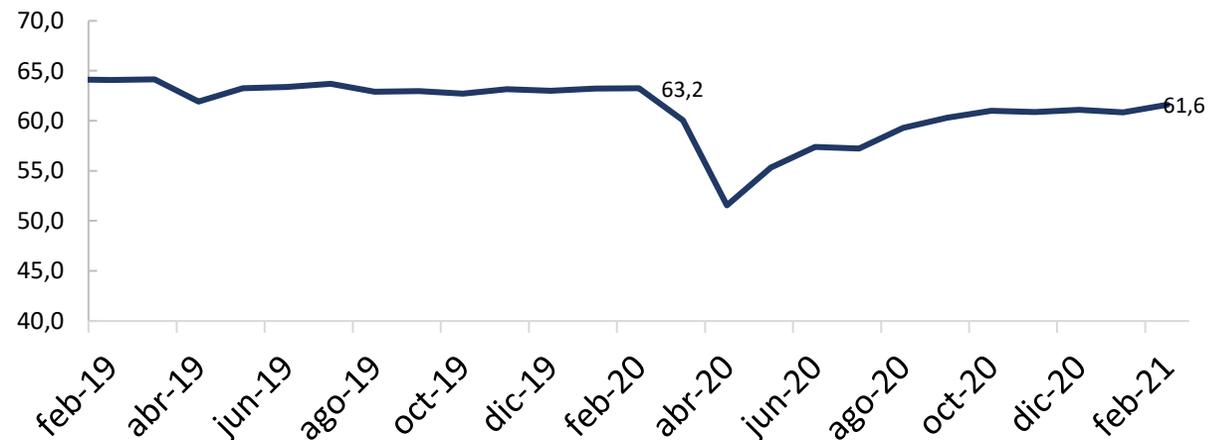
(series mensuales desestacionalizadas)



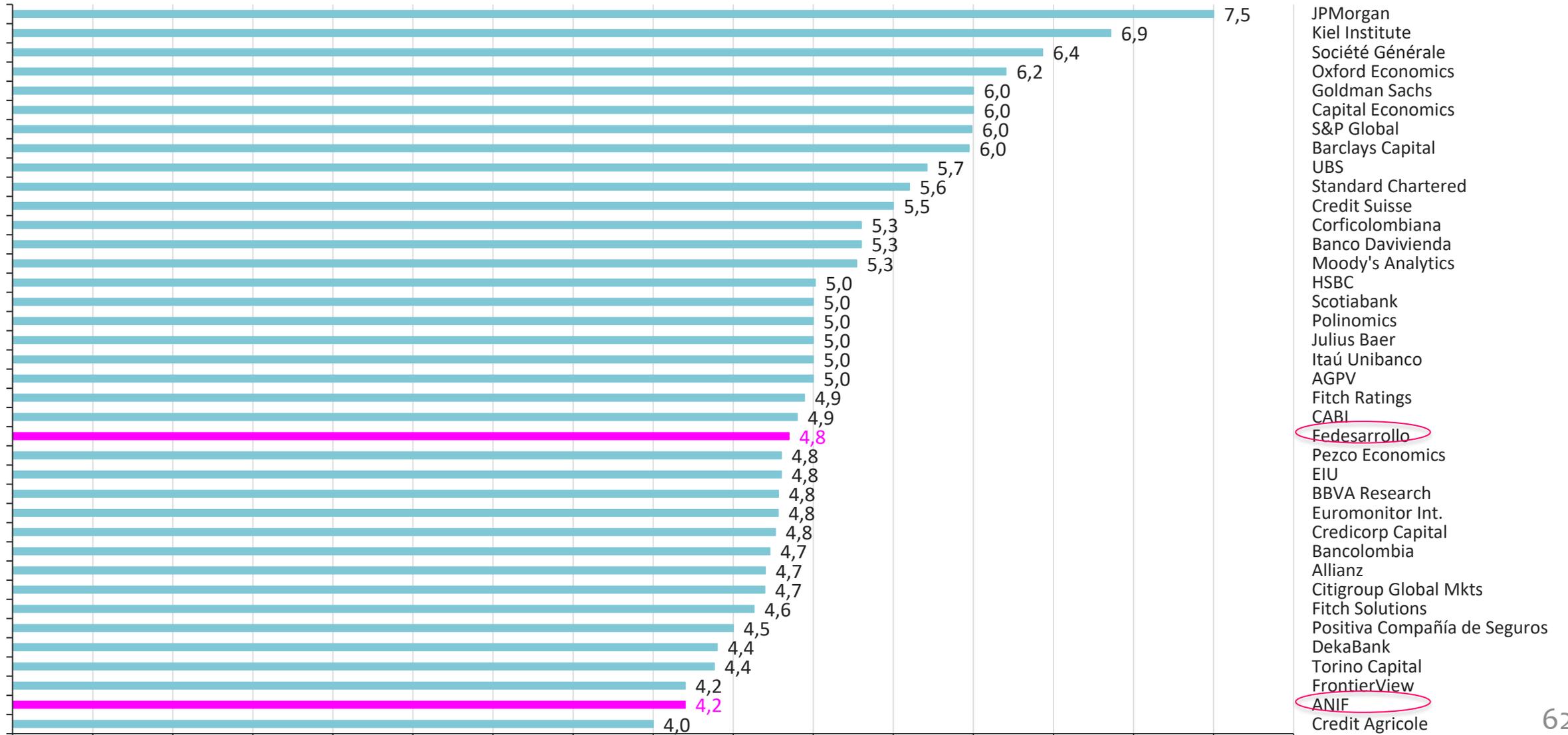
13/03/2023

Tasa global de Participación

(Total nacional, series mensuales desestacionalizadas)



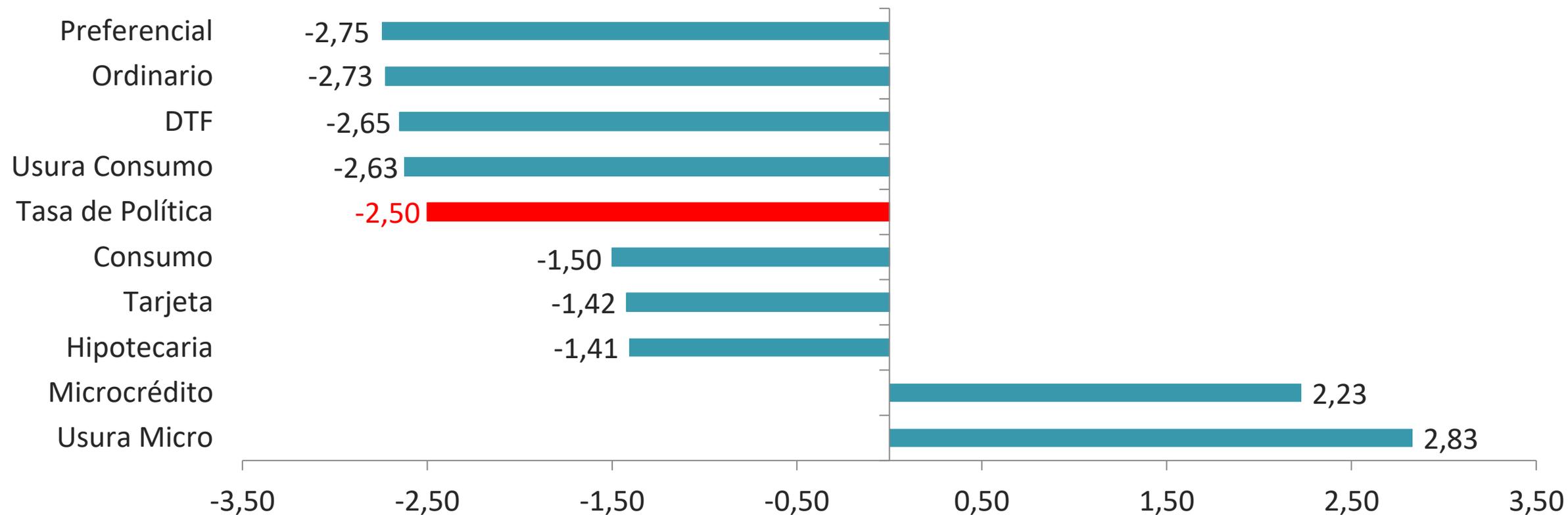
Colombia: pronósticos de crecimiento para 2021 (porcentaje del PIB)



Variación en tasas de interés

Febrero 28, 2020- Abril 23, 2021

(puntos porcentuales)



Medidas implementadas por la JDBR para enfrentar los efectos negativos de la pandemia

Objetivos de las medidas adoptadas por el Banco de la República

Objetivos Medidas	Proteger el sistema de pagos	Preservar la oferta de crédito	Estabilizar mercados esenciales bajo presión	Estimular la actividad económica (efecto directo)
Liquidez transitoria (repos): extensión de montos, contrapartes, garantías admisibles y plazos	X	X	X	
Compras definitivas de títulos públicos y privados	X	X	X	
Reducción del encaje	X	X		X
Ventas de dólares forward con cumplimiento financiero			X	
Swaps de dólares	X	X	X	
Reducción de la tasa de interés de política		X		X

Inyección de abundante liquidez en pesos para atender la mayor demanda de liquidez de los agentes económicos

Variación de la base monetaria por usos y por fuentes

31-dic-2020 vs 29-feb-2020

