



Informe de Política Monetaria

Leonardo Villar
Gerente General, Banco de la República

marzo de 2021



TEMAS

EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA

DESEMPEÑO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

POLÍTICA MONETARIA

SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL



TEMAS

EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA

DESEMPEÑO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

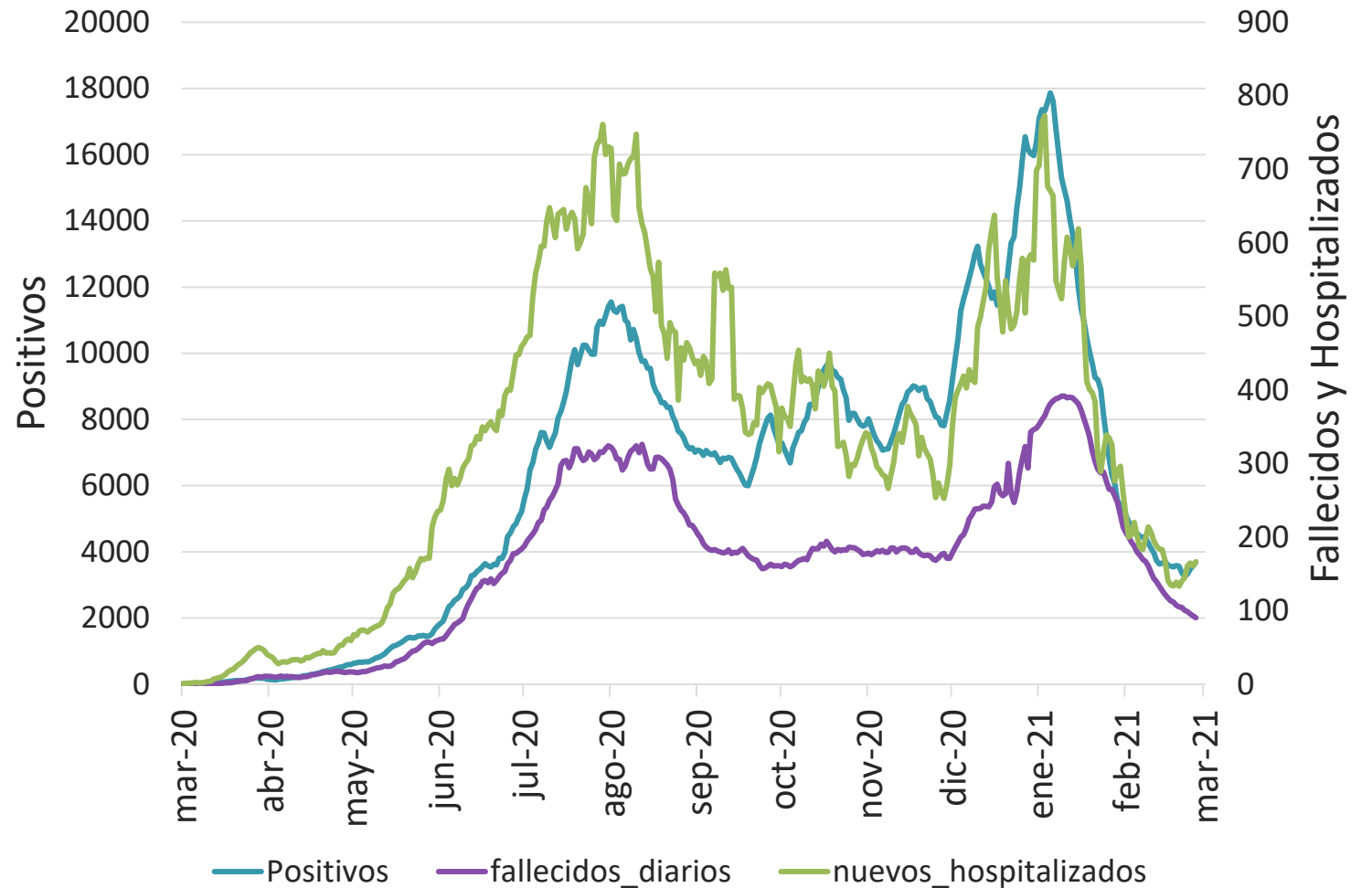
POLÍTICA MONETARIA

SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL

Evolución Covid-19

- La pandemia ha sido el factor decisivo para explicar el desempeño de la actividad económica en el último año.
- Los números de contagios, hospitalizaciones y muertes se han reducido drásticamente desde finales de enero, tras la segunda ola que se observó a comienzos de 2021.
- A un mes de iniciado el Plan Nacional de Vacunación, el número de dosis suministradas se acerca al millón.
- Continúa existiendo un alto grado de incertidumbre sobre el futuro.



*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.



TEMAS

EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA

DESEMPEÑO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

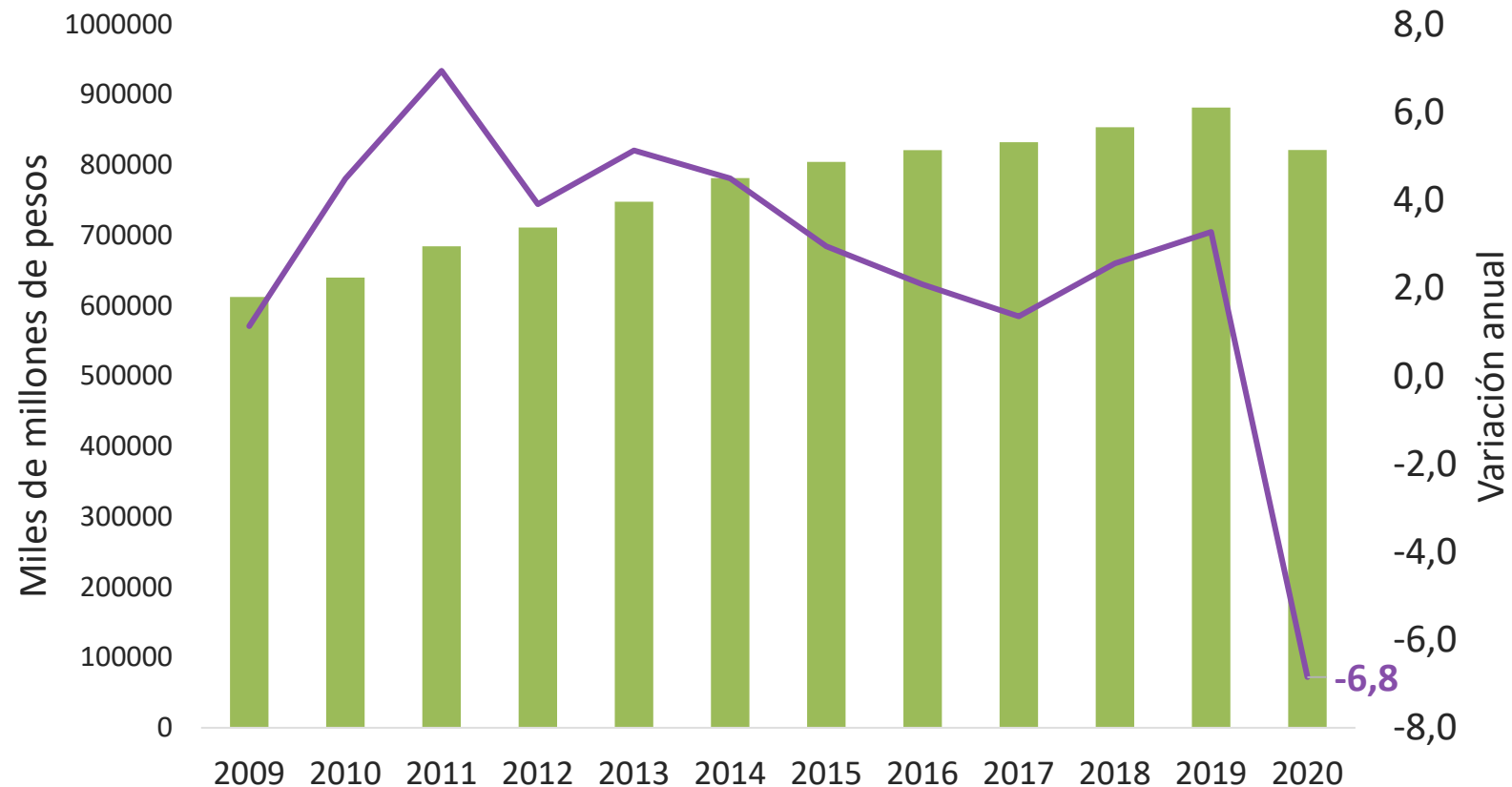
POLÍTICA MONETARIA

SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL

PIB Real total y crecimiento

- El PIB se contrajo 6.8% en 2020. Menos de lo previsto por muchos analistas, pero reflejando la recesión más fuerte desde que tenemos estadísticas
- El PIB de 2020 regresó a niveles de 2016, revirtiéndose el crecimiento de los tres años anteriores.
- En términos del PIB per cápita, se perdieron los avances de cerca de una década, algo que sucedió en magnitud similar en varios países de América Latina.
- El nivel de actividad pre-pandemia solo se recuperará a finales de 2022

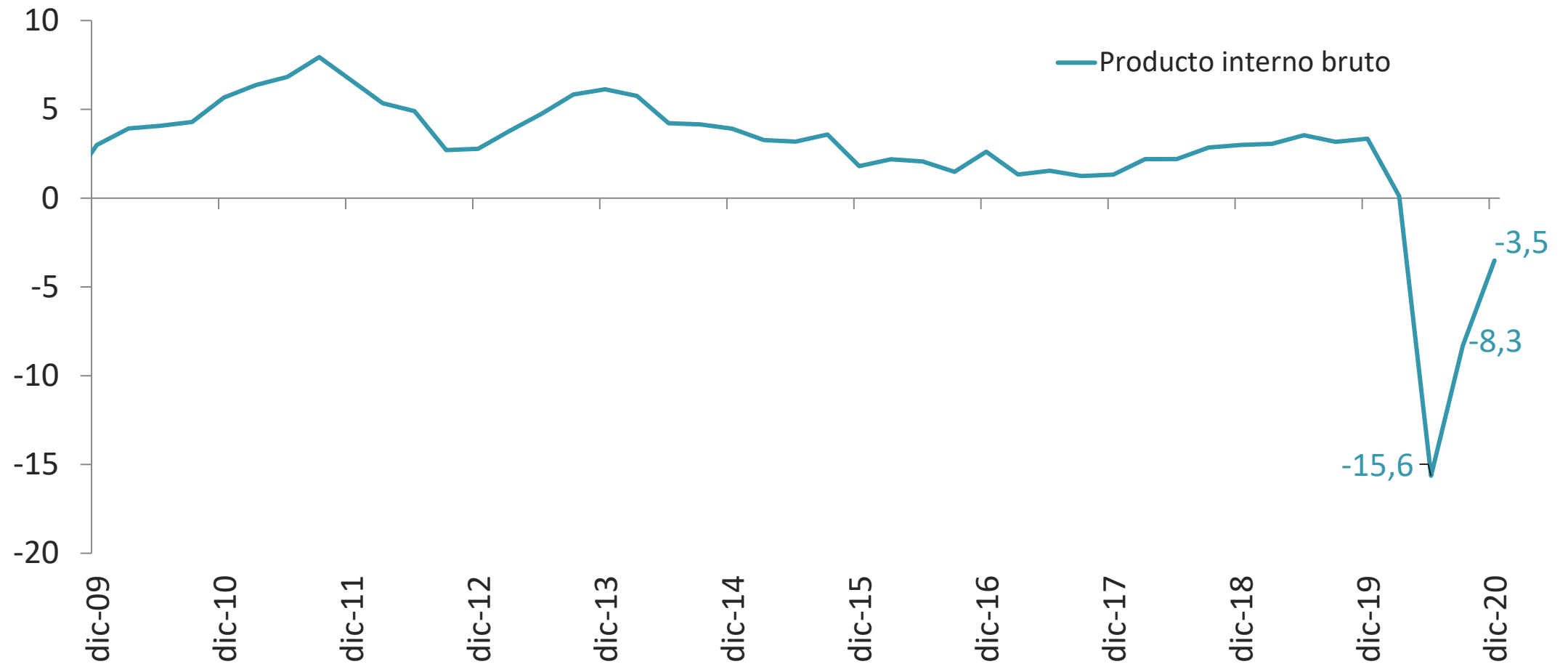


*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

Crecimiento real anual, Cifras trimestrales

(Porcentaje)



*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

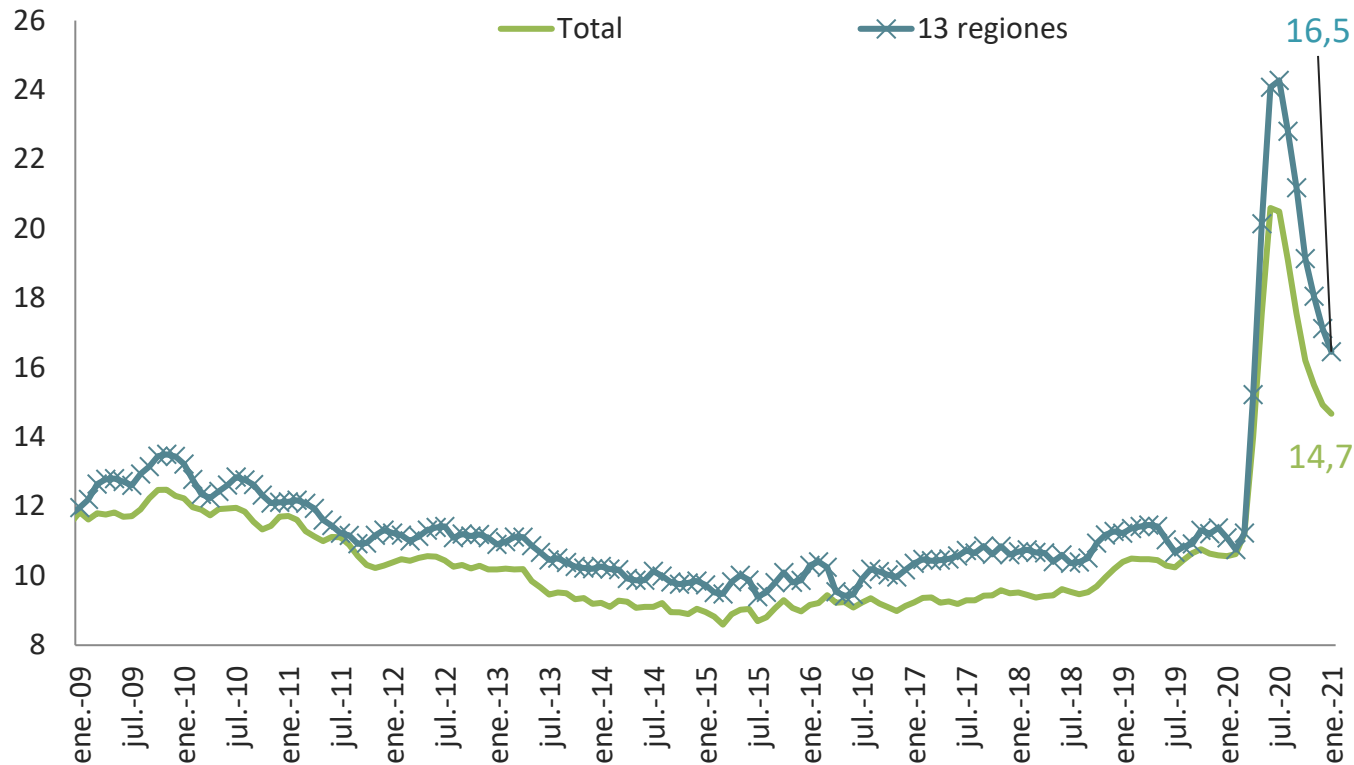
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

La recuperación (relativa) desde mediados de 2020 estuvo vinculada con...

- Repunte de los precios del petróleo
- Buenas condiciones financieras internacionales
- Política monetaria contracíclica facilitada por inflación baja y un buen marco de política: inflación objetivo con tasa de cambio flexible
- Política fiscal contracíclica, para la cual se requirió financiamiento y buen acceso a los mercados financieros locales e internacionales.
- Importancia de la **CREDIBILIDAD** y la **CONFIANZA** de los agentes económicos.

Tasa de Desempleo

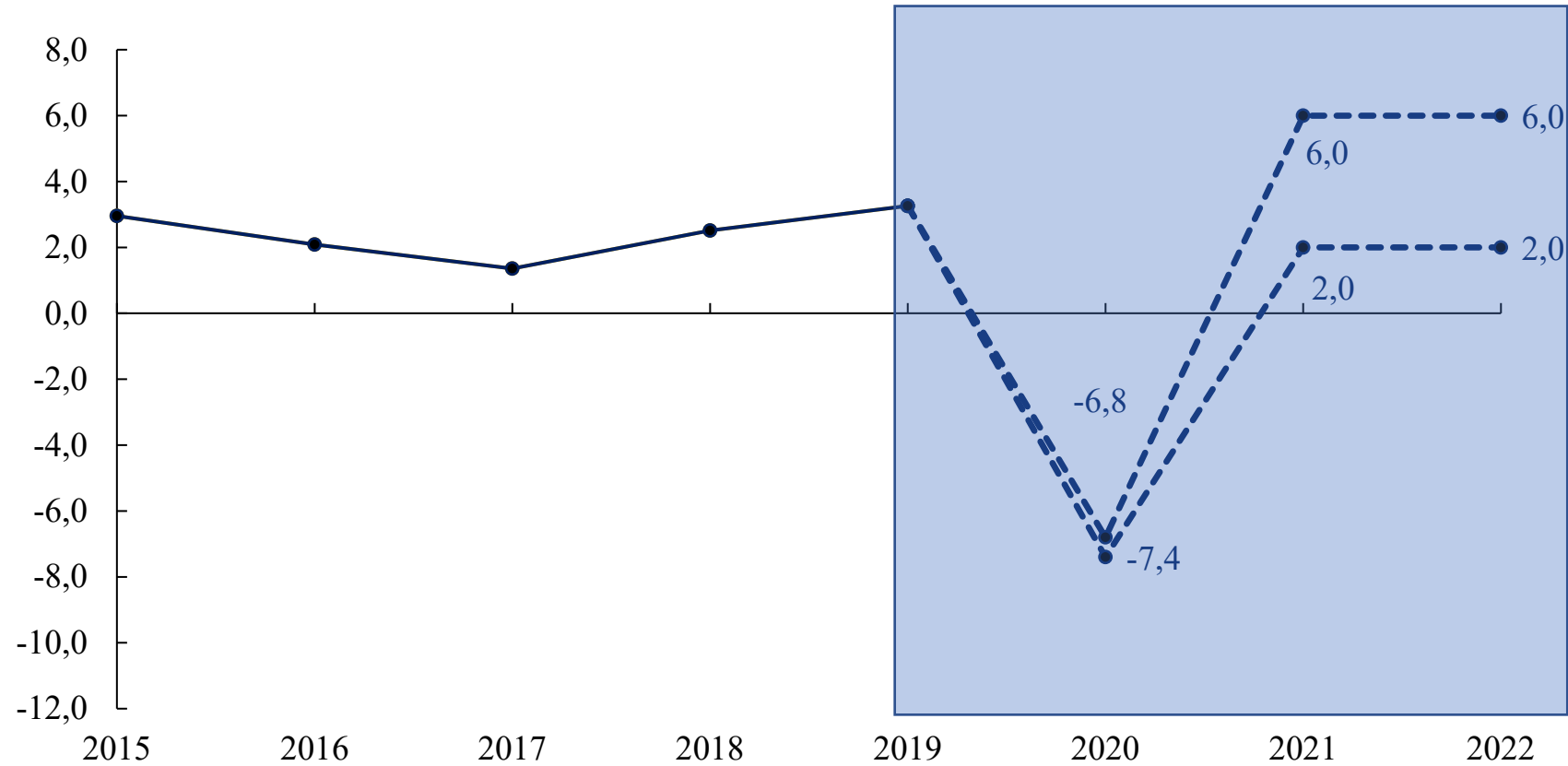
(Trimestre móvil desestacionalizado)



- El desempleo sigue siendo excesivamente alto, pero en el segundo semestre se recuperaron cerca de 75% de los empleos perdidos en el segundo trimestre.
- Pese a la recuperación (relativa), las brechas se han ampliado: los informales, las mujeres y los más vulnerables son los más afectados por la crisis.

La proyección del BR sobre crecimiento anual del PIB en 2020 y 2021 refleja el alto grado de incertidumbre

(porcentaje)



Factores de incertidumbre ...

Al alza....

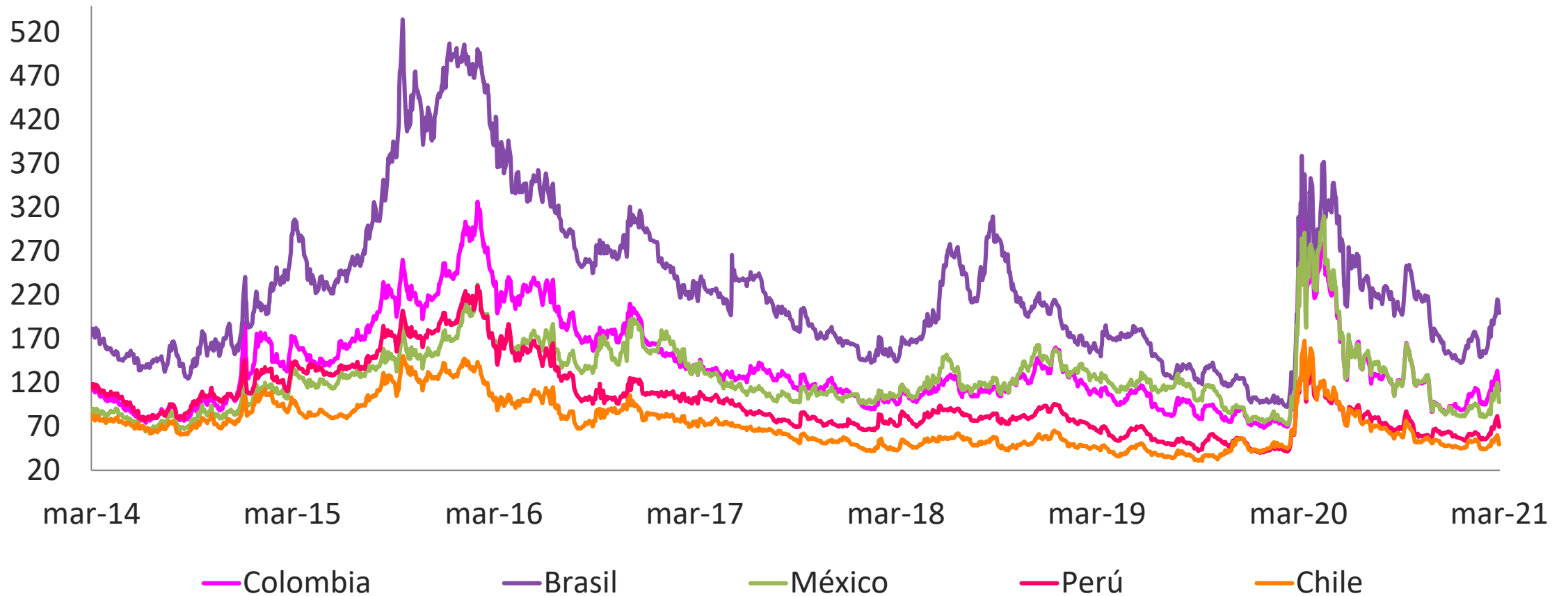
- Los precios del petróleo en el corto y mediano plazo
- Posibles efectos en la economía de Estados Unidos derivados del paquete de estímulos de Biden (1.9 trillones de dólares)

A la baja....

- Posibles cambios en las condiciones de financiamiento externo, en especial aumentos en la tasas de interés de largo plazo
- Nuevas olas de contagio del Covid-19, la aparición de nuevas cepas del virus resistentes a la vacuna, nuevas cuarentenas y restricciones que afecten la actividad productiva

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

(Puntos básicos)



Fuente: Bloomberg.



TEMAS

EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA

DESEMPEÑO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

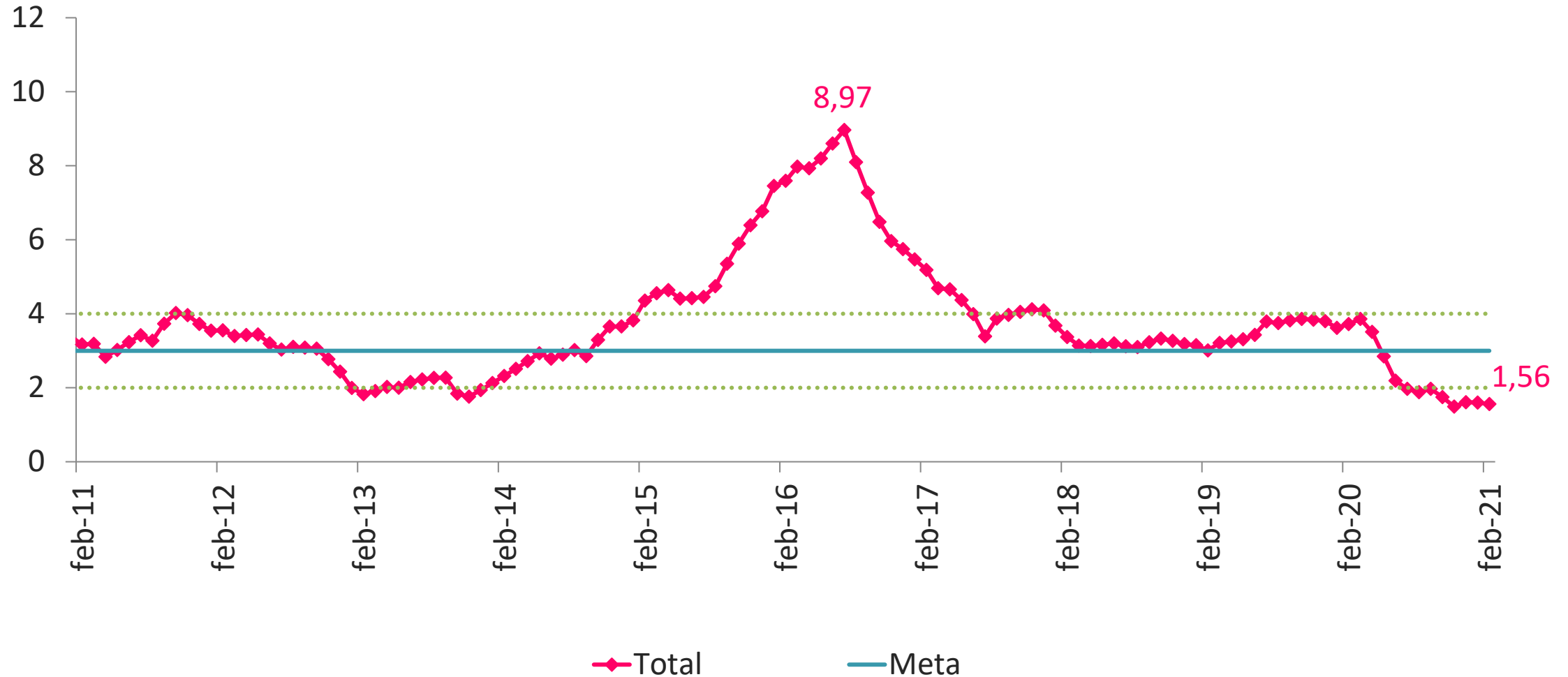
INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

POLÍTICA MONETARIA

SECTOR EXTERNO

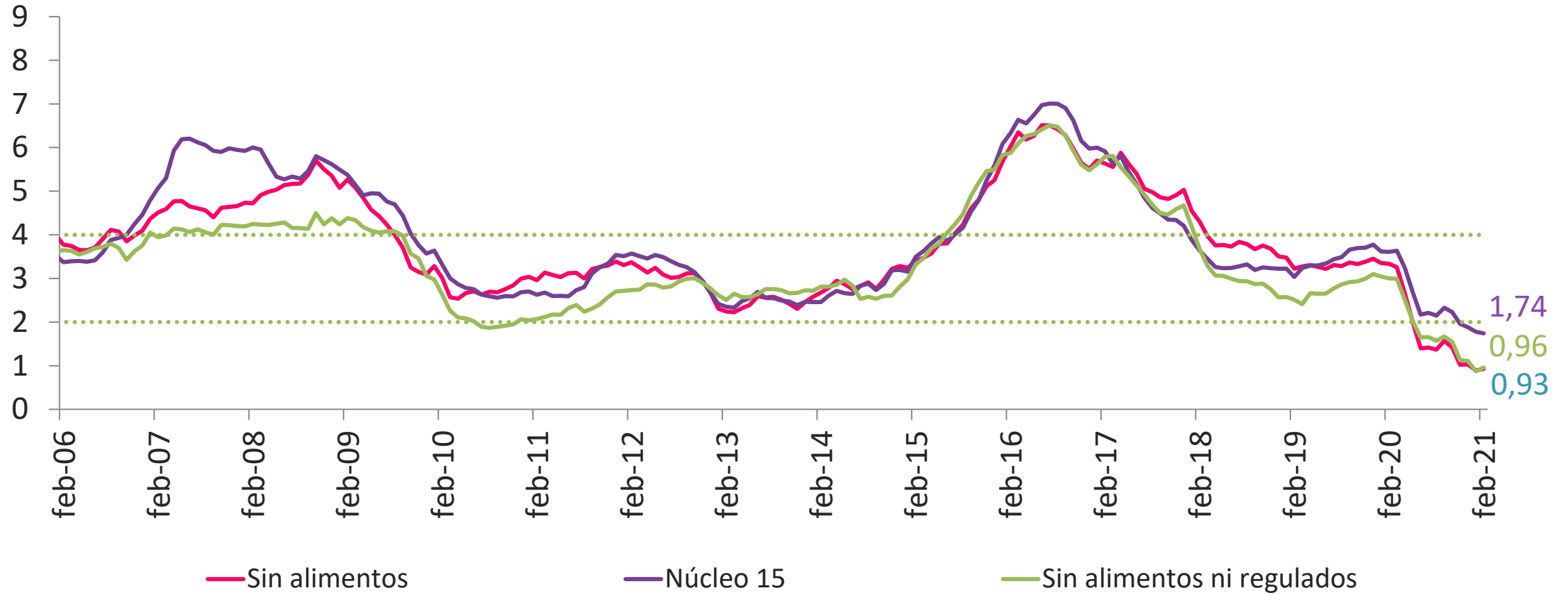
SECTOR FISCAL

Inflación anual al consumidor e inflación sin alimentos ni regulados (porcentaje)



Indicadores de inflación **básica**

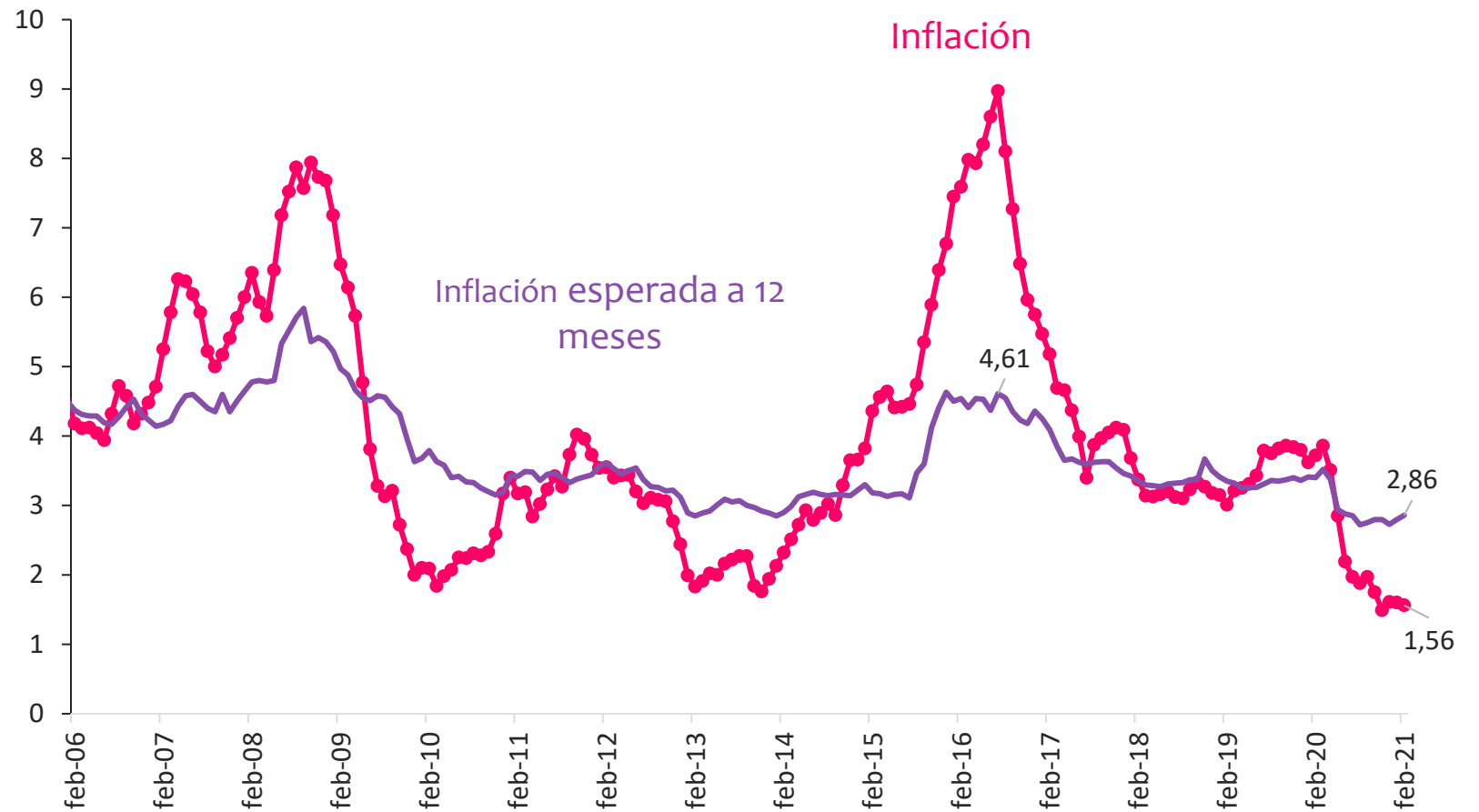
(porcentaje)



Inflación vs inflación **esperada** (porcentaje)

Las expectativas de inflación para fin de 2021 se mantienen por debajo de la meta de 3%.

Para 2022 están ancladas a esa meta.



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.



TEMAS

EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA

DESEMPEÑO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

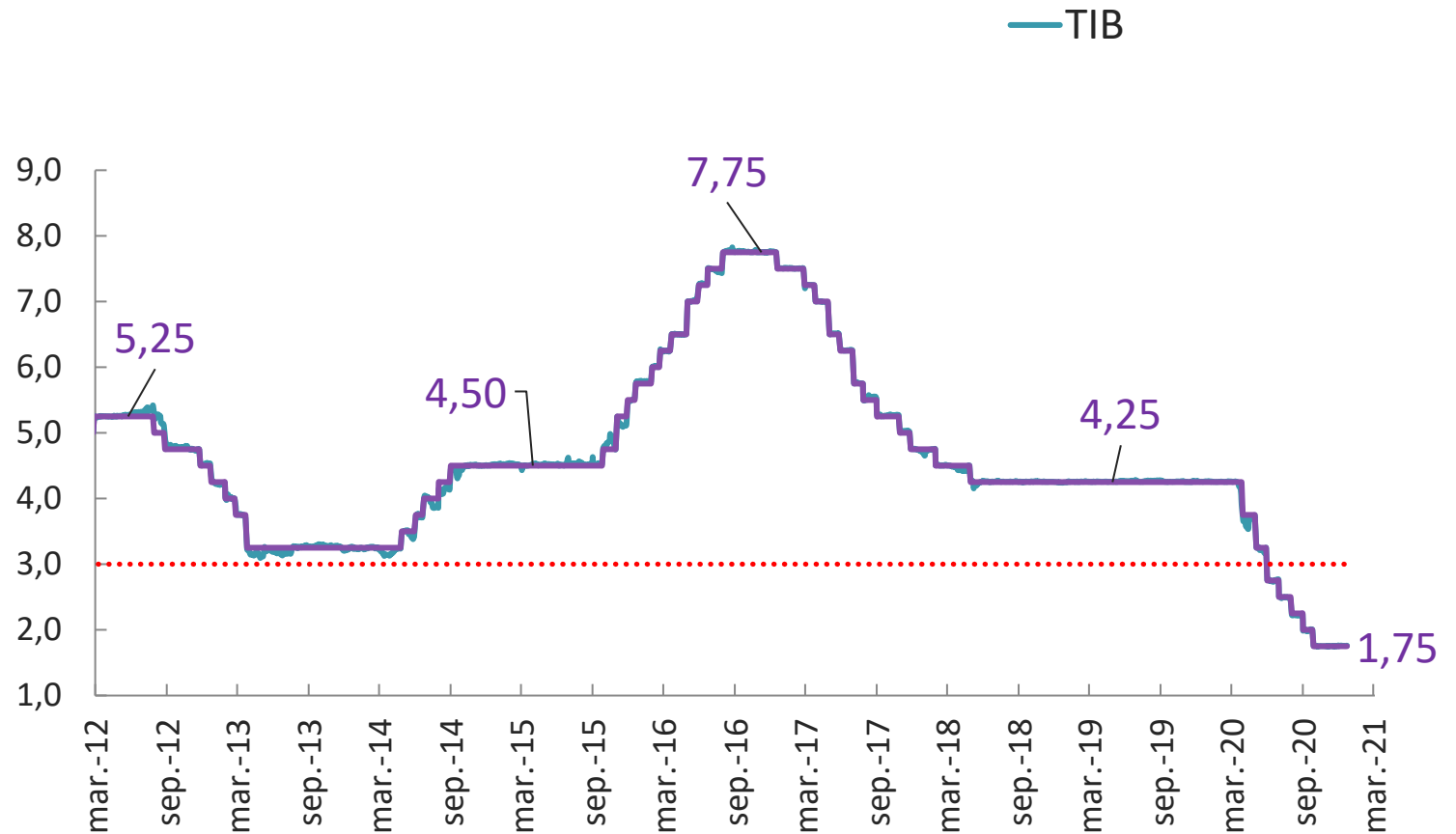
POLÍTICA MONETARIA

SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL

Tasa de intervención (porcentaje)

Estrategia de
inflación objetivo y
flotación cambiaria
permitió política
monetaria
contracíclica



Fuente: Banco de la República.

Otras medidas del BR como respuesta a los efectos del Covid-19 en la economía colombiana

- Ampliación de las operaciones de expansión transitoria en sus montos, contrapartes, garantías y plazos
- Inyección de liquidez mediante compra de títulos de deuda pública y de títulos emitidos por establecimientos de crédito
- Reducción del encaje sobre los depósitos bancarios, que permitió inyectar liquidez permanente al mercado y reducir los costos de intermediación
- Intervención en el mercado cambiario mediante Non-Delivery Forwards para facilitar las coberturas y ampliar la liquidez en dólares, sin afectar el monto de las reservas internacionales
- Acumulación de reservas internacionales por cerca de cinco billones de dólares en 2020
- Línea de Crédito Flexible con el FMI, cuyo acceso se amplió de 12 a 17 mil millones de dólares, de los cuales el gobierno desembolsó 5.3 miles de millones de dólares.



TEMAS

EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA

DESEMPEÑO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

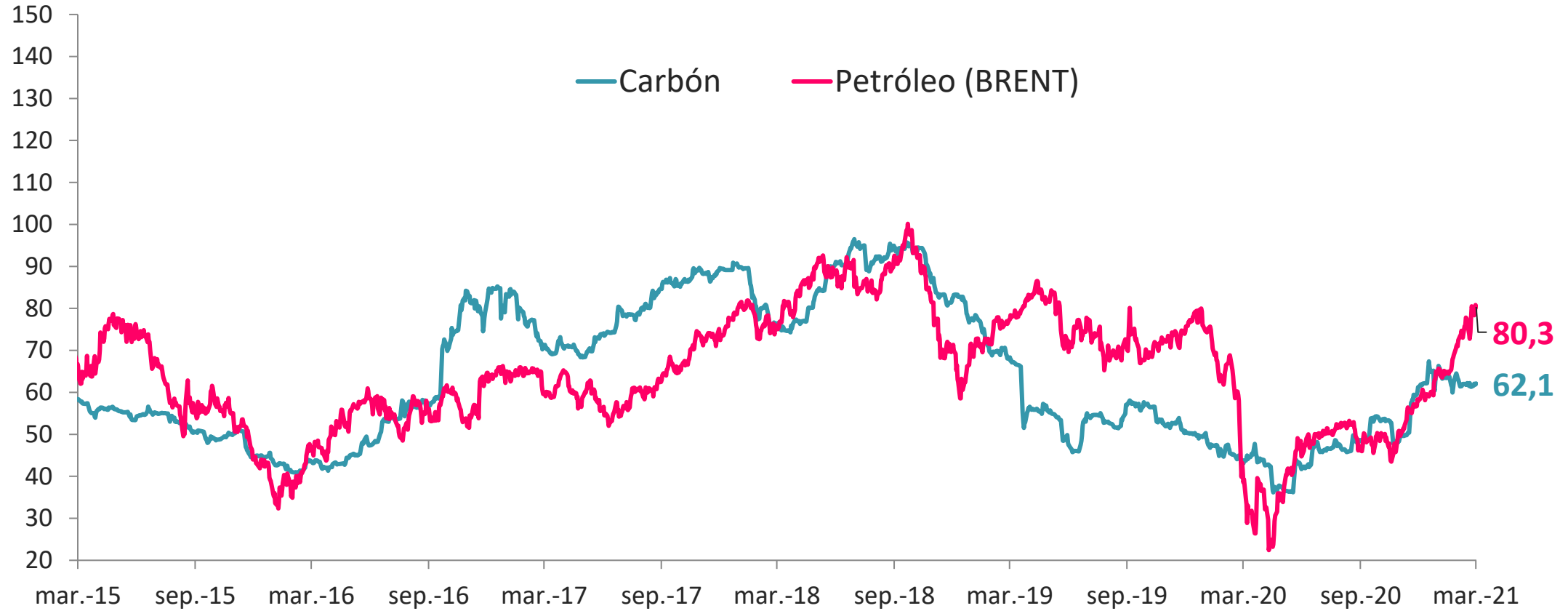
POLÍTICA MONETARIA

SECTOR EXTERNO

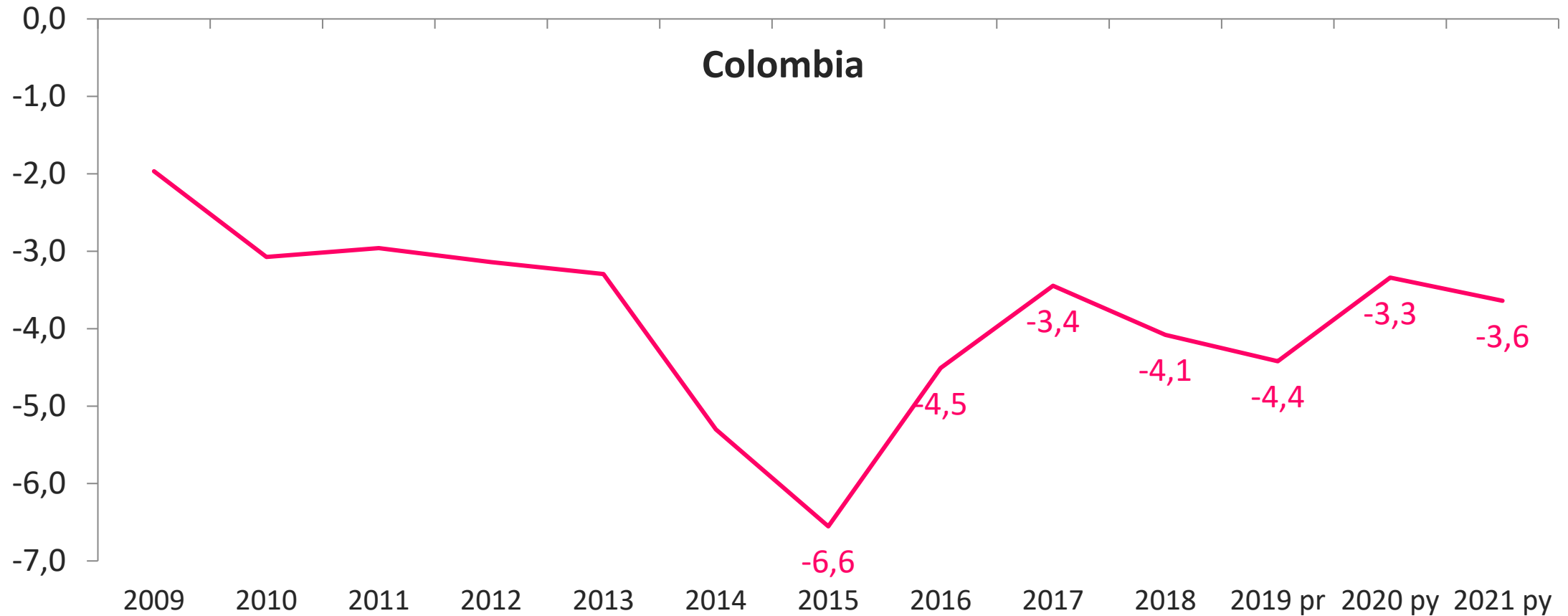
SECTOR FISCAL

Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)

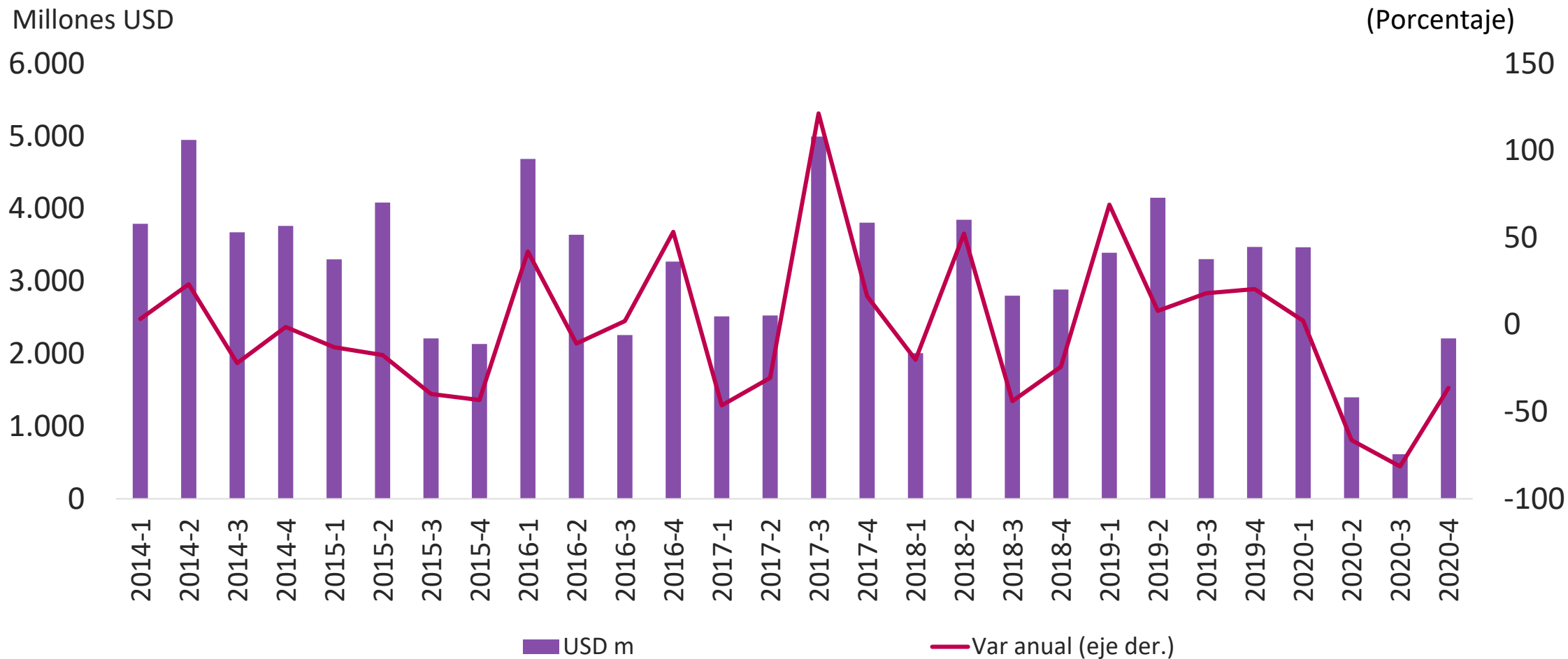


Cuenta corriente de la Balanza de Pagos (porcentaje del PIB)



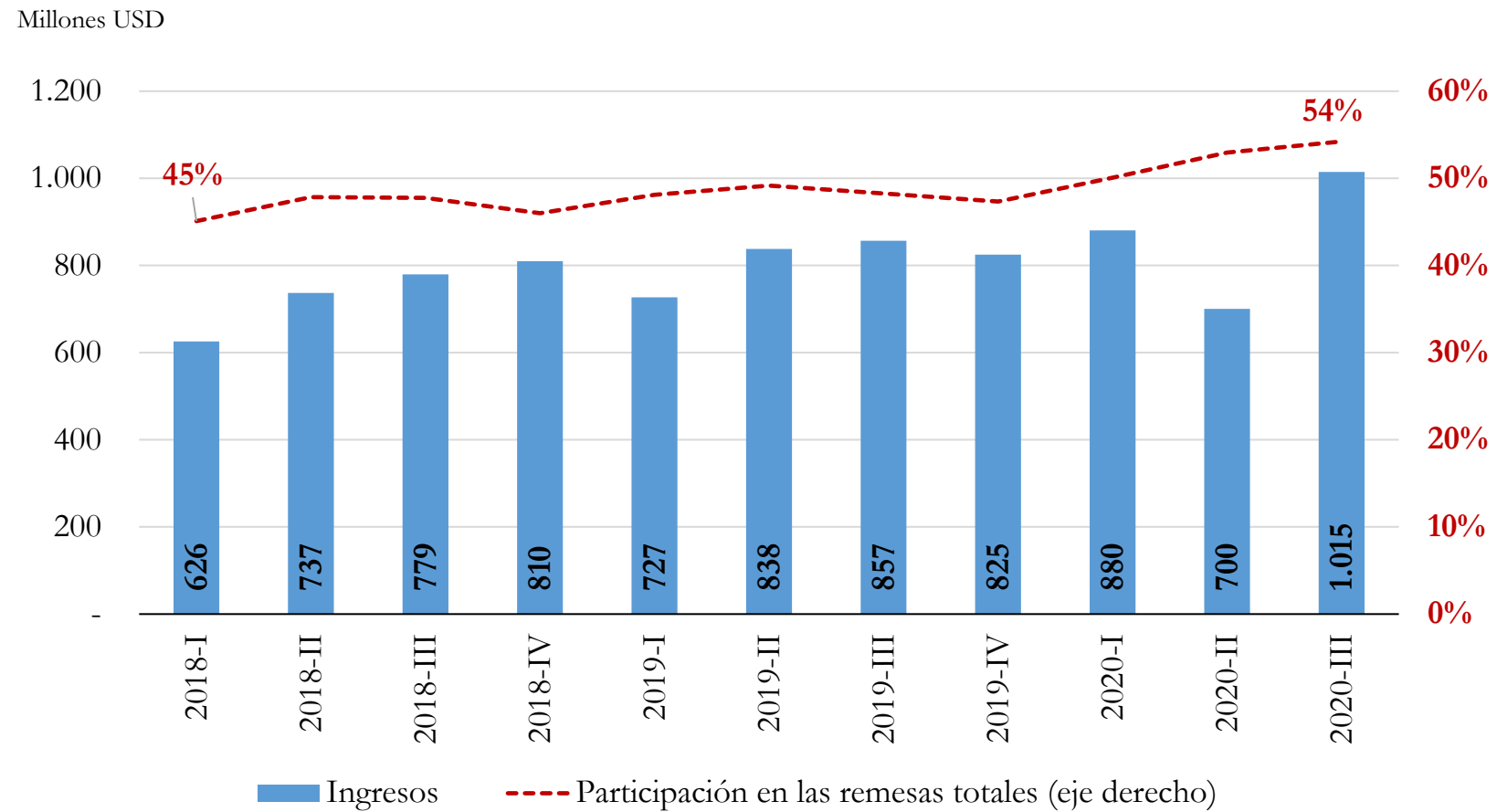
Fuentes: Focus Economics (Febrero de 2021) y Banco de la República de Colombia.

Inversión Extranjera Directa en Colombia



Fuente: Banco de la República

Ingresos de remesas familiares desde Estados Unidos





TEMAS

EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA

DESEMPEÑO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

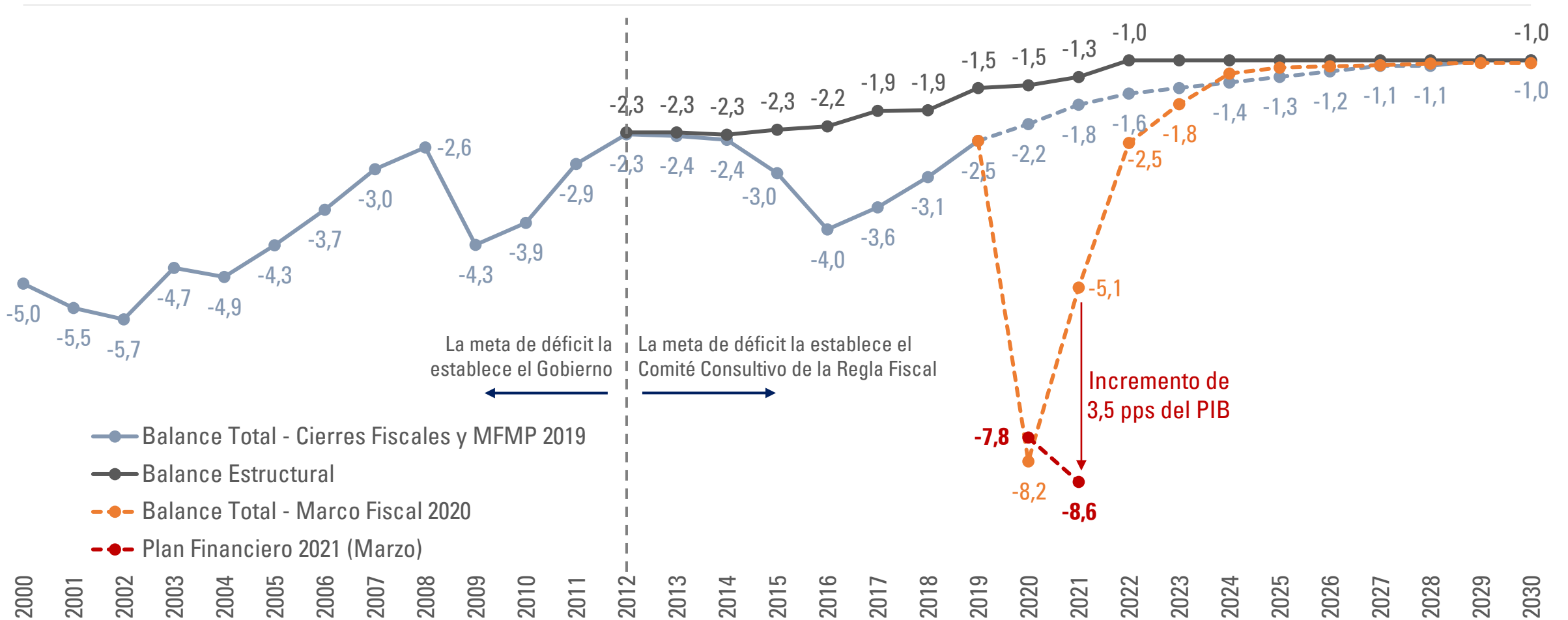
POLÍTICA MONETARIA

SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL

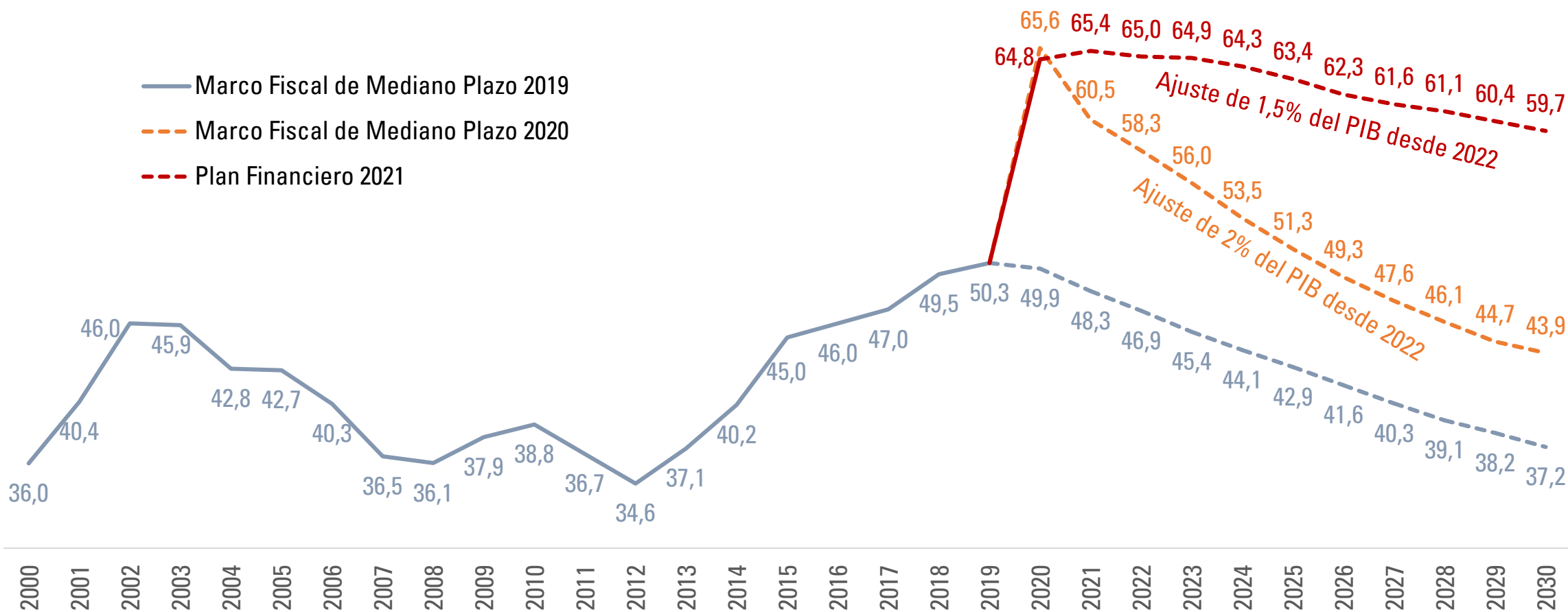
El Plan Financiero de 2021 (4-mar-21) evidenció un menor déficit al esperado en 2020, pero una ampliación para 2021

Déficit del Gobierno Nacional (Porcentaje de PIB)



En el Plan Financiero 2021, el gobierno estima que la deuda se mantendría estable este año y alcanzaría 60% del PIB en 2030

Deuda Bruta del Gobierno Nacional (Porcentaje de PIB)



- Para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, el Gobierno ha expresado la voluntad de adelantar una reforma fiscal de 1.5% del PIB que debería decidirse pronto pero empezaría a actuar en 2022.
- Los dilemas de la política fiscal son enormes en términos de la composición y la magnitud del ajuste requerido en impuestos y en recortes de gasto.
- Sólo haciendo los ajustes será viable mantener la credibilidad y la capacidad de financiarse para mantener la política social y la estabilidad macroeconómica.



GRACIAS
