

---

[Descargar \(Actualizado: 11/11/2020\)](#)

[Principales variables del pronóstico macroeconómico](#)

Tenga en cuenta

Los análisis y pronósticos incluidos en este informe son producidos por el equipo técnico del Banco. Es la base principal sobre la cual se realiza la [recomendación de política monetaria](#) a la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) y por estas razones no refleja necesariamente la opinión de sus [miembros](#).

Autores y/o editores

[Gerencia Técnica](#) [Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica](#) [Departamento de Programación e Inflación](#) [Sección de Inflación](#) [Sección de Programación Macroeconómica](#)  
[Departamento de Modelos Macroeconómicos](#) [Sección de Pronóstico](#) [Sección de Desarrollo de Modelos y Capacidades](#)

A partir de octubre de 2019, el *Informe sobre Inflación* que produce el equipo técnico una vez al trimestre cambió de nombre y ahora se titula *Informe de Política Monetaria*. Este informe, sobre el cual el equipo técnico realiza su recomendación de política monetaria, se publicará el día hábil siguiente a la reunión de la Junta Directiva de los meses de enero, abril, julio y octubre.

## Resumen macroeconómico [Pág. 10]

- Los datos recientes de actividad económica, inflación y mercado laboral sugieren que sus tendencias han estado acordes con la valoración del equipo técnico sobre el estado de la economía y su evolución esperada, caracterizada por una caída en la demanda y la persistencia de amplios excesos de capacidad productiva.
- En 2020 la economía colombiana registraría una fuerte recesión (caída del PIB del 7,6%), menor que la proyectada en el informe pasado (caída del PIB del 8,5%). A partir del segundo semestre los niveles del producto se recuperarían de forma lenta, sin alcanzar en 2021 los valores previos a la pandemia, y en un entorno de amplia incertidumbre.
- El deterioro del mercado laboral ha sido significativo, con una tasa de desempleo (TD) que se mantiene en niveles históricamente altos, pese a alguna mejora del empleo que se ha observado especialmente en el sector informal urbano.
- El pronóstico de la inflación se revisó al alza, pero se mantuvo por debajo del 2% y el 3% para finales de 2020 y 2021, respectivamente. Las expectativas promedio de inflación para diciembre son inferiores al 2%, y a cinco y menos años continúan por debajo o cerca de la meta.
- La demanda externa y los precios del petróleo seguirían recuperándose de forma lenta y en 2021 no alcanzarían los niveles registrados previos a la pandemia. La incertidumbre sobre la velocidad y sostenibilidad de esta recuperación es elevada.
- Las condiciones financieras externas e internas han mejorado en un entorno de amplia liquidez, aunque algunos indicadores no han alcanzado los niveles observados a comienzos del año.

## Decisión de política monetaria [Pág. 12]

En las reuniones de agosto y septiembre la JDBR decidió disminuir la tasa de política monetaria en un cuarto de punto porcentual en cada una de ellas.

---

## **Contexto externo [Pág. 13]**

El choque global asociado al Covid-19 continúa generando un contexto externo desfavorable, con alta incertidumbre sobre su dinámica futura.

## **Demanda externa [Pág. 13]**

- La demanda externa continuaría con una recuperación paulatina, y en 2021 no se alcanzaría el nivel observado previo a la pandemia.
- En el tercer trimestre de 2020 los Estados Unidos y la zona de euro habrían registrado una recuperación parcial del PIB. No obstante, hacia adelante la incertidumbre es elevada debido a la reciente intensificación de los contagios por Covid-19.
- China sigue reportando un control exitoso de la pandemia y en el tercer trimestre registró por segunda ocasión consecutiva un incremento anual del PIB (4,9%).
- Los países de la región presentarían fuertes contracciones del PIB en 2020 y su recuperación sería lenta y con alta incertidumbre.

## **Desarrollos de precios en el extranjero [Pág. 15]**

- En 2021 se espera una recuperación del precio del petróleo a niveles inferiores a lo observado antes de la pandemia.
- En las economías avanzadas la inflación ha permanecido baja y no se prevén presiones inflacionarias en el mediano plazo.
- El deterioro de los términos de intercambio en todo 2020 sería importante, a pesar de la recuperación reciente de sus niveles.

## **Desarrollos financieros externos [Pág. 16]**

- En el tercer trimestre se observó una reducción en la percepción de riesgo internacional, aunque sin alcanzar los niveles previos a la pandemia. Los flujos de capital hacia los países emergentes continúan bajos.
- En el horizonte de pronóstico se supone que la tasa de política de la Reserva Federal de los Estados Unidos se mantendría en sus valores mínimos en un entorno de alta liquidez internacional.

- 
- En el escenario central se continúa suponiendo una prima de riesgo que se situaría en niveles algo superiores a su promedio histórico al final del horizonte de pronóstico.

## Proyecciones macroeconómicas

### Inflación [Pág. 18]

- En este informe se sigue esperando una inflación anual al consumidor para finales de 2020 significativamente por debajo de la meta del 3,0%, pese a una revisión al alza en la senda de pronóstico.
- La inflación total continuaría decreciendo hasta el primer trimestre de 2021, y luego aumentaría a niveles que no superarían el 3,0% a finales de ese año y durante los primeros tres trimestres de 2022.
- Las escasas presiones de demanda y de costos salariales mantendrían la inflación básica por debajo de la meta del 3,0% en todo el horizonte de pronóstico, aunque convergiendo gradualmente hacia ella.
- La variación anual del IPC de regulados tendería a aumentar en 2021, una vez se diluyan los efectos de la reducción del precio de los combustibles y de los alivios temporales de tarifas de servicios públicos.
- Los precios de los alimentos contribuirían a mantener la inflación al consumidor en niveles bajos en el corto y mediano plazos, favorecidos por unas buenas condiciones climáticas.
- En el tercer trimestre las medidas de expectativas de inflación a cinco años o menos se mantuvieron por debajo o muy cercanas a la meta.

### Actividad económica [Pág. 21]

- En el tercer trimestre la economía colombiana se habría comenzado a recuperar del choque sin precedentes ocasionado por la pandemia del Covid-19, creciendo frente al bajo nivel del segundo trimestre, pero registrando una tasa de variación anual aún muy negativa.
- En los últimos meses todos los componentes del gasto habrían tenido un mejor desempeño que en el segundo trimestre, pero sus niveles continuarían siendo bajos comparados con los que prevalecían antes del choque.

- La información disponible también sugiere un aumento de la producción en todas las ramas de la oferta para el tercer trimestre frente al segundo, en particular en aquellas que enfrentan menores restricciones de operación para disminuir el avance de la pandemia.
- La reapertura de la mayoría de los sectores y una amplia flexibilización de las medidas de aislamiento social deberían encauzar la economía en una senda de recuperación más sólida hacia el cuarto trimestre, la cual se prolongaría en 2021.
- No obstante, la economía retornaría a los niveles de actividad observados antes de la pandemia solo a finales de 2022, debido a la lentitud con la que se recuperaría la demanda y a unos términos de intercambio menores que los observados en años anteriores.
- Dadas las cifras más recientes en materia de empleo y las previsiones de actividad económica, se espera que al final de 2020 la TD nacional se ubique entre el 15,1% y 16,9%.
- La dificultad de pronosticar la evolución de la pandemia y sus efectos sobre la actividad económica implica una alta incertidumbre en la proyección del crecimiento económico.
- La economía colombiana enfrenta excesos de capacidad importantes, así como pérdidas en su producto potencial, que se mantendrían en el horizonte de pronóstico.

## **Balanza de pagos [Pág. 26]**

- Para 2020 se espera que el déficit de la cuenta corriente sea inferior al observado un año atrás, acorde con la contracción prevista de la economía colombiana.
- En adelante el país mantendría el acceso al financiamiento externo en un entorno de bajas tasas de interés y amplia liquidez en los mercados internacionales.

## **Política monetaria y tasas de interés esperadas por los analistas [Pág. 27]**

- La mediana de la tasa de interés de política esperada por los analistas a finales de 2020 y 2021 se ubica entre el 1,75% y 2,00%, respectivamente.
- Al igual que en el informe anterior, es elevada la incertidumbre sobre el crecimiento económico, la velocidad de recuperación y la naturaleza de los choques (oferta vs. demanda) que los determinan.

## **Índice de recuadros del informe**

- 
- [Recuadro 1 - Evaluación de la capacidad predictiva de las expectativas de inflación](#)
  - [Recuadro 2 - Determinantes de los flujos de portafolio hacia economías emergentes: ¿qué dice la literatura?](#)

## Presentación del informe

- [Contenidos de la presentación del Informe de Política Monetaria a cargo de Hernando Vargas, gerente técnico del Banco de la República](#)

[Rueda de prensa virtual: Presentación Informe de Política Monetaria - 04 de noviembre de 2020](#) from [Banco de la República - Colombia](#) on [Vimeo](#).

Presentación del Informe de Política Monetaria a cargo del gerente general, Juan José Echavarría, y de Hernando Vargas, gerente técnico del Banco de la República.

Documento actualizado el 11/11/2020.