

Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República

Leonardo Villar Gómez
Gerente General, Banco de la República

Agosto 5 de 2021



TEMAS

1. CARÁCTER DE LA CRISIS Y RESPUESTA DEL BANREP

2. ENTORNO INTERNACIONAL

3. ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

4. INFLACIÓN

5. BALANCE EXTERNO Y RESERVAS INTERNACIONALES

6. UTILIDADES DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

7. SITUACIÓN FISCAL

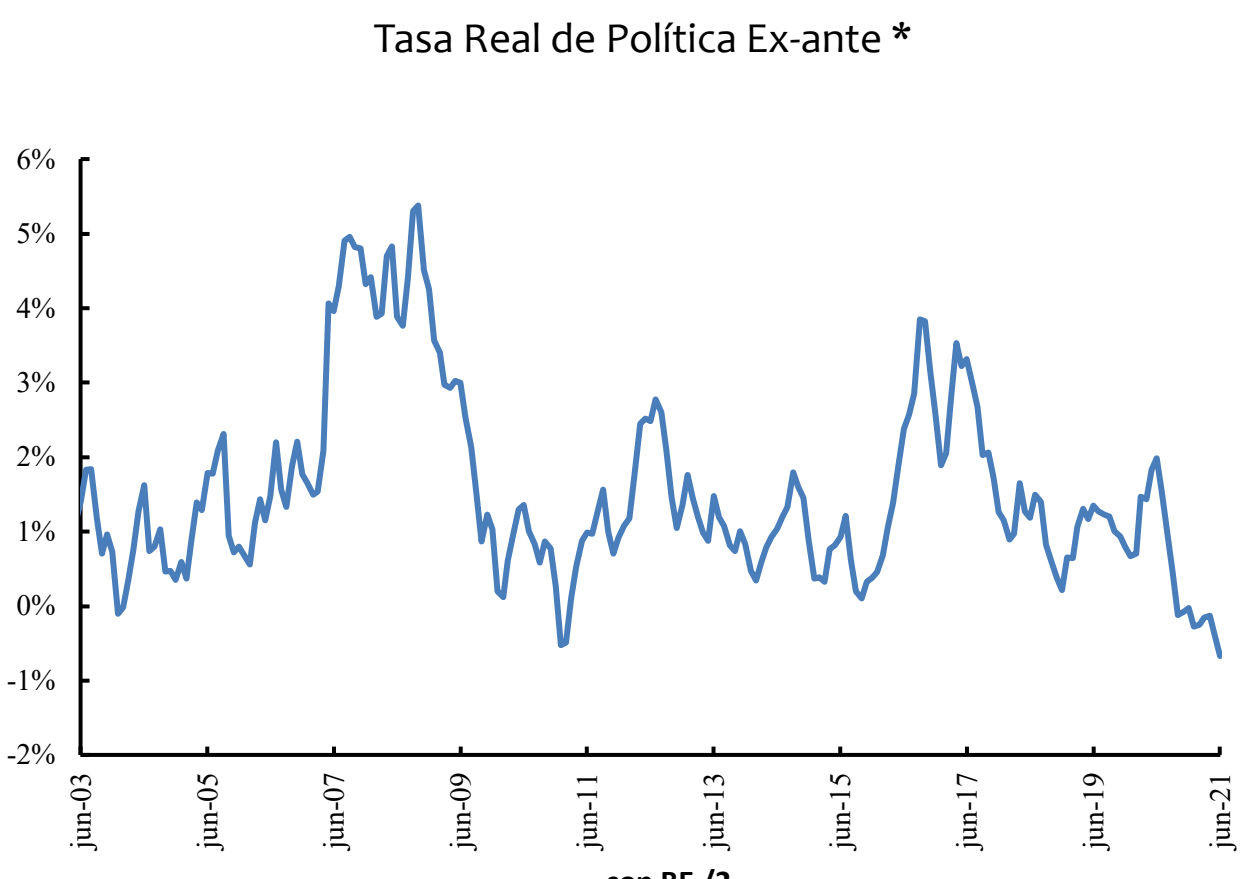
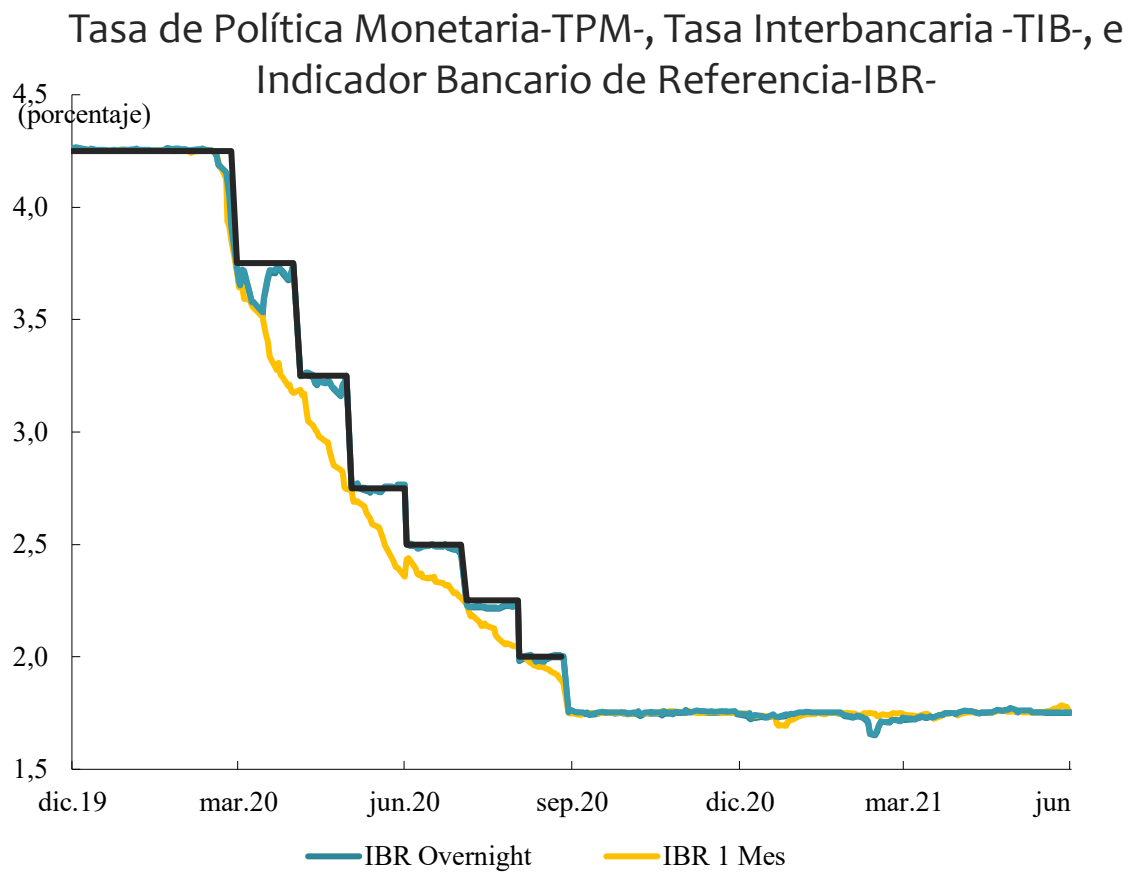


TEMAS

1. CARÁCTER DE LA CRISIS Y RESPUESTA DEL BANREP

- La crisis originada por la pandemia del Covid-19 continua siendo el mayor desafío del Banco de la República en sus casi 100 años de existencia.
- La JDBR reconoció el carácter excepcional de esta crisis y el peligro que representaba para la estabilidad económica el país. Por eso actuó de manera rápida y contundente mediante medidas que fueron reseñadas en el informe presentado en abril del presente año.
- Las medidas del Banco de la República han logrado mitigar los efectos de la crisis y contribuyen a la recuperación económica que ya está en curso, complementando medidas adoptadas por el gobierno nacional y los gobiernos locales.

En lo corrido de 2021 el Banco ha mantenido una postura expansiva de la política monetaria con una tasa de interés de política en niveles (nominales y reales) históricamente bajos.



* Calculada con inflación esperada según diferencial entre TES tasa fija y TES UVR (“break even inflation”) a un año.

La reducción en la tasa de interés de política llevada a cabo en 2020 se ha transmitido a las distintas modalidades de crédito, con excepción del microcrédito, el cual ha sido afectado por la mayor percepción de riesgo

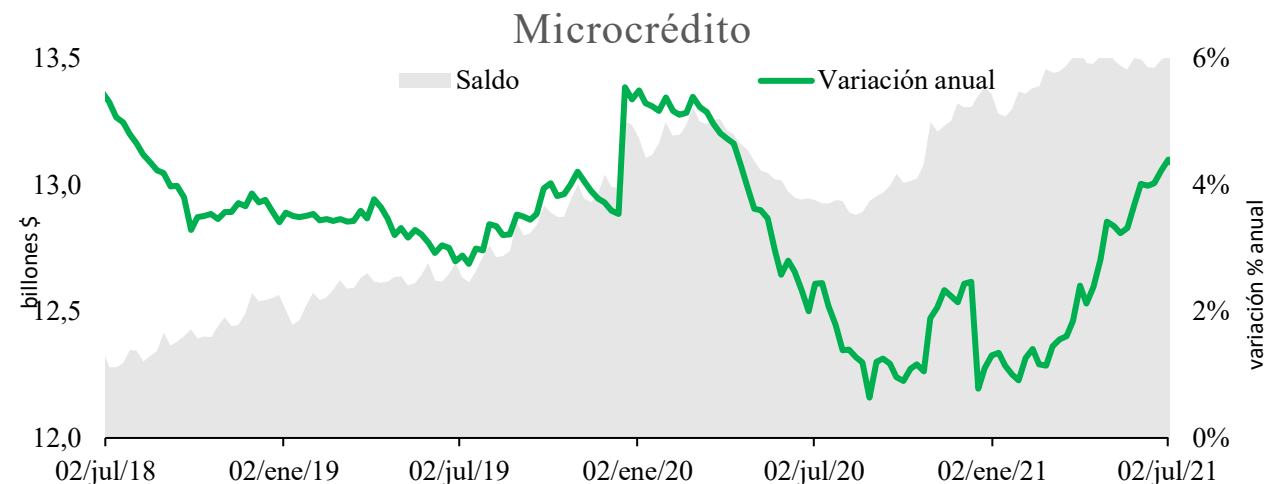
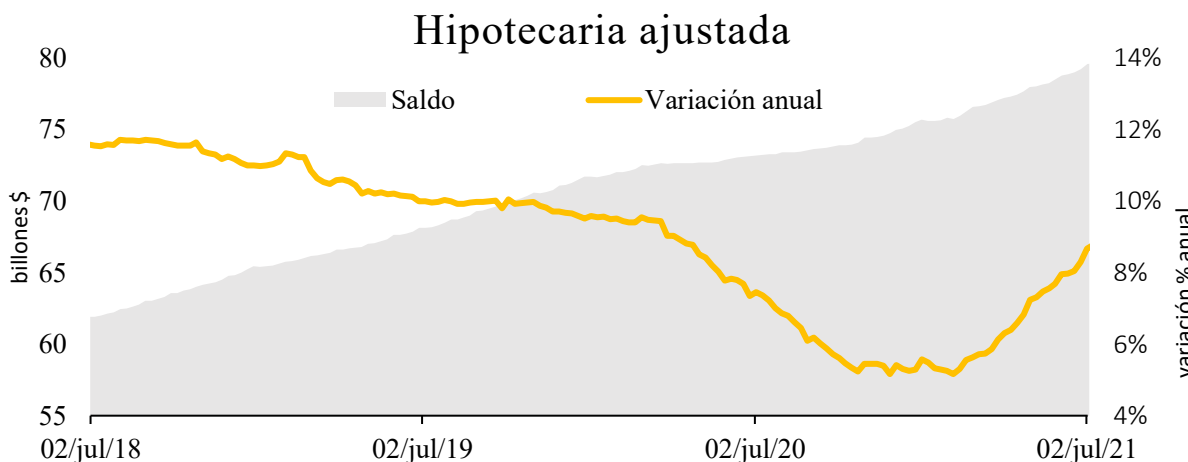
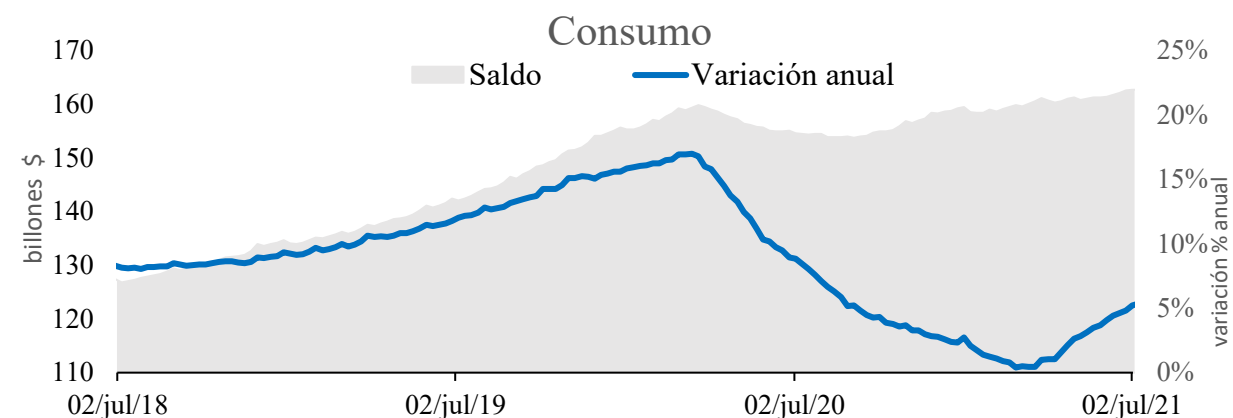
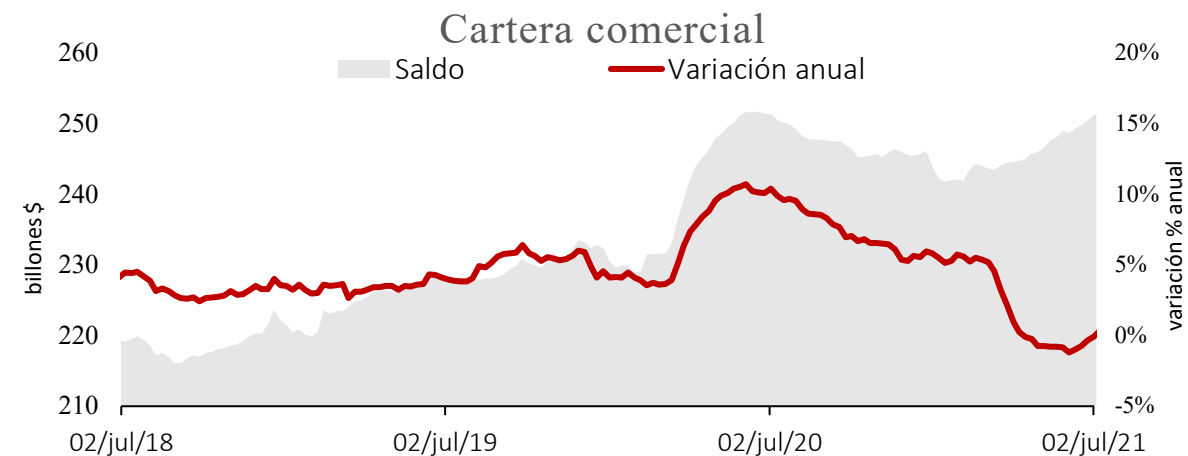
Variación acumulada tasas activas desde marzo 2020

Tasas Activas	Tasa e.a. (6 mar 2020)	Tasa e.a. (2 jul 2021)	Var (pb)
Tasa de Política	4.25	1.75	-250
Comercial 1/	8.87	5.89	-299
Consumo	15.83	13.78	-205
Vivienda 2/	10.54	8.82	-172
Microcrédito	36.55	36.75	20

1/ Promedio ponderado por monto de la tasa de crédito ordinarios, preferenciales y de tesorería

2/Corresponde al promedio ponderado de Iso créditos desembolsados para adquisición de vivienda en pesos y UVR. Antes de realizar el promedio ponderado a la tasa de los créditos en UVR se le suma la variación anual promedio de la UVR de la respectiva semana. No incluye vivienda VIS.

- El ritmo de crecimiento de la cartera se desaceleró en la crisis, pero la relación cartera/PIB se encuentra en niveles superiores a los previos a la pandemia.
- La dinámica de la cartera ha sido heterogénea entre las modalidades de crédito. En el transcurso de 2021 se destacan los desembolsos de vivienda en máximos históricos.



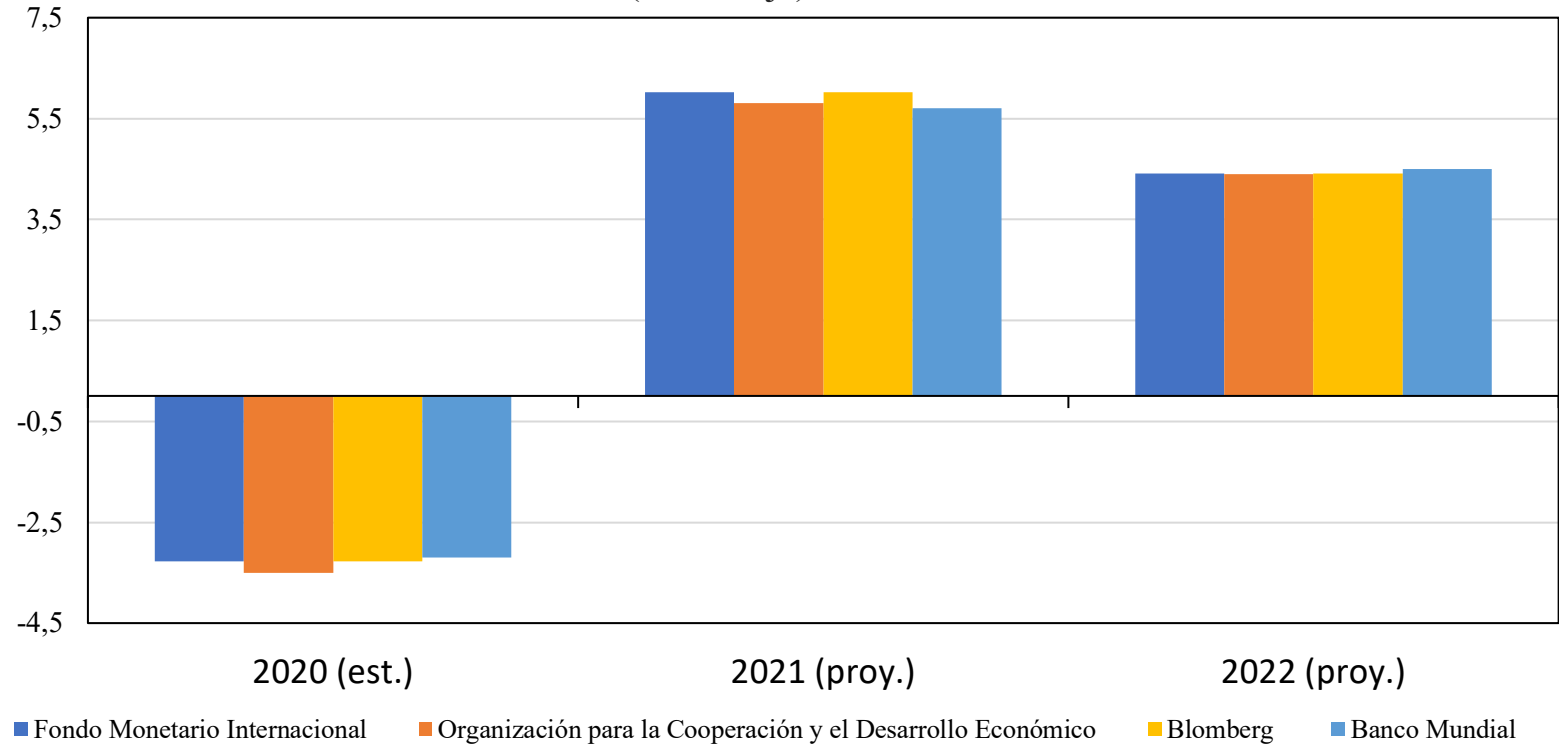


TEMAS

2. ENTORNO INTERNACIONAL

- Luego de una contracción del 3,2 % en 2020, el FMI prevé una recuperación de la economía mundial de alrededor del 6 % en 2021, cifra que supera los pronósticos iniciales.
- La heterogeneidad en la velocidad de recuperación entre regiones y países es notoria, dependiendo de las diferencias en el impacto de la pandemia, la cobertura y velocidad de la vacunación contra el virus, además de la capacidad de respuesta de los países frente a la crisis.
- La evolución de la pandemia ante el surgimiento de nuevas cepas del virus sigue siendo una fuente importante de incertidumbre.

Crecimiento económico mundial
(variación anual)
(Porcentaje)

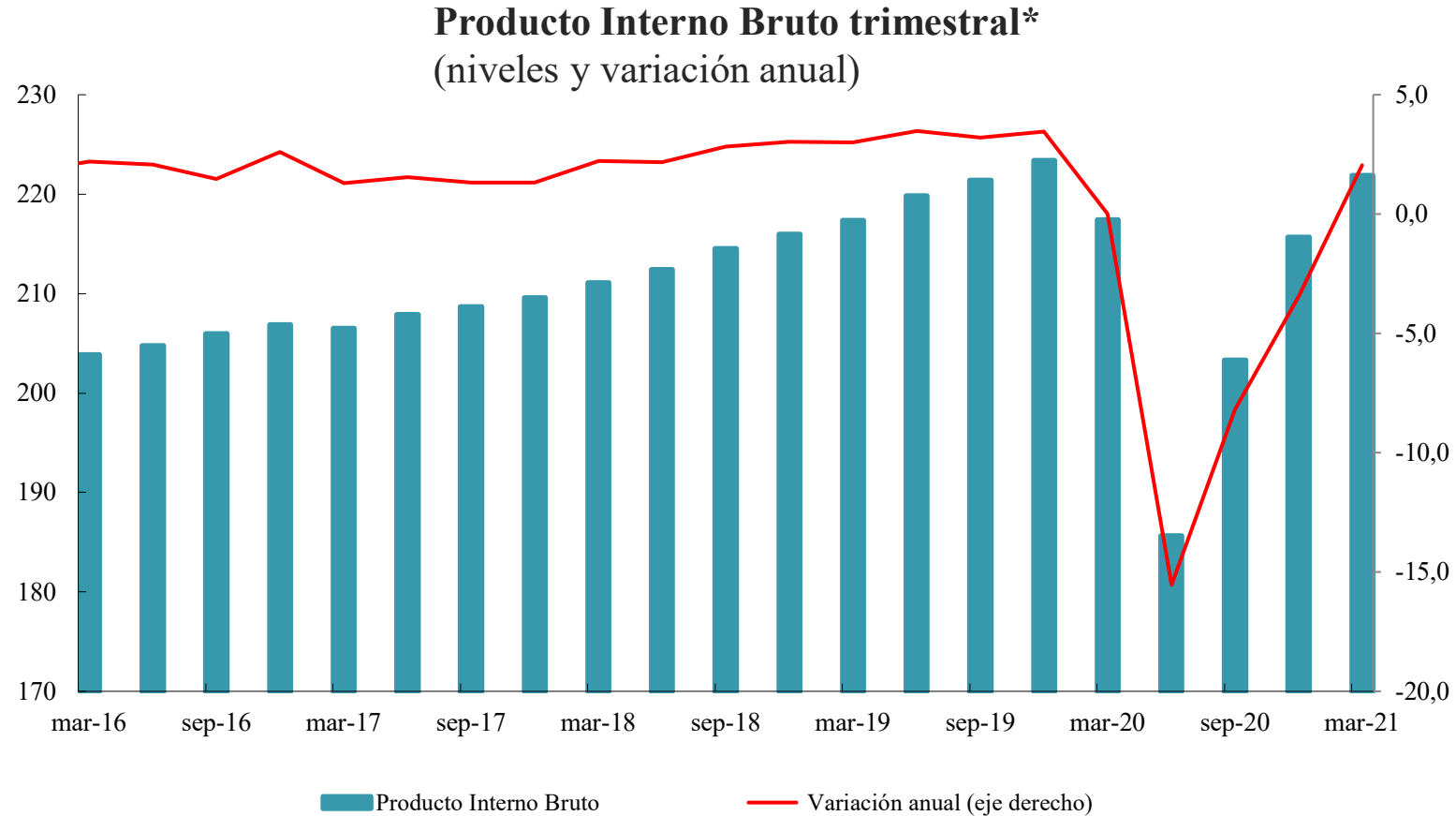




TEMAS

3. ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

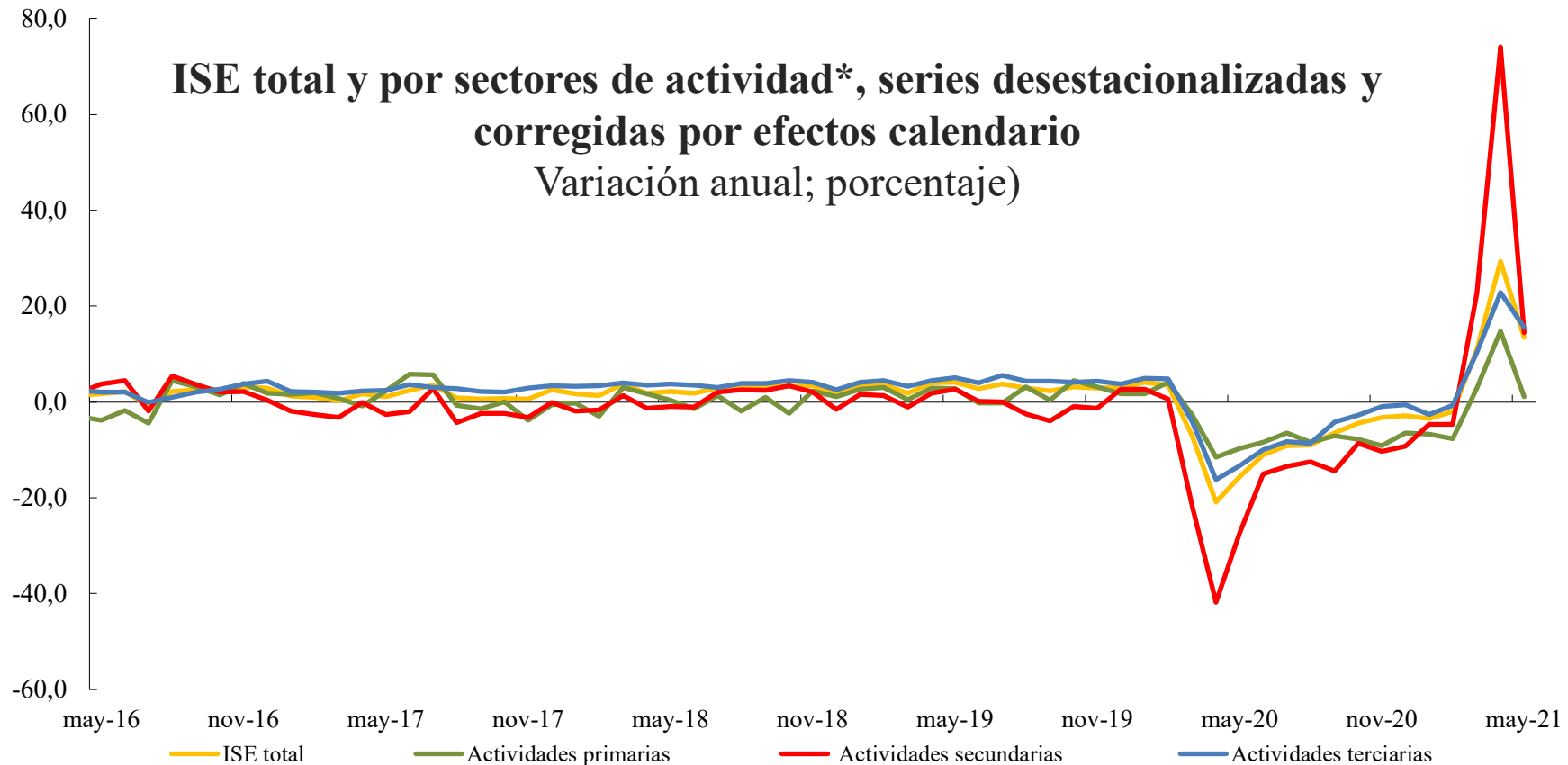
- En el primer trimestre de 2021 la economía colombiana alcanzó un crecimiento mayor al esperado, liderado por el fortalecimiento de la demanda interna



*Serie desestacionalizada y ajustada por efectos calendario.
Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

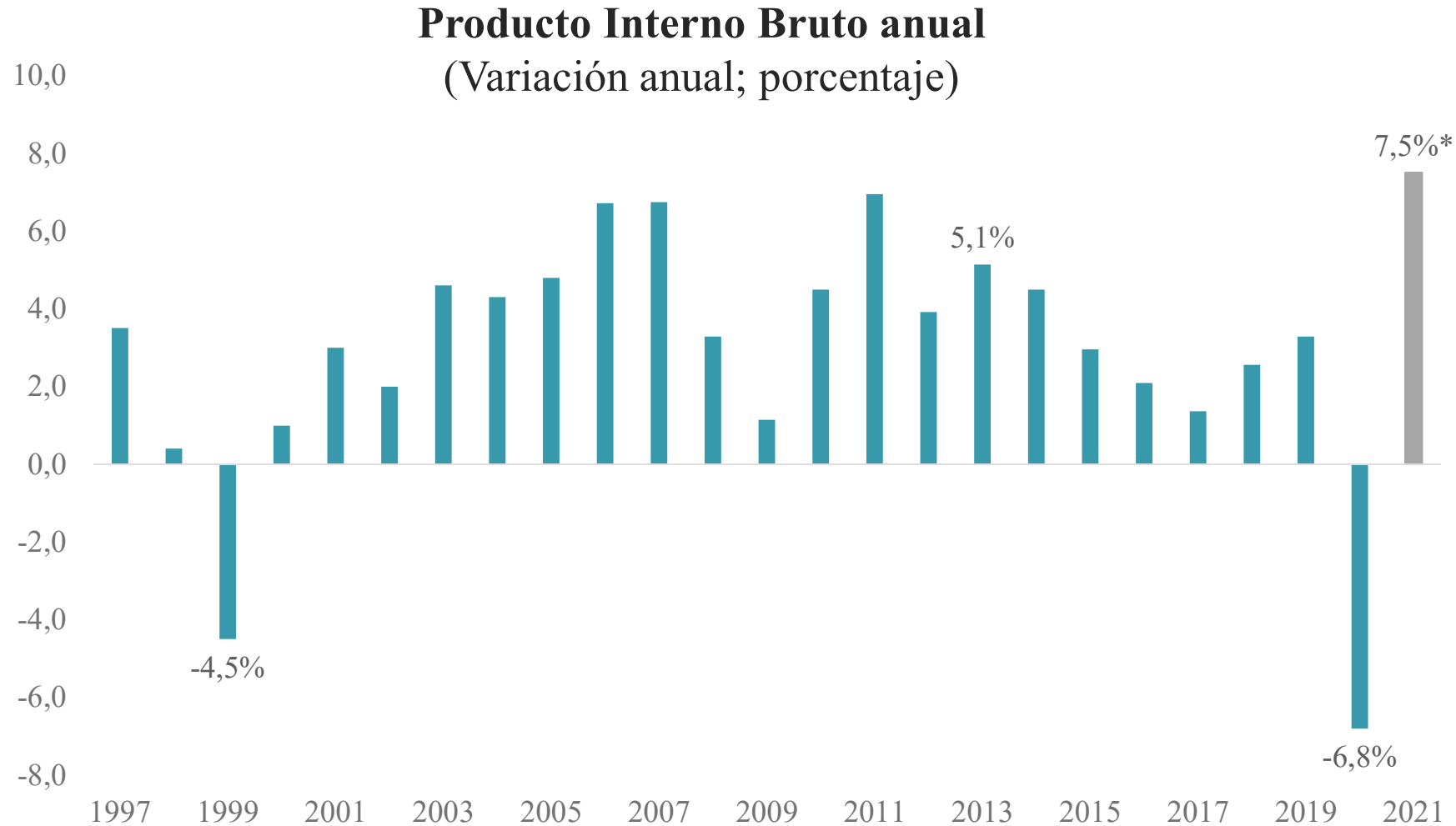
El buen desempeño se mantuvo en abril, a pesar de las restricciones a la movilidad impuestas en algunas ciudades ante el rebrote de la pandemia.

En mayo, la tendencia de recuperación de la actividad económica se interrumpió debido a los bloqueos y a los graves problemas de orden público y el tercer rebrote de la pandemia.



Fuente: DANE, cálculos del Banco de la República.

- En lo que resta del año el PIB debería retomar una tendencia creciente, logrando un crecimiento de 7,5% en 2021, con lo cual la economía se acercaría a su nivel de producto de pre-pandemia.



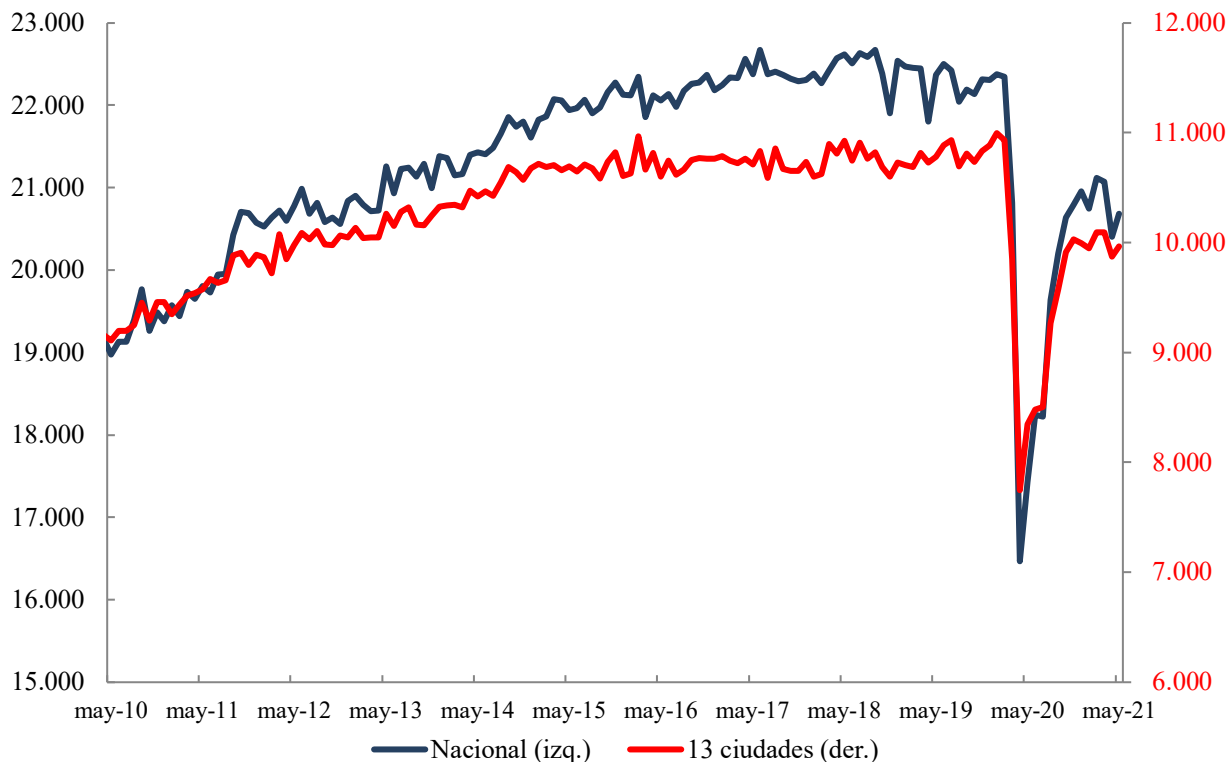
*Cálculos del equipo técnico del Banco de la República.

Fuentes: DANE; cálculos del Banco de la República.

- Factores favorables para el crecimiento en Colombia:
 - Recuperación de la demanda interna
 - Pública: ayudas sociales, gasto en salud y esfuerzos en infraestructura
 - Privada: efectos de la política monetaria expansiva
 - Mejores precios del petróleo y el café
 - Demanda externa recuperándose
- La incertidumbre sigue siendo grande, especialmente sobre la evolución de la pandemia

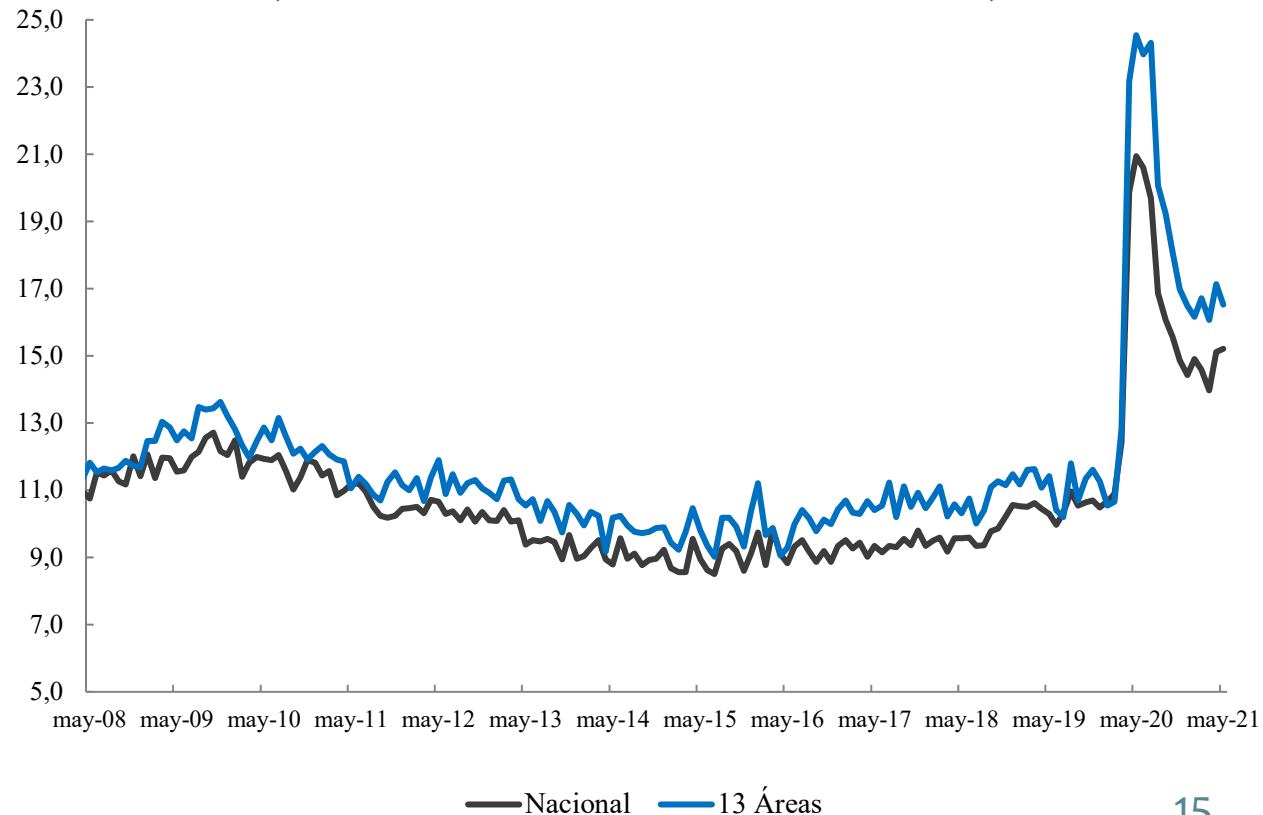
- En el primer semestre de 2021 el empleo desaceleró su ritmo de recuperación y las tasas de desempleo continuaron en niveles particularmente altos.
- A mayo de 2021 solo se había recuperado un 72 % de los empleos perdidos entre marzo y mayo de 2020

Población ocupada por dominio geográfico
(series mensuales desestacionalizadas)



Fuente: GEIH-DANE, cálculos Banco de la República.

Tasa de desempleo por dominios
(series mensuales desestacionalizadas)

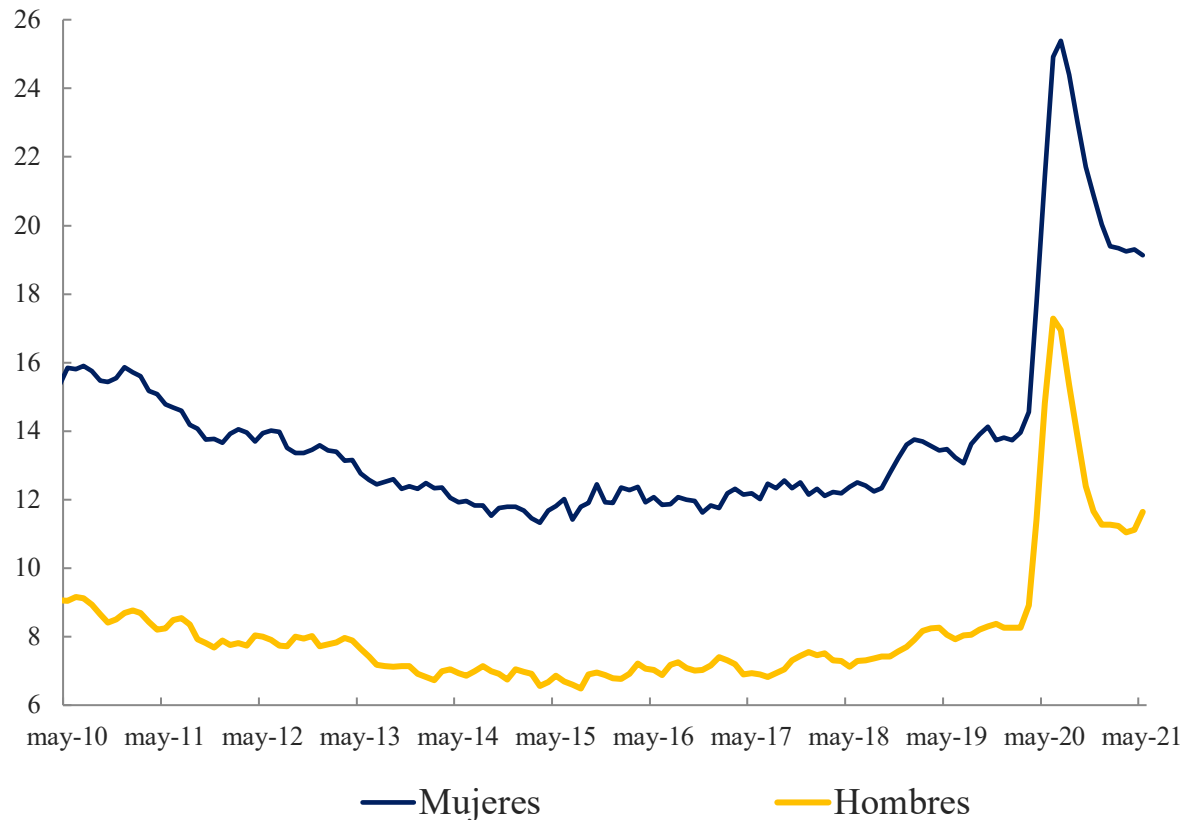


Fuente: GEIH-DANE, cálculos Banco de la República.

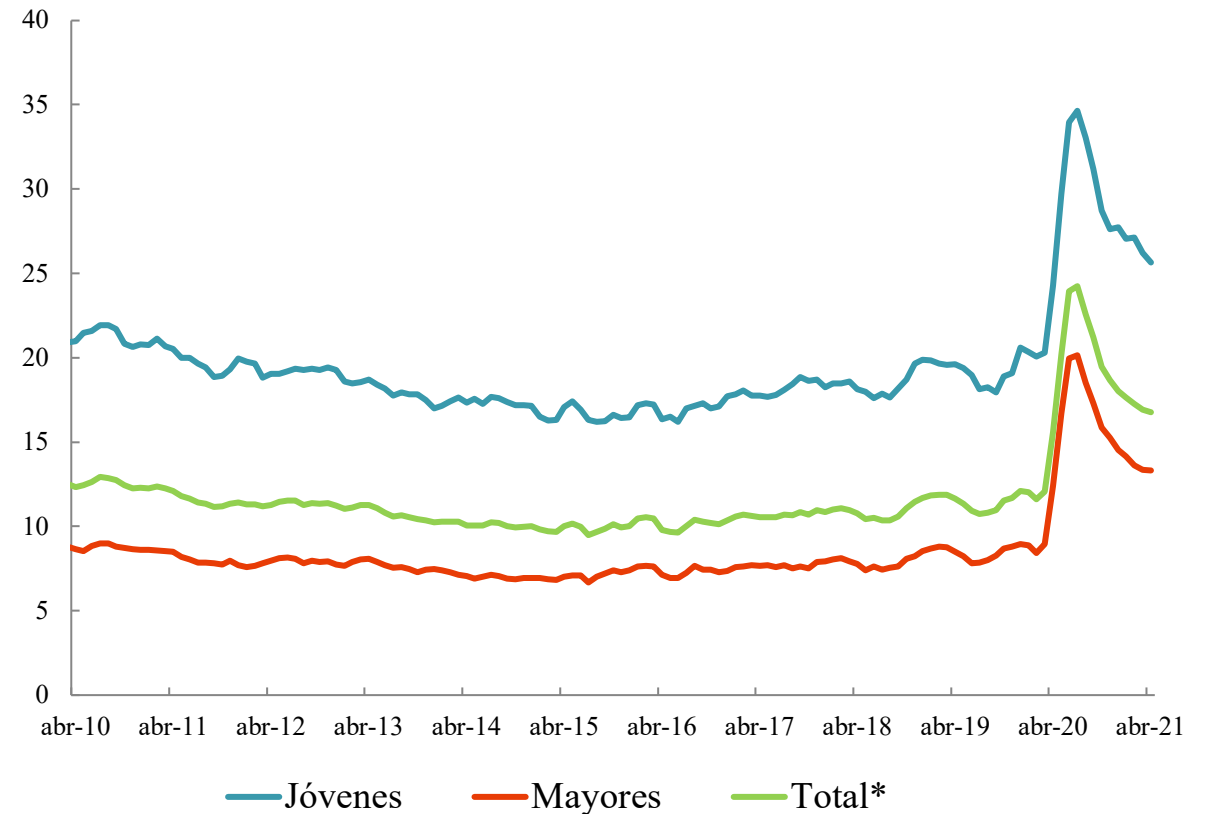
Los altos niveles de desempleo continúan afectando en forma particularmente grave a mujeres y jóvenes.

Tasa de desempleo por grupos poblacionales (Trimestre móvil desestacionalizado)

Según género: total nacional



Según edad: 23 ciudades y áreas metropolitanas



Fuente GEIH - DANE, cálculos Banco de la República.

*Para personas mayores de 14 años.
Fuente GEIH - DANE, cálculos Banco de la República.



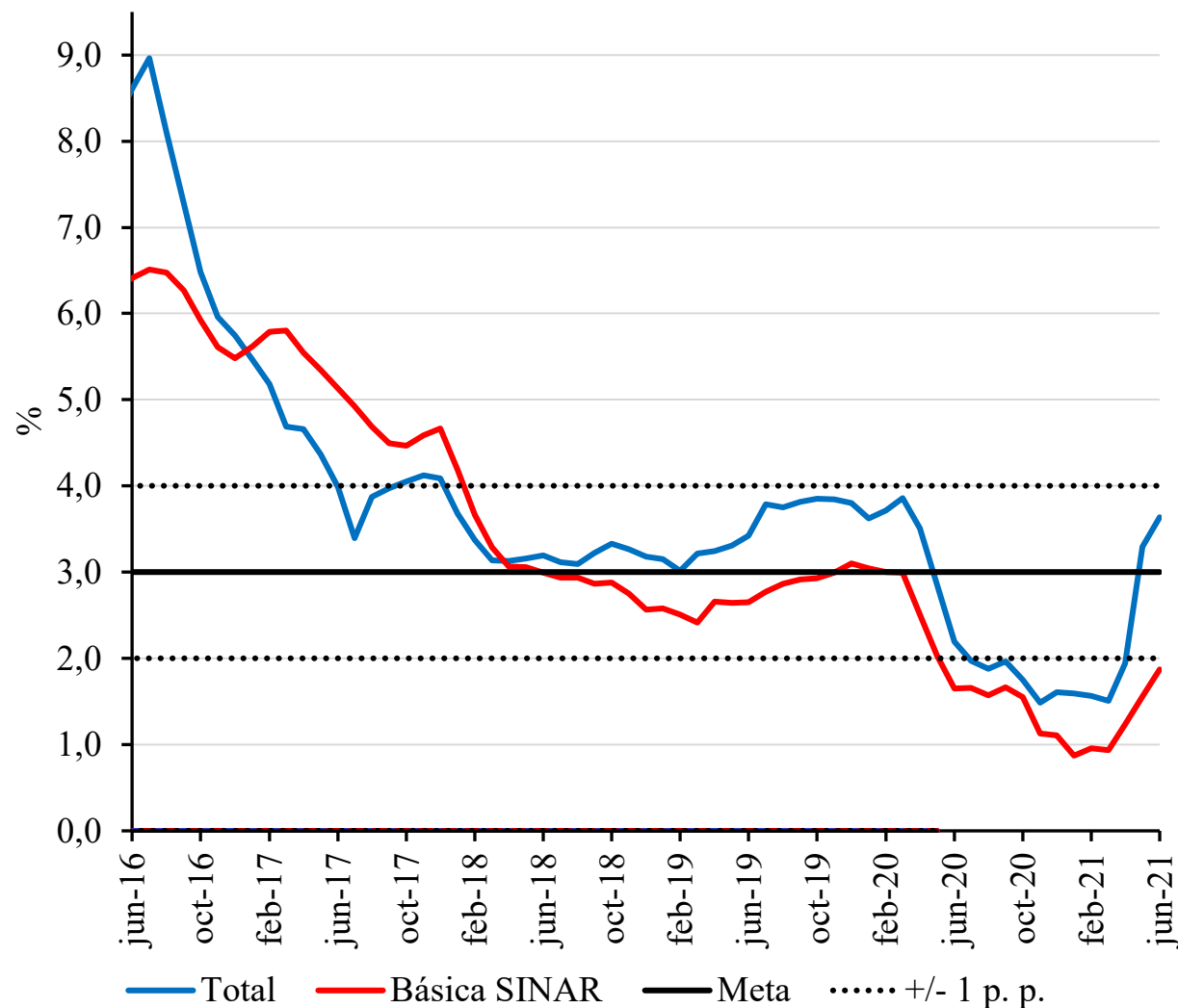
TEMAS

4. INFLACIÓN

La **inflación anual** al consumidor presentó una tendencia ascendente en el segundo trimestre de 2021 y se situó en junio en 3.63%, por encima de la meta.

La **inflación básica** también se incrementó, pero se mantiene baja, en 1.87%

Inflación Total y Básica



Fuente: DANE; cálculos del Banco de la República.

- El comportamiento reciente de la inflación se explica principalmente por:
 - ✓ Aumento de precios de **alimentos perecederos**, generados por los bloqueos viales, que en junio sólo se revirtieron parcialmente
 - ✓ Presiones derivadas **del contexto internacional**: alimentos no perecederos y otros productos importados, costos de fletes, problemas en las cadenas internacionales de valor, etc.
 - ✓ **Reducción gradual de los excesos de capacidad productiva**, y
 - ✓ **Baja base de comparación**, en especial para bienes y servicios regulados.
- En lo que resta de 2021 las estimaciones del equipo técnico sugieren que la inflación total podría subir a 4.1% y la inflación básica al 2.9%. Ambas mediciones convergerían a niveles levemente superiores a la meta de 3% en 2022.
- Las expectativas de inflación de los agentes sugieren incrementos transitorios de la inflación, pero también permanecen cercanas a la meta para finales de 2022.



TEMAS

5. BALANCE EXTERNO Y RESERVAS INTERNACIONALES

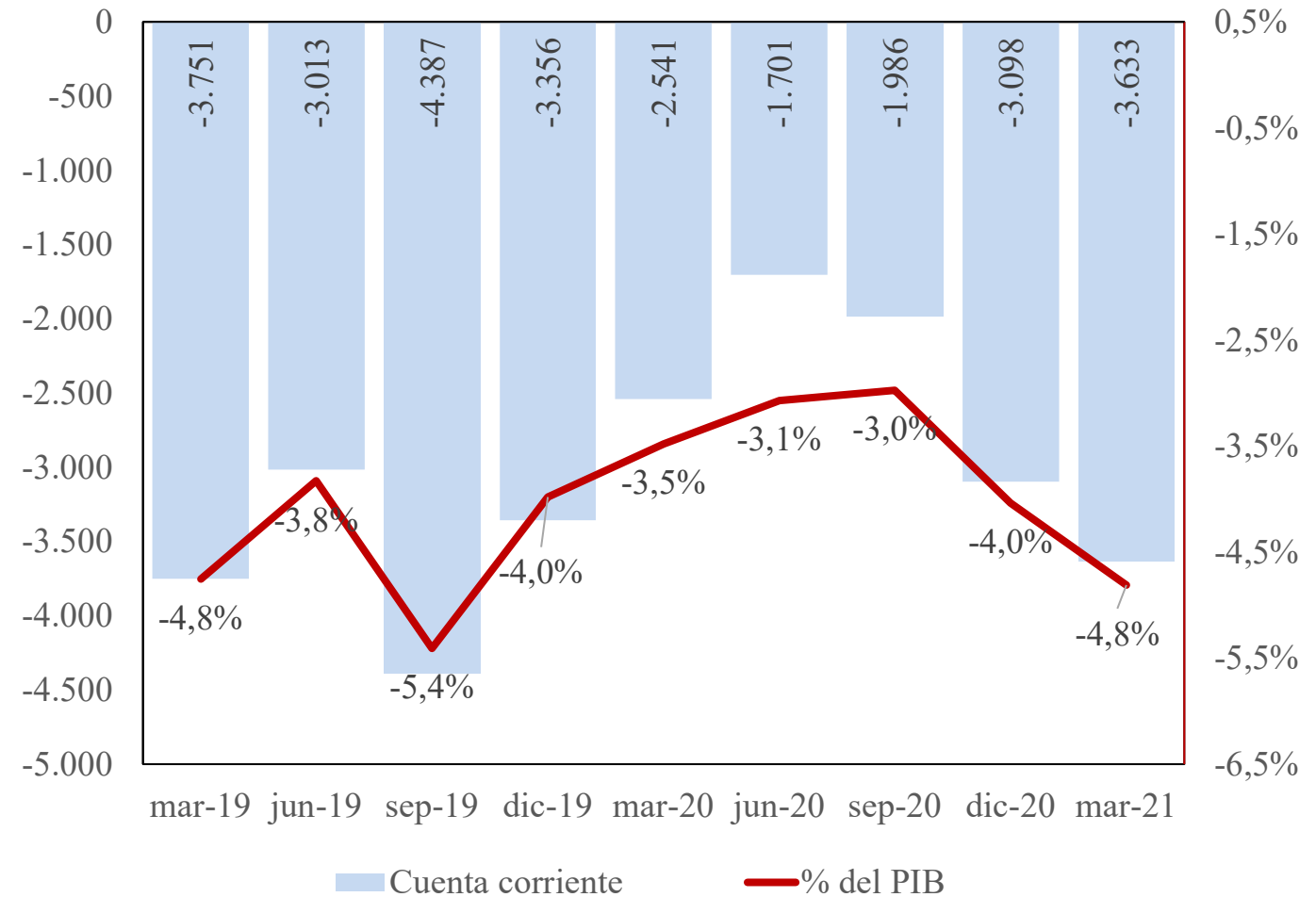
Al cierre del primer trimestre, el **déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos** ascendió a USD 3.633 millones, equivalente a 4.8% del PIB trimestral.

Este déficit es considerablemente superior a los observados en 2020 y refleja la reactivación de la demanda agregada y las importaciones, así como el incremento en las utilidades de la inversión extranjera en Colombia. Las remesas de colombianos exterior aumentaron, compensando parcialmente estos resultados.

El déficit en cuenta corriente estuvo **debidamente financiado** mediante entradas netas de capital por USD 3.162 m (4,2 % del PIB trimestral), cifra superior en USD 996 m a la observada un año atrás.

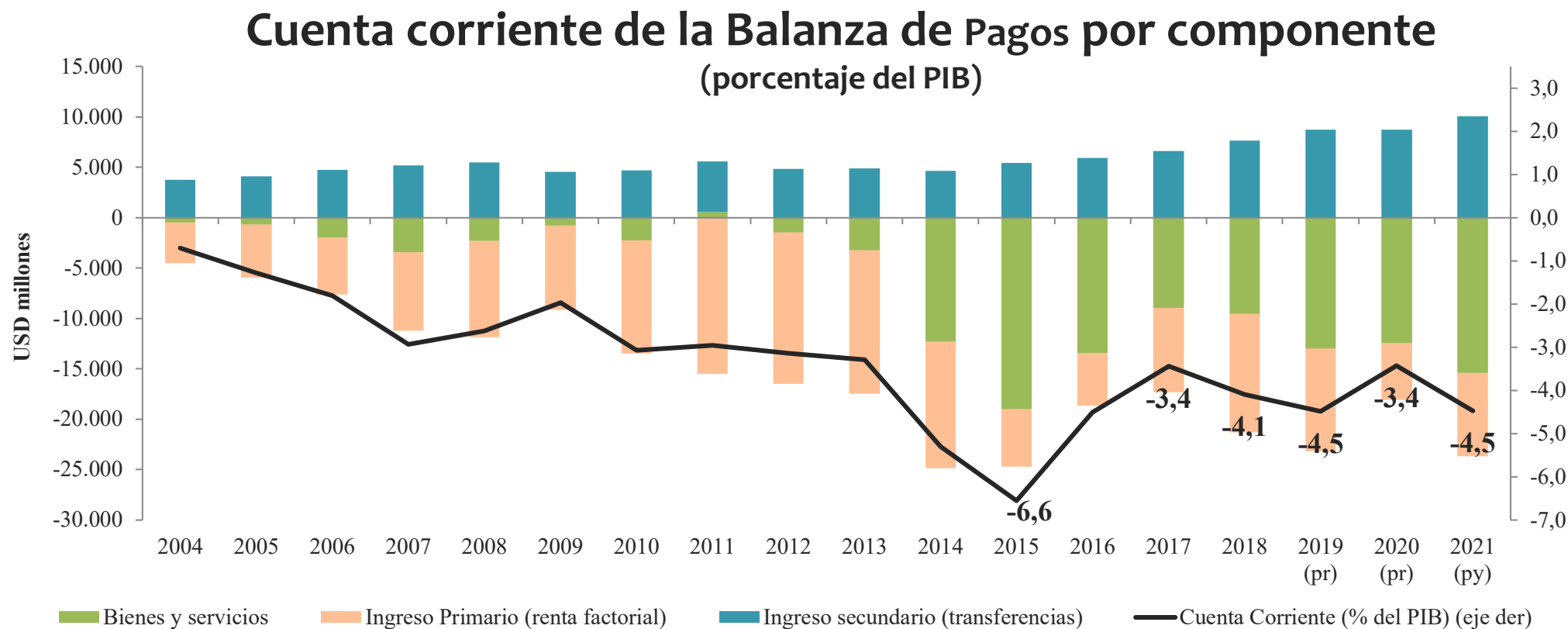
Entre las fuentes de financiamiento se destacan los flujos por concepto de Inversión Extranjera Directa, que totalizaron USD 2.703 m (3,6 % del PIB trimestral).

Cuenta corriente (USD, %del PIB)



Para el año completo 2021, el equipo técnico del BR estima que el déficit de la cuenta corriente sería 4,5 % del PIB, superior al 3,4 % observado en 2020.

Este mayor déficit es coherente con la recuperación de la economía colombiana, a pesar de que se prevén incrementos en los ingresos por el mayor crecimiento de los socios comerciales, los términos de intercambio y las remesas.



Al cierre de junio de 2021 las reservas internacionales netas totalizaron USD 58.917,3 millones (m), con una leve disminución de USD 113,4 m con respecto al fin del año anterior.

- Este resultado se explica por una **rentabilidad considerablemente inferior a la obtenida en 2019 y 2020**, según lo esperado por el equipo técnico del banco.
- La menor rentabilidad se da por las bajas tasas de interés de corto plazo en los mercados financieros externos y por desvalorizaciones en los bonos internacionales dado el aumento en las tasas de interés de mediano y largo plazos.

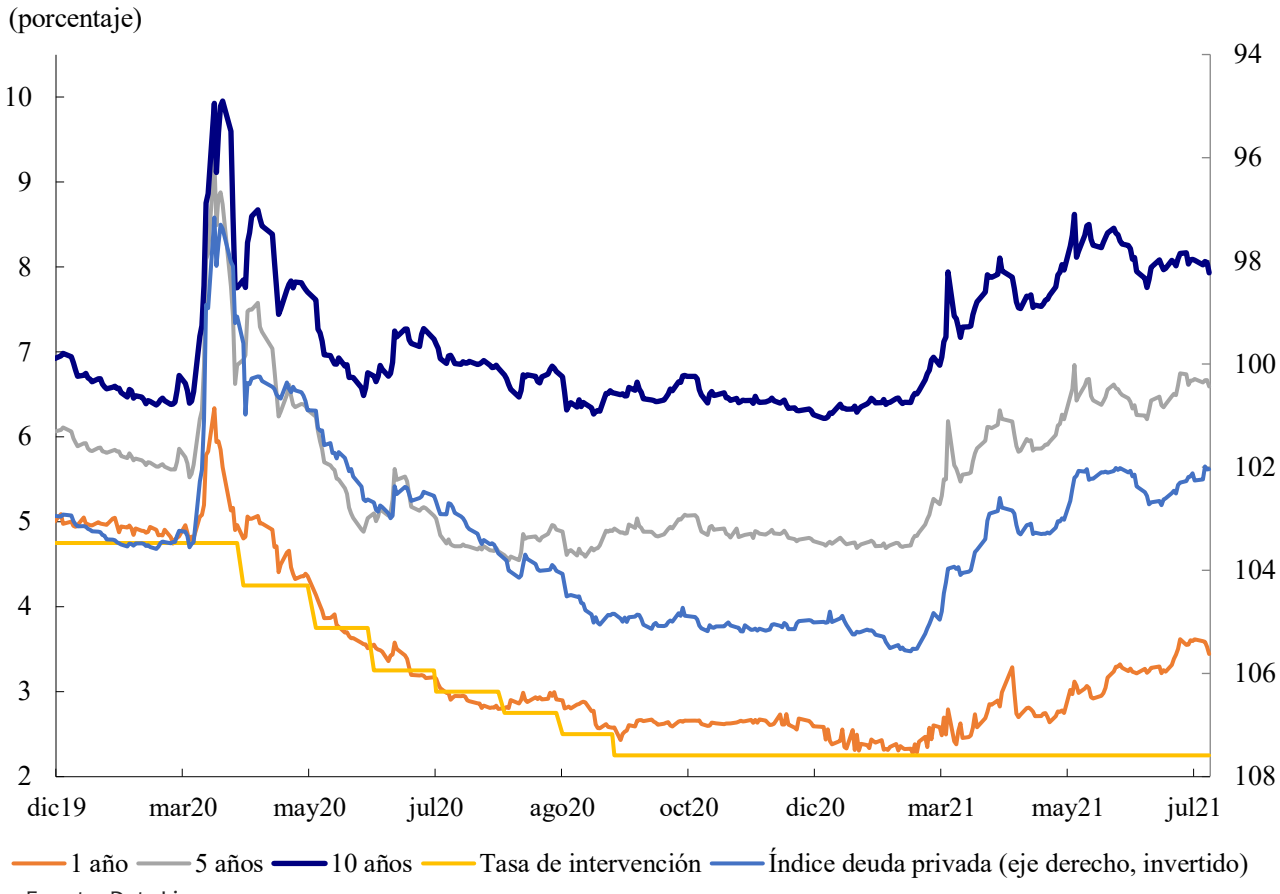
Para el segundo semestre de 2021 cabe prever que la rentabilidad de las reservas internacionales continuará siendo baja. Con tasas de interés en los mercados en los que se invierten las reservas en niveles cercanos a cero, los rendimientos recibidos serán muy bajos y no hay perspectivas de valorizaciones por reducciones adicionales de las tasas en el corto plazo.

Calificación de riesgo

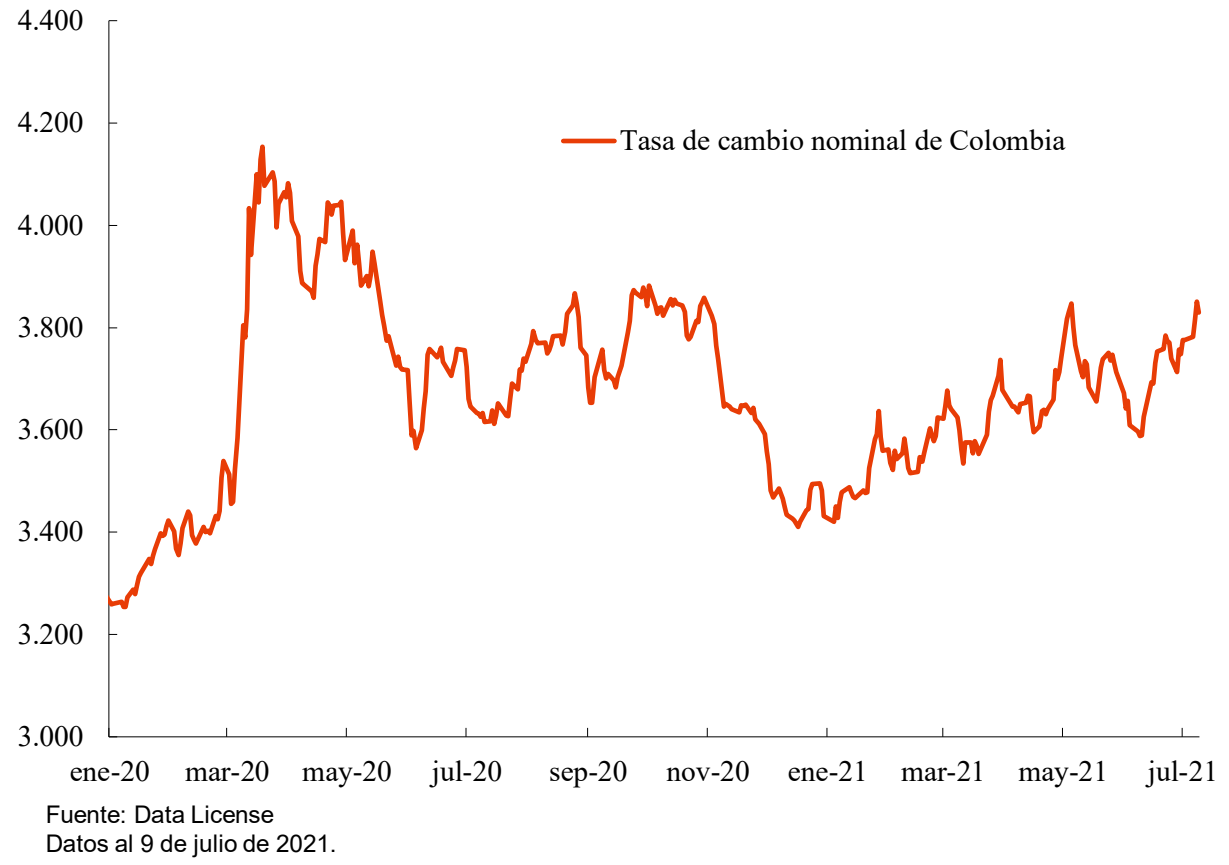
- El 19 de mayo la calificadora de riesgo **Standard & Poor's** redujo la calificación crediticia para la deuda pública colombiana de largo plazo por debajo del grado de inversión.
- El primero de julio la calificadora **Fitch Ratings** tomó la misma decisión.
- Para las calificadoras un factor determinante fue el deterioro de la situación fiscal del país.
- Ambas agencias mantuvieron una perspectiva estable, dando así un compás de espera para que la recuperación económica y la reforma fiscal anunciada logren estabilizar la carga de deuda del país.

Desde el mes de febrero los mercados venían incorporando en el precio de los activos la expectativa de una posible reducción en la calificación crediticia de la deuda colombiana, con lo que, después de las decisiones de S&P y Fitch, no se observó un impacto posterior significativo sobre el mercado de deuda local y sobre la tasa de cambio. Los márgenes sobre la deuda externa aumentaron levemente.

Tasas cero cupón TES en pesos por plazo, índice de deuda privada y tasa de política monetaria



Tasa de cambio peso/dólar





TEMAS

6. UTILIDADES DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

Las sorpresas positivas de utilidades en 2019 y 2020 no se repetirán en 2021 y años sucesivos.

- En el primer semestre de 2021 el estado de resultados del Banco registró una utilidad de COP 524 miles de millones (mm), que contrasta con los resultados excepcionalmente altos registrados durante el mismo período en 2019 y 2020.
- El comportamiento de las utilidades en lo corrido de 2021 se explica principalmente por el menor rendimiento de las reservas internacionales, como consecuencia de los bajos niveles de tasas de interés externas.
- En la medida en que las tasas de interés externas se encuentran en niveles cercanos a cero, no existen perspectivas de reducciones que puedan reflejarse en valorizaciones del portafolio de las reservas internacionales.
- Se estima que el Banco genere pérdidas por 22 mil millones de pesos en 2021 como consecuencia de la eventual desvalorización de los títulos en que se encuentran invertidas las reservas internacionales, debido al aumento en las tasas de interés externas.



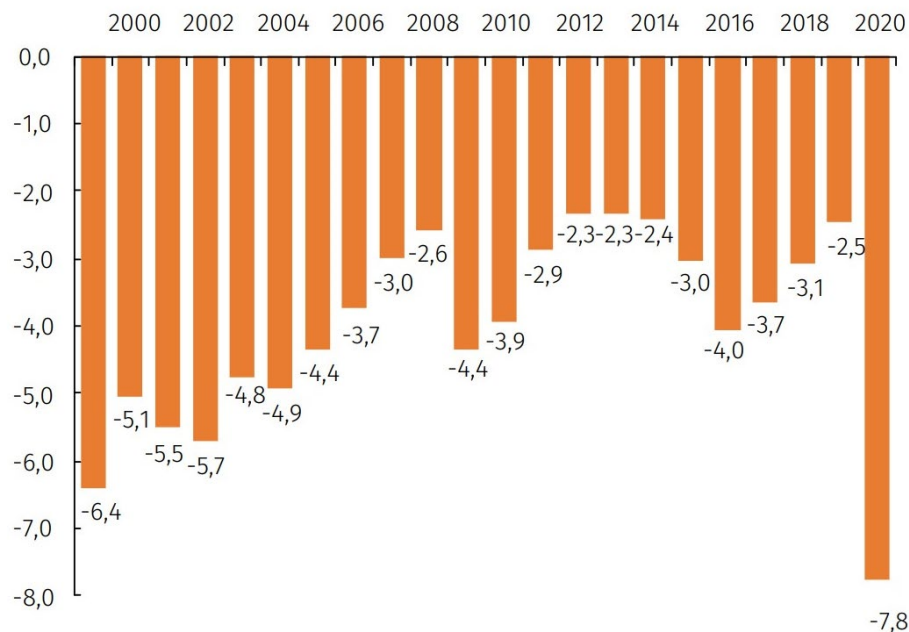
TEMAS

7. SITUACIÓN FISCAL

La pandemia del Covid-19 produjo en Colombia, al igual que en muchos países, un fuerte deterioro de las finanzas públicas.

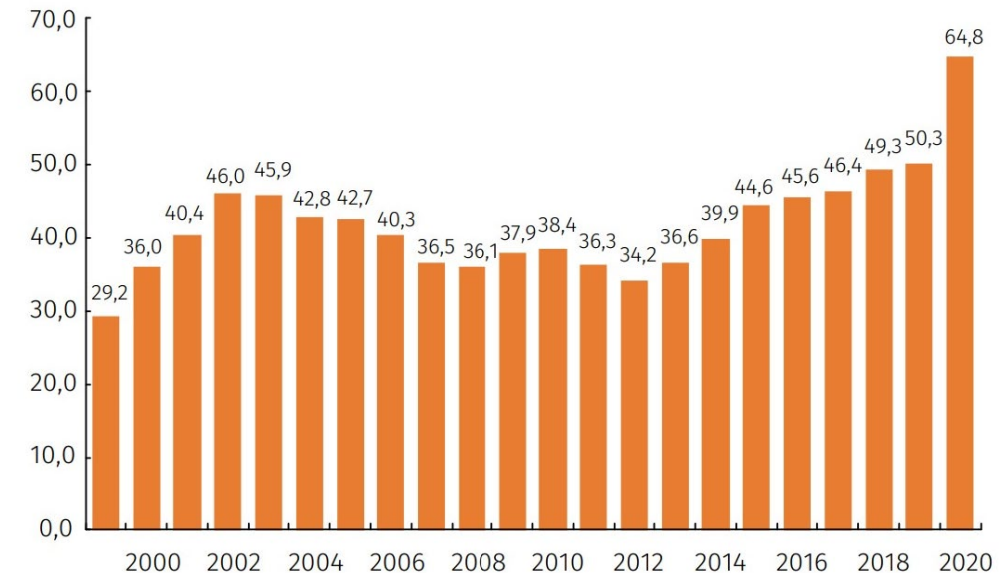
Entre 2019 y 2020 el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) aumento del 2,5% al 7,8% del PIB y la deuda bruta como proporción del producto se incremento en 14,5 puntos porcentuales (pp), hasta un nivel del 64,8% del PIB.

Déficit fiscal del Gobierno Nacional Central
(porcentaje del PIB)



Deuda bruta del Gobierno Nacional Central

(porcentaje del PIB)



Nota: cifras preliminares.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público (DGPM).

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público (DGPM).

- En 2021 el GNC continua ejecutando los recursos del Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) para contribuir a atenuar el impacto de la pandemia. Los principales usos han sido los programas de ayuda a los hogares, empresas y la adquisición de vacunas contra el Covid-19.
- El Marco Fiscal de Mediano Plazo contempla una recuperación de los ingresos totales del GNC del 1 % del PIB en 2021, retornando al mismo nivel de 2019 (16,2 % del PIB)
- A pesar de la recuperación de los ingresos, el déficit del GNC aumentaría este año al 8,6 % del PIB, superior en 0,8 pp al de 2020 y en 6.1 pp al de 2019.
- Este panorama implica la necesidad de aprobar una reforma fiscal que permita encauzar las finanzas públicas hacia una senda de sostenibilidad en el mediano plazo.

Muchas gracias