



Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República

Leonardo Villar Gómez
Gerente General, Banco de la República

Noviembre 16 de 2022



TEMAS

1. ENTORNO INTERNACIONAL

2. INFLACIÓN

3. ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

5. BALANCE EXTERNO, TASA DE CAMBIO Y RESERVAS INTERNACIONALES



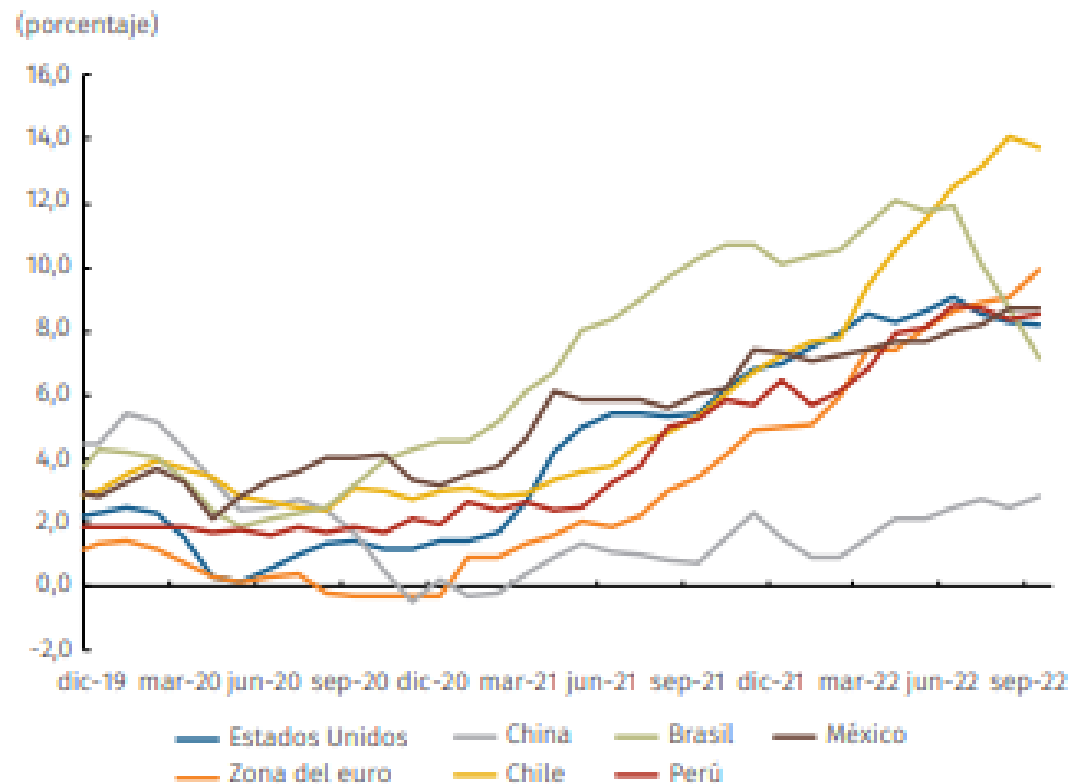
TEMAS

1. ENTORNO INTERNACIONAL

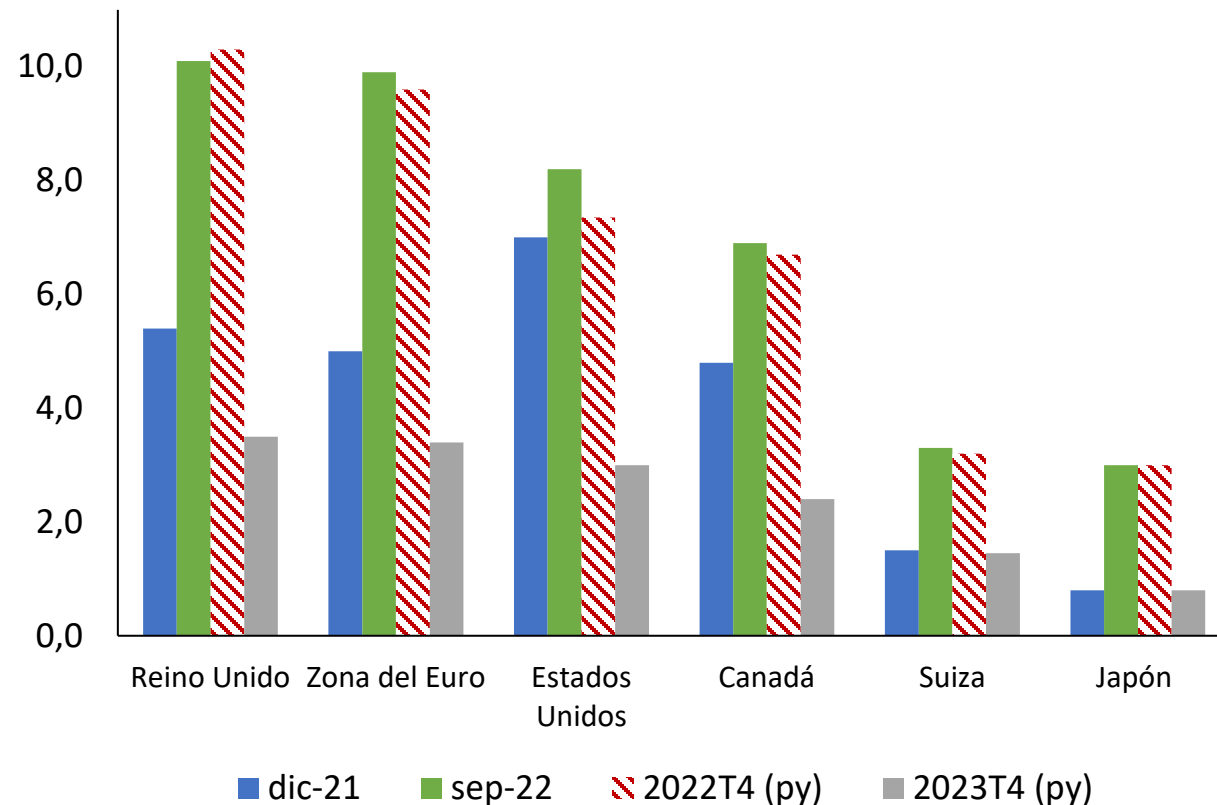
- En la mayoría de las economías la inflación continúa desviada de su meta.
- Se espera un proceso de moderación de la inflación, que se daría a diferentes ritmos entre países, enfrentando importantes riesgos.

Inflación en algunos de los principales socios comerciales

A. Inflación total



Inflación total al consumidor en algunas economías avanzadas (Porcentaje)

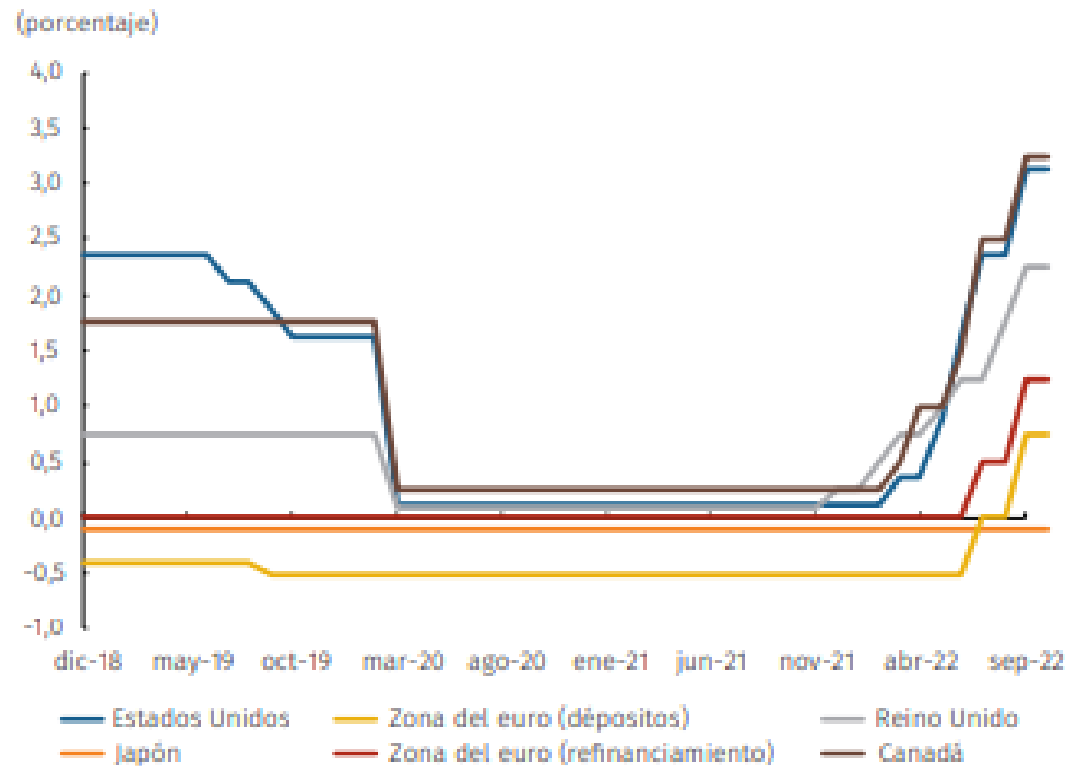


Fuente: Bloomberg. Mediana de la encuesta consultada el 11 de noviembre de 2022.

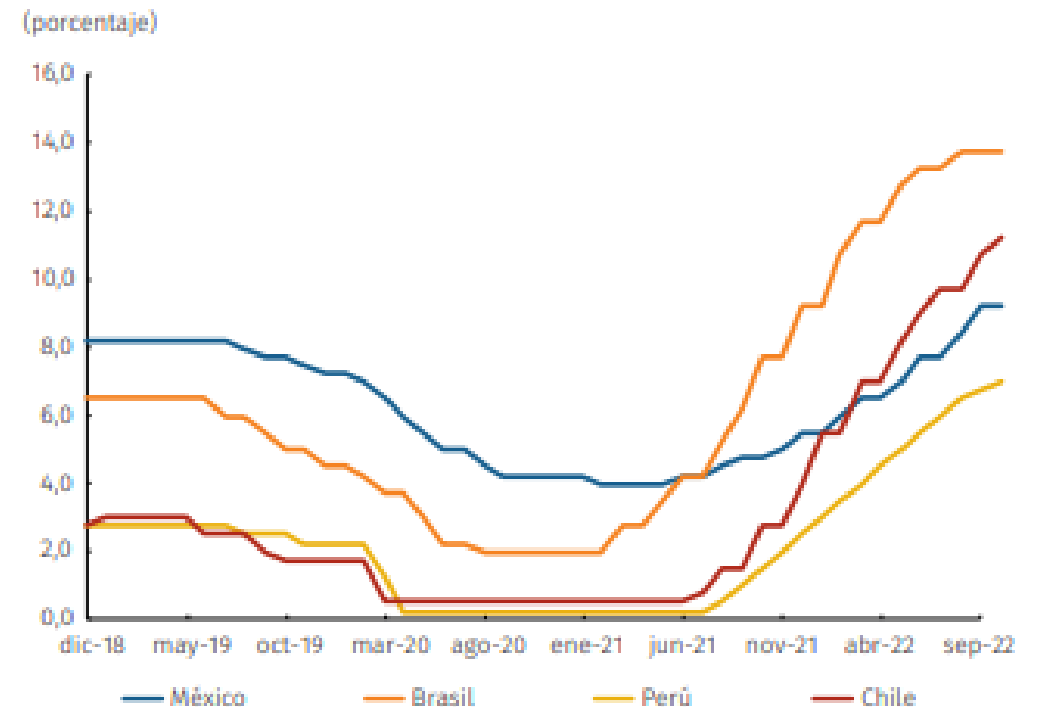
Ante las presiones inflacionarias, los bancos centrales de las principales economías desarrolladas y emergentes continúan con aumento de sus tasas de interés de política monetaria.

Tasa de interés de política monetaria en algunos de los principales socios comerciales

A. Economías avanzadas



B. América Latina

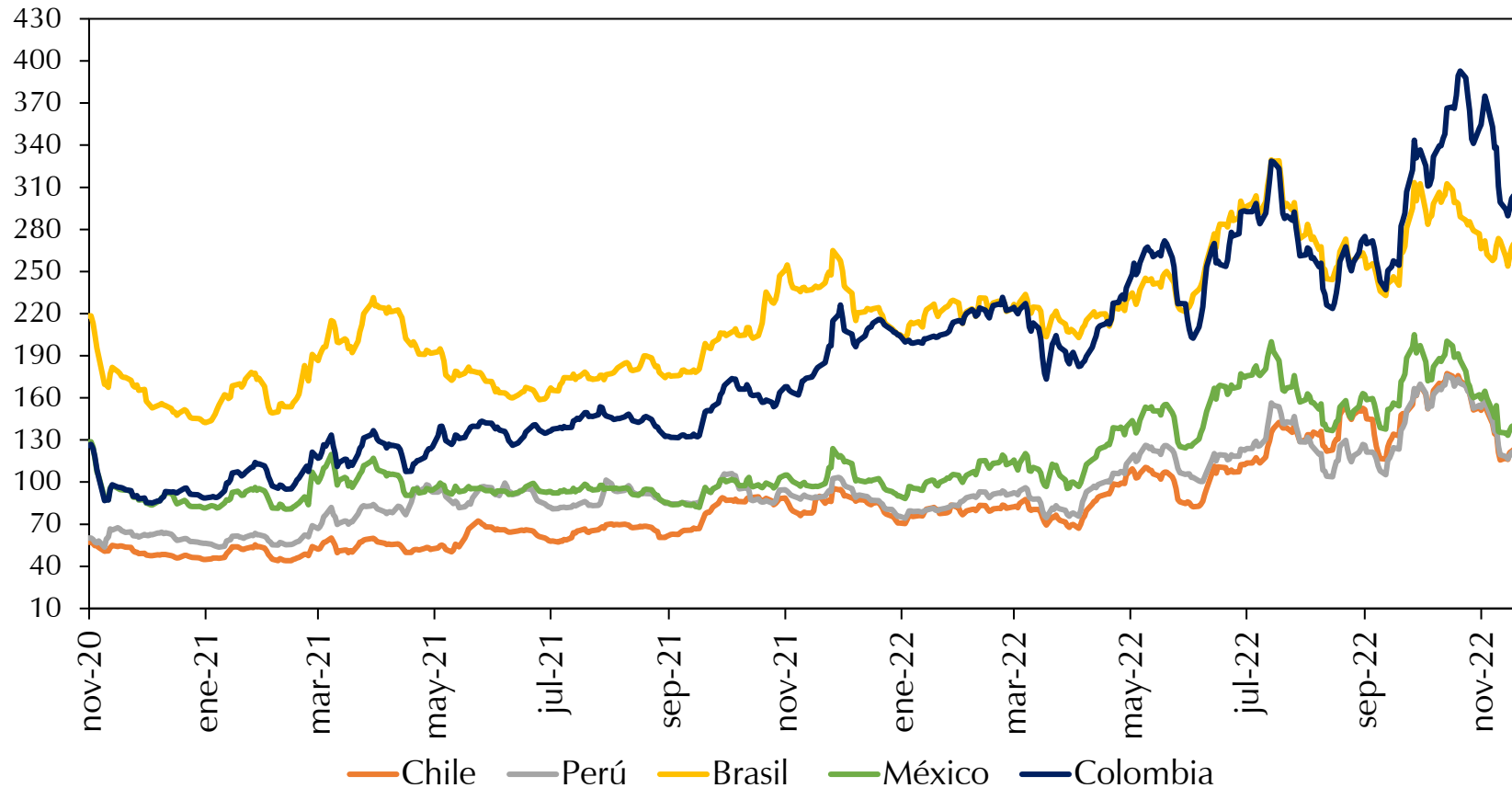


Fuente: Bloomberg.

El deterioro de las condiciones financieras externas y algunos factores internos se han visto reflejados en el aumento de la percepción de riesgo país y en el costo de financiamiento.

Credit Default Swap a cinco años

(Puntos base)



Nota: Cifras hasta el 25 de noviembre de 2022

Fuente: Bloomberg; cálculos del Banco de la República.

Se espera que el crecimiento global se desaceleré, con unas proyecciones que se han revisado a la baja

Perspectivas de crecimiento económico mundial (FMI)

(porcentaje)

	2021	2022 (py)	2023 (py)
Economía mundial	6,02	3,19	2,66
EEUU	5,67	1,64	1
Zona Euro	5,24	3,06	0,5
China	8,08	3,21	4,44
América Latina y el Caribe	6,9	3,47	1,74
Colombia (FMI)	10,68	7,56	2,18
Colombia (BR)	10,7	7,9	0,5

Fuentes: FMI y Banco de la República



TEMAS

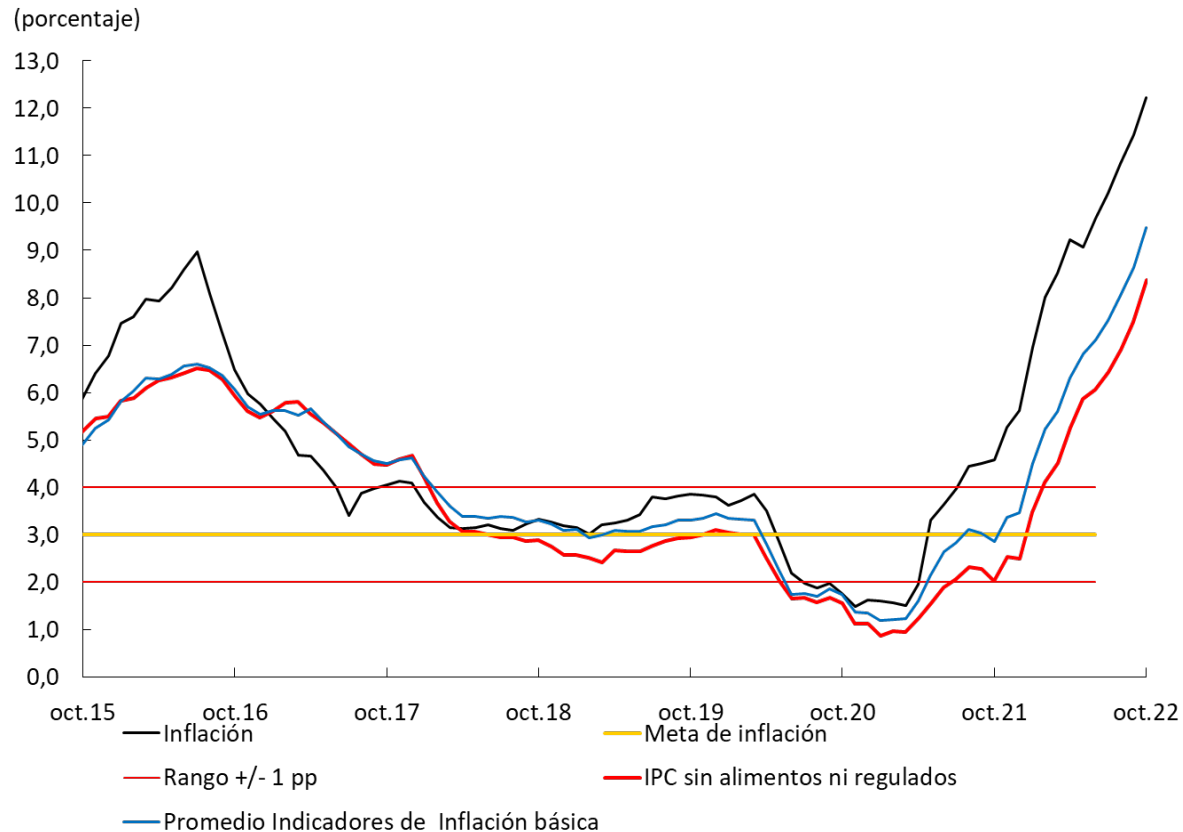
2. INFLACIÓN

El comportamiento de la inflación en Colombia se explica principalmente por:

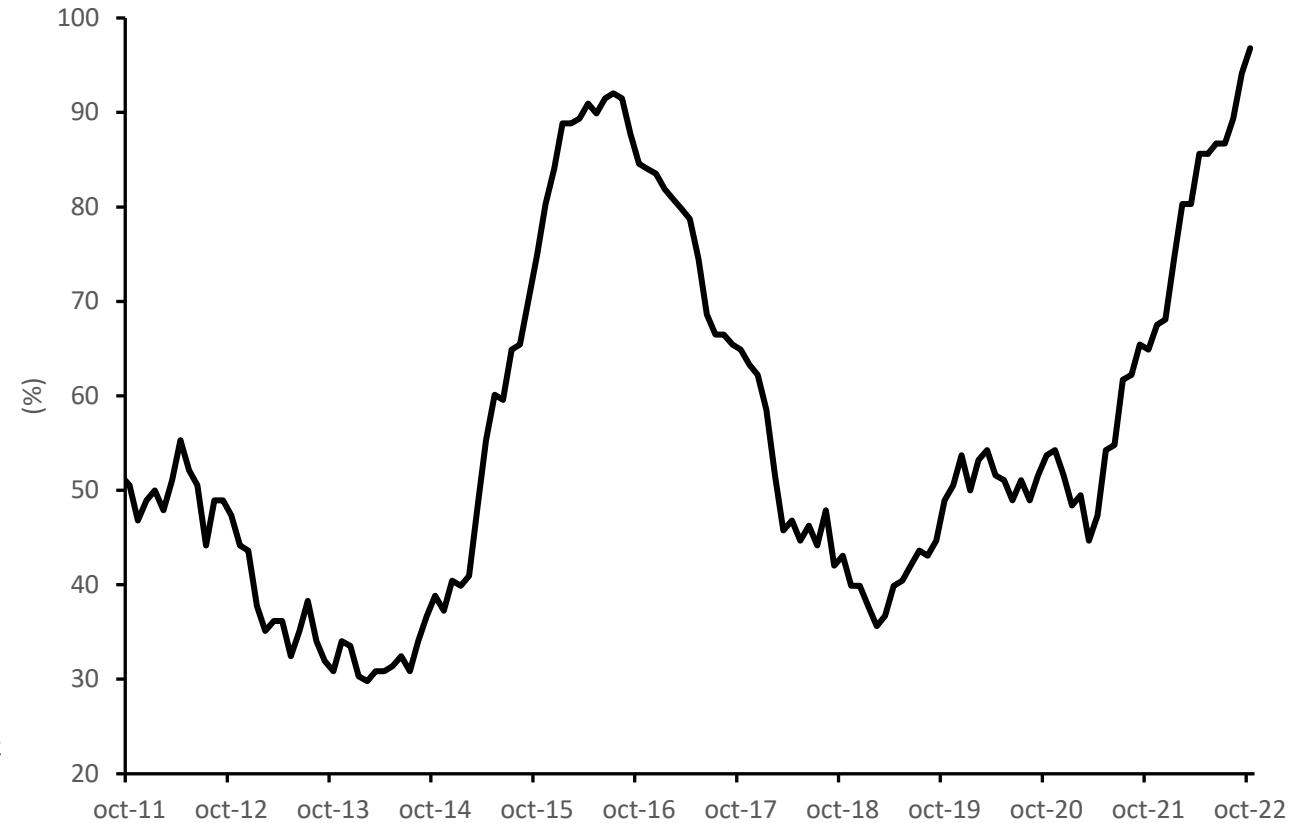
- Choques internacionales de costos y de precios, que han afectado principalmente a bienes y alimentos
- Un proceso de aumento en los precios relativos de los alimentos que desde mayo de 2021 excede ampliamente el de países pares. A octubre de 2022 la inflación de alimentos fue 27%.
- La fuerte recuperación de la demanda agregada y la presencia de excesos de demanda
- Procesos de indexación a tasas altas de inflación y mayores costos laborales
- El traspaso de mayores presiones cambiarias a los precios internos

El aumento de la inflación no se explica solamente por choques específicos de oferta. La básica sin alimentos ni regulados ha pasado de 2.5% en diciembre de 2021 a 8.4% en octubre de 2022 y el porcentaje de rubros creciendo por encima de la meta es hoy 97%.

IPC e indicadores de inflación básica (variación anual)

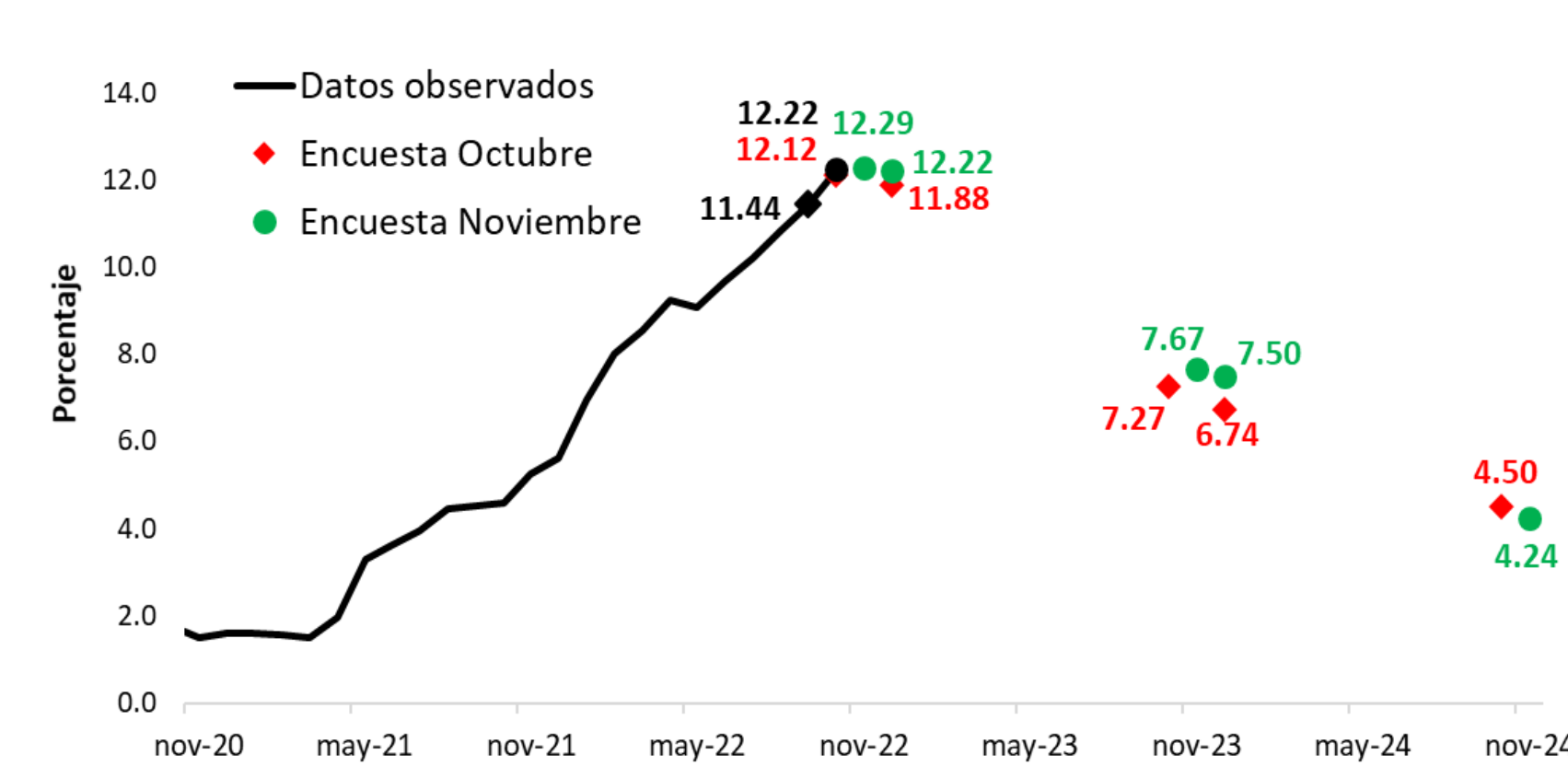


Indicador de rubros con variación anual igual o superior a la meta



Las medidas de expectativas de inflación continuaron incrementándose y se mantienen por encima de la meta.

Mediana de las expectativas de inflación total

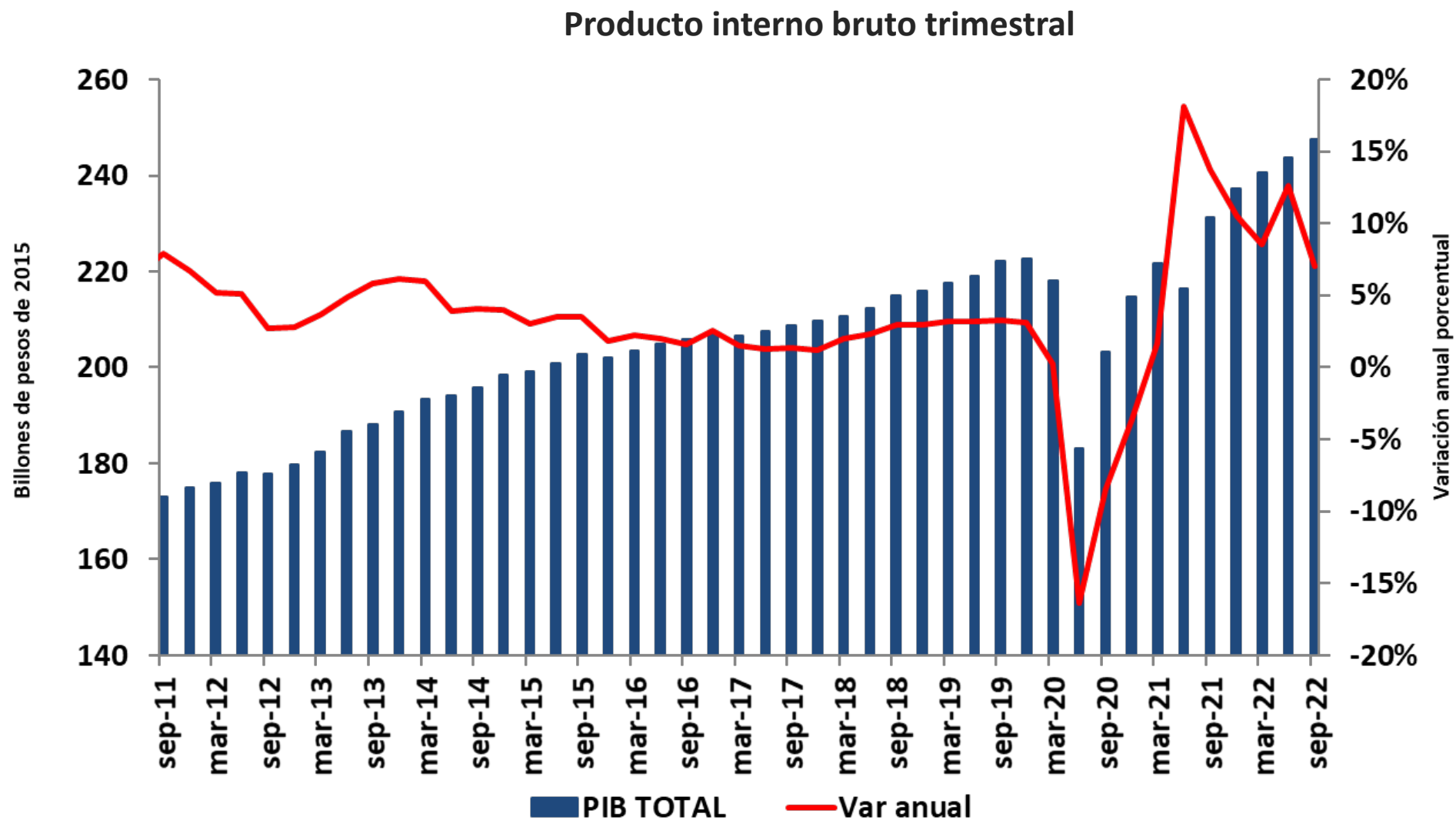




TEMAS

3. ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EMPLEO

El crecimiento del PIB continúa sorprendiendo al alza, manteniendo niveles históricamente altos jalonados principalmente por el consumo privado.

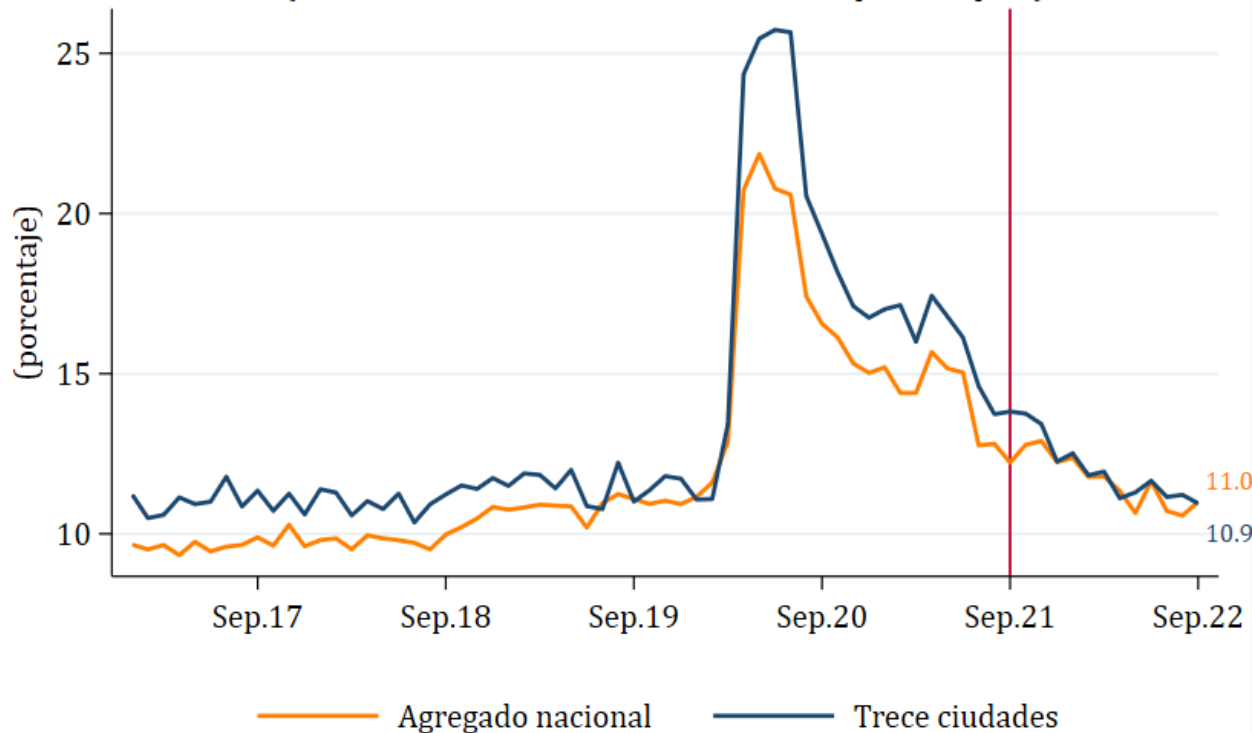


Fuente: DANE; cálculos Banco de la República

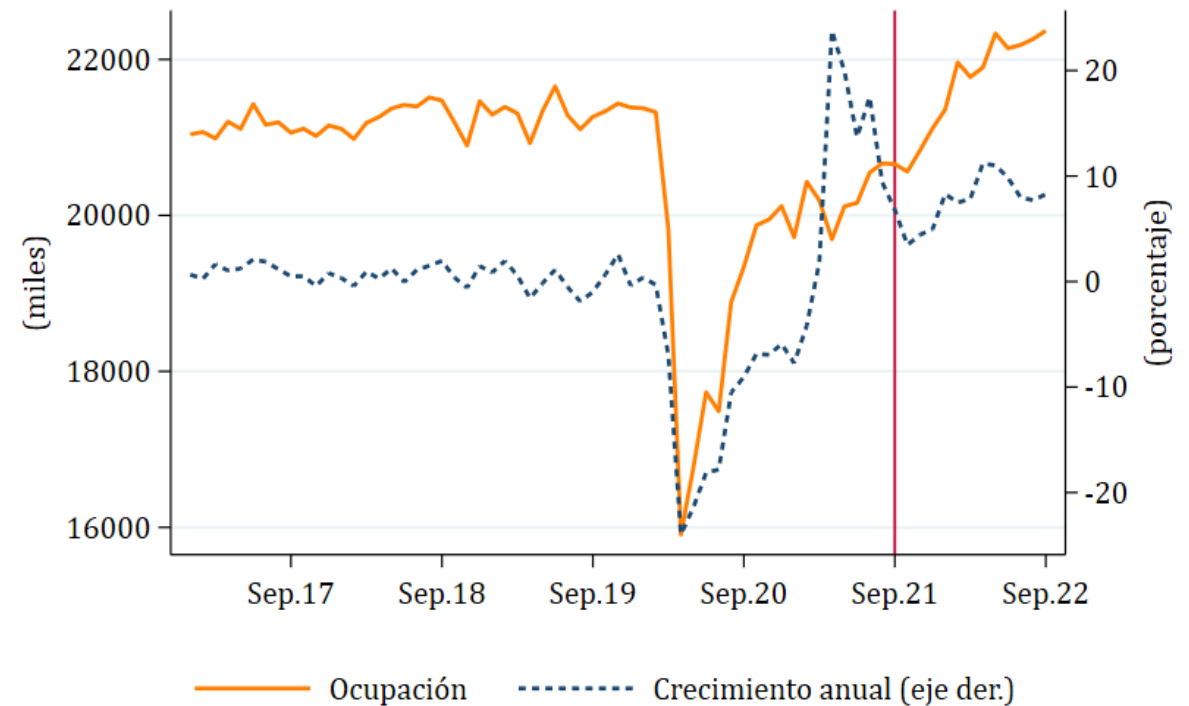
El mercado laboral continúa recuperándose. Con datos a septiembre, el número de ocupados aumentó 8,3% a nivel nacional y 10,6% en las 13 principales ciudades, con crecimiento particularmente alto para el empleo de asalariados.

Tasa de desempleo – por dominio geográfico

(series mensuales desestacionalizadas: sep.17 a sep.22)



Población ocupada – Agregado nacional (Series mensuales desestacionalizadas)



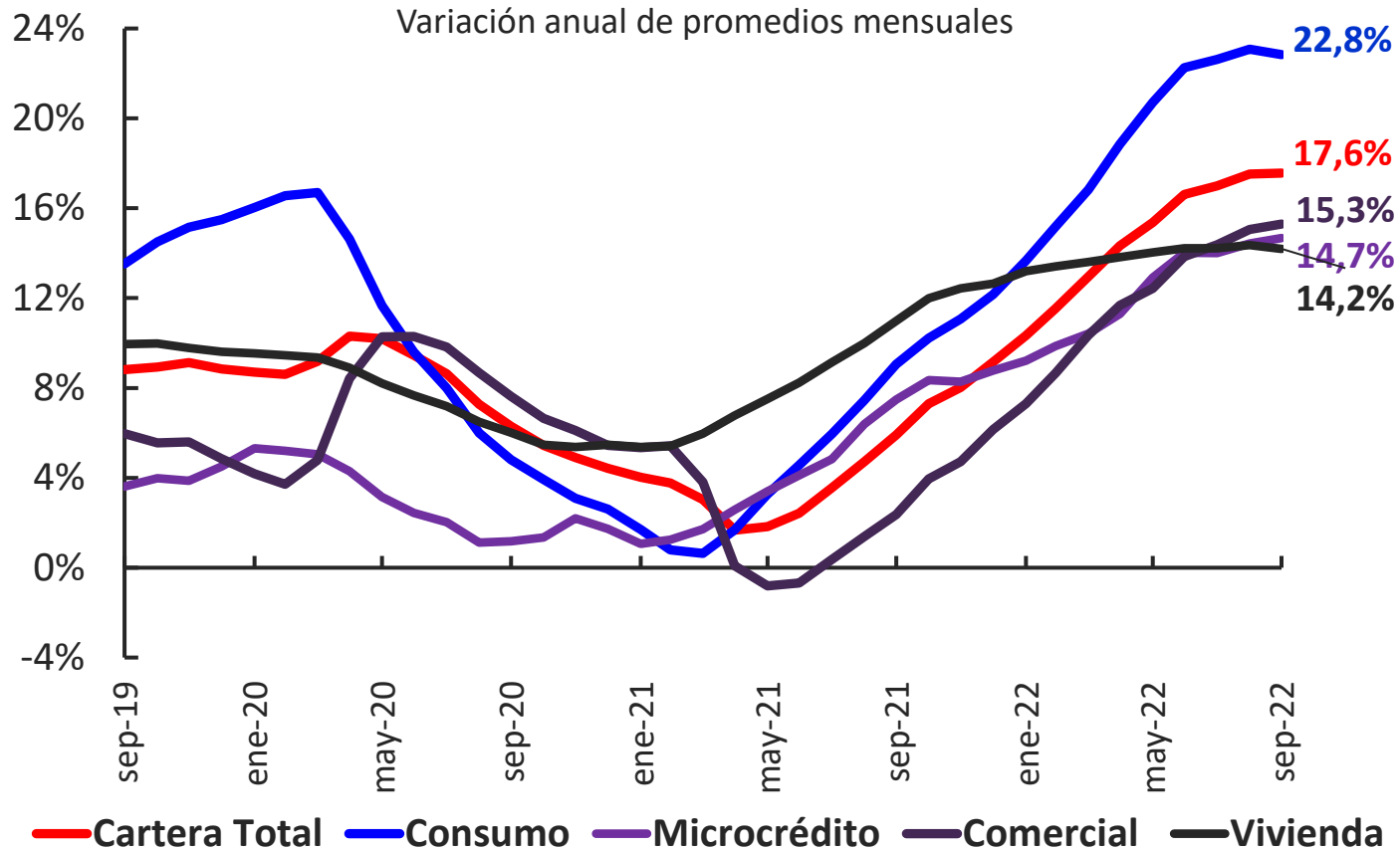
*Corresponde a la serie empalmada y desestacionalizada por el equipo técnico del Banco de la República. Un mayor detalle de dicho empalme se encuentra disponible en el Reporte de Mercado Laboral N°22 publicado en <https://www.banrep.gov.co/es/reporte-mercado-laboral>.

Fuente: Marco GEIH 2018 - DANE, cálculos Banco de la República.

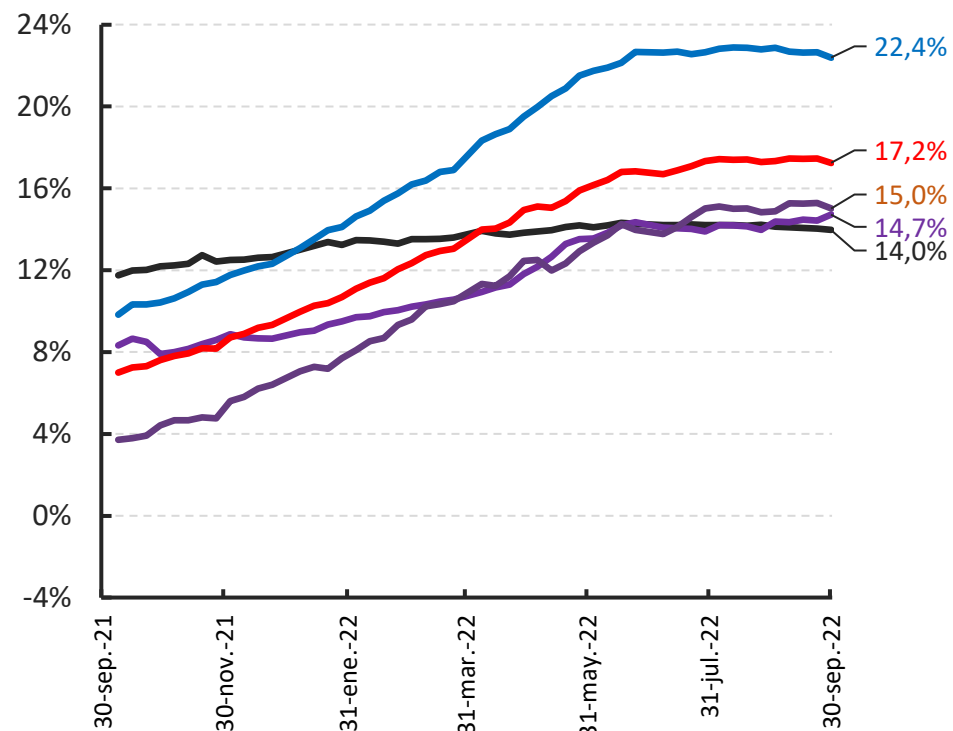
La dinámica del consumo privado ha estado soportada en parte por una buena disponibilidad de crédito, cuyo crecimiento se ha estabilizado a ritmos muy altos.

Cartera Bruta M/N

Variación anual de promedios mensuales



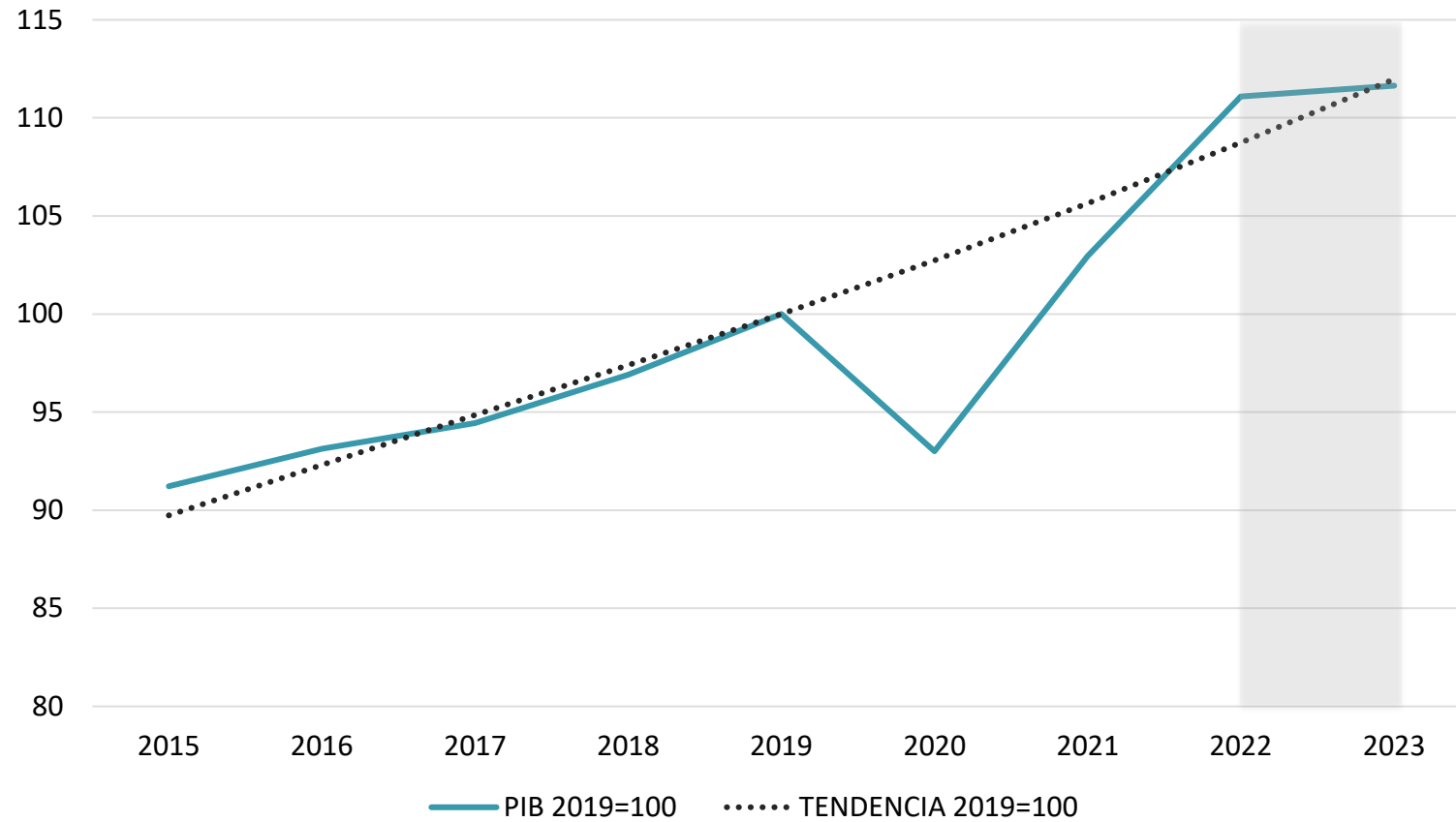
Datos Semanales Variación anual



Se espera que la desaceleración de la economía mundial y la política monetaria restrictiva que hemos tenido que adoptar para controlar la inflación induzcan una desaceleración en el ritmo de crecimiento, que podría bajar de 7,9% en 2022 a 0,5% en 2023.

Sin embargo, los niveles de actividad en 2023 serán probablemente superiores a los prepandemia en 12% real y superarán ampliamente las proyecciones que se tenían hasta hace pocos meses.

Niveles del PIB frente a su tendencia (2019=100)





TEMAS

4. BALANCE EXTERNO Y TASA DE CAMBIO

Al cierre del 2021, el **déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos** ascendió a USD 17.621 millones.

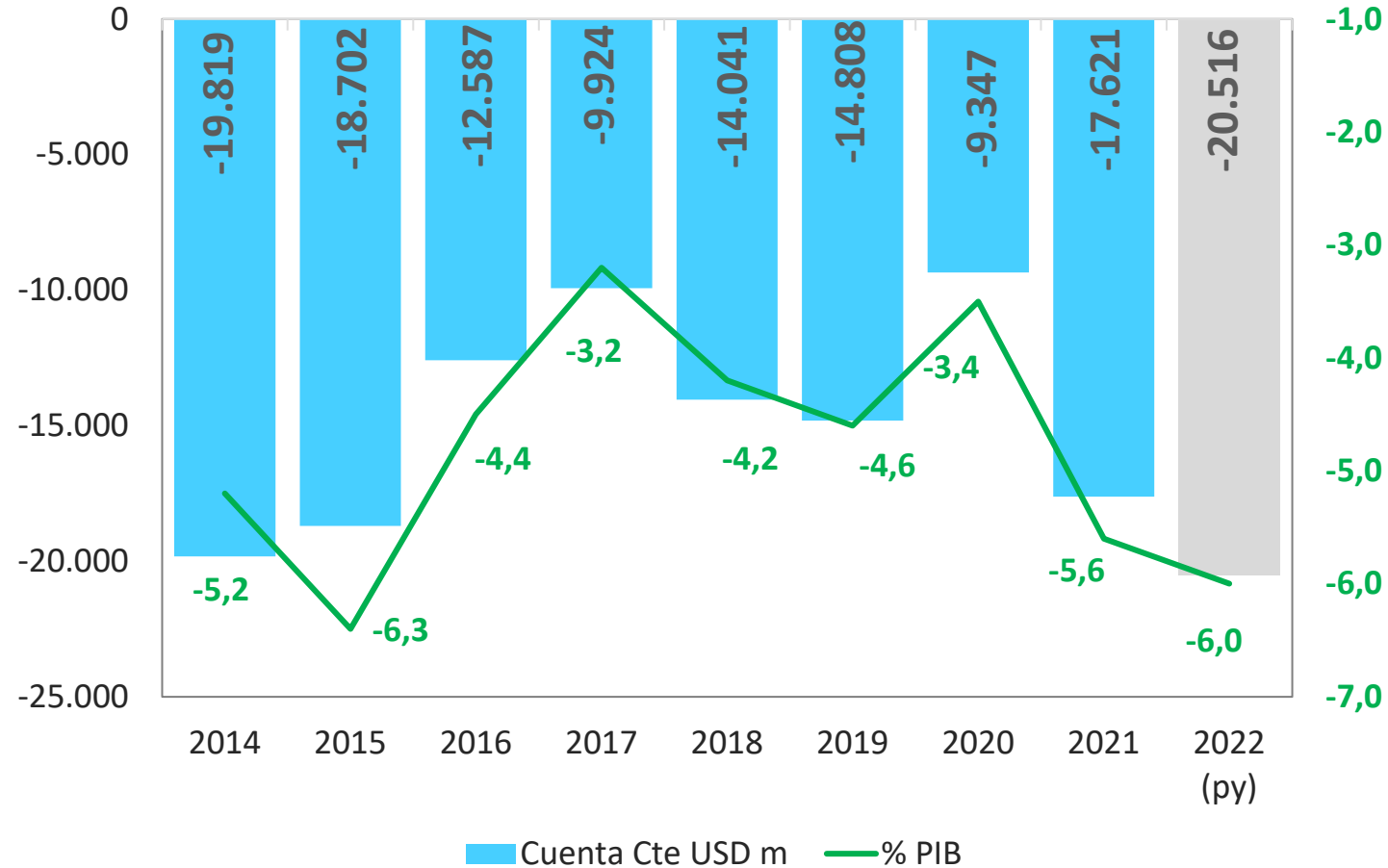
El déficit corriente se amplió del 3,4% del PIB observado en 2020 al 5,6% del PIB en 2021.

Para 2022 el equipo técnico proyecta un déficit en la cuenta corriente del 6% del PIB.

El mayor déficit en 2022 refleja la dinámica de la demanda y las importaciones, que contrarresta el impacto favorable de los mayores precios de los productos básicos de exportación que hemos visto este año.

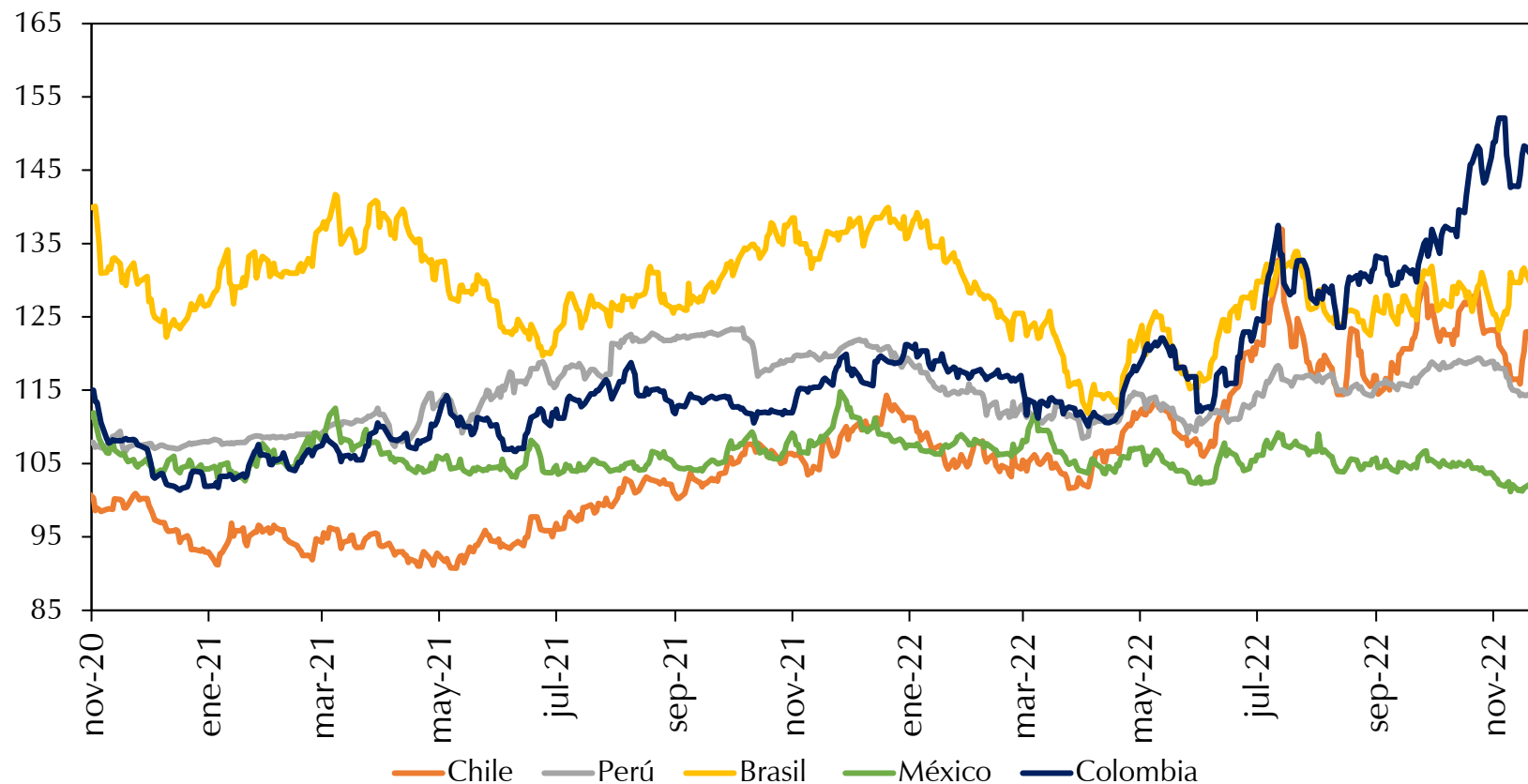
Para 2023 se espera una reducción del déficit.

Cuenta corriente (USD, %del PIB)



En un entorno de amplios déficits externos, la incertidumbre sobre la reforma tributaria y sobre el futuro de nuestras exportaciones energéticas generaron en octubre una depreciación del peso considerablemente mayor a la de nuestros pares que de mantenerse podría reforzar las presiones inflacionarias

Tasa de cambio, diciembre de 2019=100)



El ajuste a la baja de la tasa de cambio desde la segunda semana de noviembre constituye un elemento tranquilizador...

Nota: Cifras hasta el 25 de noviembre de 2022

Fuente: Bloomberg; cálculos del Banco de la República.