



# 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

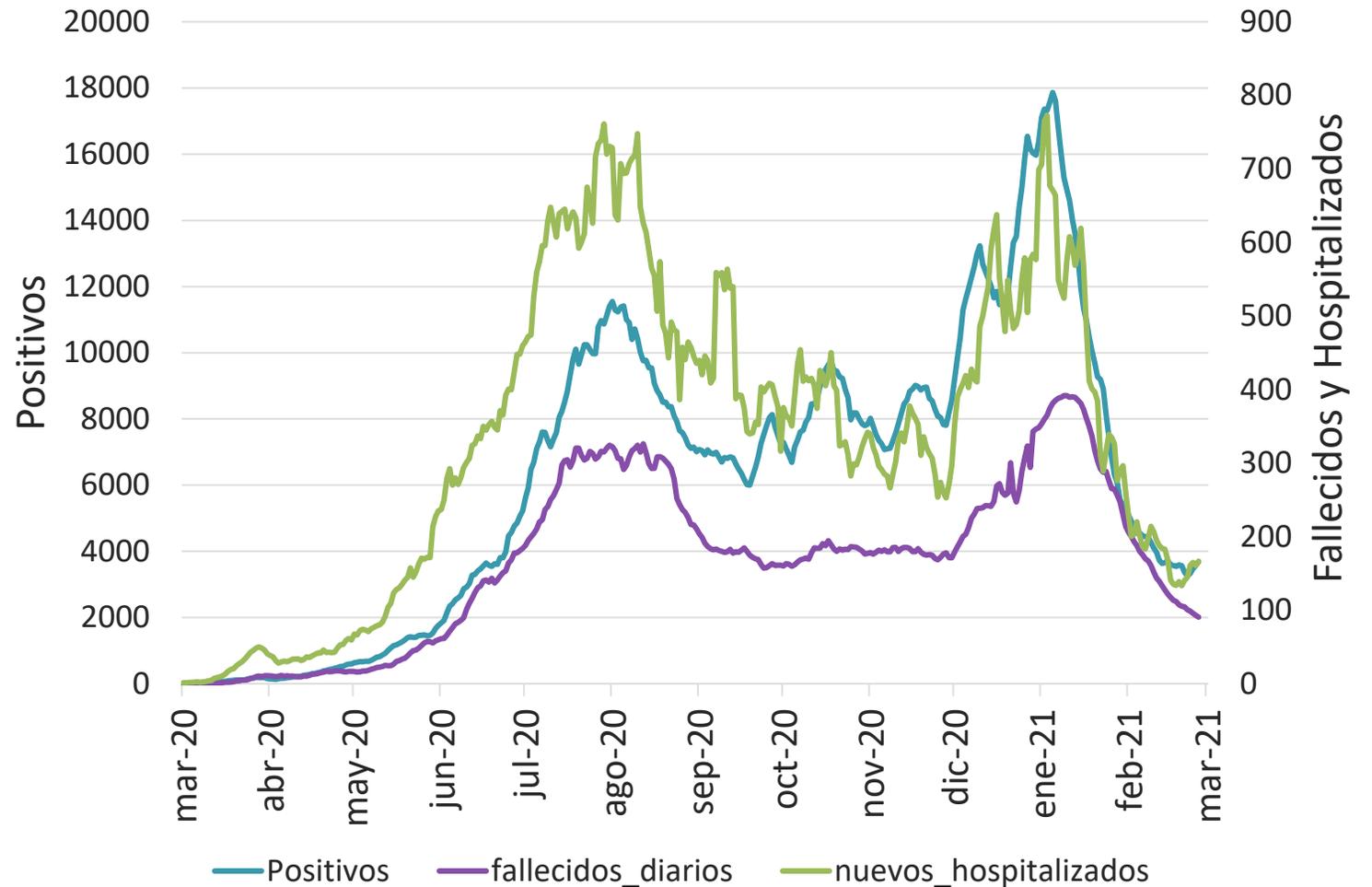
POLÍTICA MONETARIA

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

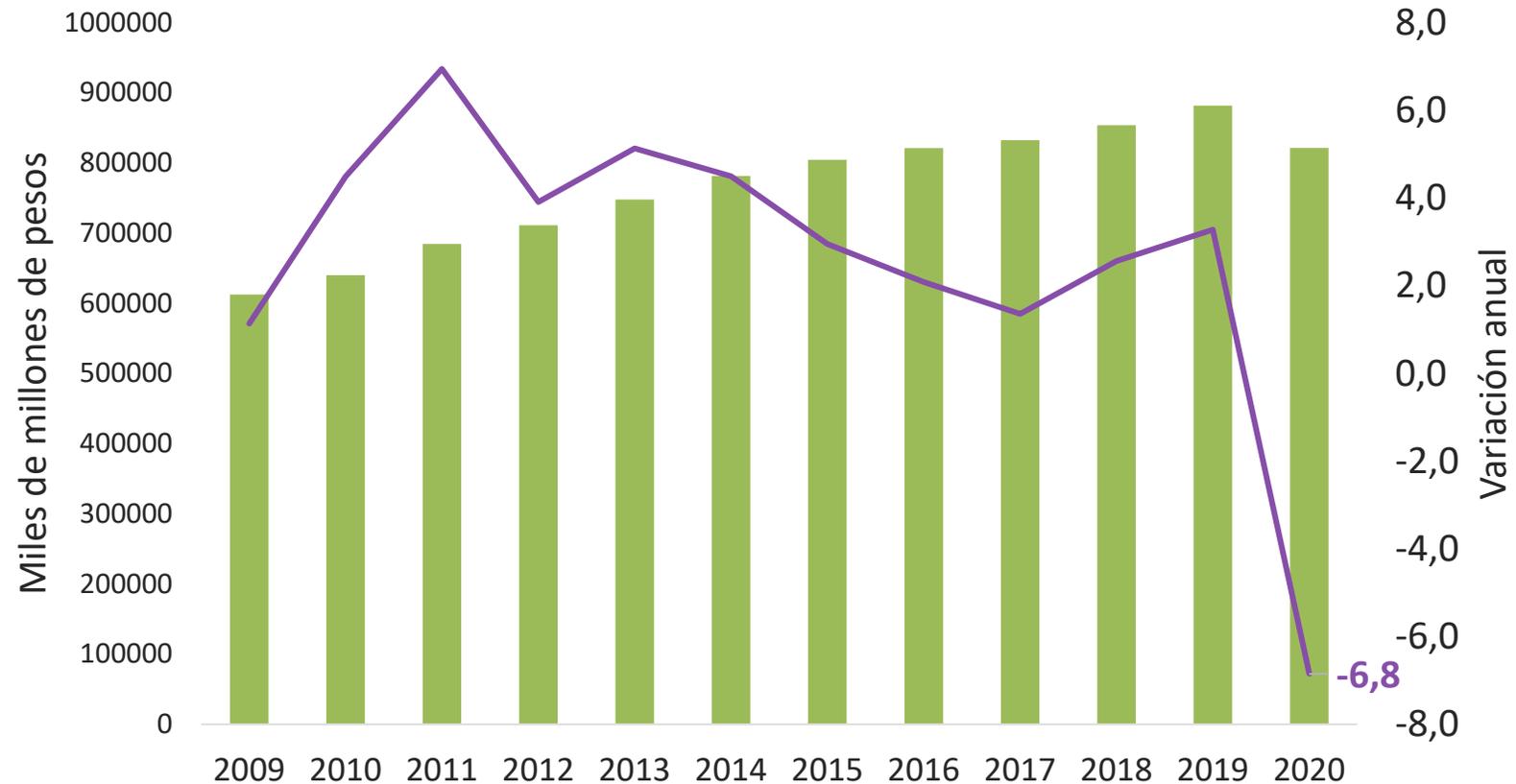
POLÍTICA MONETARIA

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

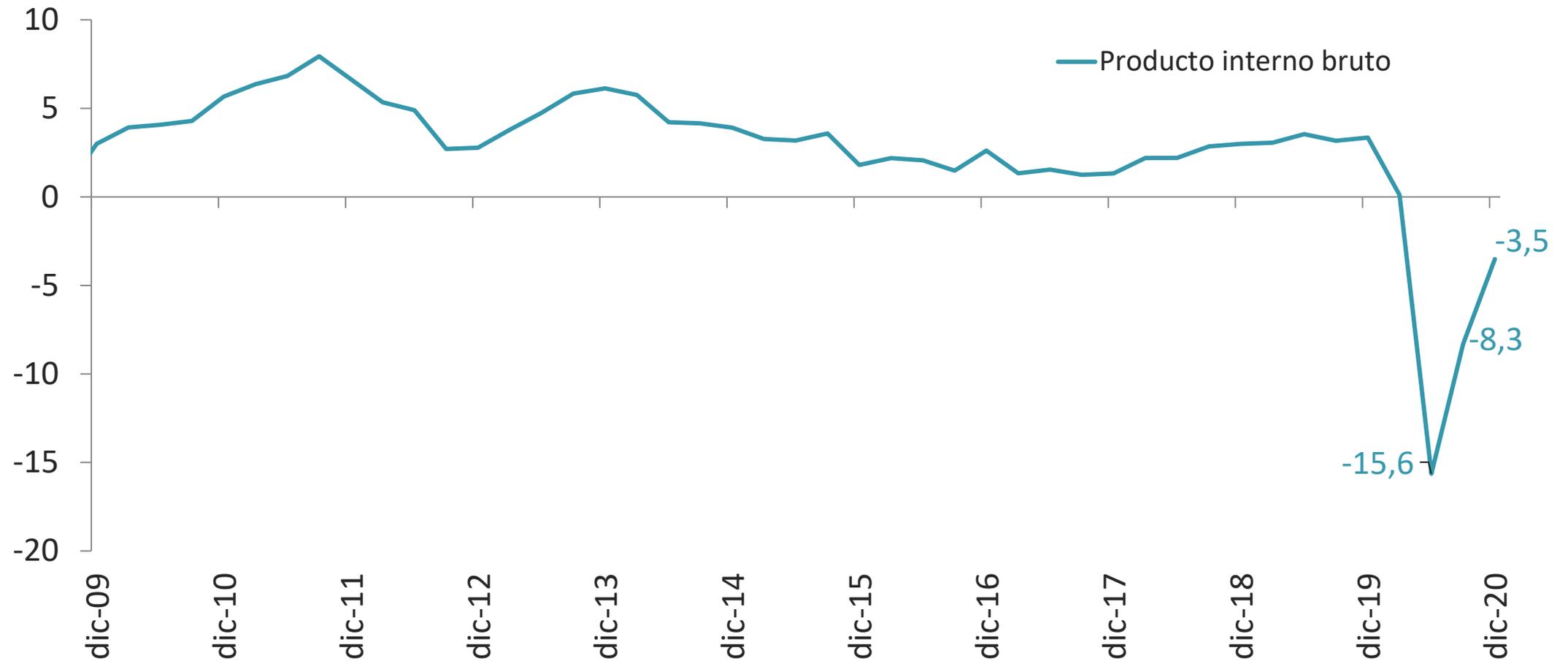


\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# Crecimiento real anual, Cifras trimestrales

(Porcentaje)



\*DAEC: Desestacionalizado y ajustado por efectos calendario

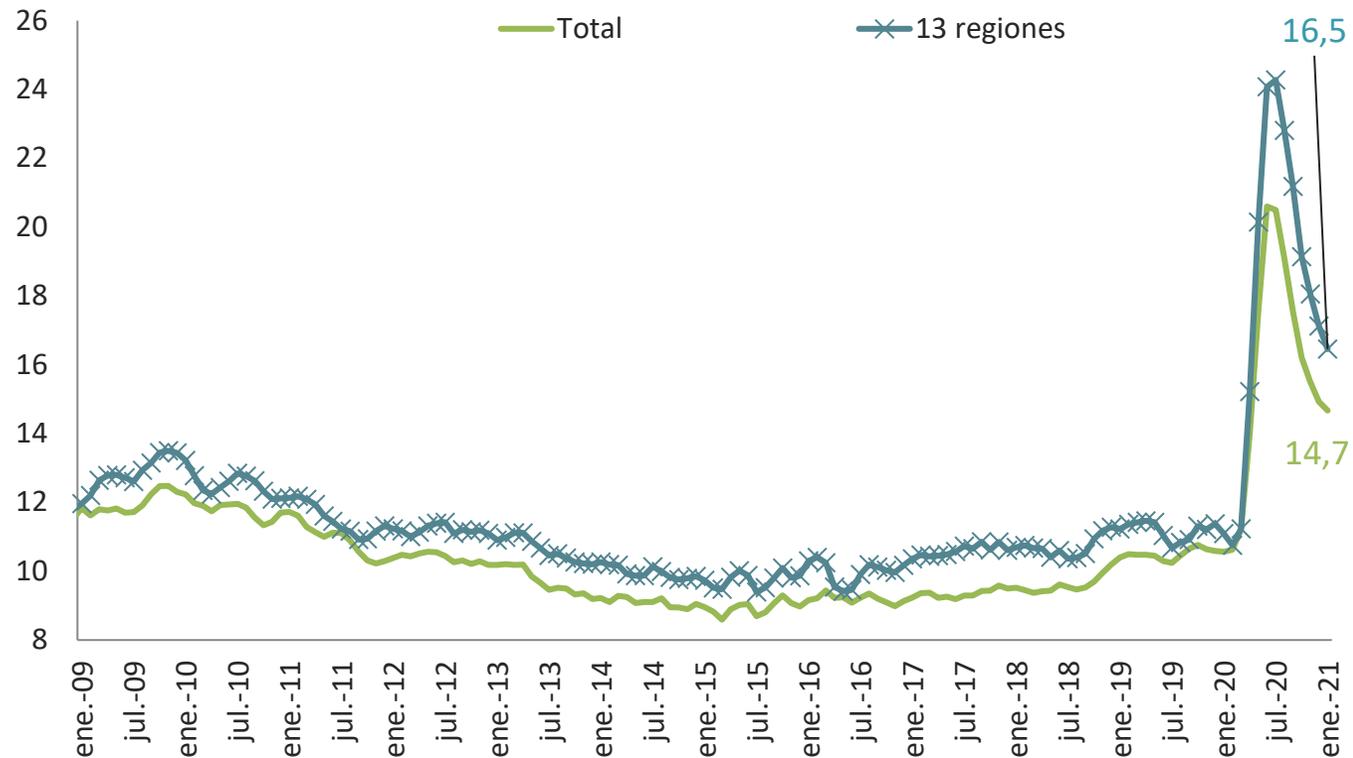
Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República.

# 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

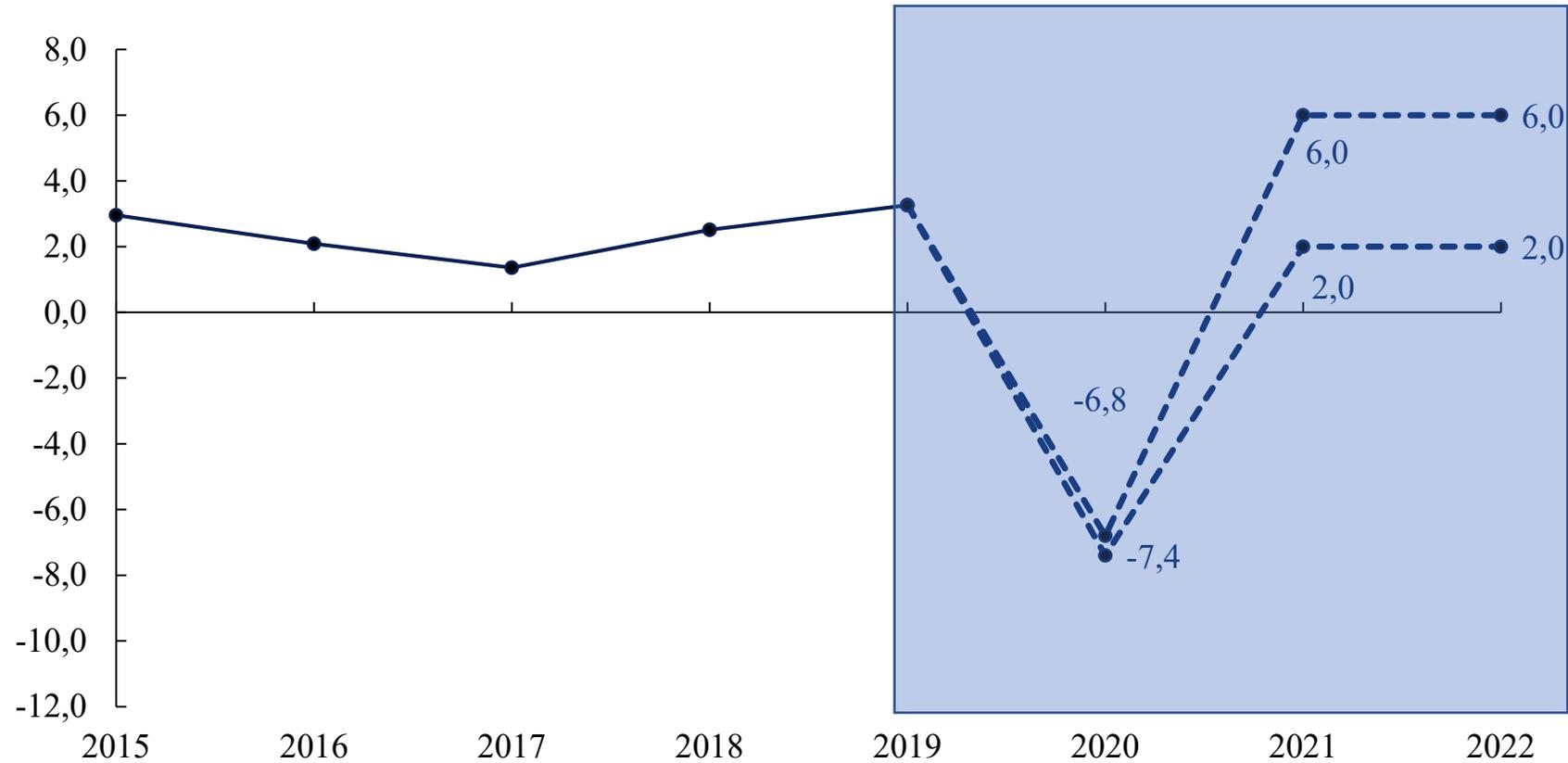
(Trimestre móvil desestacionalizado)



- 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....

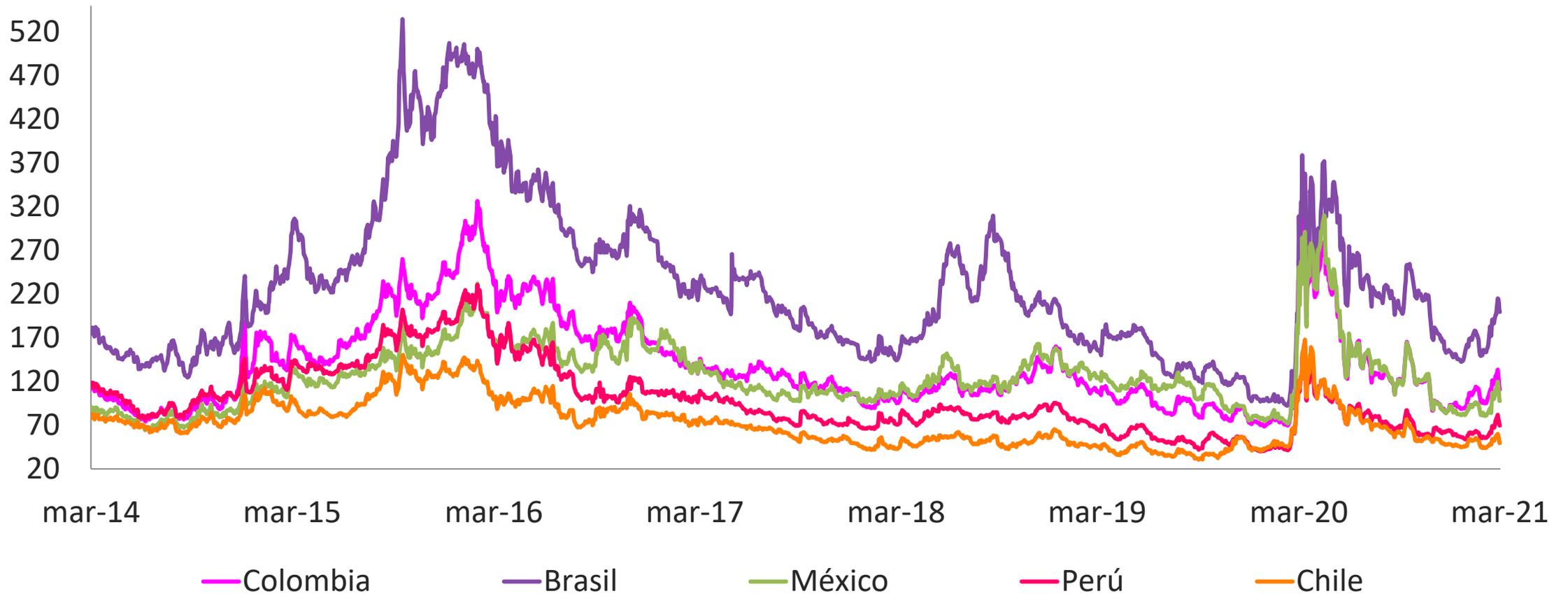
- Los precios del petróleo en el corto y mediano plazo
- Posibles efectos en la economía de Estados Unidos derivados del paquete de estímulos de Biden (1.9 trillones de dólares)

## 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)





# TEMAS

EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA

DESEMPEÑO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

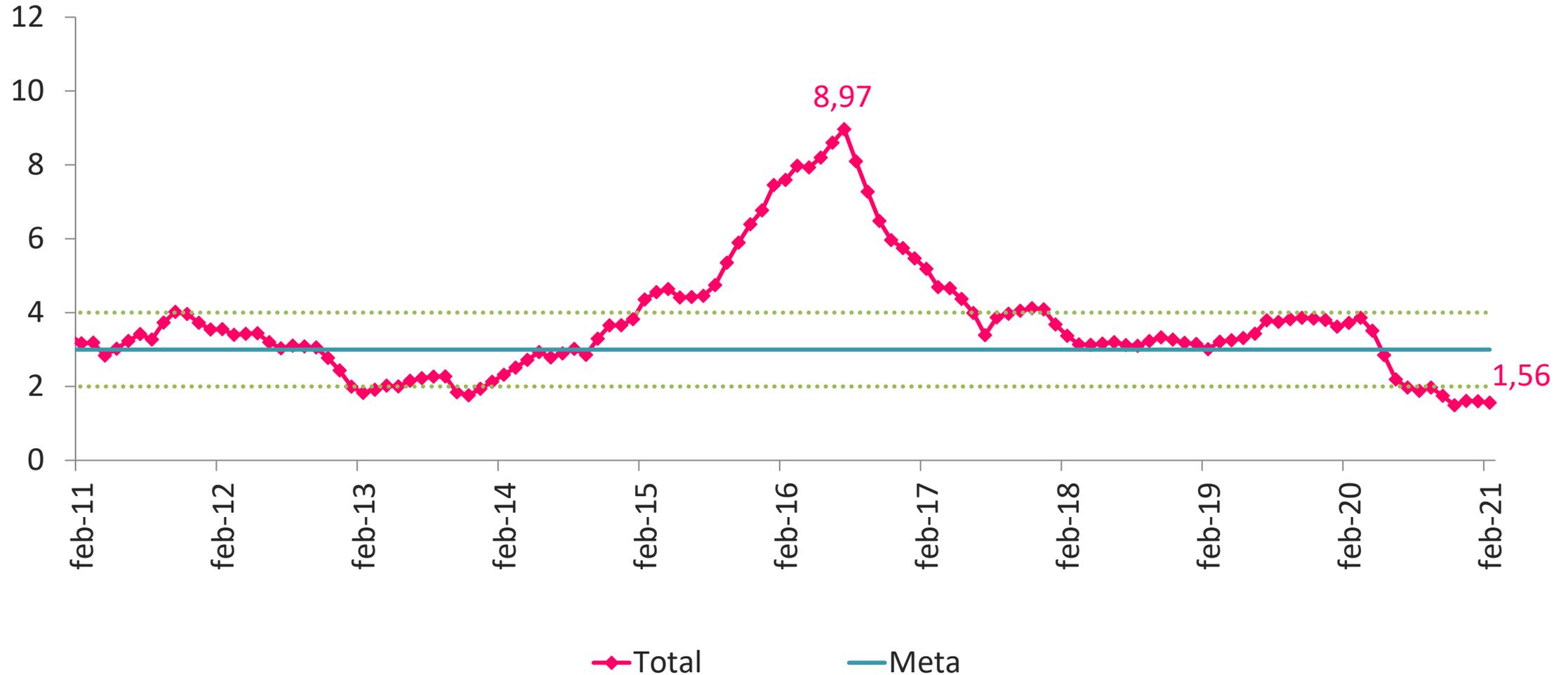
INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

POLÍTICA MONETARIA

SECTOR EXTERNO

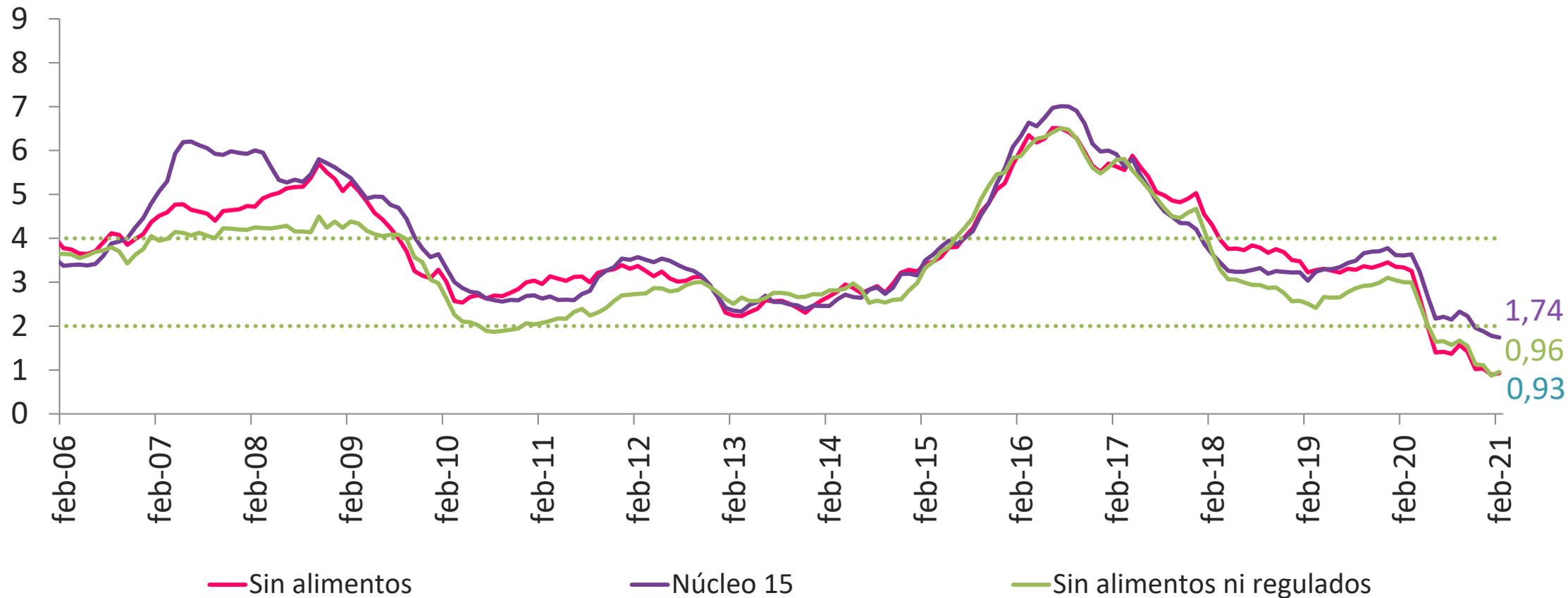
SECTOR FISCAL

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



# Indicadores de inflación básica

(porcentaje)

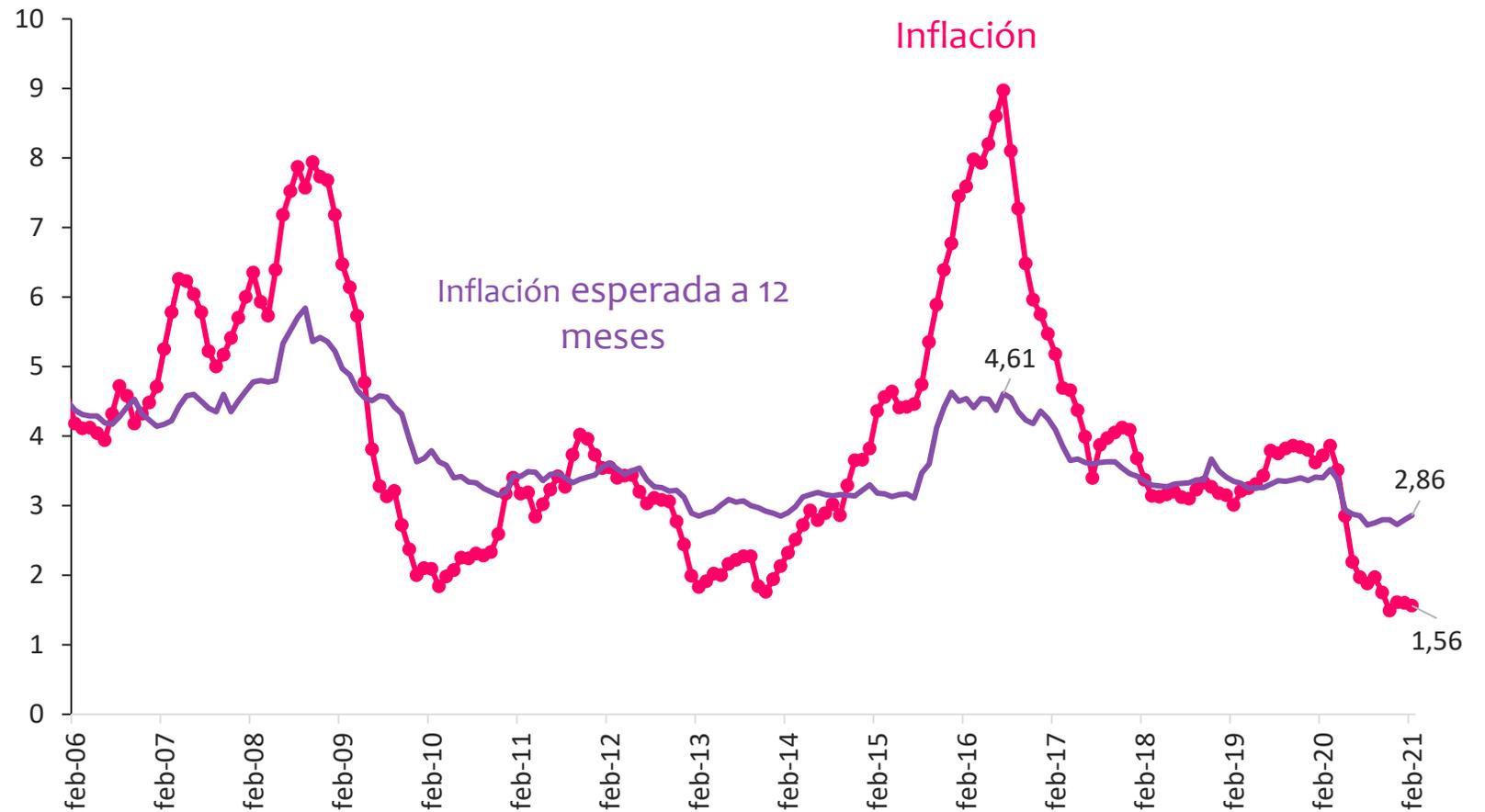


# Inflación vs inflación esperada

(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

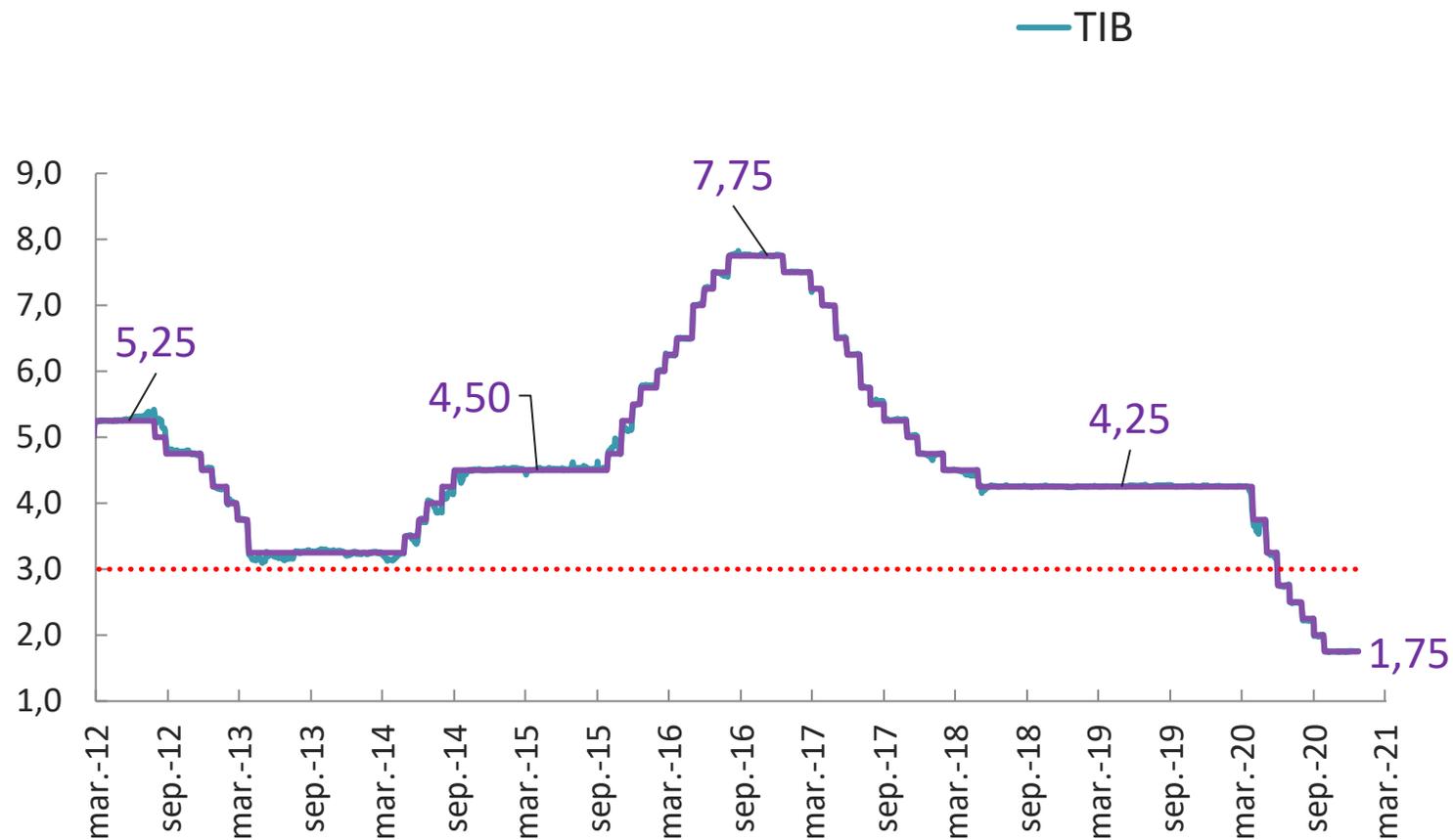
**POLÍTICA MONETARIA**

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

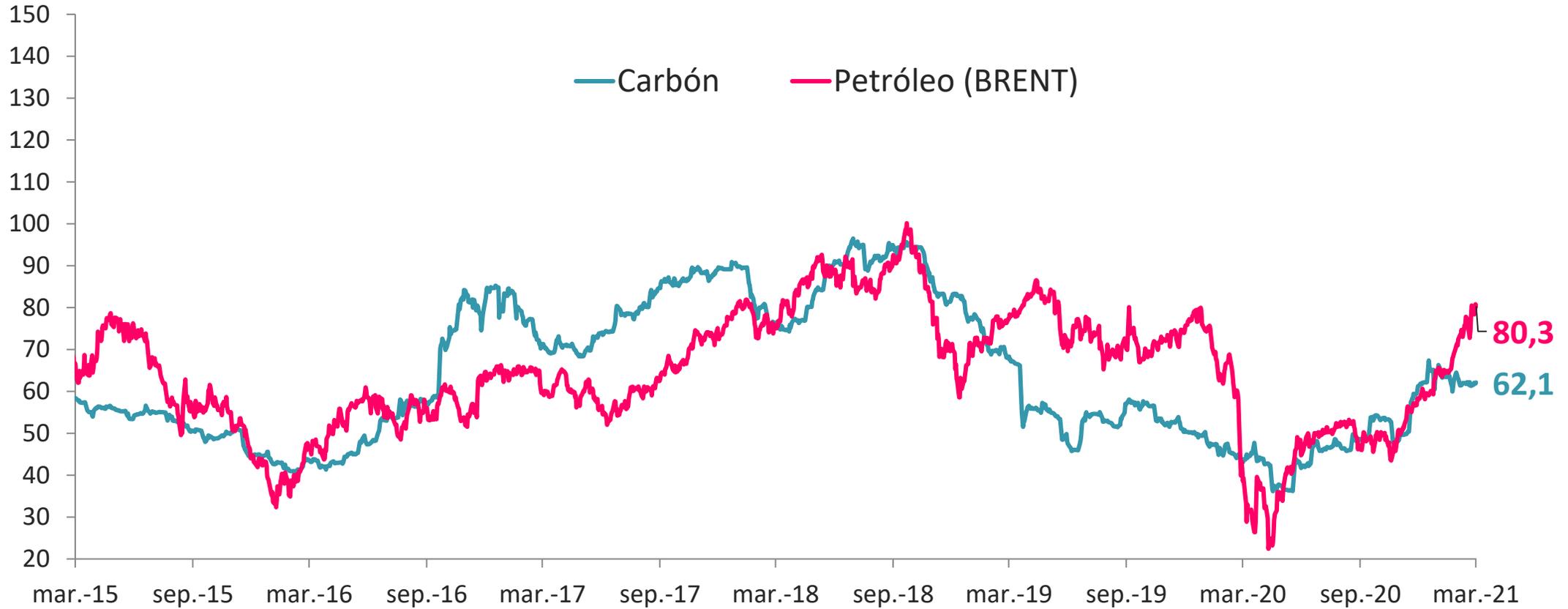
POLÍTICA MONETARIA

**SECTOR EXTERNO**

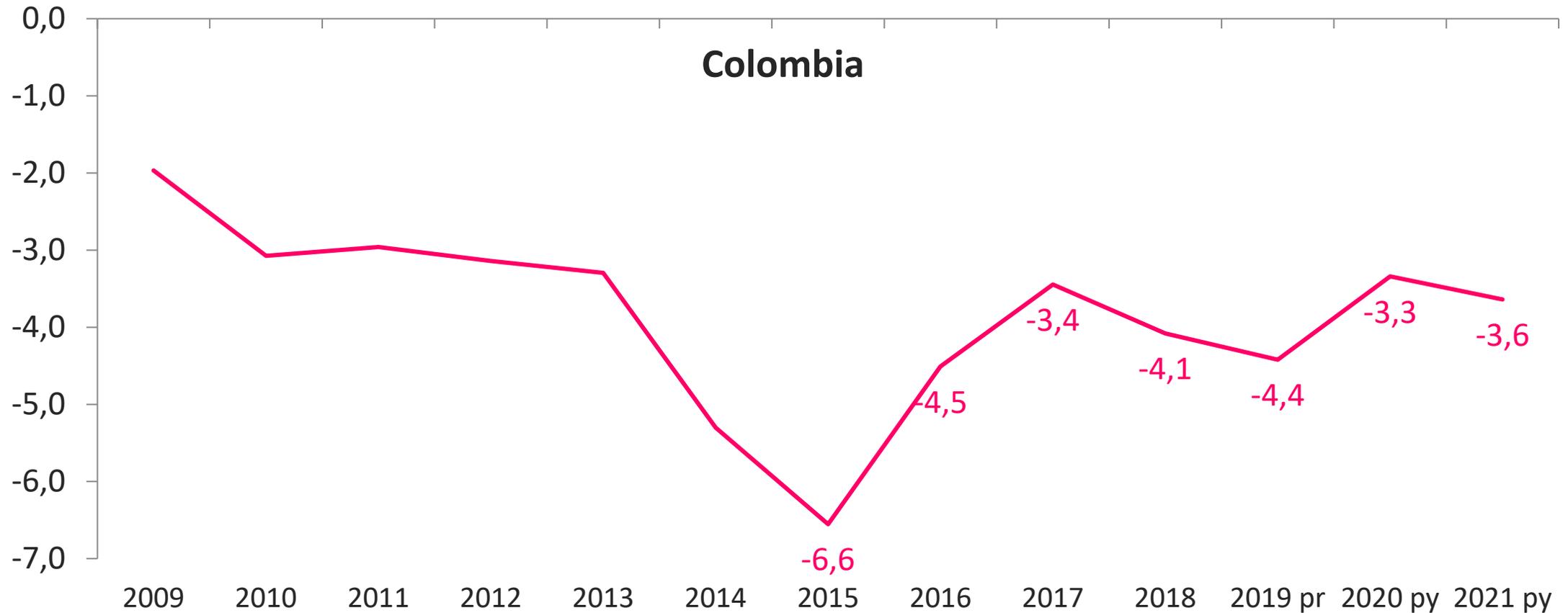
SECTOR FISCAL

# Precios de bienes exportados

(nov 2010=100)

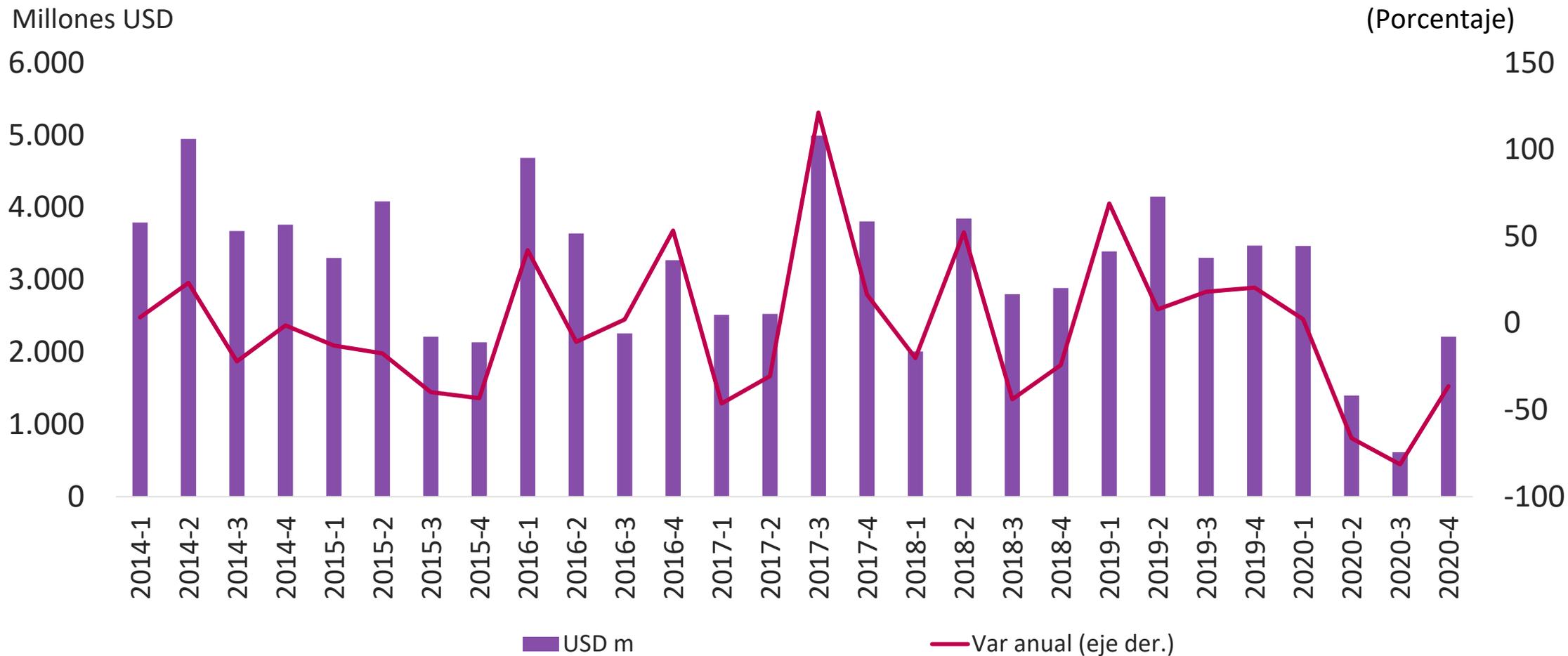


# Cuenta corriente de la Balanza de Pagos (porcentaje del PIB)



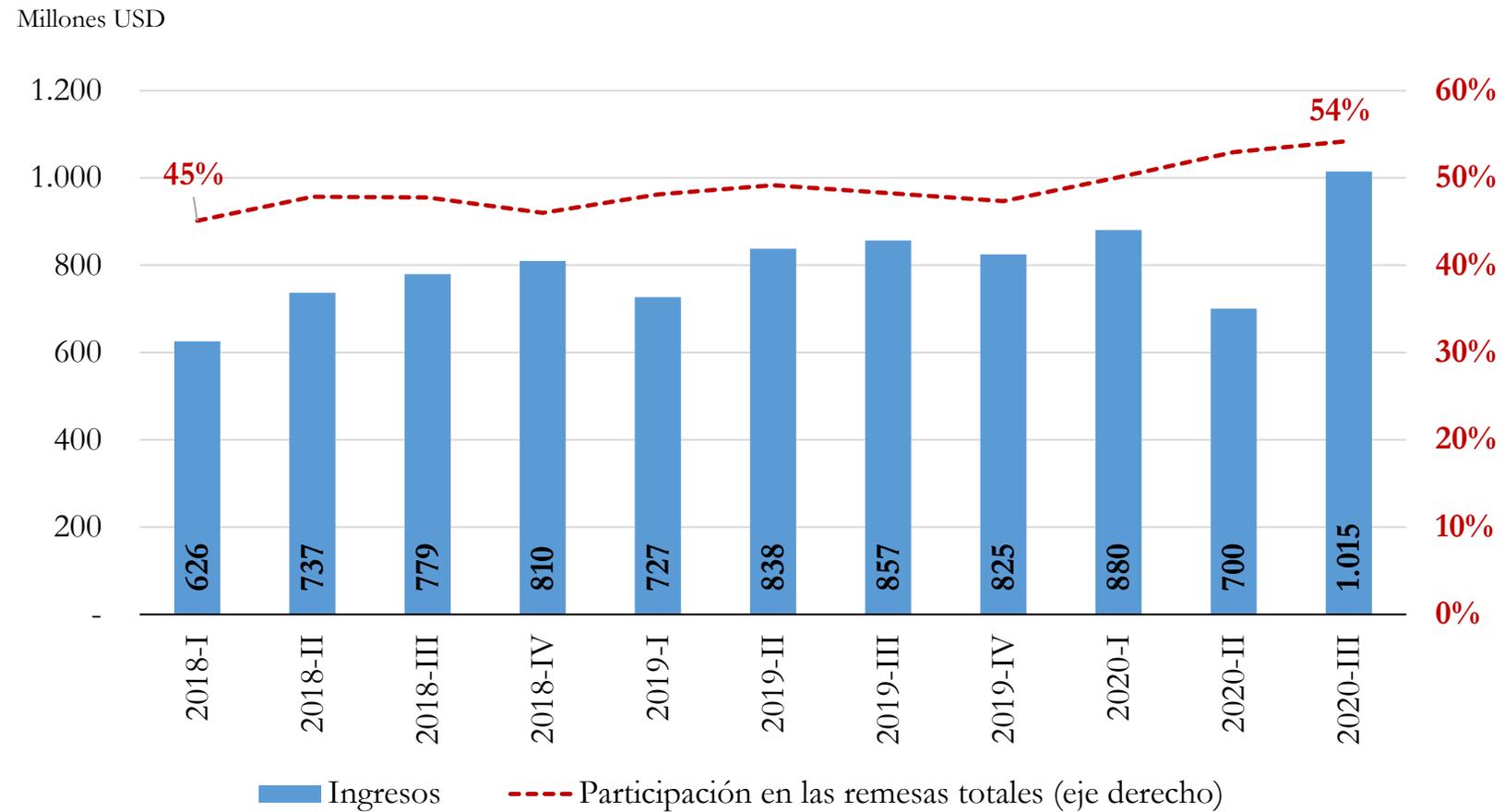
Fuentes: Focus Economics (Febrero de 2021) y Banco de la República de Colombia.

# 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

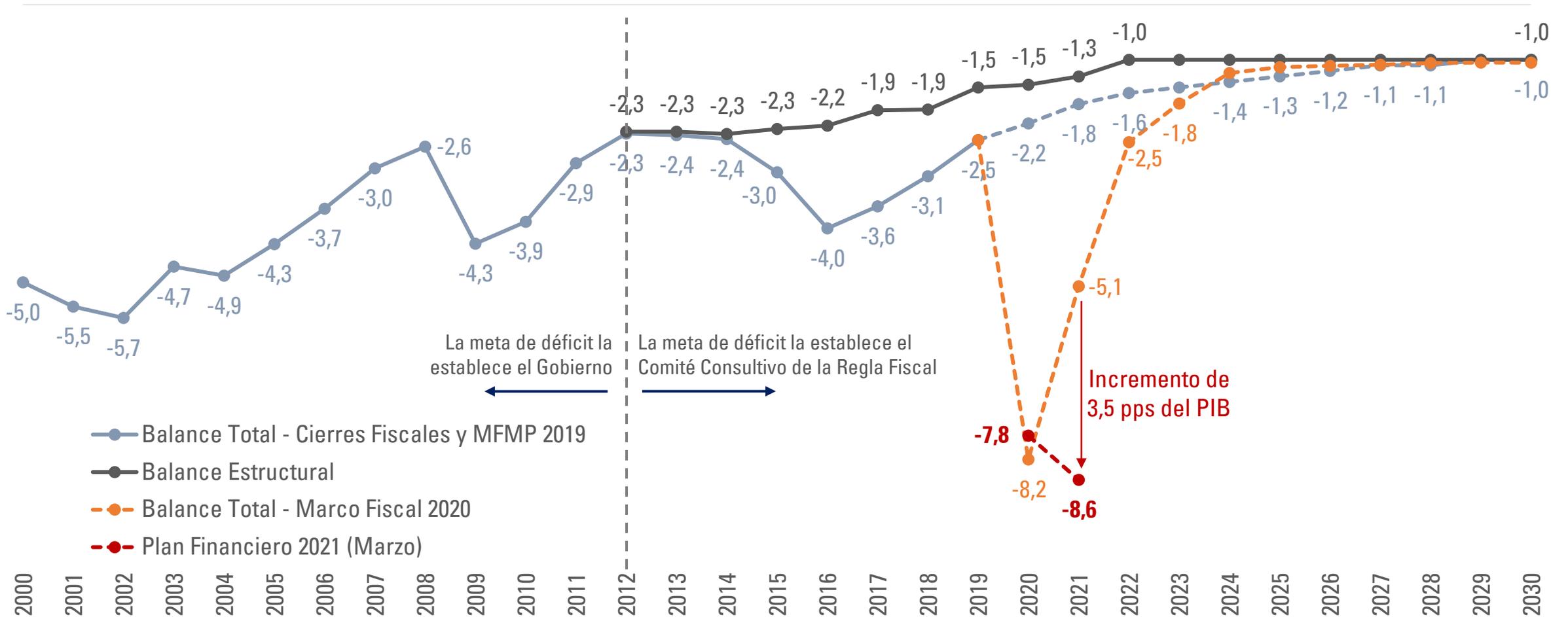
POLÍTICA MONETARIA

SECTOR EXTERNO

SECTOR FISCAL

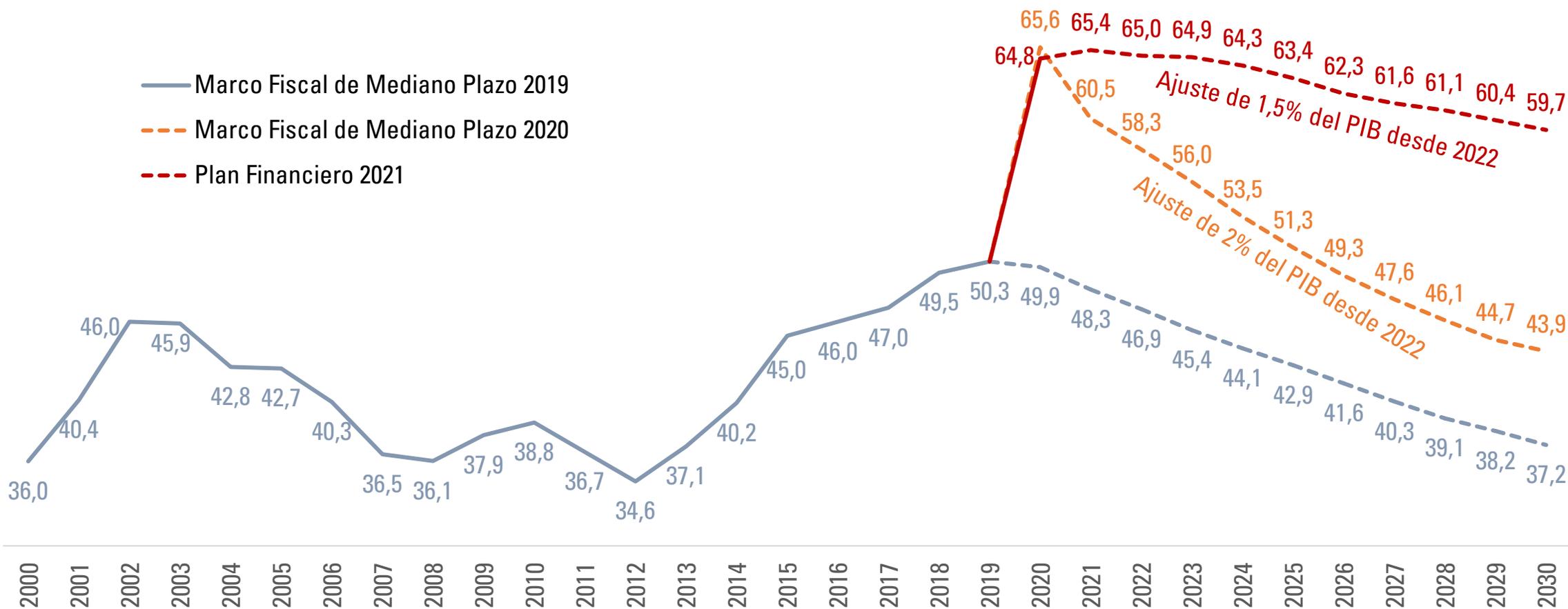
# El Plan Financiero de 2021 (4-mar-21) evidenció un menor déficit al esperado en 2020, pero una ampliación para 2021

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

---