



# Perspectiva macroeconómica de Colombia

---

Roberto Steiner  
Cartagena, Febrero 13 de 2020

\* Las opiniones presentadas aquí son personales y no necesariamente representan la posición oficial del Banco de la República o de su Junta Directiva.



# Contenido

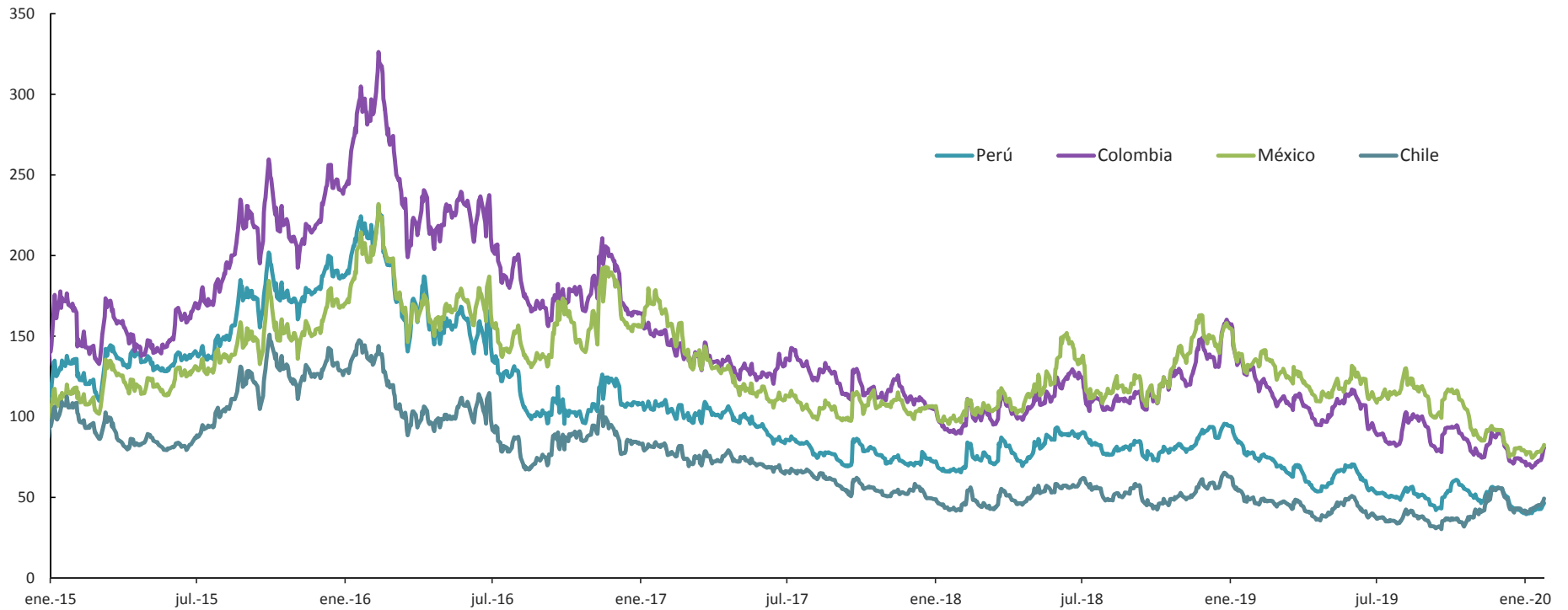
Contexto externo

Crecimiento, inflación y respuestas de política

Riesgos

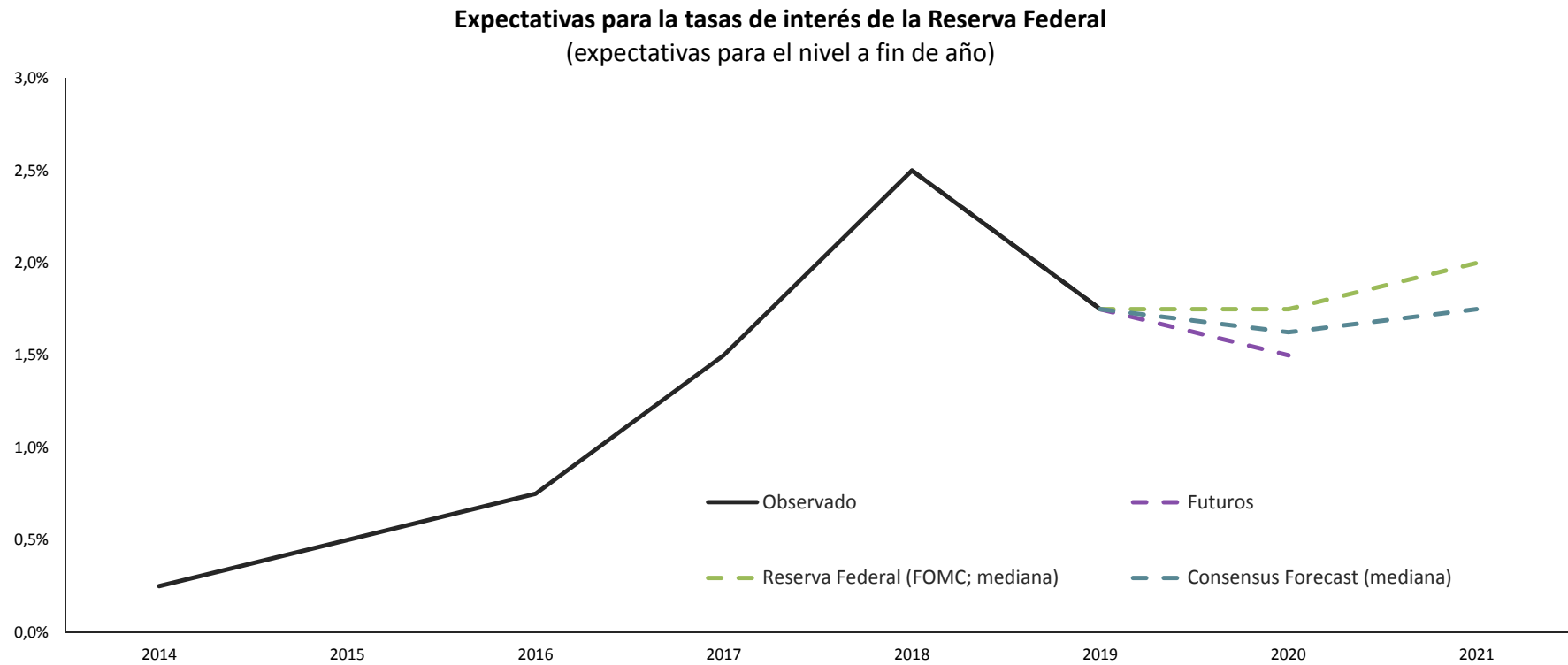
- Las condiciones financieras internacionales han mejorado y se mantienen las expectativas de estímulo monetarios en economías avanzadas

CDS a 5 años



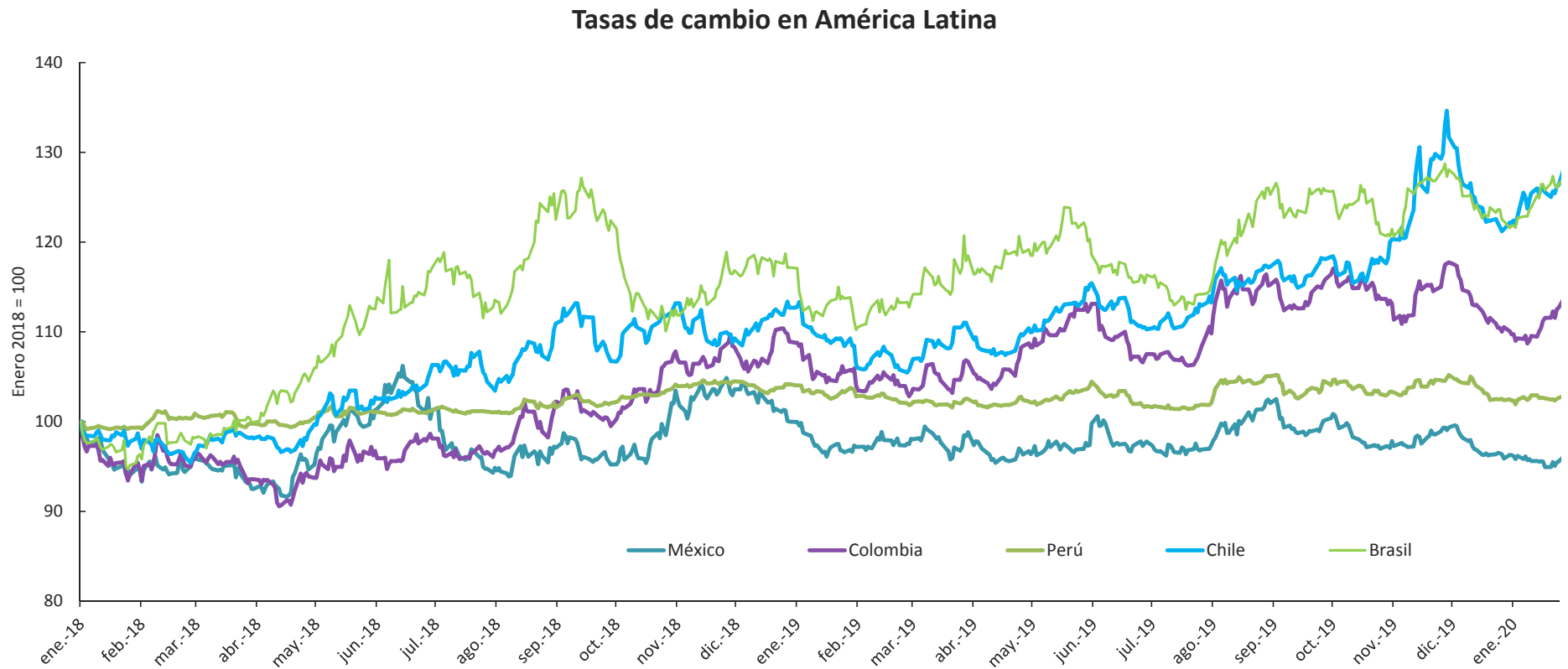
Fuente: Bloomberg

- La liquidez internacional continuará proporcionando un financiamiento adecuado del déficit externo



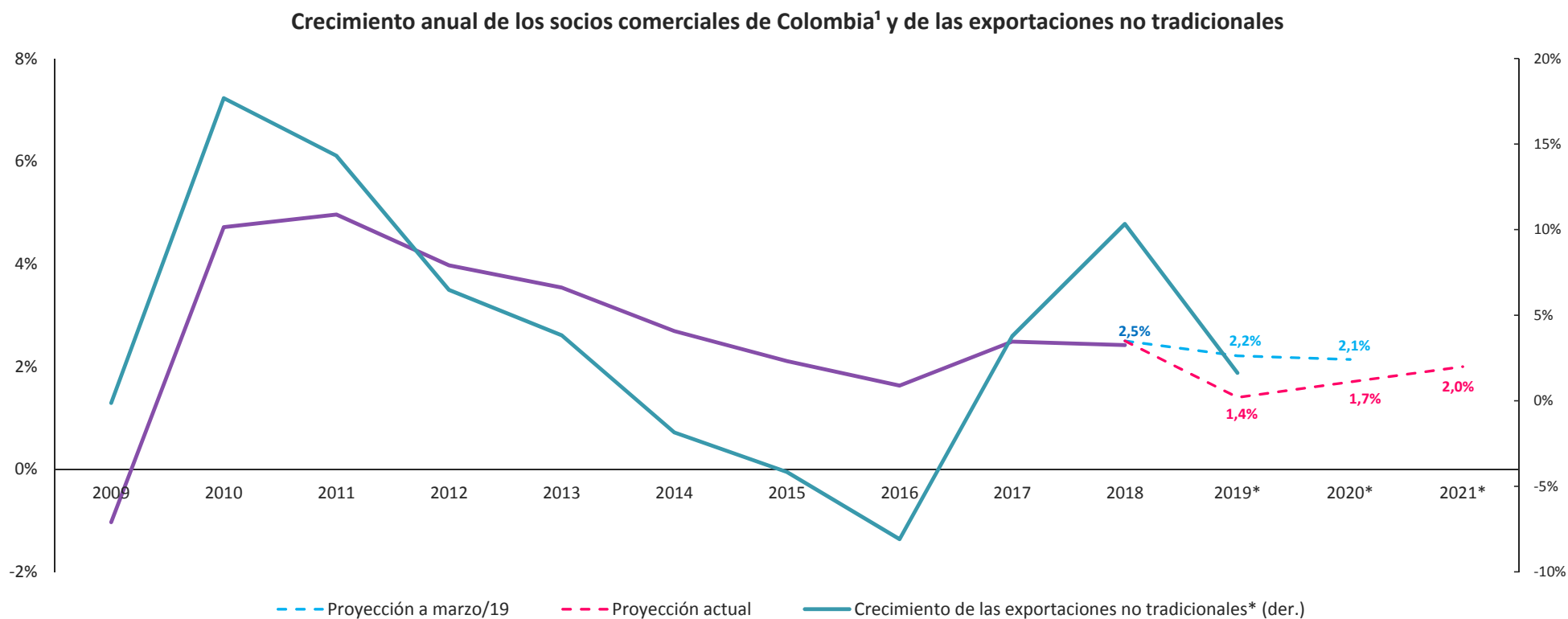
Fuente: Bloomberg, Consensus forecast, Federal Reserve.

- A pesar de las menores primas de riesgo y las expectativas de mejores condiciones financieras internacionales, varias monedas de la región se han depreciado



Fuente: Bloomberg.

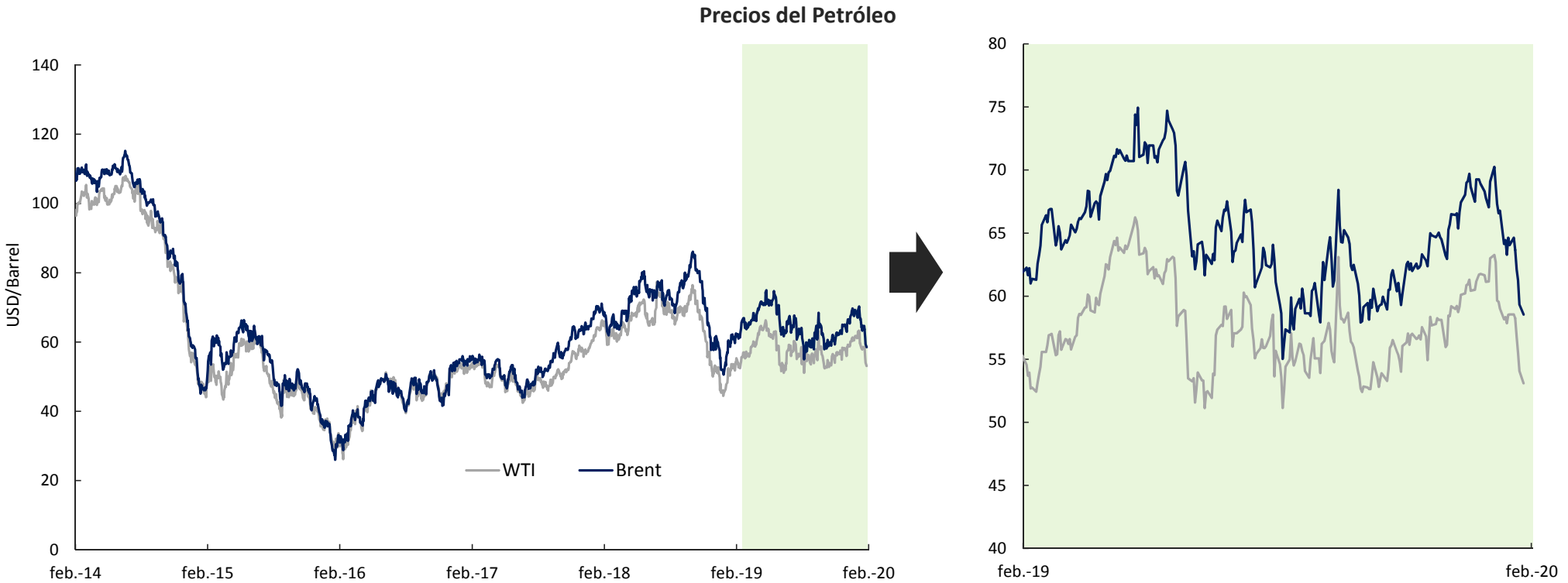
- El crecimiento global ha disminuido y se anticipa una desaceleración en el crecimiento de nuestros socios comerciales



<sup>1</sup> Estados Unidos, Zona Euro, China, Brasil, Ecuador, Perú, México, Chile. Ponderado por exportaciones no tradicionales. \* Las exportaciones no tradicionales excluyen café, petróleo y derivados, carbón, ferromanganeso, oro, banano y flores. Para 2019, crecimiento anual en el primer semestre.

Fuente: Banco de la República y Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE

- Las menores perspectivas de crecimiento global, junto a una mayor incertidumbre, podría afectar el precio de las materias primas y los términos de intercambio



Fuente: U.S Energy Information Administration (EIA)

- Esto a su vez podría tener efectos negativos sobre la inversión y las finanzas públicas



# Contenido

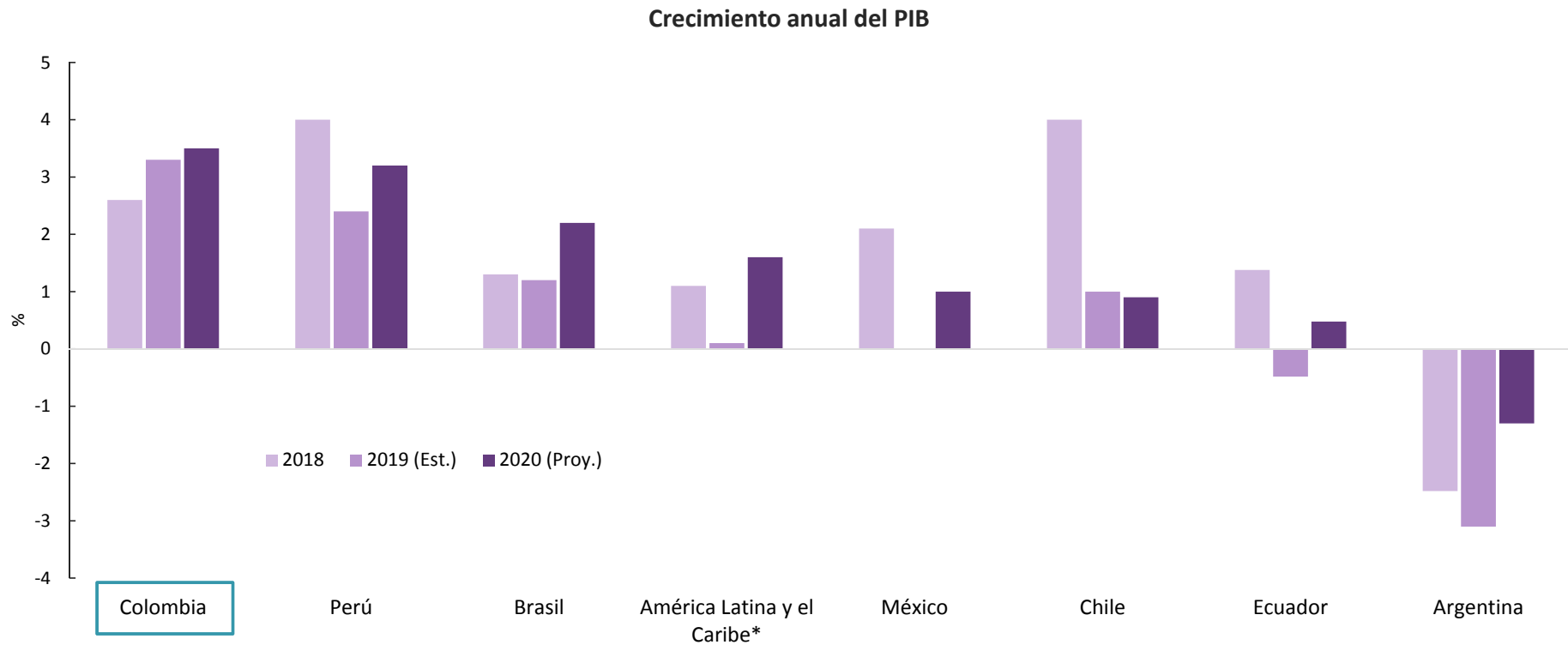
Contexto externo

Crecimiento, inflación y respuestas de política

Riesgos

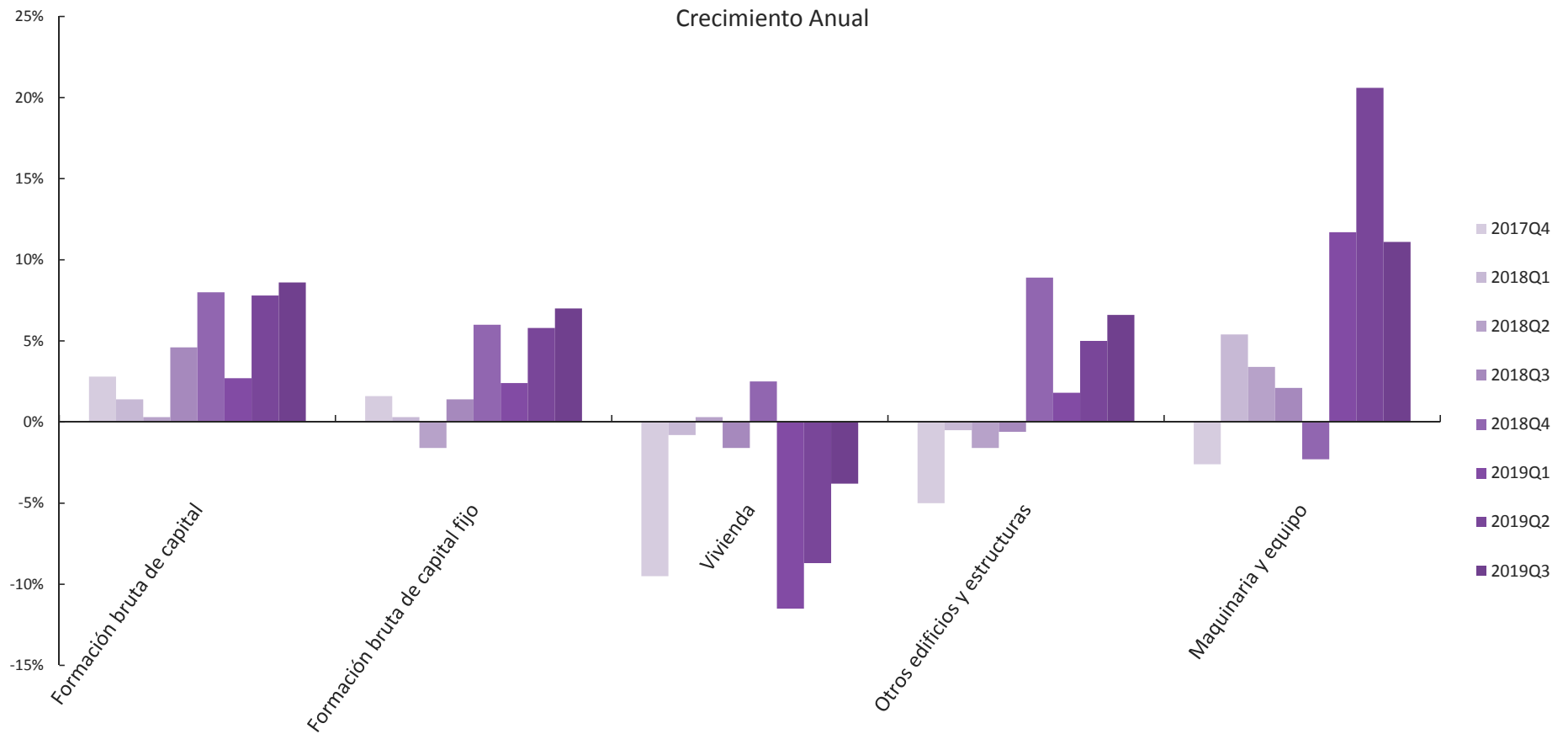


- El crecimiento del país destaca entre los pares de la región



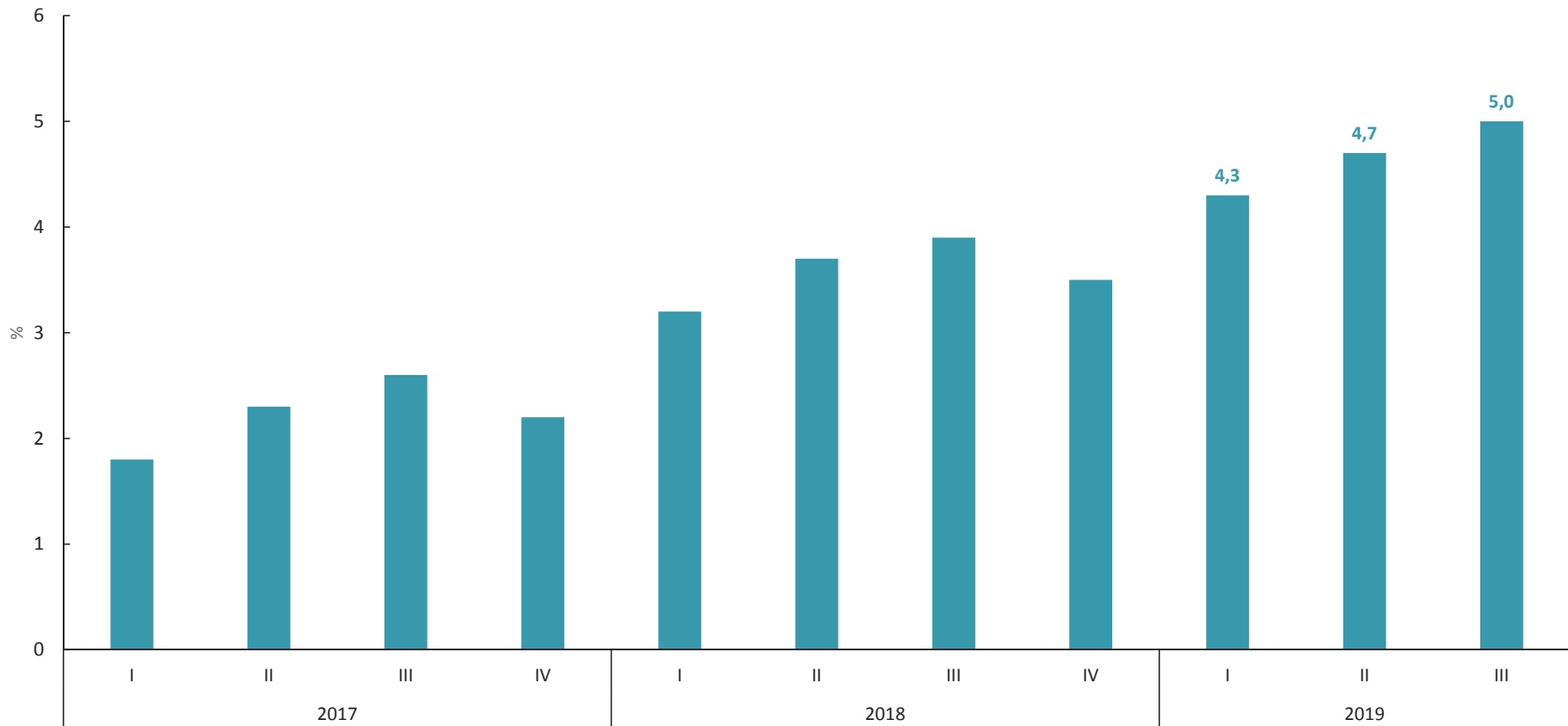
Fuente: Fondo Monetario Internacional. \* Incluye a Venezuela

- La inversión continúa siendo robusta, con excepción del sector vivienda



Fuente: DANE. Cálculos del Banco de la República. \*Series desestacionalizadas y ajustadas por efectos calendario.

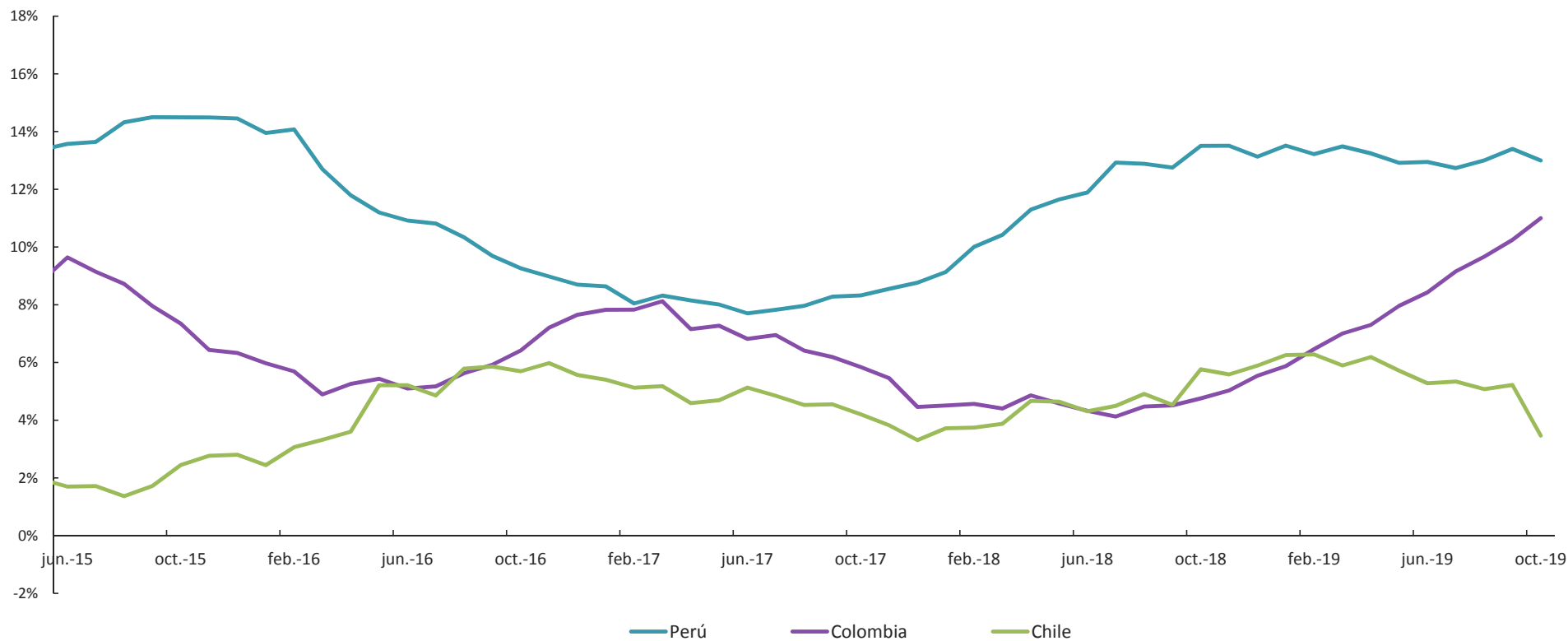
- El consumo privado crece a un muy buen ritmo



\*Serie desestacionalizada y ajustada por efectos calendario.  
Fuente: DANE y cálculos del BR.

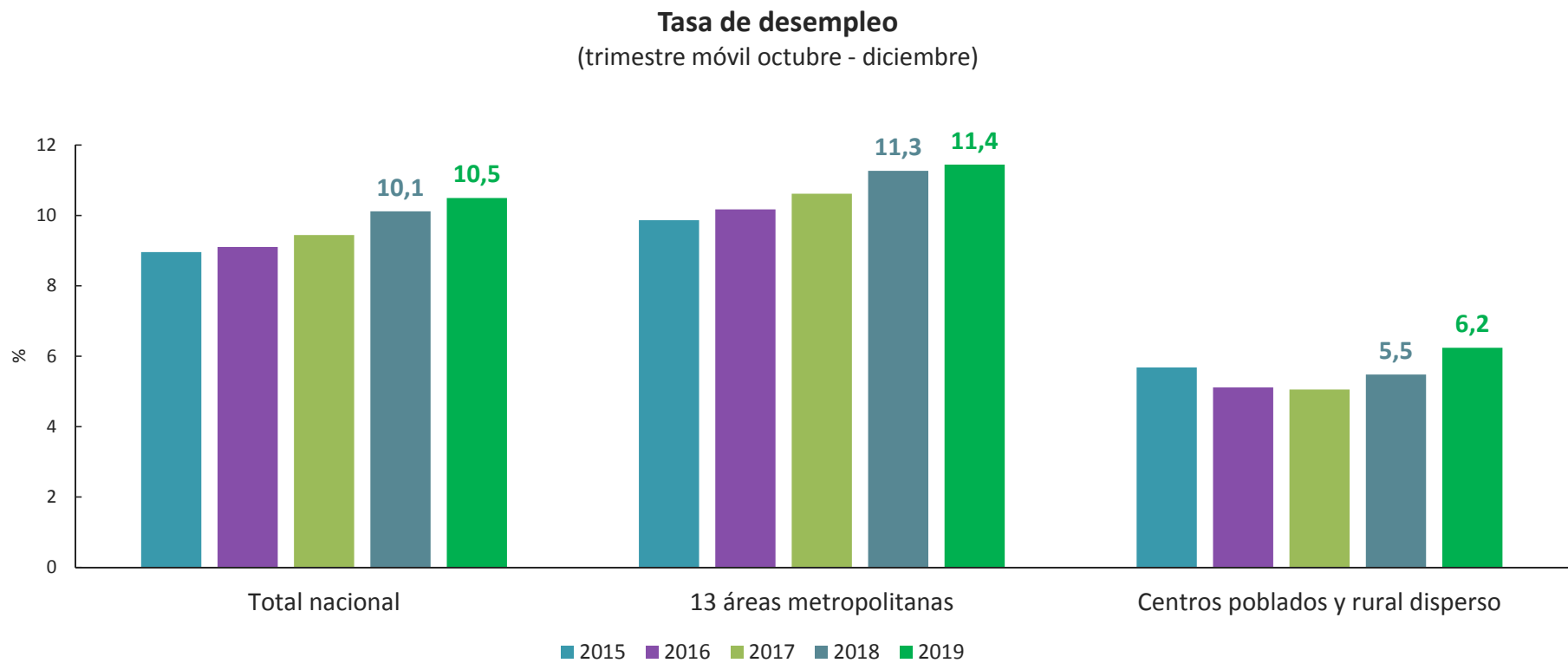
- Consistente con un mayor crecimiento en la cartera de consumo

Crecimiento Real Anual de la Cartera de Consumo



Fuente: Bancos centrales y supervisores financieros.

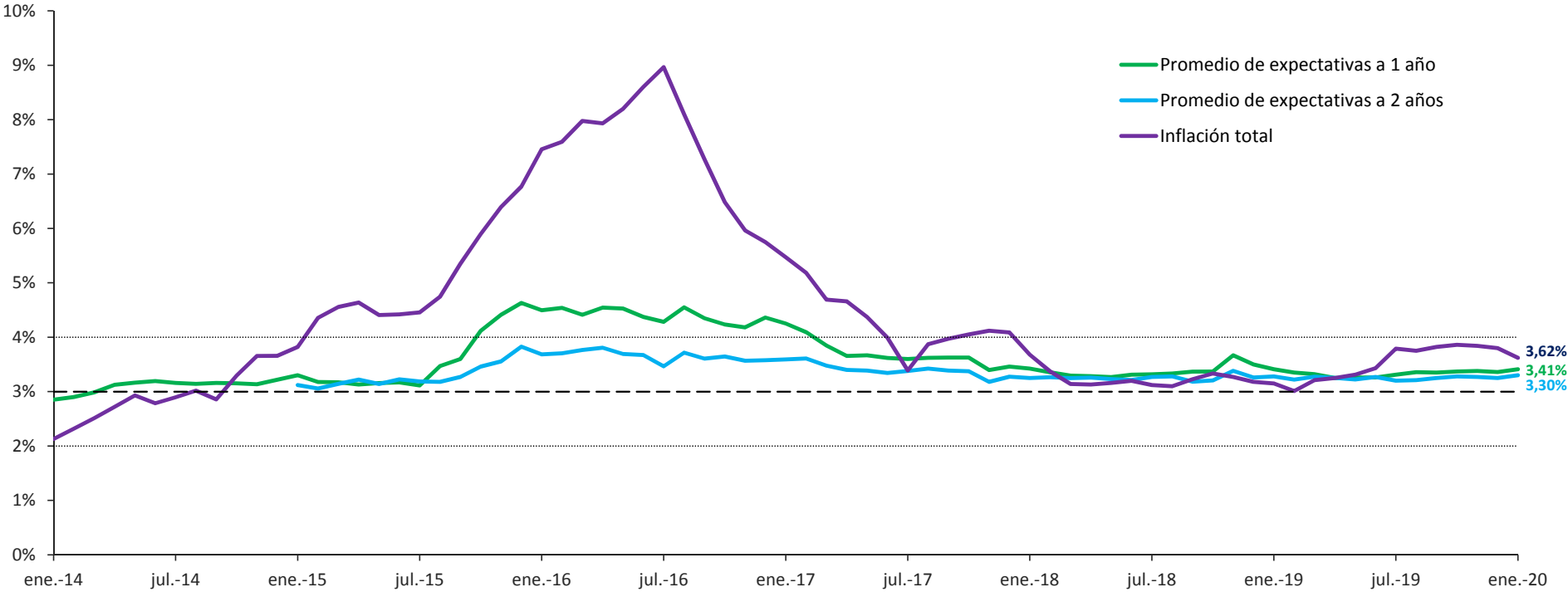
- A pesar de la dinámica de la demanda interna, los desarrollos en el mercado laboral han sido poco satisfactorios, particularmente en zonas rurales



Fuente: DANE – Series desestacionalizadas.

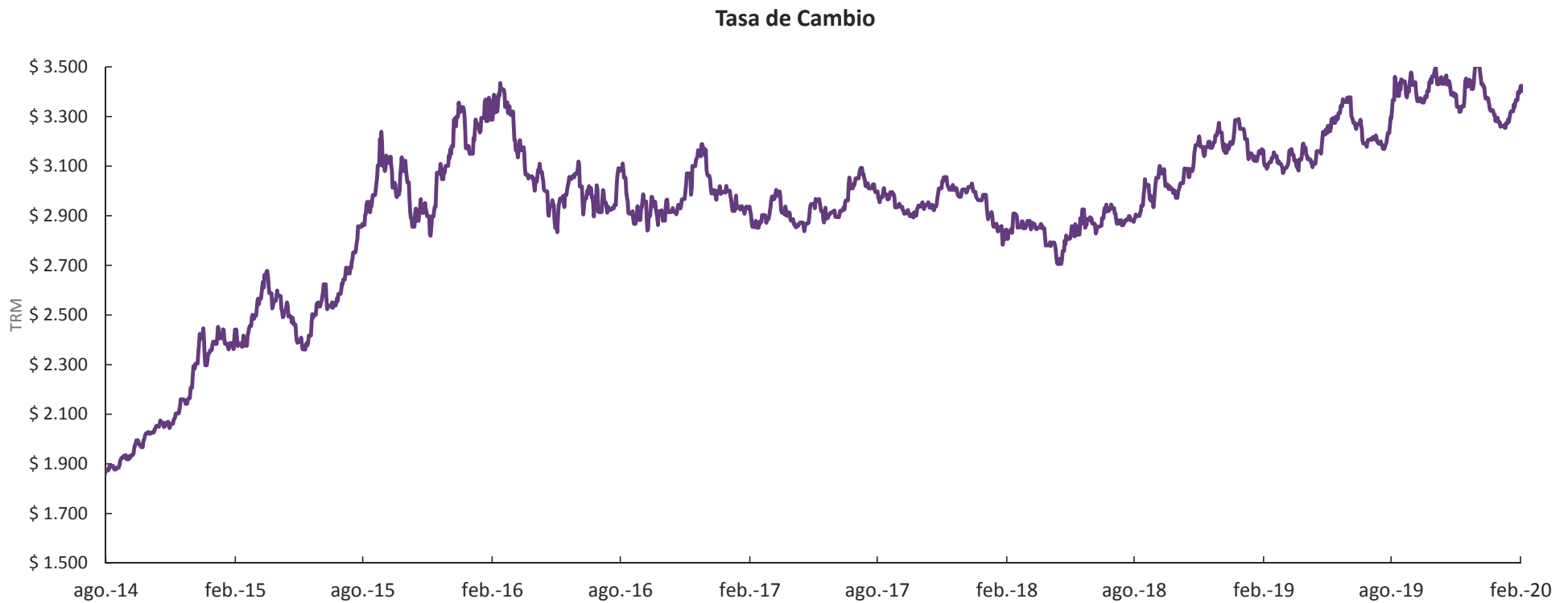
- En el horizonte de política, las expectativas de inflación se encuentran cercanas a la meta
- Enfrentamos un choque transitorio, pero se espera que la inflación continúe convergiendo a la meta del 3%

**Inflación y expectativas de inflación**



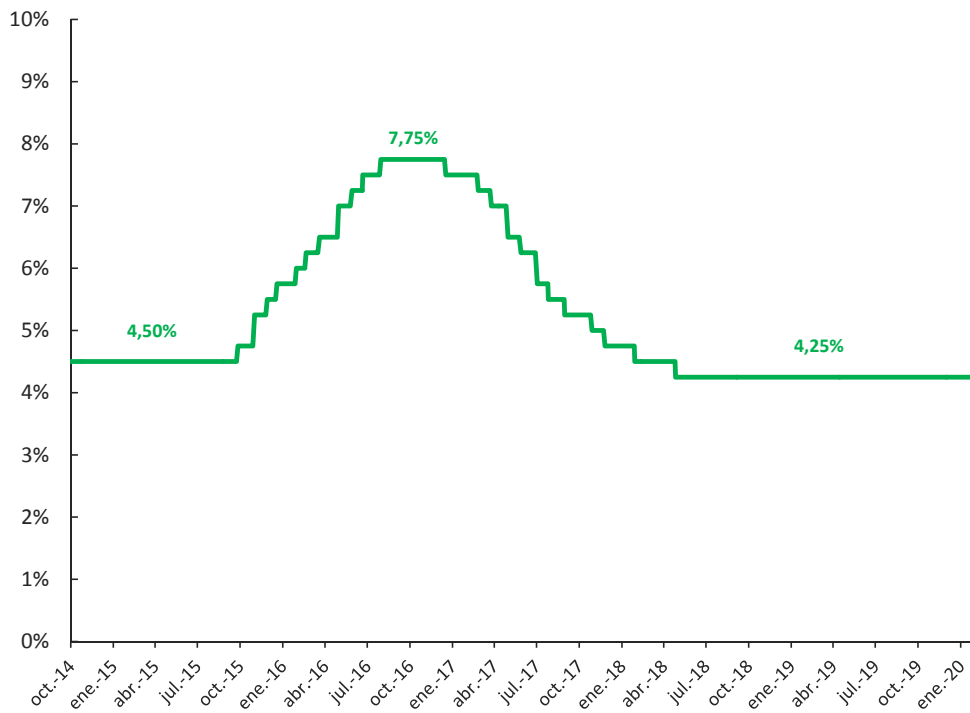
Fuente: DANE y Banco de la República (encuesta mensual de expectativas).

- La inflación debería permanecer controlada ante los bajos niveles de *pass-through* y la depreciación del peso no debería ser un riesgo para la convergencia de la inflación a la meta



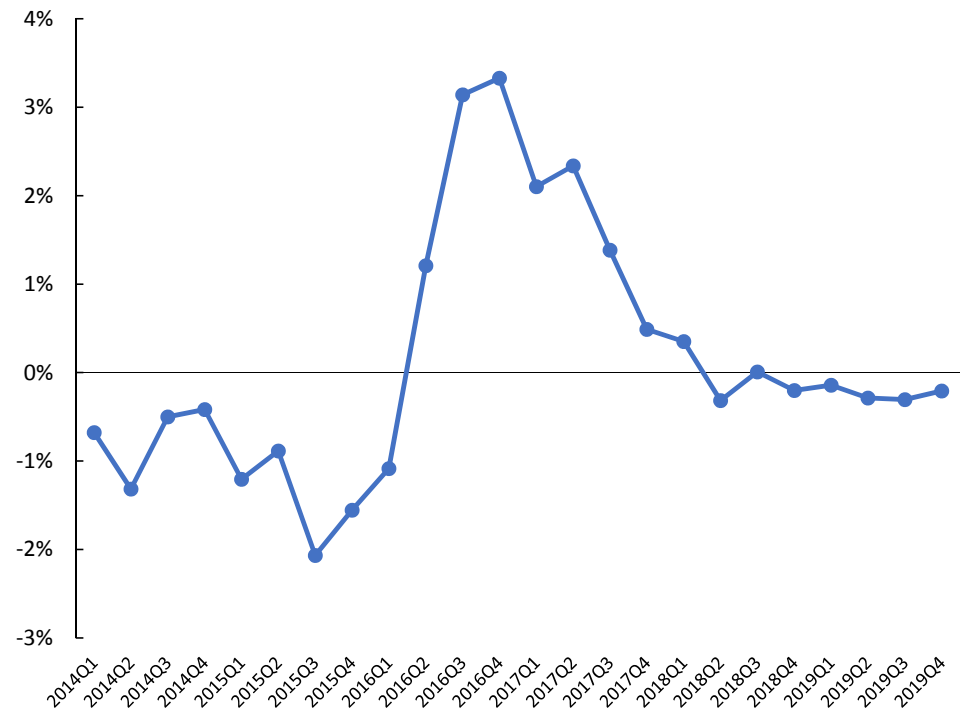
- En este escenario, la postura de la política monetaria continúa siendo ligeramente expansiva, soportando que la brecha del producto se cierre

**Tasa de política monetaria**



Fuente: Banco de la República.

**Gap de tasa de interés real\***



Fuente: Banco de la República. \*Se refiere a la tasa de interés real observada menos una estimación de tasa de interés neutral.





# Contenido

Contexto externo

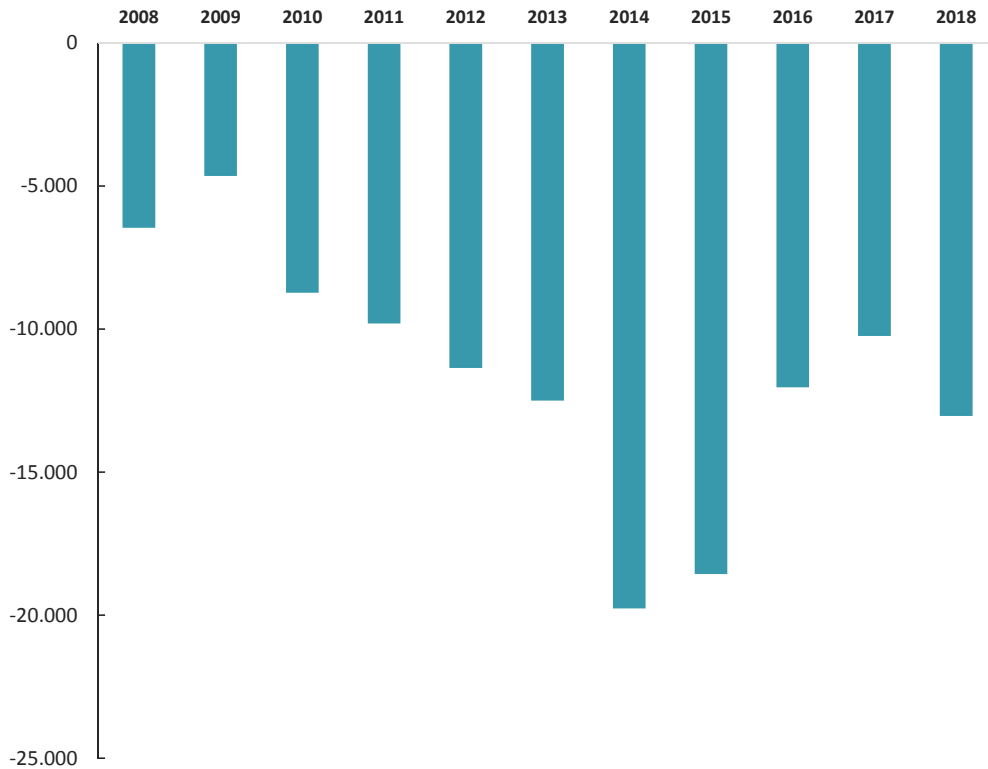
Crecimiento, inflación y respuestas de política

Riesgos

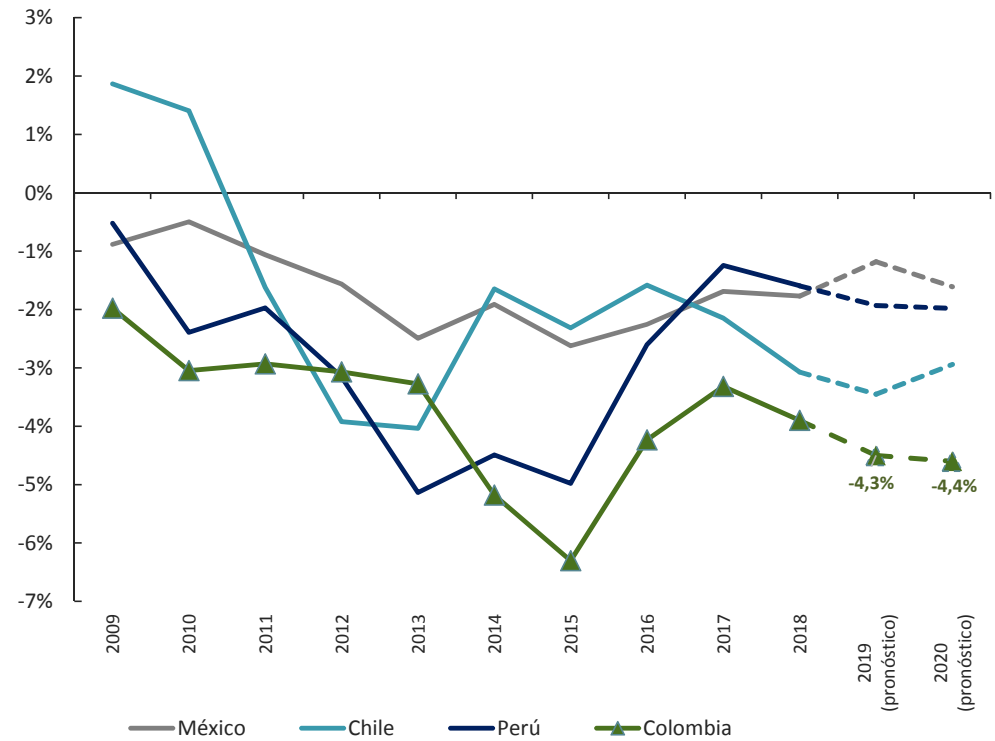
- **Los riesgos son fundamentalmente externos:**
  - Menor crecimiento global y de nuestros socios comerciales
  - Alto y persistente déficit en la cuenta corriente
  - Mayor incertidumbre internacional; el coronavirus ha contrarrestado parcialmente los efectos de las menores tensiones comerciales
- **Aunque con los siguientes mitigantes:**
  - No se anticipan mayores desbalances ahorro-inversión en el sector público
  - Alta liquidez global que facilitará el financiamiento del déficit externo
  - Descalces cambiarios bajos que permiten la flexibilidad cambiaria
  - Liquidez externa adecuada: Reservas internacionales + Línea de Crédito Flexible

- Las importaciones han aumentado debido a la mayor dinámica de la demanda interna, mientras que la demanda externa es más débil; se ha ampliado el déficit en cuenta corriente

**Cuenta Corriente**  
(USD Millones)



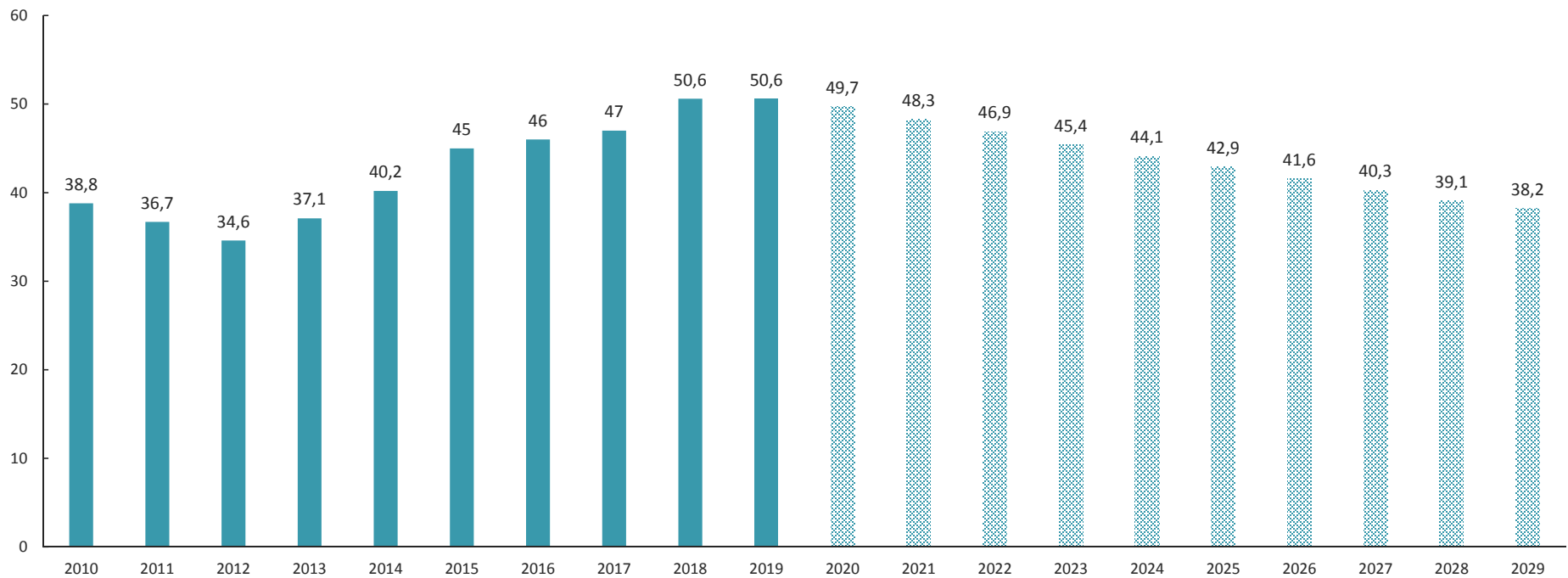
**Cuenta Corriente**  
(% del PIB)



Fuente: Banco de la República y FMI. Pronósticos del *World Economic Outlook*, para Colombia pronósticos del BanRep.

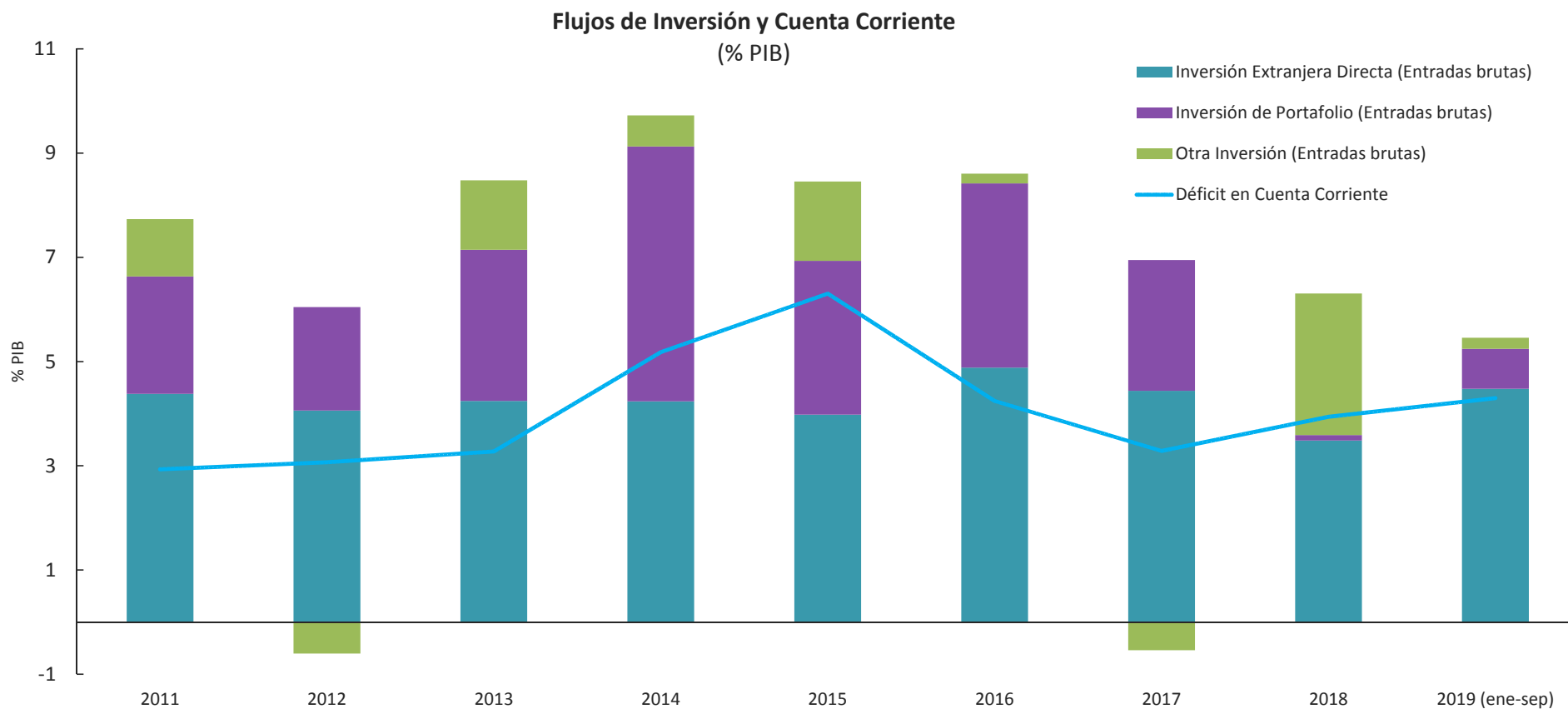
- El déficit en cuenta corriente se explica, en partes similares, por el desbalance público y el desbalance privado
- El marco fiscal de mediano plazo anticipa un nivel de deuda pública decreciente, pronóstico sujeto a la incertidumbre internacional y local

**Deuda Neta del Gobierno Nacional Central y pronóstico bajo la regla**  
(% del PIB)



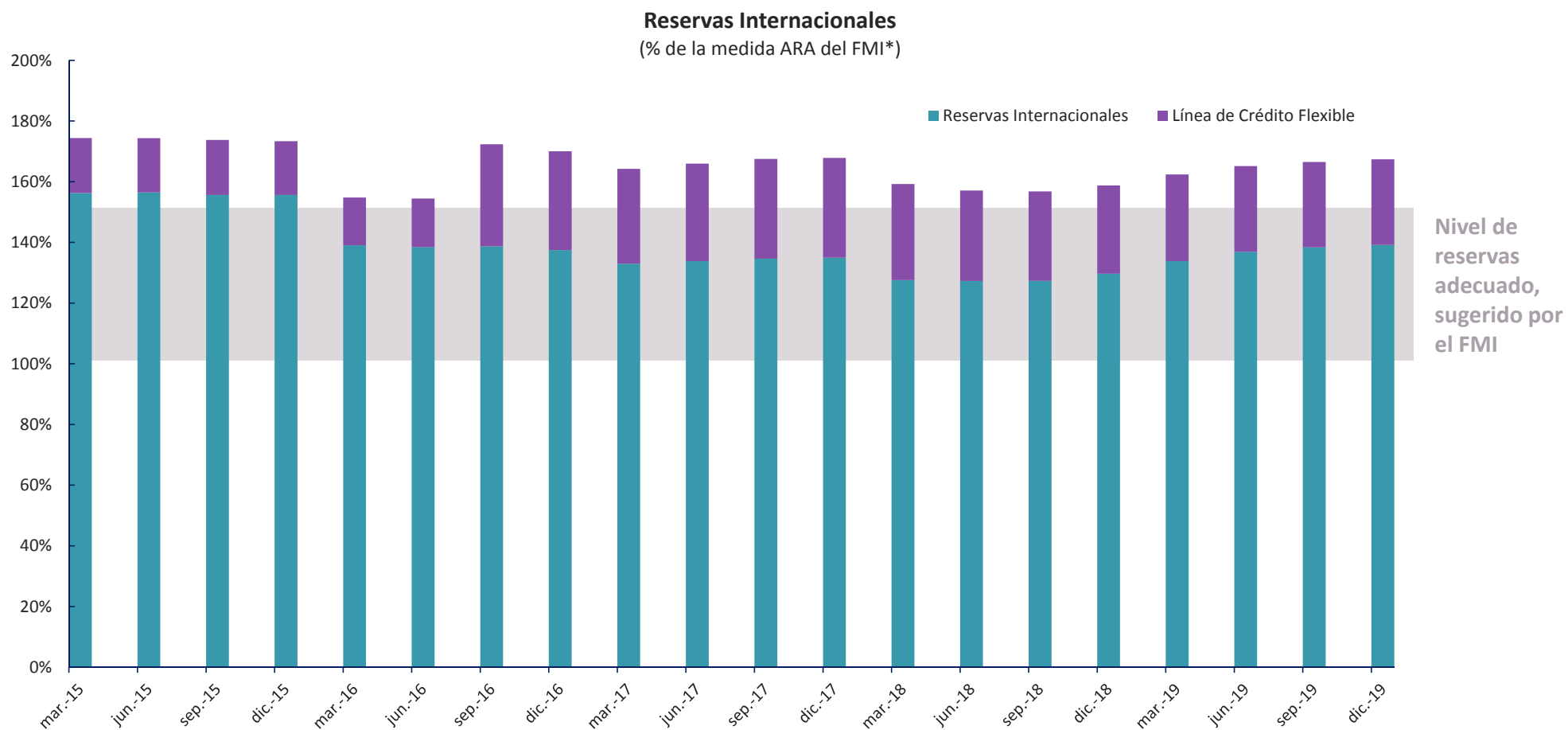
Fuente: Ministerio de Hacienda – Marco Fiscal de Mediano Plazo

- El déficit en la cuenta corriente está siendo financiado principalmente por inversión extranjera directa



Fuente: Banco de la República.

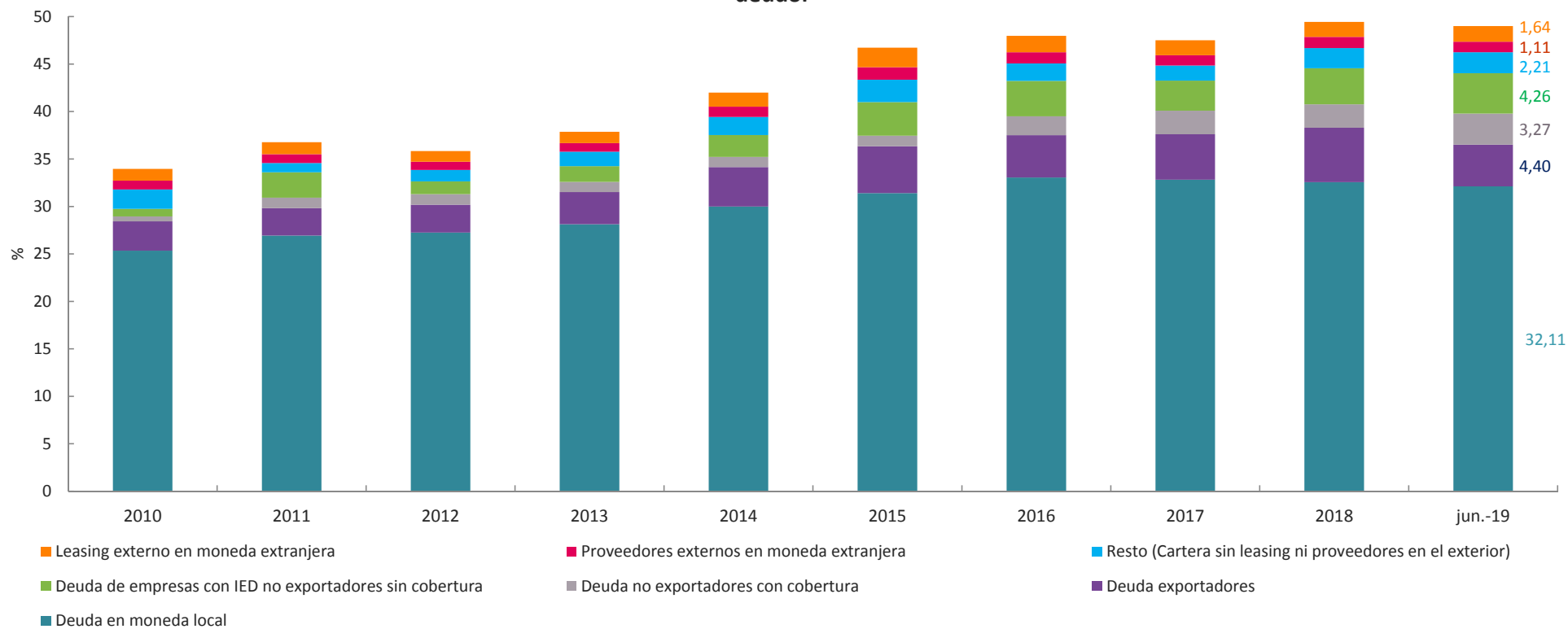
- El país posee una liquidez internacional adecuada para enfrentar choques externos



Fuente: FMI y Banco de la República. La medida ARA es calculada por el FMI para evaluar las necesidades de liquidez externa de una economía. Ese organismo considera que un nivel de entre 100% y 150% es adecuado.

- Los descalces cambiarios son bajos, tanto en el sector real como en el público

**Deuda financiera del sector corporativo privado como proporción del PIB, por cobertura cambiaria y comercio exterior del deudor**



\*Nota: La deuda en moneda extranjera de proveedores y leasing con entidades del exterior no se tiene disponible por NIT, y por tanto no se puede identificar si esta deuda pertenece a empresas privadas con cobertura.  
Fuente: Banco de la República, Superintendencia Financiera y DANE.



Gracias