REPÚBLICA DE COLOMBIA



CONGRESO GACETA DEI

SENADO Y CÁMARA

(Artículo 36, Ley 5^a de 1992) IMPRENTA NACIONAL DE COLOMBIA www.imprenta.gov.co

ISSN 0123 - 9066

AÑO XXX - Nº 213

Bogotá, D. C., lunes, 5 de abril de 2021

EDICIÓN DE 28 PÁGINAS

DIRECTORES:

GREGORIO ELJACH PACHECO SECRETARIO GENERAL DEL SENADO www.secretariasenado.gov.co

JORGE HUMBERTO MANTILLA SERRANO SECRETARIO GENERAL DE LA CÁMARA www.camara.gov.co

RAMA LEGISLATIVA DEL PODER PÚBLICO

DE LA REPÚBLICA SENADO

INFORMES

INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA AL CONGRESO DE LA REPÚBLICA



Bogotá D.C, 30 de marzo de 2021

Presidente SENADO DE LA REPÚBLICA

Asunto: Informe al Congreso

Me permito anexar el informe de la Junta Directiva del Banco de la República al Congreso Nacional, el cual ya fue enviado a la comisión III del Senado de la República, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 5º, de la Lev 31 de 1992 y el artículo 6º, del Decreto 2520 de 1993. Con un cordial saludo.

[Villac Leonardo Villar Gómez Gerente Gerencia General

Incluso lo anunciado.

Copias: Gregorio Eljach Pacheco; Secretario General; Senado de la República

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021 INFORME DE LA XSN-1657-799X **JUNTA DIRECTIVA** AL CONGRESO DE LA REPÚBLICA 03/ 2021

www.banrep.gov.co Calle 12 N° 4-55, Tel.: (571) 343 1111

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021 ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021 Marzo de 2021 JUNTA DIRECTIVA
AL CONGRESO DE LA REPÚBLICA Banco de la República Bogotá, D. C., Colombia IUNTA DIRECTIVA Presidente Directores Carolina Soto Losada Roberto Steiner Sampedro Mauricio Villamizar Villegas Bibiana Taboada Arango 1657 -- NSSI Contenido Resumen ejecutivo /9
1.1. El choque económico internacional /11
1.2 El choque sobre la economía colombiana y las medidas del Banco de la República /13
1.3 Actividad económica /14
1.4 Empleo /15
1.5 Inflación y marco de política /17
1.6 Balanza de pagos /18
1.7 Reservas internacionales /20
1.8 Utilidades del Banco de la República /21
1.9 Finanzas públicas /21
1.10 Continuidad de negocio /22 Entorno macroeconómico y medidas del Banco de la República ante la crisis del Covid-19 /25
2.1 Los impactos iniciales del choque del Covid-19 para Colombia /26
2.2 Medidas implementadas por la JDBR para enfrentar los efectos negativos de la pandemia /29
2.3 Evolución y perspectivas del entorno macroeconómico internacional /36
2.4 Evolución y perspectivas de los mercados financieros y de crédito /40
2.5 Evolución y perspectivas de la actividad económica, el mercado laboral y la balanza de pagos /51
2.6 Balanza de pagos /58
2.7 Evolución y perspectivas de la inflación /61
Sombreado 1: Base monetaria y M3 /65
Sombreado 2: Balance externo de Colombia en 2020 /67 IVilla. Leonardo Villar Gómez Gerente General Reservas internacionales /71 3.1 Composición del portafolio de inversión /73 3.2 Rentabilidad de las reservas /74 3.3 Medidas para fortalecer la liquidez internacional /75 3.4 Indicadores de reservas /76

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

- 04 Situación financiera del Banco de la República /79
 4.1 Estado de situación financiera del Banco de la República /80
 4.2 Estado de resultados (PG) /82
 4.3 Proyección de ingresos y gastos para 2021 /86
- Gestión cultural del Banco de la República /89
 5.1 Red de bibliotecas /92
 5.2 Museos del Oro /93
 5.3 Los museos de arte y numismática /94
 5.4 Labor musical /95
 5.5 Programa de becas para posgrados en el exterior /96

Sombreado 3: Participación del Banco de la República en el Banco de Pagos Internacionales 197 Recuadro 1: La transmisión de los cambios en la tasa de interés de política monetaria (TPM) hacia las tasas de interés de los establecimientos

Recuadro 2: Linea de crédito flexible de Colombia con el Fondo Monetario Internacional (FMI) /105

Anexo: Políticas de administración del portafolio de inversión de las reservas internacionales /109

Índice de gráficos

Grideo 22 Indicadores de movilidad hacia diferentes lugares en Colembio J76
Grideo 23 Producción industrial en las principales economias indicadores de concerción unutual J66
Grideo 23 Producción industrial en las principales economias de indicadores de concerción unutual J66
Grideo 24 Producción industrial en las principales economias de indicadores de concerción unutual J66
Grideo 24 Producción industrial en las principales economias conficiacións de concerción unutual J66
Grideo 25 Producción industrial en las principales economias de intercambio de intercambio de aligninos países de la región J86
Grideo 23 Producción industrial en las principales economias de intercambio de aligninos países de la región J89
Grideo 23 Producción industrial de J66
Grideo 23 Producción industrial de J66
Grideo 23 Producción industrial de J67
Grideo 23 Producción industrial de J67
Grideo 23 Producción industrial de J67
Grideo 23 Producción industrial de la producción de J68
Grideo 23 Producción industrial de J68
Grideo 23 Producción

Índice de cuadros

01/ Resumen ejecutivo



ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Introducción

Al cabo de un año, la pandemia del Covid-19 continúa causando graves daños a la economía y a la sociedad, afectando con más rigor a los estratos de ingresos bajos de la población. De hecho, se ha perdido parte del avance en neducción de la pobreza que el país habia logrador el las clitimas dos décadas. Los gobiernos y los bancos centrales del mundo, incluida Colombia, han dispuesto recursos para procurar que erisis, igualmente, la ciencia ha empleado toda su capacidad de innestigación. Esos esfueros han evitado un colapso aún mayor y empiezan a rendir sus frutos. Durante el segundo semestre de 2020 la actividad económica global mostró signos de recuperación y el desempleo empezó a disminuir. Las politicas públicas de apoyo a las empresas contribuyeron a preservar el tejdo empresarial, a pesar de la liquidación o quiebra de muchas de ellas. Por otra parte, en menos de un año se lograron desarrollar nocumes efectivas y vigerondo, no la contra se el calcular de el conservado de muchas de ellas. Por otra parte, en menos de un año se lograron desarrollar nocumes efectivas y vigerondo, no la contra siercula de se equerá de una cuta de conómica so de la que infortunadamente, tendrás altibajos y podría demorarse varior años. Con segundad se requerár de una activa cooperación internacional y de reformas económicas que restauren los equilibrios macroeconómicos y el crecimiento de largo plazo. Los traumas humantarios que deje aesta pandemia perdurarán por mucho tiempo y requerirán la solidardad de toda la sociedad.

durarán por mucho tiempo y requerirán la solidaridad de toda la sociedad.
Nol dos siños de cumplirse 100 años de su fundación, la pandemia del Corúd-19
emió al Banco de la República al mayor desafío de su historia. Si bien las diversas
la caida del precio del petróleo en 2014—fueron difficiles y costosas, su origen fue
reamente econômico, lo que las hacia más predecibles y hasta cierto punto más
mente mitigables. En contraste con las anteriores, la crisis actual no solo es más
sa en cuanto a sus efectos sobre el recreimento y de empleo, sino que su origen
ses de tipo econômico sino sanitario. Esto último la hace impredecible respecto
intensidad y duración, lo cual difectula su manejo Las medidas tomadas por el
co de la República y el Gobierno han buscado mitigar los efectos econômicos
de es eminentemente sanitario. A Lordrano las medidas tomanes
es en en contra el contrario, las medidas tomanes
es en el contra de la companio de
este en el contra de la contrario, las medidas somanes
en el contrario, las medidas sanitarias para enfentar
andemia, si bien tendrán un efecto econômico benefico en el largo plazo, evidenenta acentian los efectos recesioss de corto y mediano plazos, como ha ocurrido
colombia durante el primer año de la pandemia.

crédito continuara tuyenoo a la ecuriorima.

Acorde con estos objetivos, la JDBR emprendió las acciones necesarias para otorgar al mercado amplia liquidez en pesos a fin de proveer a los intermediarios financieros el fondeo suficiente para mantener una adecuada oferta de crédito a hogares y empresas. Esta inyección de liquidez también ayudó a estabilizar los mercados de deuda pública y privada y a asegurar el buen funcionamiento del sistema de pagos. De otra parte, para reducir la pressión sobre el mercado cambiánio, se introdujeron mecanismos de intervención que facilitaron las coberturas y ampliaron la liquidez

en dólares, sin afectar el monto de las reservas internacionales. Al mismo tiempo, la JDRR inició un recorte progresivo de la tasa de interés de política, que la llevó desde un nivel inicial del 4,62% en marzo de 2020 a uno del 1,75% en septiembre, su menor nivel histórico nominal, equivalente a una tasa de interés real (ex ante) del -1%, al descontar las expectativas de inflación para 2021. El conjunto preciso de medidas que la JDRR adoptó para cumplir con los fines descritos se especifican más adelante este resumen, y se explican en detalle en la sección 2.2 de este informa.

impulsando la recuperación de la economía en 14.24.

Hacia adelante, la capacidad que tiene la política monetaria ejecutada por ed la República de apoyar la recuperación de la actividad económica y el depende en gran medida de desarrollos en los frentes externo y fiscal. En pa la combinación de un ambiente de amplia lequide y bajas necesidades de fina combinación de un particular de la política taria y permite que sus efectos se transmitan con mayor eficiencia.

Las majores necesidades de gasto público para atender las consecuencias de la pan-demia y los menores ingresos tributarios implicados por la desacelención de la ac-tividad económica han deteriorado la posición fiscal en todo el mundo. En el caso particular de Colombia, la deuda pública se elevá sustancialmente en 2000 y ha de-quirido una dismirica que, de no recertirios, componente la capacidad del país de attendeta. Esta realidad es una amenaza al acceso del sector público al financiamien-to tanto local como oxterno, en una coguntura en la que este acceso es indispensable para la normal ejecución del presupuesto nacional.

proximamente ponora a consideración de Longreso. Les informe está dividido en incino partes. Luego de esta primera escción que cor ne el resumen ejecutivo, la segunda procede con una discusión detallada del ento macroeconómico y las decisiones del Banco de la República ante la crisis del Covi Allí se explican los efectos del choque sanitario para Colombia y se profundiza obliga y caracteristicas de las medidas adoptadas por la 1988 para enferntar los tos económicos de la pandemia. También, se discute el entorno macroeconómico ternacional y se describe la evolución de las principales variables macroeconóm del país, tales como los mercados financieros, la actividad económica y el met laboral, la balanta de pagos, y la Intalación. El resó de linforme se concerta en te inherentes a la gestión del Banco de la República. El primero de ellos, relacionado adoptadas para aumentar la liquidez internacional del país, se analíza en la ter sección. La cuarta presenta la situación financiera del Banco de la República. El quinta sección se incluye un informe sobre la gestión cultural del Banco de la pública, a la cual la JDBR le concede gran importancia. Adicionalmente, este info

incluye sombreados y recuadros que abordan temas que por su contenido técnico conviene presentar separadamente. Entre ellos se destacan el Recuadro 1, sobre la transmisión de la tasa de interés de política monetarla hacia las tasas de interés del mercado y el Recuadro 2, sobre la línea de crédito flexible (LCF) con el Fondo Moneta-rio Internacional (FMI), y

En el tercer trimestre de 2020 el producto global registró un cambio positivo de ten-dencia con respecto a la profunda caída ocurrida en el segundo trimestre. Las res-puestas de política monetaria y fiscal, y el relajamiento de las medidas de confina-miento estimularon la demanda agregada y la actividad económica, lo que también se reflejó en un incremento del comerción unufala. Sin embargo, hacia finales de año este repunte perdió fuerza, especialmente en Europa, debido a la necesidad de imponer unevos confinamientos para contener el rebrote del virus y la apartición de nuesas

El ritmo de recuperación podría variar entre países, dependiendo de factores como la cobertura de la vacunación, el alcance de las políticas de apoyo, y las características estructurales de los países a lentar en la crisis. Para América Latina y el Carbe el FMI pronostica crecimientos del 4,1% en 2021 y del 2,9% en 2022, y para Colombia del 4,6% en 2021 y del 3,7% en 2022. Los pronósticos del Banco Mundial para la región son similares, al prever crecimientos del 3,7% en 2021 y del 2,8% en 2022.

1.2 El choque sobre la economia colombiana y las medidas del Banco de la República En Colombia, al igual que en muchos países, la pandemia del Covid-19 produjo una caída sin precedentes de la actividad económica debido a los confinamientos, cua-rentenas y otras restricciones a la movildad conómica debido a los confinamientos, cua-rentenas y otras restricciones a la movildad confinema a contener el avan-ce de la enfermedad. A esto se agregõe el propio tenor al contago que indujo a mu-sociales. La fuerte caída de la movilidad tanto por las restricciones impuestas como por el comportamiento preventivo de la población produjo dos fenômenos simul-táneos. Por una parte, un desplome de la demanda interna, como resultado de la fuerte contracción del consumo de los hogares y de la inversión, y por la otra, una caída de la oferta, principalmente de aquellos sectores productivos que requieren una estrecha interacción social. A esto se sumó un fuerte deterioro de los términos de intercambio, debido a la disminución en los precios del petroleo y del carbón, de las exportaciones del país, y afectadas por el desplome de la demanda mundial. Estos choques tendieron a reforzarse entre sí, a medida que inducian una caída del ingreso nacional, un incremento en el desempleo, y el deterioro de la confianza de consumidores y de empresarios.

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Como se anotó, las medidas de aislamiento social para controlar la expansión del virus implementadas en el país a partir de la última decena de marzo de 2020, y el temor de la población a contaglarse, produjeron una parada súbita de la actividad económica, que hasta ese momento evolucionaba normalmente. Fue así como el cre-cimiento del Pla para el primer trimestre fue del 0/1%, a pesar de que durante enero y febrero el desempeño económico había sido satisfactorio, con crecimientos anuales del 37% y 3,0%, respectivamente, según el índice de seguimiento conómico (ISE) que publica el DANE (serie desestacionalizada y ajustada por efectos calendario: daec).

Pero fue en el segundo trimestre cuando el desplome de la economía nacional se hizo patente, al producirse una contracción anual del PIB del -15,6%: Con este resultado, el crecimiento del primer semestre del año se ubicó en un -1,8%. Otras economías de la región y algunos países de la OCE sufferen contraciones similares en este periodo, lo que mostraba la gravedad del choque económico que la pandemia del Covid-19 empezaba a cause.

Estos mecanismos fueron: 1) las ventas de dólares forward con cumplimiento financiero a un mes para ampliar las coberturas contra el riesgo de una depreciación fuerte del peso, y 2) swaps de dólares a dos meses para estabilizar el mercado cambiario y proveer liquidez en dólares. Su funcionamiento se explica en el cuerpo del informe.

negativos desde el inicio la pandemia.

El patrón de la actividad económica en Colombia a lo largo de 2020 muestra un compor tamiento en forma de Y, que es similar a ide machos otros países. Esto significa que le economía surfivi una caida dramidica en los primeros meses de la pandemia, seguid de uma marcada recuperación, aunque las estadísticas muestran que no se ha alcanza do todavía el Inivel prepandemia. La pregunta central es si esa recuperación continuario surgirán nuevos rebrotes, como el que ocurrió en enero pasado, los cuales pudiera determinar un partón económico durante 2021 en forma de W. Este riesgo introduce un elevado grado de incertidumbre sobre el desempeño de la economía colombiana en el presente año. Por esta razión, el pronóstico de crecimiento del 4,5% para 2021 elaborado por el equipo técnico está enmarcado dentro de un rango relativamente amplio. de 2,0% al 5,0%, para este promósticos e tuvieron en cuenta los efectos de las medias de Adicionalmente se supone el cumplimiento de la smetas de vacunación contra el Co vid-19 propuestas por el Gobierno Nacional.

A mediados de febrero de 2021 el DANE informó que el PIB de Colombia se contrajo un 6,8% en el año 2020. Esta caida fue un poco menor de la que el equipo técnico del Banco de la República y el FMI anticipaban (7,2% y -7,9%, espectivamente). Aun así, es la mayor recesión registrada por la economía colombiana en tiempos modernos. Por otra parte, esta contracción es inferior a la que el FMI estima para América Latina y el Caribe en el año 2020 (7,4%), pero es más pronunciada a la ocurrida para la economía mundial (4,5%) y para lo sparises de la COCC (4,9%).

Por el lado de la demanda, la contracción del PIB durante 2020 tuvo origen en un des-plome del consumo de los hogares que no pudo ser compensado por el crecimiento del consumo del Osbierno, por lo cual el consumo total se redujo -4,1%. A esto se agregio una fuerte contracción de la formación bruta de capital (27,2%, inducida por la caída de sus principales componentes, como vivienda, ortos edificios y estructuras, y maqui-naria y equipo. De esta forma, la demanda interna, que totaliza el comportamiento del consumo y de la mieresión, se contrajo -7,5% en 2020. El efecto sobre el PIB de la caída de la demanda interna fue parcialmente compensado por una mejoría de la demanda externa neta, debido a que la caída de las importaciones fue más fuerte que la registra-da para las exportaciones.

Desde el punto de vista de las ramas de producción, los sectores con las mayores con-tracciones en 200 fuenon la construcción (Lainto de edificaciones como de obras civiles), las actividades artisticas y de recreación. Por el contrario, el sector agrícola, las activi-dades financieras, las actividades inmobiliarias y la administración pública, educación y alud crecieron en 2000.

y 113%, respectivamentel.

En tanto las medidas de aislamiento social empezaron a relajarse, se fueron creando nuevos puestos de trabajo a un ritmo mayor que el crecimiento en la participación laboral. Esto se reflejó en una caida consecutiva del desempleo durante el segundo semestre del año, que llevó a que en diciembre la TD se ubicara en el 14,3% en el nivel nacional y en un 16,4% para las trece ciudades, según la serie mensual desexacionalizada del DANE. El ritmero de coupados alcanzado en diciembre impiro estacionalizada del DANE el ritmero de coupados alcanzados en diciembre marzo yabril, habiar logo de según según en el total nacional se perdiero en entre marzo yabril, habiar logo de según siendo inferior en 1,4 millones al observado en el período prepandemia. En el caso de las trece principales ciudades, al finalizar el año se habiar recuperado airdedor del 70 % (23 millones) de los empleos perdidos entre marzo y abril. Sin embargo, esta recuperación no fue uniforme por grupos poblacionales y tipos de ocupados región, lo que acentruó las disparidades de género e introdujo cambios en la composición del empleo.

Respecto a la evolución por grupos poblacionales, las series desestacionalizadas muestran que la recuperación de los niveles de empleo para las mujeres fue más lenta que para los hombres. Debido a ello, entre junio y diciembre la tasa de esca-lenta que para los hombres. Debido a ello, entre junio y diciembre la tasa desta-que llevió a que la bercha de género en desemplos alcanzara niveles históricamente allos, lo que se asocia con tasas de desempleo para las mujeres y hombres del 20,04 y 13,34, respectivamente al finalizar 2000. Otro efecto de la crisis fue la mayor reduc-ción en la participación de las mujeres en la fuerza laboral (TGP), debido, en parte, a que el cierre de jardines infantiles y de colegios les impidió a muchas mujeres en hogares con niños continuar laborando¹.

hogares con niños continuar laborando".

En cuanto a la evolución por tipos de ocupación, en la segunda mitad de 2020 el crecimiento de la ocupación mostró un mayor dinamismo en los segmentos no asalariado informal. Para las veintitrés ciudades, en el trimestre móvil terminado en diciembre, el empleo asalariado receiu on 130% (700000 empleos) y el no asalariado un 25% (1,1 millones de empleos), con respecto al trimestre móvil terminado en junio. Estos millones de los empleos, con respecto al trimestre móvil terminado en junio. Estos millones de los empleos no asalariados surkanos perdidos entre marco y abril, from tel a 15% (1,0 millón) en el segmento asalariados. El cambio en la composición de la ocupación también se observa al distinguir el empleo formal del informal, los cuales han recuperado cerca del 55% (800.000 empleos) y 70% (1,5 millones), respectivamente, de los empleos perdidos a raí de la pandemia. Este fenómeno se debe a que el empleo no asalariado y los sectores con mayor informalidad se caracterizan por ser los segmentos dal merado la boral más a fectados en el momento de la caida, pero también los más flexibles en el momento de la recuperación.

Estimaciones del equipo técnico sugieren que la TD nacional continuaria disminuyendo en 2021, pero a un menor ritmo que lo observado en la segunda mitad de 2020, dada la lenta recuperación del empleo asalariado y formal, así como un nivel de PIB que conti-

3 Para un análisis detallado véase: "Recuperación de la ocupación y dinámica reciente de la participa-ción laboral", Grupo de Análisis del Mercado Laboral (Gamla), del Banco de la Republica, enero de 2021, dissonable en https: (Impositario hapane gruy of Janalle / Jo 5001731), 19976.

núa siendo inferior al de 2019. Así, se estima que en promedio la TD nacional para todo 2021 estaría entre un 12,5% y 15,5%, con valor más probable alrededor del 14,0%.

13 Inflación y marco de política El año pasado se cumplieren dos décadas de operación del esquema de inflación objetivo con tasa de cambie floxible en Colombia bajo el cual se toman las decisiones de
política monetaria. La adopción de este esquema a finas del 1999 permitión un descenso
progresivo de la inflación anual hacia su meta de largo plazo del 3%, que se alcanzó
en 2009 y rige desde entonces. Durante la última decda la tasa de inflación se ha
mantenido alrededor de dicho nivel, excepto por desviaciones de carácter temporal
generalmente occasionadas por choques a los precios de los alimentos. El manejo del
política monetaria ha sido coherente con el cumplimiento de la meta de inflación y con
un recemiento del producto al derdedor de la capacidad potencial de la economia. Ello
a cabo una política monetaria contracícicia que ha contribuido a la estabilidad macroercomímica del país. La flexibilidad de la tasa de cambio, como elemento fundamental
del esquema de inflación objetivo, ha sido esencial para logara los ajustes económicos
requeridos ante los choques externos que la economia colombiana ha recibido durante los últimos años.

te los últimos años.

Este marco institucional ha sido la base para el manejo de la politica monetaria frente a las graves consecuencias econômicas del Covid-19. A raiz de la pandemia se produjeron choques negativos simultáneos sobre la oferta y la demanda de la economia. Por el tado de la oferta, las medidas de aistamiento social, que requirieron que muchos establecimientos fueran cerrados y sus trabajadores permanecieran en confinamiento, obligaron a diversas ramase de activadad a reductiva de debene su actividad productiva. Por el lado de la demanda, el consumo de los hoguers as desplomo, no solo por la devia de la demanda, el consumo de los hoguers as desplomo, no solo por la devia de la demanda, el consumo de los hoguers as desplomo, no solo por la devia de la definación puta de capital. Si el fenômeno se hubiera limitado solo a una contracción de la oferta, a bahía producido un aumento de la inflacción y qua cada del producto. Pero lo que se observó fue una disminución de la inflacción (que cayó del 3,8% en 2019 a 1,61% en 2020) y una contracción del PIR (-6,8%). Esto permite dedecior que en 2020 el choque negativo de demanda dominó al choque negativo de oferta.

La tasa de inflación en 2020 se ubicó por debajo de la meta de inflación (1,61% vs. 3%), y el crecimiento económico (6,8%) (ue muy inferior al crecimiento potencial, que se estima alrededor del 3% anual. Los pronósticos del equipo técnico anticipaban estos resultados con las primeras señales del impacto de la pandemia. Esto le permitió a la DIBR actuar de manera oportuna. Siguiendo la regla de política monerar ia imeras en el esquema de inflación objetivo, a partir de marzo de 2020 la IDRR inició un recorte progresivo de la tasa de política, que la levie desde un nivel inicial del 4,25% a un del 17,5% en septiembre de 2020, donde se mantuvo el resto del año. Adicionalmente, el Sanco pudo instrumentar un importante conjunto de políticas para asegurar un suministro abundante de liquidez a los mercados financieros público y privado, en pesos y en dólares.

La reducción de la tasa de inflación fue un reflejo de las consecuencias económicas de la crisis sanitaria. En particular, las presiones bajistas que dominaron la trayectoria de la inflación fueron la caída de la demanda agregada, los excesos de capacidad produc-tiva, la baja transmisión de la depreciación de la moneda a los precios y el efecto de los alivos temporales de impuestos y tarífas. Estas presiones a la baja superaron los efectos alicistas de precios originados por las restricciones de oferta resultantes del cierre de varios sectores económicos. Después de alcanzar un pico del 3,86% anual en marzo de 2200, la inflación comenzó a disminuir a partir de abril. Esta tendencia decre-um repuntes en diciembre, la inflación cero di alto en el 1,51%, el nivel más bajo para un fin de año desde que existen registros. Esta caída de más del 50% de su nivel inicial en

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

solo nueve meses facilitó la decisión de adelantar un significativo relajamiento de la política monetaria, mediante un importante recorte de la tasa de interés de política y la abundante inyección de liquidez que el Banco de la República inició desde las primeras semanas de la pandemia.

de la demanda agregada.

Para 2021 la persistencia de amplios excesos de capacidad productiva y una indexación de precios a tasas bajas deberían mantener la inflación al consumidor por debajo de la meta del 3,0%, aunque con una tendencia de lenta convergencia hacia ella.
Las expectativas de inflación apuntan en esa dirección, con un valor esperado para
diciembre del 2,7%. Sc. La tendencia de retorno de la inflación anual hacia la meta debería empezar a producirse a partir del segundo trimestre, a medida que la actividad
económica se recupere y se retiren los alivos de precios decretados en 2020. De igual
manera, la baja abase de companación estadistica del alio passido, debido al pronunanera, la baja abase de companación estadistica del alio passido, debido al pronuny cuarto trimestres de este año. Como ocurre con otras variables macroeconómicas,
este pronóstico está sujeto a una elevada incertidumbre, dados los resigoss que supone la evolución de la pandemia y los retos en la medición de la inflación que de ella
se derivan. En estas circunstancias, pan el cierre de 2021 el equipo técnico del Banco
estima que la inflación total se situará por debajo de la meta del 3,0%.

A finales de 2020 la cuenta corriente de la balanza de pagos del país registró un déficit de USD9.083 millones (m), inferior en USD5.20 m al observado en 2019. Esto significó que el déficit de la cuenta corriente se reclujera del 4,4% en 2019 al 3,3% del PIB en 2020. Esta disminución podría parecer paradólica si se tiene en cuenta que se produjo en medio de un fuerte desjohme de la demanda externa resultante de la corriacción en medio de un fuerte desjohme de la demanda externa resultante de la corrotación de nuestros sorbicas comerciales. Este resultado luce aún más inespendio dadás tals de nuestros exodos comerciales. Este resultado luce aún más inespendio dadás tals fuertes caídas de los precios internacionales del perdice y de otras materias primas exportadas por el país, courridas especialmente al inicio de la pandemia. En tales condiciones, reviste especial interés comprender las arcanes que llevaron a la reducción del déficit de la cuenta corriente en el país, en un período tan atipico como lo fue 2020.

La primera razón que explica la reducción del déficit de la cuenta corriente durante el año anterior fue la disminución en USD-4.78 m del balance deficitario de la renta factorial (tambien llamada ingreso primario). Esto se explica principalmente por los menores egresos por concepto de las utilidades vinculadas a la inversión extranjera directa (IED). La reducción en las utilidades de la IDV es generalizada en todos los sectores económicos, destacindose la disminución de las ganancias estimadas para as firmas que poeran en las actividades de explozion petrolea, servicios financieros y empresariales, transporte y comunicaciones, inductrias manufactureras, y minas asco na capital extranjero cumplen en la estabilización de balance externo del país, ante choques negativos de gran magnitud como el que afrontamos.

4 Corresponde a la mediana de la Encuesta Mensual de expectativas de analistas económicos de marzo

Una segunda razón que explica la reducción del déficit de la cuenta corriente fue la disminución de las importaciones, la cual permitió una caida de USD322 m del déficit Comercial de bienes, a pesar de que el valor de la exportaciones se redujo en forma de la comparcia del comparcia de la comparcia de la comparcia de la comparcia de la comparcia del comp

Como tercera razón para la reducción del déficit de la cuenta corriente cabe mencio-nar la mejoria en un 0,2% (USD20 m) del saldo de las transferencias corrientes netas (ingesos secundarió). Aunque dicha mejoria fue peudera, hay que destacar que los in-gresos netos por concepto de transferencias alcanzan un valor importante (USD8.72, m), dentro de los cuales sobresalen los ingresos por nemesas de trabaldores gue en 200 ascendieron a USD.633 m, con un incremento anual del 1,8% (USD120 m). Estos ingresos son equivalentes a 1,25% del PB anual y al 1,29% de los ingresos corrien-tes de la balanza de pagos. El crecimiento de las remesas estuvo explicado por las envidads desde los Estados Unidos, que compensaron los descensos en las remesas recibidas desde América Latina y España.

El déficit de la cuenta corriente de 2020 se financió con entradas netas de capital por USD 8.09 m (3,0 % del PIS anual). Tales entradas fueron el resultado de ingresos de capital extaniero por valor de USD23.49 m, en parte compensados por salidas de capital extaniero por valor de USD32.49 m, en parte compensados por salidas de capital colombiano hacia el exterior (USD11.57 m). Los ingresos de capital extraniero provinieron principalmente de colocaciones de titulos de deuda pública (bonos y TES), de empréstitos externos del sector público y de inversión extranjera directa (UED), tal como se describe a continuación.

Finalmente, la salida de capital colombiano hacia el exterior en 2020 por valor USD11.79 m fue igualmente atípica, si se compara con los USD3/6 m registrados este concepto en 2019. De eas suma, las mayores salidas corresponder al sector vado, por inversión de cartera y otros conceptos, que contrasta con las entradas por el mismo concepto se observaron en 2019.

vada a finales de 2019, lo cual es coherente con la adquisición de mayores pasivos externos para financiar el déficit de la cuenta corriente.

externos para financia el déficit de la cuenta corriente. El pronóstico del equipo técnico apunta a que el déficit en la cuenta corriente se am-plaria del -3,3% en 2020 al -3,6% del PIB en 2021, como resultado de la recuperación paulatina de la economía colombiana, y pese a la reversión esperada del choque la reversión esperada del choque El repunte previsto para la demanda interna inducirá el crecimiento de las impor-taciones, así como el de las utilidades de las empresas con capital extranjero en el país. Adicionalmente, los mayores precios proyectados para algunos bienes básicos incrementarian las ganancias de las firmas con participación extranjera que exportan esos productos. Estos factores serán los principales determinantes de la ampliación del défict durante el aino. Sin embargo, serán contrarrestados parcialmente por los comerciales del país, que posibilitarían un incremento de las exportaciones de pro-ductos básicos y bienes industriales.

A finales de 2020 las reservas internacionales netas totalizaron USD59030,8 m, con un aumento de USD5.863,6 m frente a su nivel de 2019. Como se detallará en el carpitulo 3 de este informe, esta acumulación se explica principalmente por la compra de divisas por USD 3.500 m y por el rendimiento de las reservas internacionales, que al cierre de diciembre de 2020, excluyendo el componente cambiario, fue del 3,37 % (USD1.888,89 m).

(USD1388,99 m). Las compras de divisas cumplen con el objetivo de fortalecer la liquidez internacional y fueron adquiridas directamente al Gobierno Nacional, cuyo manejo de tesoreria en 2002 requeria la monetización de dolares de su portación De rou suparte, la entablificada de las reservas en 2003 se mantuvo en un nivel alto (3,37%), debido a la importante valorización de los bonos mantenidos en el portafolic, como resultado de la reducción de las tasas de interés a niveles cercanos a cero que la Reserva Federal y otros bancos centrales adoptaron para enfertant los effectos económicos de la pandemia. Un escenario de alta rentabilidad de las reservas no se preveia al inició de 2003, ante la pespectiva de que las suasso de interés internacionales permanecienan estables, pera una reducción considerable en la rentabilidad de las reservas internacionales, puesto que no hay perspectivas de valorizaciones por reducciones adicionales en las tasas, dada su proximidad al límite cero.

tasas, dada su proximidad al límite cero.

Como complemento a la liquidez externa, el Banco de la República, en coordinación con el Ministerio de Hacienda, gestionó ante el Directorio Ejecutivo del FMI la ampliación del acceso a la LCF desde el 384% de la cuota del país en el organismo (aproximadamente USTD 17500 m) hasta el 600% de la misma (aproximadamente USD 17500 m) andiamente USD 17500 m) de la marcia excepcional un valor del 1815 % de la cuota del país en el organismo (altrededor de USD-500 m) para complementar las laventes de financiamiento externo el marco de las necesidades creadas por la pandemia. El monto restante mantendrá un carácter precutorio. Cabe recordar que la LCF es un instrumento del FMI al cual únicamente acceden países con marcos sólidos de política monetaria, fiscal y financiera, así como un historia (lavorable de desempeño económico. Colombia ha tenido acceso a esta linea desde su creación en 2000 (véase el Recuadro 2 de este informe).

El nivel actual de las reservas internacionales es ampliamente satisfactorio desde la perspectiva de cobertura de riesgos para la liquidez externa del país. En efecto, ese nivel cubre la proyección del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de los próximos doce meses más las amortizaciones de la deuda externa. Además,

las reservas internacionales, junto con la LCF del FMI, cubren dichas necesidades de financiamiento externo y el riesgo de eventuales salidas de capitales.

Finalmente, en 2020 el Banco de la República obtuvo acceso a la facilidad de repos con la Reserva Federal (FIMA, por su sigla en inglés). Mediante esa facilidad, los titulares de cuentas FIMA pueden intercambiar sus bonos del tesoro de los Estados Unidos custodiados en la Reserva Federal por dólares estadounidenses, con el compromiso de volver a compara los títulos el día siguiente, junto con unos interesses. El principal beneficio que tiene para el Banco de la República acceder a la facilidad FIMA es poder disponer del liquidez en dólares estadounidenses el esto fuera necesario, sin enferiar condiciones adversas de mercado ni tener que vender definitivamente los activos de los protafolios de las reservais internacionales, lo cual miliga el riesgo de liquidez-

1.8 Utilidades del Banco de la República

El estado de las finanzas públicas afecta las primas de riesgo, las tasas de interés, los flujos de capital, la confianza de los agentes económicos y el crecimiento del PIR, entre muchas otras variables económicas relevantes. De allí la importancia que tiene para la autoridad monetaria hacer un seguimiento cuidadoso del estado y perspecti-vas de las finanzas públicas, que permita una buena coordinación entre las políticas monetaria y fiscal, y contribuya al diseño de una política macroeconómica que asegu-re la establidad y el crecimiento económico del para.

Ar igana, que victor no fee notice places ver intendio, pia princimen que victorio "protocolo in choque negativo sobre la situación fiscal colombiana, como no se tenía memoria. En 2019 el Gobierno Nacional Central (GNC) habia legrado el memor deficir fiscal desde 2014 y el primer para publica so confinimara no cun proceso de ajuste gradual del defect en cumpli-miento con lo establecido por la egla fiscal. La pandemá firustro ese buen momento, como lo muestran las Crificas al cierre des fasos el proceso de ajuste gradual del defect de numpli-miento con lo establecido por la regla fiscal. La pandemá firustro ese buen momento, como lo muestran las Crificas al cierre des fasos entre 2019 y 2020 el deficit total del GNC, set triplicó al pasar del 2,5 % al 7,8 % del PIB; y la deuda bruta dicanzó o 64,8% del PIB (PIB a un deficit de la mise de 202), frente un nivel del 65,3 % del PIB en 2019.

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

reforma fiscal, y la economia avanza en su recuperación. Según el Plan Financiero de 2021, el deficit total del GNC ascenderá al final del pre-sente año al 36% del Pló, superior en un 0,8% del Pl8 al registrado en 2020. El mayor deficit se explica, principalmente, por los gastos requeridos para atender la emergen-cia sanitaria por 17% del Pl8 y por las invesciones dirigidas a impulsar la recuperación de vacunas, las mayores necesidades de seguramiento en aludo, y la ampliación de des vacunas, las mayores necesidades de seguramiento en aludo, y la ampliación de los ginos extraordinarios para la polación pobre y vulnerable a través de los progra-mas sociales del Gobierno. En cuanto al rubro de reactivación, se planea acelear la ejecución de obras de infraestructura que impulsen la actividad econômica y la gene-ración de empleo. Con ello, la deuda bruta del GNC se incrementaría marginalmente en 2021 al 6,5% del PIB, debido a que la recuperación de seperada del nivel del producto amortiguaría el efecto del mayor déficit sobre el coeficiente de deuda.

El área de Gestión Humana apoyó a los empleados en los aspectos de beneficios, salud y seguimiento de las condiciones de salud para garantizar la aplicación de las medidas de bioseguridad. La acelerada implementación de los prococolos de bioseguridad permitió mantener la salud de los trabajadores y ha soportado la continuidad de los servicios y procesos del Banco, además de esta preparados para el retorno a la presencialidad. Adicionalmente, se ha hecho un seguimiento de todas las normas que el Gobierno Nacional ha expedido ante la situación presentada.

02/ Entorno macroeconómico y medidas del Banco de la República ante la crisis del Covid-19







ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

de pruebas piloto en algunos servicios, como los gastronómicos y religiosos". Lo anterior produjo un aumento significativo en la movilidad, con menores impactos negativos sobre la actividad económica.

negativos sobre la actividad económica.

En el segundo trimestre de 2020 el aumento pronunciado de la aversión global al riesgo, el deterioro en las condiciones macroeconómicas externas e internas, y el descenso en los precios del petróleo generaron fuertes incrementos en las primas de riesgo sobernon, en el rimo de depreciación nominal, en la volatilidad de los metados produciones de la responsa de la respo

La pandemia del Covid-19 y las medidas sanitarias necesarias para contenerla produjo un deterioro sin precedentes en el mercado laboral, destruyendo en abril de 2020 cerca de la cuarta para de la inviel de empleo registrado antes de la cirás. Acorde con las series mensuales desestacionalizadas de la Gran encuesto integrado de hogores (Gell) del DANE, las medidas adoptadas para la contenión y mitigación de la pandemia en Colombia hiceron que en abril de 2020 el mercado laboral colombian registrata un deterioro histórico. El nimero de ocupados presento accionibano registrata un deterioro histórico. El nimero de ocupados presento y del 20,0 % en las trece ciudades (pérdida de 3,0 m de empleos). Estas caídas, las más grandes en la história de las series, significaron la pérdida de artededor de la cuarta parte del nivel de empleo previo a la crisis. Por otro lado, la imposibilidad

7 Decreto 749 del 28 de mayo de 2020, 847 del 14 de junio de 2020 y 878 del 25 de junio de 2020.

de buscar empleo, dada las restricciones a la movilidad, conllevó a un aumento significativo de la inactividad. Frente a abril de 2019 los inactivos aumentaron un 82,9% (%,3 m de inactivos) en el total nacional y un 43,0% (2,1 m de inactivos) en las trece ciudades. La menor oferta laboral mitigó un mayor aumento de la tasa de desempleo (TD), no obstante, en abril de 2020 esta registró la variación mensual más grande desde que se tienen datos mensuales (20,0 % y 23,7% en el total nacional y las trece ciudades, específiculamente).

mas grande desde que se luerien datos ménsuales (20), % y 2.1%, % en el total nacional y las trues ciudades, respectivamente).

La fuerte caida en la demanda agregada, la reducción transitoria de algunos injuntos de la composito influencios, nuevos subsidios temporales a los servicios públicos, entre otros, condujeron a reducir la inflación y sus expectativas por debajo de la meta da 3 %. Entre marzo y junio de 2000, periodo en el cual las medidas de sistamiento preventivo fueron más estricas, se registro una desaceleración generalizada de los grandes grupos del PC. En ese periodo la inflación total disnimujos for puntos base (pl.) y a junios se bubó en 2.5%, el mole más bajo desde 20 % para ese momento (pl.) y a junios se bubó en 2.5%, el mole más bajo desde 20% para ese momento a función basica, fue reflejo de una demanda agregada débil, fuertemente impactada por los cierres en un grupo amplio de sectores, de unos excesos de capacidad porductiva crecientes, y de bajas persiones de costos laborales ante deterior del mercado laboral. La dinámica de la inflación también estuvo, en parte, explicada por el efecto de la reducción transitoria de algunos impuestos indirectos, la congelación de algunos precios con alta ponderación en el 1PK, la importante subsidios transitorios a los servicios públicos. Las nuevas condiciones macroeconómicas, que señalaban fuertes presiones a la baja de la demanda y la ampliación el los excesos de capacidad productiva, se reflejaron en menores expectativas de inflación para finales de 2020, las cuales pasaron del 3,6% en marzo al 2,25% en injuniór, y mantiverion en stat entendencia a lo largo del año. El descenso de inflación para finales de 2020, las cuales pasaron del 3,4% en marzo al 2,25% en injuniór, y mantiverion en stat medencia a lo largo del año. El descenso de inflación para finales de 2020, las cuales pasaron del 3,6% en marzo al 2,25% en la inflación y de sus expectativas an eleventa más expansiva.

- 8 Corresponde al promedio de las expectativas de los analistas económicos, obtenidas a partir de la encuesta mensual del Banco de la República aplicada en marzo y junio de 2020.
- 9 Las expectativas de inflación de los analistas continuaron cayendo, y en diciembre de 2020 se ubicaban en promedio en el 1,42% para el cierre de ese año, según la Encuesta mensual de expec-tativas de analistas económicos aplicada en ese mes.
- Decreto 444 del 21 de marzo de 2020.
- Amparado en la emergencia económica declarada por el GN mediante el Decreto 417 del 17 de marzo de 2020.

vez, derivo en implicaciones sobre la nagend ea acción de la política mometaria.

Los impactos más fuertes del choque generado por la pandemia se sintieron en el segundo trimestre de 2020 y continuaron a la lo largo del año, anuque con fectos que se han venido moderando en la medida en que se han flexibilizado las restricciones impuestas para el control del virus. En el segundo s'emestre de 2020 y continuaron a la lo largo de largo, anuque rede de 2020 se mantuvieron algunas restricciones parciales a la movilidad para controlar la particiones, anuque menos acentuadas que las implementadas en abrily mayo (Gráfico 21). En agosto, como respuesta a un nuevo aumento de los casos de contagio reportados y presiones crecientes sobre la capacidad instalada del sistema de salud, se impusieron restricciones parciales adicionales en las principales ciudades, a la movilidad en las principales ciudades para frenar una nueva o la de contagio se permitió un relamiento importante de las restricciones. No obstante, a finales de 2020 fue necesario implementar medidas adicionales de restriccion parcial a la movilidad en las principales ciudades para frenar una nueva o las de contagios que presionó el sistema de salud entre diciembre de 2020 y enero de 2021. Como se detallará en ates informes, confrom se eflexibilizar una nueva los de distanciamiento social ante los avances en el control de la pandemia, y en la medida en que teren implementarindose medidas de apoya en hograrys y empresas por parte de las entidades del Estado, varios indicadores comenzaron a mostrar señales de reunacion parciale a lo largo de 2020, pero en la mayorys y percen con parques y percento para para de las entidades del Estado, varios indicadores comenzaron a mostrar señales de reunacion para de las casos sin alcanzar a finales de año los niveles previos a la crisis sanitaria.

. La reacción oportuna y contundente del Banco de la República mediante el sumi-nistro suficiente de liquidez fue fundamental para garantizar la estabilización y el buen funcionamiento de los astientos de pagos, de los mercados cambiario, de deuda pública y privada, y de cédito. A esta se sumá la reducción significativa de la tasa de interés de referencia a niveles históricamente bajos, la que disminuyó los costas financiencos a las empresso y los holgares. En la medida en que for emercados han iniciado un retorno gradual a la normuldos, la política monetaria, junto con la respuesta de la A, ha contribuldos a soportar la recuperación económica.

- El saldo del FOME al cierre de 2020 fiue de COP11,2 b (estos recursos hicieron parte de los depósitos de la Teoreria en el Basco de la Répública). Además de las fuentes de recursos inicialmente consideradas para el FOME (FIG per COP12) y Forget por COP1,3, destrue de trasecursos de 2020 se esteradas para el FOME (FIG per COP12) y Forget por COP1,3, destrue de trasecursos de 2020 se el caborales (COP0,3 b), junipuesto solidario (COP0,3 b) y recursos de crédito externo (COP15 b).

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Entorno macroeconómico y medidas del Banco de la República durante 2020

Cuadro 2.1 Objetivos de las medidas adoptadas por el Banco de la República

	Proteger el sistema de pagos	Preservar la oferta de crédito	Estabilizar mercados esenciales bajo	Estimular la actividad económica (efecto
Liquidez transitoria (repos): extensión de montos.			presión	directo)
contrapartes, garantias admisibles y plazos	х	×	×	
Compras definitivas de títulos públicos y privados	x	x	х	
Reducción del encaje	x	x		×
Ventas de dólares forward con cumplimiento financiero			х	
Swaps de dôlares	x	x	×	
Reducción de la tasa de interés de política		x		x

Fuente: Banco de la República.

efectos del Covid-19 en la economía, el conjunto de los títulos admisibles como garantía para estas transacciones fue ampliado por la IDBR, de tal manera que, además de los títulos de deuda pública que se adminitan tradicionalmente, se autorizó el uso de títulos de deuda privada y títulos valores provenientes de operaciones de cartera (pagasirá). Adicionalmente, mientras usualmente el plazo de los repos es de un dia foremenjo (sede mazo de 2000 se subastian grandes que lo que se estima va a ser su demanda La ampliación de los montos, contrapartes, plazos y títulos admisibles de las operaciones de expansión transitoria (epos) del Banco significaron una expansión mometaria impura respecto a lo que normalmente requiere la economía. En mazo de 2000, cuamdos e registró la mayor intensidad en el uso de estas operaciones, se inyectó (incluyendo repos a un día y a plazo) un monto de COP14.662 mm, equivalentes a cerca del 15,6% de la base monetaria promedio de 2019.

- iii. Se redujo el encaje en dos puntos porcentuales en promedio como medida para libear recursos a la economia de manera permanente y para reforzar los incentivos a la intermediación financiera. El Banco mantiene una estrutura de encaje con porcentajes requeridos para tres diferentes categorías de pasivos de los establecimientos de crédito (a los pasivos más liquidos, o a lo visto, se les escige el porcentaje más alto). Con el fin de libear recursos perma-

-----,-----

mentimente a las emidiades depositarias para dientider compromisos o gienet compromisos. Esta de la compromiso de la compromiso en compromisos en compromisos en compromisos en compromisos. Compromisos de la compromisos de la compromisos de la compromisos de la compromisos. 5,5% (CDT de menos de 18 meses), respectivamente (el menor porcentajo e querido se mantivo en 0%). Con lo naterior, el encajo promedio se revisio 7% al 5%. Esto también refuerza los incentivos a la intermediación financies puesto que reduce el costo de capara dimeno para prestarlo. El monto estima de la inyección de liquidez correspondiente fue de CDP10,1 b, lo que equiva al 9,4% de la base monetaria promodiente fue de CDP10,1 b, lo que equiva al 9,4% de la base monetaria promodiente fue de CDP10,1 b, lo que equiva al 9,4% de la base monetaria promodiente fue de CDP10,1 b, lo que equiva al 9,4% de la base monetaria promodiente de 2019.

- al 9,4% de la base monetaria promedio de 2019.

 iv. Estas tres decisiones (ampliación de repos, compras definitivas y reducción del encia) e estaban dirigidas a responder al incremento de la demanda de liquidez de la economia con el objetivo de contribuir a estabilizar los mercados financieros. Las decisiones adoptadas en esta dirección se basaron en la perferencia por liquidez por parte de los hegares y las firmas, y la necesidad de anticiparse al efecto que podría tener la mayor incertidiambre y percepción de riesgo de los intermediarios financieros sobre la oferta de crédito. Como resultado de de dichos análisis, la IDBR tomó la decisión de otrogra facilidades selectivas en aquellos mercados que mostraron señales claras de volatilidad y escasa liquidez y que resultadan claves para la estabilización y la confinanza del sistema. En este sentido, y a ofiterencia de otras medidas no convencionales, te telemo pleibutos especificos de precios en ciertos mercados o tramos de las curvas de rendimiento), las medidas tuvieron como fin estabilizar mercados particulares que, ante el cambio abrupto de las condiciones financieras y económicas generado por la pandemia, estuvieron bajo presión al inicio de la crisis. Ello era esencial para esturir consecuencias sistémicas para el mercado financiero y la estructura económica y productiva del país.
- Se adoptaron mecanismos para brindar coberturas cambiarias y liquidez en dólares. Con las siguientes medidas se buscó brindar liquidez transitoria en dólares a un grupo amplio de entidades con el propósito de aliviar las presiones en el mercado cambiario:

-Ventas de dolares forward con cumplimiento financiero a un mes para am pilar las coberturas contra el riesgo de una depreciación fuerte del pest Normalmente el mercado se encarga de la provisión de este tipo de cobe trusa, pero en un ambiente de marcada aversión al riesgo e incertidiumbri dicha provisión puede ser insuficiente, generando volatilidad e litiquidez e el mercado cambión da La oferta de dolares a futuro con cumplimiento pues evita que varios agentes demanden la divisa en el mercado de contado pues evita que varios agentes demanden la divisa en el mercado de contado con fines de cobertura. El cumplimiento financiero de estos contratos significa que, a su vencimiento, el Banco reconoce o recibe la diferencia entre le precio del dólar negoriación a futuro y el que efectivamente se observ al momento de la liquidación. Dicho pago se hace en pesos, por lo cual n afecta el nivel de las reservas internacionales. Desde mazzo hasta mayo di afecta el nivel de las reservas internacionales. Desde mazzo hasta mayo de afecta el nivel de las reservas internacionales. Desde mazzo hasta mayo de procesor de la conservación de las conservas de las conservacions.

56 En el contato de venta de oblares con cumplimiento financiero (NDF), el Banco de la Republivende dolleras au mes, au mate also cambio que corregione a la tasa de ordre de una subseten peses por dollar) a la cual estarfan dispuestos a compare los dollares al Banco al vencimiento del controla, alcuno el monto en dollares de la offerta. En la subsatas a cordenan da ordrea de del controla, alcuno el monto en dollares de la offerta. En la subsatas a cordenan so offerta de la compare del controla del controla del controla del controla del controla del controla del sea mayor o ligual al de corde en el que se completa el cupo disirio de la subsata precio de controla del controla se porte del cupo de la subsata, el remusente se distributio en forma precio de corte supere el enamente del cupo de la subsata, el remusente se distributio en forma será un mislipio de USD 000.00.

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-202

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-202

el Banco subastó USD 1.000 m de estos contratos cada mes. Adicional-

de 2020 hasta marzo de 2021. Los ultimos USD909 m de nercado, por tanto, ron al inicio de marzo y no fueron renovados por el mercado, por tanto, ron al inicio de marzo y no fueron renovados por el mercado, por tanto, - Swopx de dólares a dos meses para estabilizar el mercado cambiario proveer liquidez en dólares. En estas operaciones el Banco vende dólar en el mercado de contado con el compromiso de recompra a futuro. De esta manera, as brinda liquidez en dólares para quienes la necesiten, lo cual especialmente importante si, por cuenta de la aversión al riesgo internacio nal, los bancos colombianos ven reducidas sus fuentes de fondeo de con plazo en moneda extranjera. De esta manera no solo se estabiliza el me plazo de la economia. Como en el caso de las ventas de dólares formad ro cumplimiento financiero, con este instrumento el saldo de reservas inte nacionales no se afecta después de finalizada la operación, pues la contra parte devuelve las divisas al Banco. Entre el 19 y el 20 de marzo de 2020 so contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo Contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo de contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo de contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo de contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo de contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo de contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo de contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo de contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo del contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo del contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo del contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo del contrataron swops por un total de USDA00 m, equivalentes al 6%, del saldo de

- vi. Se rodujo de forma importante la tasa de interés de política (-250 p.b), y a septembre la sixué en minimos históricos nominales (1,758) y reales. Los efectos negativos de la pandemia y las medidas sanitarias necesarias para enfrentaria se reflejaron en una profunda caida del producto y del empleo, en unos amplios excesos de capacidad productiva, y en un nivel de la inflación observada y esperada por debajo de la meta del 39. Ante teste contexto, la 1918 decidió reducir la tasa de interés de política monetaria en 250 pb a lo largo de 2020, desde un 4,52% a principios del año hasta un 1,75% a finales de diciembre. Lo anterior, con el fin de contribuir a la cuentración gradualmente el funcionamiento de los especiales del controla de la controla del controla del controla del importante, comparada con los recrotes de la taxa de política monetaria implementados en otras economias del mundo". Adicionalmente, el nivel actual de la taxa de política monetaria en el 1,75% implica taxas de intrefes reales muy bajas, incluso la más baja de la historia reciente, bien sea descontando la inflación observada, o las diferentes medidas de inflación esperada. On esto,
- vii. Se adoptaron medidas para mantener una sólida posición de liquidez internacional. Durante 2020 el Banto o umento las reservas internacionales mediante la compra directa de USD3.500 m a precios de mercado a IGN. Adicionalmente, en abril de 2020 obtuvo acceso a la facilidad de repos (FIMA, por su sigla en inglés) que ofrece la Reserva Federal." Posteriormente, en mayo el Banco obtuvo la renovación por dos años de la linea de crédito flexible (CIF) con el FMI por un monto aproximado de USD11200 m, el cual se amplió en septiembre hasta un monto aproximado de USD11500 m, el cual se amplió en septiembre hasta un monto aproximado de USD11500 m, el cual se amplió en septiembre

17 Comparado con otros emergentes, Colombia fue de los países que más redujo su tasa de interés de política, superado en la región solo por México, que ha reducido su tasa de referencia en 300 pb desde el inicio de la pandemia en marzo de 2020.

18 El Banco de la República anunció que haría uso de dicha facilidad solamente en caso de que, habiendo decidido vender dólares en el mercado de contado, el mercado de compa y venta de títulos del Tessoro presentara en ese momento una muy baja liquidez que haría desfavorable la legidad.

externo más incierto para la economía colombiana. Una porción de esta línea fue desembolsada por parte del FMI al GN (véase el capítulo 3).

Las acciones del Banco ayudanon a aliviar las presiones iniciales registradas en lo mercados cambiario y de deuda pública y privada en los primeros meses de la crosi, al tiempo que acomodaron una fuerte preferencia por l'iguidez en la economi mediante un suministro abundante de recursos por diversos medios. Esto últim ha preservado el funcionamiento adecuado del sistema de pagos y ha provisto un condición necesaria para mantener o ampliar la oferta de crédito. Como se detal más adelante en la sección 22, la mejora en las condiciones financieras y de liqui más adelante en la sección 22, la mejora en las condiciones financieras y de liqui esta en la sección de la properior de presenta de como de como se desta de como de la como d

A medida que se viene normalizando gradualmente el funicionamiento de los me cados, la reducción de la tasa de interés de política y su transmisón a las tasas de mercado han aliviado la carga financiera de los hogares y las empresas, así om ha contribuido a la recuperación de la demanda agregada y det empleo. Las accide nes de política monetaria que contribuyeron a la estabilización de los mercado reducciones de la tasa de interés de política se transmitieran completamente a la tasas de interés del interés de créditos ha sido significativo y, frente a lo registrad hacia las tasas de interés de créditos ha sido significativo y, frente a lo registrad frencales (véases el Becuador 1 de este informe). En este entorno de reducción las tasas de interés a mínimos históricos, los desembolsos de crédito se recuper las tasas de interés a mínimos históricos, los desembolsos de crédito se recuper las subsentados de 2000 fueron similares a los registros previos a la pandemia pa algunas modalidades. Lo anterior, junto con la mejora en las condiciones externa y a la política fasca lontracición, han contribuido a la recuperación de la activida económica y el empleo a partir del segundo semestre de 2020, como se detalla más adelante.

más adelante.

Durante 2020 el GN también implementó medidas para mitigar el impacto negativo de la emergencia sobre la actividad productiva, las cuales sirvieron para reforzar la liquidez. Algunas de esas medidas se mantendrán durante una parte el 2021. Además de alpatamiento por parte de los diferentes niveles de gobierno de las fechas para el pago de obligaciones tributarias en 2020, el CN reglamento la devolución automática de saldos a favor para contribuyentes de bajo riesego dentro de los quince dias siguientes a la fecha de presentación de la solicitud. De acuerdo con la Dirección de impuestos y Adunas Nacionales (DUAN), las medidas adoptadas, de orden nacional, generaron un impulso de la liquidez en la economía cercano a los y Cedito Público, le pennie obratecimiento patrimonia de Fondo Nacional de Garan-(FINO) purpo, el Oralectimiento patrimonia de Fondo Nacional de Garan-(FINO) purpo, el Oralectimiento patrimonia de Fondo Nacional de Garan-(FINO) purpo, el Oralectimiento patrimonia de Fondo Nacional de Garan-(FINO) purpo, el Oralectimiento patrimonia de Fondo Nacional de Garan-(FINO) purpo, el Oralectimiento patrimonia de Fondo Nacional de Garanlectimiento para de Company de Comp

¹⁹ Fratto et di. (2021) realizan un estudio sobre medidas no convencionales de política monetaria par un conjunto de países emergentes, incluido Colombia, en el cual concluyen que estas fusoron es tosas en la reducción de las tasos de rendimento de los bonos de deuda para diferentes plazos e dichos países, contribuyendo en la estabilización de precios de los mercados financieros - Fratti C, Yamines, P. Mirchewa, M. es Pedua, D. Ward, N. P. (2021) "Lonoventional Monetary Policie"

Entorno macroeconómico y medidas del Banco de la República durante 2020

respaldo del FNG, reflejados en 466.993 operaciones[®]. Para 2021 el GN continuará, a menos por unos mesas, con algunos de los sedueros en proura de miligar problemas de flujuídez en las empresas y de ingreso en hogares vulnerables y contribuir a la recuperación económica. El Programa de Apoya el Empleo Formal (PREF), con el cual el GN entrega a las empresas solicitantes un subsidio a la nómina equivalente al 40% del salario mínimo (COP3 2000) Por empleado y que, de acuerdo con el GN, al cierre de 2020 giró COP4,9 b, contribuyendo a mantener cerca de 3,6 millones de empleos, se mantendrá hasta marco de este año. Por su parte, el programa de lengreso Sociidario, que otorga COP160.000 mensuales por familia a cerca de tres millones de hogares que no reciben apoyo del Estado, se mantendrá hasta marco de Jaco de Lordo de Lordo del recaudo, significo fun fuerte incremento en el deficit fusta y le entendemiento poblico en 220 y en sus un fuerte incremento en el deficit fusta; y el entendemiento poblico en 220 y en sus

La pandemia también impuso grandes desafíos a la administración del Banco de la República frente a la necesidad de mantener la continuidad de las operaciones bajo las condiciones extraordinarias que enfrentaba el país. Dado su papel estrategio para el funcionamiento del sistema econômico de la país, la administración del Banco estableció un oportuno ajuste a la normatividad y a la toma de decisiones que favorecieron la adopción de medidas en diferentes ámbios. En el campo nes que favorecieron la adopción de medidas en diferentes ámbios. En el campo permos de las colaboradores. El reforamiento de esquenas de seguridad informática proporcionó ambientes de trabajo confiables tanto para el Banco, como para el Sector financiero y el 6 Ne no los servicios que se prestan. Estas acciones fueron fundamentales para la no interrupción de ninguna de las actividades de banca central. En cuanto a los procesos de generación y distribución de especies monetarias, labor que debe realizarse en sitio, se establecieron turnos con el fin de mantener este servicio, clave para la economia del país. Las empresas transportadoras prestaron los servicios de remesas a las diferentes sucursales sin novedad. Además, las acelerada implementación de los protocoles de bioseguridad persencion y procesor del Sanco, además de estar proparados no contra la sometica y procesor del Sanco, además de estar proparados no contra de la presencialidad. He sobresaliente la forma ági como el pessonal del Banco a adaptó al trabajo remoto, y mantuvo el trabajo en equipo, elemento indispensable para cumpir la del Banco se de la entidad.

- 20 Al 24 de febrero de 2021 las diferentes líneas definidas por el FNG han canalizado 559.662 créditos por un valor de COP13,6 b.
- 21 La Ley 2060 de octubre de 2020 estableció que para aquellos beneficiarios que tengan como actividad principal actividades econômicas y de servicios de los sectores turísticos, hotelero y de galento nomia, además de las actividades artísticas, de entretenimiento y recreación, la cuantia del aporte corresponderá al 50% del salario mínimo. Igualmente, estableció que cuando entre los empleados sobre los cuades se recibirá el aporte estatal se encuentren una o varias mujeres, e labor del aporte.
- 22 A estos programas se sumó en 2020 el pago extraordinario por emergencia Covid-19 dentro del equema de femiliase an exicin el cual correspondia a un valor inícu por hoga de COP 145.000 que se entregó a familiás activas en el programa. Adicionalmente, y como medida de apoyo económico para los hogares más pobres, el GNI adelantó el esquema de la devolución del IVA, el cual empezó a operar desde abril de 2020 y que entrega cada dos meses un montro de COP75.000 a cada hogar

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

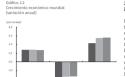
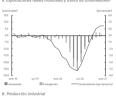
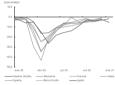


Gráfico 2.3 Producción industrial en las principales economías indicadores de comercio mundial

xportaciones reales mundiales y tráfico de contenedores



B. Producción industrial (porcentaje)



a/ Correponde al promedio m\u00f3vil de 3 meses de la variaci\u00f3n anual. Fuentes: Bloomberg, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

2.3 Evolución y perspectivas del entorno macroeconómico

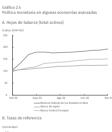
En 2020 el chaque global del Covid-79 generó un contexto estem desfavonable, el cual mostri un recuperación parcitera desfavonable, el cual mostri un encuperación parcitera la segunda mitad de ese año, impulsado por la reapertur de las economias, el repunte de la demanda externa y de lo términos de intercambio, el incremento de las remesas de tro bajdadores, las bajos tassas del interés y la amplia liquidez internacional. Hacia delante las perspectivos han migonado por el desarralia de varians vocuanos contra el virus. Sin embargo, li incertidumbe se al elevado, por se se descono el evolución de como del contra del consideración de sus sejectos negativos sobre la conomia municipa.

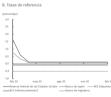
Luego de la caida sin precedentes del segundo trimestre de 2020 originado por la crisis sanitaria y por las fuertes restricciones a la movilidad necesarias para contener la propagación del virus, la conomia mundial mostró una recuperación parcial en el segundo semestre. En 2020 la pandemia generó una contracción asynidativa de la economia mundial, a cual el Fondo Monetario internacional estimó en un 3,5% (Gráfico 2.2). Desde el primer tirmestre de 2020 el crecimiento económico gibal el primer tirmestre de 2020 el crecimiento económico gibal el primer tirmestre de 2020 el crecimiento económico gibal en el segundo trimestre, lo que está explicado por la propagación del virus y por las fuertes medidas de confinamiento para contenero. En el tercer trimestre se observó un repunte paracial de la actividad económica, como resultado de la reapertura puulatina de los países y de las múltiples medidas fiscales y un esta de la cativida económica, como resultado de la reapertura pualatina de los países y de las múltiples medidas fiscales y un esta de la cativida económica, como resultado de la reapertura pualatina de los países y de las múltiples medidas fiscales y de virus en varios países, incluyendo los de la zona del euro y los Estados Unidos, lo cual exigió un incremento de las medidas de virus en varios países, incluyendo los de la zona del euro y los Estados Unidos, lo cual exigió un incremento de las medidas de comercio internacional de un erraciada de un repunte del comercio internacional de un estancia de la existica de la recursión induscrente de la esta del catividad de la contración induscrente de las estados de las del catividas de la comercio internacional de un estancia de la recursión induscrente de la esta del catividad de la contración de las polatación, y en un entorno de amplia liquidez y bajas tasas de interés internacionales, los mercados financieros internacionales turberon un mejor comportamiento frente a los deterioros observados en marzo y abril de ese año. Por su parte, las perspectivas de media

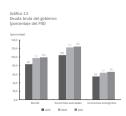
El impulso fiscal y monetario implementado por las autori-

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-202

Entorno macroeconómico y medidas del Banco de la República durante 2020





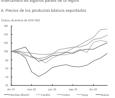


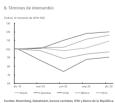
las differentes economias. En 2020 los bancos centrales de las economias desarrolladas redujeron sus tasas de interés o las economias desarrolladas redujeron sus tasas de interés o las ron medidas no convencionales que favorecieron la liquide de los mercados financieros internacionales (Gráfoz 24), esto, en un entorno de bajas presiones inflacionarias, eccesos de capacidad productiva y mercados laborales holgados, como resultado del choque del Covid-19. Los bancos centrales de las economias en desarrollo tambiém implementaro una política monetaria ampliamente expansiva, que estuvo acompañada frente facal, y sujetos a la capacidad de financiamiento, los gobiernos dieron diferentes medidas de ayudas a empresas y longres para milisgra el impacto negativo en los ingresos. Lo anterior se sumó a la reducción en el recaudo tributario por las crisis econômica, llevando a un deterioro generalizado de las variables fiscales. En consecuencia, y según el FMI, duran tez 2020 la devida publica es incremento cera de 18 puntos economias emergentes, alcanzado niveles del 123% y 63% de 18 puntos economias emergentes, alcanzado niveles del 123% y 63% de 1916, respectivamente. Para 2021 el FMI especia que los deficis fiscales, en promedio, se reduzcan tanto en economías avar-mento adicional, pero mucho menor al de 2020, en los niveles de los ingresos tributarios, acorde financia con el repente se especiativas estarán fundamentadas, principalmente, en la recuperación de los ingresos tributarios, acorde con el repente esperado de los ingresos tributarios, acorde con el repente seperado de los los recesos de conomias avar-mento adicional, pero mucho menor al de 2020, en los niveles de los ingresos tributarios, acorde con el repente esperado de los los respectados estarán fundamentadas, principalmente, en la recuperación de los ingresos tributarios, acorde con el repente esperado de de los ingresos tributarios, con el conomia sucesariam fundamentadas, principalmente, en la recuperación de la conomia sucesariam fundamentadas, principal

En 2020 la reducción de la demanda externa se constituyó en un choque desfavorable para el país, et cual se difluyó parcia mente en el segundo semestro de ese año. El Ple promedio o los socios comerciales de Calonbian registro una caída sin pro los socios comerciales de Calonbian registro una caída sin pro Político Monetario de enero estimó cercana al 7½. Esta ación del PIB de verar se de los principales socios comerciale como Perú (11,2%), Médico (-6,5%), Exuador (-6%)- y la zon del curo (-6,6%), vale la pena mencionar que los países de del sistema financiero también mostraron reducciones signi entravien en como Perú (-11,2%), Médico (-6,5%), Exuador (-6%)- y la zon del sistema financiero también mostraron reducciones signi factivas en su crecimiento económico. Per ejemplo, en 202 Panamá registró una caída del PIB del 17,9%, Para 2021 los su puestos del equipo tenicio del Bancio. O la República seniala un cecimiento del PIB promedio de los socios comerciale no recimiento del PIB promedio de los socios comerciales de la como para para del sistema financiero también mostraron reducciones signi entraviento de la República seniala un cecimiento del PIB promedio de los socios comerciales de los socios comerciales de los socios comerciales en combinarios del pilos del sistema del pilos del pilos del sistema del pilos del pilos del pilos del sistema del pilos del pilos

 Esta cifra corresponde al pronóstico del equipo técnico consignado en el Informe de Política Monetaria de enero de 2021. ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-202

Entorno macroeconómico y medidas del Banco de la República durante 202





n todo caso, la incertidumbre sobre la velocidad y sostenibidad de la recuperación sigue siendo elevada, pues es difícil nticipar el comportamiento de la pandemia y la persistencia e sus efectos negativos, así como el ritmo de vacunación de

En 2020 la reducción del 15,5 % de los términos de intercambio (17) fieu un choque negativo adicional que enfranto il accomia colombiana, y se explicó principalmente por los menores precios de aportación del perficie y del carbón (Gráfico 2.6, 2020) a comparación del perficie y del carbón (Gráfico 2.6, 2020) a comparación del perficie y del carbón conómica global y en las restrictorios a la movilidad. Por el ado de la oferta, a pesar de los recortes a la producción por parte de la OPEP y usu aliados, a comienzos de marzo se registramo desacuerdos entre Arabia Saudita y Rusia, hecho que retrasó dichos corotes, e incluso llevó a un aumento temporal de la OPEP y sus aliados, a comienzos de marco se registramo desacuerdos entre Arabia Saudita y Rusia, hecho que retrasó dichos corotes, e incluso llevó a un aumento temporal de la producción, aportando así al sobreabastecimiento del mercado y al Talcanzarone il entimismo del al one abril, y en dedelante presentaron una recuperación parcial, acorde con el repunte de los precios de las materias primas exportadas por el país, incluyendo el del petróleo? La reducción de los Tituvo efectos espativos sobre el impseto acional, el erceimiento económico y contribuyó a la depreciación de la moneda. Adicionalmente, unitó el ajuste externo del país, pues redujo de forma significativa el valor de las exportaciones y fixe un factor determinó el signesos fixes las materias primas contratos el portoleos, en particular de Ecopetrol. En términos relativos, esta afectación a los TI fue mayor que lo registrado en otros países de la región que presentar canastas exportadoras más diversificadas, que son importadores de petróleo o que concentran sus ventas externas en bienes básicos cuyos precios esperageitos, dos continuaria el henses básicos cuyos precios esperageitos, dos cueltes es verían favorecidos por factores como el mejor desempeño de la economia munidal y por una oferta que, teniendo en cuenta aspectos como los recortes de la entrecado han migrador recientemente, y a partir el a d

²⁴ En 2020 el precio del petróleo fue de USD 43,2 bl para la referencia Bre y USD 39,3 bl para la referencia WTI, lo que significó una reducción anu del 20,2 de 10 de consensionemento.

²⁵ Luego de alcanzar el mínimo del año en abril, el precio del periódes en recuperó de forma parcial, y en diciembre su promotio a situdo en 1050 92.0 bi para el Brent y 1050 72.0 bi para el WIT. Este repunte se espicio, en parte, por la redecición mento que considera los a caucer-en parte, por la redecición mode a devidar a los acucer-en control de la redecición en la pode de curdo también a se redejo en otros países, debido al deterior de la rentabilidad del negoción, e altra recuperación parcial del percio también entabilidad del negoción, e altra recuperación parcial del percio también contribuyeron factores de demanda, como el repunte de la actividad enciente del participado del control del necesario del necesario del control del necesario del control del necesario de

بالبائداد اسابيانياني

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

tilidad en las condiciones financieras internacionales debido, entre otros factores, a modificaciones en la velocidad de la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos, dadas las mayores perspectivas de crecimiento económico e inflación en ese país.

de vacunación.

En el segundo trimestro de 2020 las medidas de riesgo en países emerges aron de niveles históricamente bajos a presentar aumentos significativos acordo de niveles históricamente bajos a presentar aumentos significativos superiores a los observados antes de la pandemia. En el caso de Latino de latino de la composició de la compos

El 1 de abril de 2020 Fitch Ratings redujo la calificación de Colombia de BBB a BBB- y mantuvo la perspectiva en negativa.

37 Con vencimiento en octubre de 2050, siendo el bono a más largo pl fija que se ha emitido hasta la fecha.

Entorno macroeconómico y medidas del Banco de la República durante 2020

Godino 2016
Tassa de interés en algunas economias emergentes
Godino, 17 de dicumbre do 2017/000
Topologico de 18 d

Gráfico 2.11 Tasas cero cupón TES en pesos por plazo, índice de deuda

privada" y taxa de política monetaria

(prima, discreto SP-SS)

(prima,

A/ El indice de deuda privada se presenta con base 100 en diciembre de 2017.

Finantes-SEN y Master Frader - cidrolos del Banco de la Benública.

de flujos se revirtió en febrero de 2021, al registrarse ventas mensules por C0P24, b. lo cual no se observaba desde marzo de 2020 (C0P2,6 b). En el mercado a futuro, por su parte, la posición compandora neta en TES por parte de los agentes del exterior mediante contratos NDF* también aumentó en 2020 frente a lo observado durante 200°F. En el caso de los centrados 2020 frente a lo observado durante 200°F. En el caso de los centrados 2020 sa compansa accendieron a C0P2.233 mm), mientras que en el segundo semestre su posición se redujo parcialmente conforme aumento él interés de estos inversionistas por participar en el mercado de contado de deuda pública. En el caso de los TSS DVR, a destacto particulamente el inventos por de los TSS DVR, a destacto particulamente el inventos societos TSS DVR, a destacto particulamente el mentos societos TSS DVR, a destacto particulamente el mentos societos TSS DVR, a destacto particulamente el mentos societos TSS DVR, a posición compadora neta de TSS a futuro de estos inversionidas presentos una reducción significativa, a conde con los contactos con significativa, a conde con los contactos de 2021. En los conde con los contactos presentos una reducción significativa, a conde con los contactos de 2021. En los conde con los conde con los contactos presentos una reducción significativa, a conde con los contactos presentes de la contacto de 2021.

los altos niveles alcanzados en marzo de 2020, ubiciándos en niveles inferiores a las observados previos a la pandemia. Durante los primeros dos meses de 2020 los títulos de deuda pública (TES) y privada, al igual que la mayoria de los títulos de deuda empleio ante en importanto en los primeros dos meses de 2020 los títulos de deuda empleio ante en importanto en la mercania. Posteriormiente, empeño ante el mejor entorno internacional, Posteriormiente, empleio ante en importante de las tasas de los títulos de la región. No obstante, estas tasas se corrigieron rápidamente a la baja, hasta alcanzar niveles inferiores a los observados previos a la crisis (Gráfico 2010, Lo anterior, como consecuencia de la menor aversión al riesgo ante las expectativas de una apertura gradual de la mayoria de las economias, y de darago plazo de estos títulos han vuelto a aumentar, acorde con las tasas del Tesoro en los Estados Unidos ante las mayores expectativas de un estimulo fiscal y usi implicaciones sobre las perspectivas de una mayor inflación. Por el contrario, las tasas de corto plazo han presentando leves cambio durante el año ante las expectativas de estabilidad de la postura de polída e la región (Gráfico 211).

- 38 Un contrato forward es un instrumento financiero derivado en el que las partes se comprometen a comprar o vender un activo en el futuro, en este caso un TES, a un precio fijado en la fecha de negociación del contrato. Este instrumento les permite a los inversionistas del exterior tomar posiciones en TES sin necesidad de comprar directamente el activo.
- 39 Durante 2020 la posición compradora de los inversionistas extranjeros mediante contratos NDF para TES denominados en pesos y TES UNR aumentó COP 2:03 mm y COP 2:731 mm, respectivamente, mientras que en 2019 la posición compradora a futuro de estos inversionistas se redujo COP 1:688 mm y COP 58 mm para TES pesos y TES UNR, respectivamente.
- 40 En enero aumentó COP 377 mm y COP 159 mm para TES en pesos y TES UVR, respectivamente, mientras que en febrero su posición disminuyó COD 350 mm y COP (70 mm para participamente).

43

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Entorno macroeconomico y medidas dei Banco de la Republica durante 2020

En el mercado accionario los inversionistas extranjeros fueron los mayores vendedores durante 2020. Sin embargo, en noviembre y diciembre se observaron entradas de recursos de estos agentes. En 2020 los inversionistas extranjeros vendieron en neto CDP 3.431 mm, presentando las mayores salidas anuales desde que se tiene información (2010). Sin embargo, en noviembre y diciembre revirtieron su comportamiento y presentaron compras netas que ascendieron a CDP241 mm.

dependerá del comportamiento del contexto externo, de la veloución de la pandemia, del proceso y eficiencia de vacunación intermo, de la velocidad de recuperación del empleo y de la economia, aci como del programa de ajuste fiscal. Como se explica en este informe, se espera que en 2021 los niveles del producto y del empleo se signa recuperando, en un entor-2021, en esta en esta entre en en 2020. Por su parte, el Gobierno ha anunciado que en el primer semestre de 2021 se tramitará una reforma fiscal, la cual es fundamental para la estabilización de las finanzas públicas y podría redundar en la confirmación de las calificaciones de riesgo de Colombia. Esta recuperación fiscal puede ser infuencidad por el ritmo de la recuperación económica, el cual de conformación de la seria de seria de conformación de la recuperación fiscal puede ser infuencidad por el ritmo de la recuperación económica, el cual esta del proceso de vacunación y de la sevolución del virso.

2.4.2 Intermediación financiera de los establecimientos de crédito

En 2020 el sistema financiero mantuvo una solidez patrimonialy niveles a decuados de líquidez. En el pasado reciente sus
trititidades se han reducido debido principalmente al aumento
ne las provisiones de los créditos. Una fortaleza de la economia colombiana radica en la solidez de su sistema financiero.
La adopción oportuna de medidas macroprudenciales, la escandidade de la contra del contra de la contra de la contra del contra del contra de la contra del con

indicadores de solvencia y liquidez de los establecimientos de crédito A. Solvencia total



a) EL IRR. hace referencia al Indicador de rieigo de biquidar que mide la sezon entilos activos liquidos y los requirimientos sexos de liquidar en un horizonte de 3 dias para todos los establecimientos de crédito. Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

45

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

ntorno macroeconômico y medidas del Banco de la República durante 2020

Galidoc 232 Mode de establecimientos de crédito (prometo) de credito (pr

Gráfico 2.14 Solvencia total para diferentes choques del ICR por

GCC as is uniform committed

| Committee |

Nota: cada punto de la giáfica representa una combinación simulada de la varición del IXI de la cartera comercial y hogares para finales de 2021. Los colores para cada punto representan la situación de soluncia agregada di sistema si estos choques llegrana a materializarea siendo el color vede una tracción de soluncia adecuada y el color naziogi sua sistema ción des oblencia adecuada y el color naziogi sua sistema ción des de la solveno agregada del sistema cae por debajo del minimo regulatorio.

in 2010 se acentuó la tendencia decreciente del indicador ingregado de rentabilidad fertemo sobra activos, RSA), comportamiento que se venía registrando desde finales de 2019. Con esto, algunos de los EC han empezado a registrar pérdilas. Dada la expectativa de deterioros y el incremento en la proporción de la cartera riesgosa, Jos EC han incrementa da us provisiones, lo cual ha impactado, como se esperaría, sus dicadores de rentabilidad. En particular, el ROA ha alcanzalo niveles que no se observaban desde 2002 (cráfico 213). De omitinar con esta tendencia en la materialización de un la cartera de créditos, se espera que la rentabilidad manenga una tendencia de dereciente.

amplio margen para afrontar pérdidas. En el Reporte de Esto billidad financiera del Banco de la República del segundo se mestre de 2020 se presentó un ejercicio de reverse stress test el cual buscaba evaluar la capacidad del sistema financiera para absorber variaciones hipotéticas extremas del indicas de calidad por riesgo (ICR) (Grafico 219). El ejercico 219, que el ICR agregado tendría que ubicarse en niveles superio en a 128 (Kinda de tres veces el nivela atual) hacia finales de 2021 para que la solvencia agregada de los EC se stúte en niver tres veces el nivel actual del sistema. Lo anterior implica qua catualmente el agregado del sistema cuenta con un amplica margen para afrontar pérdidas por gasto en provisiones y po los menores ingresos por intereses que ocasionaría un dete rior en la calidad de la cartera.

Desde el segundo trimestre de 2020 las fuentes de financiación de corto plazo aumentaron su participación en los pasos de los establecimientos de criedito. Esta tendencia ha sevos de los establecimientos de criedito. Esta tendencia ha sevos de los establecimientos de criedito. Esta tendencia ha por parte de los intermediarios. En marzo y abril de 2020 los por parte de los intermediarios. En marzo y abril de 2020 los aldos en los depósitos de abrorro y en las cuentas corrientes eincrementaron de forma significativa en pocas semansa producto de la mayor incertidumbre y la aversión a friesgo a raiz de la pandemia. Tras ese cambio de nivel, en la segunda intal del año los saldos de estos depósitos es mantuvieror y los crecimientos se estabilizaron. Para los depósitos a place (CIV) bonos), desde el nitico de la crisis aumento la preferencia por plazos más cortos y se redujo de forma notable la de companyo de la companyo de los Ercentos de la companyo de la

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Entorno macroeconómico y medidas del Banco de la República durante 2020

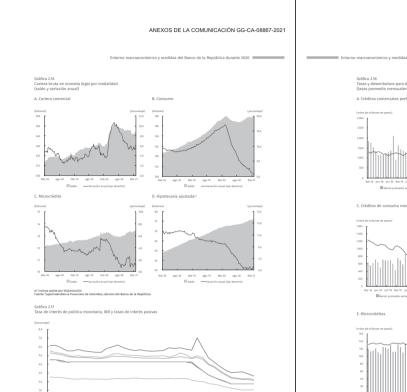
dan traducir en dificultades para las entidades, más aún si persiste la preferenci

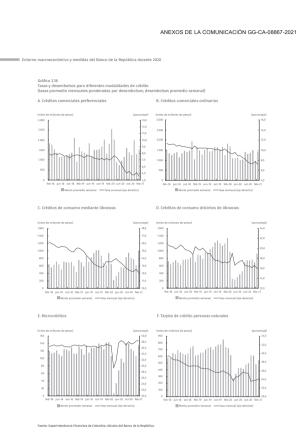
En razón al temor de enfrentar un período de iliquidez, en el segundo trimestro soberso ún an feure demanda de crédito de las empresas. Esta se moder posteriormente, al estabilizarse los mercados financieros y al garantizarse una provisión amplia de liquidez pro parte de las mono. Al inicio de la pandemia, como parte de los efectos de la interridumbre sobre el comportamiento de la actividad económica y acceso al crédito buscaron, de forma preventiva, aumentar sus recursos liquidos Así, los desembolsos de cartera comercial subieron considerablemente y el salde de icha modalidar degistró un salto en su nivela. En esgundo semestre, una vez se evidenciaron las necesidades efectivas de caja, se redujo la demanda de crédito comercial y se die o la prepaga de varios de estos prestamos, lo que implicó caldar

Las reducciones de la tasa de interés de política se han transmitido a las tasas de interés del mercado monetario y a las de captación. Tanto el indicie bancario di referencia (IBR) overnight como la tasa interbancaria descendieron a un ritmo si milar al de la tasa de interés de política (250 pb. 1s. realación con las tasas de interés de captación, la transmisión durante el año pasado fue casi completa, y segú arros ejercicios la más rápida de los últimos años, con lo que las tasas de interés de los últimos años, con lo que las tasas de interés de captación a trines de COT fue 240 pb. menor a la tasa registrada en marzo, perú al cambio en la postura de política monetaria. Sanismo, la tasa de interés de lo CDT con plazo menor o igual a un año tuvo una reducción de 242 pb (puntualment LDT Fue) 250 pb. En el caso de los depósitos la DTF cayo 250 pb. Len el caso de los depósitos des describantes de la complexa de los depósitos de la complexa de l

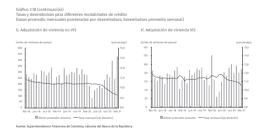
La transmisión hacia las tasas de interés de créditos también ha sido significative (exceptuando microcréditos). Al igual que lo observado para las tasas de captación, la reducción en las tasas de interés de los créditos ha sido la más rápida de los útitimos años, y ha seguido el patrion registrado en periodos anteriores, segúr el cual primero reaccionan las tasas de los créditos comerciales, luego las de consumo, y por útitimo las de vivienda y microcrédito (Vases el Recuadro 1). Con corte da diciembre de 2020, la tasa de los créditos comerciales se situo 222 ph por debajo da la de mazro (Gordinano 2010 pp. neferencial 284 pb. y tesorería 146 pb.) ta de consumo 169 pb. (libranza -125 pb. y créditos distintos de libranza -125 pb.) y la de tajeta de crédito 59 pb. "Para adquisición de vivienda, modalidad con un plazo mayor al de las demás, el descenso en su tasa de interés fue de 59 po para no 175 y Calnilas els de 2001 als tasas de los créditos comerciales ordinarios y preferenciales, de consumo, de vivienda y de tarjeta de crédito se ubicaron en mínimos históricos²⁵ en claso del microcrédito, con corte a diciembre, su tasa de interés fue usuperio en 71 pb. a la de marzo. Este tipo de préstamo se caracteriza por altos niveles de riesgo de crédito debido, en gran parte, al bajo perfile crediticio de los prestatarios y los elevados costos de selección y monitoreo de las empresas pequeñas que lo socician. Esto se refleja en un nivel de tasas de interés para microcréditos mayon

⁴² Para las tasas de los créditos comerciales (ordinarios y preferenciales) y de consumo, los datos de diciembre de 2020 corresponden a los minimos históricos (desde mayo de 2002) tanto en términos nominales como reales (si se utiliza las expectativas de inflación como deflactor). Para los créditos de vivienda corresponde al mínimo en términos nominales. En el caso de tarjeta de crédito de neconas naturales la tasa de nomembre de 2020 fixe la más baia desde 2011.





intorno macroeconómico y medidas del Banco de la República durante 2020



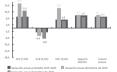
que el registrado en las otras modalidades de préstamos. E periodos de caídas de la actividad económica, los niveles di riesgo aumentan y la transmisión de los descensos en la TPI hacia las tasas de interés de los microcréditos puede ser es caso o nula. El control y monitores de los distintos factores di la estabilidad de estas entidades, componente sesencial par preservar los depósitos de las familias y las empresas en e sistema financiero.

Entre el primer y segundo trimestre de 2020 los desembolsos de crédito disminuyeron de manera significativa. Posteriormente, en un entorno de reducción en las tasas de intesa finales de 2000 fuenos iniliareas a los registros previos a la pandemia para algunas modalidades. Durante el segundo trimestre, cuando se presentaron las restricciones más severas a la actividad económica, los desembolsos alcanzaron niveles inimos históricos. A partir del terrer trimestre se recuperaron, en especial tras la reapertura de la economía. Así, en los últimos meses del año los préstamos nuevos en las modalidades de consumo a través de libranza, vivienda VIS y miprar tarjeta de recifilo de personas y para consumo distinto de libranza los desembolsos se estabilizaron, pero no alcanzaron los valores de años anteriores (Cráño 2 218).

n el segundo semestre de 2020 el saldo de la cartera se esbilizó (Gráfico 2.19). Con el incremento registrado a partir de itad de año en los desembolosso de los créditos a los hogares en el microcrédito, sus saldos volvieron a crecer (Gráfico 2.16). neneles B y C, en especial et de la modalidad de consuno, impensando la reducción que se estaba presentando en el dido de la cartera comercial. De manara destacable, pese a la dido de la cartera comercial. ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021



Graffino 231 influences de ofería y demanda en el mercado de crédito para los establecimientos de celetro para los establecimientos de celetro como de composición de demanda de como de como de demanda de como de como de como de como de celetro como de como de celetro de como de



■ Variación anual diciembre de 2020 Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la e la economía mantuvo tasas de crecimiento anuales positiis, lo que resulta fundamental para apoyar la recuperación

Las medidas adoptadas por la Superintendencia Financiera de Colombia se reflejaron en disminuciones transitorias de los indicadores de riesgo de crédito, pero existe incertidumserio de la compario de compario de la compario de la compario de la SCC según lo definido en las Circulares Externas des por la SCC según lo definido en las Circulares Externas or VI 910 e implementadas por la SCE para mitigar los efectos derivados de la coyuntrua de los mercados financieros y la sistuación de emergencia sanitaria, se reflejaron en disminuciones temporales de los indicadores de riesgo de crédito entre marzo y julio de 2020 Gráfico 2.0 pana (A). Al finalizar estas medidas los indicadores de calidad mostraron deterioros de caractera destinadas a hogares (consumo y vivienda). Aine existe una gran incertidumbre sobre el valor que pueden alcanzar estos indicadores cuando el riesgo se revele por completo y la vigencia de las medidas estructurales del Plan de Acomparâmiento a Deudores (RAD) llegue a su fin. según lo definido en las Circulares Externas O22 y 039 de la SFC. A lo anterior se anáde a incertidumbre asociada a la evolución de la pandemia.

a fecuperación esperación de la actividad económica, la amila liquidece designado de la composición de la electrica de la composición de la República de diciembre de 2020, la percepción de demanda rala sa carteras de vivienda y de consumo está aumentando, eggin lo manifestado por las entidades financieras consultasias (Grádio 22), Panel A). En cuanto a la cartera comercial y de uego del choque registrado el año pasado. De acuerdo con la simisma encuesta, se presenta una disminución de las evigencias para el otorgamiento de nuevos créditos (Gráfico 22), Pare el B). Dichas evigencias ya se encuentran en teremo positivo para la cartera de vivienda y microcrédito, mientras que para se modalidades de consumo y comercia han mostrado reunera de la composición de comercia de la composición de se modalidades de consumo y comercia han mostrado recurriente de la cartera de refeditos en el corto placa con entre de la cartera de refeditos en el corto placa con entre de la cartera de refeditos en el corto placa comiente de la cartera de refeditos en el corto placa comiente de la cartera de refeditos en el corto placa comiente de la cartera de refeditos en el corto placa comiente de la cartera de refeditos en el corto placa comiente de la cartera de refeditos en el corto placa comiente de la cartera de refeditos en el corto placa comiente de la cartera de refeditos en el corto placa de la corto de la cartera de refeditos en el corto placa de la corto de la cartera de refeditos en el corto placa de la cartera de refeditos en el corto placa de la cartera de refeditos en la corto placa de la cartera de refeditos en la corto placa de la cartera de refeditos en la corto placa de la cartera de refeditos en la corto placa de la cartera de refeditos en la corto placa de la cartera de refeditos en la corto placa de la cartera de la cartera de refeditos en la

2.4.3 Instituciones financieras no bancarias

n lo corrido de 2020 el ritmo de crecimiento de los activos de sis FIRB se mantivo alreddero de su promedio histórico, a pear de las desvalorizaciones que se observaron en los mercalos de capital en el primer trimestre del año. A pesar del choque experimentado por los mercados de capital en el primer rimestre de 2020, las FIRB mostrator un crecimiento de sus activos acrecimiento de sus submostrator de sus cicios acrecimiento de sus submostrator de sus cicios acrecimiento.

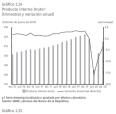


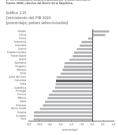
2.5 Evolución y perspectivas de la actividad económica, el mercado laboral y la balanza de pagos

mercado laboral y la balanza de pagos

En abril de 2020 se registró una fuerte coída del producto y del empleo como consecuencio de las medidas que fue necesamento como consecuencio de las medidas que fue necesamento como consecuencio de la medida se conomio, la mejora en las condiciones externas, las medidas fiscales controciclicas y las acciones de política monetaria contribuyeron a la recuperación de la octudad económica a partir del segundo semestre de 2020. La mejor dinámica del producto en estos dos últimos trimestres unidad esta de la composición de la composición del producto en estos dos últimos trimestres manda interna, donde el consumo privado y la inversión en maquinaria y equipo habriran desempeñado un papel crucial. Hacia adelante el credimento confincio osguirá siendo determinado por la evolución de la pandemia. El mercado laboral colombiana también ha venido recuperándose deste mayo de 2020, quanque una registra de la composición por la controlida composición en la cocapación, por el mayor dinamismo del empleo no osolariado e informal.

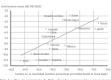
2.5.1 Actividad económica





ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

	2019		2020			
	Año completo			III trim.	IV trim.	Año complete
Gasto de consumo final	4,2	3,2	-11,9	-6,7	-0,8	-4,1
Gasto de consumo final de los hogares	3,9	3,2	-15,4	-9,0	-2,1	-5,8
Bienes no durables	2,8	13,4	3,9	3,5	3,4	6,0
Bienes semidurables	3,4	-2,8	-37,0	-18,7	-8,8	-16,8
Bienes durables	7,3	5,2	-29,1	-2,6	9,1	-4,3
Servicios	4,4	-1,1	-19,9	-13,8	-4,9	-9,9
Gasto de consumo final del Gobierno general	5,3	3,3	3,6	3,8	4,0	3,7
Formación bruta de capital	3,8	-6,8	-39,3	-20,6	-18,4	-21,2
Formación bruta de capital fijo	3,1	-5,5	-40,2	-21,7	-17,3	-21,1
Vivienda	-8,4	-11,2	-41,5	-32,7	-27,5	-28,2
Otros edificios y estructuras	2,9	-6,7	-43,6	-35,5	-31,1	-29,1
Maquinaria y equipo	12,3	-2,2	-37,7	-1,6	2,1	-10,5
Recursos biológicos cultivados	4,9	1,6	0,7	-4,3	2,4	0,1
Productos de propiedad intelectual	1,6	0,2	-16,8	-10,5	-7,4	-8,6
Demanda interna	4,1	0,1	-17,0	-9,2	-4,1	-7,6
Exportaciones	3,1	-2,0	-24,6	-21,4	-21,6	-17,4
Importaciones	7,3	0,7	-30,9	-23,9	-17,2	-18,0
PIB	3,3	0,1	-15,6	-8,3	-3,5	-6,8



ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

			20	120		2020
	Año completo			III trim.		Año completo
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	2,3	5,8	0,4	2,5	2,6	2,8
Explotación de minas y canteras	1,7	-4,2	-20,8	-18,6	-19,4	-15,7
Industria manufacturera	1,2	-1,6	-22,8	-6,5	0,0	-7,7
Electricidad, gas y agua	2,5	3,4	-8,5	-4,2	-0,9	-2,6
Construcción	-1,9	-15,9	-40,5	-28,0	-27,2	-27,7
Edificaciones	-8,4	-19,4	-37,9	-28,1	-23,6	-27,2
Obras civiles	11,2	-10,1	-47,7	-30,0	-28,6	-28,9
Actividades especializadas para la construcción	-2,8	-17,1	-40,8	-27,1	-24,9	-27,3
Comercio, reparación, transporte y alojamiento	3,7	1,4	-33,9	-21,1	-6,5	-15,1
Información y comunicaciones	1,1	1,1	-5,4	-2,3	-4,2	-2,7
Actividades financieras y de seguros	6,3	2,5	1,3	1,8	3,0	2,1
Actividades inmobiliarias	3,3	2,5	1,7	1,8	1,7	1,9
Actividades profesionales, científicas y técnicas	3,4	2,4	-10,6	-5,6	-2,6	-4,1
Administración pública y defensa, educación y salud	5,1	1,6	-1,3	0,0	3,4	1,0
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	13,0	5,2	-33,3	-11,2	-6,8	-11,7
Subtotal valor agregado	3,2	1,0	-15,9	-8,7	-4,0	-6,9
Impuestos menos subsidios	4,4	0,9	-14,3	-7,8	-3,3	-6,1
PIB	3,3	0.1	-15,6	-8,3	-3,5	-6.8

intorno macroeconómico y medidas del Banco de la República durante 2020

El consumo público se vio favorecido por el esfuerzo de gasto por parte del Gobierno para mitigar el impacto negativo de la pandenia. Na obstante, lo anterior, ne mante para mitigar el impacto negativo de la pandenia. Na obstante, lo anterior, en el dificit fasto y la deuda pública. Las cifras reveadas por el DNR recintemente mostraron un crecimiento notable del consumo público para todo 2200 G27%, con crecimientos anuales significativos en todos los trimestres de ese año y mayores en el segundo semestre. Esto indica que el gasto del Gobierno central y de las administraciones regionales y locales desempeño un papel importante en la mitigación del choque. Sin embargo, durante 2202 el Gobierno enfrentó, como la granda pala y de la participa del consumo d

La formación bruta de capital fijo también registró una recuperación importante nel segundo semestre de 2020, aunque se mantiene en niveles bajos respecto a los prevalecientes antes del choque. La inversión fue el agregado que más cayá nel segundo trimestre como conscuencia de la irrupción de la pademia, pere la notable recuperación de algunos de sus componentes le permitió terminar 2020 con una caida anual cercana a la mitad de la que mostró en el periodo abril-junio En particular, se destacó el buen desempeño de la inversión en maquinaria y equipo durante el segundo semestre del año, la cual incluso certo 2020 con una tasa de cremiento positiva, y estuvo impulsada por los incentivos otorgados por la tele de Financiamiento de 2019 y por el gasto en equipo de transporter odame y equipo de entransporter odame y equipo en construcción registró una recupención may modesta, tanto en el compensor de vivienda como en el de otras enflicaciones y estructuras (que incluye obras civiles). Con lo anterior, la formación bruta de capital fijo se ubicó en el cuarte trimestre en niveles que son cercanos a los de 2012 y

Pese a que la demanda externa neta contribuyó positivamente al crecimiento, la lenta recuperación de las exportaciones límbio su aporte. Las exportaciones de bienes y servicios fueron fuertemente golpeadas en el segundo trimestre por el hoque de la pandemia y la interrupción del comercio mundial que esta traip, y su recuperación fue modesta en la segunda mitad del año. Su pobre desempento explicó, principalmente, por la luerte contracción y casi nual recuperación de las ventas externas de productos mineros y de servicios, las cuales fueron particulamente, porta nemos considerados en el mejor comportamiento de las exportaciones de algunos bienes agrícolas y no tradicionales. Respecto a las importaciones, a pesar de que estas también registraron una fuerte caída en el año, su recuperación fue considerablemente mayor que la de las exportaciones, en consonancia con la de la demanda interna. Con lo anterior, de deficit comercial en ferminos reales se redujo frente al de 2019, pasando a representar un 6,7% del PIB.

En 2021 la comomia colombiana deberá continuar recuperándose, aunque la velocidad a la que lo haga dependerá de la evolución de la pandemia y del las caracteristicas del ajustes fiscal que termine realizándose. Para este año el equipo técnico del Banco provectu an crecimiento del, 5%, en un rango entre el 2,0% y el,0 %, el cual es amplio dadas las importantes fuentes de incertidumbre que aún persisten sites promiscio mortopro las medidas de distandamiento social más restrictivas sites promiscios montopro las medidas de distandamiento social más restrictivas sites promiscios montopro las medidas de distandamiento social más restrictivas formas de la primer trimestre de este año frente a los prevalecientes en el cuarto nómica en el primer trimestre de este año frente a los prevalecientes en el cuarto retomar su senda de crecimiento, siempre y cuando se presente una reducción paulatina de la incidencia del Covid-19. Esto, que deberá ser posible con el avance con la directiva del control de la companya de la paulatina de la incidencia del Covid-19. Esto, que deberá ser posible con el avance con la directiva del control del participa de la control del participa participa del control del participa participa del participa participa del participa participa del participa parti

las medidas de distanciamiento social y avanzando en la apertura de los diferen tes sectores de la actividad productiva. En el frente interno el crecimiento seguiri impulsado por la normalización de la confianza de los consumidores y empresa nos, y por una política nonetaria, que continuaria siende expansivo, permitiend unas amplias condiciones de crédito. A esto se suma un mejor desempeio en públicas en los niveles nacional y local, que sejecución debería ganar terreno e 2021. En el frente externo, el crecimiento también se apoyará en la recuperació cel los principales socios comerciales (como se explica en la sección 2.3 de est informe), en la disponibilidad de importantes fuentes de financiamiento externo en majores terminos de intercanibo. Adicionalmente, el crecimiento de este añ también se explicaria por las bajas bases de comparación en 2020, en ejecumiento del 2,5%, en un rango entre el 2,0% y el 6,0%, pronóstico que implica qua los niveles de actividad económica anteriores a la pandemia se alcancen a finale de clicho año, y recogo los efectos de un ajuste fiscal, en la dirección de lo señalad de clicho año, y recogo los efectos de un ajuste fiscal, en la dirección de lo señalad de clicho año, y recogo los efectos de un ajuste fiscal, en la dirección de lo señalad

El dobierno ha anunciado la necessidad de adelantar una reforma hiscal en 202 que contribuya a garantizar la ossetimibilidad el las finanzas públicas en el mi que contribuya a garantizar la ossetimibilidad el las finanzas públicas en el mi describa de la compania del compania d

2.5.2 Mercado laboral

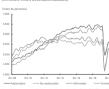
La pandemia produjo una caída sin precedentes del empleo en Colombia entibebrero y abril de 2020. Si hien desde mayo se observó una recuperación notable de los ocupados, estos aín se ubican en niveles inferiores a los del periodo previ a la crisis. La reactivación de las actividades productivas, que se doi durante el si gundo semestre de 2020, permitió la recuperación gradual del empleo luego de sa abrupta caída en abril. Acorde con las series mensuales desestacionalizadasº ci la Gran encuesto integrada de hogares (GEHI) del DANE, en diciembre el número do cupados en el país recelo 15-AK (28 milliones de empleos), con respecto a juni (Gráfico 227). El número de ocupados altanzado en diciembre implicó que dese mayo se han recuperado 4,7 milliones de empleos, cerca del 77% de los que se pe dieron entre marzo y abril. Aun así, el número de empleos es 1¼ milliones inferios do losevado en el período prepademia. Ta el caso de las trece principales ciud des, el empleo en dicembre creció 80,3 % 15 milliones de empleos) terme a juni sidedofor (20 % (23 milliones) de los empleos perdifes active menya abril a sidedofor (20 % (23 milliones) de los empleos encrificas entre menya abril a sidedofor (20 % (23 milliones) de los empleos entrifies active menya abril

43 Las series del mercado laboral presentan estacionalidad, es decir, sus valores son sistemátic mente más altos o bajos dependiendo del mes del año. Este fenômeno debe aislarse median técnicas estadisticas para opder hacer comparaciones entre meses del mismo año. Por tal razós la información presentada en esta sección corresponde a las series sin dichos efectos calendari

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

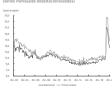


Granco 2.28 Ocupados según calidad de empleo: veintitrés principales ciudades (trimestre móvil desestacionalizado)



Nota: El Departamento Administrativo Messanda Estatériale (DANI) considerante a destructura de la Estatéria del Estatéria de la Estatéria de l

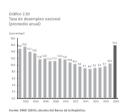
Gráfico 2.29
Tasa de desempleo por dominios
(serias mansuales desestarionalizadas



su nivel más alto desde 2007.

En el segundo semestre de 2020 el mayor crecimiento de la cupación frente al de la participación laborals se vio reflejado en descensos consecutivos de la tasa de desempleo (TD) nacional, la cual se ubicó en promedio en un 15,9% para todo el año. La flexibilización de las restricciones a la movilidad periodica de la comparcia del la co

44 Para un análisis más detallado sobre los determinantes recientes de la participación laboral, y del efecto de la crisis sanitaria sobre la probabilidad de participar de distintos grupos poblacionales, lo invitamos a consultar el Reporte del Mercado Laboral del Banco de la República, dis-



istimaciones del equipo técnico sugieren que la ID nacional continuaria disminyende en 2021, pero a un menor ritmo que observado en la segunda mitad de 2020, Los altos niveles de isempleo que se observaron en 2020 estuvieron a comandados de un deterioro importante de otros indicadores del mercado laboral. En primer lugar, la información disponible más eciente sobre los indices de vacantes, calculados a partir de aGIH y el Servicio Público de Enipieo, segue mostrando unos inveles aún hajos e inferiores a los observados en el período esperadenia. Por otro lado, con la información de ingresos late los ingresos del segmento no asalariado, mientras que los del empleo asalariado se mantienen relativamente estables. Lo interior sugiere que el mercado laboral colombiano se mantien con partienar en la forma de Politica Monetario de enero 2021, se espera nel Informe de Politica Monetario de enero 2021, se espera nel 17 nacional continuie disminyendo, pero a un menor de la monetar de actividad econômica persenten la lor nacional para fuera de la monetar de calcular el monetar de cuentra esto y as previsiones en materia de actividad econômica pera niveles estra al minetrior a los les periodo prepandemia, Así, se estima que en promedio la led período prepandemia, Así, se estima que en promedio la led período prepandemia, Así, se estima que en promedio la Delacolar para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 2021 estafa e terra un 12,5%, so no accional para fodo 20

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

2.6 Balanza de pagos

En 2020 el déficit de la cuenta carriente se redujo al 3,3% de PIB (mete al 4,4% observado en 2019 El deterior on en las condiciones económicas y financieras globales e internas, junto con la cadia de las precisa de exportación, se reflejaron en un descenso importante de las utilidades de las empresas con capitales extranjero en el poís, hetro que explició la mayor parte de la corrección de la cuenta corriente. El déficit comercial también se redujo debido a una caida de las importaciones más acentuada frente a la de las exportaciones. El leve incremento en los ingressos netros por transferencias también aporta al menor los ingressos netros por transferencias también aporta al menor

En 2020 et déficit de la cuenta corriente en dólares se situe en US99.083 m y en 3,5 como proporción del PIR. Lo antie rior implicó una reducción de US95.201 m en el desbalanco froi implicó una reducción de US95.201 m en el desbalanco registrado en 2019. La disministratión de presente retta presidente en 2019 el US95.306 m en 2020 certa factorial, del US9 10.114 m en 2019 a US95.336 m en 2020 fuel el rubro que más contribuyó a la corrección del déficit co retreta factorial, del US9.0145 m a US97.918 m, y por un leve aumento en los ingresos netos por tanner deficit comercial de bienes, de US9.8451 m a US97.918 m, y por un leve aumento en los ingresos netos por tannersenecias (de US9.870 m a US9

La dinámica de la renta factorial se constituyó en la principa fuente de reducción del déficit de la cuenta corriente en 2020 En ese año la reducción del déficit en la renta neta de los fac

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

por la caida en las utilidades de las firmas con inversión extranjera directa (IED). Lo anterior extuvo explicado por los efectos de la pandemia sobre la economia con la compania de la compania de la compania de la compania ventas internas y externas, en una reducción en los percios de exportación y en menores utilidades en dólares por la depreciación del peso colombiano. Las menores utilidades de la IED fueron generalizadas en hodos los sectores económicos, destacándose la disminución en las sganancias de las firmas que operan en las actividades de explotación petrolera y minera, servicios financieros y empresariales,

En 2020 el déficit de la balanza comercial se redujo en USD 454 m frente al aña anterior. Este resultado reflesia una reducción de USD523 m en el déficit comercial de bienes y un aumento de USD78 m en el de servicios. El ajuste en el balance de bienes fue generado por una mayor reducción en el valor de las importaciones frente a la caida de las exportaciones. En el primer caso, las compras externas se por los menores precios del importaciones en explicó, principalmente, por la reducción el esto, este esta el primer caso, las compras externas en plicó, principalmente, por la reducción en el sos precios, en especial del petróleo. La reducción el desta de las experientes el este el petróleo. La reducción el esta de las elementes en el se exportaciones se explicó, principalmente, por la reducción el esta de la formación del rudo, así como la desaceleración de resultado en la reducción el esta de la menor es precios y la caida en la producción del crudo, así como la desaceleración de de bienes. Por el contrario, el déficir en la balanza de servicios aumentó, com estultado de un mayor descenso del valor de las exportaciones frente al de las importaciones. Como efecto de la pandemia, las exportaciones riente al de las importaciones. Como efecto de la pandemia, las exportaciones riente al de las importaciones de valor de las exportaciones riente al de las repuestos en el mundo y exigeras moviluzados por tas encludas y los resisters de aero-puertos en el mundo y exigeras moviluzados por tas encludas en la menor hujo de viajeres moviluzados por tas encludas en la contraciones. Se esta de de cla cere. Le cuanto a las importaciones de candidades in portaciones de candidades en la candidade se importaciones de candidades en portaciones de candidades en la candidade en

Las transferencias netas registraron un incremento leve, contribuyendo al ciere del déficit corriente ne 2020. El amento de los ingresos netos en 10520 en po concepto de transferencias corrientes se explica por las mayores remesas recibidas del exterior. Aumentaron principalmente las remeasa enviadas desde los Estados Unidos, como resultado de las ayudas gubernamentales y los seguros de desempleio implementados por esta economia para contrarestar los efectos negativos de la pandemia en el ingreso de los hogares. Por el contrario, las remesas estados en la contrario de la desempleo como consecuencia de los cierres y confina mientos decretados por los gobiernos para evitar la propagación del Covid-19, er especial en el segundo y terzer trimestres de 2020.

El menor déficit corriente del país tuvo como contrapartida unas menores necesidades de financiamiente en 2020. Así, la cuenta financiera registró entradas netas de capital por USD8.092 m (3,0% del PIB) las cuales fueron inferiores a lo observado un año atás (USD132.04 m, 47.6 del PIB). Estas entradas netas se explician por ingresos de capital extranjero (USD23.492 m), salidas de capital colombiano hacia el exterior (USD137.59 m), pagos de no residentes a residentes por concepto

por concepto de transacciones de balanza de pagos (USD 4.328 m)⁴⁵. Los errores y

El endeudamiento público externo fue la fuente más importante del financiamiento del déficit externo en 2020. En este período se registró un aumento significativo en los desembolsos netos por concepto de préstamos externos y de ingresos por inversiones extranjeras de cartera (vásea el sombreado "Balance externo de Colombia en 2020"). Los resultados descritos reflejan un cambio en la estructura de las fuentes de financiación externa del déficit corriente frente a lo ocurrido en los últimos años, cuando los capitales por IED eran los principales financiadores externos. La deuda externa adquirdida por entidades públicas mediante préstamos contratados a largo plazo con organismos internacionales (USD917% m) y la colocación de títulos de deuda (USD927% m) se constituyeno en la principal fuente de financiación del déficit de 2020, sustituyendo a la IED (ingresos por USD7.690 m) como la fuente más relevante.

La ED se redujo en 2020, en un entorno de una demanda sjobal débit y de bajo precios de los productos básicos. Los recursos netos de IED registraron una caid de USD6.623 m en 2020 con respecto al año anterior y se situaron en USD5.724 e Elmenor flujo de capital por IED so engino por el descensos en los aportes recibido tanto por ingresos de capital, así como por las utilidades reinvertidas de las firma las cuales presentaron fuertes disminuciones durante 2020. Esta dinàmica se en infestó en la mayoría de las actividades económicas, en especial en los sectors miencencergicito, comercio, restaurantes y hoteles, transporte y comunicaciones, servicios financieros y empresariales, en un contexto de una demanda fuertementa golpeada por las medidas para contener la pandemia en el mundo y los bajos pr

En 2021 el déficit en la cuenta corriente se ampliaria a 3,6% del PIB, resultado de una recuperación paulatina de la economia clombinan y pese a la reversión esperada del choque externo de los términos de intercambio y de la mayor denanda octerna proyectada. En particular, el repunte previsto para la demanda interna inducrira el crecimiento de las importaciones, así como el de las utilidades de las empresas con capata el textranjero en el mercado local. Adcionalmente, los mayores precios proyectados para aligunos blenes básicos incrementarian las gianancias de represa con capacida el destinado de la compacida de la

A pesar del incremento esperado del déficit corriente, coherente con la reactivación proyectada de la economía, el acceso permanente al financiamiento y un posición externa más sólida reducen la vulnerabilidad del país. Se prevé que du rante 201 continue la ampilia liquidez y las bajas tasas de interés globales, lo cua aportaría a que el país acceda plenamente a diferentes fuentes de financiamiente restron al termon la recurserárión económica loral el interpracional promicipará in esterno. Al termon la recurserárión económica loral el interpracional promicipará in establica de la literación plano plano esta el promisor de la constitución económica loral el interpracional promicipará in establica de la literación plano la recurserárión económica loral el interpracional promicipará interpracional promiciparional promicipario de la promicipa de

45 Cabe señalar que dicha acumulación de reservas es el resultado de compras netas de divisas por USD 3.500 m, ingresos por intereses de USD 894 m y egresos netos por otras operaciones del Banco de la Renública de USD 66 m

NIEYOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-202

Entorno macroeconómico y medidas del Banco de la República durante 2020

incremento en las entradas por IED que, junto con los recursos asociados al sector público, contribuirán a la financiación del déficit de la cuenta corriente. El incremento de las reservas internacionales en 2000, el acceso y ampliación de la linea de credito flexible (LCC) con el 781, y una estructura de financia-credito flexible (LCC) con el 781, y una estructura de financia-han fortalecido la capacidad del país para hacer frente a choques externos en un contexto de gran incertidumbre como el actual. Lo anterior, teniendo en cuenta que el nivel del déficit de la cuenta corriente contribia contribujendo a la acumulación de pasivos externos netos del país y que podrían darse rables, que afectarán en especial a aquellos flujos de capital diferentes a la IED.

2.7 Evolución y perspectivas de la inflación

Las presiones bajitates abore los precios, resultantes de la caida de la demanda orgenda, de acresa de apacidad productiva de una baja transmisión de las presiones del tipo de cambio y del efecto de los alluívos de precios en algunos bienes y servicios, han superado los efectos alcistas de precios originados por las restricciones de oferto debidads al cierre de varios sectores económicos). Esto se ha visto reflejado en un descenso de la inflacción total y básica, cuyos pronásticos y expectativas

Desde abril la inflación presentó un fuerte descenso y durante el resto de 2020 se situó significativamente por debajo de la meta de largo plazo del 3,9%, como resultado del choque de la pandemia. Después de mostrar una relativa estabilidad la mate de largo plazo del 3,9%, como resultado del choque de la pandemia. Después de mostrar una relativa estabilidad hación anual al consunidor descendió abrupamente a partir de abril, una vez se hicieron sentir los efectos del choque de covid-19 y de las medidas para afrontarlo. Hacia el tercer trimestre la inflación anual ya había caido por debajo del 2,0% en diciembre se situó en el 1,61%, el nivel más hajo para un diciembre desde que existen registros. Un comportamiento similar se observió en el caso de la inflación básica, medida con el 1975 in alimentos ni regulados, que cerró el año en el 1175, expendo 199 puntos base (plo) fiente a diciembre de 2019 (Gráco 231). Los otros dos indicadores de inflación básica tamien registranto necesensos considerables, de tal forma que el el 13,6% a finales de añor. Aunque las expectativas del mercado se corrigieron a la baja conforme avanzaba el año, no alcanzaron a prever el impacto completo del choque bajista, que afectó además a las principales canastas de manera con-

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

roeconómico y medidas del Banco de la República durante 2020

La fuerte contracción de la demanda, los mayores excesos de capacidad productiva y las diversas medidas de alivios temporales de impuestos y de tarifas explicaron ef fuerte descenso de la inflación. Aunque la emergencia sanitaria golpo la oferta y la producción de bienes y servicios, tuvo simulatimenemente efectos directos e indirectos sobre la demanda agregado montros principos es response productiva de la inflación en Colombia, al legado muso principo es response menta plea mundo. El Colapso de la demanda externa, junto con las medidas de confinamiento, las restriciones a la movididad y los cierres parciales del comercio, implementados intermitentemente por las autoridades nacionales y locales a lo largo de la pandemia, acstigaron la actividad económica, aumentando el desempleo y disminujuendo el ingreso de los hogares, con lo que la demanda se vio fuertemente afectada. Este deterior fue reforado por la caida de la confinara de los consumidores, quienes también optaron voluntariamente por el distanciamiento social, alejándose de los sostencia. Todo la naterior es tendique en presiones bajistas muy marcadas sobre los precios al consumidor de bienes y servicios diferentes a los alimentos. Adicionalmente, la implementación por parte de las autoridades en acional y locales de diversos alivios de precios, como la eliminación del IVA o del impuesto al consumidor de bienes y servicios diferentes a los alimentos. Adicionalmente, la implementación por parte de las autoridades en acional y locales de diversos alivios de precios, como la eliminación del IVA o del impuesto al consumidor de bienes y eservicios diferentes a los alimentos. Adicionalmente, la implementación por parte de las autoritans tentralismo, la ampliación es esudios condigiones en en sumporita has sos de carácter transistorio, la carida de indicado anaula de la inflación anaula, sobre todo en el nivel de precios de muchos bienes y servicios, incluyendo los cobijados por la manero tentransiorio, el circumiento de caridados en la manero taransitorio de 2

canasta de regulados que, aunque en su mayoria han sido de canacter transitorio,
tuvieron efectos sobre la inflacción anaul diurante i retso de 2020.

Por otra parte, la oferta adecuada de alimentos cubrió el aumento transitorio de
de demanda que produjo la pandemia. Este factor, junto con las disminuciones
temporales en las tarifas de servicios públicos, contribuyeron al descenso de la
inflacción en 2020. La minima interrupción de las actividades agropecarias durrante los meses más críticos de la pandemia, presiones alcistas limitadas en los
precis internacionales durante buena parte de 2029 un adecuado regimen de
luvias en los últimos tres timestres del alem permitieron una oferta abundante de
luvias en los últimos tres timestres del ano permitieron una oferta abundante de
luvias en los últimos tres timestres del anales de año, en parte como resultado
de una base de comparación estadistica muy baja en noviembre y diciembre de
2019. Al finalizar el año, la variación anual del IPC de alimentos se situó en el 4,8%
mostrando un descenso importante fertet a un año atris, aunque menor que el
de las demás canastas principales del IPC. Una calda mucho mayor se observó en
cembre (frenet al. 4,8% un año años). Dentro de este grupo, los servicios públicos
contribuyeron de manera significativa a reducir la inflación en los primeros meses
tugos de inicidad la pandemia, como consecuencia de los diversos alivisso torgados por las autoridades locales y nacionales a las tarifas de algunos de ellos. Con
la finalizar el de estos alivios y la normalización paulatina de las tarifas a partir
de julio, los servicios públicos ejercieron algunas presiones alcistas moderadas
la tarassición hacia la educación virtual, lo que mantuvo en niveles muy bajos la
variación anual del conjunto de los Centros
la contradisción los contradiscios contradiscios contribuyeros
contribuyeros de manera significativa en deutor de lividas en
produción de la condito de los elemanos alcistas moderadas
la tarassición hacia la educa

segmentos del IPC debido a las restricciones de oferta y a los mayores costos de operación. Tal es el caso del transporte intermunicipal, en donde se observaron alzas importantes, pero puntuales, durante el segundo semestre del año pasado, probablemente com resultado de los mayores costos de operación que significió la disminución del aforo permitido en los buses y por los mayores requisitos de loseguridad. Algo similar se presento con las comidas fuera del hogar, que regis-

⁴⁶ Desde mediados del año pasado el Banco de la República viene utiliza do nuevos indicatores de inflación básica. Al respecto véase: Gonzále E, Hernández, R, Calecdó, E, Martinez-Cortés, I, Grájales, A, Romero, Los medidas de inflación básica de la Calenda de la Canasta del PE y resiolin o las medidas de inflación básica. Colombia, Bornadores de Economi nim 122. Banco de la Reobblica.

Cuadro 2.4 Indicadores de precios al consumidor y de inflación básica (variación anual)

Descripción	Ponderaciones nuevo IPC	Dic-19	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dic-20	Ene-21	Feb-21
Total	100,00	3,80	1,97	1,88	1,97	1,75	1,49	1,61	1,60	1,56
Sin alimentos	84,95	3,45	1,42	1,37	1,57	1,42	1,02	1,03	0,89	0,93
Bienes	18,78	2,18	0,91	0,99	1,15	1,03	0,02	0,63	0,42	1,07
Servicios	48,85	3,45	1,94	1,79	1,86	1,75	1,55	1,29	1,04	0,91
Arriendos	25,16	2,68	1,87	1,66	1,53	1,42	1,35	1,33	1,23	1,23
Comidas fuera del hogar	8,79	4,18	3,66	3,59	3,65	3,86	3,83	3,84	3,66	3,86
Resto*/	14,91	4,34	1,06	0,95	1,37	1,05	0,54	-0,26	-0,82	-1,34
Regulados	17,32	4,81	0,48	0,59	1,19	0,92	0,58	0,73	0,94	0,83
Servicios públicos	6,69	6,02	0,86	1,16	3,19	2,32	1,59	3,22	4,03	3,08
Combustible	2,91	1,90	-12,02	-11,94	-11,95	-12,23	-12,45	-12,22	-10,62	-9,09
Transporte	5,53	3,89	3,87	3,87	5,42	7,13	6,93	6,35	5,43	5,62
Educación	2,38	6,38	6,71	6,71	4,69	4,73	4,73	1,05	1,05	0,56
Resto ^{b/}	0,13	4,22	5,23	5,23	5,23	5,23	5,23	5,23	1,35	3,52
Alimentos	15,05	5,80	5,00	4,66	4,13	3,54	4,09	4,80	5,51	5,02
Perecederos	3,15	8,66	-3,16	-3,13	-3,42	-4,89	-1,57	2,49	6,71	6,47
Procesados	11,90	5,04	7,48	6,99	6,40	6,08	5,72	5,43	5,19	4,62
Indicadores de inflación básica										
Sin Alimentos		3,45	1,42	1,37	1,57	1,42	1,02	1,03	0,89	0,93
Nucleo 15 (p08)		3,78	2,21	2,15	2,33	2,23	1,96	1,88	1,78	1,74
Inflación sin alimentos ni regulados		3,10	1,66	1,57	1,67	1,55	1,13	1,11	0,87	0,96
Promedio indicadores inflación básica		3,44	1,76	1,70	1,86	1,73	1,37	1,34	1,18	1,21

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

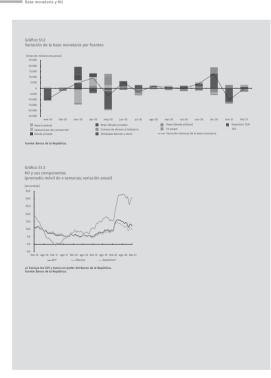
Sombreado 1 Base monetaria y M3



pesos (Gráfico S12).

Per su parta e IM y los deprácitos en poder del público e especia del público e público de público de público de público de público del públ

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021



⁴⁷ Corresponde a la mediana de la Encuesta mensual de analistas económicos del Banco de la Rep blica aplicada en l'ebrero de 2021.

Sombreado 2 Balance externo de Colombia en 2020

Para 2020 se estima que la cuenta corriente de la ba lanza de pagos del país registró un déficit de USD 9.08 millones (m), inferior en USD 5.201 m al de un año atrá (Cuadro S2.1). Como proporción del PIB, se estima que el déficit fue del 3,3%, menor en 1,1 puntos porcentua les (pp) frente al de 2019.

texto de debilitamiento de la demanda interna, menores precios de esportación y la Criss económica de los socias comerciales. En primer lugar, el decrecimiento bruta de capital fío, con variaciones anuales del -3/8, y-17,4% respectivamente durante 2020, se reflejaron en la reducción en las importaciones de bienes y servicios y en el empeoramiento de las ventas de las empresas con inversión estuanes del case empresa los factores (USDA-728 m.). Por su parte, los menores precios internacionales y una menor producción de crudo, así como la desaceleración de los principales socios comerciales, expilicaron la calda de las exportaciones de bienes. Sin embargo, dado que la reducción esportaciones, el deficir en la balanza comercial se redujo en 2020 en USDA-58 m con respecto a un año atrás (Cudaró S.2.1). En contrates, aumento el deficir en la balanza de servicios (USD78 m.). Por su parte, los ingresos notos por transferencias correntes se incrementamo se incrementamo.

Es importante anotar que, aunque la evolución de la cuenta corriente de la balanta de pagos de Colombia nuel la la comparcia de la comparcia del participa del par

El menor déficit corriente del país tuvo como contrapartida menores necesidades de financiamiento, pues-

1 El análisis de la estructura y de la evolución de los ingresos de l cuenta corriente durante los últimos quince años revela que la ventas externas de mercandas son sa principal componente, para ticipando en un rango entre el 63 % y 81% del total de ingresos. El cuanto a los egresos corrientes, su componente más important son las importaciones de bienes, las cuales representaron en pro medio el 64 % del total de egyosos (65.5% en 2020). to que durante 2020 la cuenta financiera² registró entradas netas de capital por USD 8.092 m (3,0% del PIB) inferiores a lo observado un año atrás, cuando totaliza-

Las fuentes de financiamiento externo del deficit conrriente en 2020 fueno, en su orden, desembolsos netos por concepto de otros créditos externos por USD 8,287 m., cifra superior en USD 5,899 m. al registro de un año antes, la inversión extanquera directa (IED) (USD 7,950 m., 5,95% ed PIB), que se redujo en USD 6,627 m. con rescepto de 100 p. de cartera (USD 7,55 m.), notos superior en USD 7,224 m. a lo obtenido en 2019.

Ludos los choques exteriors e internos mencionádos, to externo, debido a que los ingesos de capital hacia la mayoría de las actividades económicas (en especial hacia el sector inieroenegético, las actividades de comercio, restaurantes y hoteles, transporte y comuminuyemo significativamente. En contraste, la deuda externa contratada por entidades públicas mediante la colocación de flutios de deuda y otrocretar de la principal finente de financiación externa, lo de de principal finente de financiación externa, lo de on periodos anteriores.

portamiento de los distintos componentes de la balanza de pagos.

El comercio exterior de bienes durante 2020 registro un balance deficitario de USD/918 m, inferior en USD532 m al de un año atrás (6,3%) (Cuadro S2.1). Este resultado se explica por el monto de exportaciones en USD33.481 m, con una reducción anual del 21,0% (USD8.886 m) y de importaciones en USD41.400 m, con una disminución anual dal 18.5% (USD8.400 m) (Cuadro S2.1).

2 De acuerdo con la versión sexta del Mensud de boltomo de pagos propuestas por el IMI, la cuenta financiesa se presentar con el mismo signo de la cuenta corriente. La cuenta financiera se el resulta do de la diferencia sente lo el filipia activen/y passivos. I si cuenta de cuenta de la cuenta de la cuenta de la cuenta comisión de que la exconeria condeniana tuvo que acudir a financiario de cuenta corriento. Per el contrator, la cuenta corrienta externo de gastro corriento. Per el contrator, la cuenta corrienta segue posteva, inclicando que estida capacidad de préstamo de gaspo posteva, inclicando que estida capacidad de préstamo de signo posteva, inclicando que estida capacidad de préstamo de

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Balance externo de Colombia en 2020

Cuenta corriente (millones de dólares)	2019 (pr)	2020 (pr)	Varia (dóla
Cuenta corriente (A + B + C)	-14.285	-9.083	5.2
Porcentaje del PIB	-4,4%	-3,3%	
A. Bienes y servicios	-12.876	-12.421	45
1. Bienes	-8.451	-7.918	53
Exportaciones FOB	42.368	33.481	-8.8
Importaciones FOB	50.818	41.400	-9.4
2. Servicios	-4.425	-4.503	-71
Exportaciones	10.589	5.662	-4.5
Importaciones	15.014	10.165	-4.8
B. Renta de los factores	-10.114	-5.386	4.7.
Ingresos	7.044	4.449	-2.5
Egresos	17.157	9.835	-7.3
C. Transferencias corrientes	8.704	8.724	20
Ingresos	9.666	9.590	-7/
Egresos	962	866	-9
Cuenta financiera Flujos anuales (millones de dólares)	2019 (pr)	2020 (pr)	Varia (dóla
Cuenta financiera con variación de reservas internacionales (A + B + C + D)	-13.240	-8.092	5.14
Porcentaje del PIB	-4,1%	-3,0%	
A. Inversión directa (ii-i)	-11.095	-5.724	5.3
i. Extranjera en Colombia (IED)	14.314	7.690	
Porcentaje del PIB (IED)	4,4%	2,8%	
ii. Colombiana en el exterior	3.219	1.966	
B. Inversión de cartera (1+2)	250	-1.346	-1.5
1. Sector público (ii-i)	-794	-10.570	
i. Inversión extranjera de cartera (a+b)	850	9.274	
a. Mercados internacionales (bonos)	1.069	6.182	
b. Mercado local (TES)	-219	3.092	
ii. Inversión de cartera en el exterior	56	-1.296	
2. Sector privado (ii-i)	1.044	9.224	
i. Inversión extranjera de cartera (a+b)	-559	-1.759	
a. Mercados internacionales (bonos)	673	-1.305	
b. Mercado local	-1.232	-454	
ii. Inversión de cartera en el exterior	485	7.465	
C. Otros flujos de capital del sector público + sector privado	-5.728	-5.350	371
D. Activos de reserva	3.333	4.328	99
Errores y omisiones (E y O) Memo item:	1.045	992	-53
Cuenta financiera sin variación de las reservas internacionales	-16.573	-12.420	4.15
Variación de las reservas internacionales	3.333	4.328	

68

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Balance externo de Colombia en 2020

El descenso exportador fue generalizado y se originó, principalmente, en las memores vertas de petróleo y principalmente, en las memores vertas de petróleo y ductos industriales (USDSS m), ferroniquel (USD 110 m) y flores (USDS 96 m), En contraste, aumentaron isa ventas externas de oro no monetario (USD 1130 m), rafe (USDT xm) y banano (USDS 96 m). El emora valor esportado del petróleo crucio, carbón y ferroniquel se precio de exportación (188, % 2.25 y 9.2%, especifivamente) y del menor volumen exportado (105,% 4,7% y 10,% en su oriento. y 10,% en su orden. En cuanto a las exportaciones de oro no monetario, su incremento ocurró por el alza precio de exportación (121%), infirmis que el mayor valor de las ventas externas de café se explica por el aumento en sus precios de venta (167%), compensado parcialmente por la disminución en sus cantidades vendidas (77.3%).

explica principalmente por la contracción de las importaciones de insumos y de bienes de capital para la destria dustria (USD 330 m, 13,0%), de las compras externas de combustibles y lubricantes (USD 1599 m, 49,9%), bienes de consumo (USD 1841 m, 15,5%) y equipo de transporte (USD 1414 m, 31,1%).

En cuanto a los términos de intercambio del país, durante 2020 estos disminuyeron un 15,4% con respecto a 2019. Este resultado se explica por la reducción de los precios de las exportaciones (19,6%), la cual no fue compensada por la disminución ocurrida en los precios de interactivida (1,000).

roll au platin en intervitacione del production del production del producción del sus exportaciones feriente a la de los servicios importados. Cabe resaltar que durante el periodi de análistis las exportaciones el viviente y transporte alereo de passieno se vieron afectados por desenviciones de viviente de la compositación del viviente de la conferiencia de la conferiencia aplicadas por la pandemia, lo que conflevó a un menor flujo de viajeros movilizados por las aerolinas. Por el tado de las exportaciones, este efectos se contrarresta principalmente con los mayores ingresos por contraresta por la conferiencia de conferiencia de conferiencia por el conferiencia por el conferiencia por el conferiencia del conferiencia de conferiencia de conferiencia del conferiencia de conferiencia del conferien

Por su parte, en el período de análisis la reducción de los egresos netos por renta factorial (USD4.728 m) (Cuadro 52.1) se origina, principalmente, en la reducción de las utilidades obtenidas por las empresas con IED (todos los sectores econômicos, destacândose la disminución de las ganancias estimadas para las firmas que operan en las actividades de explotación petrolera (USD 1,75 m.), servicios financieros y empresariales (USD 1,189 m.), transporte y comunicaciones (USD 1,082 m.), m), industrias manufactureras (USD 809 m.), y minas y canteras (USD 576 m.).

Con relation at rubro de trainsterencias commentes dunante 2003, se recibieron ingreso netos de USBAZY, m, superiores en un 0.2% (USD 20 m) a lo obtenido un ráon antes, resultado explicado, en mayoria, por el monto de las remesas de trabajadores, las cuales asresponsables de las remesas de trabajadores, las cuales asresponsables de la composició de la composició de 13% (USD 20 m). El crecimiento estrev explicado por las remesas enviadas desde los Estados Unidos, las cuales cruciero un 9.5% anualmente, mentras que las de América Latina y España truieron descensos (-20% y -1%, respectivamente).

En cuanto al resultado de la cuenta financiera, duranez 2003 es registraron entradas netas de capital por USB.8079 m., inferiores en USB.5148 m a lo observado un año atràs. Estas entradas nesas e explican por ngresos de capital extranjero (USD.23467 m), salidas de capital colombiano hacia el exterior (USD.1157 m), pagos de no residentes a residentes por concepto de derivados financieros (USD.907 m), y aumento de las retervados financieros (USD.907 m), y Journetto de las reservas internacionales por concepto de transacciones de balanza de pagos (USB.423 m). (Uso errores y omit-

Estos recursos externos recibidos por el país fueron resultado de entradas por desembolos notos de préstamos y otros créditos externos por USD8.287 m. USD7.890 m por concepto de inversión extranjera directa (IEE) e inversiónes extranjeras de cartera por calcidad de cartera por cartera de cartera por cartera de cartera por cartera por cartera de car

Durante 2020 por concepto de IED se recibieron 1857 859 m 12,9% del PIB anual), monto infetior encitativo de la companio de la IED recibieron del companio de la IED recibiero por actividad econômica de la IED recibiera en este periodo fue la siguiente: servicios financieros y empresariales 265%, mienta y petróle (25%), comercio y hoteles (11%), electricidad (10%), industria manuffacturen (8%) y resto de sectores (20%). Por su parte, el flujo de inversión directa colombiana en el exterior se estimó en IED 1956 m, efectuado en su mayoría por se estimó en IED 1956 m, efectuado en su mayoría por se estimó en IED 1956 m, efectuado en su mayoría por se estimó en IED 1956 m, efectuado en su mayoría por se estimó en IED 1956 m, efectuado en su mayoría por se estimó en IED 1956 m, efectuado en su mayoría por la companio de la companio de la companio de la companio de se estimó en IED 1956 m, efectuado en su mayoría por la companio de la companio de la companio de se estimó en IED 1956 m, efectuado en su mayoría por la companio de la companio de se estimó en IED 1956 m, efetidos de se su mayoría por se se simb en IED 1956 m, efetidos de se su mayoría por se mayoría por se su mayoría por se su mayoría por se mayoría por se su mayoría por se su

Cabe senatar que dicha acumulación de reservas es el resultato de compras netas de divisas por USD3.500 m, ingresos por inte reses de USD894 m y egresos netos por otras operaciones de Banco de la República de USD66 m. ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Por su parte, en 2020 las entradas por concepto de inversión ettanjar de cartera totalizaron USD,735 m (2,8% del PIB). Esto fue resultado de los ingresos nectos recibidos por la colocación por parte del cobierno Nacional y de empresas del sector público de titulos de deuda de largo plazo en los mercados intitulos de renta fija en el mercado local por parte de no residentes (USD 3.92 m). Lo anterior se compenso parcialmente por pagos del sector privado de títulos de deuda en los mercados internacionales (USD 1.305 en el mercado local por parte de no residentes. Las salidads de cipatía colombiano por este concepto totalizaron constituciones netas por USD.6199 m y corresponde a las invesciones de cartera hechas por el secporía sa liquidaciones del sector público (USD 1.296 m) (Cuaaro S.21).

namination de la compania del compania de la compania del compania de la compania del la compania de la compania de la compania de la compania del la compania de

O3/ Reservas internacionales Muso estrucas, actividad conocada por medio del intatyama gibantopolitural por intatitiva de la Unidad de Artes y Otras Colecciones. Ana González Rojas representa la otra Sin título de Debora Arango, de la colección de arte del Barco de la República. Foto isquareta Colección de arte del Barco de la República.

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República | Marzo de 2021

administra las reservas internacionales conforme al interés público, al beneficio de la economia nacional y con el propisito de facilitar los pagos del país en el exterior. Consecuentemente, la ley define que la invessión de los activos de reserva se hará con sujeción a los criterios de seguridad, liquidez y cartabilidad. El criterio de seguridad con el que se gestionar las reservas internacionales en Colombia implica controla las reservas internacionales en Colombia implica controla las reservas internacionales de Reservas internacionales en República de la comparta del comparta de la comparta del comparta de la comparta del conflictas que orientan la inversión de las reservas y algunas definiciones references.

En 2020 las reservas internacionales netas aumentaros USD-S.863,6 m debido, principalmente, a la compra de reservas internacionales y a la rentabilidad postiva obtenida to currido del año. Al 31 de cilciembre las reservas internaperiodo se explica, principalmente, por la compra de divisapor USD-35.00 m y por el rendimiento de las reservas internacionales, que al cierre de diciembre de 2020, excluyendo el componente cambiario, fue del 3,37% (USD-188,89 m)¹⁰: El factor más importante que explica el rendimiento de las recaida en las tasas del interés.

El principal componente de las reservas internacionales es el portafolio de inversión. Este portafolio corresponde a las inversiones en instrumentos financieros en el mercado internacional y al oro físico certificado (95,66% y 0,43% de las reservas, respectivamente). En el Gráfico 3.1 se presenta la composición de las reservas internacionales.

8 Las reservas internacionales netas son iguales al total de las reservas internacionales, o reservas brutas, menos los pasios externos a corto plazo del Banco de la República. Estos últimos están constituidos por obligaciones a la vista en moneda extranjera con agentes no residente. Las reservas internacionales brutas ascendieron a USD59.093 m y los

49 Más información sobre el aumento de las reservas internacionales en la sección 3.3

72

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-202



A diciembre de 2020 el portafolio de inversión estaba constituido principalmente por títulos emitidos por gobiernos y entidades relacionadas con gobiernos (cuasigobiernos). En el Gráfico 32 se observa la composición del portafolio de inversión a diciembre de 2020, cuando alrededor del 95,25 % estaba

La composición del portafolio por calificación evidencia la alta calidad crediticia de los activos en que se invierte el portafolio. El Gráfico 3.3 muestra que el 76,88% del portafolio se encontaba invertido en instrumentos con calificación AAA y el 20,01% en AA. El Banco utiliza como referencia la meno calificación otorgada por al menos dos de las tres principales aprocaios calificacións.

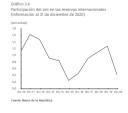
El portafolio de inversión está compuesto por monedas qui ese caracterizan por contar con elevados volúmenes diánio de negociación y pertenecer a países con altas calificacionemen caracteristicas, siemo de didar de los Estados Unidos la moneda con mayor participación. El Gráfico 3.4 muestra la composición cambiaria que tenia el portafolio de inversión al 31 de diciem bre de 2020. El dólar de los Estados Unidos tiene la mayo participación en las reservas internacionales de Colombia, de bido a que la mayor parte de las transacciones comerciales plancieras del país con el resto del mundo se realizar en esta moneda. También, se permiten inversiones en las siguientes monedas: dólares canadienes, australiano y necelandes; la corona nosueca, la libra esteriina, el franco sutzo, el euro, el yen da corona noruga, el reminipi. y el dólar hongkonses, el dóla

Al 31 de diciembre de 2020 la participación del oro en las re servas internacionales ser edujo desde niveles bajos y se ubició en aproximadamente el 0,4%. Esto, debido a la alta volatidad de esta exito y a la baja capacidad que un portafolic tidad de esta exito y a la baja capacidad que un portafolic para absorber potenciales movimientos negativos en los prescios de activos riesgosos. Así, durante 2020 la participación del oro se redujo desde los niveles bajos que presentaba er el año anterior, pasando aproximadamente del 1,3% al 0,4%. Este cambio se dio porque en un escenario de tasas de interinternacionales bajas, como el atcula, el retorno que el por tafolio recibe por interneses diaminuye y, por enda, se reductiva de la companio de la companio de la companio de la fuertes y adversos que puede experimentar el valor del oro El oro es un activo de alto riesgo porque su precio present una alta violatidad, lo que es especialmente notorio cuando

 Los gráficos en esta sección se calculan sobre el monto del portafolio de inversión exclusendo el oro

51 El euro tiene una participación muy baja en el portafolio de inversión de las reservos internacionales debidos que no hace parte del grupo de las reservos enternacionales debidos que no hace parte del grupo no se encuentra en este grupo es porque tanto las tasas de interés de referencia del Banco Central turropeo, como las de los principales bono soberanos de corto plazo emitidos en euros, son negativas (veisa el Ano 7-billitos de administración del portafolio de inversión de las reservas or 7-billitos de administración del portafolio de inversión de las reservas.

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021





e compara con activos más seguros, como los instrumentos de tenta fía, que son los principales componentes de los contenta fía, que son los principales componentes de los concesos de substitución de los partes de la composición de so statados Unidos con vencimientos menores a tres años, comdicados activos tipicos en portafolios de reservas. Se puede beservar que la volatifidad del oro es muy superior, con niveles de la composición de la composición de la composición de servar de la composición de la composición de porta de la composición del composición de composición de la composición del composición de perior de la composición del mentre como parte de un proceso que besca mantener un entre parte de la proceso que besca mantener un articipación baja de este activo durante los últimos años, lo usa es considera comín dentro de las prácticas de adminisración de reservas¹². Esta situación se puede observar en el carácio 3,6, done e muestra que, com essultado del compomiento del croy y el ejercicio de construcción de portafolio, aniento del croy y el ejercicio de construcción de portafolio, la años se la material no refebral del 2 %.

3.2 Rentabilidad de las reservas

La rentabilidad de las reservas depende principalmente de dos factores el de intereses y el de valorización. El primero corresponde a los intereses recibidos de los instrumentos en socuales se invierte, mientras que el factor de valorización corresponde al cambio en los precios de los títulos por movimientos en la tasa de interés. Este segundo factor courre porque tentra de la companio de la companio de la companio que media que las tasas de interés. Este aquentan y vue media que las tasas de interés se trans media que las tasas de interés paramentan. Y vueversa.

in 2000 la rentabilidad de las reservas se mantivo alta 3,37% en azola que las tasas de interés cayeron aceleraliamente hasta niveles cercanos a cero, como resultado de las os efectos econômicos de la pandemia. Este escenario no era que se espenha al iniciar el año, canado se tenia la expectiva de estabilidad de las tasas. A finales de 2079, después cativa de estabilidad de las tasas, a finales de 2079, después encia en varia oscianies ante la desaceirarción econômica flobal y pronosticara una pausa en este cíclo, los mercados mortes de conociones ante la desaceirarción econômica flobal y pronosticara una pausa en este cíclo, los mercados mescas en este ciclo de las tasas se estabilidaran en esos niveles. Ante la perspectiva de recibir menores intereses en las inversiones (factor intereses) y una perspectiva mitada para su valorización por bajadas adicionales en las sas de interés (factor valorización), parecia probable que en dificativamente menores a las observadas en 2019. No obstante, alt como se puede observar en el Cráficio 3.3 el rendimiento

52 Según datos más recientes del FMI, la mediana de participación de oro en las reservas internacionales en 173 países es del 1,7 %.

73

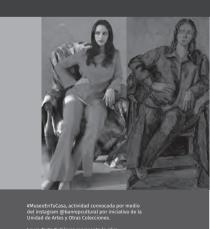
74

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021



54 Para más información sobre la metodología, véase el sombreado "Nueva metodología para determinar el nivel adecuado de reservas internacionales" del Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República de marzo de 2019.

04/ Situación financiera del Banco de la República



- ¬¬¬mocron para Colombia toma datos desde que empezó el régim 58 Gómez y Rojas (2013). "Assessing Reserve Adequacy: The Colombian Co núm. 781, Banco de la República.

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Cuadro 4.1 Estado de situación financiera del Banco de la República clasificado por criterio econômico (miles de millones de pesos)

	Dicien	bre 2019	Dicien	bre 2020	Variación	
Cuentas	Saldos	Participación porcentual	Saldos	Participación porcentual	Absoluta	Porcentual
Activos	212.416	100,0	248.942	100,0	36.526	17,2
Reservas Internacionales brutas	174.257	82,0	202.653	81,4	28.396	16,3
Aportes en organismos y entidades internacionales	9.349	4,4	10.126	4,1	776	8,3
Inversiones	15.221	7,2	26.214	10,5	10.992	72,2
TES	15.221	7,2	21.088	8,5	5.867	38,5
Titulos de deuda privada	0	0,0	5.126	2,1	5.126	n.a.
Pactos de reventa (repos): apoyos transitorios de liquidez	8.600	4,0	4.679	1,9	-3.921	-45,6
Otros activos netos	4.988	2,3	5.271	2,1	283	5,7
Pasivo y patrimonio	212,416	100,0	248.942	100,0	36.526	17,2
Pasivo	135.888	64,0	162.168	65,1	26.280	19,3
Pasivos M/E que afectan reservas internacionales	19	0,0	29	0,0	10	52,7
Base monetaria	112.454	52,9	132.674	53,3	20.220	18,0
Efectivo	75.101	35,4	94.456	37,9	19.355	25,8
Reserva	37.352	17,6	38.217	15,4	865	2,3
Depósitos remunerados no constitutivos de encaje	55	0,0	2.864	1,2	2.809	5.109,7
Depósitos por endeudamiento externo e inversión de portafolio de capital del exterior	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Otros depósitos	120	0,1	49	0,0	-70	-58,7
Gobierno Nacional: Dirección del Tesoro Nacional M/N	12.200	5,7	14.485	5,8	2.285	18,7
Obligaciones organismos internacionales	11.041	5,2	12.067	4,8	1.027	9,3
Patrimonio total	76.528	36,0	86.774	34,9	10.246	13,4
Capital	13	0,0	13	0,0	0	0,0
Superávit	70.149	33,0	78.703	31,6	8.554	12,2
Liquidación CEC	521	0,2	521	0,2	0	0,0
Ajuste de cambio	69.315	32,6	77.854	31,3	8.539	12,3
Inversión en activos para act. cultural y donaciones	313	0,1	329	0,1	15	4,9
Otros resultados integrales	-343	-0,2	879	0,4	1.222	n.a.
Resultados del ejercicio	7.149	3,4	7.483	3,0	335	4,7
Resultados acumulados: cambio en políticas contables adopción nuevas NIIF	-347	-0,2	-242	-0,1	105	-30,2
Resultados acumulados proceso de convergencia a NIIF	-92	-0,0	-61	-0,0	31	-33,3

Finalmente, el patrimonio aumentó en especial por la cuenta de ajuste en cambio y por las utilidades del ejercicio. La cuenta de ajuste en cambio tuvo una variedo de COP8.539 mm, contrapartida del aumento del saldo en pesos de las reservas internacionales brutas originado en la mayor tasa de cambio del peso frente a las monedas de reserva. El resultado del ejercicio del año 2020 fue de COP7.483 mm Lo anterior se contrarresto parcialmente con el traslado de utilidades al Gobierno Nacional con cargo al resultado de 2079 por COP-998 mm.

Cuadro 4.2 Estado de resultados del Banco de la República, 2020 (miles de millones de pesos)

intes de mitories de pesosy						
		Ejecutado a:		Variación		
	2019	2020	Absoluta	Porcentu		
I. Total ingresos (A+B+C)	9.447	9.863	416	4,4		
A. Ingresos monetarios	8.975	9.471	496	5,5		
1. Intereses y rendimientos	8.926	9.365	439	4,9		
Reservas internacionales	7.638	6.635	-1.002	-13,1		
Portafolio de Invers. de Regul. Monetaria (TES)	756	1.133	377	49,9		
Op. activas de regulación monetaria (Repos)	533	241	-291	-54,7		
Operaciones de otros títulos deuda privada	0	309	309	n.a.		
Operaciones de regulación cambiaria	0	1.047	1.047	n.a.		
Otras operaciones	0	1	0	142,9		
2. Diferencias en cambio	35	105	71	204,2		
3. Otros ingresos monetarios	14	0	-14	-99,0		
B. Valor facial de la moneda metálica emitida	221	171	-50	-22,6		
C. Ingresos corporativos	251	221	-30	-12,0		
1. Comisiones	190	192	2	1,1		
Servicios bancarios	68	55	-13	-18,8		
Negocios fiduciarios	122	137	15	12,1		
2. Otros ingresos corporativos	62	29	-32	-52,2		
I. Total gastos	2.299	2.380	82	3,6		
A. Gastos monetarios	1.421	1.480	59	4,2		
1. Intereses y rendimientos	1.235	1.318	83	6,7		
Depósitos remunerados: DGCPTN	1.229	777	-453	-36,8		
Depósitos operaciones pasivas de regulación monetaria	6	77	71	1.261,1		
Operaciones de regulación cambiaria	0	465	465	n.a.		
2. Gastos Admón. y manejo fondos en el exterior	39	60	22	55,9		
3. Comisión de compromiso Créd. flexible FMI	88	98	10	11,3		
4. Diferencias en cambio	13	3	-9	-74,2		
5. Otros gastos monetarios	47	1	-46	-98,8		
B. Billetes y monedas	233	216	-17	-7,3		
C. Gastos corporativos	644	676	33	5,1		
1. Gastos de personal	416	432	16	3,7		
2. Gastos generales	122	125	3	2,7		
3. Otros corporativos	106	119	14	12,9		
D. Gastos de pensionados	1	8	7	726,4		
III Resultado operacional (I - II)	7149	7483	335	4.7		

En esta sección se muestran las partidas según criterio econômico y no contable. Frente a los estados financierros presentados a la Superimendencia Financiera de Colombia y a la contadaria General de la lación, las diferencias son primero, las activos descouertas o la contadaria General de la lación, las diferencias son primero, las activos descouertas o nacionales sobre las cuales sún nos las efectuados el pago fer los estados financieros del internacionales en el pago de la comoción de la comoción de la comoción de la comoción de la mende amellica en circulación, la cual no forma parte de la información contable del este sendido, los sobres del activo y del porte presentados en este pago de la morecha parte de la comoción de sendido, los sobres del activo y del porte presentados en este profence (COP-482) en y COP-1236 em, respectivomente y diferen de los registrados en los Estados Finan-ciones a 31 de dicinade de 2010 COP-22-100 mm y COP-162, 2010 mm y c

Véase: https://www.banrep.gov.co/es/banco-republica-aumenta-las-reservas-internacio-nales-mediante-compra-directa-usd-2000-millones y https://www.banrep.gov.co/es/ban-co-republica-aumenta-su-greenes-internacionales-ustS00-millones

no musyo des intereses evereignous y ain no pagados al Banco de la República.

Estos depúblicas ou constituídos mediante la Dirección General de Crédito Público y Tesuro cinal en el Banco de la República. Incluyen los depúblicos remunendos y otros depúblicos, concenta cajen, así como los intereses devengados y no pagados cer el Banco de la República. Destro de este rendimiento se incluyen COP6.516 mm del portafolio, que contempla COP9 mm por calacción de intereses y COP9.516 mm por valoracción por cambos en precio de merci ma por casacción de intereses y COP9.516 mm por valoracción por cambos en precio de merci tados contentos de cambos en precio de merci ados como contentos de cambos en precio de merci ados contentos de cambos en precio de merci ados como contentos de cambos en precio de merci ados contentos de cambos en precio de desenvolven de como contentos de cambos en precio de activos componen el portado de reservas internacionales.

Cuadro 4.3 Rendimiento de las inversiones de las reservas internacionales (miles de millones de pesos)

	2019	2020	Variación anual
Reservas internacionales	7.638	6.635	-1.002
Portafolio	7.132	6.146	-986
Intereses	3.056	3.214	158
Valoraciones	4.076	2.932	-1.144
Oro	445	413	-32
Organismos internacionales, convenio	60	76	16

baria accendió a COPS83 mm².

Por su parte, los egresos se explican principalmente por la municipalmente por la municipalmente por la municipalmente de los depósitos del Gobierno Nacional y los gastos corporativos. La remuneración de los depósitos del Gobierno Nacional y los gastos corporativos. La remuneración de los depósitos del Gobierno Nacional fue de COPT77 mm durante 2020, inérior en COP 453 mm frente al valor registrado en 2019, como resultado de un menor salelo promedio y de una menor tasa de remuneración*. En 2020 los egresos corporativos ascendieron 2,5% en teriminos reales), de los cuales: 1) los gastos de perconal, por COP 422 mm, aumentaron 3,7% anual (1,2% real); 2) los sportes por la composito de 2,7% (0,2% real), y 3) los otros gastos corporativos, COP 119 mm, presentaron un incremento anual de 12,9% (1)% en términos reales). La variación de los gastos generales obedeció, principalmente, la a disminución de egresos relacionados con servicios públicos, encuesta y estudios especíales, servicionados con servicios públicos, encuesta y estudios especíales, servicion so de personal y los gastos generales estudiven ni macrados por la emergencia sanitaria debida al Covid-19. Por último, el creimiento del rubro "otros gastos corporativos" obedeció principalmente a los egresos por la administración del Fondo de Antoro y Estabilización (fideicomiso FAE?*, la donación de la Casa Bolivar en la ciudad de Cartagena al Ministerio de Antoro y Estabilización (fideicomiso FAE?*), a donación de la Casa Bolivar en la ciudad de Cartagena al Ministerio de Cultura, y al mayor gasto por concepto de contribuciones y afiliaciones*.

- 64 Resultado de utilidades en algunos contratos forward y swaps por COP1047 mm registradas en los ingresos, y de perdidas en otros contratos forward y swaps por COP465 mm registradas en los egresos del Banco.
- Barrico.
 6 El volumen promedio diario de estos depósitos fue COP28.587 mm en 2020 y COP28.797 mm en 2019. Para estas mismas fechas, la tasa promedio de remuneración efectiva anual fue del 2,75 % y 4,36 %, respectivamente.
- 66 Otros gastos generales incluyen la divulgación de actividades del Banco, suscripciones, becas a estudiantes diferentes de empleados, y materia-les y suministros, entre otros.
- 7 El aumento de este concepto obedeció, principalmente, al impacto por la mayor tasa de cambio.
- 68 En especial a la Superintendencia Financiera de Colombia, como resultado del aumento de los activos diferentes de reservas internacionales.

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

- rocas estatutarias, será de la Nación. La constitución de reservas obedeció a:

 Según el artículo 27, numeral 8, literal d) de la Ley 31 de 1992 y el artículo 60

 del Decreto 250 de 1993, la 1984 debe constitur un Reserva de Estabilización Monetaria y Cambiania que trendrá como objeto absorber eventuales la cambiania que trendrá como objeto absorber eventuales la cambiania en la cambiania que trendrá como objeto absorber eventuales la cambiania en la cambiania describa.

Por otra parte, se realizó una retención adicional de utilidades por concepto de inversión neta en bienes para la actividad cultural por COP5 mm y por pérdidas por el proceso de convergencia a NIF y por la adopción de la NIIF 9 pendientes por enjugar por COP31 mm y COP54 mm, respectivamente.

De acuerdo con lo anterior, en febrero de 2021 la JDBR aprobó un traslado de utilida-des al Gobierno por COP 6.629 mm, el cual se realizó a finales de marzo (Cuadro 4.4).

Cuadro 4.4 Distribución de utilidades (miles de millones de nesos)

	Distribución de utilidades en 2021
A. Resultado del ejercicio	7.483
B. Más utilización de reservas	0
C. Menos constitución de reservas y otras deducciones	855
Reserva de estabilización monetaria y cambiaria	181
Reserva de resultados cambiarios	583
Inversión neta en bienes para la actividad cultural	5
Pérdida por implementación de las NIIF	31
Pérdida por adopción la NIIF 9: cambio de la política contable sobre TES en poder del BR	54
Resultado neto a favor del Gobierno Nacional: A + B - C	6.629

4.3 Proyección de ingresos y gastos para 2021

En relación con la puesta en circulación de moneda metálica, se espera un egreso neto de COPG1 mm. Se estima que generará ingresos por COP267 mm., con una reducción anual del 3,3% frente a lo presupuestado en 2020. Los costos de produc-ción y puesta en circulación de especies monetarias se estiman en COP328 mm suppriores en 19,7% frente a lo presupuestado en 2020.

Del presupuesto corporativo se espera un egreso neto de COP567 mm. Se estiman ingresos por COP230 mm y egresos por COP797 mm (variaciones anuales del 2,8 %) 4%, respectivamente, frente a lo presupuestado pan 20200. El crecimiento real de los gastos corporativos obedece principalmente a lo considerado en la Convención Colectiva del Banco, y al mayor gasto por concepto de proyectos de tecnología, mantenimientos, reparaciones y adecuaciones, depreciaciones, amortizaciones, y contribuciones y adifiaciones, entre otros.

Por último, se presupuestó que los gastos de pensionados ascenderán a COP10 mm. Este monto incluye el efecto de las pensiones compartidas con Colpensiones.

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Cuadro 4.5 Presupuesto del Banco de la República, 2021 (miles de millones de pesos)

	Presupuesto	aprobado	Varia	ción
	2020 ^{a)} (A)	2021 (B)	Absoluta	Porcentual
. Total ingresos (A+B+C)	3.895	1.856	-2.038	-52,3
A. Ingresos monetarios	3.395	1.360	-2.036	-60,0
1. Intereses y rendimientos	3.328	1.325	-2.003	-60,2
Reservas internacionales	2.006	-41	-2.047	n.a.
Rendimientos	7.937	2.006	-5.931	-74,7
Portafolio de invers. de regulación monetaria (TES)	854	1.185	331	38,8
Operaciones de otros títulos deuda privada	0	157	157	n.a.
Op. activas de regulación monetaria (repos)	468	24	-444	-94,8
2. Diferencias en cambio	63	26	-37	-58,7
3. Otros ingresos monetarios	3	8	5	133,9
B. Moneda metálica emitida	276	267	-9	-3,3
C. Ingresos corporativos	223	230	6	2,8
1. Comisiones	198	212	14	7,1
Servicios bancarios	71	75	4	5,4
Negocios fiduciarios	126	137	10	8,1
2. Otros ingresos corporativos	26	18	-8	-30,1
Total gastos (A+B+C+D)	2.595	1.978	-616	-23,8
A. Gastos monetarios	1.568	843	-725	-46,2
1. Intereses y rendimientos	1.341	598	-742	-55,4
Depósitos remunerados: DGCPTN	1.334	503	-831	-62,3
Depósitos de operaciones pasivas de regulación monetaria	7	96	89	1.370,3
2. Gastos de administración y manejo de fondos en el exterior	48	68	20	41,4
 Comisión de compromiso del crédito flexible con el FMI 	95	128	33	35,1
4. Diferencias en cambio	63	41	-22	-34,7
5. Otros gastos monetarios	22	8	-14	-62,5
B. Billetes y monedas	274	328	54	19,7
C. Gastos corporativos	742	797	55	7,4
1. Gastos de personal	455	489	33	7,3
2. Gastos generales	151	162	10	6,9
3. Otros corporativos	132	142	11	8,1
4. Disponibilidad presupuestal	4	4	0	7,4
D. Gastos pensionados	10	10	0	1,7
II. Resultado del ejercicio (I - II)	1.300	-122	-1.422	n.a.

a/ A partir de 2000, los activos de menor cuantía se registran en depreciaciones dentro de los otros gastos corporativos. Anteriormente se hizo en la información de la columna presupuesto aprobado 2000 para conservar consistencia con la proyección del presupuesto 2021. Fuestre: Banco de la laspública.

⁶⁹ Como se mencionó, en 2021 se proyecta un rendimiento negativo de reservas internacionales por COP41 mm. En 2020 el presupuesto aprobado incorporó un rendimiento de COP2.006 por este constatica.

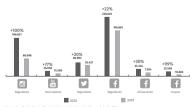
ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021 05/ Gestión cultural del Banco de la República

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

En 2020 la actividad cultural del Banco de la República se reinventó para afrontar los retos impuestos por la pandemia del Covid-19. En un corto plazo las diferentes líneas de trabajo de la oferta cultural se adaptaron a las nuevas circunstancias y ofrecieron esparcimiento y cultura de alta calidad. El uso de plataformas digitales, la sostenida producción audiovisual, la generación de contenidos y actividades virtuales desde las regiones con protagonistas e historias locales, y la interacción en las redes sociales permitieron mantener públicos fidelizados y llegar a nuevas audiencias en el ámbito nacional e internacional, con especial éfinasis en personas vulnerables, en situación de discapacidad y maestros en la docencia virtual.



La producción de contenidos digitales aumentó en un 47% con respecto al año anterior. Entre otras actividades, se grabano 67 videos, los cuales están dispo-nidos. Entre otras actividades, se grabano 67 videos, los cuales están dispo-tados superaron los de composibles de la videos, los cuales están dispo-tante de la composible de la composib



https://www.youtube.com/user/banrepcultural
 Datos suministrados por la empresa Loyal Quo, responsable de las mediciones de alto impacto para el Banco de la República.

73 Encuesta electrónica realizada por la Unidad de Gestión de la Red Cultural de la Subgerencia Cultural entre junio y agosto de 2020, dirigida a usuarios de los servicios culturales del Banco de la República en 29 ciudades colombianas

5.1 Red de bibliotecas





Actividad virtual del servicio Alfabetización Informacional con ao Ángel Arango. Foto: Sección de Divulgación de la Subgerencia Cultural del Banc

⁷⁰ La Ley 31 de 1992 (artículo 25) determinó que el Banco podrá continuar cumpliendo únicamente con las funciones culturales y científicas que venía realizando en el mo-mento de expedición de dícha ley.

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Gestión cultural del Banco de la República

Se dio acceso público a archivos patrimoniales digitalizados, con una contextualización histórica realizada por investigadores expertos. Nuestros usuarios pueden ahora navegar por estos tessoros del patrimonio colombiano. Por está iniciativa el Banco recibió el premio Digital Humantiles Award en la categoría Excelencia en el Manejo de Colectiones Patrimonialos.

5.2 Museos del Oro

La Red de Misses del Oro mantiuro su ol fundamental como referente cultural de identitida de nogoria y en las regionas. El Musco del Oro en losgosia, junto cor sus seis misseos regionales" conserva y exhibe una de las más importantes coleciones prehispaníacs. El Musco ha propendido por la calidad e innovación en sus labores de investigación, conservación y divulgación del patrimonio arqueológicolombiano, lo que ha contribuido a la apropiación del pasado prehispaníace en e país, convirtiéndolo en simbolo de la identidad nacional. Con 80 años de existen, estasto coleccionesº ascienden a 34-268 piezas de orfebrerá y 19-40 piezas de facel.



El mediador del Museo del Oro, José Pérez, representa con la pieza El hombre murciélogo, de la colección orfebre del Banco de la República. Foto izoxienda: Museo del Oro del Banco de la República. Foto derecha: Iosé Pérez.

En 2020 los museos unieron esfuerzos y reinventaron sus servicios para responder a los retos que impuso al dificultar del acceso físico. Se puso a disposición del público una aplicación mutilitingüe que permite realizar recorridos virtuales al Museo del Oro. Se creamon espacios virtuales temáticos para la interacción de docentes y alumnos mediante animaciones pedagógicas y se crearon contenidos para personas en situación de discapacidad auditiva.

Se realizaron actividades pedagógicas virtuales para colegios, niños, jóvenes, familias y personas de la tercera edad, así como diálogos virtuales con el público

- 74 Para la diffusión de sus colecciones, el Museo del Oro cuenta con una sede en Bogotá y seis museos regionales: 1) Museo Quimbaya en Armenia; 2) Museo Calima en Cali; 3) Museo Zenú en Cartagena; 4) Museo Etnogáfico de Leticia; 5) Museo Nariño en Pasto, y 6) Museo del Oro Talirona Casa de la Aduana en Santa Marta.
- 15 Ley 1185 de 2008, artículo 3, señala: "De conformidad con los artículos 63 y 72 de la Constitución Política, los bienes del patrimonio arqueológico pertenecen a la Nación y son inalienables, imprescriptibase e inenhangalhes. El mistitudo Colombianos de Antiopológico ástero (actoria) podra arqueológico, siempre que estas cumplan con las obligaciones de registro, manejo y seguridad de dichos bienes que determine el Instituto".

Iuderados por indigenas. Se desarrollaron más de 2.000 animaciones pedagogica virtuales para celegos, las cuales contraton con la participación de 337 restudian virtuales para celegos, las cuales contraton con la participación de 337 restudian entre toros. Los talleres virtuales, realizados en alianza con cajas de compensació amiliar de Cundinamarca, Alátinico, Bollora, Quidol y Casanare, permiteron que familiar y jóvenes compartieran espacios para conocer animales míticos, tintura excities y elaboración de antiguas cerámicas. En el canal de Vorutube hos su debu Claudio, el zorro arqueólogo, una marioneta que les cuenta a los niños temas di arqueológi y patrimonio. También, se hicieron talleres específicos para persona de la tercera edad, en tanto que algunos indigenas lideraron dialogos virtuales con tos de Choco. La Gualira, Huila y beotró.

Durante 2020 continuamos celebrando los 80 años del inicio de la colección, co el programa "80 años de historias compartidas". Durante el año, 9.742 persona participaron en las visitas guiadas realizadas por los animadores y curadores de sensiciones muchas de ellas traducidas a la lengua de señas colombiana.

Se avanzó en los proyectos de renovación arquitectónica y tácnica del Museo del Oro Quimbaya y del Museo del Oro Zenú. Además, desde noviembre de 2020 se abrío la posibilidad de visitar nuevamente las exposiciones en Cartagena, Santa Marta, Cali, Armenia, Pasto, Leticia y Bogotá, con un aforo restringido, y cumpliendo con todos los prontocolos de hisosequiridad

5.3 Los museos de arte y numismática

Los musess y colecciones de arte rompieron los lunites de sus miuros blaticos y logarron presendan física y virtual en espacios donde nunca habían llegado. La colección de arte del Banco de la República cuenta con 6370 obras representativas del arte colombiano, jalinoamericano e internacional que datan dels siglos VI hasta Mignel Urrutia (MAMU) y la Casa Republicana. A esto se suman las colecciones donadas por el meastro fernando Botero y por la familia Gómez Campuzano. El Museo Casa de Moneda exhibe la colección numismática del Banco, que cuenta ne su acervo com más de 17498 piezes y es considerada una de las más importantes de Latinoamérica por la calidad y rareza de sus componentes. En Medellín se encuentra la colección fiabelica, con más de 53000 piezes.

Las exposiciones temporales "Beatriz Gonzalez: una retrospectiva" en el MAMU "Uso Archivos de Beatriz González" en el espacio expositivo El Parqueadero, se realizaron de forma presencial, cumpliendo con todas las medidas de bioseguridad. Asimismo, se desarrollió una vista 130 virtual de la exposición para que cualquier persona en el mundo pueda recorrerla tal cual como fue montada. Adicionalmente, para permitir que muchas personas conoracen esta retrospectiva hisórica, se grabaron tres recorridos con expertos y un video tour con la artista, y se creó un revurso nedonálos virtual nara niños: "Et fuller de la momenta Restriz-

Un proyecto, denominado "interior/Exterior: intercambios artísticos en tiempos de pandemia", rompió el molde de las exposiciones de arte, y contó con la participación de 130 artistas y 7 curadores en 21 ciudades. Los artistas fueron comisionados para crear obras desde sus espacios de confinamiento. Las fachadas, puertas, ventanas y malocas del país sirvieron de sala de exposición. Con las instrucciones creadas por los artistas se inivid a jubilizo virtual a unirse a esta cadena de creación en redes sociales. En su conjunto el proyecto legió la interacción con el arte y generó reflexiones sobre cómo el país está viviendo esta situación excepcional.

El proyecto "Museos de ventanas abiertas" consiguió que el público se relacionara con las obras de arte desde sus casas. El club virtual "Apreciación de arte de los

94

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-202

Vestion cutural dei anno de la republica

muses del Banco de la República" consiguió que muchos se acercaran por primer a vez al arte contemporáneo. Los niños participanon en talleres vitrulates diseñados especialmente para ellos y la comunidad nacional e internacional participó de manera activa en retos de creación a través de rescisión es petilizaron tres seminarios con reconocidos invitados nacionales y extranjeros sobre temas de actualidad como: creación en medios digitales, inclusión y diversidad en los museos, y los museos ante la pandemia. El Nuseo Botero celebró sus 20 años mediante múltiples interaciones virtuales, lo que brindó a plublico un espacio para agradecer al Maestro Botero su generosa donación. En 2020 se avanzó en los proyectos de renovación arquietectónica y técnica del Museo Casa de Moneda, y desde noviembre se abrió la posibilidad de visitar nuevamente las exposiciones de arte en descritos culturales del Baixeo en loto el país, con aforo restrinigó y cumpliendo centros culturales del Baixeo en loto el país, con aforo restrinigó y cumpliendo centros culturales del Baixeo en loto el país, con aforo restrinigó y cumpliendo centros culturales del Baixeo en loto el país, con aforo restrinigó y cumpliendo centros culturales del Baixeo en loto el país, con aforo restrinigó y cumpliendo



Recorrido virtual de la exposición: Bestriz Gonzélez, una restrospectivo. Foto: Sección de Divulgación de la Subgerencia Cultural del Banco de la República.



encierto virtual desde Villavicencio. to: Sección de Divalración de la Suberencia Cultural del Banco de la Renública

5.4 Labor music

El cierre de las salas de conciertos retó al Banco a cambiar el esquema de la por gamación musical en el corto plazo. El esfuero se concertó en apoyar a artista nacionales, continuar fomentando la creación, la formación de jóvenes talentos y el acceso al disfrute musical. El Banco desarrolla su labor musical mediante la programación de una temporada nacional en las 29 ciudades que conforman si red cultural. Esta labor tiene como objetivo permitri el acceso y la apropiación de la música por medio de conciertos, talleres, clases magistrales, salas de creación uniscal y conciertos didécticos. En los primeros dos meses y medio del año el Ban co logor realizar 27 conciertos presenciales, 11 de ellos en Bogodá y 16 en otras cultural esta de conciertos conspientes de cuertos de cuerta de Beethoven. Después de cultura de conciertos conspientes de cuertos de cuertos de cuertos de cuertos conspientes de cuertos conspientes de cuertos con en conciente de conciente de cuertos con en conciente de cuertos con en conciente de cuertos con en cuertos conditados en concientes de cuertos con en cuertos combianos se produjo una temporada virtual de conciertos internacionales y nacionales que se presentar en 2021 desde las olas talor formas direitars.

La actividad musical fue más allá de la programación de conciertos por medio de un ejercicio sostenido de mediación digital. Mediante trivios semanales, streoning de la semana, acceso a plataformas como Naxos Music Library, medicity, contenidos propios en YouTube, Istas de reproducción de Spotify y el lanzamiento del pódcas "La mísica se habla" se busco mantener la cercania del pólitico con la podcas "La mísica se habla" se busco mantener la cercania del pólitico con la música. Desde las 29 ciudades de la Red Cultural del Banco se produjeron entrevistas con músicos, conferencias, talleres, interpretaciones sonoras de archivos, una reflexión nacional llamada "Colombia en un bambuco", charlas sobre la tradición vallenata y conciertos infantiles, entre muchos otros contenidos.

El proyecto "Colombia se compone" continuó apoyando la creación artistica Esto incluyó a gabación de las obras para el disco de la música de Nicolás Quevedo Rachadell y la finalización de los discos monogáñoso de Pedra Samiento y Lus Carlos Figueros, los cuales se lanzaron de manera virtual er porámea con la presentación virtual de los discos "Compositores de nuestro tiempo, volumen «"y el disco monogáño con obras de Fabilia Ros."

5.5 Programa de becas para posgrados en el exterior

Como parte de su polític, cultural, el Banco de la República estinula la epecialtzación de los aristas colombianos por medio de la promoción de estudios en el exterior con el Concurso anual Júvenes Talentos. De manera intercalada, en un año apoya a un estudiante en el campo de la música y en el siguiente a uno de las artes plásticas. Desde 1986 se han apoyado 33 beneficiarios (Bs en música y 15 en artes plásticas).

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

Sombreado 3 Participación del Banco de la República en el Banco de Pagos Internacionales

La Ley 1484 del 12 de diciembre de 2011 autorizó la in-corporación del Banco de la República como accionista bernadore

La Ley 1496. del 12 de diciembre de 2011 autorizó la incorporación del Banco de la República como accionista
del Banco de la República como accionista
del Banco de la República del Banco del República al Banco del República al Banco del República al Banco del República al Banco del B

Esta instituction internacional flux creade en 1930 y resine actual-bations centrales en su bisopressi por le establishdar monetaria plantacier, internacional en casa y benaciere, internacional en casa tes misenbors. Es sede principal se executaria en Basilas, Estado, tes misenbors. Es sede principal se executaria en Basilas, Estado, se con Cucidad de Misente en Casa de Casa de misenbors. Es sede principal se executaria en Basilas, Estado, se con Cucidad de Misente en Casa de Registrales, Basilas, Casala, se en Cucidad de Misente se con Participal de manuel se con Cucidad de Misente se con Cucidad de Misente se con Participal de manuel se con Cucidad de Misente se con Cucidad de Misente se con Participal de manuel se con Cucidad de Misente se con Participal de manuel se con Cucidad de Misente se con Participal de manuel se con Cucidad de Misente se con Participal de manuel se con Cucidad de Misente se con Participal de manuel se con Estado de Misente se con Participal de manuel se con Estado de Misente se con Participal de manuel se con Estado de Misente se con Participal de manuel se con Estado de Misente se con Participal de manuel se con Estado de Servicio se con Participal de manuel se con Estado de Servicio se con Participal de manuel se con Estado de Servicio se con Participal de manuel se con Estado de Servicio se con Participal de manuel se con Estado de Servicio se con Participal de Misente se con Participal de manuel se con Participal de manuel se con Participal de manuel se con Estado de Servicio se con Participal de manuel se con Participal de manuel se con Servicio se con Participal de manuel se con Participal d

2020 se destinaron al Fondo General de Reserva y al rofrodo Libre de Bezero del BPI. El Del resta Organizado en diversos grupos consultivos como de la majorita del Barro de La República al IBPI. El BPI está organizado en diversos grupos consultivos del Barro de la cumiliona por marie de la el cercimiento de calento del Barro de la escimiento del Barro de la economia global y de los mercados financientes. Estas recimientos son un foro de discussion para intercambia puntos de vista y experiencias en tensas controles. Estas recimientos son un foro de discussion para intercambia puntos de vista y experiencias en tensas controles. Estas recimientos son un foro de descussion para intercambia puntos de vista y experiencias en tensas controles. Estas recimientos del BPI. Esta Organizado en la consulto y a fasta Marieras (CA), el cual esta confirmado por los gobernadores de los banosos centrales y vintos lensas que inciden en establidad macroeconómica y financiera. De igual apenden del Covid-97, contar con la facilidad de macroeconómica y financiera. De igual apender de la experiencia internacional en el clisario y usos de las política, así como del análisis del entomo internacional y las destas del consultos de la pandemia. Para la como del política del PIP has de los admos centrales y vintos del substitución del BPI has del my del política projubación con tentracional y la como del análisis del entomo internacional y las del controles del política, así como del análisis del entomo internacional y las del controles del pandemia del covid-97 y antica del pandemia del parte del pandemia. Para la cual controles del pandemia del parte del controles del pandemia del parte del controles del pandemia del pandemia del parte del controles del pandemia del parte del pa

participará en este grupo consultivo.

Il en marco de las imovacion i Hu, que fue crando por el prima de intellugida distribución i mencional por lemas de tenciología financiera destro de los bancos centrales, durante el segundo semestre de 2000 se creanon las del el innovación del 185 (185 linnovation en 185 (185 linnovation) en 185 (185 linno

Dada la pandemia del Covid-19, las actividades con el 5 Los eventos issumidas por el 811 en el marzo de la docimionBit se ajustarion en 2010 y en lo que va corrido de 2011,
la referente en cuentro virtuales. El Bano aparticipó, entre
otros, en 1) las reuniones bimestrales de gobernadores del 812, 2) las conferencias y seminarios virtuales.

2 Stanos conferencias y seminarios virtuales.

3 Conferencias y seminarios virtuales.

3 Conferencias y seminarios virtuales.

4 Stanos conferencias y seminarios virtuales.

5 Conferencias y seminarios virtuales.

5 Conferencias y seminarios virtuales.

6 Conferencias y seminarios virtuales.

7 Supenite en historia binoglobal hoppdi hispapit lugar.

La transmisión de los cambios en la tasa de interés de política monetaria (TPM) hacia las tasas de interés de los establecimientos de crédito (EC)

El anterior mensimo puede versa reforzado cuando funciona el canal de criedto. Este último opera cuando los prestamos bancarios sou una fuente especial o única de financiación de los agentes², y cuando para los bancos comercialesción de los agentes², y cuando para los bancos comercialesmerciales de la comerciale de la comerciale de la limitado de la comerciale de la limitado de la comerciale de la firma de criedto bancario de la economia. En consecuencia, el imprestamos se potencia, así como su efecto sobre la demanda
agregada y, por tanto, sobre los precios.

Cuadro R.1.1 Valor de los principales pasivos y activos de los estableci interês variable o fija (billones de pesos con corte a 31 de diciembre de 2020)

	Tas	Tasa variable en moneda nacional			Total tasa	Total tasa	Total	Número de días	
Tipo de activo o pasivo	DTF	IBR	UVR-IPC	Otras	variable	fija	moneda nacional	con corte a diciembre de 2019	
Pasivos	15,0	21,2	39,6	0,6	76,4	399,7	522,7		
Cuenta corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	46,7	A la vista	
Cuenta corriente remunerada	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	14,3	14,5	A la vista	
Cuentas de ahorro	0,2	0,9	0,0	0,0	1,2	245,4	246,6	A la vista	
CDT	0,4	7,1	21,6	0,0	29,1	123,0	152,1	648 a/	
Bonos	0,3	3,0	16,7	0,0	19,9	8,3	28,3	648 */	
Créditos de otras entidades ^{b/}	13,9	10,2	1,3	0,6	26,1	1,3	27,4	n. d.	
Repos con Banco de la República	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,2	7,2	1	
Cartera total	111,7	100,0	28,7	2,5	242,9	246,0	488,8		
Comercial	89,8	93,2	20,5	2,3	205,8	38,9	244,7	1.606	
Consumo	17,7	4,9	0,0	0,1	22,8	135,8	158,6	2.099	
Microcrédito	4,2	1,9	0,0	0,0	6,1	7,2	13,3	n. d.	
Vivienda	0,0	0,0	8,2	0,0	8,2	64,0	72,2	5.059	
Inversiones	7.8	3.8	13.7	12	26.5	61.4	88.0	1042	

- 7 Ante excesos de fondos prestables, la elasticidad de las tasas de interés de crédito a los cambios en la TPM se reduce.

- Lacis superiores à la sixia, gilendantere si havenure presidente qui plado.

 En Colomba existe una tasa limite o de suna para las tasas de circidar confuranz, comunus, preside de criedito, microcriedite à hipoterario.

 5 foio para alignore places de tripet de criedito, microcriedite, valgance para de la criedite de criedito, microcriedite, valgance para de la criedite de criedito, microcriedite, valgance para de criedite proprieta de criedito, microcriedite, valgance para de criedite proprieta de la 1794 no son microstrate de criedite proprieta de criedite proprieta de la 1794 no son microstrate de criedite proprieta de la 1794 no son microstrate de criedite proprieta de la 1794 no son microstrate de criedite proprieta de la 1794 no son microstrate de criedite proprieta de la 1794 no son microstrate de criedite proprieta de criedite proprieta de la 1794 no son microstrate de la 1794 no son microstra

de un equilibrio optimo entre la oferta y la demanda de crédio, pueden generar diferentes efectos avervess, talse commonor profundización financiera, informalidad en el mercado la 17M comespecto al tasas de crédio, entre el contratio, en los contratos en la misma comercial está influencia de las tasas de crédio, entre el contratio, en los comos comerciales la influencia de las tasas de crédios comerciales la influencia de las tasas de crédios comerciales la influencia de las tasas de credios comerciales la influencia de las tasas de un terre de los credios comerciales la influencia de las tasas de un terre de las TPM. Charama en la TPM. Arre periodos cortos (uno a tres mais la y bastante menor que el aporte de la TPM. Charama en la TPM. Arre premior, los Sectoras de capital o mismo de la terre de los creditos comerciales (ordinados por la comerciales), los EC podrían ser fuentes de explicación de distintas reacciones de la comerciales de la comerciales la comerciales de la comerciales la comerciales la comerciales la comerciales de la comerciales la comerciales de la co

- And excepts de finotox pressures, a monument to a de civida a las caracteristes, a monument to a de civida a las caracteristes de civida a las caracteristes de civida de la caracteriste de civida de la caracteriste de civida de la caracteriste de cividad de civida de la caracteriste de cividad de

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

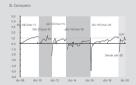
de ser incompleto en el corto plazo". En términos general les, el tiempo estimado de una transmisión completa tiene bastante incertidumbre e involucra un rango amplio. Hacia tassa de interés de depósitos puede durar alrededor de turar alrededor da tassa de interés de depósitos puede durar alrededor de transmisión da classa das sentes de interés comerciales (preferenciales y ordinando) sueden estar en la parte inferior de estas sidinas, la transmisión hacía las tasas de interés comerciales (preferenciales y ordinando) sueden estar en la parte inferior de esta sidinas, la transmisión hacía las tasas de interés comerciales (preferenciales y ordinando) sueden estar en la parte inferior de esta esta, mentras que las de conume, en la parte superior de esta esta de la complexión de la

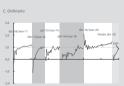
Tipo	Modalidad	i - ' -	lio para alcanzar el 90 ene/2003 :	
Про	Modalidad	abr/2020 a dic/2020	Promedio	Desviación estándar
	CDT Total	7	17	11
	CDT < 6 meses	5	19	11
	DTF (3 meses)	5	18	11
Captación	CDT entre 6 y 12 meses	5	18	10
	CDT > 12 meses	4	8	8
	CDT tesorería	4	9	7
	CDT oficina	7	22	10
	Consumo	•	17	10
Colocación hogares	Hipotecario (no VIS)	•	20	12
	Tarjeta de crédito	1**	15	8
	Ordinario	•	13	9
Colocación	Preferenciales	6	8	7
empresas	Microcrédito	1**	17	11
	Construcción vivienda no VIS		16	9

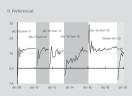
* No se ha alcanzado el 90%.

** En estos casos la reacción se explica por efectos de recomposicion de tasas más que por una rápida tra:









Mate Indice de semblidiad (CI) corresponde el cambio acumidado de una taxa de mendeo como propoción del cambio acumidado se in TPM, para cada período de sabele a bajada de la TPM cano de capital casa mascolo contenido a la TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM capital de la TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (se 2) sales acuminado a 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 transmission compreta da 1. TPM (sem como perspeccional); 1-5 tra

Recuadro 2 Línea de crédito

flexible de Colombia con el **Fondo Monetario** Internacional (FMI)

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

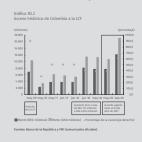
USD 23,8 (1,000% de su cuota) USD 11,0 (600% de su cuota)

ra que un país niembro de IM pueda acceder a un instruento mon la UE en recesario que quando con condiciones el granutizan la fortaleza de los fundamentales económicos de política económica. Estas condiciones son: Il posición terma sostenible; 2) la cuenta de capitales debe ser finanda mayoritariamente por flujos privados; 3) un historial ada mayoritariamente por flujos privados; 3) un historial ada mayoritariamente por flujos privados; 3) un historial son describantes de la capitale de la capitale de la consecuencia de la consecuencia de la capitale de la consecuencia del capitale de la consecuencia de la capitale de la consecuencia de la capitale de la consecuencia del capitale del capitale del consecuencia del capitale del consecuencia

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021 Acuerdos de derencho discontando de gros (stand-by) Acuerdos de derencho discontando de contra de gros (stand-by) Acuerdos de derencho discontando de contra de gros (stand-by) Acuerdos de derencho discontando de contra de de con Aprobación por 1 a 2 años. Por el primer 3,25 a 5 años año: 250 % Después de doce meses de progreso satisfactorio: 500 %

Para que un país miembro del FMI pueda acceder a un instru-mento como la LCF es necesario que cumpla con condiciones que garantizan la fortaleza de los fundamentales económicos y de política económica. Estas condiciones son: 1) posición externa sostenible; 2) la cuenta de capitales debe ser finan-ciada mayoritariamente por fulgos privados; 3) un historial

El 1 de mayo de 2020 el acuerdo previo de la LCF, firmado en mayo de 2018, fue renovado por el 384% de la cuota (apro-ximadamente USD 11.200 millones) y una duración de dos



tisfacer necesidades actuales o potenciales de balanza de pagos a países con marcos de política y fundamentos madel covid-fry de los choques deriados de la energiencia sacomo instrumentos de carácter precautorio.

A diferencia de otros instrumentos del FRI, la LEF no genera
a devanholgo en natecomo instrumentos de provinciadamente LOS-200
que representaba un aumento de aproximadamente LOS-200
militores, en recisión con el acuerdo frimado en nayor.

Billones en recisión con el acuerdo frimado en nayor.

Billones en recisión con el acuerdo frimado en nayor.

Billones en recisión con el acuerdo frimado en nayor.

Billones en recisión con el acuerdo frimado en nayor.

Los comunicados y documentos del FMI sobre la renovación de la line están disponibles en:

https://www.banrep.gov.co/es/fondo-monetario-internacio-nal-fmi-aprueba-ampliacion-linea-credito-flexible-lcf-para-colom-bia-usd

- Comunicado del FMI sobre el desembolso de la línea, disponible en: ht-tps://www.imf.org/es/News/Articles/2020/12/03/pr20363-colombia-co-lombia-draws-on-imf-flexible-credit-line-to-address-the-covid-19-pan-

Políticas de administración del portafolio de inversión de las reservas internacionales

De acuerdo con las recomendaciones de buenas prácticas, la administración de las reservas internacionales debe reagu-lizarse con base en criterios de liquides, gestión de reiscu-lizarse con base en criterios de liquides, gestión de reiscu-cion suficiente liquides en moneda extranjera, 21 tener poli-cios estrictas para la gestión de los diferentes riesgos que enfrentan las operaciones, y 31 genera retornos razonables quistodes por receptos, pusiços à la liquides y order serviciones regias en la gestión de las reservas internacionales de Co-lombia.

2. Tramos del portafolio de inversión est. conformado por tres tramos el de corto plazo, de de mediano plazo y el tramo de non. El tramo de conto plazo (de mediano plazo y el tramo de non. El tramo de conto plazo (de mediano plazo y el tramo de non. El tramo de conto plazo (de mediano plazo y el tramo de non. El tramo de conto plazo (de la mesero de la intervención en el mercado cambiario, el capital de trabajo y un portafolio passo (El capital de trabajo en el mercado cambiario, el capital de trabajo y un portafolio passo (el capital de trabajo en el mercado cambiario, el capital de trabajo y un portafolio passo (el capital de trabajo est.) el portafolio de trabajo y un entrafolio passo en el mercado cambiario, el capital de trabajo y uso servición en el mercado cambiario, el capital de trabajo y uso servición en el mercado cambiario, el capital de trabajo y uso servición en el mercado cambiario, el capital de trabajo y uso servición en el mercado cambiario, el capital de trabajo y uso servición en el mercado cambiario, el capital de trabajo y uso servición en el mercado cambiario, el capital de trabajo y uso servición en el mercado cambiario, el capital de trabajo y uso servición en el mercado cambiario, el capital de trabajo y uso servición en el mercado cambiario, el capital de trabajo y uso servición en el mercado cambiario de la trabajo y uso servición en el mercado cambiario de la fregistra de la capital de trabajo, una composición cambiaria que bustar replicar de la capital de trabajo, una composición cambiaria que bustar replicar de la capital de trabajo y uso serviciones de que bene el referencia que se define con las restriciones de que el rendimiento se parte de la fregistra de la capital de trabajo y una percisión paso de la capital de trabajo y una percisión cambiaria de la capital de trabajo y una percisión cambiaria de la capital de trabajo y una percisión cambiaria de la capital de trabajo y una del capital de trabajo y una percisión de la parcia de la capital de trabajo y una percisión de la t

- La descripción detallada de la metodología para la construcción del ín-dice de referencia se encuentra en el recuadro "Explicación técnica de la metodología de construcción del indice de referencia", en el inglorme de Administrución de las Reservos Internacionales de marzo de 2013.
- This by strikms accordin se explicia el concepto y la composición del indice de referencia.

 This accordin "mograma de platinistración esterar" se explici, so que una del contractor de platinistración esterar "se explicit, so que una del coli seles portables en los estimos de platinistración esterar de production el production del production de platinistración de esterar positiva de la platinistración de esterar positiva de centra positiva de la platinistración de esterar positiva de centra positiva de la platinistración de esterar positiva de centra positiva de la platinistración de esterar positiva de centra positiva de la platinistración de esterar positiva de centra positiva de la platinistración de esterar positiva de la platinis

ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

- Para los diferentes sectores que componen el índice de referencia se uti-lizan los índices publicados por ICE Data Indices.





ANEXOS DE LA COMUNICACIÓN GG-CA-08867-2021

