

Consolidación de la recuperación económica mundial en 2022: oportunidades y riesgos

• Aunque el ritmo de vacunación aún presenta grandes brechas entre países, en el año 2021 la recuperación fue generalizada tanto en economías desarrolladas como emergentes. Sin embargo, el mayor crecimiento y las disrupciones en la logística internacional y las cadenas globales de suministro han generado presiones inflacionarias y, por ende, presionado el inicio del proceso de normalización monetaria en Colombia y varias regiones del mundo.

• En 2022 la actividad económica en Colombia se expandirá a un ritmo cercano al 4%, cifra menor a la del rebote del 2021 (prevista en 10,3%), que permitirá que los componentes y ramas de actividad que se encuentran rezagadas continúen con su proceso de recuperación, al igual que el mercado laboral, el balance externo y las finanzas públicas.

• Para el año en curso, al igual que en 2021, se prevé que todos los componentes de la demanda presenten expansiones, aunque de forma más homogénea debido a la gradual dilución de los efectos base y a la menor tracción de la demanda interna. Así, el consumo de los hogares seguirá siendo el componente más destacado por su participación en la demanda y por su ritmo de crecimiento, mientras que la inversión registrará un crecimiento positivo, pero insuficiente para alcanzar el nivel observado en 2019.

• Del lado de la oferta, esperamos que todos los sectores presenten crecimientos positivos, destacándose los de construcción y minería, que serán los que se expandan a mayor ritmo, en parte debido al rezago que presentan frente a los niveles de 2019.

• Aunque la menor incidencia de la pandemia a nivel global reduciría las presiones sobre los precios, y las subidas de la tasa de interés por parte del Banco de la República atenuarían el incremento de la inflación, el efecto de la indexación sobre los precios de los arriendos y la educación, y la inflación de alimentos, llevarían a que la inflación total bordee 4.6% al cierre de 2022, cifra aun por encima del límite superior del rango meta del Emisor.

• Proyectamos que la disminución del desbalance comercial y el buen desempeño de las remesas de trabajadores permitirán que el déficit en cuenta corriente se reduzca y bordee el 4,4% del PIB, nivel que reducirá las presiones sobre la prima de riesgo.

• El comportamiento de la actividad económica en 2022 se verá expuesto a riesgos asociados a i) el surgimiento de nuevas variantes del Covid-19 y la terminación del plan de vacunación, ii) presiones inflacionarias a nivel global, iii) la aceleración del proceso de normalización monetaria, iv) un crecimiento económico global menor al esperado, y v) el riesgo político asociado a las elecciones legislativas y presidenciales. Entretanto, los aspectos que favorecerán a la economía continúan relacionados con i) el avance en el plan de vacunación, ii) la reducción de la tasa de desempleo, iii) la disminución de los déficits gemelos, y iv) los altos precios esperados de algunas materias primas.

18 de enero de 2022

Director:

Hernando José Gómez

ASOBANCARIA:

Hernando José Gómez
Presidente

Alejandro Vera Sandoval
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Para suscribirse a nuestra publicación semanal Banca & Economía, por favor envíe un correo electrónico a bancayeconomia@asobancaria.com

Visite nuestros portales:
www.asobancaria.com
www.yodecidomibanco.com
www.sabermassermas.com

Consolidación de la recuperación económica mundial en 2022: oportunidades y riesgos

Durante 2021 la economía colombiana mostró una recuperación y una capacidad de resiliencia que superó incluso los más positivos pronósticos de los analistas económicos. En efecto, aun cuando el Covid-19 y las tensiones sociales tuvieron una incidencia significativa sobre el proceso de recuperación, el nivel de producción fue superior al observado en el periodo previo a la pandemia.

El crecimiento de la actividad económica, que entre enero y septiembre bordeó el 10,3%, se vio impulsado principalmente por el consumo privado y el gasto del gobierno, lo que permitió, a su vez, que la tasa de desempleo se redujera, aunque a un menor ritmo que el de la actividad productiva.

Ahora bien, a pesar del acelerado ritmo de crecimiento exhibido durante 2021, que desde Asobancaria estimamos que habría bordeado el 10,3% (con rango 9,8%-10,8%), la economía local continuó presentando importantes fuentes de vulnerabilidad macroeconómica que deben ser abordadas a lo largo de 2022.

Por un lado, sobresale el aumento de las presiones inflacionarias, un fenómeno que, si bien no es exclusivo de Colombia, ha exacerbado las preocupaciones sobre un posible desanclaje de las expectativas, razón que llevó al Banco de la República a comenzar el proceso de normalización monetaria, el cual podría tomar un mayor ritmo en los meses venideros. Por otro, se encuentra el incremento en el riesgo país, relacionado con los elevados niveles de déficit en la cuenta corriente y fiscal, los llamados déficits gemelos, y la pérdida del grado de inversión, pese a la reforma tributaria lograda en el segundo semestre de 2021.

Para 2022 se espera que la actividad económica continúe su proceso de recuperación. Si bien el ritmo de crecimiento sería menor respecto al del 2021, desde Asobancaria contemplamos que habrá una reducción tanto de los déficits gemelos como de la tasa de desempleo.

No obstante, diversos riesgos condicionarán las perspectivas para el año que empieza, por lo que la incertidumbre será mayor que en años previos. En particular, en el frente externo la posible persistencia de la inflación y la aceleración del ritmo de normalización monetaria en los Estados Unidos podrían repercutir negativamente sobre el costo de la deuda soberana, los flujos de capitales y la tasa de cambio, mientras que la irrupción de nuevas variantes del coronavirus podría obstaculizar la normalización de las actividades. Entretanto, a nivel local el clima político previo a elecciones legislativas y presidenciales en la primera parte del año, así como los resultados de los comicios, supondrán riesgos para el comportamiento de la inversión y el consumo privado.

Esta edición de Banca & Economía analiza, en este contexto, el contexto económico global, y presenta las perspectivas de la actividad productiva para 2022, tanto desde el enfoque de la oferta como de la demanda. Asimismo, expone las previsiones de Asobancaria en materia de inflación y balance externo, y enumera los riesgos y retos que prevalecen en el país en los ámbitos económico, político y social. Por último, presenta algunas consideraciones finales.

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participaron en esta edición:

Carlos Velásquez Vega
Paola Gutiérrez Domínguez
Alejandra Martínez Botero
Diego Sánchez Parra



PROGRAMACIÓN

EVENTOS ASOBANCARIA

¡Un año recargado de temáticas clave para impulsar nuestra economía!

2022

Capacitaciones y Eventos

Febrero 17 5° Encuentro Leasing Bogotá	Marzo 11 13° Foro de Vivienda Bogotá
Marzo 31 4° Congreso Sostenibilidad Bogotá	Abril 7 10° Jornada de Libre Competencia Bogotá
Mayo 12 y 13 12° CAMP - Congreso de Acceso a Servicios Financieros y Medios de pago Cali	Junio 9 y 10 24° Congreso de Tesorería Barranquilla
Julio 14 y 15 21° Congreso Panamericano de LAFTFPADM Cartagena	Agosto 17, 18 y 19 56° Convención Bancaria Cartagena
Septiembre 22 y 23 20° Congreso de Derecho Financiero Cartagena	Octubre 7 33° Simposio de Mercado de Capitales Bogotá
Octubre 27 y 28 15° Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad Barranquilla	Noviembre 17 y 18 20° Congreso de Riesgo Financiero Cartagena
Diciembre 1 10° Encuentro Tributario Bogotá	

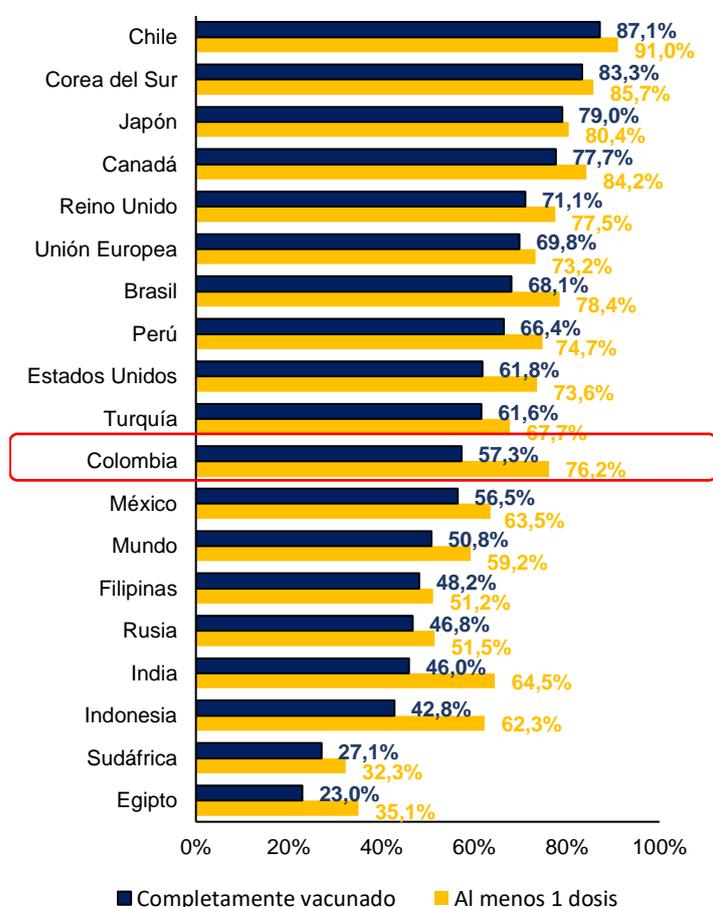
f asobancaria.coombia @asobancaria @asobancaria www.asobancaria.com

ASOBANCARIA

Contexto externo 2021-2022

El avance en la vacunación en el mundo, aun cuando presenta grandes brechas entre países (Gráfico 1), permitió durante 2021 que la recuperación económica fuera generalizada tanto en economías desarrolladas como emergentes. Si bien a final de año algunas regiones como Europa y el sudeste asiático presentaron brotes de una nueva variante del coronavirus, que llevaron a los gobiernos a reestablecer algunas de las medidas de confinamiento, este avance en la vacunación permitió que la recuperación económica global continuara consolidándose hasta alcanzar un ritmo de crecimiento que habría bordeado el 5,9% en 2021, según el Fondo Monetario Internacional.

Gráfico 1. Porcentaje de vacunación por países



Fuente: Financial Times; elaboración de Asobancaria.

Nota: cifras con corte al 11 de enero de 2022.

A su vez, el avance en la vacunación permitió que se realizaran ajustes al alza en las expectativas de crecimiento en las mayores economías del mundo. Por un lado, las estimaciones de China permanecieron estables alrededor del 8% desde inicios de 2021, pese al ruido generado por las expectativas del incumplimiento de las obligaciones financieras de la constructora de *Evergrande*, cuyo pasivo alcanza el 2% del PIB chino. Por otro lado, en los Estados Unidos, las expectativas mejoraron a lo largo del año, pese a las fuentes de incertidumbre que llevaron a modificar las perspectivas de manera parcial. En efecto, en su última minuta publicada en diciembre, la Reserva Federal (Fed) estimó un crecimiento económico del 5,5% al cierre de 2021, lo que contrasta con el 4,2% publicado un año atrás.

El repunte económico en los Estados Unidos, atribuido al avance en el proceso de vacunación y a los estímulos monetarios y fiscales por USD 1,9¹ billones, aunado a los problemas logísticos en las cadenas de suministro, llevó a que se presentaran mayores presiones inflacionarias. En noviembre de 2021, la inflación sin energía y alimentos bordeó 4,7%², acelerando con ello el cambio previsto en la postura de política monetaria.

En particular, la Fed anticipó el recorte de la compra de activos, o *tapering*, de modo tal que para marzo se concluiría el programa. Este recorte en la provisión de liquidez, aunado al hecho de que el fenómeno inflacionario ha dejado de ser percibido como transitorio por miembros de la Fed, abre paso a una posibilidad cada vez más cercana y frecuente de incrementos en la tasa de intervención durante 2022. Así, las proyecciones del Comité Federal de Mercado Abierto apuntan a que la tasa de interés se ubicaría en 0,9% en promedio, lo cual supone que se realizarán tres aumentos de 25 pb. Sobre estos, los analistas del mercado en este país, de acuerdo con la más reciente encuesta de la Reserva Federal de New York, estiman que el primero se realizará en junio³, mientras que los mercados de futuros anticipan que hacia el mes de marzo existe una probabilidad del 69,5% de un aumento de 25 pb, a la vez que descuentan hasta cuatro subidas de la tasa de interés en 2022 (Cuadro 1).

¹ Relativo al plan de rescate aprobado en marzo de 2021 que incluyó transferencias monetarias directas a los hogares, apoyo a desempleados, financiación destinada al sistema educativo, salud, transporte público, ayudas para pagar los arriendos, entre otros.

² Corresponde a la variación anual del índice de gastos de consumo personal (PCE).

³ Reserva Federal de Nueva York (2021). Respuestas a la encuesta de los participantes del mercado de diciembre 2021.

Cuadro 1. Probabilidades estimadas para los rangos en los que se encontraría la tasa de la Fed en 2022

Fecha de reunión	0-25	25-50	50-75	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200	200-225
26/01/2022	91,3%	8,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%			
16/03/2022	24,1%	69,5%	6,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4/05/2022	14,5%	51,4%	31,6%	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
15/06/2022	3,6%	23,7%	46,4%	24,3%	1,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
27/07/2022	2,5%	17,7%	39,7%	30,9%	8,6%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
21/09/2022	1,3%	10,4%	29,1%	35,1%	19,3%	4,4%	0,3%	0,0%	0,0%
2/11/2022	1,0%	8,1%	24,3%	33,6%	23,4%	8,3%	1,3%	0,1%	0,0%
14/12/2022	0,3%	3,5%	13,9%	27,6%	29,9%	18,0%	5,8%	0,9%	0,0%

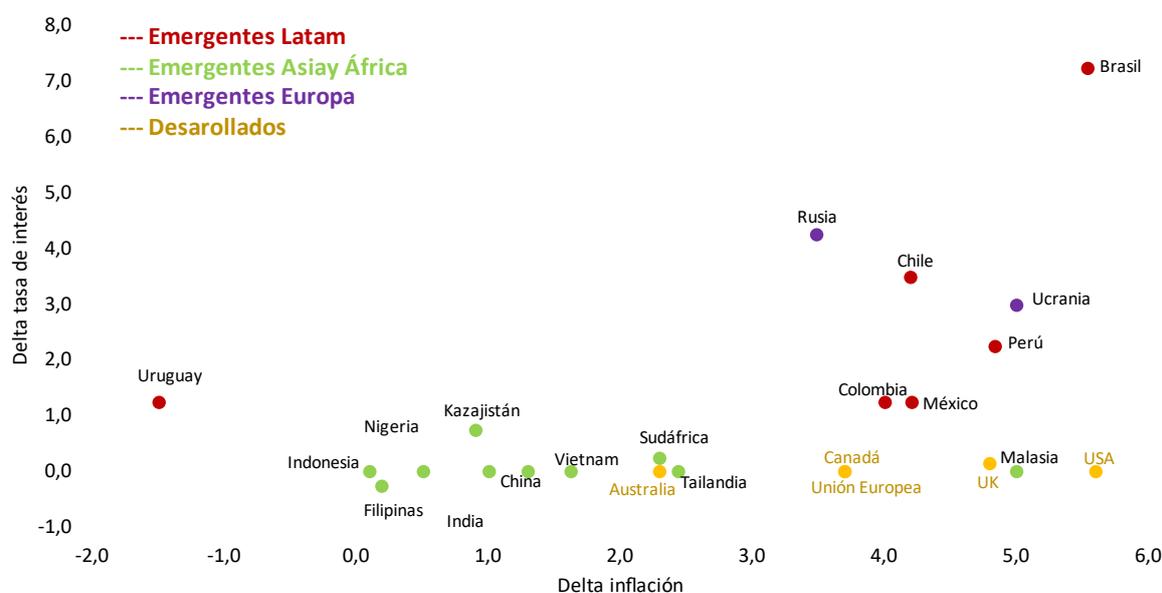
Fuente: Chicago Mercantile Exchange (CME Group).

Nota: cifras con corte al 10 de enero de 2022.

El cambio en las expectativas de crecimiento e inflación en los Estados Unidos, a su vez, ha dado paso al comienzo del proceso de normalización monetaria en otras regiones. Aunque los países latinoamericanos han sido los primeros en adoptar una política

monetaria convencional contractiva a través del incremento de sus tasas de interés (Gráfico 2), es de esperar que, en el marco de las previsiones sobre la persistencia de la inflación mundial en 2022, otros países se inclinen por esta tendencia a lo largo del año.

Gráfico 2. Cambios en la tasa de interés y la inflación anual en los últimos 12 meses



Fuente: Banco central de cada país⁴; elaboración de Asobancaria

⁴ Los datos corresponden a la diferencia de la variación anual de la inflación y de la tasa de política monetaria observada en diciembre de 2021. Para Australia, los datos de inflación corresponden al tercer trimestre, y los de Malasia, Sudáfrica, Canadá, UK y Nigeria a noviembre.

Perspectivas de la actividad productiva local para 2022

El 2022 se presenta como un año en donde la actividad económica se expandirá a un ritmo cercano al 4% (con rango 3,5% - 4,5%). Esta cifra, aunque menor a la prevista para 2021 (10,3%), permitirá que los componentes y ramas de actividad que se encuentran rezagados continúen su proceso de recuperación, al igual que el mercado laboral, el balance externo y las finanzas públicas.

Para el año en curso, al igual que ocurrió en 2021, todos los componentes de la demanda presentarían crecimientos positivos, y se prevén ritmos de expansión más homogéneos debido a la gradual dilución de los efectos base y la menor tracción de la demanda interna.

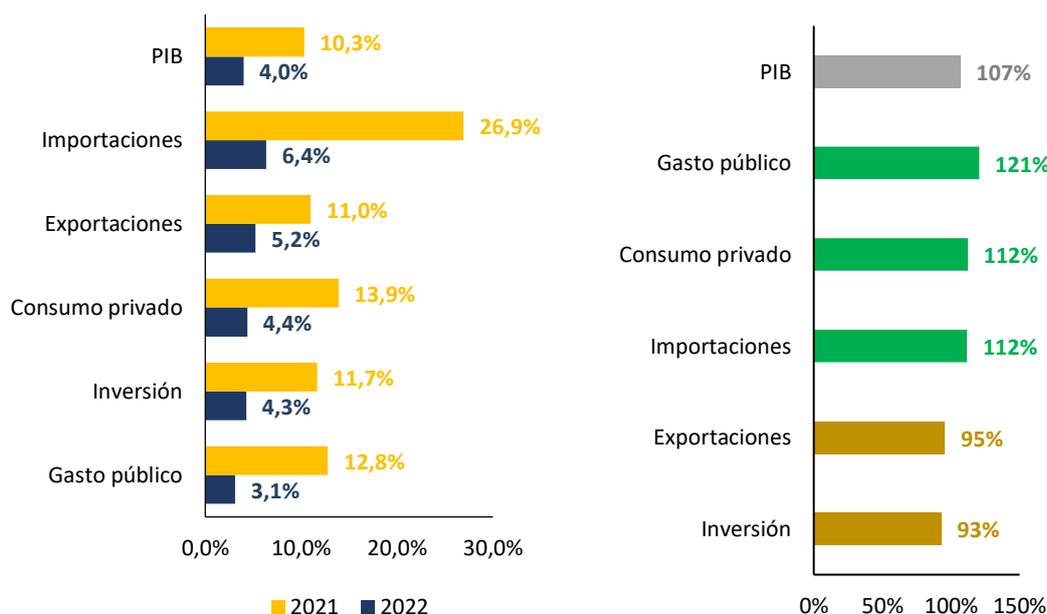
En efecto, el consumo de los hogares seguirá siendo uno de los componentes más destacados en lo relativo tanto a su participación dentro de la demanda agregada (cerca al 72%), como a su ritmo de crecimiento esperado (4,4%) (Gráfico 3), el cual se vería impulsado por i) la continuidad del proceso de vacunación,

ii) la gradual reducción de la tasa de desempleo, que pasaría entre 2021 y 2022 de 13,5% a 10,9% a nivel nacional, y de 15,3% a 11,9% a nivel urbano (ver Banca & Economía, 1311), iii) el buen desempeño de las remesas de trabajadores, que favorecen el gasto en bienes durables y semidurables (ver Banca & Economía, 1216), iv) unas condiciones monetarias que permanecerán en terreno expansivo⁵, pese a aumentos esperados en la Tasa de Política Monetaria en cerca de 275 pb a lo largo del año desde su nivel actual (3,0%) y v) la continuación de los buenos precios del café, aspecto que, aunado a la expectativa de que las lluvias provocadas por el fenómeno de La Niña se disipen este año, generarían un mayor efecto ingreso en el sector debido a los mayores niveles de la producción⁶.

Estas expectativas, aunque positivas, se encuentran expuestas a riesgos considerables asociados a i) la persistencia de las presiones inflacionarias, ii) la eventual aceleración del proceso de normalización monetaria y iii) un posible deterioro de la confianza de los consumidores ante la incertidumbre del proceso electoral que tendrá lugar entre mayo y junio⁷.

Gráfico 3. PIB por demanda

A. Crecimiento anual (2021-2022) B. Niveles de 2022 frente prepandemia (PIB 2019=100)



Fuente: DANE; elaboración y estimaciones de Asobancaria.

⁵ Se considera que las condiciones continuarán siendo expansivas en la medida en que la tasa de interés real podrá pasar de ser negativa a bordear el 1,15%, nivel que en todo caso resulta inferior a la tasa neutral (cerca al 1,4%).

⁶ Si bien las perspectivas en materia de precios lucen positivas, conviene mencionar que existen algunos riesgos asociados a la producción del café, relacionados con el tiempo que tardaría retomar los ritmos de producción, así como con los elevados costos de los fertilizantes.

⁷ La primera y segunda vuelta de las elecciones presidenciales se llevarán a cabo el 29 de mayo y el 19 de junio, respectivamente.

En lo referente al consumo del gobierno y la inversión, los otros dos componentes de la demanda interna, se espera que, al igual que el consumo privado, muestren desempeños positivos. En lo respectivo al primer rubro, su crecimiento bordearía 3,1%, cifra menor a la observada en 2021 (12,8%), debido principalmente a la reducción de los gastos del Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) y las líneas especiales del Fondo Nacional de Garantías, así como a un menor gasto público de inversión, el cual alcanzaría el 2,1% del PIB en 2022, nivel 0,6 pp menor al del año previo, como se estableció en el MFMP 2021.

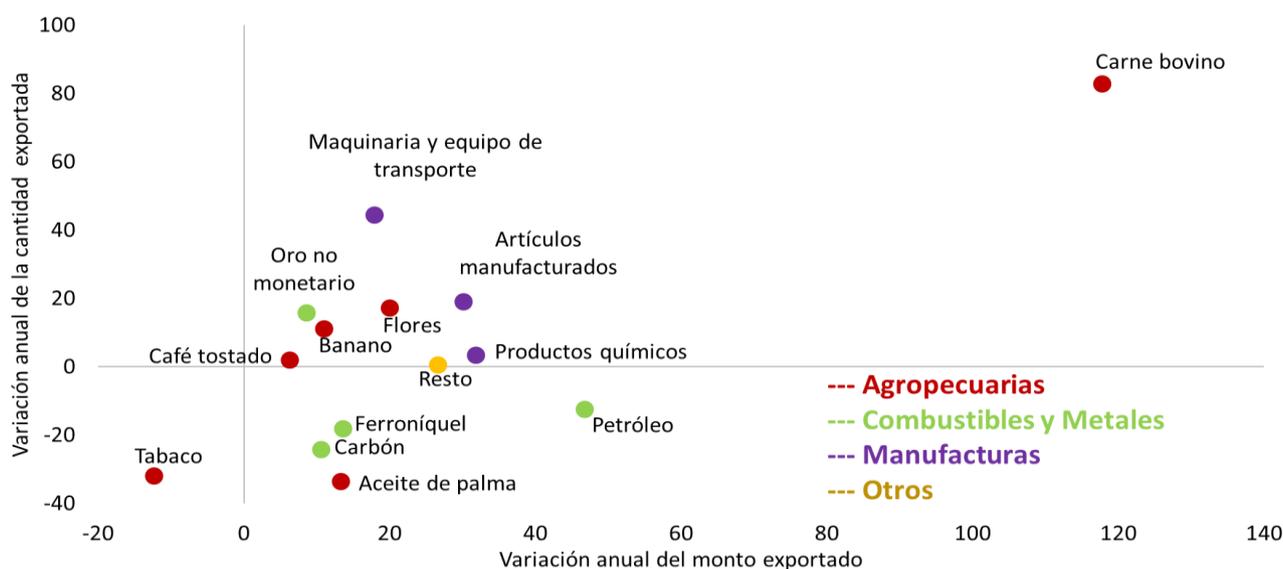
En lo referente a la Formación Bruta de Capital, aun cuando se proyecta que la tasa de crecimiento pasaría del 11,7% estimada para 2021 a una cercana al 4,3% para 2022, este ritmo permitirá que este componente continúe recuperándose luego del choque generado por la pandemia, aunque no sería suficiente para que alcance el nivel observado en 2019 (Gráfico 3b). Para los casos de la vivienda y maquinaria el comportamiento de la inversión seguirá siendo positivo, mientras que la inversión en otros edificios y estructuras volverá a crecer, en contraste con lo ocurrido en 2021, gracias a una mayor ejecución en obras civiles.

Dicho lo anterior, es claro que la dinámica de la inversión se verá expuesta a riesgos como las presiones inflacionarias, la escasez de bienes de capital en los mercados internacionales y la incertidumbre que genera el riesgo político que, de materializarse, generarían sesgos a la baja.

Sin embargo, frente a este último aspecto, cabe anotar, por un lado, que las expectativas de inversión a tres meses, de acuerdo con el Pulso Empresarial del DANE de noviembre 2021⁸, mejoraron para el 20,3% de los empresarios y permanecieron iguales para el 76,8%, cifras que pueden evidenciar una mayor confianza sobre el desenlace de las elecciones legislativas y presidenciales. Por otro lado, cabe anotar que el comportamiento de la formación bruta de capital podría verse favorecido en la segunda parte del año por la posible disminución de las tensiones políticas y el compromiso del presidente electo de preservar la estabilidad macroeconómica que ha caracterizado al país. En ese caso, el país podría atraer flujos de capitales inicialmente destinados a pares regionales. En este escenario, la inversión podría expandirse a tasas más cercanas al 6%, las cuales permitirían alcanzar en 2022 el nivel de 2019.

En el sector externo esperamos que la brecha entre el crecimiento de las exportaciones y las importaciones se reduzca de manera sustancial. Para el primer componente estimamos un ritmo de expansión de 5,2%, mientras que las importaciones crecerían 6,4%. En particular, durante 2021 las exportaciones, que se habrían expandido 8,8%, se constituyeron como el componente de la demanda con el menor dinamismo, debido a que las cantidades exportadas no se expandieron como sí lo hicieron sus montos (en dólares FOB), especialmente en bienes como el petróleo, carbón, aceite de palma y ferroníquel (Gráfico 4).

Gráfico 4. Variación anual de las exportaciones, monto y toneladas (año corrido enero-octubre 2021)

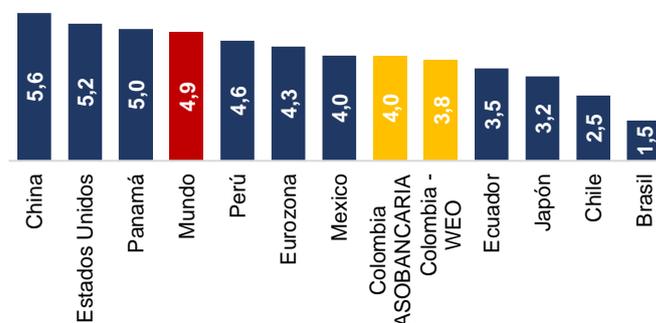


Fuente: DANE. Elaboración de Asobancaria.

⁸ A corte de octubre, se registró una 2,68% en las perspectivas de inversión en los siguientes tres meses.

Para 2022, esperamos un cambio de comportamiento que se refleje en el repunte en la producción de las exportaciones tradicionales, especialmente de petróleo y carbón⁹, a lo que se sumaría un buen desempeño de las exportaciones no tradicionales, impulsadas por el crecimiento externo (Gráfico 5) y la recuperación de las exportaciones de servicios, en especial las de viajes asociados al turismo. Entretanto, esperamos que el crecimiento de las importaciones, aunque positivo, sea menor al registrado en 2021 (26,9%), debido al efecto base estadístico, a la menor dinámica del consumo privado, y a las presiones inflacionarias que afectarían la adquisición de bienes de consumo y de capital.

Gráfico 5. Crecimiento global y de socios comerciales (2022)



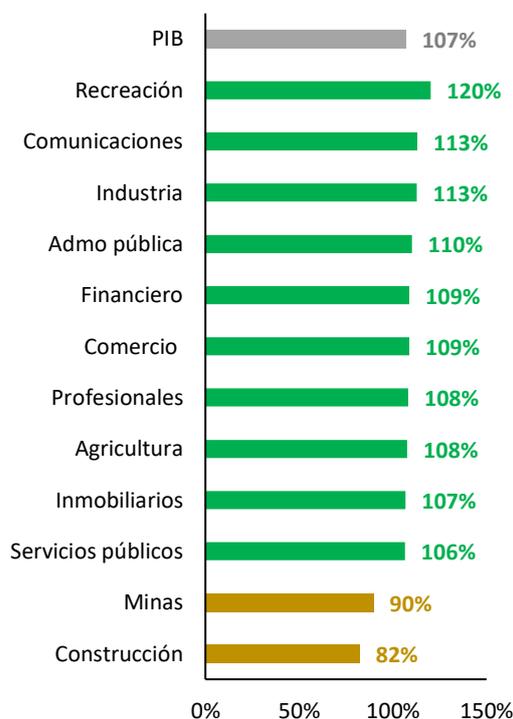
Fuente: WEO; elaboración de Asobancaria.

Gráfico 6. PIB por oferta

A. Crecimiento anual (2021-2022)



B. Niveles de 2022 frente prepandemia (PIB 2019=100)



Fuente: DANE; elaboración y estimaciones de Asobancaria.

⁹ De acuerdo con la ACM, se estima que la producción nacional de carbón pase de 67 a 75 millones de toneladas entre 2021 y 2022. Por su parte, el MFMP estima un crecimiento del 5% anual en la producción de petróleo en 2022.

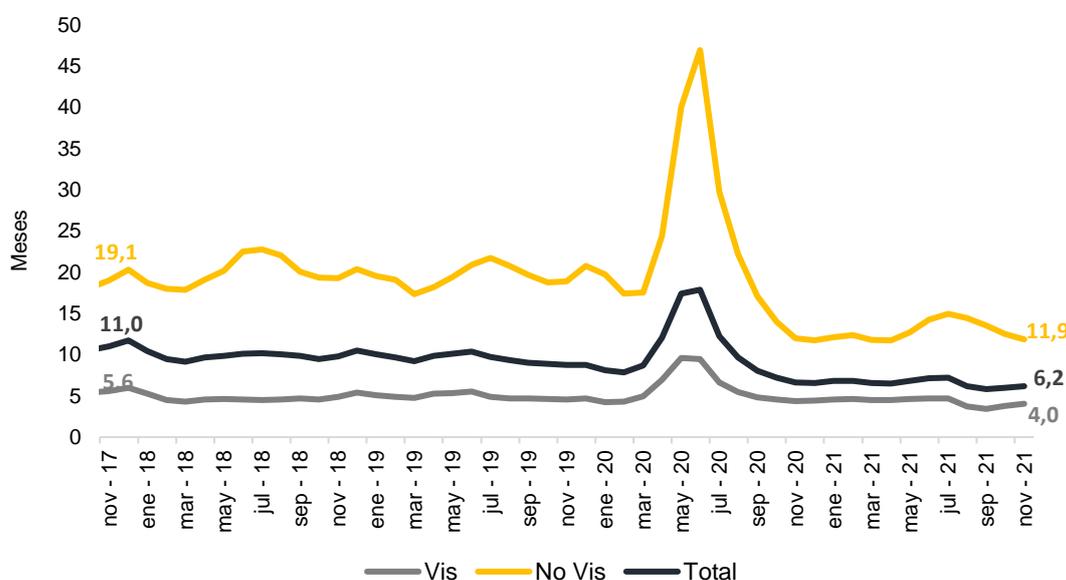
Por el lado de la oferta, esperamos para 2022 que todas las ramas de actividad presenten crecimientos positivos, destacándose los sectores de construcción y minería, que serán los que se expandan a mayor ritmo, en parte debido al rezago que presentan frente a los niveles de 2019.

En lo relativo al sector de la construcción, su crecimiento se aceleraría desde un 2,4% en 2021 a un 8,3% en 2022, (Gráfico 6, panel A) debido tanto al buen desempeño del subsector de edificaciones (8,1%) como el de obras civiles (8,8%). Para el caso del sector de edificaciones, se espera que las iniciaciones se vean favorecidas por la depuración del inventario en el sector de No VIS, el cual continuará su curso. De esa manera, el indicador de

rotaciones de ventas, que a corte de noviembre de 2021 bordeó los 11,9 meses (Gráfico 7), seguirá manteniéndose por debajo de los niveles de 2017, año desde el cual el considerable *stock* en este segmento coadyuvó a que el sector de edificaciones presentara crecimientos negativos de manera sucesiva hasta el año previo a la pandemia.

Asimismo, el segmento VIS continuaría mostrando un desempeño positivo, gracias a que la elevada demanda, como lo evidencia el indicador de rotaciones, se verá respaldada por los apoyos que brindan programas gubernamentales como Mi Casa YA y FRECH II, los cuales a corte de noviembre de 2021 financiaron de manera parcial el 74,3% de los desembolsos de VIS.

Gráfico 7. Indicador de rotaciones de ventas por segmentos* (2017-2021)



*Oferta disponible / Ventas.

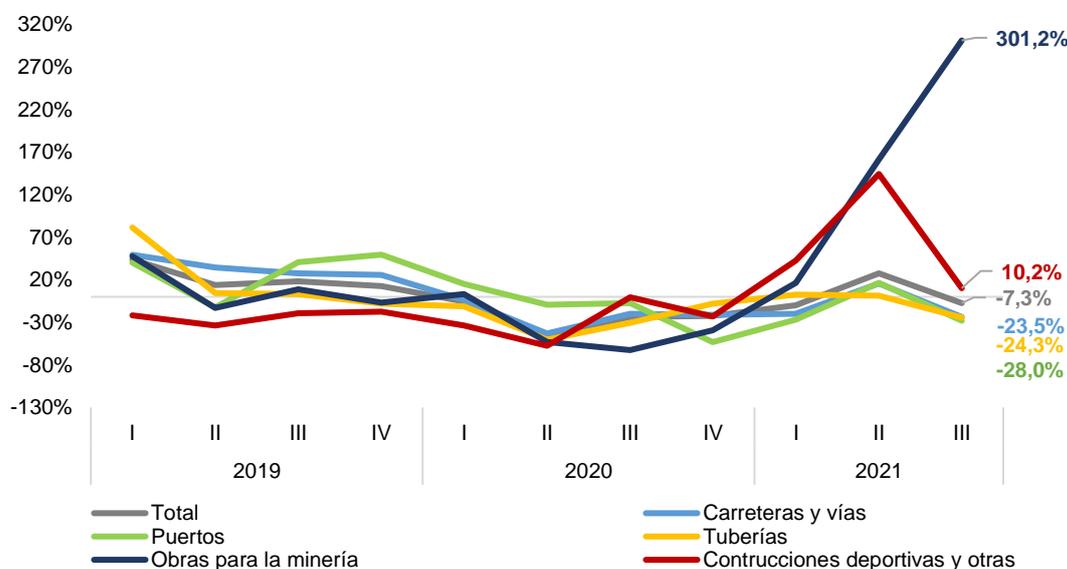
Fuente: Galería Inmobiliaria; elaboración de Asobancaria.

En lo concerniente al subsector de obras civiles, luego de registrar una contracción cercana al 5,8% en 2021 a causa de las caídas en la construcción de carreteras, y en menor grado de tuberías de gas y puertos (Gráfico 8), en 2022 registrará un repunte asociado a i) la continuidad en la construcción de obras de 4G y la central eléctrica de Hidroituango, y ii) una mayor dinámica en la construcción de infraestructura para la minería y avances en la ejecución de programas como *Vías para la legalidad*. De esa manera, esperamos que la mayor tracción de las obras civiles y las edificaciones contribuya a que el sector de la construcción continúe su proceso de recuperación tras el choque generado por la pandemia.

En lo que respecta a la minería, sector que en 2021 habría decrecido un 0,2%, en 2022 presentará un mejor desempeño. En efecto, al buen desempeño de la extracción en metalíferos como el oro¹⁰, se sumaría la recuperación en la producción de petróleo y carbón, que de manera conjunta representan cerca del 86% de la producción minera del país. La producción de crudo, que en 2021 promedió los 734 mil barriles por día (bpd), presentaría en 2022 un incremento notorio. Se espera que el comportamiento de los precios continúe impulsando su recuperación y permita que, de manera gradual, retorne a los 850 mil bpd, un nivel más cercano a los registros prepandemia.

¹⁰ Entre el primer y el tercer trimestre de 2021 este subsector creció un 18,3%.

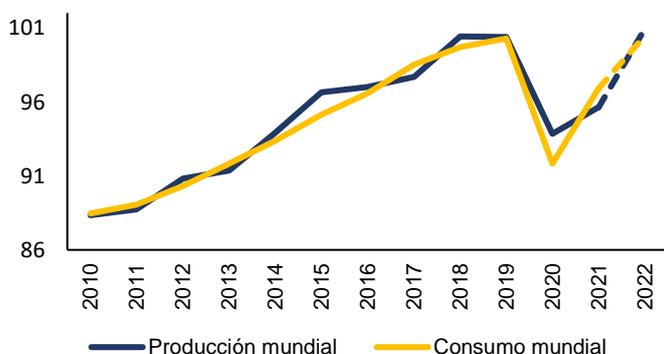
Gráfico 8. Indicador de Producción de Obras Civiles



Fuente: DANE; elaboración de Asobancaria.

Cabe mencionar que las perspectivas frente al comportamiento de los precios, aunque siempre sujetas a diversas fuentes que generan volatilidad, apuntan hacia una relativa estabilidad, pues el precio del barril con referencia Brent, según estimaciones de la Agencia de Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA, por sus siglas en inglés), bordearía los USD 70,1 por barril en 2022, cifra similar a la observada en 2021 (USD 70,4 barril) en un escenario en el que el repunte de la oferta global llevaría a que se cierre la brecha frente a la demanda (Gráfico 9).

Gráfico 9. Oferta y demanda mundial de petróleo, 2010-2022 (millones de barriles diarios)



Fuente: EIA; elaboración de Asobancaria

Frente a estas expectativas, existen sesgos al alza sobre los precios asociados a i) los avances en los planes de vacunación a nivel mundial, ii) conflictos geopolíticos como el que actualmente tiene lugar entre Rusia y Ucrania, donde este último podría suscitar la imposición de sanciones económicas a Rusia tanto por Estados Unidos como la Unión Europea y iii) condiciones climáticas que afecten la oferta, especialmente en no renovables. Por el contrario, también existen riesgos a la baja relacionados con i) la evolución de la pandemia del Covid-19 y el surgimiento de variantes de gran transmisibilidad que, como Ómicron, lleven a que en los países desarrollados se restablezcan medidas de restricción a la movilidad que afecten la demanda por materias primas y ii) el impacto de las presiones inflacionarias sobre la actividad económica a nivel global.

Debe tenerse en cuenta que el crecimiento del sector minero, aunque positivo, se encuentra supeditado de manera significativa a los resultados electorales en la medida en que el debate político trae consigo alguna probabilidad de prohibición de la exploración y exportación de hidrocarburos. Al respecto, aunque a corte de octubre de 2021 Campetrol reportó que el número de taladros activos continuó creciendo y representó el 90,3% de los ya contratados¹¹, cifra que puede interpretarse como una muestra de confianza en el desenlace electoral, lo cierto es que el riesgo político es considerable, y de materializarse, impediría que la producción del sector retorne, incluso a mediano plazo, a los niveles que mostró en 2019¹².

¹¹ Campetrol (2021). *Informe de Taladros y Producción* a corte de octubre 2021.

¹² Aun con el crecimiento esperado de 7,1% para el sector de minas, en 2022 el nivel de producción solo se acercaría al 89,8% del nivel de 2019, hecho que da cuenta del largo trecho que resta para la recuperación de esta rama de actividad frente a la pandemia.

Además del mejor desempeño de la construcción y la minería, el de sectores como telecomunicaciones y comercio también será destacado. El sector de telecomunicaciones, cuyo crecimiento bordearía el 5,5%, seguirá siendo impulsado por los crecientes requerimientos tecnológicos de las empresas. El comercio, por su parte, continuará mostrando un buen comportamiento, lo que permitirá que contribuya en mayor grado al crecimiento del PIB en 2022 (cerca de 0,9 pp). En efecto, estimamos que esta rama de actividad crezca a un ritmo del 5,2%, sustentado en i) el comportamiento del consumo privado, ii) el flujo de remesas de trabajadores, iii) la reducción del desempleo, iv) unas condiciones monetarias que continuarán siendo expansivas y v) la recuperación del subsector de alojamiento, que se verá favorecido por la disminución de la incidencia de la pandemia a nivel global. Estas perspectivas, aunque positivas, también se encuentran sujetas a riesgos relacionados con las presiones inflacionarias, tanto a nivel externo como local, que pueden suscitar mayores incrementos en la tasa de interés de intervención que encarezcan el crédito.

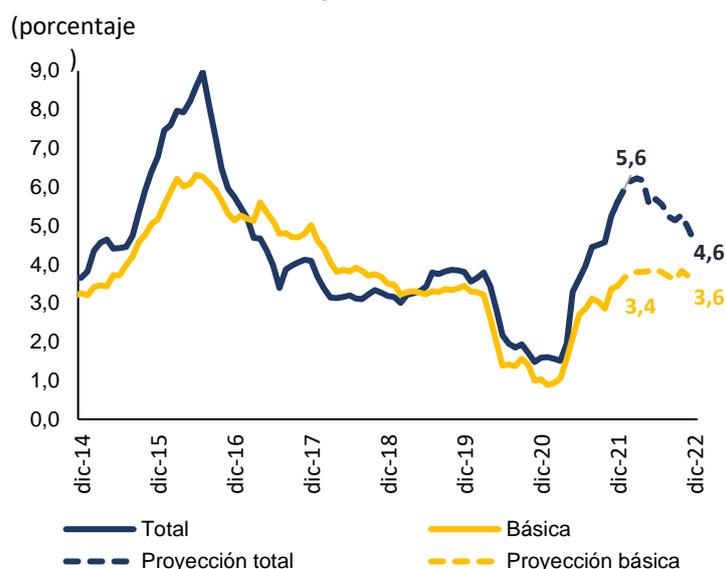
En esta línea, esperamos que los aumentos en la tasa de interés y la transmisión de la política monetaria incidan sobre el comportamiento de la cartera crediticia y el crecimiento del sector financiero. En efecto, el ritmo de expansión de esta rama de actividad bordearía el 3,0% debido, principalmente, a que la cartera se desaceleraría levemente, al pasar de mostrar un crecimiento nominal de 9,3% en 2021 a uno del 7,8% en 2022. Este crecimiento, y el del sector, se verá sin embargo condicionado al desenlace en materia electoral, puesto que, de atenuarse el riesgo político, en la segunda parte del año las perspectivas para la cartera comercial, vinculada a la inversión, y para la de vivienda, mejorarían de manera sustancial.

Presiones inflacionarias y el anclaje de las expectativas

El comportamiento de la inflación en Colombia en 2021 se vio marcado por el inusitado aumento de los precios de los alimentos, cuya variación bordeó 17,2% al cierre del año¹³ y estuvo influenciada por la disrupción de las cadenas de suministro a nivel mundial, los paros que tuvieron lugar en la primera parte del año y la devaluación del peso. De esa manera, nuestras expectativas para la inflación total, que a comienzo de año bordeaban el 2,6%, se alejaron del registro de cierre de año (5,6%), mientras que la inflación sin alimentos (3,4%), aunque dentro del rango meta, también experimentó presiones generadas por el comportamiento de la inflación de la electricidad y otros combustibles (9,5%), el transporte (5,7%), entre otros.

Para 2022, esperamos que la menor incidencia de la pandemia a nivel global permita normalizar lentamente los flujos comerciales y reduzca las presiones sobre los precios de los fletes marítimos y los insumos. No obstante, factores como i) el efecto de la indexación sobre los precios de los arriendos y la educación, ii) el aumento del salario mínimo, y el iii) comportamiento la inflación de alimentos, que cerraría el 2022 en 9,2%, llevarían a que la inflación total bordee a finales del año el 4,6% (Gráfico 10), aun por encima del límite superior del rango meta, mientras que la inflación sin alimentos se acercaría a 3,6%.

Gráfico 10. Inflación básica y total 2014-2022



Fuente: DANE; elaboración y estimaciones de Asobancaria.

En consecuencia, esperamos que el Banco de la República busque anclar las expectativas inflacionarias por medio de incrementos de la TPM, los cuales podrían alcanzar 275 pb a lo largo del año, como se señaló. Bien hay que resaltar que, en la primera parte del año, donde se conjugarán niveles de inflación cercanos a 6,2% con cambios en la política monetaria de los Estados Unidos, se podrán presentar subidas de cerca de 50 pb en los meses de enero, marzo y abril.

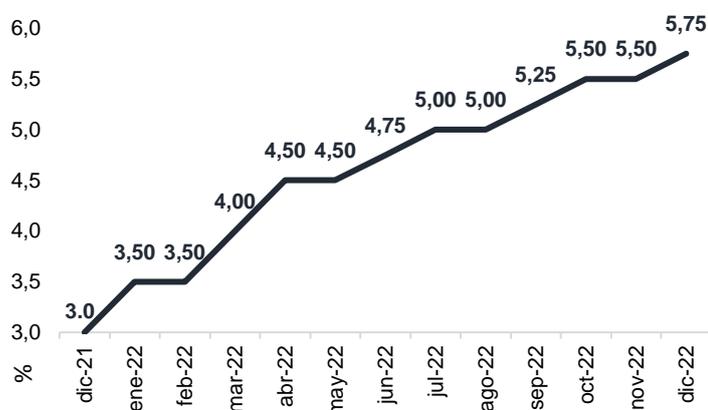
En este sentido, esperamos que la TPM bordee el 5,75%¹⁴ al cierre de 2022, cifra que, como se señaló, espera estabilizar las expectativas de inflación a través de un ritmo de normalización monetaria que se daría, de una forma acelerada, en la primera parte del año, y de una forma más gradual en la segunda (Gráfico 11)¹⁵.

¹³ Se destacan los incrementos de la papa (111%), los aceites comestibles (48,0%), la carne de res (33%), la carne de aves (26,4%) y las frutas frescas (24,3%).

¹⁴ Estimaciones a través de la Regla de Taylor, metodología que toma en consideración la inflación esperada y objetivo, el PIB estimado y su tendencia de largo plazo, así como la tasa de interés neutral.

¹⁵ De acuerdo con los resultados de la Encuesta Mensual de Expectativas del Banco de la República, el promedio del mercado espera una TPM de 5,5% a final de año (con desviación del 0,65 pb).

Gráfico 11. Niveles de tasa de interés esperados en 2022

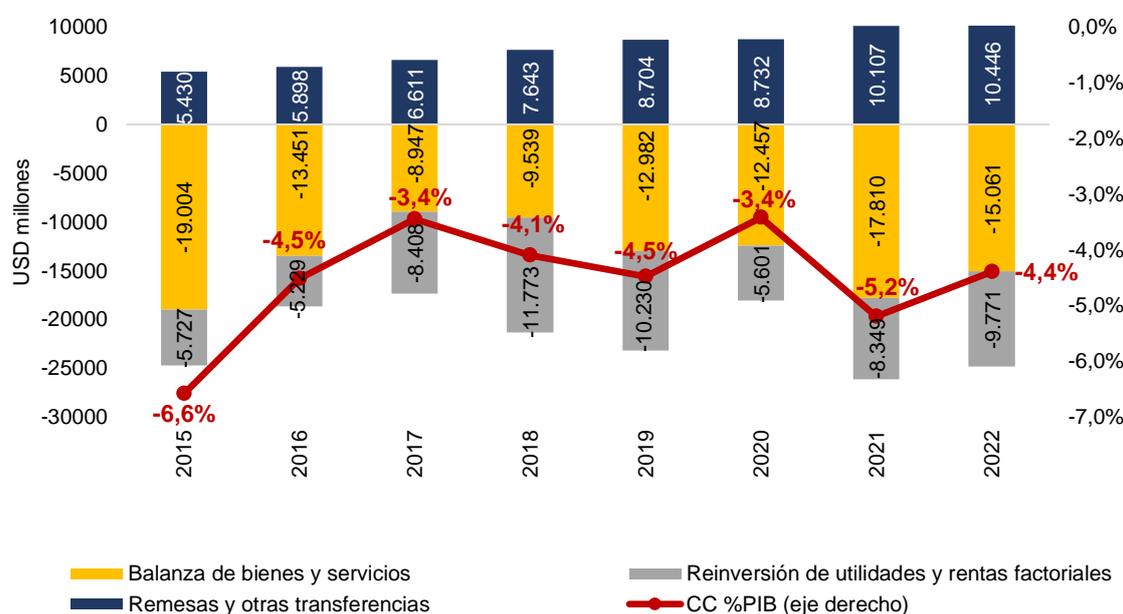


Fuente: Banco de la República; elaboración y estimaciones de Asobancaria.

La gradual corrección del déficit en cuenta corriente

Tras el deterioro del déficit en cuenta corriente observado durante los tres primeros trimestres de 2021, el cual acumuló un 5,5% del PIB, estimamos que al cierre de 2021 este se haya corregido levemente hasta ubicarse en 5,2% del PIB, la mayor cifra desde 2015. Para el 2022, proyectamos que la disminución del desbalance comercial y el buen desempeño de las remesas de trabajadores permitirán que el déficit en cuenta corriente se reduzca hacia niveles de 4,4% del PIB, cifra similar a la registrada en 2019 (Gráfico 12). Este nivel, aunque elevado al compararse con otros países emergentes¹⁶, reducirá las presiones sobre la prima de riesgo¹⁷, más cuando el déficit del Gobierno Nacional también experimentaría una disminución desde el 7,6% del PIB hasta el 7,0% del PIB en 2022.

Gráfico 12. Composición de la cuenta corriente de la balanza de pagos



Fuente: Banco de la República; elaboración y estimaciones de Asobancaria.

Por un lado, se espera que la moderación del crecimiento de las importaciones frente a 2021 gracias a (i) el menor ritmo de crecimiento del consumo de los hogares, (ii) la escasez de bienes a causa de las disrupciones en las cadenas globales de valor y (iii) las presiones alcistas sobre la tasa de cambio y los precios, se sume al repunte de las exportaciones tradicionales, las cuales se verían favorecidas por unos mayores niveles de producción de petróleo y carbón.

En el caso de las transferencias corrientes (remesas), estas continuarán contribuyendo a reducir el desbalance externo y tanto para 2021 como 2022 superarían levemente los USD 10.000. En particular, la recuperación del mercado laboral en los Estados Unidos y Europa, aunada a la continuación de algunos estímulos fiscales en estos países durante el 2022, atenuaría la ralentización de los flujos de remesas al país.

¹⁶ IIF (2022). Economic Views – EM External Imbalances in 2022.

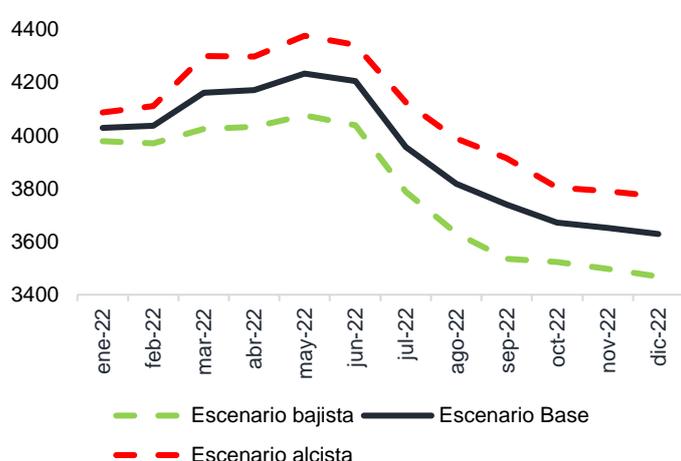
¹⁷ Durante el 2021, el indicador de riesgo país EMBI se incrementó en 145 puntos básicos.

Pese a las mejores perspectivas en cuanto al balance comercial y las remesas, esperamos que el déficit de ingreso primario continúe ampliándose debido un aumento de las repatriaciones de utilidades a las empresas extranjeras con inversiones en el país, lo que impedirá que el déficit en cuenta corriente presente una mayor reducción. En efecto, para 2021 y 2022 el déficit en la renta de factores cerraría en USD 8.349 millones y USD 9.771 millones, respectivamente.

En cuanto a la financiación del desbalance externo, la entrada de flujos por Inversión Extranjera Directa (IED) se posicionaría como la principal fuente, pasando de USD 10.400 millones en 2021 a USD 11.700 millones en 2022, impulsada por la inversión en el sector de los minero-energéticos en un contexto de altos precios internacionales. No obstante, conviene mencionar que los riesgos políticos asociados al calendario preelectoral podrían debilitar la confianza inversionista.

Entretanto, los flujos de portafolio hacia el país podrían verse afectados debido al desmonte del programa de compra de activos en marzo en los Estados Unidos, a lo que se sumaría el primer aumento de la tasa de interés por parte de la FED. Lo anterior también supondrá presiones alcistas sobre la tasa de cambio en el primer semestre, con una posterior reversión hacia la segunda parte del año. Proyectamos, en nuestro escenario central, una depreciación de 5,3% frente a 2021 (Gráfico 13).

Gráfico 13. Tasa de cambio 2022



Fuente: Banco de la República; elaboración y estimaciones de Asobancaria.

Balance de riesgos para 2022

Ahora bien, aunque las cotizaciones de las materias primas continuarían altas este año, existen riesgos asociados a la producción del café, si bien se espera que las lluvias provocadas por el fenómeno de la Niña se disipen. Aunque las condiciones

climáticas mejorarían este año, en todo caso retomar los ritmos de producción tomaría tiempo, además de los elevados costos de los fertilizantes.

El comportamiento de la actividad económica en 2022 se verá expuesto a diversos riesgos, y aunque esperamos que la tasa de crecimiento se asemeje más al promedio de la década previa a la irrupción del Covid-19 (3,7%), la incertidumbre continuará siendo parte de la dinámica del mercado.

En principio, deben destacarse aspectos positivos que favorecerán a la economía, como lo son i) el avance en el plan de vacunación y la aplicación de dosis de refuerzos, ii) la progresiva reducción de la tasa de desempleo, iii) la disminución de los déficits gemelos, y con este, las presiones sobre la prima de riesgo y iv) altos precios de materias primas como el petróleo y el carbón, que contribuirán a que se recupere la producción (Cuadro 2).

Cuadro 2. Balance de riesgos para 2022

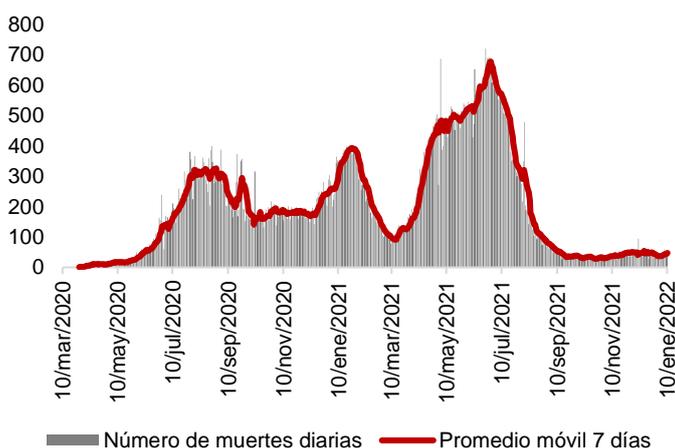


Fuente: Asobancaria.

Respecto a la incidencia de la pandemia, pese al reciente aumento de infecciones generadas por la variante Ómicron en el país dada su alta transmisibilidad, el impacto que tenga esta cepa y otras variantes sería menor que al observado en 2021 debido (i) al avance en el plan de vacunación, que ya alcanza el 56,8% de la población con esquema completo, (ii) la aplicación de dosis de refuerzo, que cubre ya al 7,3% de los habitantes, y (iii) los altos niveles de seroprevalencia, que dicho sea de paso, han contribuido a que el número de fallecidos se haya mantenido estable (Gráfico 14). Pese a que el surgimiento de nuevas variantes permanecerá siendo un riesgo que amenace con afectar la actividad económica

a nivel global, la menor severidad de la variante Ómicron¹⁸ y estudios preliminares realizados en Sudáfrica, país que cuenta con menores tasas de vacunación que el promedio global y Colombia, apuntan a que la pandemia podría pasar pronto a convertirse en una endemia¹⁹.

Gráfico 14. Número diario de fallecidos por Covid-19 en Colombia



Fuente: Ourworldindata.org. elaboración de Asobancaria.

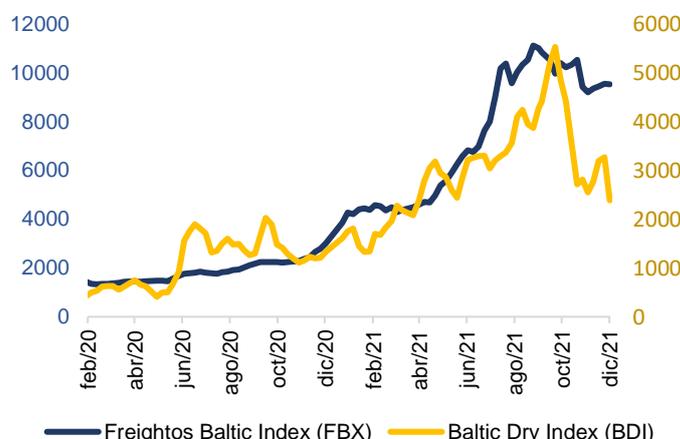
Los aspectos positivos que favorecerán a la economía colombiana en 2022 deben contrastarse con los riesgos externos e internos que, de materializarse, afectarían el comportamiento de la actividad productiva. En principio, cabe reiterar que las presiones inflacionarias a nivel global podrán persistir, en la medida en que estas están relacionadas tanto con choques de oferta como la disrupción en las cadenas globales de valor y el incremento duradero de los precios de la energía, como con choques de demanda asociados a impulsos monetarios y fiscales.

En lo referente a la disrupción en las cadenas globales de valor que ha generado la denominada crisis de los contenedores y el aumento de los fletes marítimos, se prevé que la menor incidencia de la pandemia durante el año permitirá normalizar los flujos comerciales, flexibilizar los controles sanitarios en los puertos y reducir los costos de los fletes, tal y como lo evidenció el

comportamiento de indicadores como el *Baltic Dry Index*²⁰ y el *Freightos Baltic Index*²¹ en la última parte de 2021 (Gráfico 15).

No obstante, este proceso, que se espera sea gradual, se verá acompañado de fenómenos de una mayor duración, como la lenta recuperación en la producción global de semiconductores que genera un desfase entre la oferta y la demanda de estos bienes intermedios²², y la celeridad en los procesos de transición hacia no renovables, que supone mayores presiones sobre los precios de la energía, e incluso sobre la política fiscal²³.

Gráfico 15. Índices de precio de los fletes marítimos



Fuente: Freightos data e Investing; elaboración de Asobancaria.
Nota: cifras con corte al 20 de diciembre de 2021.

Ahora bien, en lo referente a los efectos de la política monetaria y fiscal sobre la inflación en los países desarrollados y en especial en Estados Unidos, si bien es cierto que la finalización del programa de compra de activos y los aumentos de la tasa de interés por parte de la Fed acotarán los incrementos en los precios, debe considerarse que los niveles de liquidez permanecerán elevados gracias al incremento del 110% de la hoja de balance que tuvo lugar entre marzo de 2020 y diciembre de 2021, así la Fed empiece a reducir la hoja de balance este año²⁴. Asimismo, en materia de política fiscal se espera que al plan de renovación de

¹⁸ Nature (2022) *Omicron's feeble attack on the lungs could make it less dangerous*. Recuperado de: <https://www.nature.com/articles/d41586-022-00007-8>
¹⁹ Bloomberg (2022). *Omicron Study in South Africa Points to End of Acute Pandemic Phase*. Recuperado de: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-01-07/omicron-may-mark-end-of-pandemic-south-african-researchers-say>
²⁰ Mide el costo de transportar carga de granos secos en 20 importantes rutas marítimas.
²¹ Refleja las tarifas diarias al contado para contenedores de 40 pies en 12 rutas comerciales.
²² The Economist (2021). *Dramatic shifts in the semiconductor industry will continue*. Recuperado de: <https://www.economist.com/the-world-ahead/2021/11/08/dramatic-shifts-in-the-semiconductor-industry-will-continue>
²³ European Central Bank (2022). *Looking through higher energy prices? Monetary policy and the green transition*. Recuperado de: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220108-0425a24eb7.en.html>
²⁴ Financial Times (2022). *Federal Reserve prepares to shrink \$9tn balance sheet after pandemic largesse*. Recuperado de: <https://www.ft.com/content/9af75cb4-9743-41af-896f-f25d7588d323>

infraestructura multimodal de USD 1,2 billones aprobado a finales del año anterior, se puedan incluso sumar medidas de gasto que, de acuerdo con los analistas del mercado, podrían contabilizar los USD 1,7 billones²⁵.

De esta manera, los elementos descritos podrían afectar la actividad económica global y generar sesgos alcistas sobre la inflación a nivel externo. Ante este panorama, los bancos centrales de los países desarrollados acelerarían el proceso de normalización monetaria, lo cual podría tener efectos negativos sobre la entrada de flujos de capitales al país y la tasa de cambio, con lo cual el Banco de la República se vería obligado a subir sus tasas de interés, incluso a un mayor ritmo frente al esperado.

Por último, debe considerarse que el desenlace de las elecciones presidenciales y legislativas será determinante para la economía en la medida en que hay alta incertidumbre frente a algunas propuestas que han surgido en el debate político relativas al papel del Banco Central en la economía, el régimen pensional, el futuro de la explotación de hidrocarburos, y la política arancelaria, que afectarían de manera significativa la inversión, la competitividad, el desarrollo de los mercados de capitales, la prima de riesgo, y la estabilidad macroeconómica.

En este sentido, es claro que, de mostrarse un compromiso claro del ganador de los comicios por preservar la institucionalidad económica, y su partido de gobierno tenga la capacidad de llegar a acuerdos programáticos en el congreso, se podrán llevar a cabo reformas en materia fiscal, laboral y comercial, que potencien el crecimiento económico y mitiguen las fuentes de vulnerabilidad.

Conclusiones y consideraciones finales

Tras una menor incidencia de la pandemia a nivel global y un consecuente crecimiento económico generalizado durante 2021, el 2022 se presenta para Colombia como un periodo de consolidación de la recuperación económica, en el que tanto los componentes por demanda, como las ramas de actividad que permanecen rezagadas retomarán su dinamismo. Así, sectores como la construcción y minería, que aun presentan rezagos frente a los niveles de producción de 2019, crecerán a un mayor ritmo y consolidarán su proceso de recuperación.

Este comportamiento favorable que se avizora para la economía se verá respaldado por aspectos como el avance en el plan de vacunación y la aplicación de dosis de refuerzos, la progresiva reducción de la tasa de desempleo, la disminución de los déficits gemelos, y altos precios de materias primas como el petróleo y el carbón.

Prevedemos que este año la menor incidencia de la pandemia a nivel global permitirá normalizar los flujos comerciales, con lo cual se

atenuarían las presiones inflacionarias. Asimismo, las decisiones de política monetaria por parte del Banco de la República contribuirán a anclar las expectativas, si bien es debe tenerse en cuenta que la indexación y el comportamiento de la inflación de alimentos situarían a la inflación total por encima del límite superior del rango meta.

Sin embargo, también vislumbramos diversos riesgos para la consolidación del proceso de recuperación, como lo es la persistencia de las presiones inflacionarias a nivel global y un proceso de normalización monetaria en Estados Unidos que podría endurecer las condiciones financieras para países como Colombia. Asimismo, en el frente local el desenlace de las elecciones presidenciales y legislativas será determinante para la economía, ya que la puesta en marcha de propuestas contrarias a una economía de mercado con desarrollo de la libre empresa y ataque a la institucionalidad económica afectaría de manera significativa la inversión, la competitividad y la estabilidad macroeconómica del país.

En este sentido, es fundamental que el ganador de los comicios se comprometa a preservar la institucionalidad y a llegar a acuerdos programáticos en el congreso en aras de llevar a cabo reformas estructurales en materia fiscal, laboral y pensional que potencien el crecimiento económico.

²⁵Federal de Nueva York (2021). Respuestas a la encuesta de los participantes del mercado de diciembre 2021

Colombia

Principales indicadores macroeconómicos

	2019			2020					2021*			
	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	Total
Producto Interno Bruto**												
PIB Nominal (COP Billones)	270,9	287,7	1061,1	258,7	213,4	249,2	281,5	1002,9	268,7	271,8	308,5	1109,2
PIB Nominal (USD Billones)	78,3	88,6	324,0	63,4	57,1	63,8	76,5	271,5	71,9	74,0	80,2	314,7
PIB Real (COP Billones)	222,7	238,9	882,0	206,4	181,2	204,5	230,3	822,0	208,4	213,1	230,9	882,9
PIB Real (% Var. interanual)	3,2	3,3	3,3	0,6	-15,8	-8,4	-3,6	-6,8	1,0	17,6	13,2	10,3
Precios												
Inflación (IPC, % Var. interanual)	3,8	3,8	3,8	3,8	2,2	1,9	1,6	1,6	1,5	3,6	4,5	5,2
Inflación sin alimentos (% Var. interanual)	3,3	3,4	3,4	3,3	1,4	1,5	1,0	1,0	1,0	2,7	3,0	4,0
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	3462	3277	3277	4065	3759	3879	3432	3432	3736	3757	3834	3834
Tipo de cambio (Var. % interanual)	16,5	3,6	3,6	28,0	17,3	12,0	4,7	4,7	-8,1	-3,6	11,7	4,9
Sector Externo (% del PIB)												
Cuenta corriente	-5,1	-3,7	-4,3	-3,6	-3,0	-2,7	...	-3,4	-4,4	-6,3	...	-5,4
Cuenta corriente (USD Billones)	-4,2	-3,2	-13,8	-2,6	-1,7	-1,8	-3,2	-9,3	-3,3	-4,6	...	-15,2
Balanza comercial	-5,0	-3,7	-3,8	-3,9	-4,3	-4,6	...	-3	-5,1	-7,4	...	-3,6
Exportaciones F.O.B.	12,8	12,9	52,3	11,7	7,8	8,9	...	12,3	14,2	14,9	...	13,3
Importaciones F.O.B.	16,9	16,1	64,7	14,5	10,2	12,0	...	15,2	19,3	22,3	...	16,9
Renta de los factores	-3,0	-2,9	-3,1	-2,6	-1,8	-1,7	...	-2,1	-2,6	-2,4	...	-2,9
Transferencias corrientes	2,7	2,7	1,9	3,3	0,0	3,2	...	3,2	3,2	3,6	...	3,1
Inversión extranjera directa (pasivo)	2,2	3,5	3,4	3,2	3,0	-0,1	...	3,0	-2,1	-1,5	...	3,4
Sector Público (acumulado, % del PIB)												
Bal. primario del Gobierno Central	1,4	0,4	0,5	0,3	-3,2	...	...	-5,9	...	...	...	...
Bal. del Gobierno Nacional Central	-1,2	-2,5	-2,5	-0,2	-5,8	...	...	-7,8	...	...	...	-8,6
Bal. estructural del Gobierno Central	...	...	-1,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Bal. primario del SPNF	2,3	0,5	0,5	0,4	-3,0	...	...	-6,7	...	...	...	...
Bal. del SPNF	-0,5	-2,4	-2,4	0,4	-5,2	...	...	-9,4	...	...	...	...
Indicadores de Deuda (% del PIB)												
Deuda externa bruta	42,0	42,7	42,0	47,4	49,3	...	...	...	...	51,7	...	...
Pública	22,6	22,7	22,8	25,3	26,6	...	...	...	...	30,2	...	...
Privada	19,5	20,0	19,2	22,1	22,6	...	...	...	...	21,5	...	...
Deuda bruta del Gobierno Central	51,9	50,3	50,0	59,6	61,7	...	...	61,4	...	72,6	...	72,6

Colombia

Estados financieros del sistema bancario

	oct-21 (a)	sep-21	oct-20 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	783.380	775.547	736.847	1,6%
Disponible	55.079	55.079	50.956	3,3%
Inversiones y operaciones con derivados	161.371	161.371	159.776	-3,4%
Cartera de crédito	536.201	530.818	501.879	2,2%
Consumo	163.538	160.451	148.429	5,3%
Comercial	278.406	277.203	269.669	-1,3%
Vivienda	80.638	79.728	71.156	8,4%
Microcrédito	13.620	13.435	12.625	3,1%
Provisiones	36.380	36.931	36.452	-4,6%
Consumo	12.082	12.089	11.502	0,4%
Comercial	17.699	17.669	17.032	-0,6%
Vivienda	2.943	2.926	2.611	7,8%
Microcrédito	983	1.000	1.179	-20,3%
Pasivo	683.986	677.206	645.240	1,4%
Instrumentos financieros a costo amortizado	602.645	596.862	557.486	3,4%
Cuentas de ahorro	269.041	262.145	236.547	8,7%
CDT	139.024	140.807	162.307	-18,1%
Cuentas Corrientes	83.818	81.084	71.367	12,3%
Otros pasivos	9.515	9.515	9.677	-6,0%
Patrimonio	99.394	98.341	91.607	3,7%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	10.624	9.312	3.823	165,7%
Ingresos financieros de cartera	31.124	31.124	38.448	-22,6%
Gastos por intereses	7.014	7.014	12.798	-47,6%
Margen neto de Intereses	24.675	24.675	26.349	-10,5%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,25	4,26	5,02	-0,77
Consumo	4,84	5,00	6,12	-1,28
Comercial	4,08	4,01	4,70	-0,63
Vivienda	3,21	3,26	3,48	-0,26
Microcrédito	6,82	6,50	7,53	-0,71
Cubrimiento	159,7	163,3	144,7	-14,97
Consumo	152,5	150,8	126,5	26,02
Comercial	156,0	158,8	134,3	21,63
Vivienda	113,7	112,6	105,6	8,09
Microcrédito	105,8	114,5	124,0	-18,23
ROA	1,63%	1,60%	0,62%	1,0
ROE	12,96%	12,82%	5,03%	7,9
Solvencia	20,28%	20,17%	16,31%	4,0



Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2016	2017	2018	2019	2020				2020	2021
	Total	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1
Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC	50,2	50,1	49,8	49,8	51,7	54,3	...	...	...	...
Efectivo/M2 (%)	12,59	12,18	13,09	15,05	13,35	14,48	...	...	...	...
Cobertura										
Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario (%)	99,7	100	99,2	99,9	100	100	100	100	100	100
Municipios con al menos una oficina (%)	73,9	73,9	74,4	74,6	74,6	74,6	74,6	...	78,6	...
Municipios con al menos un corresponsal bancario (%)	99,5	100	98,3	100	100	100	100	100	100	...
Acceso										
Productos personas										
Indicador de bancarización (%) SF*	77,30	80,10	81,4	82,5	83,2	85,9	87,1	87,8	87,8	89,4
Indicador de bancarización (%) EC**	76,40	79,20	80,5	81,6	...	...	86,6	...	...	88,9
Adultos con: (en millones)										
Cuentas de ahorro EC	23,53	25,16	25,75	26,6	...	...	27,5	27,9	27,9	28,4
Cuenta corriente EC	1,72	1,73	1,89	1,97	...	...	1,92	1,9	1,9	1,9
Cuentas CAES EC	2,83	2,97	3,02	3,03	...	...	3,03	...	3,0	3,0
Cuentas CATS EC	0,10	0,10	0,71	3,30	...	...	7,14	8,1	8,1	9,2
Otros productos de ahorro EC	0,77	0,78	0,81	0,85	...	...	0,84	...	...	...
Crédito de consumo EC	8,74	9,17	7,65	8,42	...	...	...	...	...	...
Tarjeta de crédito EC	9,58	10,27	10,05	10,53	...	...	10,59	...	...	...
Microcrédito EC	3,56	3,68	3,51	3,65	...	...	...	...	...	...
Crédito de vivienda EC	1,39	1,43	1,40	1,45	...	...	...	...	...	...
Crédito comercial EC	1,23	1,02	...	0,70	...	...	...	...	...	...
Al menos un producto EC	25,40	27,1	27,64	29,1	...	...	...	32	32	32,7
Uso										
Productos personas										
Adultos con: (en porcentaje)										
Algún producto activo SF	66,3	68,6	68,5	66,0	66,8	71,6	73,0	72,6	72,6	74,6
Algún producto activo EC	65,1	66,9	67,2	65,2	...	...	72,4	...	...	...
Cuentas de ahorro activas EC	72,0	71,8	68,3	70,1	...	...	65,4	...	64,2	62,2
Cuentas corrientes activas EC	84,5	83,7	85,5	85,6	...	...	82,8	...	82,3	82,3
Cuentas CAES activas EC	87,5	89,5	89,7	82,1	...	...	82,1	...	82,1	82,1
Cuentas CATS activas EC	96,5	96,5	67,7	58,3	...	...	80,8	...	74,8	73,0
Otros pptos. de ahorro activos EC	66,6	62,7	61,2	62,8	...	...	63,8	...	...	...
Créditos de consumo activos EC	82,0	83,5	82,2	75,7	...	...	...	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	92,3	90,1	88,7	79,5	...	...	76,7	...	...	...
Microcrédito activos EC	66,2	71,1	68,9	58,3	...	...	...	...	...	...



Colombia Principales indicadores de inclusión financiera

	2016	2017	2018	2019	2020				2020	2021
	Total	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1
Créditos de vivienda activos EC	79,3	78,9	77,8	78,2	...	...	...	...	...	...
Créditos comerciales activos EC	85,3	84,7	...	45,5	...	...	...	...	...	...
Acceso										
Productos empresas										
Empresas con: (en miles)										
Al menos un producto EC	751,0	775,2	946,5	938,8	933,8	925,3	922,3	925,2	925,2	926,4
Cuenta de ahorro EC	500,8	522,7	649,4	649,1	648,5	637,1	637,1	639,8	639,8	644,0
Cuenta corriente EC	420,9	430,7	502,9	499,7	492,8	491,6	488,7	491,3	491,3	489,0
Otros productos de ahorro EC	15,24	14,12	13,9	13,8	15,4	16,0	14,9	...	15,3	14,9
Crédito comercial EC	242,5	243,6	277,8	285,9	288,3	291,3	...	...	...	...
Crédito de consumo EC	98,72	102,5	105,8	104,9	103,9	103,4	...	...	...	...
Tarjeta de crédito EC	79,96	94,35	106,9	113,0	114,1	113,9	...	...	...	...
Al menos un producto EC	751,0	775,1	...	...	...	...	...	...	...	...
Uso										
Productos empresas										
Empresas con: (en porcentaje)										
Algún producto activo EC	74,7	73,3	71,5	68,34	68,00	68,06	67,63	66,84	68,04	...
Algún producto activo SF	74,7	73,3	71,6	68,36	68,02	68,04	67,65	...	68,07	68,3
Cuentas de ahorro activas EC	49,1	47,2	47,6	45,8	44,8	44,7	44,0	...	...	...
Otros pdtos. de ahorro activos EC	57,5	51,2	49,2	52,0	55,0	55,4	57,2	...	...	...
Cuentas corrientes activas EC	89,1	88,5	89,0	89,7	90,7	91,0	91,1	...	...	...
Microcréditos activos EC	63,2	62,0	57,2	50,3	49,9	49,0	...	...	...	...
Créditos de consumo activos EC	84,9	85,1	83,9	78,2	77,7	77,4	...	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	88,6	89,4	90,2	80,3	80,5	79,8	...	...	...	...
Créditos comerciales activos EC	91,3	90,8	91,6	77,1	77,3	73,0	...	...	...	...
Operaciones (semestral)										
Total operaciones (millones)	4.926	5.462	6.332	8,194	-	4,685	-	5,220	9,911	5,983
No monetarias (Participación)	48,0	50,3	54,2	57,9	-	64,0	-	60,0	61,7	55,4
Monetarias (Participación)	52,0	49,7	45,8	42,0	-	36,0	-	40,0	38,2	44,6
No monetarias (Crecimiento anual)	22,22	16,01	25,1	38,3	-	31,0	-	27,4	28,9	-8,7
Monetarias (Crecimiento anual)	6,79	6,14	6,7	18,8	-	1,3	-	17,2	10,0	30,5
Tarjetas										
Crédito vigentes (millones)	14,93	14,89	15,28	16,05	16,33	15,47	14,48	14,67	14,67	14,86
Débito vigentes (millones)	25,17	27,52	29,57	33,09	34,11	34,51	35,42	36,38	36,38	39,21
Ticket promedio compra crédito (\$miles)	205,8	201,8	194,4	203,8	176,2	179,3	188,6	207,8	207,8	197,6
Ticket promedio compra débito (\$miles)	138,3	133,4	131,4	126,0	113,6	126,0	123,6	129,3	129,3	116,77