



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



EDICIÓN 524

ISSN 2346-0318

Julio 21 de 2025

Más allá del PIB: información para la toma de decisiones desde los sectores institucionales

El Producto Interno Bruto (PIB) puede calcularse desde tres enfoques: producción, gasto e ingreso. El enfoque del ingreso permite conocer cómo se distribuyen los ingresos generados por las unidades de producción residentes entre los diferentes sectores institucionales, lo que revela dinámicas que no se observan en los enfoques tradicionales. Desde este enfoque, el PIB se descompone en remuneración a los asalariados, ingreso mixto bruto, excedente de explotación bruto e impuestos netos sobre la producción.

A partir del enfoque del ingreso surgen las Cuentas Nacionales

Trimestrales de Sectores Institucionales (CNTSI), que integran los tres enfoques del PIB con otros agregados macroeconómicos como el ingreso nacional, el ahorro nacional y el endeudamiento neto. Estas cuentas permiten analizar cómo se generan, distribuyen y utilizan los ingresos en cada sector institucional, y cómo estos se transforman en ahorro e inversión.

Los sectores institucionales definidos por el sistema de cuentas nacionales son:

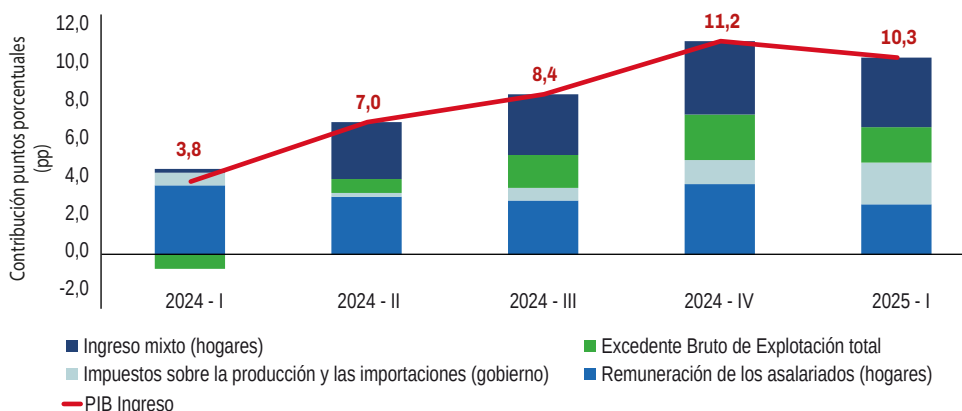
1. Sociedades no financieras: empresas productoras de bienes y servicios con fines de lucro .

2. Sociedades financieras: instituciones que prestan servicios financieros.
3. Gobierno general: central y local.
4. Hogares: incluye personas y micronegocios .
5. Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH) .
6. Resto del mundo: sector externo que incluye comercio internacional, remesas y flujos financieros con no residentes.

Las CNTSI se estructuran en cuentas corrientes y cuentas de acumulación. Las corrientes incluyen siete cuentas que van desde la producción hasta el ahorro, mientras que las de acumulación registran las transacciones de capital y financieras, permitiendo identificar si un sector es prestamista o deudor neto. Estas cuentas generan saldos contables clave como el ingreso disponible, el ahorro o el préstamo neto.

En conclusión, las CNTSI ofrecen una visión detallada del funcionamiento de la economía. Permiten identificar no solo qué sectores generan o consumen recursos, sino también cómo interactúan entre sí y se financian mutuamente. Por ejemplo, los hogares financian al Gobierno vía impuestos, y éste redistribuye recursos a los hogares mediante salarios y transferencias. Esto revela dinámicas que el PIB por sí solo no muestra.

Gráfico 1. Contribución al PIB por agregado macroeconómico



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Equipo de Investigaciones de ANIF

JOSÉ IGNACIO LÓPEZ
Presidente de ANIF
LUZ MAGDALENA SALAS
Vicepresidente de ANIF

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios macroeconómicos
Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores
Laura Llano C.
María Carolina Gutiérrez A.
María Paula Campos G.

Thomas Martínez R.
Daniel Aguilar F.
Luis Felipe González R.

Nicole Torres L.
Jorge Andrés Moya A.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Julio 21 de 2025

¿Por qué el peso colombiano se fortalece frente al dólar?

En lo corrido de 2025, el peso colombiano se ha apreciado 10,2% frente al dólar, a pesar de un deterioro en el panorama fiscal local. Esta apreciación no se debe a mejoras estructurales en la economía colombiana, sino a factores externos que han debilitado al dólar estadounidense.

1. Debilidad global del dólar

El principal factor detrás de la apreciación del peso colombiano ha sido la caída del dólar en los mercados internacionales. Durante el primer semestre de 2025, el índice DXY, que mide el valor del dólar frente a una canasta de monedas de economías desarrolladas, se ha reducido 9,9%. Este debilitamiento ha sido impulsado por la política arancelaria y fiscal adoptada en Estados Unidos, a partir del anuncio de nuevos aranceles por parte de Trump el 2 de abril, que generó una fuerte aversión al riesgo en los mercados. A esto se suman las tensiones geopolíticas que han deteriorado la confianza de los inversionistas en el dólar como activo refugio.

2. Caída en los bonos del Tesoro de EE. UU.

La pérdida de confianza en el dólar también se ha re-

flejado en el mercado de bonos. El rendimiento del Tesoro a 10 años, tradicionalmente un activo libre de riesgo, ha caído 8,7% en lo que va del año. Esto ha roto la correlación positiva que usualmente mantiene con el índice DXY, lo cual refuerza la señal de debilidad del dólar como divisa de reserva.

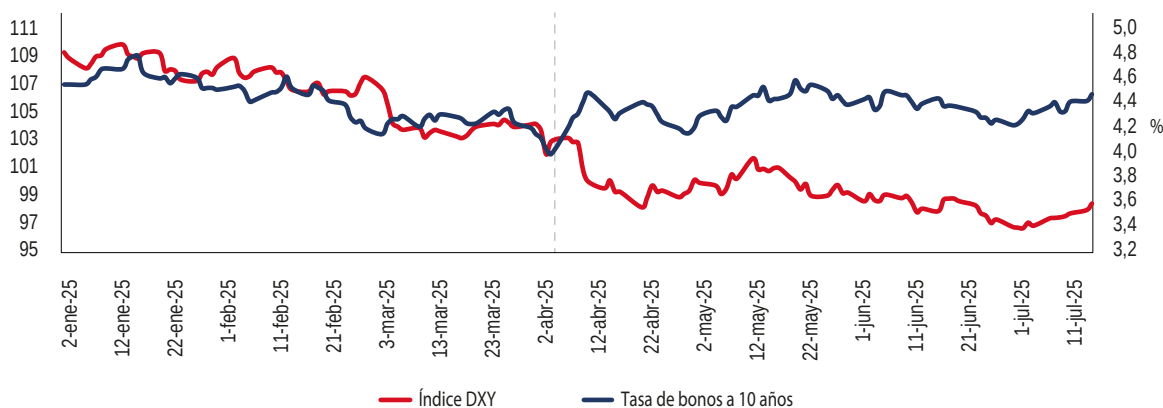
3. Factores locales ya descontados por el mercado

Aunque el escenario fiscal en Colombia ha generado incertidumbre, ésta ya había sido incorporada por el mercado desde la publicación del Plan Financiero 2025. En consecuencia, la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo no provocó una depreciación del tipo de cambio. Sin embargo, la percepción de riesgo sí se manifestó en otros activos, como el EMBI, que ha aumentado 7,0% en lo corrido del año, y la deuda pública, donde los TES a 10 años han perdido 39 puntos básicos, equivalentes a una caída del 3,4%.

4. Incentivos por el diferencial de tasas de interés (carry trade)

Otro factor que podría estar impulsando la apreciación del peso es el interés de los inversionistas internacionales en aprovechar el diferencial entre las tasas de interés locales y las de economías desarrolladas. Lo que aumenta el atractivo del peso colombiano frente a otras monedas.

Gráfico 1. Índice DXY y rendimiento del tesoro de 10 años de Estados Unidos



Fuente: elaborado por ANIF con base en Investig.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.

ANIF
Centro de Estudios Económicos

Julio 21 de 2025

Indicadores

		\$MM ⁽¹⁾	CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
		4 julio 2025	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		208.806	15,0	13,9	15,4	6,7
2. Base monetaria (B)		173.735	12,4	12,7	10,8	9,6
3. Efectivo		136.955	20,8	20,3	21,2	8,1
4. Cuentas corrientes		71.851	5,4	3,4	5,9	4,6
5. Cuasidineros		671.278	10,4	10,1	9,4	9,6
6. Total ahorro bancos comerciales		327.462	9,6	8,2	8,8	10,2
7. CDT		343.817	11,3	11,9	10,0	8,9
8. Bonos		19.716	-23,5	-23,4	-26,1	-15,2
9. M3		925.276	10,5	10,0	9,7	7,6
10. Cartera total		661.400	5,4	5,5	4,4	1,1
11. Cartera moneda legal		646.138	5,7	5,6	4,1	1,3
12. Cartera moneda extranjera		15.263	-6,1	3,2	16,1	-8,4
13. TES ⁽²⁾	11Jul	639.609	15,6	16,5	15,0	14,5
14. I.P.C.	Jun		4,82	5,05	5,09	7,18
15. I.P.C. sin alimentos	Jun		4,94	5,13	5,19	7,64
16. I.P.C. de alimentos	Jun	4,31	4,71	4,67		5,27
17. TRM (\$/US\$)	Jul21	4.000,61	-0,98	-2,30	9,38	1,51
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales* (US\$M ⁽³⁾)			65.136	64.589	64.176	61.121
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Jul21		\$ 392,8	\$ 391,8	\$ 387,3	\$ 374,1
20. DTF efectiva anual	21/27jul		8,93	8,92	9,15	10,08
21. Tasa interbancaria efectiva	Jul17		9,24	9,25	9,49	11,27

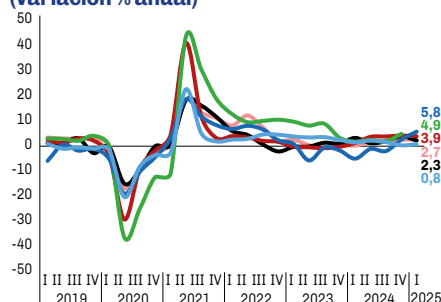
⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.

* Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 11 de julio, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

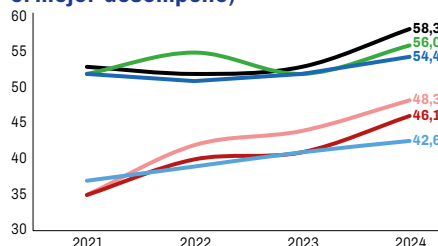
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Producto Interno Bruto por país (variación % anual)



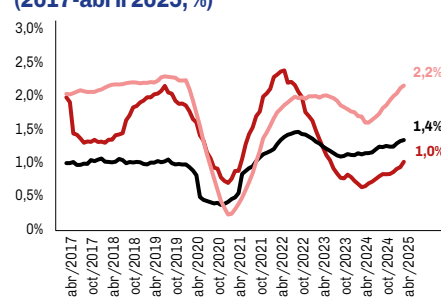
Fuente: elaboración ANIF con base en bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Evolución del Índice de Inclusión Financiera (indicador entre 0-100, 100 indica el mejor desempeño)



Fuente: elaboración ANIF con base índice de Inclusión Financiera Credicorp 2024.

ROA (2017-abril 2025, %)



Fuente: Cálculos de ANIF con base en información de las autoridades financieras de Colombia, Chile y Perú.