

## Introducción

El objetivo fundamental de la Junta Directiva del Banco de la República para 1997 fue reducir la inflación de 21,6% a 18%. El resultado obtenido es satisfactorio. La inflación registrada al final del año fue 17,7%, inferior a la meta y menor en casi cuatro puntos porcentuales a la inflación observada en 1996. Por otra parte, la economía pasó de un período de recesión, transcurrido entre el último trimestre de 1996 y el primero de 1997, a crecer por encima del 3% en el segundo trimestre del año pasado y a una tasa estimada cercana al 5% durante el segundo semestre.

A pesar de estos resultados favorables, la Junta Directiva desea hacer énfasis en dos desequilibrios preocupantes. El primero de ellos es el déficit continuado de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Este desequilibrio, se estima, alcanzó el 5,8% del PIB en 1997, el mayor nivel observado a lo largo de cinco años consecutivos de déficit en cuenta corriente superiores al 4% del PIB. El segundo, es el déficit de las finanzas públicas y, en particular, el del Gobierno Central. El primero ha venido aumentando recientemente, pasando del 0,4% del PIB en 1995 al 1,9% en 1996 y al 3,1% en 1997 (sin incluir los ingresos de privatizaciones). El vínculo entre estos dos desequilibrios se ha vuelto más estrecho en los últimos años. A comienzos de los años 90, los déficit externos reflejaron principalmente aumentos en la inversión y caídas en el ahorro del sector privado. Desde 1996, sin embargo, se ha venido presentando un ajuste en las cuentas de dicho sector, y el desequilibrio externo se relaciona de manera creciente con el desajuste de las finanzas públicas.

Las implicaciones de mantener un desequilibrio fiscal como el observado varían según el tiempo que se tarde en adoptar los correctivos necesarios. Mientras más rápido se corrija este desequilibrio menores serán los costos para la economía nacional en términos de crecimiento del producto y el empleo. Adicionalmente, si no se corrige el problema fiscal, aumentará la vulnerabilidad de la economía a choques externos y se compromete el equilibrio externo e interno del país, lo cual atenta contra el compromiso de la Junta Directiva de reducir de manera permanente la tasa de inflación.

La Junta Directiva ha fijado en 16% la meta de inflación para 1998. Para alcanzar este objetivo ha definido un corredor de base monetaria que crece 16% anual y una banda cambiaria con pendiente de 13% y amplitud de 14 puntos porcentuales. En este Informe al Congreso se señalan los resultados macroeconómicos de 1997, se explica los lineamientos generales de la política económica de la Junta Directiva para este año y se informa al Congreso los resultados financieros del Banco en 1997 y su proyección para 1998.