

INTRODUCCIÓN

El objetivo cuantitativo de la Junta Directiva del Banco de la República para 1998 fue reducir la inflación a 16%. En este campo el resultado obtenido es satisfactorio. A pesar de la baja producción de alimentos ocasionada por el fenómeno de “El Niño” durante el primer semestre del año, la tasa de inflación finalizó en 16,7%, cifra cercana a la meta definida. Se espera que el descenso registrado en el ritmo de crecimiento de los precios continúe durante 1999, dando cumplimiento a la meta programada de 15% para este año.

No obstante el favorable comportamiento de la inflación, en 1998 la economía colombiana enfrentó serias dificultades, originadas por la presencia simultánea de desequilibrios internos y por la crisis financiera internacional. Desde hace algunos años, la economía colombiana venía tornándose cada vez más vulnerable a perturbaciones externas, toda vez que los desequilibrios de cuenta corriente y fiscal se fueron acentuando y se venía presentando un deterioro paulatino en la calidad de los activos del sistema financiero desde los años del auge de crédito a comienzos de la década. Dadas estas condiciones iniciales, los choques adversos que desde finales de 1997 afectaron al mundo entero y en particular a las economías de la región, como fueron la caída de los precios de nuestros productos de exportación y el encarecimiento del crédito externo, tuvieron como consecuencia un efecto negativo sobre el crecimiento del ingreso y un deterioro pronunciado en la percepción del riesgo de nuestro país, con los inevitables efectos que esto siempre tiene en crecimiento de producto y las tasas de interés reales internas. Colombia, al igual que otros países del área, experimentó en 1998 un incremento en las tasas reales de interés, una fuerte desaceleración del crecimiento del producto y un incremento del desempleo

Como resultado de las perturbaciones mencionadas, se presentó además una fuerte presión sobre la tasa de cambio y las reservas internacionales, generándose una disminución en el crecimiento en el dinero base y una caída sustancial en el ahorro financiero del país, medido a través del agregado monetario M3 más bonos. Lo anterior tuvo como consecuencia una disminución notable de la liquidez en la economía, afectando directamente al sistema financiero y a sus deudores. Si bien la mayoría de entidades financieras pudo enfrentar el choque de liquidez en forma exitosa, bien fuera con recursos propios o a través de los distintos canales de apoyo del Banco de la República, no todas han salido bien libradas de este proceso. Es así como las más débiles en materia de solvencia y con fallas en el manejo del riesgo crediticio y de sus tesorerías, como fue el caso de los establecimientos de crédito estatales, los bancos cooperativos y la corporación de ahorro y vivienda privada Granahorrar, han tenido que ser intervenidas directamente por el gobierno nacional o están en proceso de reestructuración.

La debilidad de la actividad económica registrada desde mediados del año anterior se prolongará durante los primeros meses del presente. No obstante, la estabilización de los mercados cambiario y monetario ha permitido, desde fines de 1998, iniciar un plan de reducción gradual de las tasas de interés, mediante el cual se ha buscado estimular el crecimiento de la economía y aliviar la presión sobre los deudores del sistema financiero. Las medidas adoptadas con la emergencia económica de noviembre de 1998 buscan frenar también el debilitamiento del sector financiero y aligerar, en particular, la carga de los deudores del sistema UPAC. Adicionalmente, la reciente disminución del

crecimiento del gasto agregado y la devaluación de la tasa de cambio acumulada desde mediados de 1997 viene facilitando una importante reducción en el déficit de la balanza comercial del país, desde 1998, lo que continuará contribuyendo a disminuir el desequilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

El gobierno nacional se ha comprometido además a reducir el déficit fiscal, ajustando principalmente las finanzas del gobierno nacional central. Con este propósito presentó un proyecto de Reforma Tributaria que fue aprobado a finales de 1998, hizo recortes al Presupuesto General de la Nación de 1998 y 1999 y obtuvo por parte del Congreso facultades para reestructurar algunas entidades del sector público. De esta manera, se espera que a diferencia de años anteriores el ajuste a los desequilibrios descritos no recargue excesivamente la política monetaria, reduciéndose las presiones sobre las tasas de interés y permitiendo mayores avances en la disminución del desequilibrio externo. Cabe mencionar que en Colombia, a diferencia de otros países, el Congreso contribuyó de manera importante a este proceso con la aprobación de la Reforma Tributaria y el apoyo a la Emergencia Económica. Los desarrollos descritos deben conducir a una recuperación de la actividad económica a partir del segundo semestre de 1999, la cual sería sostenible de lograrse la corrección del desequilibrio fiscal.

Este informe tiene seis secciones incluyendo esta introducción. En la segunda sección se presenta un análisis de la crisis financiera internacional, resaltando sus efectos sobre la economía colombiana. En la tercera, se expone la política macroeconómica de 1998, seguida por una cuarta sección en la que se repasa el desempeño de la economía tanto en el aspecto interno como en el externo. En la quinta sección se analizan las perspectivas para el año en curso y en la última, se presenta la situación financiera del Banco de la República y las reservas internacionales.