

INTRODUCCIÓN

La política económica en el año 2000 enfrenta uno de los retos más difíciles de toda su historia: lograr una recuperación firme y sostenida de la economía colombiana, consolidando al mismo tiempo los avances obtenidos en materia de inflación. Ello requiere una combinación adecuada de políticas monetaria, fiscal y financiera que faciliten la reactivación de la economía. Se trata de un proceso que tomará algún tiempo, pues así como los desequilibrios macroeconómicos que dieron origen a la crisis se incubaron lentamente, no puede esperarse que su corrección se produzca en pocos meses.

El programa macroeconómico que se está llevando a cabo hace frente a este reto con todas las herramientas disponibles. Se trata de un programa responsable que se inspira en una visión de desarrollo sostenible que aprovecha los enormes potenciales de nuestra economía. La política monetaria, como componente fundamental de este programa juega un papel crucial en garantizar esa sostenibilidad. La política que se viene realizando ha contribuido a la reactivación, sin pretender inducir un estímulo insostenible sobre la economía mediante una expansión monetaria sorpresiva. Un estímulo de tal naturaleza sería efímero y llevaría a una aceleración de la inflación. Esto tendría además perversas consecuencias sobre la distribución del ingreso y sobre el propio crecimiento más allá del muy corto plazo. Sin reformas estructurales que corrijan los desequilibrios macroeconómicos no se podrá alcanzar un crecimiento sostenido de largo plazo.

Las características y objetivos del programa macroeconómico en mención fueron explicados con amplitud en el Informe al Congreso de marzo del presente año. Las metas de desempeño trimestral trazadas en el programa se han venido cumpliendo de manera rigurosa. En primer término, la política monetaria viene consolidando su estrategia de reducción de la inflación, para lo cual la Junta Directiva del Banco de la República ha adelantado un monitoreo constante de la evolución y perspectivas de la inflación, a fin de ajustar los instrumentos de política para alcanzar la meta de inflación del 10% en el presente año, y no superior al 8% en el 2001. Asimismo, la Junta ha hecho un seguimiento permanente del comportamiento de los agregados monetarios, para asegurar que su evolución sea compatible con la meta de inflación y atienda los requerimientos de liquidez de la economía, de acuerdo con la tasa de crecimiento proyectada en el programa macroeconómico.

En cuanto a la política cambiaria, se han mantenido las reglas dispuestas para evitar que la tasa de cambio sea extremadamente volátil y se cuenta con las subastas mensuales de opciones para acumular reservas internacionales. En materia de regulación se flexibilizó el régimen, al permitírsele la participación de los corredores de bolsa como intermediarios del mercado cambiario, y se avanzó en la promoción de los mecanismos de cobertura cambiaria, al permitir la participación de un mayor número de agentes, tanto nacionales como extranjeros y, adicionalmente, se autorizaron nuevas operaciones.

La política fiscal, por su parte, continúa avanzando en el difícil proceso de saneamiento de las finanzas públicas. Las metas del programa de ajuste que establecen un máximo para el déficit acumulado trimestral del sector público consolidado se cumplieron para los trimestres terminados en diciembre y marzo pasados. En efecto, el esfuerzo de ajuste fiscal aunado a los buenos resultados del sector de hidrocarburos, ante los elevados precios internacionales del petróleo, han permitido cumplir las metas fiscales y hacen viable un déficit consolidado no superior al 3,6% del PIB al finalizar el año 2000, inferior al 5,4% del PIB observado en 1999. Sin embargo, se trata de un esfuerzo de ajuste que agotará el margen de maniobra que el sector público posee dentro de la normatividad vigente. Por ello, la continuidad de este proceso en los próximos años dependerá de que el Congreso apruebe las reformas legales necesarias para una corrección estructural del crecimiento del gasto.

En cuanto a la política financiera, durante el primer semestre se ha continuado con el programa de reestructuración del sector financiero, a través de la capitalización de las entidades financieras públicas y privadas con el objeto de mejorar su situación patrimonial y reactivar su actividad crediticia. Esta capitalización se ha financiado mediante la emisión de bonos de Fogafin, recursos del impuesto a las transacciones financieras y fondos provenientes del sector privado. Por su parte, el alivio a los deudores hipotecarios, financiado mediante la emisión de TES, ha contribuido a frenar el deterioro de la cartera hipotecaria vencida, a la vez que ha incrementado la capacidad de consumo de los hogares.

En el mes de junio la inflación anual ascendió a 9,7%, nivel que es coherente con la meta de inflación trazada para el presente año. Sin embargo, su evolución a lo largo del primer semestre no ha sido uniforme: durante los primeros meses del año se presentó un repunte en la tasa de inflación como consecuencia de fenómenos transitorios relacionados con el ciclo de precios de los alimentos. Este comportamiento estaba previsto, dada la marcada estacionalidad que caracteriza importantes bienes de la canasta familiar como la papa, verduras, hortalizas, leche, y otros. En los meses de mayo y junio esta tendencia comenzó a revertirse, favoreciendo reducciones en los precios de los alimentos, lo que facilitará mantener la inflación dentro de los límites establecidos para el año 2000.

El esfuerzo coordinado de política económica comienza ya a rendir sus frutos. Durante el primer trimestre de 2000 la economía creció 2,2%, lo cual constituye el primer crecimiento anual positivo que se observa desde el segundo trimestre de 1998. Como se describe más adelante, el crecimiento señalado estuvo liderado por la significativa recuperación del sector industrial, estimulado por el aumento de las exportaciones y el de otras industrias relacionadas con sectores menos transables. Aunque la recuperación económica aún necesita consolidarse, el resultado obtenido en el primer trimestre tiende a generar una dinámica positiva, que al estar acompañada de una política macroeconómica sana y coherente deberá conducir a la recuperación definitiva.

No sobra señalar que la consolidación de esta recuperación económica en el segundo semestre de este año y durante el año 2001 requiere evitar que la financiación del déficit fiscal llegue a presionar las tasas de interés en momentos en que la demanda agregada se ha empezado a recuperar. La

sostenibilidad fiscal solo será posible si la nueva legislación ayuda a reducir las presiones de gastos territoriales y pensionales, lo cual reforzará la credibilidad de este proceso y facilitará el financiamiento del Gobierno.

En cuanto a las reservas internacionales y la situación financiera del Banco de la República, es de destacar el incremento de las primeras en lo corrido del presente año y un resultado operacional positivo cercano a los \$500 miles de millones (mm) en el primer semestre del año 2000.

El Informe que se presenta al Honorable Congreso de la República en esta oportunidad se divide en cinco capítulos. En el capítulo II se describen la política monetaria, crediticia y cambiaria; la balanza de pagos, la política fiscal, y la política financiera. En el capítulo III se discuten los resultados de la inflación y sus tendencias básicas. En el capítulo IV se describen los resultados de actividad económica y empleo para el primer trimestre. Por último, se presenta en el capítulo V la situación financiera y de reservas internacionales del Banco de la República.