

INTRODUCCIÓN

La economía colombiana inició en el año 2000 un proceso de recuperación económica al registrar una tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,81%, en un marco de caída de la tasa de inflación. Aunque se trata de un ritmo de crecimiento inferior al promedio histórico, las fuentes de este crecimiento sientan las bases para que la recuperación de la actividad económica iniciada en el año 2000 se acentúe y consolide hacia el futuro. El manejo macroeconómico y su adecuada coordinación tienen la enorme responsabilidad de asegurar que ello sea así, a través de políticas monetaria, fiscal y externa coherentes, que profundicen los avances obtenidos y garanticen la sostenibilidad del crecimiento y una reducción en la tasa de desempleo en el futuro próximo.

El cuidadoso análisis de los resultados económicos del año 2000 permite identificar las bases sobre las cuales se podría acelerar la recuperación económica y consolidar la estabilidad de precios. Este es el tema central del presente Informe de la Junta Directiva del Banco de la República al Honorable Congreso de la República.

De acuerdo con lo expuesto, en la segunda parte de este Informe se examinan los resultados de la actividad económica en el año 2000 y las perspectivas para 2001. Se discuten en este aparte las fuentes de crecimiento tanto desde el punto de vista de oferta como de demanda, y se hace una evaluación del desempleo como el principal problema que actualmente aqueja a la economía colombiana. Merece destacarse el hecho de que la recuperación económica se viene generando a partir de una mayor dinámica de la actividad productiva privada. Como lo señalan las cifras del DANE, el PIB del sector privado creció 3,58% en el año 2000, en tanto que hubo una contracción de 1,16% del PIB originado en el sector público. La industria, la agricultura y el comercio fueron los principales sectores productivos responsables de la recuperación. Por su parte, el consumo privado, las exportaciones no tradicionales y la inversión privada explicaron el origen de la mayor demanda. Este es el perfil de una recuperación de la economía que está respondiendo a las políticas e incentivos correctos. De una parte, refleja los efectos del esfuerzo de ajuste fiscal que permitió reducir el déficit del sector público no financiero de 6,1% del PIB en 1999 a 3,6% del PIB en el año 2000. De otra parte, muestra que la reducción de las tasas de interés reales y el mantenimiento de una tasa de cambio real competitiva han sido efectivas para estimular la iniciativa privada, alentar el consumo de los hogares y fortalecer las exportaciones. Una recuperación con estas características tiene la virtud de ser sostenible, al avanzar en el saneamiento fiscal, y proveer los incentivos adecuados para que la actividad privada se convierta en motor de crecimiento.

La identificación de los aspectos positivos del origen del crecimiento contrasta con la alta tasa de desempleo, sin duda el problema más grave de la economía colombiana. El desempleo actual está

vinculado con el bajo ritmo de actividad económica en los últimos años. Sin embargo, los determinantes del desempleo son mucho más complejos que la sola desaceleración económica. También se relacionan, entre otras cosas, con la falta de flexibilidad del mercado laboral, el aumento en los costos laborales reales, la entrada al mercado de trabajo de un contingente importante de jóvenes y mujeres en busca de un complemento al ingreso familiar, el bajo nivel educativo de la población y el debilitamiento de sectores intensivos en mano de obra, como la construcción. Estos y otros aspectos del origen del desempleo se analizan más adelante, en un esfuerzo por ofrecer un contexto más completo para la evaluación de la política macroeconómica. De ese análisis se concluye que sólo si la recuperación de la actividad económica en curso es complementada con políticas que mejoren el funcionamiento del mercado laboral será posible observar reducciones importantes en la tasa de desempleo durante los próximos años.

La tercera parte del Informe examina los diversos frentes de la política macroeconómica en el año 2000 y las perspectivas para 2001. La sección dedicada a la política monetaria explica la nueva estrategia adoptada por la Junta y describe las acciones tomadas a lo largo del año. En esta ocasión se detalla el análisis del proceso de intervención monetaria a través de operaciones de mercado abierto (OMA). Es ahí donde mejor se pueden apreciar las dificultades de proveer liquidez a un mercado financiero fragmentado, sujeto a importantes cambios en el comportamiento del público inducidos por el impuesto a las transacciones financieras y la caída de las tasas de interés. La descripción de los eventos monetarios de 2000 permite entender adecuadamente las decisiones de política y comprender las ventajas de la nueva estrategia monetaria. Al permitir más flexibilidad en el manejo de los agregados monetarios, la nueva estrategia persigue una mayor estabilidad de la tasa de interés interbancaria, sin comprometer el logro de la meta de inflación.

El Informe prosigue con una revisión de la situación del sistema financiero. Este es uno de los sectores en donde mejor se aprecia el ciclo de recuperación de la economía colombiana. Los diversos indicadores muestran mejoras en la situación del sector financiero tanto público como privado. De hecho, la solvencia del sistema alcanza en la actualidad el nivel que tenía antes de la crisis, el porcentaje de activos improductivos disminuyó, el nivel de cubrimiento protege la mitad de la cartera vencida y la rentabilidad de los activos presenta una sensible mejoría frente a 1999. Aunque dicha rentabilidad todavía es negativa debido al esfuerzo de aprovisionamiento de cartera, la recuperación del sector bancario privado es evidente.

Se presenta a continuación una descripción de la política cambiaria donde se examina el mercado de opciones de compra de divisas por parte del Banco de la República y el comportamiento de las primas y montos ejercidos. Asimismo, se explican las principales decisiones en materia de regulación cambiaria que la Junta Directiva adoptó en el año 2000.

El resultado de la balanza de pagos en 2000 reviste particular importancia como base de la recuperación, por tratarse de un año en que la balanza comercial fue superavitaria y la balanza de cuenta corriente llegó al equilibrio. Esta sección examina los principales determinantes de este resultado, donde sobresale el buen comportamiento de las exportaciones, que alcanzaron una tasa de crecimiento en dólares de 12,7% y una participación dentro del PIB de 15,8%, la más alta que se ha presentado desde 1970. Se enfatiza que no sólo fueron las mayores exportaciones de petróleo las responsables de este buen resultado, sino que también contribuyeron las

exportaciones no tradicionales -y entre ellas las industriales- con crecimientos de 17% y 21% respectivamente, estimulando con ello la recuperación de la actividad industrial.

Los avances en el saneamiento de las finanzas públicas en 2000 y su profundización en el presente año constituyen requisitos fundamentales para la sostenibilidad de la recuperación económica. Se examinan en el Informe los progresos obtenidos en el frente fiscal, que permitieron reducir el déficit del Gobierno Nacional de 7,5% del PIB en 1999 a 6% del PIB en 2000. Igualmente, se analizan los factores que hicieron posible aumentar el superávit del resto del sector público de 1,4% a 2,4% del PIB en el mismo período. Se comentan también las principales reformas legales aprobadas en el año 2000 que darán continuidad al ajuste fiscal y se discuten las perspectivas para el año 2001. Esta sección concluye con una reflexión sobre el problema del desequilibrio de las finanzas territoriales, basado en resultados de trabajos de investigación adelantados en el Banco de la República.

La cuarta parte del Informe presenta los resultados de la inflación y sus tendencias básicas. A este respecto, la Junta destaca que con el cumplimiento de la meta de inflación en el año 2000, la economía colombiana se posiciona firmemente dentro del grupo de países con inflación de un dígito. La reducción del ritmo de inflación de 9,2% en 1999 a 8,7% en 2000 se logró en el contexto de una economía en recuperación, desvirtuando los pronósticos de quienes esperaban que el restablecimiento del crecimiento reavivaría la dinámica inflacionaria. Los resultados alcanzados en el año 2000, y el comportamiento favorable que durante los primeros meses del año 2001 continúa mostrando la tasa de inflación, reafirman la confianza de la autoridad monetaria en el cumplimiento de las metas del 8% fijada para el presente año y del 6% para 2002.

El Informe concluye con la presentación de la situación financiera del Banco de la República. Se destacan allí las utilidades obtenidas en el año 2000, las cuales ascendieron a \$ 1,45 billones que, de acuerdo con lo establecido en la ley serán entregadas al Gobierno antes de terminar el mes de marzo de 2001. Estas utilidades contribuirán de manera sustancial al financiamiento de las actividades propias del Gobierno Nacional durante el presente año.