

INTRODUCCIÓN

El Informe que se presenta al Honorable Congreso de la República analiza el comportamiento de la economía colombiana y la política macroeconómica adelantada en el año 2002. La economía colombiana se desarrolló en un entorno internacional particularmente desfavorable, caracterizado por la coincidencia de dos choques negativos: la caída de la demanda externa y el menor acceso a los mercados internacionales de crédito. Estas mismas condiciones afectaron a otros países de América Latina, cuyo producto global solamente creció 0,5% en 2002.

La tasa de crecimiento de la economía colombiana fue de 1,50%, al incluir los cultivos ilícitos. Al excluir dichos cultivos fue de 1,90%, superior a la del año 2001 de 1,57%. El desempleo continuó alto, aunque en las 13 grandes ciudades mostró tendencia a bajar y la ocupación aumentó. El ritmo de inflación anual descendió en los primeros cinco meses de 2002 pero repuntó a partir del mes de septiembre. Al final del año fue de 6,99%, superior a la meta de 6,0% establecida por la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) para ese año, e inferior a la inflación de 2001, que fue de 7,7%. Este desfase se debió fundamentalmente al incremento de los precios de los alimentos por problemas de oferta. La inflación básica terminó en diciembre en 5,6% anual, por debajo de la meta. El alto ritmo de devaluación del peso durante el segundo semestre de 2002 implicó, no obstante, que la inflación básica registrara una tendencia al alza a partir de octubre.

* * *

El capítulo II del Informe analiza la política macroeconómica adelantada en 2002. La política monetaria continuó orientada a la búsqueda del mayor crecimiento económico y al logro de la meta de inflación. En el primer semestre, el buen comportamiento de los precios y la estabilidad cambiaria hicieron posible la reducción de las tasas de interés de intervención del Banco de la República.

El cambio adverso en las condiciones de financiamiento externo y la aceleración de la devaluación en el segundo semestre, exigieron la adopción de medidas complementarias de política por parte de la Junta del Banco sin que ello implicara un cambio en la postura de la política monetaria. A tiempo que se mantenían inalteradas las tasas de intervención, se efectuaron subastas de opciones para venta de reservas por US\$540 millones (m) con el fin de controlar la volatilidad de la tasa de cambio, de las cuales efectivamente se ejercieron US\$414 m. A mediados de agosto, el entorno externo se deterioró aún más y fue notoria la incertidumbre sobre las perspectivas fiscales en el corto y en el mediano plazo. Estos factores dieron lugar al incremento de la prima de riesgo país y de las tasas de interés de los títulos de deuda pública, TES. En estas circunstancias, la JDBR optó por anticipar sus compras permanentes de TES en el mercado secundario y autorizó a los

comisionistas de bolsa y las sociedades fiduciarias para realizar operaciones de expansión transitoria con el Banco de la República. Estas disposiciones, adoptadas en un momento en el cual se concretaba la estrategia fiscal y de financiamiento del nuevo Gobierno, contribuyeron a devolver la tranquilidad al mercado de la deuda pública.

En vista del repunte de la inflación básica como resultado de las mayores presiones de costos originadas en la aceleración de la devaluación, en enero de 2003 fue necesario introducir un cambio en la postura de la política monetaria. Fue así como la JDBR incrementó las tasas de intervención del Banco en un punto porcentual. Estas mismas razones condujeron, en el pasado mes de febrero, al anuncio del Banco de realizar subastas de opciones para la venta de reservas internacionales hasta por US\$1.000 m. Con estas medidas se espera contribuir a estabilizar el mercado cambiario y mitigar posibles presiones inflacionarias, a nivel de costos y de expectativas, que pudieran comprometer las metas de inflación. A pesar del incremento de las tasas de interés de intervención del Banco, estas se mantienen en uno de los niveles históricamente más bajos, en términos reales y son, además, las menores entre los países más grandes de América Latina.

El bajo nivel de las tasas de interés permitió que los hogares y las empresas continuaran el saneamiento de sus balances financieros y comenzaran a demandar crédito en mayores proporciones que en años anteriores, por lo cual la cartera del sistema bancario se expandió en 2002 a una tasa cercana al 11%. Esto se logró a tiempo que se advertía una importante recuperación del sector financiero, que se reflejó en mayores utilidades y en la disminución sensible de los índices de cartera vencida. De esta manera la política monetaria contribuyó a la recuperación del crecimiento de la economía.

Los choques externos se tradujeron también en fluctuaciones de la tasa de cambio a lo largo de 2002. Hasta la primera quincena de mayo la tendencia fue hacia la apreciación del peso, que se venía registrando desde finales de 2001, debido al bajo nivel de las tasas de interés externas y a las expectativas generadas por el pre-financiamiento en el exterior de las necesidades del sector público para el año 2002. A partir de entonces y hasta el mes de octubre, tuvo lugar una fuerte presión a la devaluación, exacerbada por el efecto "contagio" de América Latina, el menor acceso al crédito internacional y la incertidumbre por la situación fiscal del país. Entre octubre y noviembre el tipo de cambio se revaluó, cuando los mercados financieros se calmaron y el Gobierno Nacional anunció su programa de ajuste fiscal. En el último mes de 2002 se registró de nuevo una tendencia a la devaluación del peso, esta vez como consecuencia de la crisis política y económica de Venezuela. El 31 de diciembre la tasa de cambio nominal fue superior en 25,01% a la de finales del año 2001. El índice de la tasa de cambio real se situó a fin de año en 131,5, su nivel histórico más alto.

Desde sus inicios la Administración del Presidente Uribe Vélez emprendió un conjunto de acciones para enfrentar el problema fiscal de la Nación. Mediante la declaratoria del estado de "conmoción interior" previsto en la Constitución Nacional se decretó el pago, por una sola vez, de un gravamen destinado a financiar la ejecución de la estrategia de seguridad nacional equivalente al 1,2% del patrimonio líquido de sociedades y personas naturales, en caso de que este fuera superior a \$170 m el 31 de diciembre de 2001. Ambos, la declaratoria del estado de conmoción interior y el establecimiento del nuevo gravamen, fueron declarados exequibles por la Corte Constitucional. El recaudo

del impuesto se destinó a financiar gasto militar presupuestado para el año 2002 y el incremento del gasto militar y de policía para el año 2003. Los ingresos efectivos por este concepto se elevarán a \$2,4 billones (b) cuando concluya su recaudo en el mes de abril del presente año, monto superior al 1% del producto interno bruto (PIB).

En septiembre de 2002 el Gobierno presentó a consideración del Congreso Nacional un proyecto de reforma tributaria con el fin de aumentar el recaudo de impuestos que incorporó modificaciones del impuesto al valor agregado (IVA), tanto a partir de 2003 como de 2005, la imposición de una sobretasa sobre el impuesto de renta correspondiente al año 2003, y algunos otros cambios en la legislación tributaria. Este proyecto de ley fue aprobado por el Congreso en el mes de diciembre y permitirá incrementar los tributos en cerca de 1% del PIB en 2003, 1,7% del PIB en 2005 y alrededor de 2,0% del PIB a partir de 2006.

La ley que convoca a un referendo, aprobada también por el Congreso Nacional, contempla varias disposiciones tendientes a reducir el gasto de la Nación. De ser aprobado el referendo por la mayoría de los votantes requerida, se eliminarían los regímenes excepcionales de pensiones, se congelarían los salarios y las pensiones de los servidores públicos y los gastos de funcionamiento, de las entidades estatales. Los estimativos del Ministerio de Hacienda señalan que el ahorro fiscal por los diferentes conceptos se elevaría a 0,7% del PIB en 2003 y a 0,6% del PIB en 2004.

Adicionalmente, en la legislatura ordinaria de 2002 se aprobó la reforma pensional, que elevó gradualmente las cotizaciones para pensiones a partir de 2004 y hasta el año 2008. Se calcula que el impacto fiscal positivo de la reforma será de 0,32% del PIB en 2004 y subirá hasta 2,79% del PIB en el año 2010. Por último, el Congreso aprobó una reforma laboral, que busca facilitar la creación de empleos y flexibilizar los contratos de trabajo y de despido de trabajadores, y otorgó facultades especiales al Presidente de la República para modificar la estructura organizacional de la administración del Gobierno Central, cuya utilización por parte del Ejecutivo generaría ahorros fiscales del orden de 0,4% por año de manera permanente.

En 2002 se registró un déficit del sector público consolidado de 3,6% del PIB, superior en 0,4% del PIB al observado en el mismo período del año anterior, que fue 3,2% del PIB y 1,0 punto porcentual por encima de lo programado por el Gobierno a comienzos del año. Cerca de 0,8% del PIB del desfase se explicó por menores recaudos tributarios con respecto a los previstos, atribuibles, en parte, al mal comportamiento de la actividad económica en los primeros trimestres.

A comienzos de 2003 se firmó un Acuerdo de Derecho de Giro con el Fondo Monetario Internacional (FMI), que le permitirá al Banco de la República tener acceso a recursos de este organismo por un monto de US\$2.100 m para enfrentar desequilibrios de la balanza de pagos y facilitará que otras entidades multilaterales continúen apoyando al país con el suministro de recursos de crédito. La firma del acuerdo envía, además, una señal a los inversionistas privados sobre el compromiso de las autoridades colombianas con un manejo prudente de las finanzas públicas y de la calidad de la política macroeconómica general. El Gobierno Nacional cumplió en el primer trimestre de 2003 con los requerimientos de financiamiento externo para el año.

* * *

En el capítulo III del Informe, se analiza el desempeño de las principales variables macroeconómicas en 2002 y las perspectivas para el presente año. El fenómeno de bajo crecimiento de la economía se asocia con factores externos e internos. Entre los primeros, son de destacar el limitado acceso a los mercados financieros internacionales durante algunos meses del año y la caída de la demanda externa. El impacto negativo de estos factores fue amplificado por otros de carácter interno tales como el lento crecimiento del crédito, el persistente desempleo, y la violencia desatada por los grupos al margen de la ley. Los niveles de ahorro e inversión de la economía son muy bajos, lo cual impide la aceleración del crecimiento económico en Colombia. De acuerdo con las proyecciones del Gobierno para 2003 la economía crecerá un 2,0%. De otra parte, se estima que el déficit en cuenta corriente será de 2,1% del PIB, es decir, similar al del año anterior. Con respecto a la evolución de la inflación, la JDBR ha venido adoptando las acciones requeridas para que su trayectoria sea compatible con el cumplimiento de las metas establecidas en rangos de entre 5% y 6% para 2003 y 3,5% y 5,5% para 2004.

Atendiendo la solicitud formulada por algunos miembros del Honorable Congreso de la República, en este Informe se analiza con profundidad y detenimiento la estrategia del Banco y de su Junta Directiva para la administración de las reservas internacionales del país. En el capítulo IV se aborda esta discusión y se pone de presente la importancia de las reservas en la conducción ordenada de la economía, así como su función de amortiguar choques externos sobre la economía colombiana. En este contexto, se exponen los criterios y las reglas que ha establecido en los últimos años la JDBR para el manejo de las reservas y se concluye que sus actuales niveles son adecuados y suficientes para enfrentar futuras eventualidades en el sector externo.

El Informe finaliza con la presentación de la situación financiera del Banco de la República. Debido al mayor rendimiento de las reservas internacionales del país y al proceso de reducción de gastos operativos de la entidad –concentrado en gastos de personal y gastos generales– el Banco de la República registró en 2002 utilidades por valor de \$2.071,3 b, cifra superior a la proyectada en el Informe presentado por el Banco al Congreso en julio de 2002, que fue de \$667 miles de millones (mm). Este resultado permitió el traslado de una suma de utilidades al Gobierno Nacional de \$1.481 mm en febrero del presente año, de la cual \$651 mm (US\$220 m) le fueron entregadas directamente en dólares de los Estados Unidos. Este es el traslado más alto que se haya realizado al Gobierno Nacional.