

*Bogotá, D. C., julio 30 de 2003*

*Señores*

*Presidentes y demás miembros*

*Honorables Comisiones Terceras*

*Constitucionales Permanentes*

*Senado de la República*

*Cámara de Representantes*

*Ciudad.*

*Estimados señores:*

*La Junta Directiva del Banco de la República, de conformidad con lo previsto en el artículo 5° de la Ley 31 de 1992, presenta a la consideración del Congreso de la República un informe donde se señalan los resultados macroeconómicos en lo corrido del año 2003. Luego, se presentan las metas adoptadas por la Junta Directiva para el presente año y las perspectivas de las distintas variables macroeconómicas. En la última sección, se informa sobre la composición de las reservas internacionales, y la proyecciones de la situación financiera del Banco de la República para el año 2003.*

*Con un atento saludo,*



*Miguel Urrutia Montoya*

Gerente General

## INTRODUCCIÓN

El informe que se presenta al Honorable Congreso de la República tiene como objetivo exponer la implementación de la política macroeconómica y el desempeño económico en los primeros meses de 2003, con especial énfasis en los aspectos de la política que son de responsabilidad directa del Banco, vale decir, la política monetaria, cambiaria y crediticia. En esta ocasión se describen además, las funciones que el ordenamiento jurídico vigente le asigna al Banco de la República. Entre estas funciones se encuentran algunas que no son suficientemente conocidas por el público como la de manejar las reservas internacionales como parte integral de la estrategia de conducción de la política monetaria, la de garantizar el correcto funcionamiento del sistema de pagos interno y externo, la de ser una empresa de conocimiento y la de ayudar a la conservación y recuperación del patrimonio artístico e histórico del país. En este informe también se presenta una descripción pormenorizada del uso de los recursos del Banco, sus estados financieros y la proyección de sus utilidades para el presente año.

Las diferentes funciones que cumple el Banco de la República buscan garantizar la estabilidad de la economía, desde el punto de vista de la política monetaria, como requisito fundamental para el crecimiento económico y el desarrollo social. Esta es la principal contribución que puede hacer la institución a la sociedad colombiana, y a ella están dirigidos sus esfuerzos y políticas.

En el capítulo II del informe -sobre la política macroeconómica- se muestra que la política monetaria puede mejorar la senda de crecimiento de largo plazo de la economía, mediante el logro de tasas de inflación bajas y la estabilidad de las tasas de interés nominales y reales, que son los objetivos últimos de esta política. La estabilidad de los precios y de las tasas de interés promueven el bienestar social y el crecimiento económico al incrementar la eficiencia de los mercados, propiciar la estabilidad del empleo y del producto, y generar un ambiente de mayor certidumbre en el cual las empresas y los hogares pueden tomar buenas decisiones de inversión y de ahorro de largo plazo. A su vez, estas decisiones permiten una mayor profundización y desarrollo del sistema financiero y de los mercados de capitales.

En este capítulo también se discute el papel contracíclico que ha cumplido la política monetaria en el corto plazo, cuando el producto de la economía ha estado por debajo de su potencial. En este caso, una política monetaria holgada como la que el Banco de la República ha venido aplicando en los últimos años, contribuye al logro de un mayor crecimiento y a la reducción del desempleo. Se muestra que la política monetaria ha seguido siendo contracíclica incluso en condiciones externas adversas como las que ha venido enfrentando la economía desde mediados de 2002 y que se reflejaron en un incremento sustancial en el ritmo de devaluación, fenómeno que ha afectado a todos los países de la región.

La política cambiaria también ha contribuido a la recuperación de la estabilidad económica al evitar una excesiva volatilidad de la tasa de cambio. Dado el régimen de flotación vigente en Colombia, sin embargo, sólo es posible y deseable compensar parcialmente dichas fluctuaciones. La flotación cambiaria tiene grandes ventajas porque permite que los ajustes de la tasa de cambio real sean más rápidos cuando la economía se ve sometida a un choque externo, lo cual contribuye al mantenimiento de una tasa de cambio competitiva y facilita la conducción de una política monetaria contracíclica. Sin embargo, cuando la Junta Directiva del Banco de la República (JBDR) ha tenido la certeza de que los movimientos cambiarios son excesivos, su respuesta ha sido fuerte, interviniendo en el mercado de la divisa a través de mecanismos y reglas de intervención transparentes y previamente anunciadas.

En este capítulo II, también se analiza la política fiscal y su interacción con la política monetaria. Aunque el manejo de esta política no corresponde a la JBDR, el frente fiscal tiene una gran influencia sobre el impacto de las políticas monetaria, cambiaria y crediticia. En el largo plazo, por ejemplo, la existencia de una secuencia esperada de déficit fiscales excesivos puede reducir la credibilidad de la política monetaria. En el corto plazo, abultados desequilibrios fiscales pueden tener impacto sobre los mercados de crédito, de capitales y cambiario y, por esta vía, afectar negativamente el resultado de la política monetaria. Para que se consolide el proceso de recuperación de la economía colombiana y la política monetaria continúe impulsando este proceso, se hace indispensable que la política fiscal siga decididamente orientada hacia la reducción del déficit público. El logro de la meta de déficit fiscal consolidado del 2,5% del PIB en 2003 constituye un paso en esa dirección. Así mismo, el mantenimiento del déficit fiscal en niveles bajos en el futuro es igualmente vital para estabilizar la deuda pública. El Gobierno y el Honorable Congreso no deben ahorrar esfuerzos para alcanzar esta meta. Su logro contribuirá a aclarar el panorama de las finanzas públicas y reforzará la confianza en la economía dentro del país y fuera de él, con los consiguientes beneficios en términos de inversión, crecimiento y acceso al ahorro externo. De contera, la política monetaria ganará en eficiencia, al eliminarse una razón para que los agentes económicos esperen tasas de inflación altas y conducir una política contracíclica cuando sea necesario.

El informe continúa con la evaluación del desempeño de la actividad económica, el empleo y la balanza de pagos del país en el primer semestre del año y las perspectivas para lo que resta de 2003, presentado en el capítulo III. Esta evaluación tiene como propósito mostrar el entorno en el que se tuvieron que adoptar las decisiones de la política macroeconómica descritas en el capítulo II y ver el impacto que tuvieron estas acciones sobre las distintas variables económicas. Al desarrollarse la actividad económica en los primeros meses de 2003 en un entorno mucho más favorable que en años anteriores, caracterizado por una mayor confianza de los agentes a niveles interno y externo, se comenzó a ver más decididamente el impacto favorable de la política monetaria holgada de los últimos años sobre el crecimiento económico. En el primer trimestre de 2003, la tasa de expansión de la economía fue de 3,8% mostrando una clara aceleración, donde la demanda interna fue el componente más dinámico. Es bastante probable que al final del año la expansión económica sea superior a la proyectada inicialmente del 2%. También se advirtió en estos primeros meses una leve mejoría de los indicadores del empleo que es atribuible al mejor comportamiento de la actividad económica.

En el capítulo IV se hace un análisis sobre otra de las funciones que desempeña el Banco de la República en Colombia como es garantizar el funcionamiento del sistema de pagos del país. Allí hace una descripción de lo que se entiende por sistema de pagos y el papel que cumple el Banco de la República para ayudar a que funcione adecuadamente de acuerdo con la normativa vigente en nuestro país. Al final del capítulo, se exponen los principales riesgos que enfrenta un sistema de pagos y las posibles acciones que tendría que adoptar el Banco para conjurar estos peligros.

En el capítulo V se hace un recuento detallado del manejo que ha hecho la JDBR de las reservas internacionales del país, lo que complementa el análisis que se hizo en el informe al Congreso presentado en marzo anterior. Allí se presentan los principios básicos que rigen este manejo, buscando minimizar el impacto de los choques externos sobre la economía, y los criterios de administración que se han fijado para invertir las reservas, garantizando su seguridad, liquidez y rentabilidad. Así mismo, se presentan algunos criterios de referencia para evaluar su nivel actual en comparación con otros países. De allí se concluye que el nivel actual de reservas internacionales es adecuado porque garantiza el pago de las obligaciones externas por lo menos durante un año, incluso en una situación en la cual se produzca un cierre total de los mercados internacionales de crédito para el país. La existencia de este nivel garantiza el acceso al ahorro externo a tasas de interés razonables, ya que le envía señales a los potenciales inversionistas y prestamistas del país de que Colombia está en capacidad de honrar sus compromisos. De esta manera, contribuye al ambiente de confianza nacional e internacional sobre el país.

En el último capítulo se hace una explicación detallada del uso de los recursos del Banco de la República en los últimos años, haciendo una descripción de aquellas funciones que desempeña la entidad. El Banco no solamente desempeña funciones de banco central, sino que es también una empresa de conocimiento económico, una empresa de servicios bancarios, una empresa industrial y de metales preciosos, una empresa de servicios de apoyo, una empresa de capacitación y una empresa de servicios culturales. En el desempeño de esta última función, además, el Banco ha contribuido a la conservación y recuperación de parte del patrimonio histórico y artístico de la Nación.

En los 10 últimos años el Banco de la República ha realizado un ajuste muy importante de sus gastos buscando la eficiencia en cada una de sus funciones. Así, ha reducido significativamente sus costos laborales y ha procurado hacer aún más eficiente y transparente que en el pasado la contratación externa. En el mismo capítulo se registran los resultados en estos campos, se hace una descripción detallada de su política salarial y pensional, y se muestra que al incluir los diferentes beneficios salariales, los niveles del Banco de la República son comparables con los del mercado, de acuerdo con el elevado grado de calificación que requiere su personal. En el tamaño de su nómina se ha realizado buena parte del ajuste de estos últimos años, conservando el respeto por la legislación laboral. Al final del capítulo, se señalan los estados financieros del Banco para el año 2002 y lo ejecutado y proyectado para 2003, donde se puede constatar la continuación en este proceso de ajuste y la expectativa de generación de utilidades por \$708,1 miles de millones (mm), superiores a las proyectadas en marzo de \$349,3 mm, por efecto de un mejor comportamiento del euro frente al dólar que el nivel supuesto a comienzos del año.