

ADOR

I
ACTUALIDAD

COMUNICADOS DE PRENSA



1 de julio de 2005

EVOLUCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA
ENERO-MARZO DE 2005

Para conocer los principales aspectos del estudio realizado por la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República que muestra resultados preliminares sobre la evolución de la balanza de pagos en Colombia entre enero y marzo de 2005 y que actualmente se encuentra en circulación, puede consultarse el documento completo en la dirección electrónica: <<http://www.banrep.org/junta/informe4-2005.htm>>



8 de julio de 2005

APARTES DE LA INTERVENCIÓN DEL DOCTOR JOSÉ DARÍO URIBE, GERENTE GENERAL DEL BANCO DE LA REPÚBLICA, EN EL SEMINARIO *JOB REALLOCATION, PRODUCTIVITY DYNAMICS AND TRADE LIBERALIZATION*, ORGANIZADO POR LA UNIVERSIDAD DE LOS ANDES

I. INTRODUCCIÓN

- Según el trabajo del Grupo de Estudios sobre el Crecimiento Económico (GRECO) del Banco de la República, el PIB per cápita del país aumentó cerca de 2% por año, en promedio, entre 1905 y 2002, cifra que solo permite duplicar el nivel de ingreso cada 35 años. Además, las series del GRECO muestran una desaceleración del crecimiento a partir de la segunda mitad del siglo XX, en especial a partir de 1980. Peor aún, el PIB per cápita del país se expandió a una tasa anual de 0,6% entre 1995 y 2004.

-
-
- ¿Qué explica el pobre desempeño de la economía colombiana? Cuando uno observa los datos de Colombia se encuentra con un país que tiene una baja tasa de inversión y un lento crecimiento de la productividad.

II. INFORMALIDAD

- Uno de los principales vacíos en la investigación económica del país es el sector informal. Se sabe que es grande y ha crecido, pero no se han estudiado suficientemente, por ejemplo, sus determinantes y su efecto sobre la productividad.
- El empleo informal y el desempleo aumentaron en el país fuertemente entre 1994 y 2000. Existe una estrecha correlación entre desempleo e informalidad, sugiriendo que muchos «cuenta propia» no lo son por una decisión autónoma sino por necesidad, al haber perdido su empleo. Además, en lo corrido de la presente década el empleo informal se ha mantenido en niveles altos.
- En todos los sectores de la economía ha aumentado el empleo informal. En particular, en la industria, el comercio, la hotelería, y aún más, en el sector de la construcción.
- La estructura de incentivos (y sus cambios) y la recesión de 1999 llevaron a un fuerte incremento de la informalidad.
- ¿Cuáles son los canales a través de los cuales la informalidad puede llevar a menor productividad? Es posible que por distorsiones regulatorias o tributarias, el tamaño de las empresas de una economía sea inferior al que resultaría si no existieran tales distorsiones; y si en los sectores que las padecen existen economías de escala, como es de esperar en aquellos que emplean tecnologías más avanzadas, la productividad puede caer o ser inferior a la que se observaría bajo otras circunstancias.
- Pareciera entonces que la estructura de incentivos en el país se ha movido en una dirección que favorece la informalidad y reduce el crecimiento de la productividad. Esto, por supuesto, es una hipótesis.

III. ESPÍRITU EMPRESARIAL

- Los empresarios surgen con fuerza en ambientes en los cuales las ideas pueden ser probadas y fácilmente se vuelven productivas y comercializadas, y en los cuales los negocios son fáciles de crear y rápidamente tienden a crecer y desarrollarse. Esto significa que, aunque algunas características personales pueden ser importantes, lo fundamental para que una sociedad desarrolle un fuerte espíritu empresarial es, muy probablemente, el ambiente institucional en el cual operan los empresarios. En este contexto, la principal condición para que exista una sociedad con fuerte espíritu empresarial es que se respeten los derechos de propiedad y se cumplan los contratos. Como es conocido, la seguridad jurídica y el respeto a los derechos de propiedad reducen el riesgo de pérdida patrimonial, bajan los costos de transacción y facilitan la innovación y el cambio técnico.
- Otros factores que muy probablemente inciden en el espíritu empresarial de las sociedades son, por ejemplo, el sistema educativo, la competencia y el desarrollo del sistema financiero. Los empresarios exitosos requieren habilidades técnicas, administrativas y financieras que muchas veces pueden ser adquiridas con un buen sistema de educación superior. La competencia es importante porque facilita la introducción de nuevas plantas y productos. Un sistema financiero desarrollado conecta a los empresarios con los prestatarios, mide riesgos y promueve los proyectos productivos que tienen una mayor probabilidad de éxito.
- En Colombia, infortunadamente, los derechos de propiedad y los contratos son algunas veces violados. En este ambiente inseguro han surgido numerosos empresarios exitosos en el mercado mundial, pero en la actividad ilegal. Por su parte, el sistema financiero es poco profundo, en parte explicado por deficiencias en el sistema de derechos del acreedor. Esto lleva, por ejemplo, a que los bancos tiendan a financiar empresas consolidadas, a que no se desarrolle el capital de riesgo, y a que algunos colombianos con características innovadoras especiales tiendan a emigrar a países que, como los Estados Unidos, tienen un sistema financiero altamente desarrollado y eficiente.

-
- Por último, en países como Colombia, el grado de movilidad social también puede ser un determinante importante del desarrollo empresarial. La disposición a tomar riesgo muy probablemente es mayor en sociedades con alta movilidad social y donde el éxito no está basado en la existencia de contactos o lazos familiares. La movilidad social en Colombia pareciera ser, aún hoy, insuficientemente alta.

IV. CONCLUSIÓN

- En Colombia existe un fuerte espíritu empresarial. Sin embargo, por deficiencias en la estructura institucional, parte de ese espíritu empresarial se aplica a actividades criminales o a las informales de baja productividad (por ejemplo, el llamado «rebusque» en las calles de las grandes ciudades). A diferencia de lo que ocurre en economías exitosas como la de los Estados Unidos, sólo una proporción del espíritu empresarial de los colombianos se basa en el aprovechamiento de oportunidades formales en la economía, no siendo de extrañar entonces los bajos niveles de inversión y productividad del país.
- Tanto el alto grado de informalidad como el poco aprovechamiento del espíritu empresarial de los colombianos tienen su origen en un sistema de incentivos equivocados y en unas instituciones débiles. La inseguridad jurídica y el irrespeto a los derechos de propiedad se constituyen en el principal obstáculo al desarrollo del país. La solución a esto está en buena parte en un Estado fuerte y eficiente. Con estas características del Estado, Colombia podría aprovechar mejor las inmensas oportunidades para el desarrollo que existen en el país y en el exterior.



14 de julio de 2005

APARTES DE LA INTERVENCIÓN DEL DOCTOR JOSÉ DARÍO URIBE, GERENTE GENERAL DEL BANCO DE LA REPÚBLICA, EN EL SEMINARIO *COLOMBIA ANTE LOS OJOS DE WALL STREET*, ORGANIZADO POR ANIF Y FEDESARROLLO

LA POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA EN COLOMBIA

El Gerente General del Banco de la República, José Darío Uribe, indicó hoy que la política monetaria y cambiaria ha sido coherente con los objetivos del Banco de la República y el marco de política anunciado. Lo anterior se evidencia al observar que la inflación se encuentra en la actualidad en la mitad inferior del rango meta, y disminuyendo, y que los excesos de capacidad productiva de la economía se han estado reduciendo. «La política monetaria ha buscado el máximo crecimiento del PIB y el empleo coherente con las metas de inflación», agregó.

En su presentación en el seminario *Colombia ante los ojos de Wall Street*, organizado por ANIF y Fedesarrollo, el Gerente General dijo que «la política monetaria está ayudando a que las empresas del país se ajusten a las fuerzas económicas externas mediante el estímulo sostenido de la demanda interna, la cual está creciendo a tasas anuales superiores al 5%».

Adicionalmente, el Gerente afirmó que el Banco de la República está en el proceso de reunir y analizar toda la información disponible de la economía mundial y nacional, la cual servirá para la próxima decisión de tasas y el *Informe de Inflación* que será publicado en los primeros días del mes de agosto. En este informe el Banco actualizará su visión de la economía colombiana, y sus perspectivas.

A continuación se presentan los principales apartes de la intervención del doctor Uribe.

I. INTRODUCCIÓN

- La Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) ha establecido metas anuales de inflación como objetivo primario de su estrategia de política monetaria. Para 2005, esta meta se sitúa en un rango entre 4,5% y 5,5%, para 2006 en un rango comprendido entre 3% y 5%, y una meta de inflación de largo plazo entre 2% y 4%.
- Adicionalmente, un objetivo fundamental de la estrategia de inflación objetivo es la suavización del ciclo económico, en la medida en que las expectativas de inflación son coherentes con las metas y la inflación se acerca a la meta de largo plazo.
- Dicha estrategia de política tiene dos características: i) mira hacia adelante, como consecuencia de los rezagos que existen entre las acciones del banco central y su efecto final sobre la inflación y el producto. Es por esto que, en el proceso de toma de decisiones, la inflación proyectada es más importante que la observada; ii) incorpora incertidumbre, ya que por definición el futuro es incierto. De esta manera, se actúa con base en pronósticos y se administran riesgos.
- Así, si la inflación amenaza con aumentar por encima de la meta en los próximos 12 a 24 meses, la política monetaria se hace más restrictiva.

Por el contrario, si la inflación amenaza con situarse por debajo de la meta en los próximos 12 a 24 meses, la política monetaria se hace más expansiva.

- La actual postura de política monetaria es holgada, lo cual se evidencia a través de una tasa de interés de las operaciones REPO (a través de las cuales el Banco de la República suministra liquidez de corto plazo al sistema financiero) en niveles bajos en términos reales (1,6%), y fuertes compras de reservas internacionales, las cuales ascendieron a US\$2.904,9 millones en 2004 y entre enero y junio de 2005 se sitúan en US\$1.615 millones.
- Entonces, surge la siguiente pregunta: ¿ha sido la política monetaria y cambiaria coherente con los objetivos del Banco de la República y el marco de política anunciado? La respuesta es sí, totalmente. A continuación veremos por qué.

II. LA INFLACIÓN Y LA BRECHA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) EN 2005

- A junio de este año, la tasa de inflación anual se ubicó en 4,8%, un poco por debajo del punto medio del rango meta (5%).
- Por su parte, los indicadores de inflación básica están por debajo del rango meta y los pronósticos de inflación la muestran cayendo en el futuro (con posibles interrupciones cortas por factores de oferta; por ejemplo, de algunos alimentos).
- Todo lo anterior se explica por: i) la reducción de las expectativas de inflación y la fuerte credibilidad de la política monetaria; ii) la existencia de capacidad no utilizada en la economía, aunque la brecha del producto (diferencia entre el producto observado y el producto coherente con una inflación estable) posiblemente se está cerrando; y iii) la apreciación cambiaria, con su efecto sobre la inflación de transables (bienes que se exportan e importan).
- Las expectativas de inflación y la brecha del producto inciden fuertemente en la inflación de no transables (bienes que se producen y consumen en Colombia), mientras que la tasa de cambio incide en la de transables (exportados o importados o que compiten con importaciones).

-
- Todo lo anterior justifica una política monetaria holgada, con los instrumentos (tasa de las operaciones REPO y compra de dólares en el mercado cambiario) manejados de manera coherente. La compra de dólares se realiza en un ambiente económico que justifica una política monetaria holgada.
 - En suma, la meta de inflación en 2005 se cumple y el manejo de los dos instrumentos de la política monetaria es coherente.

III. PREGUNTA

- ¿Existe espacio para una política monetaria aún más amplia, reflejada en una menor tasa de interés de intervención y una compra agresiva de reservas internacionales?
- Esta es la pregunta que se ha planteado la Junta Directiva del Banco de la República en sus últimas reuniones y, hasta el momento, ha considerado apropiado conservar las tasas de interés de intervención en el nivel definido en diciembre y mantener una política agresiva de acumulación de reservas. Esta última contribuye a reducir la vulnerabilidad de la economía colombiana a futuros choques externos negativos.
- Algunas de las consideraciones de la Junta han sido las siguientes (no necesariamente en orden de importancia): i) el impulso monetario a la economía es considerable. Una muestra de ello es que la demanda interna está creciendo a tasas reales superiores al 5%; ii) algunas de las condiciones externas que han favorecido la caída de la inflación a través de la tasa de cambio se revertirán (y pueden hacerlo abruptamente); iii) es conveniente acumular reservas para: a. enfrentar una eventual reversión de las condiciones externas, y b. complementar la política de tasas de interés y evitar una volatilidad ineficiente del PIB y la inflación; iv) el tamaño de la brecha del PIB es una medida imprecisa, por lo cual hay que tener cautela, aunque muy probablemente se está cerrando; v) si en el futuro se cierra la brecha y se produce una fuga de capitales, se compromete el logro de las metas de inflación y se obliga a un incremento fuerte de las tasas de interés; vi) la inflación de no transables se mantiene en la parte superior del rango meta; y vii) la persistencia de expectativas de inflación alrededor del 5%, a uno o más años en el futuro.

-
- En conclusión, la economía colombiana está recibiendo un fuerte impulso monetario, el cual es coherente con el logro de las metas de inflación. O, en otras palabras, la política monetaria ha estado buscando el máximo crecimiento del PIB y el empleo coherente con las metas de inflación, tal y como lo establecen la Constitución y la ley.
 - Por último, el Banco de la República está en el proceso de reunir y analizar toda la información disponible de la economía mundial y nacional, la cual servirá para la próxima decisión de tasas de interés y el *Informe sobre inflación* que será publicado a fin de mes. La intervención en el mercado cambiario continuará.
 - El marco de política está (espero) claro. Ha permitido la reducción de la inflación y creado las condiciones para un crecimiento que sea sostenible. Además, está ayudando a que las empresas del país se ajusten a las fuerzas económicas externas mediante el estímulo sostenido de la demanda interna, la cual está creciendo a tasas superiores al 5%.

Puede consultarse la presentación en la dirección electrónica:

<http://www.banrep.org/junta/publicaciones/josedariouribe/ANIE_JULIO%202005.pps>



22 de julio de 2005

**LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA MANTIENE
INALTERADAS SUS TASAS DE INTERÉS DE INTERVENCIÓN**

En su sesión del viernes 22 de julio la Junta Directiva del Banco de la República decidió no modificar sus tasas de interés de intervención. Al mismo tiempo, el Banco mantendrá su postura activa en el mercado cambiario a través de la compra discrecional de divisas.

La Junta destacó el comportamiento a la baja que han seguido registrando los distintos indicadores de inflación. El análisis de esta tendencia muestra que los factores que determinarán el comportamiento de la inflación en el futuro cercano son las expectativas de inflación, la existencia o no de presiones inflacionarias de costos y salarios, la evolución del tipo de cambio y cambios en la brecha del producto. La combinación de estos factores permite prever el cumplimiento de las metas fijadas para el 2005 y el 2006, sin cambios en la postura de política monetaria.

En forma complementaria, la Junta analizó la dinámica de los agregados monetarios y no encontró evidencia que la lleve a modificar su criterio de suministrar la liquidez que requiere la economía a las tasas de intervención vigentes.

La corporación evaluó también distintos indicadores de actividad económica y concluyó que la economía colombiana continúa en una fase de expansión, en la que tanto la demanda interna como las exportaciones contribuyen a un crecimiento económico sostenido en 4%. La mayor dinámica que ha adquirido el crédito indica también mayor confianza del sector productivo en la sostenibilidad del crecimiento, el cual puede superar las tasas de los últimos dos años.



22 de julio de 2005

**MODIFICACIONES AL RÉGIMEN DE POSICIÓN PROPIA,
REGISTRO DE PROFESIONALES DE CAMBIO Y ACCESO
AL DEPÓSITO CENTRAL DE VALORES DEL BANCO
DE LA REPÚBLICA**

La Junta Directiva del Banco de la República, en su sesión del día de hoy, tomó las siguientes decisiones:

Posición propia

Se ajustaron los controles a la posición propia y posición propia de contado de los intermediarios del mercado cambiario. En adelante, se utilizará un sistema de promedios de tres días, similar al establecido para el encaje de los establecimientos de crédito. En este esquema, el promedio de la posición propia de los intermediarios del mercado cambiario en un período determinado no podrá exceder los límites actualmente estable-

cidos (20% del patrimonio técnico para la posición propia y 50% del patrimonio técnico para la de contado). El esquema de promedios busca otorgar a los intermediarios del mercado cambiario mayor flexibilidad para el ajuste de excesos o defectos de la posición propia.

La modificación regirá a partir del 3 de octubre de 2005.

Registro de profesionales de compra y venta de divisas.

Por solicitud de la DIAN, se extendió por seis meses el plazo para el registro ante esta entidad de los profesionales de compra y venta de divisas, el cual vencía el 27 de julio de 2005.

Sociedades administradoras de inversión

Se autorizó a las sociedades administradoras de inversión a participar en el Depósito Central de Valores del Banco de la República y, consecuentemente, en las cuentas de depósito en el Banco. Así mismo, se autorizó el acceso de estas entidades al Sistema Electrónico de Negociación del Banco de la República, SEN.