



COMUNICADO DE PRENSA
Bogotá, julio 14 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 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 14 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 realizan 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 establece 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 de 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%.