



Francisco Miranda Hamburger
framir@portafolio.co
Twitter: @pachomiranda

CARTA DEL DIRECTOR

La decisión de la junta

Hoy se reúnen los codirectores del Banco de la República para tomar una decisión sobre la tasa de intervención. Es la reunión de despedida del ministro de Hacienda, José Manuel Restrepo, como miembro de la junta, y los analistas tienen la expectativa de que el Emisor mantenga la ruta de alzas de las tasas de interés que ha venido marcando.

De hecho, algunos observadores apuntan a un incremento de 150 puntos básicos, lo que subiría el nivel a un 9 por ciento. Esto quiere decir que las tasas habrían aumentado unos cinco puntos porcentuales en cuestión de cinco meses. Este ciclo de normalización del Banco de la República es el camino que globalmente están tomando los principales bancos centrales.

El pasado miércoles, la Reserva Federal de Estados Unidos tomó la decisión de

elevar 75 puntos básicos su tasa de interés con la intención de controlar una inflación que no se registraba desde hace más de 40 años. Esto, con consecuencias sobre los capitales en las economías emergentes como la colombiana y sobre las condiciones financieras internacionales.

La motivación del banco central colombiano es la misma. El más reciente dato de inflación del Dane -la correspondiente al mes de junio- alcanzó una variación anual de 9,67 por ciento, los niveles más altos en más de 20 años. Es alta la probabilidad de que el IPC del séptimo mes del año supere oficialmente los dos dígitos, aunque ya los hogares pobres y vulnerables del país enfrentan una inflación de esas magnitudes.

Es evidente que ya lo único que ha quedado para combatir la alarmante alza de los precios al consumi-

“Si bien se espera que continúe el alza de la tasa de interés, el Emisor debe ponderar los efectos en la senda de la recuperación de la economía”.

dor es la intervención de la junta directiva del Banco de la República. El paquete de medidas del Gobierno Nacional, anunciadas hace unos meses, no generó los resultados esperados,

como precisamente lo pronosticaron muchos analistas. La administración saliente termina su período con el fenómeno inflacionario en peligrosos picos, sin mayores acciones tangibles para contrarrestarlo, y enfatizando sus componentes globales.

Ante un escenario inevitable de un IPC por encima del 10 por ciento, la ruta de las alzas de las tasas de interés es la ruta que el Emisor debe transitar. No obstante, no sobrebra que se tengan en cuenta los impactos que encarecer el costo del dinero en la economía tienen sobre las actividades productivas. En medio del deterioro de las condiciones económicas globales, Colombia ha logrado sostener unas perspectivas de crecimiento que superan a sus pares regionales. Hace pocos días el FMI elevó las estimaciones de la economía colombiana a un 6,3 por ciento del PIB a finales

de 2022. Esta es una senda dinámica de recuperación que enfrenta no pocos ni menores riesgos, no solo para el resto del año sino para el 2023. El comportamiento de la economía de Estados Unidos -que ya sumó dos trimestres consecutivos de decrecimiento y caminaría hacia la recesión-, el entorno de altas tasas de interés, el mantenimiento de los altos precios, el deterioro económico global, sumado a decisiones locales como la reforma tributaria, entre otros factores, se materializarían para aplicar un freno al ritmo de crecimiento nacional.

En sintonía con otros bancos centrales, la junta directiva del Banco de la República subiría hoy las tasas de interés ya que las condiciones por las que las elevó hace un mes aún se mantienen. Sin embargo, algunos analistas del mercado indican que, ante la entrada del nuevo gobierno y del nuevo ministro de Hacienda José Antonio Ocampo -cuya primera reunión de junta será en septiembre próximo- el ritmo de estas alzas podría llegar a moderarse.

¿Aterrizaje suave?

Mauricio Reina



Seguimos subiendo como palma. Esta semana el Fondo Monetario Internacional pronosticó que la economía colombiana crecerá este año 6,3 por ciento, más del doble que Perú, Chile o México.

El vértigo que producen esas cifras hace que casi nadie revise la columna de al lado. Allí los números son menos auspiciosos: de acuerdo con la entidad, en 2023 la economía crecerá 3,5 por ciento. Si bien ese se-

ría uno de los mayores crecimientos entre los pares de la región, muchos querrían que siguiéramos volando al ritmo que vamos, pero lo cierto es que la desaceleración de la economía colombiana no sólo es inevitable sino que hasta cierto punto también es deseable.

Para entenderlo conviene revisar los motores del auge actual. El principal ha sido el consumo, no solo porque representa dos terceras partes de toda la demanda agregada sino además porque desde hace rato viene creciendo por encima del PIB. Otro factor que ha favorecido la vigorosa recuperación de este año ha sido el precio del petróleo, que en sus peores mo-

mentos de los últimos meses ha estado entre 90 y 100 dólares por barril, muy por encima de lo que se proyectaba el año pasado. Como si lo anterior fuera poco, en el primer semestre del año se registró un aumento importante del gasto público, aupado por una estrategia electoral que terminó fracasando.

En los próximos meses los tres motores van a pasar aceite. El ritmo del consumo privado empezará a ceder como resultado de las crecientes tasas de interés y de la erosión que produce la creciente inflación en el ingreso disponible. Entre tanto, el ritmo del gasto público se verá afectado por el inminente ajuste fiscal que

“El excesivo consumo público y privado también ha propiciado un gran desequilibrio externo, uno de los mayores de la región. Además, ese exceso de demanda también ha contribuido a aumentar la inflación”.

deberá implementar el próximo gobierno. Adicionalmente, el precio del petróleo estará al vaivén de la economía mundial, afectada en las últimas horas por la confirmación de que Estados Unidos ya acumuló dos trimestres consecutivos de decrecimiento negativo y está ya cada vez más cerca de la confirmación de una recesión.

¿Y por qué está desaceleración, además de ser inevitable, es hasta cierto punto deseable? Porque va a contribuir a moderar los grandes desequilibrios que hoy aquejan a la economía colombiana. Mientras varios países de la región ya hicieron parte importante del ajuste fiscal pospandemia,

Colombia no lo ha hecho y sigue estando en la mira de las calificadoras de riesgo. El excesivo consumo público y privado también ha propiciado un gran desequilibrio externo, uno de los mayores de la región. Además, ese exceso de demanda también ha contribuido a aumentar la inflación.

Bajo esas condiciones, está claro que a la economía colombiana le conviene un aterrizaje suave de las alturas en las que está volando. La reforma tributaria que ha anunciado el próximo gobierno hará parte de este trabajo, mientras el resto debería correr por cuenta de los ajustes del mercado.

Investigador Asociado de Fedesarrollo.

Portafolio El Tiempo Casa Editorial www.portafolio.com

Copyrights © 2020 EL TIEMPO Casa Editorial S.A.

Prohibida su reproducción total o parcial, así como su traducción a cualquier idioma sin autorización escrita de su titular.

Director
Francisco Miranda Hamburger
framir@portafolio.co

Editor
Rubén López Pérez
rublog@eltiempo.com
Subeditor
César Giraldo Briceño

ECONOMÍA Y NEGOCIOS
Constanza Gómez
Andrés Cárdenas
Paula Galeano Balaguera

Sala de Redacción
Holman Rodríguez
Laura Lucía Becerra
Johana Lorduy

Diana Katherine Rodríguez Triana
Roberto Casas Lugo

Editor Portafolio.co
Camilo Hernández

Redactores Portafolio.co
Javier Enrique Acosta
Mariana Guerrero Álvarez
Silvia Viviana Gómez

PERIODISTAS EN COLOMBIA
Medellín: Jorge García
Bucaramanga: Félix Quintéro

Oficinas de EL TIEMPO
Call: José Valencia
Ibagué: Fabio Arenas

Barranquilla: Estewil Quesada
Eje Cafetero: Fernando Umaña

Director Gráfico
Beiman Pinilla

Jefatura de Diseño
Juan Manuel Leal

Concepto Gráfico y Diseño Editorial
Diana Yamille Acosta González

Diseño y Diagramación
Diana Yamille Acosta C.
Edwin Puentes Martínez

Infografía
Bryan Velásquez
alelala@eltiempo.com

Fotografía
Casa Editorial EL TIEMPO
Colaboradores:
Mauricio Reina;
Rodolfo Segovia;
Juan Carlos Quintero, Carlos Andrés Pérez.

Gerente Portafolio
Alexandra Plata Vasquez
alexplata@eltiempo.com
Tel.: 29401000 Ext. 2247

Jefe Mercadeo
Ana María Tautiva Prieto
anatau@eltiempo.com
Oficina de redacción, administración y ventas
Avenida Calle 26 No. 688-70
Bogotá, Colombia. Tel: 2940100.

Suscripciones
Bogotá: 4266000
Línea nacional: 01 8000 110990
L-V 6 am-6 pm. S y D 6 am. 2 pm.
Línea de Servicio al cliente
Bogotá: 4266000 ext. 1-2
Línea Nacional: 01 8000 110990
E-mail: servicioalcliente@eltiempo.com
Regionales: 01 8000 11077
Publicidad: PDB 2940100 Ext.3150