

## Gobierno actualizó su Plan Financiero

Esta semana el Ministerio de Hacienda presentó una actualización al Plan Financiero del Gobierno Nacional para 2023, una especie de hoja de ruta que tiene en cuenta variables macroeconómicas para definir las previsiones de ingresos, gastos, déficit y financiaciones que se vienen para el próximo año. Dentro de las principales previsiones ma-

nejadas por el Gobierno (con corte a noviembre) es que el Producto Interno Bruto (PIB) colombiano registre un crecimiento del 1,3 %.

De igual forma, el Plan Financiero prevé una inflación del 7,2 % para noviembre de 2023, con una inflación promedio del 9,4 % consolidada para la misma fecha. Esto se

traduce en buenas noticias, pues el Ministerio de Hacienda se suma a las previsiones del Banco de la República que apuntan a que la carestía de los productos y servicios comenzaría a decrecer durante el primer trimestre del próximo año, cayendo de manera paulatina hasta alcanzar un 4 % para el año 2024.

» En la actualización del Plan Financiero del Gobierno se prevé que el dólar cierre 2023 en \$4.758.

# El Salmón Personaje

Entrevista

## El panorama económico desde la ventana del Banco de la República

Como otras entidades de su tipo, el Emisor debe caminar la fina línea de intentar seguir metiendo en cintura la inflación en medio de un año que se anticipa complejo en lo que se refiere a la economía. Leonardo Villar habla de cómo se ve 2023 desde la gerencia.



JORGE SÁENZ V.

jsaenz@elespectador.com  
@Jorges\_V

Bajo prácticamente todas las proyecciones, Colombia acabará el año económico en punta, con un crecimiento por encima del 7%. Sin duda, estas son buenas noticias.

Pero la historia para 2023 es otra, con una expansión del PIB que podría incluso estar por debajo del 1%. Esta proyección está enmarcada en un panorama internacional pleno en retos y problemas, pero también en una estabilización de la dinámica económica luego de las distorsiones introducidas por los días más duros de la pandemia.

En medio de este escenario, el Banco de la República seguirá cumpliendo un papel determinante, tanto en la dinámica macro de la economía nacional como en los impactos directos al bolsillo de los colombianos vía aumentos, o bajas, en las tasas de interés del Emisor.

En esta entrevista Leonardo Villar, gerente del Banco, habla de cómo se ve la economía en 2023, así como las movidas de la entidad en un año que se anticipa complejo y retador.

¿Cómo ve el próximo año en materia económica?

El ritmo de crecimiento con respecto a 2022 va a ser probablemente bajo. Pero eso responde fundamentalmente al efecto base de un 2022, que en el caso colombiano ha

mostrado un crecimiento alto. De hecho, el de 2022 es probablemente el más alto de todas las economías medianas y grandes del mundo al llegar a cerca del 8%. En 2023 estamos esperando un crecimiento del 0,5% que es muy bajo, pero que implica que el ritmo de actividad económica del nivel de ingreso de los colombianos se mantiene en los niveles altos alcanzados en 2022. Por otra parte, 2023 va a ser un año en el que la inflación seguramente va a mostrar una clara tendencia hacia la baja; estamos esperando una inflación del orden del 7% para finales de ese año, lo cual implicaría una reducción muy sustancial respecto de lo que tenemos ahora.

**Recientemente no hemos vivido un momento como el actual con altas tasas de interés y una inflación disparada: ¿cómo afrontar esta situación?**

Hemos vivido una situación de inflación alta inducida por factores internacionales, y eso nos ha obligado a responder con una política monetaria restrictiva, un aumento en las tasas de interés muy sustan-

**La inflación cerraría 2023 alrededor de 7%, según el Banco de la República. Y volvería a estar en la meta de 3% para 2024.**

cial desde 1,75% en septiembre de 2021 hasta 12% en la actualidad: es claramente el mayor incremento en la tasa de interés desde que empezó el presente siglo y responde a esa situación de crecimiento en la tasa de inflación, que también es el más grande que hemos presenciado en el mismo período. La perspectiva es que el impacto de esta política restrictiva empiece a verse muy pronto. En muchos otros países han adoptado políticas similares, ya que se está presentando una reducción importante de la inflación. Nosotros esperamos que en nuestro caso ese proceso se vea claramente desde los primeros meses de 2023, pero va a ser relativamente largo y no vamos a volver a la meta del 3%, sino probablemente a finales de 2024.

**¿A qué atribuye el Banco de la República esa espiral alcista de la inflación? En otros países comenzó a bajar y en Colombia se mantiene al alza...**

En sus orígenes la inflación ha sido inducida por una situación de aumento de costos a nivel mundial por una fuerte devaluación de todas las monedas frente al dólar y por una política monetaria global que fue muy expansiva hasta comienzos de 2022. En el caso colombiano, hemos tenido al menos dos fenómenos particulares: en primer lugar, un crecimiento de la demanda más fuerte que el que se ha dado en el resto del mundo, y que es el que explica que la economía esté creciendo este año a cerca del 8%, pero que también ha ido creciendo fuertemente el déficit



externo con un alza desbordada de las importaciones. Por otro lado, en el caso colombiano, hemos tenido una depreciación del peso a un ritmo mayor que en muchos otros países, a pesar de que la tasa de cambio (dólar) se ha corregido de manera importante desde comienzo de noviembre, vista hoy está en un nivel que representa una depreciación frente al dólar del orden del 20% con respecto a un año atrás y del 40% con respecto a dos años atrás. Esa depreciación tan fuerte tiene múltiples explicaciones, pero por supuesto constituye una presión adicional a la inflación que ya no se está observando en los demás países. Varios territorios, como Brasil, México y Perú, han experimentado revaluaciones significativas en el último año.

**¿Los programas del Gobierno no están dando los resultados para abaratar el precio de los alimentos?**

El tema de los alimentos se ha dado particularmente fuerte en Colombia. Tenemos una inflación del 27%, con cifras a noviembre. Ese porcentaje es llamativo y dramático cuando tenemos en cuenta que ya en noviembre de un año atrás los precios de los alimentos estaban en niveles particularmente altos. Muchas razones, en parte internacionales, pero también razones propias de Colombia y factores climáticos han generado estas presiones fuertes en el precio de los alimentos, que hasta ahora no han podido ser contrarrestadas.

Tenemos la expectativa que la política monetaria, como la que ha anunciado el Gobierno para el futuro sobre la oferta en insumos agropecuarios, sobre facilidades para sembrar, ayude a revertir este aumento tan fuerte que se ha presentado en el precio de los alimentos.



## LA PREGUNTA DE LA SEMANA

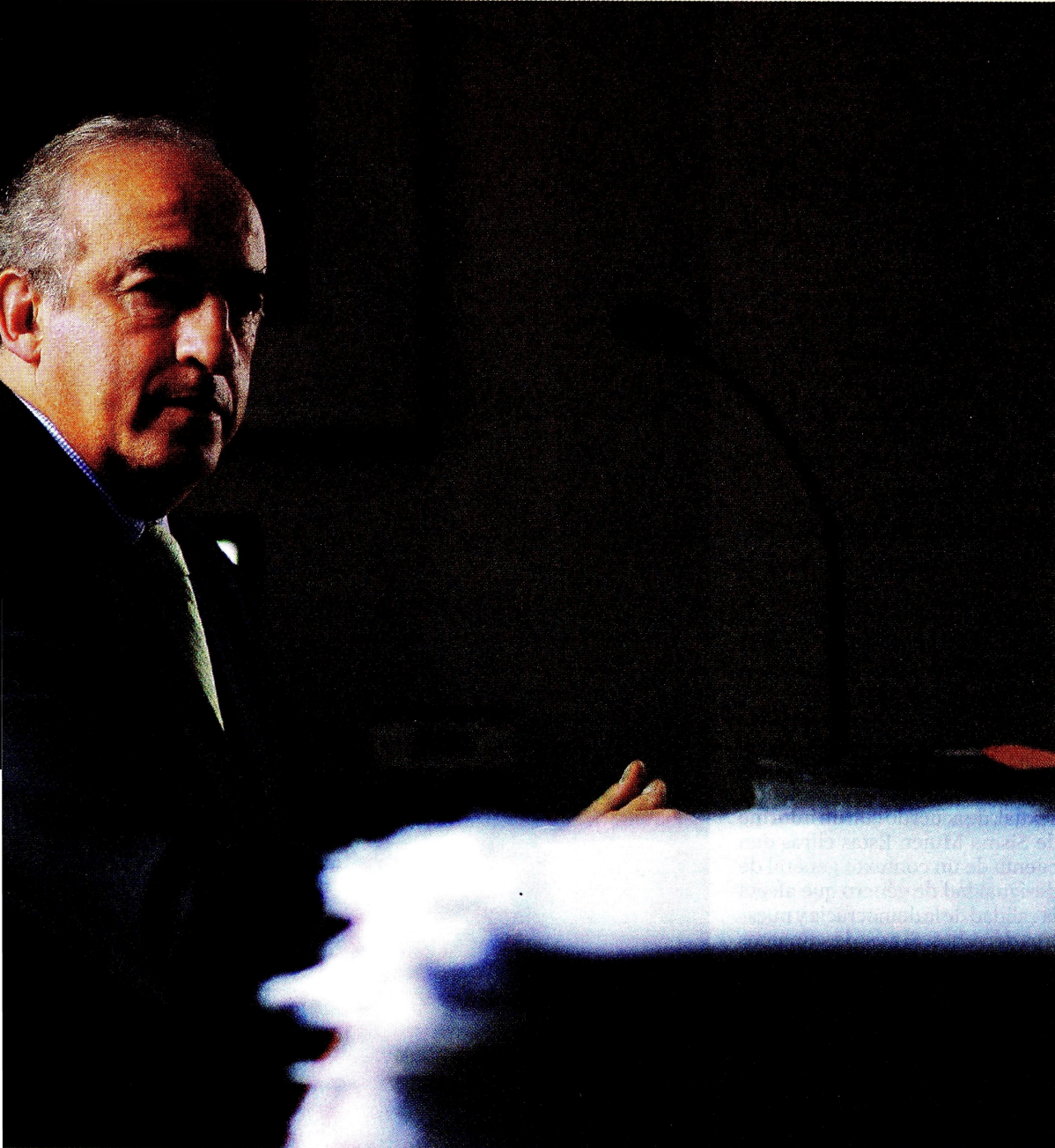
## ¿Cómo va la desindexación del mínimo?

El Ministerio de Hacienda alista el decreto con el cual se desindexarán 60 ítems del salario mínimo en Colombia.

Estos primeros 60 artículos son parte de una lista de más de 200, en los que el Gobierno (vía decretos, resoluciones y, en algunos casos, proyectos de ley) busca desvincular su aumento del crecimiento del salario mínimo.

Uno de varios ejemplos son los peajes que, al desindexarlos del mínimo, tendrían en 2023 un aumento menor en sus tarifas. Al ser este un gasto importante para la industria del transporte de carga y su logística, se espera que haya un impacto menor en el precio de los alimentos en Colombia, parte fundamental de la inflación.

En el decreto que alista el Ministerio de Hacienda se lee que en todas las categorías de desindexación se cambió el cálculo de los valores de salarios mínimos a Unidades de Valor Tributario (UVT). Estas usualmente se usan para calcular patrimonios y cobros tributarios, y su crecimiento se apega a la inflación.



Leonardo Villar, gerente del Banco de la República, cargo al que llegó a principios de 2021. / Archivo El Espectador

### ¿La entrada en vigor de algunos impuestos aprobados en la reforma tributaria presionará la inflación?

La mayor parte de los impuestos son sobre la renta, por lo tanto, no tienen impacto directo sobre los precios. Por el contrario, en el proceso de ajuste fiscal que surge de esa reforma tributaria ayuda a mitigar los excesos de demanda que hay en la economía y puede contribuir a que esas presiones que se convierten en impulsos inflacionarios empiecen a moderarse de manera importante en 2023. El impuesto a los alimentos procesados es el único que podrían tener algún impacto, pero es bastante marginal y además es por una sola vez.

### Salarios y tasas de interés

#### ¿Cómo ve el aumento del salario mínimo?

No quisiera entrar a hacer juicios sobre la magnitud. El Gobier-

no tiene un argumento razonable: que está basado en el incremento que tuvieron los precios para los sectores de ingresos bajos, que fue mayor a la inflación general de la economía, precisamente por el mayor aumento que hubo en el precio de los alimentos. Eso unido a la productividad les daba una cifra del orden del 15,6 %, pero el alza fue un poco superior a eso. Lo que sí es claro es que ese aumento plantea un reto particularmente grande para la política monetaria y para el cum-

**Para 2023, el Banco de la República proyecta un crecimiento de 0,5 % en el PIB colombiano.**

plimiento de la meta de inflación de 2023 y los años subsiguientes, porque genera una presión de costos adicional y porque hace particularmente relevante lograr que el valor real del poder adquisitivo de los trabajadores aumente sustancialmente.

Tenemos que evitar que pase lo que sucedió en 2022: con un aumento nominal muy fuerte, el salario quedó convertido en un incremento nulo del poder adquisitivo de los trabajadores por cuenta de la inflación. Eso no puede repetirse en 2023. La expectativa nuestra es que con una inflación bajando y que termine el año alrededor del 7 %, el aumento del poder adquisitivo de los trabajadores sea muy importante.

#### ¿Se ve lejano en el horizonte que el ciclo de alza de tasas de interés esté llegando a su fin?

El proceso de aumento de tasas

empezó hace ya un tiempo considerable y ha sido muy importante. No podría decir que en este momento que se ha terminado el proceso de alza de tasas, pues tenemos que ver la información que surja del dato de inflación de diciembre, cómo evolucionan las expectativas, la tasa de cambio y todos los factores que pueden presionar la inflación hacia el futuro, y con base en eso habrá que tomar una decisión en enero. Lo que sí puedo decir es que cada vez estamos más cerca de lo que pudiera considerarse el techo de ese proceso. Ojalá estemos ya muy cerca o eventualmente tengamos noticias nuevas que permitan sugerir que ya ha terminado, pero eso no es posible decirlo todavía.

#### Uno de los codirectores votó por un incremento de 25 puntos en la reunión de junta del Banco. ¿Cree que hay preocupación en el Gobierno por el costo actual del dinero, que puede poner freno al crecimiento de la economía en 2023?

Siempre hay una perspectiva distinta entre el interés de un gobierno que quiere lograr resultados muy rápidos y la manera como ve la economía un banco central que típicamente busca resultados sostenibles de mediano plazo. Esa es precisamente la razón por la cual los bancos centrales de la mayor parte del mundo han ido convirtiéndose en bancos independientes y autónomos del gobierno: para poder actuar con esa perspectiva de mediano plazo y no tener que responder a los propósitos del próximo trimestre o semestre.

#### ¿Por qué se desacelera la economía de un año a otro? ¿Percibe vientos de recesión en nuestra economía o estaremos de espaldas a lo que pase en el mundo?

En el Banco no tenemos una perspectiva de una recesión. La proyección que tenemos es un crecimiento muy bajo, ojalá estemos equivocados y suceda lo que está esperando la mayor parte de los analistas, que es un crecimiento mayor al que proyecta el Banco de la República. Pero incluso nosotros, que tenemos la proyección más baja, es una de crecimiento.

Es muy importante mirar en perspectiva ese pequeño crecimiento, si miramos en conjunto dos años y nos comparamos con el promedio de América Latina es que el crecimiento de 2022 fue del orden del 2,5 % y están proyectando para 2023 crecimientos de 1 o 1,5 %. En conjunto, Colombia sería para estos dos años el país que más ha-

bría crecido en toda la región, incluso si creciéramos el 0,5 %.

#### El dólar llegó para quedarse en una cifra cercana a los \$5.000, ¿le preocupa al Banco y qué tan costoso es una intervención en el mercado cambiario?

Nosotros hemos visto que la intervención en el mercado cambiario vale la pena cuando hay situaciones muy particulares. Por ejemplo, de falta de liquidez en ese mercado, lo que no hemos observado en los últimos meses. Pretender hacer intervenciones en el mercado cambiario para fijar la tasa de cambio es algo que puede resultar muy costoso. Colombia lo hizo de manera sistemática durante el siglo XX y terminamos con una crisis muy dolorosa tratando de defender una banda cambiaria y la idea de que el Banco podía controlar el nivel de la tasa de cambio. Para circunstancias como las que hemos tenido recientemente hemos descartado la intervención cambiaria: eso no significa que no miremos la dinámica de la tasa de cambio. El nivel actual de la tasa de cambio es mejor al que llegamos a tener hace un par de meses, pero todavía implica una devaluación muy fuerte con respecto a lo que se tenía hace un año.

#### Le preocupa cuando el presidente Petro, o alguno de sus ministros, hace comentarios que afectan la tasa de cambio.

La tasa de cambio depende de muchos factores. Son tantas las variables que la afectan, que nosotros tenemos la idea de dejar que el mercado la ajuste. Cuando por cualquier circunstancia se presenta una depreciación importante en la tasa de cambio, eso nos obliga a responder con una política monetaria más contractiva. Es importante evitar manifestaciones que puedan afectar al alza la tasa de cambio, porque termina teniendo costos para la economía, pero afortunadamente hemos tenido un mes y medio bastante tranquilo.

#### ¿Qué mensaje les manda a los hogares colombianos?

El problema que hoy tenemos es una inflación excesiva, y eso es doloroso para las familias, y tenemos que adaptarnos, pero el ingreso real de los colombianos ha aumentado y lo que tenemos que hacer ahora es que la inflación baje, incluso adoptando medidas impopulares que a veces no se entienden en el corto plazo, pero que son necesarias para garantizar que el incremento en el ingreso real sea sostenible y perdurable en el mediano y largo plazos. ■