

“INCIDENCIA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA EN EL COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN COLOMBIANA DE LOS ÚLTIMOS AÑOS Y SU IMPACTO EN LAS POLÍTICAS MONETARIAS Y CAMBIARAS”

CATALINA GARCÍA CARDONA

MARIA ISABEL ACOSTA MONTOYA

**TRABAJO DE GRADO - PROCESO DE PASANTÍA
ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS
INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER
MEDELLÍN
2014**

INTRODUCCIÓN

Desde su creación, el Banco de la República ha adoptado gradualmente el sistema de objetivo de la inflación para guiar sus políticas monetarias y cambiarias, teniendo en cuenta que el principal objetivo de una política monetaria es alcanzar niveles de inflación bajos y estables y, además, lograr que la producción nacional crezca con tendencia a largo plazo. Mantener la tasa de inflación en niveles bajos y estables es importante porque mejora el bienestar de la población, si la inflación es baja, los recursos productivos son usados eficientemente, hay mayores incentivos para invertir y evita que el ingreso y la riqueza sean distribuidos arbitrariamente.

Este esquema de inflación objetivo, requiere el anuncio de una meta final de inflación por parte del Banco de la República. “El establecimiento de esta meta obedece a la velocidad de desinflación considerada aceptable y factible por parte de la autoridad monetaria, tomando en cuenta el grado de inercia inflacionaria, la credibilidad y los rezagos de la política monetaria” (Informe sobre Inflación, del Banco de la República, 2013). El anuncio de la meta de inflación se convierte en el mecanismo por el cual el Banco de la República (autoridad monetaria en Colombia), le comunica al público su principal objetivo.

“Para que el esquema de inflación objetivo sea exitoso, se requiere que la conducción de la política monetaria sea altamente independiente, la autoridad monetaria no debe subordinar el

cumplimiento de las metas de inflación al logro de otros objetivos (empleo, producción, tasa de cambio, etc.), pero si debe tener en cuenta estas variables al diseñar la política monetaria” (Banco de la República, 2000). Además, estar contextualizado sobre los comportamientos económicos en todo el mundo, especialmente de los países vecinos, en este caso los latinoamericanos, ya que dichos comportamientos, especialmente los inflacionarios, influenciarán negativa o positivamente en el desarrollo económico del país.

A través de este trabajo se pretende determinar qué tanto influyen las políticas monetarias y cambiarias del Banco de la República en el comportamiento de la inflación colombiana, teniendo en cuenta que éstas tienen como objetivo mantener una economía estable, el propósito del análisis que se realiza a continuación consiste en descifrar si dichas políticas son acertadas y si influyen positivamente en la evolución de la economía de Colombia.

1. TÍTULO

“INCIDENCIA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA EN EL COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN COLOMBIANA DE LOS ÚLTIMOS AÑOS Y SU IMPACTO EN LAS POLÍTICAS MONETARIAS Y CAMBIARAS”

2. IDEA

Diagnosticar la incidencia del Banco de la República en la inflación colombiana de los últimos años y su impacto en las políticas monetarias y cambiarias.

3. ANTECEDENTES

De acuerdo a la página en internet del Banco de la República (www.banrep.gov.co), la política monetaria en Colombia se rige por un esquema de Inflación Objetivo, cuyo propósito es mantener una tasa de inflación baja y estable, y alcanzar un crecimiento del producto acorde con la capacidad potencial de la economía. Esto significa que los objetivos de la política monetaria combinan la meta de estabilidad de precios con el máximo crecimiento sostenible del producto y del empleo. En tanto las metas de inflación sean creíbles, estos objetivos son compatibles. De esta forma, la política monetaria cumple con el mandato de la Constitución y contribuye a mejorar el bienestar de la población.

Además, en el mismo sitio se informa que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) determina la política monetaria con el objetivo de mantener la tasa de inflación alrededor de su meta de largo plazo de 3% (con un margen admisible de desviación de +/- 1%). Esta meta se plantea sobre la inflación de precios al consumidor, que se mide estadísticamente como la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC).

Por su parte, las decisiones de política monetaria se toman con base en el análisis del estado actual y de las perspectivas de la economía, y de acuerdo con la evaluación del pronóstico de inflación frente a las metas. Si como resultado de esta evaluación se concluye que existen riesgos de que la inflación se desvíe de la meta en el horizonte de tiempo en el cual opera

esta política, y que dicha desviación no se debe a choques transitorios, la autoridad monetaria procederá a modificar la postura de política, ajustando su principal instrumento que es la tasa de interés de intervención en el mercado monetario (tasas de interés de las operaciones de liquidez de corto plazo del Banco de la República).

De esta manera la política monetaria contribuye a asegurar la estabilidad de precios y a mantener un crecimiento económico alto y sostenido que genere empleo y mejore el nivel de vida de la población. Si la economía excede un ritmo de crecimiento sostenible, podrán aparecer excesos de gasto que comprometan la estabilidad de precios o desemboquen en fragilidad financiera, la cual, a la postre, puede terminar en caídas fuertes en la producción y el empleo, concluye la entidad en su página web.

Teniendo en cuenta este contexto y al analizar la situación de los países latinoamericanos, la inestabilidad económica es una constante y sus políticas monetarias varían con el paso de los años. Al parecer, esta fluctuación se presenta a raíz del notable crecimiento económico que se registra en los países latinoamericanos y que trae consigo un vertiginoso incremento en las tasas de inflación, sobrepasando en la mayoría de países la meta propuesta.

Para evidenciar esta situación a continuación se resume el comportamiento de la inflación en Latinoamérica durante el 2011 y el primer semestre del 2012.

3.1. Inflación 2011

El país Latinoamericano que ocupa el primer lugar en tener un índice de inflación alto es Venezuela con 27,6% y un incremento de 33,9% en los precios de los alimentos. Por esta razón el Banco Central de Venezuela alertó sobre la imperante necesidad de producir más alimentos y productos para bajar los índices inflacionarios, ya que esta tendencia persiste en el país desde los años Ochenta.

Argentina, por su parte ocupa el segundo lugar, aunque no existen cifras oficiales, según datos difundidos por el Instituto Nacional de Estadística y Censos de ese país reseñan una inflación interanual del 9,5%.

En tercer lugar se encuentra Uruguay con una inflación del 8,6%, incumpliendo su meta del 6% y superando a otros países como Brasil, que cerró el 2011 con una inflación del 6,55% según previsiones de analistas.

En el grupo de los que no superan el 5% de inflación están Ecuador, Bolivia, Perú y Colombia, donde hasta el momento sólo se encuentran cifras acumulativas del 2011 que dan lugar a algunas predicciones. Bolivia, por ejemplo, tuvo que corregir su estimación de la

inflación para 2011 de 3,3% a un 4,3% y su acumulado durante ese mismo año llega al 6,38%, según el Instituto Nacional de Estadística, mientras que en Ecuador algunos analistas promedian la tasa en 3,69%. Perú registró la tasa de inflación más alta desde 2009, ya que gracias al alza en el precio de algunos alimentos y combustibles llegó a un 4,74%.

Por su parte, la inflación en Colombia fue del 3.73%, la cual se encuentra dentro de las proyecciones del emisor del 2 al 4 por ciento. Para nuestro país, según el Dane en el 2011, los sectores que presionaron la inflación este año fueron: alimentos 5.27 por ciento, educación 4.57% y vivienda 3.78 por ciento. Por debajo de la inflación en el 2011 se ubicaron: salud 3.64 por ciento, comunicaciones 3.26%, transporte 3.07 por ciento y otros gastos con el 2.08 por ciento.

3.2. Inflación 2012 (primer semestre)

Hasta junio, la inflación anual alcanzaba el 8% en Uruguay, el 5% en Ecuador, el 4,9% en Brasil, el 4,6% en Costa Rica, el 4,5% en Bolivia, el 4% en Perú, el 3,9% en Paraguay, el 3,2% en Colombia y el 2,7% en Chile.

Cabe destacar que la tasa de inflación en Colombia en el periodo 2001-2011, ha venido disminuyendo consecutivamente con algunas fluctuaciones, en los años 2007 y 2008 se presentó

un aumento significativo llegando a 7,67% el pico más alto de estos últimos diez años en el 2008, en el siguiente año 2009, se presentó un descenso de la inflación llegando a un 2%, el más bajo que se ha presentado en este periodo de 10 años, y en 2010 y 2011 la inflación mostro un incremento llegando a 2011 en 3,73%.

3.3. El caso puntual de Colombia

La inflación del 2011 de 3.73%, este resultado se ajustó a la meta que estableció el Banco de la República para dicho año (banda entre el 3.5% y 4.5%). Esta inflación baja se le puede abonar a diversa causas, como por ejemplo la relativa baja tasa de cambio, la caída del precio del petróleo, la desaceleración de las economías emergentes, la crisis europea, una economía norteamericana con una recuperación incipiente y, para destacar, la política monetaria del Banco de la República, que por lo menos en términos de inflación cumplió su meta. Por tres años seguidos la inflación estuvo en el rango sugerido por el emisor.

Se destaca que el Banco de la República empezó a figur rangos como metas de inflación desde el año 2002 y, desde la fecha, seis veces ha cumplido el rango establecido. Según cifras publicadas por el emisor en su página web, en 2001 el emisor fijó una meta para 2002 entre 5.0% y 6.0%. Pero no se cumplió la inflación fue de 0.99 puntos porcentuales por encima de la meta. En 2003 la meta se mantuvo y no se cumplió, esta vez por 0.49 puntos porcentuales por arriba.

Tras dos años continuos de no cumplir la meta, en 2004 la meta se mantuvo y se cumplió por primera vez (5.5%). Para 2005, el rango meta se disminuyó pasando entre 4.5% y 5.5%. Dicha meta se cumplió en 2005 (inflación de 4.85%). Así, el Banco de la República decidió disminuir de nuevo el rango meta, situándose entre 4.0% y 5.0%. Meta que se cumplió en 2006 (inflación de 4.48%). En otras palabras, tres años seguidos de aciertos en la meta.

El cumplimiento de la meta de 2006 llevo al Banco de la Republica a reducir la meta para 2007 entre 3.5% y 4.5%, pero la inflación en 2007 se ubicó 1,2 puntos porcentuales por encima del rango de inflación. Para 2009, la meta se mantuvo y la inflación se encontró 3.17 puntos porcentuales por encima de la banda. En noviembre de 2008 el Emisor fijó la meta para el 2009 entre 4,5% y 5,5%. Esta meta fue fijada tras reconocer que no se cumpliría la meta. La inflación de 2009 fue de 2%, por fuera del rango.

Desde finales de 2009, el Banco emisor estableció que para 2010 el rango meta para la inflación sería una banda más baja entre el 3.5% y 4.5%. En dicho año, la inflación fue de 3.17%. El rango meta se mantuvo para 2011 y 2012. En 2011, la inflación fue de 3.73, cumpliéndose de nuevo la meta.

Es importante resaltar que el cumplimiento de la meta de inflación en 2011 hace que se mantenga la credibilidad de las metas fijadas por el Banco para 2012. Cuando la meta de

inflación es creíble, ésta sirve como guía para la formación de expectativas de los ciudadanos colombianos; pero si ésta no es creíble la meta no se tomará en cuenta por parte de los empresarios al momento de fijar precios, ni por los asalariados al momento de renegociar sus contratos.

Es importante tener en cuenta que la meta de inflación es un ejercicio de pronosticar el comportamiento futuro de los precios, los cuales dependen de innumerables factores. La inflación no se puede determinar por decreto. Si las proyecciones no se cumplen (o se alejan mucho de la realidad), la siguiente proyección pierde credibilidad y el público en general no emplea esa información para tomar decisiones. Por otro lado, si las proyecciones se acercan a la realidad de manera sistemática, éstas terminan siendo creíbles y por tanto una fuente de información importante para la toma de decisiones.

4. OBJETO DE ESTUDIO

Influencia de la labor del Banco de la República en el comportamiento de la inflación colombiana durante el 2011 y el primer semestre del 2012, analizando el impacto de las políticas monetarias y cambiarias de esta entidad, como garante y regulador de la inflación colombiana, que permitieron mantenerla con una tendencia a la baja.

5. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Según el Informe sobre Inflación del 2012, realizado por el Banco de la República, en el primer semestre del 2011 la economía mundial se expandió a un ritmo moderado, influenciada por un lento desempeño de la industria y del comercio global. Sin embargo, los países emergentes fueron nuevamente el motor de la economía mundial, aunque su crecimiento era inferior al esperado. El menor impulso del sector externo, junto con una moderación en la demanda interna, explicaron la desaceleración en las tasas de expansión.

El informe destaca, además, la debilidad en la demanda externa y los menores precios internacionales de los bienes básicos, los cuales se reflejaron en el comportamiento de las exportaciones colombianas. En abril y mayo del 2011, el nivel de las ventas externas totales en dólares se recuperó, aunque se continuaron presentando crecimientos anuales negativos. En los mismos meses, la mayor producción de petróleo, ferroníquel y café y el aumento en la tasa de crecimiento de las exportaciones industriales en dólares, posibilitaron unas exportaciones más dinámicas.

En relación con la demanda interna, el Informe sobre inflación expone que el incremento en la confianza del consumidor y el mayor ritmo de aumento del comercio al por menor, generaron una aceleración del consumo privado en el segundo trimestre. En la inversión, la elevada base de comparación y las caídas en las importaciones de bienes de capital,

especialmente en las de equipo de transporte, disminuyeron la dinámica de este gasto a la observada en los primeros tres meses del año. Sin embargo, la inversión en construcción mostró un crecimiento importante. Por el lado de la oferta, la aceleración de la economía se originó principalmente en minería, agricultura y comercio. Por su parte, la industria continuó congelándose, aunque de forma menos acentuada.

Finalmente, sobre el desempeño de la actividad económica el informe señala que se ha dado junto a un mercado laboral con tendencia decreciente en la tasa de desempleo. Por su parte, el crédito total desaceleró, pero las tasas de crecimiento superiores al aumento del PIB nominal estimado para ese año, aumentaron. Así mismo, las tasas de interés de los préstamos (exceptuando tarjetas de crédito) se redujeron en una magnitud similar a los descensos de la tasa de política.

Al analizar el desarrollo inflacionario de la economía colombiana durante el 2011, se evidencia que este no solo se debe a factores externos que influyen negativa o positivamente en el comportamiento de la inflación, sino que también, y en primer lugar, se debe a las políticas monetarias que en su momento ha definido el Banco de la República, con el propósito de mantener estable la economía nacional. Atendiendo entonces a esta realidad, es preciso determinar qué tan acertada es la influencia que tienen las decisiones que toma la mayor entidad monetaria del país, para mantener estable la inflación y asegurar el crecimiento económico de Colombia.

5.1. Formulación

Según Blanca Zuluaga “La política Monetaria: Teoría y caso colombiano”. Apuntes de Economía. Universidad ICESI. Marzo, Docente del Departamento de Economía de la Universidad ICESI, “la política monetaria es uno de los principales medios de intervención del Estado en la economía, dados los efectos de las modificaciones en la cantidad de dinero sobre la actividad económica. El mecanismo de transmisión monetaria, que ha sido puesto en duda e incluso negado por algunos teóricos de la nueva escuela clásica, afecta la economía a través de su impacto sobre las tasas de interés y la demanda agregada.

En Colombia, el Banco de la República es la autoridad en política monetaria, cuyo objetivo fundamental en el largo plazo es el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda, coordinado con una política macroeconómica general orientada al crecimiento del producto y el nivel de empleo. En efecto, la estrategia reciente (desde octubre de 2000) de la Junta directiva del Banco consiste en fijar anualmente una inflación objetivo y establecer valores de referencia para el nivel de los agregados monetarios necesarios y compatibles con los objetivos para el crecimiento del producto, con el nivel de déficit fiscal y otras variables económicas consideradas en la programación macro concertada con la autoridad económica”.

El Informe Anual del Congreso de la República, en marzo del 2001, destaca que “La orientación de política monetaria en Colombia está determinada entonces por la meta de

inflación, el panorama general de la economía y el comportamiento de los agregados monetarios”. Teniendo en cuenta esto y partiendo de la importancia de la claridad de la información, el presente trabajo planea determinar el papel que juega el Banco de la República y sus políticas monetarias, para hacer contraparte a los fenómenos inflacionarios en el país, enmarcados en una recesión económica reciente y ciclos fluctuantes a nivel mundial, que en América del Sur se agudizan en países críticos.

El hecho de que a partir de octubre de 2002, el Banco de la República optara por fijar una estrategia de “inflación objetivo”, “llevó a que las políticas monetarias estuvieran orientadas a la fijación de las tasas de interés de referencia, para lo cual es necesario la evaluación, por parte del banco central, del entorno macroeconómico y las metas de inflación, comparándolas con el promedio móvil de 20 - 45 días de los agregados monetarios, los cuales se han ido convirtiendo gradualmente en una herramienta interna del Banco, más que en una señal para el mercado, papel que están asumiendo cada vez con más fuerza las tasas de interés” (Zuluaga, 2013). Se cambió entonces de un esquema de señales vía cantidades (agregados monetarios), a un esquema de precios vía tasas de interés. Este cambio implica una relativa estabilidad de la tasa de interés frente a la variación de los agregados monetarios.

Este ajuste en las políticas permite realizar algunos cuestionamientos como cuáles fueron las bases cualitativas y cuantitativas que determinaron que el Banco de la República realizara dicha modificación, qué aspectos aseguraban que estas nuevas políticas influyeran positivamente

en la gestión económica del país y, además, qué medidas de apoyo tenía la entidad para actuar ante la no efectividad de las nuevas políticas establecidas. Estos y otros interrogantes, además de conocer la importancia que tiene el Banco de la República en la gestión económica del país, ayudan a determinar la incidencia que este tiene en el comportamiento de la inflación colombiana.

5.2. Causas del problema

José Darío Uribe, Docente de la Universidad de Antioquia, al exponer su análisis sobre la inflación, sustenta que desde el 2010, “a partir de la coyuntura de rápida expansión del gasto y las presiones inflacionarias de demanda, la economía comenzó a mostrar fuertes incrementos en los precios de los alimentos y de los combustibles, lo que impactó tanto a la inflación como a la actividad económica, demostrándose en el incremento de los precios internos, en los costos de las empresas, en la capacidad de compra de los hogares y en las expectativas de inflación en distintos períodos y magnitudes. Lo anterior, también se generó debido al aumento considerable de los precios internacionales de los alimentos, de los combustibles y de las materias primas, incluyendo los metales, así como el desabastecimiento de algunos productos alimenticios en Venezuela y factores climáticos como el fenómeno del Niño”.

Sobre el mismo tema, el docente Uribe argumenta que “los aumentos de los precios internacionales de las materias primas afectan a la economía a través del incremento en los costos de producción de las empresas. Los precios de las materias primas nacionales e importadas de origen agrícola, petrolero, metales y fertilizantes, han registrado aumentos significativos desde el 2010 y esto ha tenido un impacto fuerte sobre el índice de precios al productor”.

Así mismo, el docente reitera que “por su tamaño y duración, el choque que más ha afectado el comportamiento de la economía y más ha complicado el manejo de la política monetaria es el aumento en los precios internacionales de los alimentos, de los combustibles y de las materias primas. Este choque afectó simultáneamente a la inflación, elevándola y a la actividad económica, debilitándola. Esto se ha demostrado en los precios que han aumentado muy por encima del resto corresponden a bienes y servicios cuya demanda es inelástica, tales como alimentos, combustibles, transporte y servicios públicos. En consecuencia, el gasto total en estos bienes tiende a aumentar con sus precios, reduciendo el ingreso disponible que los hogares pueden destinar a la compra de otros bienes y servicios”.

Estas realidades llevan a que el Banco de la República esté alerta a las situaciones cambiantes que tiene la economía, tanto al interior como al exterior del país, y tener el contexto necesario para establecer políticas monetarias que controlen la inflación y permitan que el gasto

público no se incremente. Se nota considerablemente el papel trascendental que cumple en Banco de la República en direccionar el comportamiento de la inflación nacional.

5.3. Consecuencias del problema

La situación reflejada en el comportamiento de la inflación durante el 2011 y el primer semestre del 2012, se demuestra en nuestro país por medio del alza de algunas medidas de inflación básica en lo corrido de 2011, y el incremento del llamado Indicador de difusión, que mostró que cerca del 70% de los precios que conforman la canasta familiar crecieron por encima de las metas de inflación, según el Informe sobre Inflación del 2012, realizado por el Banco de la República, cuando a mediados de 2010 dicho indicador no superaba el 30%. De esta forma, no es correcta la creencia de que la aceleración de la inflación en Colombia observada a partir del segundo semestre de 2011 se produjo únicamente por “el aumento en los precios internacionales de los alimentos y los combustibles, o en otras palabras, que sólo ha sido una Inflación importada, máxime si se tiene en cuenta que la apreciación del peso en los últimos años ha amortiguado una parte importante de los incrementos en los precios internacionales de los productos básicos”, como expone el José Darío Uribe en su análisis sobre la inflación.

Ante esta situación, se destaca el papel del Banco de la República en el siguiente texto que expone el docente, José Darío Uribe:

“De particular importancia para el Banco de la República es el efecto de los choques de precios relativos en las expectativas de inflación. Este no es un factor independiente de los demás, pues en condiciones de excesos de demanda persistentes y choques de precios en renglones tan visibles como alimentos, gasolina y servicios públicos, la gente inevitablemente revisa al alza sus expectativas de aumentos de precios y salarios. Esto es natural, en buena parte, porque la inflación está subiendo y se encuentra por encima de los niveles antes esperados. Sin embargo, las expectativas de inflación a plazos de más de uno o dos años, propuestas por la entidad bancaria, también están afectadas por la percepción del público sobre la respuesta de la autoridad monetaria ante los choques de precios relativos. Si el público piensa que, por temor a la desaceleración económica, el Banco de la República va a reaccionar débilmente ante los efectos de segunda vuelta de los choques, se formarán expectativas de inflación alta. Lo contrario sucederá si el público percibe que el Banco de la República no permitirá que los efectos de los choques de precios relativos se traduzcan en aumentos permanentes de la inflación. La complicación para la política monetaria surge cuando expectativas de inflación alta se incorporan en la fijación de los precios y salarios de la economía. En ese caso, lo que puede ser un incremento temporal de la inflación se convierte en un aumento sostenido. Este ha sido uno de los criterios más importantes en las decisiones recientes de política monetaria determinadas por el Banco de la República”.

6. OBJETIVOS

6.1 OBJETIVO GENERAL

Determinar la incidencia del Banco de la República en el comportamiento que presentó la inflación durante el 2011 y el primer semestre del 2012, y dilucidar el impacto de las políticas monetarias y cambiarias definidas por la entidad, que permitieron continuar controlando la inflación y mantenerla con una tendencia a la baja.

6.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- ✓ Identificar los impactos positivos y negativos de las políticas monetarias y cambiarias del Banco de la República reflejados en el comportamiento de la inflación durante el 2011 y el primer semestre del 2012.

- ✓ Analizar la incidencia y el impacto de la inflación en los años 2011 a junio de 2012 con respecto a las políticas monetarias y cambiarias optadas por el Banco de la República.

✓ Valorar el comportamiento que tiene la inflación colombiana frente a los demás países de la subregión, enmarcado en los índices que esta presentó entre el 2011 y primer semestre del 2012.

7. JUSTIFICACIÓN

Actualmente Colombia se ha convertido en un referente en materia económica a nivel mundial debido a las buenas decisiones tomadas por los últimos gobiernos y a una buena gestión por parte del Banco de la República. Por ello, al presente el país se encuentra gozando de bajos niveles de inflación y muestra la solidez necesaria para predecir que esta seguirá estando estable y controlada en los próximos años.

Pero teniendo en cuenta lo anterior, “se debe contar con que Colombia se encuentra ubicado en un espacio complicado debido a las diferentes tendencias ideológicas. Regímenes de más de una década en el poder y poca unión en todos los ámbitos que hacen que este logro inflacionario tenga un mayor mérito y sobresalga con respecto a las tendencias inflacionarias de la región, que si bien están a la baja, permanecen en un promedio del 5.5% con el agravante de países tales como Venezuela y Argentina que superan ampliamente esta cifra con inflaciones del 20.1% para Venezuela y Argentina con un 10.8%”, según se expone en el Informe sobre Inflación, elaborado por el Banco de la República en el 2013.

Por ello, cabe resaltar la gestión en el ámbito monetario y cambiario del país a la cabeza de una entidad de gran envergadura y que toma reconocimiento a nivel mundial, al punto de estar nominada al premio interamericano de economía 2013, el Banco de la República. Pero ¿Por qué es tan importante la gestión del Banco de la República? Y más importante aún ¿Cuál ha sido la

incidencia que esta entidad ha tenido en la inflación colombiana durante los últimos años, a través de sus políticas monetarias y cambiarias?

Partiendo de lo anterior, y teniendo en cuenta un criterio personal y profesional, el siguiente trabajo busca mostrar el impacto y la influencia en el país, desde la “gente de a pie” hasta las grandes industrias y motores de la economía, de las políticas monetarias y cambiarias establecidas por el Banco de la República y comparar su labor con respecto al entorno macroeconómico mundial y puntualmente de América Latina, que conlleve a la resolución de los objetivos establecidos previamente enmarcados en la formulación de un problema de fondo que vive la economía actual como lo es la inflación descontrolada.

8. ALCANCE

El alcance del presente trabajo es el impacto de las políticas monetarias y cambiarias del Banco de la República en la inflación de Colombia tomando como referente el año 2011 y el primer semestre del 2012. Además se tomará como contexto e información comparativa el comportamiento de la inflación en los demás países de latinoamericanos en este ese mismo lapso de tiempo.

El análisis se realizará a partir de las políticas monetarias y cambiarias emitidas por la entidad bancaria durante el periodo definido, 2011 y primer semestre de 2012, para determinar cómo fue el comportamiento de la inflación después de la instauración de dichas políticas y, además, la influencia que tuvieron las políticas externas en la definición de dichas políticas y, posteriormente, en el desarrollo económico del país.

El trabajo puede realizarse sin inconveniente en la actualidad, ya que se conocen puntualmente los índices que la inflación tuvo durante el 2011 y el primer semestre del 2012, además ya se han realizado diferentes análisis sobre las políticas definidas por el Banco de la República que ayudarán a determinar la incidencia que este ha tenido en el comportamiento inflacionario de la economía colombiana.

9. MARCO METODOLOGICO

Para el desarrollo de la investigación utilizamos el método deductivo, ya que está basada en fundamentos, conceptos, definiciones, leyes y normas generales para sustentar el comportamiento de la inflación durante el año 2011 y el primer semestre del 2012, teniendo en cuenta las políticas monetarias y cambiarias, definidas por el Banco de la República, y las situaciones externas que influyeron en la economía nacional.

Para un acertado análisis del comportamiento de la inflación durante el periodo seleccionado es necesario conocer bien qué es la inflación y cuál es su importancia en la economía de una nación. Para ello es necesario realizar lecturas detalladas sobre el tema, analizar los contextos social, político y ambiental, los cuales influyen en el comportamiento que esta tiene, como también el desarrollo de las políticas económicas externas, principalmente los países latinoamericanos y las grandes potencias económicas, ya que estos influyen considerablemente en las políticas monetarias del Banco de la República y en el comportamiento del objeto a analizar, la inflación. No obstante, se sugiere la alternativa en la cual sea esencial la comunicación con personas expertos en el tema económico, especialmente inflacionario, que permitan establecer una comprensión y análisis más detallado del tema.

- Análisis descriptivo de la información. El objetivo es la recolección y presentación de información relacionada con las diferentes variables e indicadores

definidos previamente. La información se presenta sin establecer ningún tipo de relación entre las variables, de manera que se proporcione una idea general sobre el estado particular del objeto estudio, la inflación en Colombia durante el año 2011 y el primer semestre del 2012.

➤ Análisis explicativo de la información. Aquí se identifican las relaciones causa – efecto, existentes entre las variables consideradas en la fase de análisis descriptivo. Este análisis permite extraer conclusiones acerca del comportamiento de la inflación durante el periodo seleccionado.

9.1. Enfoque

El enfoque utilizado es el cuantitativo, ya que brinda la posibilidad de analizar más a fondo el comportamiento de la inflación en el año 2011 y durante el primer semestre del 2012.

Para el desarrollo de esta investigación se realizaron visitas guiadas al Banco de la República, en las que se pudo investigar, por medio de fuentes directas, las políticas monetarias y cambiarias que la entidad ha adoptado para guiar el comportamiento de la inflación. Complementario a esto, se realizaron consultas en textos, sitios web, al igual que entrevistas a

profesionales especialistas en el tema (economistas, analistas financieros y especialistas en políticas monetarias y cambiarias).

9.2. Diseño

Diseño no experimental porque el análisis se fundamenta en hechos, documentos, libros y variables existentes en el desarrollo del trabajo del Banco de la República.

9.3. Fuentes de información

9.3.1. Fuentes primarias

Para efectos de este trabajo se utilizara la consulta, la observación y la entrevista.

9.3.2. Fuentes secundarias

Textos, bases de datos, documentos, internet, revistas indexadas.

9.4. Técnicas e instrumentos

Con la información obtenida mediante las consultas y entrevistas, además del estudio del Planteamiento del problema, se determinará cuál fue la influencia de las políticas monetarias y cambiarias del Bando de la República en el comportamiento de la inflación durante el año 2011 y el primer semestre del 2012.

9. RESULTADOS

Es evidente que, en el corto plazo, la política monetaria tiene impacto sobre la actividad económica; pero, en el largo plazo, la política monetaria no tiene efecto alguno, ya que llega un momento en el que no puede estimular el nivel ni la tasa de crecimiento económica. A raíz de la estanflación de Estados Unidos en los años setentas, la literatura de las expectativas racionales demostró que la expansión monetaria se incorpora en las expectativas de inflación y el efecto de una política monetaria expansiva es solamente sobre la inflación y en el largo plazo.

Dentro de una política monetaria de Inflación Objetivo como la que se practica en Colombia, se debe evaluar si una política de intervención cambiaria es coherente con el logro de las metas de inflación. Adicionalmente, se debe evaluar si la política de intervención es consistente con el esquema operativo de una estrategia de Inflación Objetivo. Con el fin de garantizar la consistencia entre ambas políticas se deben tener en cuenta los siguientes criterios:

- ✓ Las tasas de interés son el instrumento primario de la política monetaria y deben moverse en una dirección consistente con el logro de las metas de inflación. Esto quiere decir que si el pronóstico de inflación está por encima de la meta, el Banco ajustaría sus tasas de interés al alza, y las bajaría en caso contrario.

✓ La intervención cambiaria se debe llevar a cabo en forma coherente con la postura de la política monetaria. Así por ejemplo, compras de divisas no se realizan al tiempo con alzas en las tasas de intervención del Banco de la República, y ventas de divisas no se realizan al tiempo con bajas en las tasas de interés del Banco de la República.

✓ Si la inflación proyectada está por debajo de la meta, la estrategia de inflación objetivo sugeriría una política monetaria más amplia, lo cual es compatible con compras de divisas por parte del banco Central, para atenuar la apreciación .

Y adicionalmente tener en cuenta que la política monetaria debe evaluar el estado de la economía en cada momento del tiempo y su posible evolución en los siguientes cuatro a ocho trimestres. Este es el horizonte de tiempo en el cual los cambios en las tasas de interés de intervención se transmiten a las otras tasas de interés e impactan la economía. Por lo tanto, la política monetaria opera necesariamente bajo un ambiente de incertidumbre. A ello contribuyen los siguientes factores:

✓ La información sobre un buen número de variables económicas (por ejemplo, el PIB) está disponible con rezago y, en muchos casos, es sujeta a importantes revisiones y errores de medición.

✓ Otras variables importantes (como la brecha del producto o el crecimiento potencial de la economía) no son observadas y deben ser aproximadas a través de modelos e indicadores indirectos.

✓ En algunos casos es difícil distinguir el origen, los efectos, la persistencia y la magnitud de los choques que enfrenta la economía. Algunos ejemplos de choques son:

- Cambios en las tasas de interés externas o en los flujos de capitales.
- Incrementos de los precios internacionales del petróleo o del café.
- Reducción de la oferta de alimentos.

Además, el alcance y los efectos de la política monetaria no siempre son predecibles ya que dependen de:

✓ Las expectativas de los agentes sobre el comportamiento futuro de las tasas de interés, la tasa de cambio, la actividad económica y la inflación.

- ✓ El tiempo que toma en surtir efecto la política monetaria. La transmisión de las decisiones de política al resto de la economía ocurre con rezagos largos y variables, que pueden oscilar entre 12 y 24 meses.

- ✓ No siempre operan los mismos canales de transmisión, ni su potencia es constante. Adicionalmente, en una economía cambiante pueden surgir nuevos canales que antes no existían.

¿Qué medidas toma el Banco de la República para reducir la incertidumbre?

- ✓ Hace explícito su mandato constitucional de alcanzar y garantizar la estabilidad de precios como el objetivo primordial de la política monetaria.

- ✓ Anuncia metas de inflación con anticipación para que puedan ser tomadas en cuenta por los agentes económicos en sus decisiones.

- ✓ Analiza diversos indicadores económicos y usa una gran variedad de modelos con diferentes enfoques (estadísticos y de pronóstico, estructurales y de simulación) para mejorar su capacidad de predicción económica.

✓ Realiza análisis de sensibilidad para administrar los riesgos. Por ejemplo, evalúa cómo cambian los pronósticos de inflación ante diversos escenarios de condiciones domésticas e internacionales.

✓ Mantiene un equipo técnico de primer nivel, actualizado en los desarrollos más recientes del análisis y de las técnicas económicas a nivel internacional.

✓ Realiza investigaciones que contribuyan a entender el funcionamiento de la economía y a desarrollar mejores metodologías de análisis.

✓ Interactúa con otros Bancos Centrales y permanece abierto a la opinión de la comunidad académica nacional e internacional a través de la realización y participación en seminarios y foros de debate sobre temas centrales de la economía colombiana y mundial.

✓ Organiza reuniones periódicas con diversos sectores de la sociedad colombiana (empresarios, trabajadores, Congreso de la República, etc.), con el fin de conocer sus puntos de vista y de explicar las decisiones y los resultados de las políticas del Banco.

✓ Implementa una política de transparencia a través de la publicación y explicación de las medidas de política monetaria tomadas por el Banco. Los principales canales de comunicación con el público son el Informe sobre Inflación y el Informe al Congreso.

Si la inflación proyectada está por encima de la meta, la estrategia de inflación objetivo, sugeriría una política monetaria más restrictiva. Si en este escenario el Banco Central tuviera una programación de compra de divisas en el mercado, habría un conflicto entre la política monetaria y la cambiaria. En este caso, el Banco Central tendría que compensar la expansión resultante de su intervención cambiaria, mediante operaciones de contracción monetaria. Esto se conoce como intervención esterilizada.

10. CONCLUSIONES

Una inflación baja y estable mejora el bienestar de la población. Esto tiene lugar de varias maneras:

- ✓ Una inflación baja promueve el uso eficiente de los recursos productivos. Por el contrario, cuando la inflación es alta una parte del tiempo de los individuos y una parte de los recursos de la economía se invierten en la búsqueda de mecanismos para defenderse de la inflación. Así por ejemplo, cuando la inflación es alta las empresas deben destinar más recursos al manejo de su portafolio para evitar pérdidas financieras. Estos son usos improductivos que no generan riqueza a la sociedad.

- ✓ Una inflación baja disminuye la incertidumbre. Se ha observado que las economías con alta inflación también padecen de una inflación más variable. La incertidumbre puede afectar negativamente la rentabilidad esperada de la inversión y por lo tanto el crecimiento en el largo plazo. La mayor incertidumbre implica también incertidumbre en los precios relativos, de tal manera que los precios pierden su contenido informativo sobre los precios futuros y los márgenes de comercialización aumentan. Todo esto afecta la asignación eficiente de los recursos y disminuye el crecimiento económico.

✓ Una baja inflación incentiva la inversión. Las decisiones económicas más importantes que toman los individuos y las empresas son, usualmente, decisiones de largo plazo: las decisiones de hacer una fábrica, de constituir una empresa, la decisión de educarse, de comprar vivienda. Estas decisiones dependen crucialmente del grado de incertidumbre sobre el futuro. Una inflación baja y estable es un indicador de estabilidad macroeconómica que contribuye a que las personas y las empresas tomen decisiones de inversión con confianza.

✓ Una inflación baja evita redistribuciones arbitrarias del ingreso y la riqueza, especialmente contra la población más pobre. Los asalariados y las personas pensionadas tienen menos mecanismos para protegerse de la erosión inflacionaria de sus ingresos. Las cláusulas de indización de ingresos no existen o son muy infrecuentes. En Colombia, por ejemplo, los salarios y las pensiones de los jubilados se reajustan una vez al año. Además, entre menor sea el ingreso de las personas, es más probable que tengan menos mecanismos de defensa contra la inflación, como ahorros o propiedades inmuebles. Por esta razón, una inflación creciente significa una redistribución del ingreso en contra de la población más pobre.

Para garantizar lo anterior, el Banco de la República cuenta con la política monetaria para poder mantener la inflación dentro de los parámetros y objetivos establecidos por la Junta Directiva. Cuando el Banco de la República altera sus tasas de intervención, afecta las tasas de

interés de mercado, la tasa de cambio y el costo del crédito, poniendo en marcha una serie de mecanismos que influyen sobre:

- Los mercados financieros.
- Las decisiones de gasto, producción y empleo de los agentes.
- Las expectativas de los agentes económicos, a partir de los anuncios de política.
- La tasa de inflación, luego de un rezago de tiempo largo y variable.

Esta sucesión de mecanismos se conocen con el nombre de Mecanismos de Transmisión. Estos se refieren a los procesos o canales mediante los cuales las decisiones de política monetaria se transmiten al producto y la inflación.

✓ La intervención por parte del estado en sectores como el monetario, de recursos financieros, cambiario y de ingresos y egresos en el sector público busca cumplir tres funciones básicas a saber: I) Regular el funcionamiento del mecanismo del mercado, II) Contribuir a crear condiciones para un crecimiento económico sostenido y III) Mejorar la distribución de bienes y de la riqueza entre las distintas clases sociales. Esta intervención señala una primera conclusión, el papel del estado como regulador plantea que en el desarrollo del sistema económico y de los mecanismos del mercado se generan unas imperfecciones que el Estado debe corregir, lo cual justifica su presencia en sectores

como el financiero a través de la política monetaria y cambiaria y representado por el Banco de la República

✓ La intervención en las variables financieras de la política monetaria nos permite concluir que se presenta una afectación de la demanda a través de los incrementos o disminuciones de la oferta monetaria, esta afecta a su vez las tasas de interés, y de esa manera influye en las decisiones de inversión y consumo. En nuestro país especialmente desde 1991 con la Constitución Nacional se establece que la política monetaria tenga como objetivo final mantener una tasa de inflación baja y estable y lograr que el producto crezca alrededor de su tendencia de largo plazo, siendo esta la única manera que genere empleo y mejore el nivel de vida de la población colombiana.

✓ En las economías desarrolladas las inflaciones moderadas se han considerado estimulantes siempre que no sobrepasen los límites críticos, los cuales ejercen efectos destructivos sobre la economía interna de un país, entre los que se destacan:

- Distorsión del mercado: La inflación distorsiona la actividad económica normal y el papel orientador del mercado, cuanto más irregular sea la tasa de inflación, mayores serán los efectos sobre el nivel de precios y de empleo, generando una gran incertidumbre económica.

- Deterioro de la calidad de vida: La inflación disminuye el poder adquisitivo de los ingresos y de los activos financieros; al reducirse el poder de compra de la moneda, se reduce la cantidad de bienes y servicios que se pueden comprar con una determinada cantidad de dinero, afectando la inversión y el consumo y a largo plazo se deteriora su calidad de vida.

- Desestimulo a la producción: Los mayores costos de producción, la dificultad que se origina en el cálculo de los costos por las continuas alzas, las presiones sindicales por las alzas de salarios y los menores beneficios que se obtienen, son factores que crean un ambiente poco adecuado para el incremento de la producción.

- Desestimulo al ahorro: La inflación incrementa nominalmente el valor de los ahorros y de los activos o bienes inmuebles, pero en términos reales hace que cuando los precios aumentan, el valor real o poder de compra de una cantidad dada de ahorros disminuya. Así mismo, cuando la inflación se aproxima a los niveles de las tasa de interés, el individuo siente que es mejor consumir que ahorrar, contribuyendo nuevamente al incremento de la inflación.

- Fuga de capitales: Ante una tasa de inflación alta, la gente desvía sus capitales hacia donde la tasa de inflación sea baja, lo cual significa menor inversión en el país y por ende menor producción.

- Déficit en la balanza comercial: Los mayores precios de los bienes que se exportan pueden disminuir las ventas en el exterior, creando déficits comerciales y problemas en los tipos de cambio.

De otra parte, la deflación también tiene efectos negativos esencialmente contrarios a la inflación. La disminución de los precios provoca una caída en la producción y a un aumento del desempleo. Los menores precios debidos a la deflación pueden llegar a aumentar el consumo, la inversión y el comercio exterior, pero sólo si se corrigen las causas fundamentales que provocaron el inicio de la deflación.

10. Recomendaciones

Si bien, la economía colombiana entre 2011 y 2012 presentó presiones inflacionarias de demanda que requirieron de un ajuste de la política monetaria para preservar la estabilidad macroeconómica. Desde 2012, la economía ha sufrido fuertes choques de precios relativos que simultáneamente han elevado los precios y han contribuido a la desaceleración económica. En este contexto, el principal reto de la política monetaria actualmente es evitar que los aumentos observados de la inflación se mantengan permanentemente para garantizar una convergencia hacia la meta de inflación de largo plazo, fijada entre 2% y 4% anual. Por tal razón, lograr estos objetivos requiere que el Banco de la República le informe constantemente a la sociedad, de manera clara y creíble, que mayores niveles permanentes de inflación no serán tolerados.

Por su parte, la política monetaria establecida por el Banco de la República desde 2011, no enfrenta una disyuntiva entre el control de la inflación y la prevención de la desaceleración económica. Ante esta realidad, si el Banco de la República tratara de estimular la demanda agregada en las actuales circunstancias, validaría las mayores expectativas de inflación, con poco o ningún efecto de corto plazo sobre la producción y el empleo. El resultado final sería una inflación permanentemente más alta, con las consecuencias adversas en términos de bienestar de la población y en términos de crecimiento de largo plazo de la producción y del empleo. En este sentido, reducir la inflación sería mucho más costoso que hacerlo hoy, pues el ritmo de ajuste sería alto para todos los precios de la economía, y no sólo para unos cuantos.

Es claro que las medidas de política monetaria en Colombia no podrán controlar el alza de los precios internacionales del petróleo y de los alimentos, pero lo que sí debe buscarse es desalentar su contagio al resto de precios de la economía y a las expectativas de inflación y salarios de nuestro país. De esta forma, el cambio de postura de la política monetaria debe estar encaminada a evitar los efectos de segunda vuelta, es decir aquellas fluctuaciones económicas que se dan como coletazos de las políticas externas económicas que, como fenómenos internacionales de carácter puntual y externo, se transforman en una presión generalizada sobre los precios internos. Esto último hace persistir los elevados niveles de inflación y, posteriormente, interrumpiría el crecimiento económico.

Ante esta realidad y teniendo en cuenta las condiciones de inflación persistente en Colombia durante los últimos 30 años atrofiaron o impidieron el desarrollo de los mercados de capital. Se aconseja tener presente el desarrollo del mercado de deuda pública y el interbancario, ambos fenómenos muy recientes, para permitir completar para la economía una curva de rendimientos de los papeles de menor riesgo en el mercado interno y que, por lo tanto, aporten una guía al Banco de la República para fijarles precios a las deudas privadas a todos los plazos. Lo anterior, resaltando que un mercado monetario que tenga precios en todos sus segmentos es una condición esencial para la existencia del financiamiento interno para proyectos de larga maduración y para la existencia de una tasa de interés de largo plazo. Ello también exige que la inflación sea baja y estable en forma permanente.

En conclusión la política monetaria en Colombia, al igual que en muchos otros países, tiene que enfrentar en la actualidad dos fuerzas opuestas. Por un lado, el aumento de la inflación y las expectativas de esta, en un ambiente de choques internacionales a los precios de los productos básicos que escapan de su control; y por otro lado, una desaceleración en el crecimiento económico como resultado simultáneo de factores de oferta y de demanda de difícil cuantificación, no todos esos factores son generados por el cambio en la postura de la política monetaria.

BIBLIOGRAFÍA

ARGANDOÑA A., GÁMEZ C. y MOCHÓN F. (2013) Macroeconomía Avanzada II. Mc Graw Hill. España. Banco de la República. Informe al congreso. Marzo de 2013.

AVELLA, Rodrigo. (2001). “Efectos de las sequías sobre la inflación en Colombia”. Banco de la República. Subgerencia de estudios económicos. Julio.

BANCO DE LA REPÚBLICA (2013), -Estadísticas-, disponible en: www.banrep.gov.co.

BANCO DE LA REPÚBLICA, Revistas de febrero de 2011, junio de 2011, enero 2012.

CABALLERO ARGÁEZ, Carlos. (2001). Economía y política monetaria. Banco de la República. Agosto.

CÁRDENAS, Mauricio (2009). “Dinero, Precios y Tasa de Cambio”. Introducción a la economía colombiana. Capítulo 7.

CLAVIJO, Sergio. (2014). “Reflexiones sobre Política Monetaria e “Inflación Objetivo” en Colombia”. Enero.

Constitución Política de la República de Colombia (1991). Textos Integrados. Ediciones Emfasar.

DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA –DANE- (2008), - Estadísticas-, disponible en: www.dane.gov.co.

GÓMEZ, Javier Guillermo. (2012). “La política Monetaria en Colombia”. Banco de la República. Septiembre.

KALMANOVITZ, Salomón. “El Banco de la República como institución independiente”. Banco de la República.

ZULUAGA, Blanca. (2013). “La política Monetaria: Teoría y caso colombiano”. Apuntes de Economía. Universidad ICESI. Marzo.