

La política monetaria es efectiva en épocas de recesión y de recuperación económica, pero cuando la economía crece de manera sostenida el Emisor se ve a 'gatas' para cumplir la meta de inflación

Por: Gustavo Junca

Investigador del Centro de Investigaciones para el Desarrollo (CID)

Profesor de la Facultad de Ciencias Económicas (FCE)

Universidad Nacional de Colombia

Bogotá, 18-Nov-2009 (Prensa CID). El crecimiento del nivel general de los precios en el país mantiene su tendencia a la baja desde octubre de 2008 cuando la inflación anual alcanzó su punto más alto de 7,9 por ciento. Así lo corroboró hace algunos días el Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (Dane) al reportar las cifras de inflación de octubre (-0,13 por ciento), que por segundo mes consecutivo muestra signos negativos, mientras que la inflación anual (últimos doce meses) fue de 2,72 por ciento.

De la misma forma, se observa que la inflación de bienes finales (IPC) sigue la inflación de materias primas (IPP). Es decir, en la medida que la recesión y la revaluación han llevado a una reducción sostenida de los costos de las materias primas, la inflación de bienes finales -medida a través del Índice de Precios al Consumidor- ha mostrado una tendencia decreciente.

De igual manera, cuando en julio de 2007 la inflación de costos comenzó a aumentar, la inflación de bienes finales aumentó de manera sostenida durante 2007 y 2008 obligando al Banco de la República a subir las tasas y aumentar incluso los encajes, sin lograr cumplir la meta de inflación y contribuyendo a la desaceleración de la economía.

Luego de leer el comunicado de prensa del 9 de noviembre del Gerente del Banco de la República donde afirma que “una inflación baja y estable es la mejor contribución que puede hacer la política monetaria al crecimiento sostenido de la economía y el empleo, y a la competitividad nacional”, la sensación de preocupación ante los resultados negativos en términos producción -que presenta en la primera parte del comunicado- debería desaparecer y los colombianos deberían mostrarse optimistas por el “regalo de navidad” anticipado que les

brindan el Gerente y la Junta del Banco.

Sin embargo, no se puede negar que por segundo trimestre consecutivo -según las definiciones de los técnicos del Emisor-, el crecimiento ha sido negativo y el desempleo parece seguir en aumento, lo que confirmaría que durante el 2009 el país ha estado en recesión. Más aún, los resultados de producción para el tercer trimestre no parecen ser muy alentadores y crece la incertidumbre por saber si la economía ya tocó fondo, independiente de si el crecimiento será nulo o si estará ligeramente por encima, como afirma el Fondo Monetario Internacional (FMI).

De acuerdo con el Gerente del Banco, las razones que explican la baja en la inflación son: 1) que los precios de bienes y servicios regulados no han empujado mucho, 2) que los excesos de capacidad instalada (o mejor de no utilización de la capacidad instalada), por cuenta de la recesión, la revaluación del peso y el cierre de la frontera con Venezuela, han deprimido aún más la actividad industrial. Aunque el señor Gerente no lo presenta de una manera tan cruda.

Es claro que la revaluación ha reducido los costos de las materias primas importadas y que por la recesión y el cierre del mercado venezolano los productores han tenido de ajustar sus márgenes y reducir la producción al mínimo para no cerrar sus empresas. Por lo tanto, la baja de la inflación es fruto de la recesión y no de la política monetaria.

Una última razón que menciona el Gerente tiene que ver con las expectativas de inflación a la baja por parte de los agentes. Sin embargo, esas expectativas a la baja son del Gerente y de la Junta del Emisor y no del ciudadano de a pie, esa es la razón por la cual se han bajado las tasas de interés y se moderó la política monetaria restrictiva que había desacelerado la economía antes que la recesión internacional postrara la economía.

Es posible pensar que los empresarios y los consumidores tienen sus expectativas a la baja: menores ventas, menor producción y mayor desempleo, es decir, expectativas a la baja sobre la actividad económica real. Así como la incertidumbre de saber en qué momento comienza la recuperación o más aún saber si ya tocamos fondo.

Política monetaria, en deuda

Definitivamente, la política monetaria está en deuda. Por un lado, una vez más logra controlar la inflación durante la recesión económica que vive la economía colombiana. Es necesario recordar que gracias a la recesión de 1999 el Banco de la República, por primera vez desde su creación, cumplió la meta de inflación que se había propuesto.

Se podría decir que la política monetaria es efectiva en épocas de recesión y de recuperación económica, pero cuando la economía crece de manera sostenida, como sucedió en el 2006 y parte del 2007, el Gerente y la Junta se ven a 'gatas' para cumplir la meta y su política monetaria genera poco crecimiento económico.

En línea con dicho argumento y debido a la recesión económica por la que atraviesa la economía colombiana, la Junta del Banco debería reducir las tasas de interés. En efecto, como afirman varios analistas, entre ellos, el ex codirector del Emisor Salomón Kalmanovitz, la Junta del Banco tiene margen de reducir la tasa de interés al menos medio punto porcentual dado la reducción acelerada de los precios y la recesión en la que se encuentra la economía colombiana, de manera que contribuya a generar recursos a bajo costo que permitan acelerar el inicio de la recuperación económica.

Más aún, para ser más consistentes en materia de política monetaria, la Junta del Banco de la República, el Gobierno, los empresarios y los consumidores, deberían coincidir en una meta de inflación de largo plazo que sea compatible con el crecimiento sostenido de la economía.

Sacrificar inflación por crecimiento

El anuncio del Banco de un rango de meta de inflación entre 2,0 por ciento y 4,0 por ciento no pareciera ser compatible con un crecimiento económico sostenido superior al 5,0 por ciento para la economía colombiana, como lo muestra la historia reciente. Incluso el mismo FMI, les recuerda a los países africanos que lo importante es el crecimiento, buscando tolerar una inflación entre el 10 por ciento y el 15 por ciento.

Por ejemplo, un rango de meta de inflación entre 5 por ciento y 7 por ciento, que es una inflación de un dígito, tendría ventajas para la economía en su etapa de recuperación. Por una

parte, le daría un margen al Banco de la República de cumplir la meta sin estrangular el crecimiento económico, y por otra, contribuiría a un ajuste de precios y salarios que permita una distribución del producto, compatible con una vigorosa demanda agregada que a su vez contribuya a un mayor crecimiento económico.

El Gerente y la Junta, deberían plantear una meta de inflación de largo plazo compatible con un crecimiento sostenido de la economía. Esto le daría un margen mayor al momento en que la economía comience a crecer y los precios de las materias primas y los precios de los bienes finales cambien su tendencia al alza.

[Así registró *Portafolio, Punto de Vista*, pág. 24, el tema desarrollado por Gustavo Junca](#)
[\[Portafolio.com, 2009-11-20\]](#)

[Así registró *Portafolio.com* el análisis de Gustavo Junca](#)
[\[Portafolio.com, 2009-11-19\]](#)

Haz click sobre **CID EN LOS MEDIOS** para ver más temas desarrollados por los profesores e investigadores del CID que han sido publicados por los medios de comunicación del país.