



COMUNICADO DE PRENSA
Manizales, mayo 26 de 2005

APARTES DE LA INTERVENCIÓN DEL GERENTE GENERAL DEL BANCO DE LA REPÚBLICA, DOCTOR JOSÉ DARÍO URIBE, EN EL SEMINARIO “LA ECONOMÍA COLOMBIANA DE CARA A 2005: PERSPECTIVAS Y PROYECCIONES EN LA ZONA CAFETERA” ORGANIZADO POR ANIF EN MANIZALES

Inflación Objetivo y Política Monetaria

1. Antecedentes de la inflación objetivo

- En las dos últimas décadas, la inflación en los países en desarrollo se ha reducido sustancialmente, pasando de 65% en promedio en la década de los ochenta a 6% en promedio entre 2000 y 2004.
- Las causas de esta disminución en la inflación tienen que ver con: i) la conciencia de los altos costos económicos y sociales de la inflación, y ii) los avances en el conocimiento de cómo funcionan las economías.
- ¿Qué lecciones aprendimos de esta época? Primero, que no es posible reducir de manera permanente del desempleo tolerando más inflación y, segundo, que las políticas inflacionarias para obtener más empleo (crecimiento) terminan en mayor inflación y menos empleo (crecimiento).
- Como resultado de lo anterior, los bancos centrales definieron esquemas de política monetaria cuyo principal objetivo consiste en controlar la inflación, al tiempo que se transformaban en instituciones independientes de sus gobiernos.

2. Estrategia monetaria de inflación objetivo

- La estrategia monetaria se define como el conjunto de reglas del juego internas para la toma de decisiones de política monetaria, y la comunicación al público de estas decisiones y su racionalidad.
- La Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) ha establecido metas anuales de inflación como objetivo 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%.
- Los instrumentos que la JDBR tiene a su disposición son: uno principal, las tasas de interés de las operaciones de mercado abierto, y uno complementario, la intervención en el mercado cambiario. La intervención cambiaria apoya a las tasas de las operaciones de mercado abierto en condiciones especiales.
- En situaciones en las cuales, el producto observado de la economía es superior a su potencial, y la inflación esperada es mayor que la meta, la política monetaria debe volverse más restrictiva, aumentando las tasas de las operaciones de mercado

abierto y/o vendiendo reservas internacionales en casos especiales. Así, la política monetaria desestimula el gasto y el crecimiento no sostenible de la economía.

- Por el contrario, si la economía está funcionando por debajo de su capacidad productiva, la política monetaria puede contribuir al crecimiento y al empleo mediante unas menores tasas de interés y/o comprando reservas internacionales en casos especiales. De esta manera, la política monetaria busca el máximo crecimiento sostenible de la economía.
- En síntesis, el proceso de toma de decisiones de la estrategia de inflación objetivo tiene el propósito explícito de suavizar el ciclo económico, siempre y cuando no ponga en riesgo el cumplimiento de las metas de inflación. La política monetaria busca el máximo crecimiento del producto interno bruto (PIB) coherente con el logro de las metas de inflación.

3. El impulso monetario a la economía

- El impulso monetario a la economía es considerable, lo cual se refleja en: i) los agregados monetarios crecen a tasas reales altas; ii) las tasas reales de interés se mantienen en niveles históricamente bajos; iii) el crédito crece a tasas altas, especialmente el de consumo y microcrédito; y iv) la compra de dólares del Banco de la República en el mercado cambiario ha sido fuerte: US\$4.086,3 millones entre 2004 y abril de 2005.
- De lo anterior se desprende que el Banco de la República ha estado empleando con intensidad sus dos instrumentos de política. Además, es razonable esperar un crecimiento del PIB de 4%.
- No hay que olvidar, sin embargo, que la política monetaria opera en un ambiente creado por otros (frentes externo, fiscal, financiero, político, etc.).

4. Comportamiento reciente y perspectivas de inflación

- La meta de inflación de 2004 se cumplió (5,5%) y existe una alta probabilidad de cumplir la meta en 2005 y 2006, no solo por el comportamiento de la inflación de transables (coherente con la revaluación del peso) sino también de no transables, la cual se dirige hacia la meta.
- Por su parte, los indicadores de inflación básica se sitúan ya por debajo de la meta, en especial el de la inflación sin alimentos, y las expectativas de inflación se mueven hacia el centro del rango meta (5%), reflejando la alta credibilidad de la política monetaria.
- Los pronósticos con modelos estadísticos muestran una alta probabilidad de cumplir las metas.
- El impulso monetario es coherente con el logro de las metas de inflación. La política monetaria busca el máximo crecimiento del PIB sostenible, al tiempo que usa sus dos instrumentos teniendo en cuenta la existencia de elementos temporales de la revaluación y la importancia de los sectores transables.

5. Conclusión

- La inflación cae hacia las metas de corto y largo plazo, y ya son evidentes los aportes de la inflación baja al buen funcionamiento de la economía.

- La variabilidad de la inflación ha disminuido fuertemente, con lo cual es más fácil distinguir los cambios en los precios relativos, contribuyendo así a un uso más eficiente de los recursos productivos.
- La duración de los TES a tasa fija ha aumentado, al igual que la participación de los TES tasa fija en el saldo total de TES, lo cual promueve el desarrollo del crédito a más largo plazo y del mercado de bonos privado.
- Los costos de transacción disminuyen, al mantener el público una mayor cantidad de efectivo en su poder, sin mayor pérdida de poder adquisitivo.
- Y la lista puede continuar; por ejemplo, la inflación baja, estable y predecible: i) reduce redistribuciones arbitrarias del ingreso que afectan a los más pobres; ii) hace que se dedique menos tiempo a defendernos de la inflación; y iii) fomenta los planes a largo plazo.
- Por ende, se puede concluir que: i) el objetivo constitucional de “mantener el poder adquisitivo de la moneda” se está cumpliendo; ii) la meta cuantitativa de inflación en 2005 se cumple; iii) la política monetaria está contribuyendo a suavizar el ciclo económico; y iv) la inflación baja está haciendo su contribución al buen funcionamiento de la economía.