



La estrategia de inflación objetivo

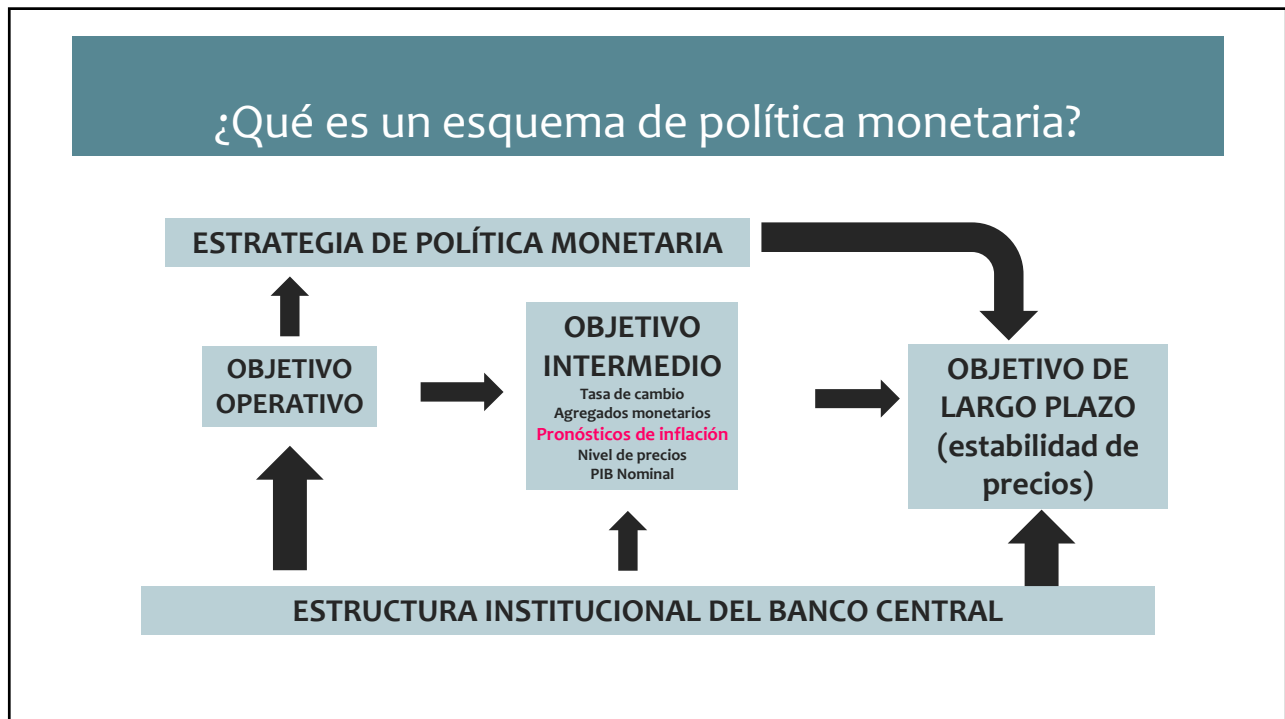
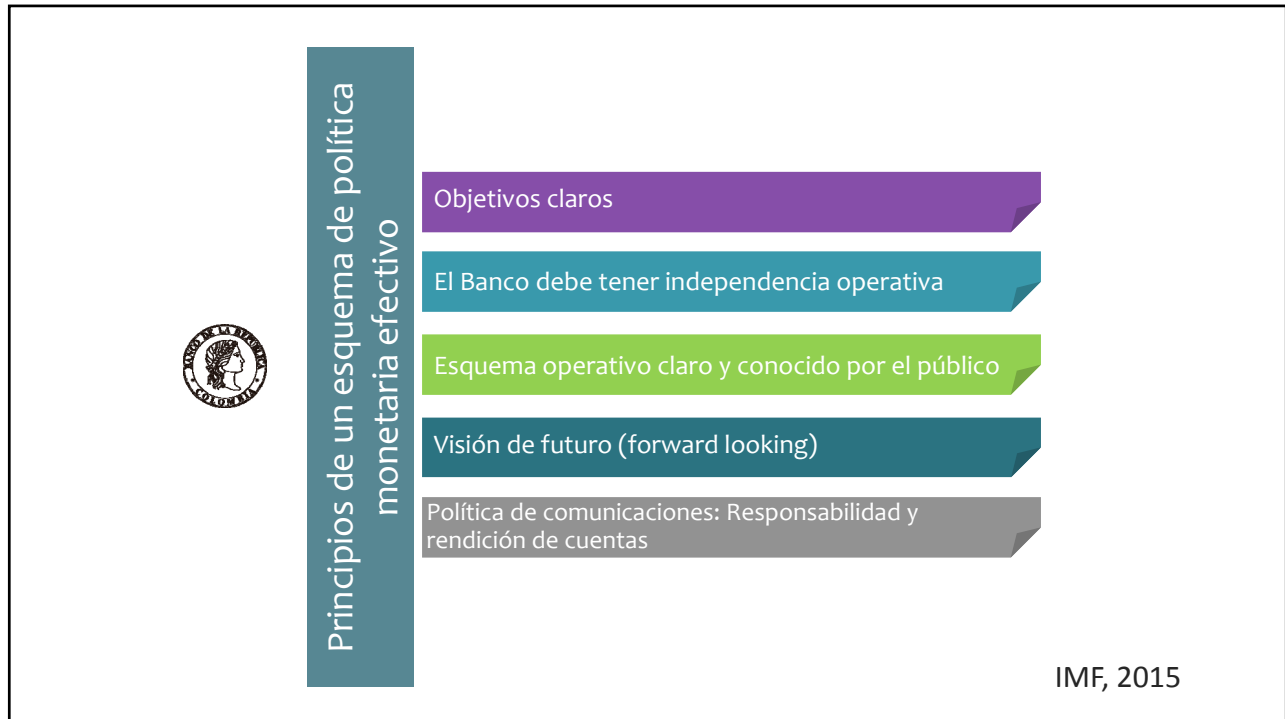
Seminario Interno Banco de la República
Nov 22, 2018

Andrés González
Subgerente Política Monetaria e Información Económica

Las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Objetivos

- ✓ **Entender** en que consiste el esquema de inflación objetivo.
- ✓ **Conocer** la implementación del esquema de inflación objetivo en Colombia



En el esquema de inflación objetivo

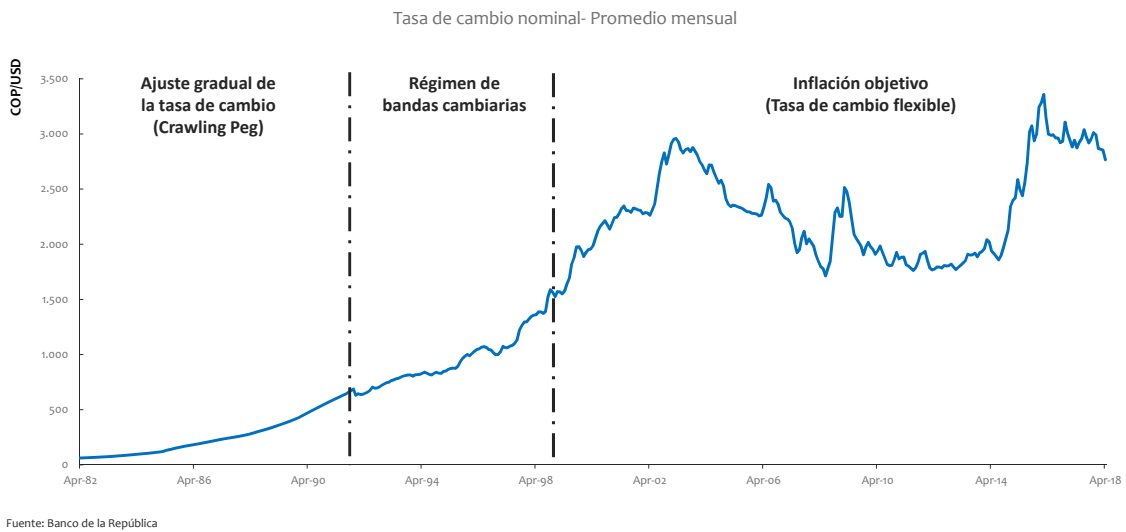
Elemento	
Objetivo operativo	Tasa de interés de corto plazo
Objetivo de mediano plazo	Pronóstico de inflación
Objetivo de largo plazo	Estabilidad de precios = Inflación en la meta

Los dos pilares del esquema de inflación objetivo en Colombia

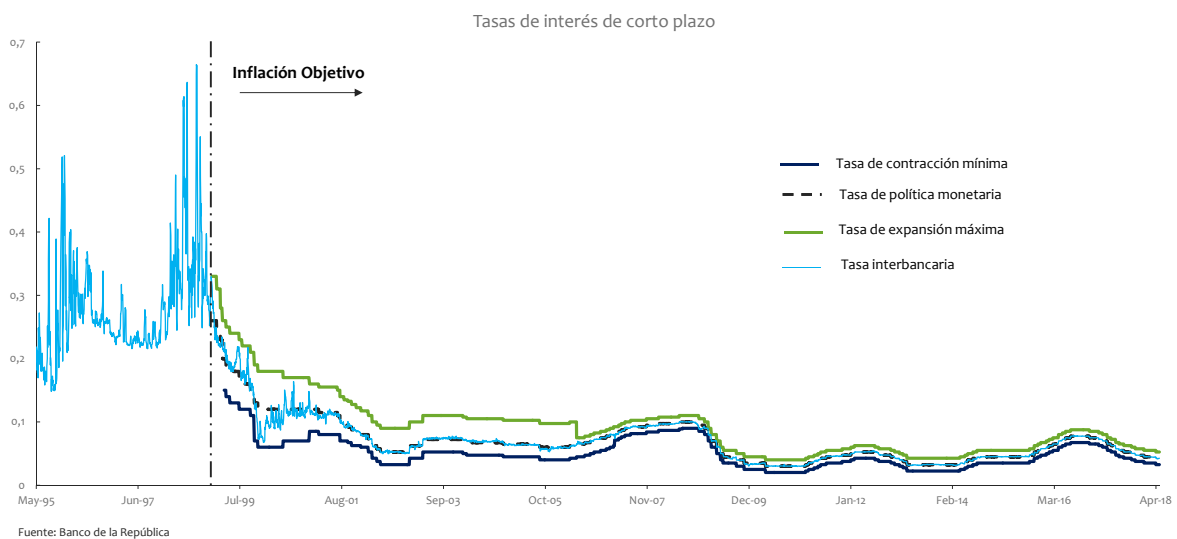
Desde 1999 el Banco sigue el esquema de inflación objetivo con las siguientes características:

- **Pilar 1.** Una inflación baja y estable es el objetivo principal de la política monetaria.
- **Pilar 2.** El tipo de cambio flexible constituye un componente importante de la estrategia.

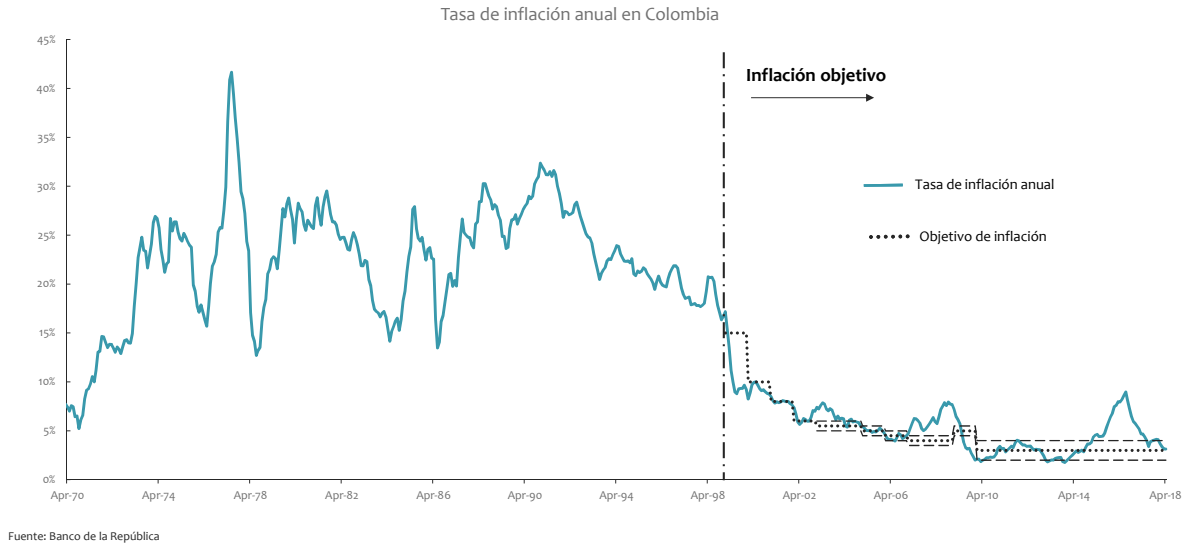
Evolución del esquema de política monetaria en Colombia



Objetivo operativo: La tasa de interés de corto plazo



Con el esquema de inflación objetivo tanto la inflación como su volatilidad han sido menores...

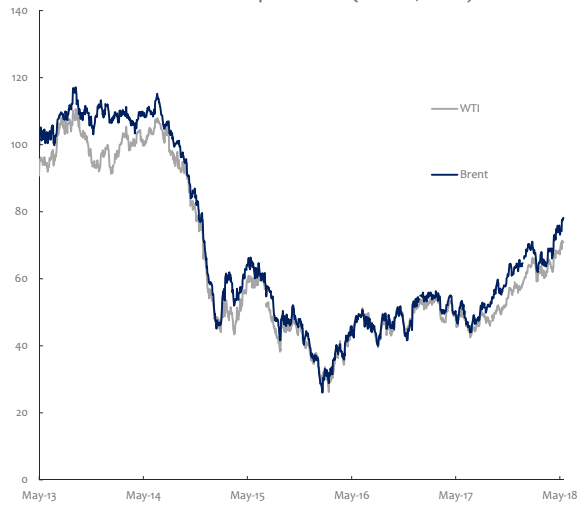


y las expectativas de inflación de los agentes económicos también están ancladas cerca a la meta de largo plazo.



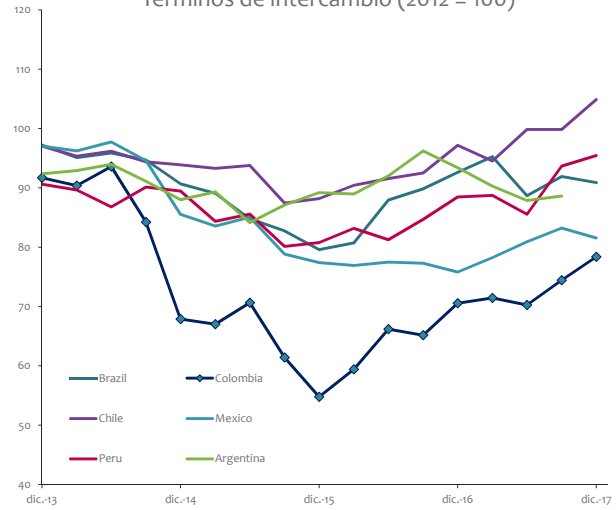
¿Por qué la flexibilidad cambiaria?

Precios del petróleo (Brent, WTI)



Fuente: Administración de Información de Energía de los Estados Unidos (EIA)

Términos de intercambio (2012 = 100)



Fuente: Datastream.

La tasa de cambio nominal subió luego del choque casi 80% y esto facilitó el ajuste

Tasa de cambio nominal (COP/USD)

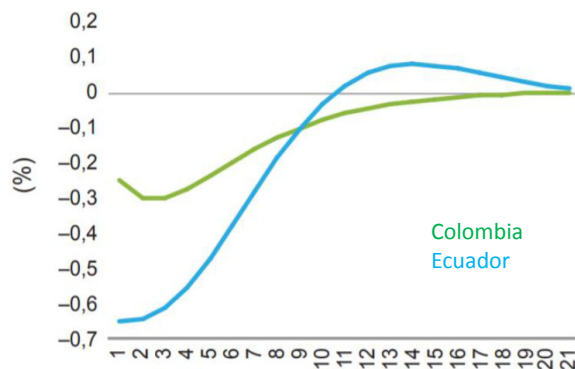


Fuente: Banco de la República

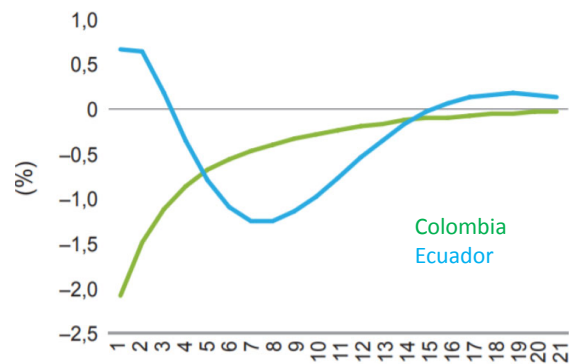
La flexibilidad cambiaria amortigua el efecto de choques externos

Un ejemplo, Ecuador y Colombia

Respuesta del PIB a un choque en el precio de las materias primas



Respuesta del equilibrio de la tasa de cambio real a las materias primas



Fuente: IADB, Reporte Macroeconómico para América Latina y el Caribe 2016

En el esquema de inflación objetivo

Elemento

Objetivo operativo

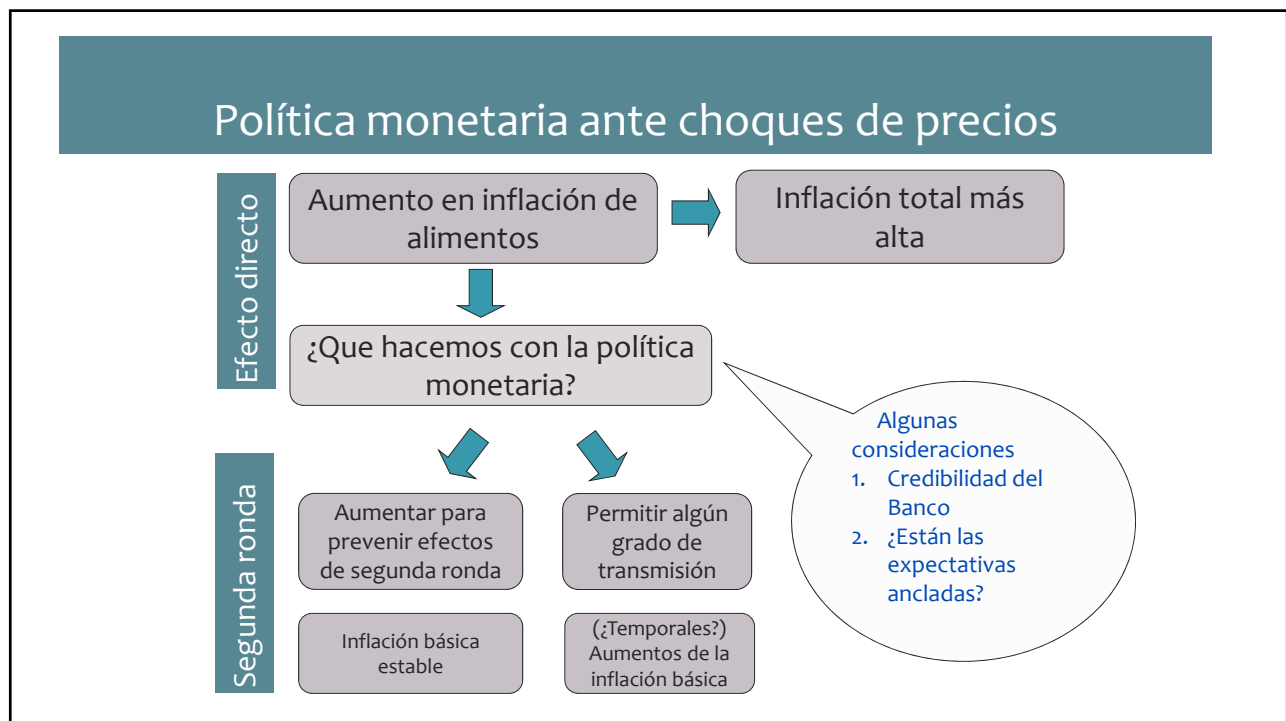
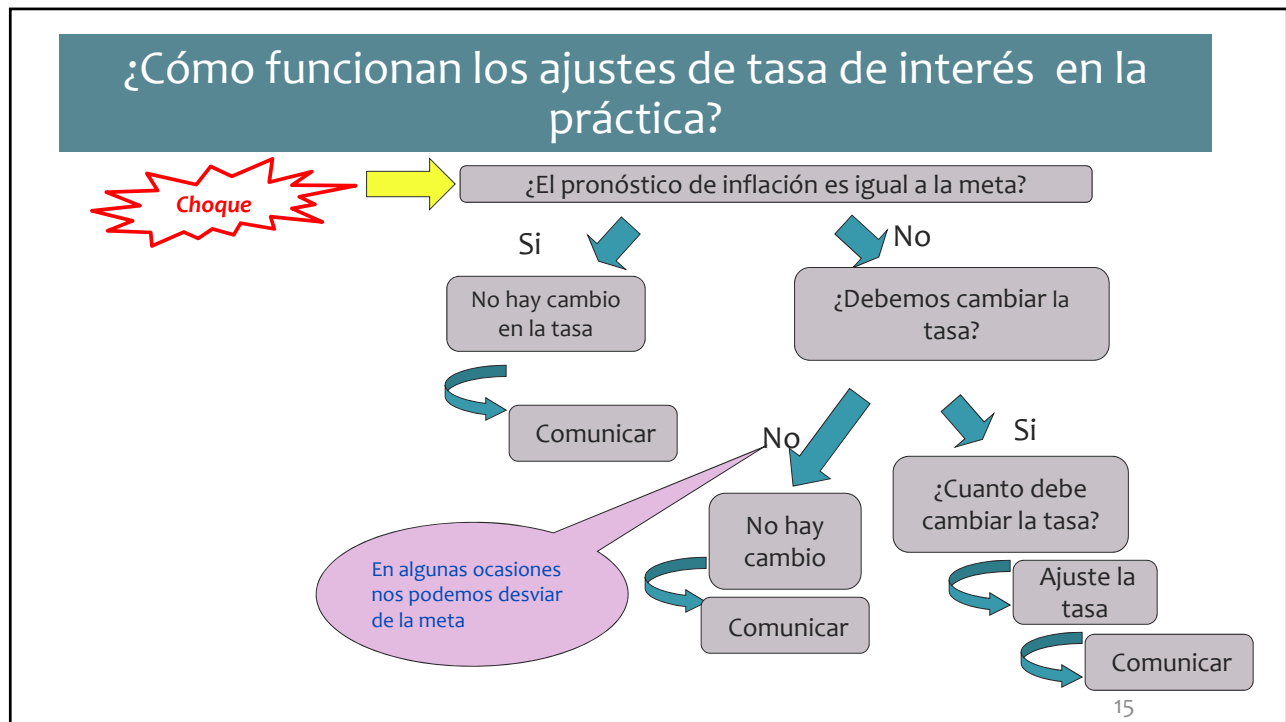
Tasa de interés de corto plazo

Objetivo de mediano plazo

Pronóstico de inflación

Objetivo de largo plazo

Estabilidad de precios (meta)



¿En forma mas concreta como se fija la tasa de interés?

- En el esquema de inflación objetivo el Banco
 - Se fija en el pronósticos de la inflación para los próximos dos años.
 - Anuncia las **acciones** que tomará para llevar la inflación futura a la meta
- Ejemplo: Función de reacción

$$i_t = i_t^n + \underbrace{\varphi_\pi(E_t \pi_{t+1} - \pi^T)}_{\text{Brecha de inflación futura}} + \varphi_y \tilde{y}_t + \varepsilon_t^i$$

Tasa de interés nominal

Tasa de interés nominal natural

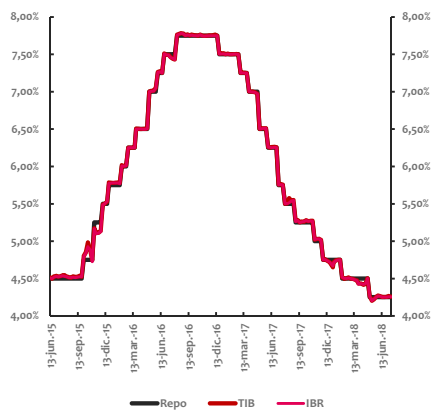
Brecha de inflación futura

Brecha de producto

17

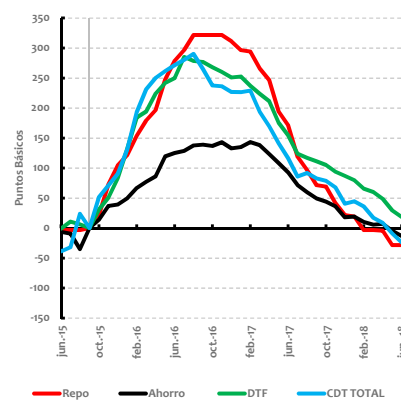
¿Cómo afecta los movimientos de las tasas la economía?

Tasa de Política, TIB e IBR Semanales

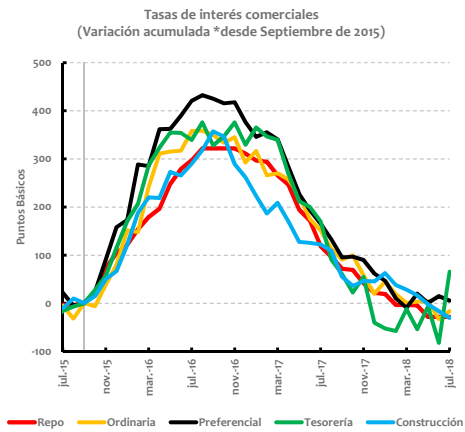
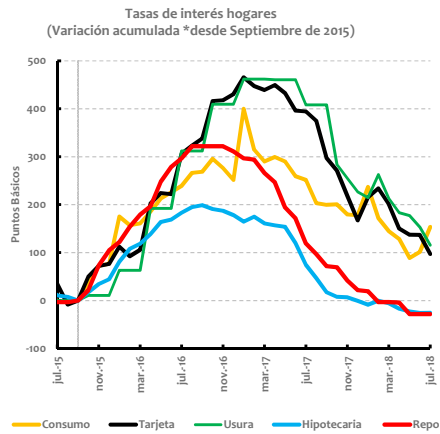


*Variación de tasas nominales mensuales

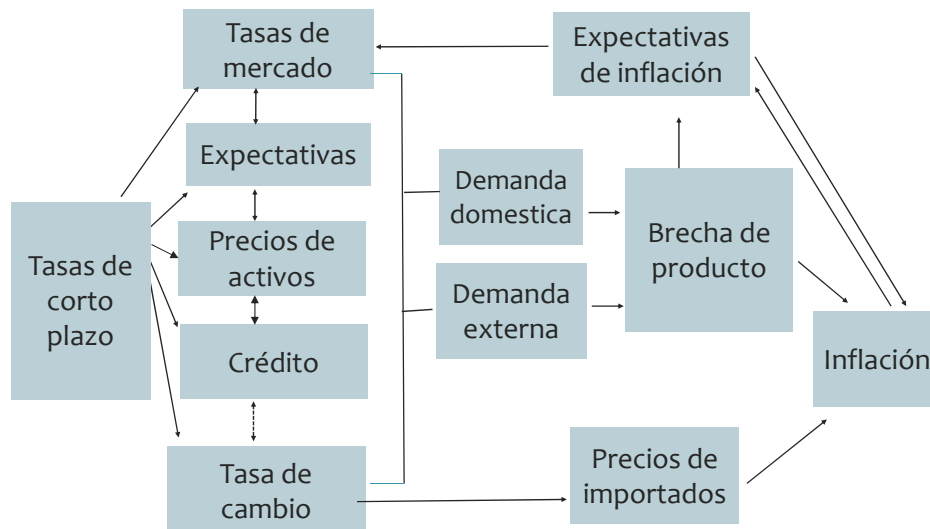
Tasas Pasivas (Variación acumulada *desde Septiembre de 2015)



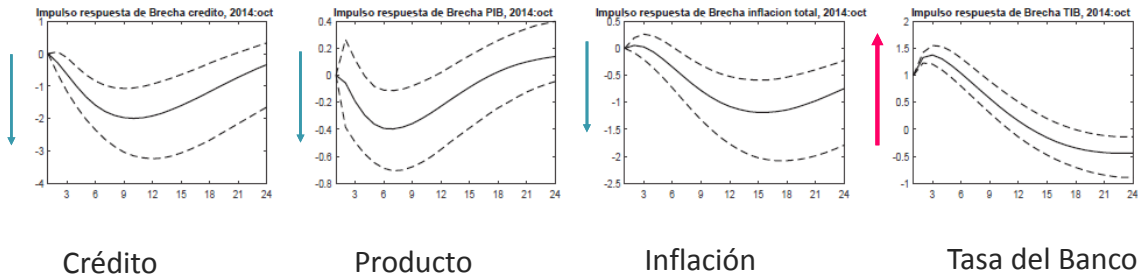
¿Cómo afecta los movimientos de las tasas la economía?



¿Cómo afectan los cambios de la tasa de política la economía?



¿Cómo afectan los cambios de la tasa de política la economía?



Fuente: Parra, D (2018) Evolución de la política monetaria 2010-2017: Un enfoque TVP-VAR. Mimeo

La comunicación de la política monetaria del Banco es muy importante porque:

- 1. Es un mecanismo de rendición de cuentas.** Promueve la transparencia y permite la evaluación de la política monetaria

Explica las razones por las cuales la inflación puede no estar en la meta y cuáles son las acciones encaminadas (si las hay) para llevar la inflación a la meta en el mediano plazo.
- 2. Mejora la credibilidad en la política monetaria.** Ayuda a anclar las expectativas de inflación y disminuye los costos de controlar la inflación

La credibilidad depende tanto de el número de veces que el Banco logra la meta como de las explicaciones que da cuando la inflación se aleja de la meta.
- 3. Una mejor comunicación disminuye la incertidumbre sobre las acciones del Banco**

Comunicaciones

¿Qué comunicar?

- El objetivo y la estrategia de política monetaria
- Condiciones actuales y esperadas de la economía
- Reportes de inflación
 - Determinantes de la inflación,
 - Pronósticos
 - Se debe explicar las razones por las cuales la inflación no esta en la meta.

¿Cómo se comunica?

Discursos, conferencia de prensa, reportes de inflación, informe al congreso

Para no olvidar y ... contarle a los amigos

- ✓ El Banco de la República sigue el esquema de inflación objetivo para manejar su política monetaria.
- ✓ La tasa de interés de corto plazo es instrumento operativo del Banco y cambios en esta tasa permiten al Banco controlar la inflación.
- ✓ El Banco ajusta sus tasas de interés teniendo en cuenta su pronóstico de inflación y los costos económicos de controlar la inflación.
- ✓ El Banco comunica sus decisiones de política monetaria a tiempo y de forma clara.