Política económica e inflación: un análisis de la experiencia reciente 1988-1994

Borrador número 14 Tenga en cuenta
La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Los trabajos son de carácter provisional, 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.

Autor o Editor Arturo José Galindo Autores y/o editores Galindo-Andrade, Arturo José

En una economía abierta, las autoridades económicas se enfrentan al dilema de escoger entre controlar la cantidad de dinero o controlar la tasa de cambio a fin de fijar un "ancla" en la política de estabilización. La existencia de un "ancla nominal" es una condición necesaria para la estabilidad macroeconómica, dado que en el largo plazo el crecimiento de todas las variables nominales de la economía se iguala al crecimiento pre-establecido de la variable utilizada como ancla (1)

Debido a que hay asimetrías de corto plazo, en la práctica, esta concepción del diseño de las políticas de estabilización no es del todo aceptada. Algunos diseñadores prefieren fijar como meta intermedia de política alguna variable real, dado que sus objetivos finales también son variables reales. Un ejemplo de esto es el deseo de fijar o intentar alterar la tasa de cambio real con el fin de estimular el crecimiento de la economía y promover las exportaciones. Una política de esta naturaleza se caracteriza por el deseo de mantener la tasa de cambio real constante en momentos en que la economía experimenta diferentes choques, o alcanzar una tasa de cambio real más devaluada en coyunturas en que las autoridades consideran que es necesario reactivar la demanda agregada.

La idea de fijar la tasa de cambio real como meta de política económica ha sido bastante popular entre países en vías de desarrollo (2). Algunos analistas (3), sin embargo, han mostrado que este tipo de políticas son inefectivas en el largo plazo, ya que suelen llevarse a cabo a través de la manipulación de instrumentos nominales, fundamentalmente el tipo de cambio nominal o la cantidad de dinero. Las autoridades pueden elevar el tipo de cambio real mediante devaluaciones nominales únicamente en el corto plazo y por periodos de tiempo muy limitados, ya que en un plazo mayor el desequilibrio generado, en un escenario de movilidad de capitales, se traduce en expansiones monetarias y en incrementos del nivel de precios. Esto suele ocurrir cuando las políticas nominales no se encuentran acompañadas de ajustes a variables fundamentales de índole real como el gasto público.

La hipótesis de este trabajo es que los altos niveles de inflación observados a principios de la década de los noventa son consecuencia de este tipo de medidas. En Colombia se devaluó fuertemente el tipo cambio nominal sin ajustar las finanzas públicas y se generó un desequilibrio cambiario que a la postre se tradujo en incrementos en la inflación.

La sustentación teórica de esta hipótesis se encuentra en la primera parte. En la segunda se presenta la estrategia empírica para su validación. En la tercera se presenta los resultados y en la cuarta se presenta un modelo que

pretende explicar aspectos planteados en la tercera. Las conclusiones se presentan al final.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/politica-economica-e-inflacion-analisis-experiencia-reciente-1988-1994