

Veinticinco años de inflación

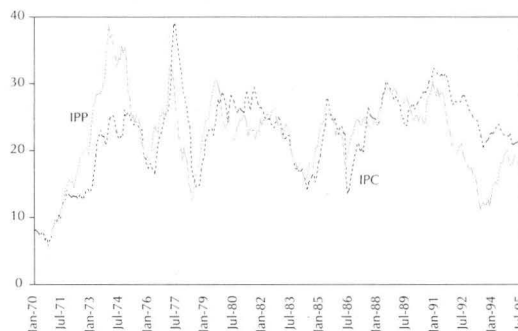
Hernando José Gómez*

I. LOGROS

La inflación en Colombia durante los últimos 25 años se ha caracterizado por su estabilidad, aunque a niveles relativamente elevados de acuerdo con patrones internacionales. La inflación promedio medida por el índice de precios al consumidor (IPC) alcanzó el 22.6% y su desviación standard ha sido tan sólo de 5.5%. El comportamiento fue similar para el índice de precios al productor (IPP) (Gráfico 1). Las principales fluctuaciones en el IPC han sido dominadas por las oscilaciones en el precio de los alimentos, mientras que el resto del índice presenta una evolución bastante estable (Gráfico 2).

El aumento de la inflación a principios de la década de los setenta fue bastante dramático, ya que su nivel casi se triplica en menos de un lustro. Este fenómeno tuvo sus raíces fundamentalmente en una mayor indexación de la economía colombiana, en el cambio en los precios relativos del petróleo y en el consiguiente deterioro de las finanzas públicas. Desde finales de la década de los sesenta

Gráfico 1. INDICE DE PRECIOS DEL PRODUCTOR Y AL CONSUMIDOR (Variaciones anuales)

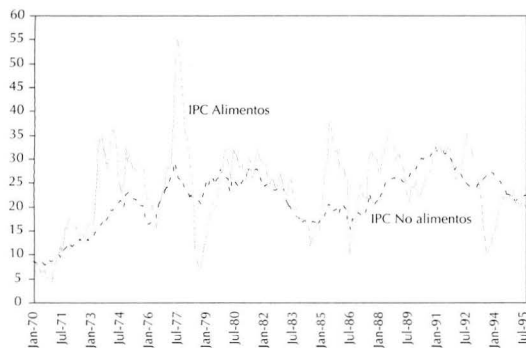


Fuente: Dane y Banco de la República.

se había adoptado en el país un sistema de tasa de cambio más flexible, basado en su fijación diaria, con un proceso de devaluación muy cercano al diferencial de la tasa de inflación interna vs. la observada en los países desarrollados. Con ello, si bien se resolvía el problema crónico que producía una tasa de cambio fija en presencia de tasas de inflación superiores a las internacionales, que tendían a sobrevalorar la tasa de cambio real, se creaba también un mecanismo que validaba la inflación pasada al encarecer los bienes transables

* Codirector de la Junta Directiva del Banco de la República.

Gráfico 2. INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (Variaciones anuales)



Fuente: Dane.

en una proporción similar al incremento de precios del período anterior. De esta manera, un shock de precios tendía a perpetuarse al elevarse la devaluación en los períodos siguientes. Con ello, la tasa de cambio, uno de los precios más importantes de la economía quedaba indexado al pasado, propiciando condiciones inflacionarias permanentes.

Un segundo elemento que ayudó a la indexación fue el sistema Upac, ya que la corrección monetaria en un comienzo se basó principalmente en la inflación pasada. Esto también tendió a reflejarse en las negociaciones salariales y, por ende, en las presiones inflacionarias. Estos procesos de indexación llevaron a que las negociaciones del salario mínimo que en la década de los sesenta ocurrían con una frecuencia no superior a cada tres años, adquirieran una periodicidad anual. Estas negociaciones adoptaron como referencia la inflación pasada medida por el IPC, lo cual también ayudó a aumentar las presiones inflacionarias.

El elemento adicional que determinó que el país consolidara una inflación promedio cercana al 22% fue el shock en los precios relativos del petróleo en el año 1973. En esos años una política petrolera excesivamente drástica había desincentivado la exploración y explotación del crudo, llevando a que el país pasara de ser un exportador de petróleo a convertirse en un importador neto a

mediados del 70. Al aumentarse el precio internacional del crudo se afectaron negativamente las finanzas de Ecopetrol y del Gobierno Nacional, ya que éstos decidieron subsidiar parcialmente el precio interno de la gasolina. Otros productos como los abonos y algunos alimentos recibieron vía importaciones el impacto del aumento del precio de los hidrocarburos, con lo cual el índice de precios superó en 1973, por primera vez en una década, el nivel del 20% anual. Este cambio en precios relativos unido a una falta de compensación en las finanzas públicas llevó a una posición macroeconómica que validó este incremento de precios, a lo cual obviamente también contribuyó en forma decisiva la indexación de la tasa de cambio, de la corrección monetaria y de las negociaciones del salario mínimo.

No obstante, el índice de precios se estabilizó entre el 20% y 30%. Aunque no se sabe cuál fue la razón de este nivel y no de otro, existe la hipótesis de que socialmente se llegó a la conclusión que incrementos superiores al 30% anual generaban una pérdida adquisitiva inaceptable de los salarios. Esto llevó a que el Gobierno, el Banco de la República y, en particular, la Junta Monetaria, que en aquel entonces velaba por la política monetaria y de cambios, adoptaran las medidas en el campo de la moneda y de las finanzas públicas, necesarias para evitar desbordes inflacionarios. Incluso, durante las bonanzas cafeteras se abandonó temporalmente la política de devaluar la tasa de cambio en función de los diferenciales de inflación. Sólo se retornó a esta fórmula una vez desaparecieron las presiones monetarias y cambiarias causadas por la excesiva acumulación de divisas. En este sentido las autoridades económicas y la sociedad determinaron no tolerar niveles superiores al 30% de inflación, estando dispuestos a adoptar y soportar políticas contractivas adversas en el corto plazo a producción, el empleo y el nivel de la tasa de cambio real.

Ahora bien, en tres o cuatro ocasiones la inflación se ha reducido por debajo del 20% anual. Todos estos episodios han sido liderados por una

reducción importante en el precio relativo de los alimentos, gracias a incrementos en la oferta como resultado de precios relativos favorables en el año anterior. En estas ocasiones algunos economistas y funcionarios públicos han querido consolidar la baja en el índice de inflación con políticas monetarias, cambiarias y fiscales acordes. Sin embargo, ha sido difícil lograr un consenso social alrededor de este propósito. Por una parte, el Gobierno Nacional, que normalmente ha mantenido niveles deficitarios de alrededor de dos puntos del PIB, y quien ha sido el principal beneficiario del impuesto inflacionario, no ha estado dispuesto a sacrificarlo, dado que esto lo obligaría a buscar fuentes alternativas de financiación.

Otros comentaristas han argumentado en esas ocasiones sobre la inconveniencia de reducir la inflación por supuestos efectos negativos en la producción y han sostenido que lo importante es tener una inflación estable y no un nivel bajo de la misma. En el pasado, la Junta Monetaria, que estaba compuesta mayoritariamente por ministros comprometidos con las diferentes áreas de la actividad productiva, y por el Ministro de Hacienda, interesado en el impuesto inflacionario, prefería no adoptar las políticas que hubieran sido necesarias para consolidar la reducción de la inflación.

Pero en 1991, el Constituyente incluyó en la Nueva Carta Política la autonomía e independencia del Banco Central con el propósito único de reducir la tasa de inflación. Naturalmente este mandato no se extendió por el prurito de estabilizar los precios, sino por los efectos benéficos que dicha política tiene en las demás áreas de la economía. Así, por ejemplo, estudios recientes muestran que reducir la inflación a niveles internacionales podría aumentar el crecimiento económico de medio a un punto por año. Por otra parte, son bien conocidos los efectos distorsionantes de la inflación en la escala

impositiva y en general en los ingresos atados a valores nominales como las tasas de interés y los salarios, que finalmente repercuten negativamente en el ahorro y la inversión.

En los últimos cuatro años, durante la gestión de la nueva Junta, la inflación disminuyó de niveles cercanos al 32% para situarse en la actualidad alrededor del 21% anual. La tendencia se mantiene claramente decreciente. En cuanto a políticas, la Junta Directiva del Banco de la República adoptó una estrategia de estabilización que ha permitido independizar en alto grado la política monetaria de los vaivenes de la política cambiaria. Así mismo, fuentes endógenas de liquidez como los redescuentos de las líneas de crédito externo, el monopolio en la compra de oro y un saldo inmenso de Omas son cosas del pasado.

II. RETOS

A pesar de que en forma concomitante la política fiscal ha sido la más expansiva en los últimos 25 años, creo que las condiciones están dadas para reducir la inflación a niveles de un dígito en un período de tiempo razonable. No obstante, en la medida que la política macroeconómica sea más equilibrada en cuanto al esfuerzo que tenga que hacer respectivamente la política monetaria, cambiaria y fiscal, es más probable que se logren las metas de inflación con un mínimo costo en la actividad productiva en el corto plazo, maximizando así sus beneficios futuros.

Es por ello que pienso que el mandato constitucional del Banco de la República de reducir la inflación es alcanzable con los instrumentos que le han sido asignados. Sin embargo, es mucho mejor para el país y especialmente para la actividad privada, que ésta se pueda coordinar con una política fiscal ciertamente más austera que la observada en los últimos años.