



En esta edición de la Semana Económica:

- **Banco central: su independencia es un activo para el país**
- **Qué explica la inflación: ¿Choques de oferta o excesos de liquidez?**

Banco central:

SU INDEPENDENCIA ES UN ACTIVO PARA EL PAIS.

Tras la controversia desatada a raíz de la decisión de incrementar las tasas de interés de intervención del Banco de la República, en ciertos sectores políticos ha resurgido el debate en torno a la independencia de esta institución.

En efecto, hoy en día cursa en primer debate en el Congreso un Proyecto de Acto Legislativo que busca modificar los artículos 371 y 372 de la Constitución, que se refieren a las funciones del Emisor, su control político y la composición de su junta directiva. Esto afecta directamente su independencia frente al gobierno.

De ser aprobado el texto tal y como está hoy en día, se limitaría la posibilidad de un manejo adecuado de la política monetaria, con los riesgos inflacionarios y de equilibrio macroeconómico que ello puede implicar. De otro lado se deterioraría la credibilidad de los mercados internacionales en el proceso de estabilización de la y economía.

En Asobancaria siempre hemos considerado que el debate abierto sobre la política económica es altamente beneficioso para el país. Sin embargo, las discrepancias no deberían conducir a acciones que desinstitucionalicen el papel de las autoridades. En el caso de la independencia del banco central no cabe duda que este ha sido uno de los logros más destacados de los últimos años.

¿Qué busca reformar el Proyecto de Acto Legislativo?

En primer lugar, propone que el control a la inflación continúe siendo la prioridad del banco central, aunque agrega que para lograr este objetivo no se debe afectar la generación de empleo ni el sector productivo del país.

También sugiere un mayor control político del Banco de la República, al establecer que éste deberá presentar no sólo el informe anual que ya elabora, sino adicionalmente deberá responder a un cuestionario elaborado de manera conjunta por las Comisiones Económicas de Senado y Cámara de Representantes.

Por último, uno de los aspectos más importantes de las modificaciones propuestas, se refiere a la disminución de los miembros de la junta del Emisor, que pasarían de 7 a 5. Estos serían el ministro de Hacienda, el gerente del Banco y tres miembros restantes designados por el Presidente de la República, por un mandato equivalente al presidencial.

Es claro que las propuestas buscan limitar la independencia del banco central, toda vez que plantean no sólo una mayor injerencia de instituciones políticas como el Congreso, sino que permiten que el Presidente de turno nombre a la mayoría de los miembros de la junta directiva.

¿Por qué controlar la inflación?

Antes de entrar a discutir la importancia de un banco central independiente, resulta pertinente debatir la necesidad de luchar contra la inflación, ya que como se verá más adelante, la autonomía está directamente relacionada al éxito en la estabilización y control del incremento en los precios.

La inflación tiene efectos nocivos para la economía, puesto que reduce el poder adquisitivo de los saldos reales, y a su vez genera problemas de eficiencia que limitan el desempeño de mercados competitivos.

De hecho, el incremento general en el nivel de precios implica un golpe más duro para aquellos que tienen su riqueza expresada en

portafolios más líquidos. Léase los más pobres. En la medida en que aumenta el nivel de ingresos, las alternativas de los individuos para colocar sus activos son más diversificadas, con lo cual se minimiza el impacto de la inflación. En el caso de los más pobres, estos tienen su riqueza expresada principalmente en dinero, lo cual implica que un incremento de precios reduce su capacidad de compra de bienes y servicios.

Por otra parte, cuando los gobiernos deciden acudir a la emisión indiscriminada para financiar su exceso de gasto, le aplican un impuesto inflacionario a los ciudadanos. La fórmula es sencilla, lo que el gobierno recibe para cubrir sus faltantes lo pierden los ciudadanos con la reducción del poder adquisitivo que generan los excesos de oferta monetaria y la consecuente elevación de precios.

Esta situación pone de manifiesto que la lucha contra la inflación es un compromiso fundamental del Estado. Y es una de las razones por la cual en la gran mayoría de países del mundo se ha designado una institución, cuya función principal es la de disminuir el crecimiento en el nivel de los precios, es decir proteger la capacidad de compra de la población.

En Colombia la Constitución de 1991 estableció, al igual que en la mayoría de países del mundo, que el deber de estabilizar y controlar los precios sería función de un organismo autónomo, independiente de presiones políticas: el Banco de la República.

Independencia y lucha contra la inflación

Diversos trabajos a nivel nacional¹ e internacional² han mostrado que la autonomía del banco central está asociada a un mayor éxito en la lucha contra la inflación. Al delegar la política monetaria a un agente independiente, cuya responsabilidad sea exclusivamente la de controlar la inflación, se genera un compromiso anti-inflacionario ajeno a

otras disyuntivas políticas y de coyuntura económica.

Hay varios argumentos que muestran la necesidad de un banco central independiente a cargo del manejo de la política monetaria:

1. Ajuste fiscal: En períodos de desajuste fiscal, un banco central que no sea independiente del Gobierno podría ser presionado para monetizar el déficit mediante emisión primaria, lo que a su vez generaría una mayor inflación. Esta forma de financiación del déficit fiscal fue una de las causas más comunes de las hiperinflaciones en América Latina en décadas anteriores.
2. Ciclos políticos y resultados económicos de corto plazo: La independencia del banco central aísla las decisiones de política monetaria de los ciclos políticos y de la necesidad de los gobiernos de conseguir resultados económico en el corto plazo. Es decir, la banca central independiente permite diseñar y ejecutar política económica considerando los efectos dinámicos en varios períodos y, por el contrario, impide decisiones de corto plazo que puedan perjudicar el equilibrio macroeconómico futuro. Un caso típico en el que se contraponen los ciclos políticos y económicos es en períodos previos a elecciones. Por ejemplo, la independencia previene la aplicación de una expansión monetaria que estimularía la economía y beneficiaría la imagen de un gobierno, pero que a la vez generaría inflación en el futuro con los efectos nocivos que ya hemos discutido.

Por lo tanto, si el control de la inflación está en manos de un agente cuyo único interés no es el de disminuir el incremento en el nivel de precios, se crean incentivos perversos para impulsar cambios en la política monetaria y favorecer así otros intereses.

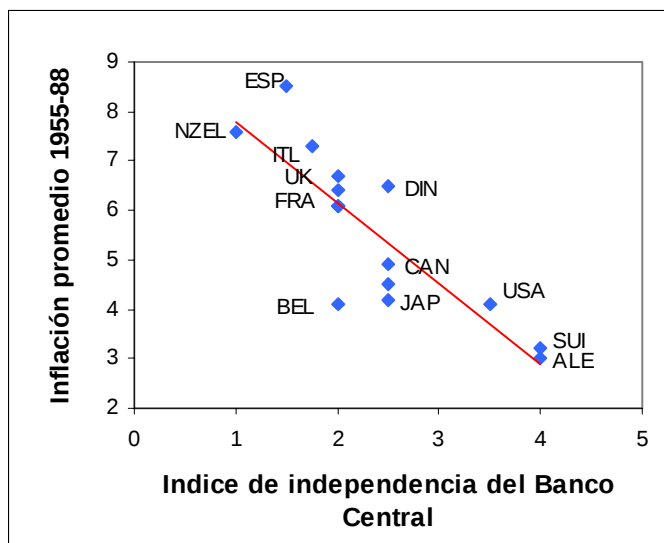
Es claro que la autonomía del banco central y la disciplina monetaria asociada a ésta, favorecen la estabilización y disminución de los precios, el gráfico 1 corrobora empíricamente esta afirmación. En efecto, las cifras muestran que existe una clara relación negativa entre el índice de in-

¹ El Banco de la República como Institución Independiente, Salomón Kalmanovitz

² Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence, Alesina, A, Summers, L

dependencia³ del banco central y los niveles de inflación.

Gráfico 1.
Independencia del banco central e inflación.



Fuente: "Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence" Alesina. et.al

No retroceder en el camino ganado.

En Colombia la independencia del Banco de la República, consignada en la Constitución de 1991 y la poca injerencia del gobierno central en materia monetaria, ha estado correlacionada con la reducción de la inflación.

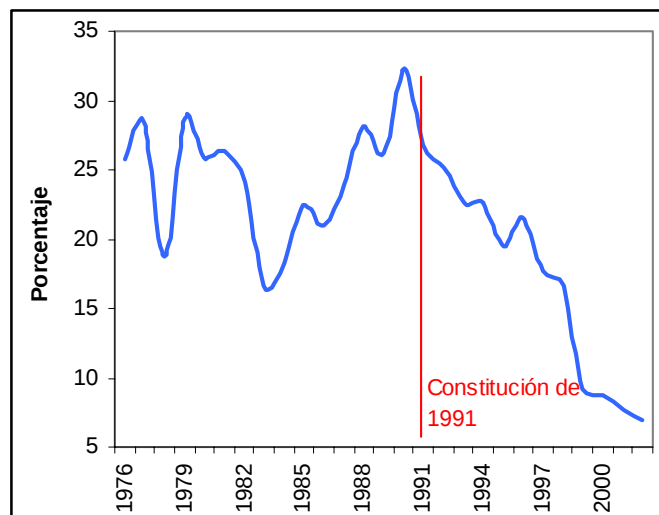
Como lo muestra el gráfico 2, la autonomía del Emisor, no sólo favoreció la estabilidad de los precios, sino que rompió con la inercia inflacionaria que existía en Colombia.

Así mismo, no hay que perder de vista que según estándares internacionales, el Banco de la República posee aún un nivel de independencia bajo. Voces muy respetadas en círculos económicos argumentan que debería ser más indepen-

³ Este índice es calculado por Bade y Parkin, y posteriormente Alesina. Tiene en cuenta factores de independencia como el control político de los Bancos Centrales, su autonomía en la toma de decisiones, la presencia e injerencia del Gobierno central en la Junta del Emisor, entre otros.

diente⁴ de lo que es hoy en día y no justifican límites adicionales a su autonomía.

Gráfico 2.
Inflación anual.



Fuente: DANE, Banco de la república.

Conclusión.

Del análisis anterior queda claro que el éxito en el control de la inflación está directamente asociado a la independencia del banco central.

Ampliar las funciones del Emisor, incrementar el control político y permitir que el gobierno de turno designe la mayoría de los miembros de la junta directiva son factores que no sólo afectarían su autonomía sino que seguramente acarrearían riesgos inflacionarios, con lo cual se retrocedería en el camino ganado con la constitución de 1991.

⁴ Ver el artículo titulado "The Central Banking in Colombia" elaborado por Alesina, Steiner y Carrasquilla.

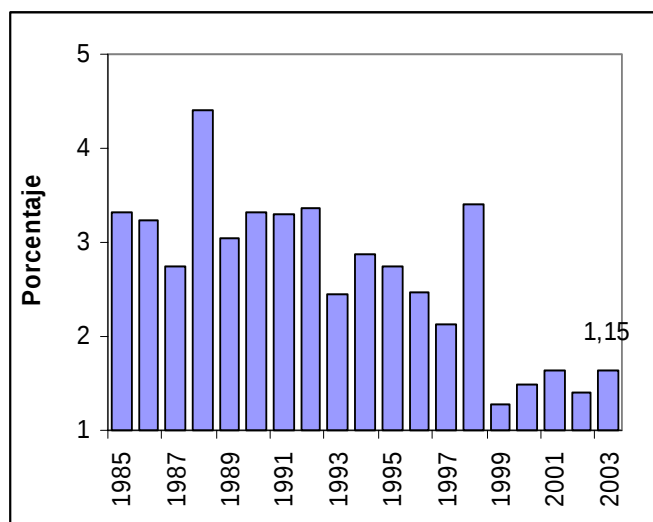
Qué explica la inflación:

¿CHOQUES DE OFERTA O EXCESO DE LIQUIDEZ?

Las cifras de inflación de abril recientemente publicadas por el DANE muestran que la variación en los precios al consumidor todavía mantiene la tendencia creciente observada desde finales del 2002. Al mismo tiempo asegura prácticamente el incumplimiento de la meta y pone en duda la posibilidad de que la inflación al finalizar el 2003 sea inferior a la observada el año anterior.

Gráfico 3

Inflación mensual a abril de cada año.



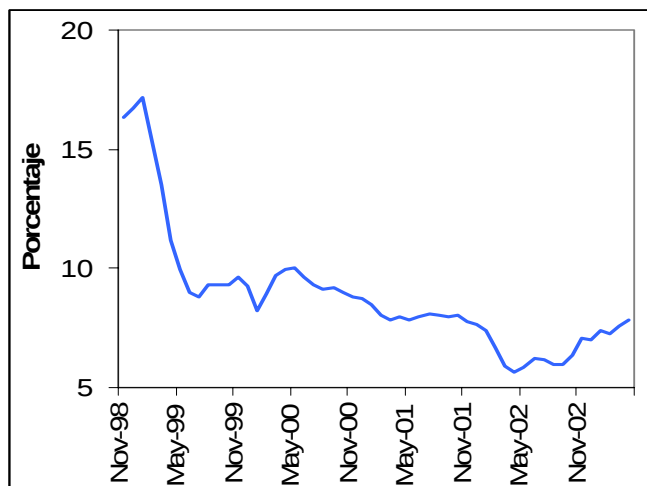
Fuente: DANE, Cálculos Asobancaria

La variación en el Índice de Precios al Consumidor en el mes de abril, fue de 1,15%. Esta cifra es superior en 0,23 puntos a la cifra registrada un año atrás, la cual fue de 0,92%, la más alta desde 1999. Por otra parte, la variación de los últimos 12 meses es de 7,86%; esta cifra es la segunda más baja para un mes de abril desde 1972.

En cuanto a la variación de los últimos doce meses, es de 7,86%, 2,2 puntos por encima de la registrada en 2002.

Gráfico 4

Inflación doce meses



Fuente: DANE, Cálculos Asobancaria

Tabla 1

Variación del IPC a abril

	12 meses	Año corrido	Mensual
2003	7.86	4.56	1.15
2002	5.65	3.73	0.91
2001	7.97	4.58	1.14
2000	9.96	5.09	1.00

Fuente: DANE, Cálculos Asobancaria

Al desagregar la inflación en abril, según grupos de bienes y servicios, se aprecia que no obstante el importante incremento en los precios de los alimentos a finales del año pasado, de nuevo este rubro fue el que más aportó a la variación del IPC, al incrementarse en 2,14%. Lo siguen transporte y telecomunicaciones (1,24%), salud (1,11%) y vivienda (0,70%). Conjuntamente, estos rubros explican el 97% del incremento en los precios en abril. Por su parte, los grupos de menor aporte fueron cultura (0,29%) vestuario (0,13%) y educación (0,12%). De todas maneras, se sabe que la inflación excluyendo alimentos y transporte presenta una tendencia está por debajo de las expectativas.

Al revisar las cifras de abril, no cabe duda que es una mala noticia que la inflación continúe incrementándose. El debate debe girar en torno a la causa de este aumento.

Aparentemente esta discusión tiene dos tendencias. Por un lado, están quienes afirman que el comportamiento se explica por los excesos de liquidez que habría en la economía colombiana. Por otro lado, los que consideran que el desempeño de la inflación tiene su origen en choques de oferta.

En caso de que la primera versión sea la acertada, se espera que la inflación continúe incrementándose, o al menos no ceda. Esto impulsaría nuevas medidas del Emisor. Si la segunda visión es la cierta, en adición a los incrementos de tasas ya adoptadas por el Banco de la República, seguramente los próximos datos reflejarían una corrección frente a la tendencia actual.

Lo cierto es que habrá que seguir observando con detenimiento el comportamiento de esta variable, pues para nada conviene que la inflación continúe subiendo.