Borrador número 77

Tenga en cuenta

La serie Borradores de Economía es una publicación de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. 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

Carlos Esteban Posada

La literatura económica de los años 50 y 60 identificó uno de los costos de una inflación perfectamente prevista: el asociado pérdidas de bienestar ya que el uso del dinero es fuente directa o indirecta de satisfacción para el consumidor típico, así que cuanto menor sea su demanda de dinero real, por causa de mayores tasas de inflación y, por ende, de interés nominal, mayor será su sacrificio de bienestar. En los últimos quince años se han realizado nuevos aportes en la búsqueda de otros costos de la inflación prevista. Esta literatura y el hecho de que la tasa de inflación colombiana oscila en la actualidad entre 18% y 22% anual invitan a examinar el costo, en términos de pérdidas de capital y producto,de tener una inflación prevista de la magnitud vigente en Colombia, en adición al costo, en términos de pérdidas de bienestar del consumidor, de una inflación prevista que no tiene implicación alguna sobre el aparato productivo. En este documento se expresa el argumento referido al costo sobre la actividad productiva de una inflación perfectamente prevista. El argumento se refiere al caso de una pequeña economía abierta. Además se hace el cálculo del costo para Colombia. Si suponemos que cuando se procede a ampliar el capital productivo se incurre en costos de transacción, es decir, en costos adicionales al valor de la inversión, tanto mayores cuanto mayor sea la magnitud de la inversión, pero que tales costos pueden atenuarse, ceteris paribus, cuanto mayor sea el grado de liquidez de las empresas inversionistas debería esperarse lo siguiente de empresarios optimizadores: cuanto mayor sea la inflación mayor será el costo de oportunidad de un cierto grado de liquidez, menor éste, mayor, por tanto, el costo de la inversión prevista y, entonces, menor la magnitud de la inversión. La adaptación al caso de una pequeña economía abierta implica, como mínimo, poner en entredicho una de las conclusiones de De Gregorio (1993) según la cual la tasa de interés real y, por ende, la tasa de crecimiento del consumo y del producto per cápita son variables que pueden modificarse de manera permanente en el proceso que conduce de una mayor inflación a una menor inversión. En efecto, lo más razonable a nuestro juicio es suponer que la tasa de interés real (de estado estacionario) de una pequeña economía abierta es determinada por la tasa externa. Si las cosas son así, no parece posible derivar la conclusión de una caída permanente de las tasas de interés real y, por ende, de los ritmos de crecimiento del consumo y del producto per cápita por causa de la mayor inflación aún si se utiliza el caso del modelo de crecimiento endógeno. Lo que parece correcto derivar es lo siguiente: menores relaciones capital/trabajo y, por tanto, menores niveles de producto por trabajador (y producto y consumo per cápita) y salario real, en el caso del modelo de crecimiento "exógeno", ó un comportamiento inestable del precio sombra del capital (la "q de Tobin") y, probablemente, de la inversión en el referido caso del crecimiento "endógeno".