Recuadro 1 del Informe sobre Inflación de junio de 2016

Tenga en cuenta

Los análisis y pronósticos incluidos en este informe son producidos por el equipo técnico del Banco. Es la base principal sobre la cual se realiza la recomendación de política monetaria a la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) y por estas razones no refleja necesariamente la opinión de sus miembros.

Autor o Editor

Hernán Rincón Castro Norberto Rodríguez Niño

Autores y/o editores

Rodríguez-Niño, Norberto

Los movimientos bruscos y repentinos de la tasa de cambio generan preocupación para las autoridades monetarias porque pueden comprometer el cumplimiento de la meta de inflación, por medio del encarecimiento de los bienes importados y demás precios de la economía y por el impacto sobre las expectativas de inflación. Esta preocupación se hizo evidente desde julio de 2014, cuando el peso experimentó una fuerte depreciación, que tuvo su pico en febrero de 2016, y que coincidió con el desplome de los precios del petróleo. Entre estas dos fechas la tasa de cambio representativa del mercado (TRM) aumentó 81% y el índice de precios al consumidor (IPC) 11%.

Por tanto, es fundamental estudiar cómo, cuánto y en qué tiempo se transmiten las perturbaciones de la tasa de cambio a los diferentes precios de la economía a lo largo de la cadena de distribución, es decir, analizar lo que se denomina en la literatura especializada como el “pass-through” de la tasa de cambio a los precios, y evaluar qué variables afectan dicho grado de transmisión. Así, dada la importancia del tema para el Banco de la República, el objetivo del documento es res-ponder las anteriores preguntas mediante la utilización de estadísticas mensuales de la economía colombiana para el período 2002 a 2015 y técnicas econométricas avanzadas.

La literatura teórica y empírica reciente ha resaltado el hecho de que el grado de transmisión de la tasa de cambio a los precios es menos que proporcional, porque depende del poder de mercado que las empresas importadoras y productoras tengan en el mercado local, del grado de rigidez de precios de la economía, del signo, tamaño, volatilidad y naturaleza de las fluctuaciones de la tasa de cambio (temporales versus permanentes) y del estado de la economia.

Para controlar por este último utilizamos medidas de la brecha del producto, del grado de desalineamiento de la tasa de cambio real, del grado de apertura de la economía, de la aceleración de la inflación, etc. Luego, para cada una de ellas definimos dos regímenes (alto y bajo) y estimamos el grado de transmisión en cada uno de los casos.