Blog BanRep: La respuesta de la política monetaria ante choques de oferta

Fecha de publicación Martes, 7 de noviembre de 2023

Las decisiones de política monetaria requieren tener en cuenta la multiplicidad de factores que afectan el nivel y el aumento de los precios y considerar que la tasa de interés solo puede influir en algunos de ellos. Asimismo, dichas decisiones deben contemplar el horizonte temporal en el cual se busca maximizar los beneficios de la sociedad, y enmarcar en ese contexto la disyuntiva entre estabilidad de precios y crecimiento económico que la política monetaria puede enfrentar en el corto plazo. Ambos temas son de gran relevancia para el diseño de la política monetaria y suscitan frecuentes debates públicos. De allí que revista particular interés la Nota Técnica elaborada por dos miembros de la Junta Directiva del Banco de la República —Bibiana Taboada y Mauricio Villamizar— publicada recientemente.

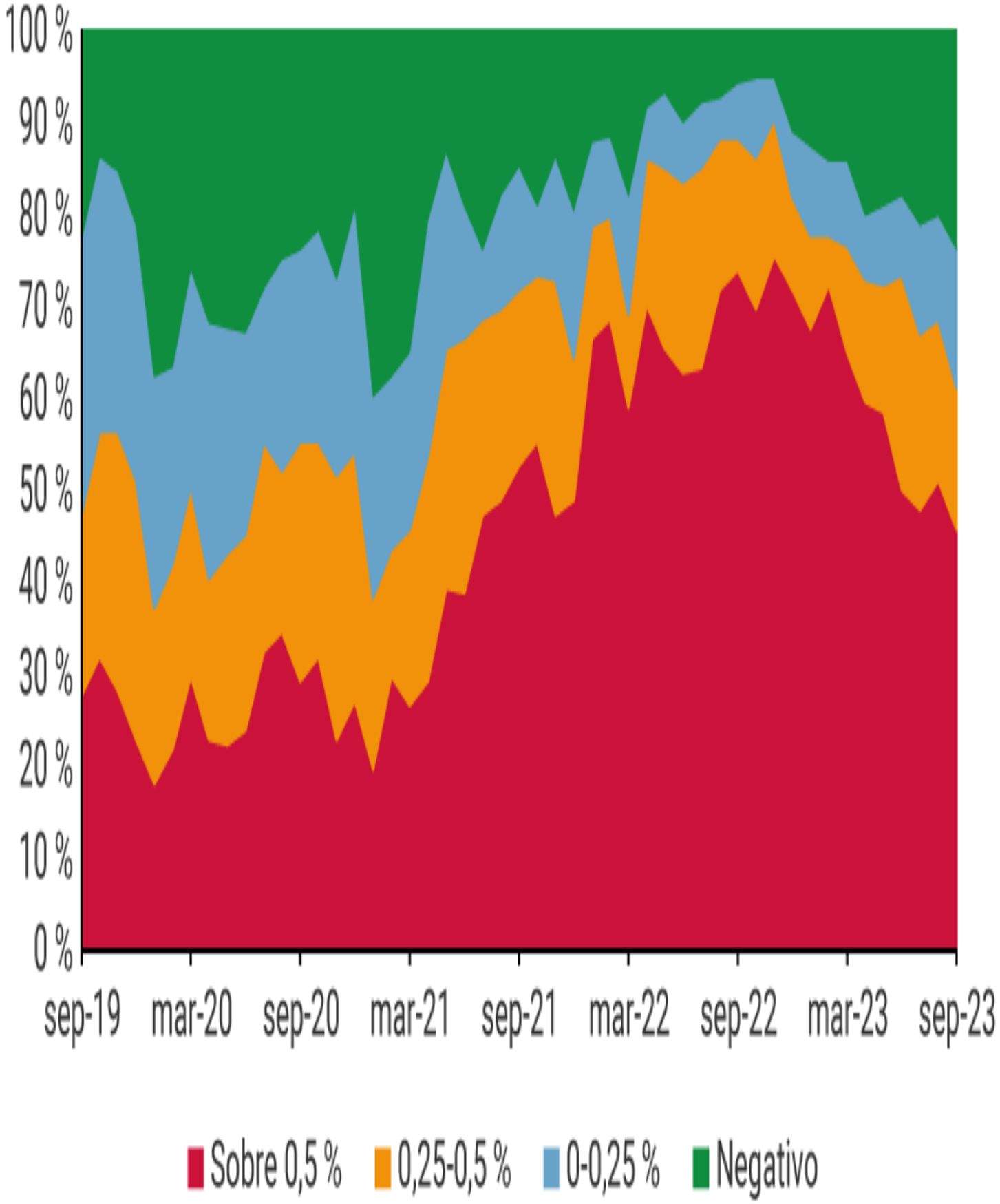
Este Blog se concentra en el primero de los temas mencionados y discute si ante choques inflacionarios originados fundamentalmente por faltantes de oferta, el Banco debería tomar medidas, y de ser así, cuáles serían las más indicadas. Los choques de oferta producidos por fenómenos climáticos, derrumbes y bloqueos de vías, han sido recurrentes en Colombia, los cuales, al generar aumento de los costos de producción de las firmas, tienden a inducir incrementos de precios. Estos choques también pueden originarse en factores externos como las guerras y las tensiones geopolíticas, que afectan al país a través de diferentes eslabones y actividades comerciales.

El impacto de los choques de oferta en los precios de la economía puede ser muy variado. Cuando estos choques se diluyen rápidamente, y sus efectos se concentran en pocas industrias o regiones, los precios de los productos afectados se incrementan temporalmente frente a los demás, lo cual genera cambios en precios relativos. En estos casos, los ajustes en la tasa de interés tienen efectos limitados, dado que la política monetaria no tiene incidencia sobre la oferta de sectores particulares, ni puede transmitirse de manera focalizada para afectar la demanda en áreas específicas de la actividad económica.

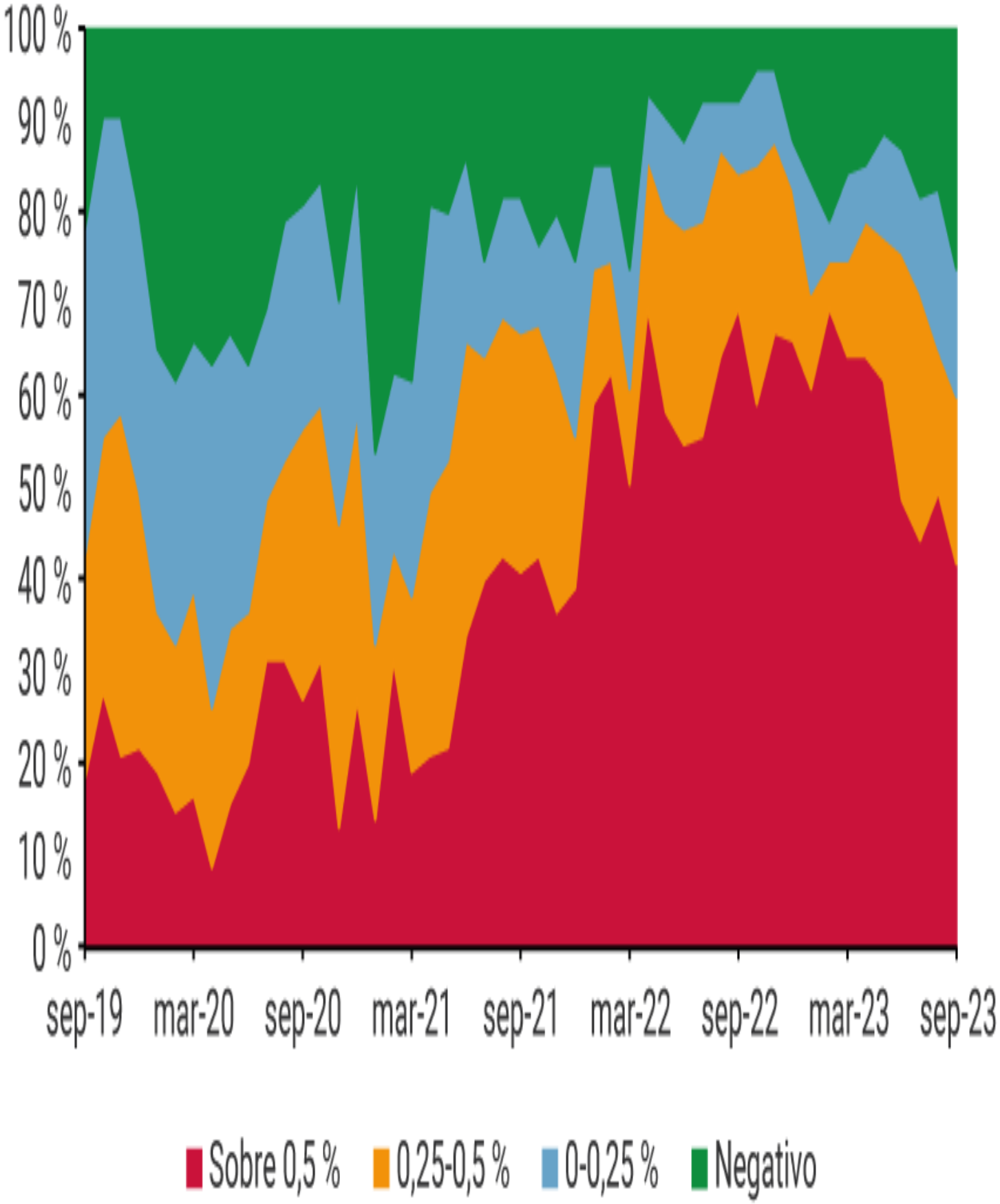
No obstante, cuando ocurren múltiples choques de oferta que se acumulan y persisten en el tiempo, se producen aumentos generalizados en los precios y los cambios en precios relativos originados en los choques de oferta tienen a diluirse. Esta situación ilustra lo que ha ocurrido en Colombia durante los últimos cuatro años. El país ha experimentado choques que han impactado los costos de producción por diversos canales: una pandemia, efectos de políticas fiscales externas expansivas, disrupciones en las cadenas de suministro, bloqueos y afectaciones en carreteras, fenómenos climáticos adversos como La Niña y El Niño, y la pérdida del grado de inversión por parte de dos agencias de calificación de riesgo, entre otros. Esta situación, sin precedentes en la historia económica reciente del país, no solo ha aumentado los precios de algunos bienes puntuales, sino que ha afectado la totalidad de la canasta de bienes que comprende el índice de precios al consumidor, tal como se observa en el Gráfico 1. Aun si el origen de la inflación actual obedeciera únicamente a estos choques de oferta (que no es el caso), su efecto amplio en la economía amerita de por sí consideración y acción por parte de la política monetaria.

Gráfico 1. Porcentaje de rubros de la canasta familiar según sus ritmos de crecimiento mensual para el índice de precios al consumidor (IPC) y para el IPC sin alimentos ni regulados

Porcentaje de **rubros del IPC total** que superan ciertos niveles de crecimiento mensuales (series desestacionalizadas)



Porcentaje de **rubros del IPC sin alimentos ni regulados** que superan ciertos niveles de crecimiento mensuales (series desestacionalizadas)



Cuando choques como los mencionados se acumulan y perduran en el tiempo, permean toda la economía, a través de procesos de indexación de precios y elevadas expectativas de inflación, que actúan como mecanismos de adaptación o defensa de la sociedad ante precios altos y volátiles. Como resultado, surgen los llamados efectos de "segunda ronda". Estos ocurren cuando, por ejemplo, los productores trasladan a los precios finales de sus productos los mayores costos de los insumos, o cuando los trabajadores demandan ajustes salariales elevados para mantener la capacidad adquisitiva de su ingreso. En estos casos, la presión inflacionaria se agudiza y lo que originalmente era un choque de oferta se traduce en expectativas de mayores precios en todos los actores de la economía. Esta situación se conoce como un desanclaje nominal generalizado. En estas condiciones, la política monetaria debe actuar para restablecer las expectativas de inflación y controlar el aumento de los precios.

Frente a estas circunstancias, la credibilidad que los diferentes actores de la economía tengan en la capacidad del Banco para hacer retornar la inflación a su meta adquiere una importancia crucial. Ello porque una firme credibilidad inducirá a que los agentes económicos ajusten sus expectativas de inflación acorde con la meta, lo cual hará que el esfuerzo requerido de la política monetaria sea menor. Por el contrario, si los agentes no ven factible la convergencia de la inflación a la meta, la política monetaria deberá hacer un mayor esfuerzo para lograr que los diferentes actores de la economía vuelvan a creer que los precios se mantendrán estables, es decir, para lograr el reanclaje de las expectativas de inflación.

De esta manera, si bien la naturaleza de los choques importa, también lo es su magnitud y persistencia, así como el contexto en el que ocurren. Igual de relevante es el nivel de credibilidad que logre adquirir y mantener el Banco, ya que de ello depende la magnitud requerida de los ajustes de tasas para mantener alineadas las expectativas de inflación con la meta.

Consulte toda la colección

En cada publicación usted encuentra artículos de fácil lectura, relacionados con la economía colombiana y mundial, y con la gestión del Banco de la República.



Jorge Toro
Editor
blog@banrep.gov.co

Los trabajos son de carácter informativo, las opiniones y posibles errores son de responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

¡Suscríbase!

Regístrese y reciba de primera mano los blogs de opinión económica.

SUSCRIBIRME

Conozca las políticas y lineamientos generales de protección de datos personales.

RSS 2.0

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/blog/respuesta-politica-monetaria-ante-choques-oferta