

Publicidad

Home > Economía > Macroeconomía

19 feb. 2022 - 9:00 p. m.



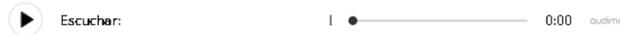
Revista Economía

## La economía, entre el crecimiento, la inflación y el desempleo

Quien asegura que la entidad aún tiene campo de maniobra para subir las tasas sin afectar la expansión de la economía, aunque aseguró que en febrero no se tocará este indicador clave.



Imagen de referencia  
Foto: Getty Images



Colombia habita un escenario en el que se registra un crecimiento inesperadamente alto (de 10,6 % en 2021, según el DANE) y una inflación galopante (de casi 7 % para enero de este año) que viene poderosamente impulsada por las alzas en los alimentos.

En este panorama, el Banco de la República tiene su mano sobre las tasas de interés, un punto clave de toda la ecuación que bien puede ayudar a meter en cintura la inflación, pero, a la vez, puede impactar el gasto de los hogares y, por extensión, el crecimiento de la economía.

Leonardo Villar, gerente del banco central colombiano, habla de sus perspectivas sobre la inflación y la economía en general.



Leonardo Villar Gómez, gerente del Banco de la República.

### **El PIB de 2021 creció muy por encima de las expectativas de los analistas y del mismo banco. ¿Cuál es su lectura de esa cifra?**

Es una magnífica noticia. El crecimiento fue mejor de lo que esperaba el Banco de la República y demuestra una

Es una magnífica noticia. El crecimiento fue mejor de lo que esperaba el Banco de la República y demuestra una recuperación mucho más fuerte de la que estaba prevista. Esto lleva el ritmo de la actividad económica en 2021 a niveles superiores a los que se veían antes de la pandemia. Además, la perspectiva es que sigamos creciendo rápidamente en 2022. La proyección que tiene el banco es de 4,3 %, lo cual implica que vamos a estar en niveles de actividad cercanos a los que se hubieran observado en ausencia de la pandemia.

### **Lea también: *La economía colombiana, más allá de la euforia por el PIB de 2021***

### **Descontando el rebote de la economía, ¿cuál es el crecimiento real del PIB?**

Claramente, la tasa de crecimiento tan alta de 2021 refleja en buena medida el hecho de que 2020 fue un año de crisis. Pero ese crecimiento refleja también la capacidad que tuvo la economía colombiana de recuperarse mucho más rápido de lo que se estimaba. Hay que recordar que a comienzos de 2021 creíamos que se iba a dar un rebote importante tras la crisis, pero la recuperación del crecimiento que se proyectaba era de 4,6 %. En ese momento muchos analistas veían al banco como excesivamente optimista. Lo que vemos con los últimos datos es que el crecimiento superó en más del doble lo que se anticipaba y que los niveles de actividad se comparan en forma favorable con los prepandemia, tanto para 2021 como aún más para lo que se prevé en 2022.

### **¿Por qué el desempleo no decrece con la velocidad que crece la economía?**

Ese es un tema al que hay que hacerle seguimiento con mucho detalle. Hay varias hipótesis: la principal es que suele haber

#### **Macroeconomía**

Argentina vuelve a subir los tipos de interés tras el acuerdo con el FMI

17 feb. 2022 - 8:41 p. m.

#### **Macroeconomía**

El FMI cree que expectativas de inflación en Latinoamérica están controladas

18 feb. 2022 - 10:41 p. m.

#### **Macroeconomía**

El G20 promete US\$60.000 millones para la recuperación postcovid

18 feb. 2022 - 8:14 p. m.

### **¿Por qué el desempleo no decrece con la velocidad que crece la economía?**

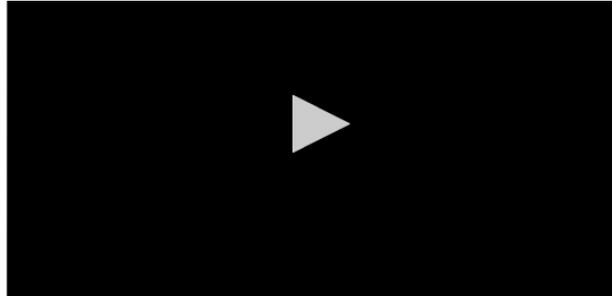
Ese es un tema al que hay que hacerle seguimiento con mucho detalle. Hay varias hipótesis: la principal es que suele haber un rezago entre la recuperación de la economía y del empleo, porque las empresas que despidieron trabajadores tardan en tomar la decisión de contratar nuevos empleados. Otra es que la composición de la demanda por mano de obra cambió de manera importante con la pandemia y ello genera descalces con respecto a la composición de la oferta que duran tiempo en recomponerse. Esto plantea unos retos grandes para la política pública en el sentido de buscar mecanismos para que la oferta y la demanda de mano de obra se ajusten de manera más rápida y apropiada.

***Le puede interesar: Pobreza en Latinoamérica: así cayeron 200 millones de personas en ella en 2021***

**Por ahora, lo que más parece preocupar a los hogares colombianos es la galopante inflación, sobre todo de alimentos. ¿Desde el banco cómo se ve el panorama inflacionario?**

**El Espectador en video:**

El banco lo ve con una enorme preocupación. Hay que empezar por decir que este es un fenómeno que se inicia en



El banco lo ve con una enorme preocupación. Hay que empezar por decir que este es un fenómeno que se inicia en buena medida por factores internacionales. Ello es así hasta el punto de que la inflación en Estados Unidos es mayor a la que estamos observando en Colombia. Esos factores externos incluyen unos aumentos muy fuertes en los precios de muchos productos básicos y de insumos agropecuarios, que afectan no solo los precios de los alimentos importados, sino también los costos de producir alimentos en Colombia. Esto ha generado un aumento desafortunado en la inflación de alimentos, que se acerca al 20 % y genera unos eventos que los economistas hemos llamado de segunda ronda, que son aquellos que se empiezan a generar por la presión sobre los demás productos de la economía, que tiende a generalizar la tendencia al alza de los precios hacia rubros que no fueron inicialmente afectados de manera directa por los mayores precios y costos externos. Las alzas más generalizadas en los precios se facilitan en un contexto de crecimiento muy rápido de la demanda y es ello lo que obliga al Banco de la República a reaccionar para reducir los estímulos monetarios que se habían otorgado durante la pandemia para ayudar a la recuperación de la economía. Esos estímulos fueron eficaces y oportunos en el momento de la crisis, pero en caso de mantenerse en las circunstancias actuales pueden facilitar

que la inflación que, inicialmente es temporal y focalizada en algunos productos, empiece a generalizarse. Eso fue lo que vimos entre diciembre y enero, cuando la inflación básica (sin alimentos, productos ni servicios regulados) subió de 2,5 % a 3,5 %.

**¿Qué recomienda el banco para frenar la espiral alcista de los alimentos y a qué se atribuye esta disparada?**

El precio de los alimentos está afectado por el aumento en la cotización internacional de muchos de esos productos y por el aumento en los costos de producción de insumos agropecuarios importados. En este contexto, es muy útil la política que ha venido planteando el Gobierno, que facilita la importación con menores aranceles para esos insumos y para algunos productos cuyos precios han aumentado de manera exagerada.

**Salario mínimo e inflación**

**En este escenario, ¿qué papel ha jugado el incremento del salario mínimo del 10,07 %?**

No tenemos en la historia reciente del país experiencias que nos permitan estimar el impacto de un aumento del salario mínimo tan alejado de la inflación observada y de la inflación meta del Banco de la República. Lo que sí es cierto es que, ante esa decisión, el reto para el banco resulta particularmente exigente en el sentido de hacer todo lo necesario para que el aumento en el salario nominal sea aumento en el salario real y no se diluya en el incremento de precios. Ese reto le impone a la entidad la necesidad de hacer todo lo necesario para devolver gradualmente la inflación a la meta del 3 %

**¿La inflación ya se comió el alza del salario mínimo?**

No, en realidad la inflación medida a enero está en 7 %, muy alta, pero si se tiene en cuenta el ajuste del salario mínimo el año pasado, que también fue superior a la inflación observada en ese momento, el mínimo ha aumentado más que la inflación. Pero el reto es evitar que la inflación reduzca las ganancias en la capacidad adquisitiva de los trabajadores.

**Le puede interesar: *La inflación, más allá de las tasas de interés***

**¿De la inflación anualizada de 6,94 % para 2021 cuánto se atribuye a factores internos y cuánto a externos?**

En lo que se ha observado hasta el momento, los externos explican la mayor parte del aumento de la inflación. Hoy en día, la inflación que viene de factores internos es menos importante que la de los externos, pero el gran reto es evitar lo que ya empezamos en términos de generalización de la inflación hacia rubros que no estaban afectados inicialmente por factores externos.

**¿El banco está dispuesto a pisar el acelerador para aumentar las tasas en la reunión de febrero o dejará para marzo ese fuerte ajuste que se espera?**

El banco ha anunciado de manera clara que sus decisiones de

política monetaria se toman dos veces por trimestre. Es una política que se adoptó hace un par de años y no veo ninguna razón para que se vaya a cambiar ahora. Esa política implica que en febrero no se adoptan decisiones de política monetaria.

**¿La fotografía actual le sugiere a usted que se hace necesaria otra subida de tasas?**

El mensaje que ha dado la junta directiva del banco es que estamos en un proceso de normalización de la política monetaria y de ajuste al alza de las tasas de interés. Es claro que la tasa de interés de política, a pesar de los ajustes que ya se han hecho, se mantiene en niveles que no son acordes con la situación que estamos observando en la economía. Tenemos una tasa de interés que en términos reales es negativa. El banco ha ido moviendo la tasa en la dirección de lo que se considera una tasa de interés real neutral. Esto es, una tasa que deje de ser el estímulo grande a la demanda que implementamos en el contexto de la pandemia, pero que tampoco sea contractiva. Hoy estamos muy por debajo de la tasa de interés neutral y en una situación en que la tasa de interés real es negativa, lo cual no es sostenible a mediano plazo.

**Los miembros de la junta del banco hacen oídos sordos a las recomendaciones del presidente equilibrando la necesidad de frenar la inflación con la conveniencia de que la economía mantenga ritmos adecuados de crecimiento. Hoy estamos viendo ritmos de crecimiento económico muy grandes y tenemos una preocupación por la presión inflacionaria. Esto hace que la reacción de política adecuada en las condiciones actuales sea distinta de la que tuvimos en 2020 o durante el primer semestre de 2021, cuando manteníamos las tasas de interés más bajas de la historia. Para que el crecimiento sea sostenible y que no se generen los grandes impactos negativos sobre la distribución del ingreso que genera la inflación, es indispensable adoptar las medidas necesarias para controlarla de una manera oportuna, que nos evite más adelante medidas más fuertes y dolorosas.**

**¿Con esta inflación tan desbocada están perdiendo credibilidad los bancos centrales?**

Ese es un reto muy grande para los bancos centrales en el mundo entero y, muy particularmente en Europa y América. Para garantizar que las economías funcionen adecuadamente en el futuro, y que el crecimiento sea sostenible, resulta indispensable mantener la credibilidad en los bancos centrales. Esa credibilidad fue la que nos permitió en los dos últimos años hacer una política monetaria tan expansiva como la que hicimos. Mantener esa credibilidad nos exige adoptar las medidas de ajuste de manera oportuna cuando las circunstancias están cambiando.

***Puede leer: [Pobreza, inflación y las deudas económicas de la pandemia](#)***

**El precio del dólar parece haberse amañado en cerca de los \$4.000. ¿No ha pensado el banco intervenir más activamente para alejarlo de ese nivel?**

El banco tiene una política muy explícita desde hace cerca de veinte años de permitir que el precio del dólar fluctúe de manera libre. Esa política le ha dado al banco mayor