

ECONOMETRÍA | JULIÁN ROA ROZO

Inflación a la colombiana: combustibles y persistencia

Hace cerca de dos años se argumentaba en este espacio que el boom de la economía colombiana, que en 2021 creció 11%, tenía muy poco que ver con las decisiones del *Banco de la República* y los paquetes de reactivación económica, sino que más bien sus raíces se encontraban en el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles, el cual no fue ajustado durante 2021 pues las protestas que surgieron como respuesta a la reforma tributaria del exministro **Carrasquilla** mostraron al gobierno de aquel entonces, el poco espacio político que se tenía para aplicar la fórmula tarifaria de los combustibles, que llevaría a subir su precio.

A pesar de su inconveniencia en términos fiscales, los efectos directos de este subsidio son políticamente atractivos. Por un lado, “disminuyen” las presiones inflacionarias y estimulan el crecimiento económico pues, al subsidiar un insumo intermedio, se estimula a toda la cadena productiva. Los efectos negativos directos, a saber, un mayor déficit fiscal además de los efectos ambientales por la mayor quema de combustibles fósiles, no se hacían tan notorios puesto que, como proporción del PIB, el alto cre-

cimiento económico lo hacía sostenible. Aun así, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal lanzó advertencias que en su momento no fueron atendidas. Así, el gobierno de turno pasó de agache al respecto y le cedió una bomba de tiempo la presente administración.

A ESTE PROBLEMA DE PERSISTENCIA, SE LE SUMARAN OTROS PROBLEMAS

Sin embargo, los efectos indirectos de esta medida son supremamente fuertes y poco deseables. Al subsidiar el precio de los combustibles, los ingresos de los hogares se destinaron a otros bienes y servicios, así, mientras en el resto del mundo la historia de la inflación estaba dominada por la inflación de energía (ver gráfica 2), en Colombia, se empezaba a incrementar la inflación básica, a un ritmo mayor que el visto en los otros países de la *Ocde*.

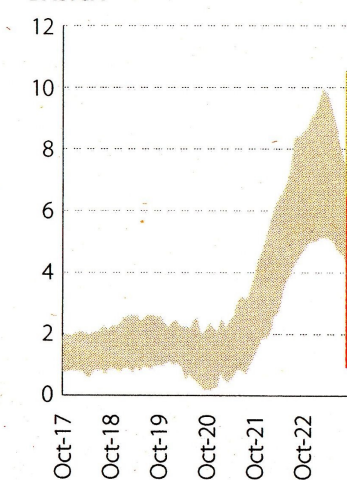
Como se observa en la gráfica 2, la inflación básica de Colombia, durante 2021, creció mucho más rápido durante 2022 y pasó de ser una inflación cercana a la mediana a

superar con creces el rango intercuartil.

Lo anterior es problemático como se puede ver en las gráficas; en efecto, la inflación básica es mucho menos volátil que la inflación de energía, y, de hecho, la inflación básica tiende a contener elementos como la inflación de servicios que son altamente persistentes y difíciles de bajar. Así, mientras en el resto del mundo la inflación crecía en componentes que son altamente volátiles y tienden a bajar rápidamente, una vez se solucionan los cuellos de botella, en Colombia se incrementó de manera más rápida la inflación básica. Ello hace que la naturaleza de la inflación colombiana sea más persistente que la inflación en otros países.

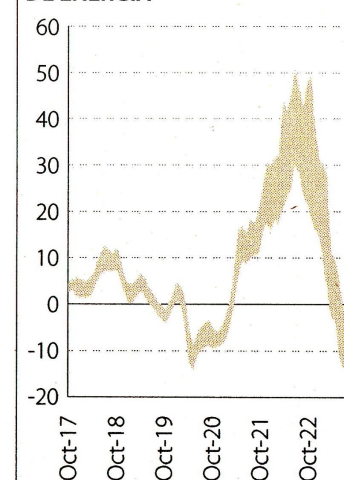
A este problema de persistencia, se le sumaran otros problemas: el incremento del precio del diésel, el fenómeno de El Niño y la indexación. Si bien el gobierno ha hecho frente al déficit del *Fepc* al incrementar los precios de la gasolina, medida fiscalmente responsable, el verdadero problema es el Diésel, pues los efectos multiplicadores de este en la inflación son mucho más amplios puesto que afectan los precios del

INFLACIÓN BÁSICA



Fuente: Econometría / Gráfico: LR-AL

DE ENERGÍA



transporte de carga. De igual manera, al tratarse de un insumo intermedio, sus efectos en la producción son relevantes y le quitan dinamismo a la economía colombiana. Así, si se incrementa el precio del Diésel, la inflación de energía estaría lejos de tocar su techo y añadiría presiones al alza en los precios. El fenómeno de El Niño también causará estragos puesto que incrementará los precios de la inflación de alimentos, único rubro en el que la inflación tuvo verdadero progreso en la economía colombiana.

La indexación, por su parte, añade fuego a la situación. Dado que el incremento del salario mínimo y de los arrendamientos tiene como piso la inflación causada, es de esperar que el incremento del salario mínimo y de los arrendamientos supere los dos dígitos.

De esta manera, el escenario de inflación en Colombia no se vislumbra optimista, puesto que los riesgos son al alza. Por lo anterior, la propuesta de algunos miembros del gobierno de bajar la tasa de interés no tiene mayor justificación, y si se llega a

dar dicha disminución, se debería empezar en 2024 y empezar de manera lenta. Esto puede resultar problemático pues ya se ven desempeños negativos en la generación de crédito y en la cartera vencida, que deben ser tenidos en cuenta en estas decisiones. Sin embargo, la constitución es clara en que el deber del *Banco de la República* es la preservación del poder adquisitivo de la moneda colombiana.

¿Qué hacer? Lamentablemente en el corto plazo no hay medidas que nos ayuden a acelerar la reducción en las tasas de interés, por cuenta de una alta inflación. En el mediano plazo, se deberían impulsar medidas que disminuyan la dependencia de la economía a los combustibles fósiles: Se trata de fuertes incentivos para acelerar la renovación del parque automotor con camiones, buses y automóviles eléctricos, o al menos híbridos, que disminuyan la dependencia de la economía a los combustibles fósiles, tal como lo ha recomendado Econometría en diferentes escenarios. Esto es viable aprovechando los recursos de la reducción del Déficit del *Fepc* y el superávit existente en Fondo Nacional de Modernización del Parque Automotor de Carga (Fompacarga).