

Compartir



Banco de la República: dejar tasas bajas no es el mejor ejemplo a seguir

Leonardo Villar, gerente del Banco de la República. FOTO: Mauricio Moreno

Leonardo Villar explica cómo es la defensa del Emisor al empleo y la producción.

RELACIONADOS: BANCO DE LA REPÚBLICA | INFLACIÓN | TASAS DE INTERÉS | LEONARDO VILLAR | CSUSCRIPTOR



MAURICIO GALINDO - EDITOR DE ECONOMÍA
09 de octubre 2022, 08:19 A. M.



Para contener las alzas de precios, desde octubre del año pasado el Banco de la República ha subido su tasa de interés de intervención en 9 tandas, y la ha llevado de 1,75 a 10 por ciento. Aún así, la inflación se supo el miércoles alcanzó en septiembre el mayor nivel de los últimos 23 años.

Tras divulgarse el dato, el presidente Gustavo Petro no tardó en afirmar que subir los intereses no sirve y que el Banco afecta el crecimiento y el empleo.

Temas relacionados

BANCO DE LA REPÚBLICA 07:46 A. M.
Trinos de Petro: JP Morgan dice que han traído volatilidad a Colombia



BANCO DE LA REPÚBLICA 07:22 A. M.
PREMIUM Tasas de interés y precio del dólar: los temas que se toman la agenda política



Reciba noticias de EL TIEMPO desde Google News

Ante esos cuestionamientos, EL TIEMPO habló con el gerente del banco central, Leonardo Villar.

¿Cómo explicarle a la gente que tras las alzas de las tasas de interés que ustedes han decidido desde el año pasado, los precios siguen acelerando?

Dos cosas que es importante decir: primera, la política monetaria tiene un impacto que se siente de manera rezagada en los comportamientos de la demanda y de los precios. El rezago sobre los precios se estima entre 9 y 18 meses. Segunda, en el contexto actual hemos tenido muchas sorpresas inflacionarias que han

Ponte al día

Lo más visto

07:33 A. M. **TORMENTA TROPICAL**

"Los daños en San Andrés por el huracán Julia fueron leves": Ungr



07:51 A. M. **JULIA**

Huracán Julia impacta en Nicaragua tras golpear San Andrés



12:00 A. M. **PAZ**

Comisionado de paz da detalles sobre diálogo con el Eln y habla sobre Venezuela



12:00 A. M. **ÁLVARO URIBE**

Caso Uribe: las cartas que se jugará la Fiscalía para que se precluya



12:00 A. M. **TASA DE INTERÉS**

El elevado dato de inflación que llevó a Gustavo Petro a desafiar al Emisor



EL TIEMPO

Boletines

MÁS BOLETINES >

Recibe la mejor información en tu correo de noticias nacionales y el mundo

Correo electrónico

Nombre

INSCRIBIRTE AQUÍ

He leído y autorizo Términos y Condiciones de este portal.

Autorizo el tratamiento de mis datos personales conforme con la Política de Tratamiento de Datos de CASA EDITORIAL EL TIEMPO S.A. y su Política de datos de Navegación/cookies, las cuales declaro que he leído y entendido.

contrarrestado temporalmente el impacto de la política. Entre ellas, hay problemas en el frente de los alimentos y en otros sectores importantes que han aumentado mucho más de lo previsto, en parte, por circunstancias internacionales, pero en parte también por fenómenos internos, algunos de los cuales vienen de efectos rezagados del paro del año 2021. ("Esta tributaria solo afectará al 1,4 % de las personas": Ocampo)

Hay quienes dicen que esta inflación se ha causado por fenómenos de oferta y, por lo tanto, subir las tasas de interés no era lo más indicado. ¿Sí hay presiones de demanda en la inflación que estamos viviendo?

Hoy no hay duda de que las presiones de demanda son fuertes en el caso colombiano, y también a nivel mundial. Un premio Nobel de Economía, Paul Krugman, fue muy crítico, al principio, de que los bancos centrales aumentaran la tasa de interés. En una presentación pública, hace pocos meses, reconoció que se había equivocado en ese diagnóstico y que, realmente, sí había excesos de demanda, y que los bancos centrales tenían que aumentar la tasa de interés.

En el caso colombiano, el exceso de demanda se refleja en el hecho de que el aumento de la inflación se ha generalizado a cerca del 90 por ciento de los productos de la canasta familiar. Las cuentas nacionales del Dane muestran que la demanda está creciendo a un ritmo muy superior a la producción y a la oferta. En el primer semestre, la producción creció muchísimo, cerca del 10 por ciento, pero la demanda creció más de 14 por ciento. Eso refleja un exceso de demanda que a su vez se refleja en un desequilibrio de las cuentas externas del país. Cuando la demanda no puede ser satisfecha por la producción nacional se refleja en aumento de las importaciones y, en el caso colombiano, el valor en dólares de las importaciones ha crecido a ritmos entre 40 y 50 por ciento.

Cuidados para que no se les vaya la mano



Gerente del Banco de la República Leonardo Villar durante una entrevista concedida al diario El Tiempo hoy 7 de octubre del 2022. FOTO MAURICIO MORENO EL TIEMPO CEET

Foto: MAURICIO MORENO EL TIEMPO

¿Si fuera solo un problema de oferta, que habría que hacer?

Si fueran solo choques de oferta, de todas maneras habría una preocupación por la posible indexación que se genera en las economías, cuando aumentan los precios. Hay una tendencia a que otros precios, los salarios y las tarifas públicas se ajusten, y eso genera una inercia importante de la inflación al alza, que típicamente requiere una respuesta de la política monetaria. En la actualidad, **tenemos ambos tipos de fenómenos, un exceso evidente de demanda y unos niveles grandes de indexación** que obligan a una política monetaria menos expansiva o incluso contractiva.

El presidente Petro decía que desde el Gobierno hay ciertas políticas que pudieran tener efectos contra la inflación, como la Reforma Agraria o los subsidios a los fertilizantes. ¿Sus efectos tendrían rezagos como los de la política monetaria?

Hay políticas que pueden contribuir a reducir cuellos de botella en la oferta, y su utilidad es indudable. Es el caso por ejemplo de políticas encaminadas a facilitar el suministro de fertilizantes en un momento como el actual, en que la invasión de Rusia a Ucrania ha generado escasez y aumento de costos. Otro ejemplo es el de las políticas que se están adelantando para evitar aumentos tan dramáticos en las tarifas de energía eléctrica como los observados en el período reciente. Son decisiones que ayudan a controlar de manera puntual algunos aumentos de precios y tarifas muy importantes en la economía, y constituyen un apoyo importante en la lucha antiinflacionaria. Sin embargo, esas decisiones no puede verse como un sustituto sino como complemento de una política monetaria menos laxa.

🔗 **Usuarios denuncian escasez de Soat**

🔗 **Dólar retrocede poco, pese a claridad frente a control de cambios**

La gerente del Fondo Monetario decía en un discurso, hablando de los bancos centrales, que lo peor es no hacer nada, pero que tampoco se les vaya la mano. ¿Ustedes cómo miran la manera de que no se les vaya la mano?

Eso es un tema fundamental, y una preocupación permanente para la junta del Banco de la República. Es precisamente por ello que siempre decimos que iremos “calibrando el proceso de ajuste en las tasas con la información que tengamos disponible”, información que se refiere al comportamiento de los precios y, también, al comportamiento de la demanda y de la actividad productiva.

Debo anotar en cualquier caso que el caso colombiano actual es peculiar en el contexto mundial, por cuanto lo que estamos viendo hoy son aumentos de la demanda y de la actividad productiva con pocos antecedentes en la historia. **La proyección del Banco de la República de crecimiento para este año es de 7,8 por ciento, que sería probablemente el más alto de todos los países medianos y grandes del mundo entero en 2022.**

Todo el mundo habla de los riesgos del año entrante. En Colombia, ¿qué es lo que pone en riesgo el crecimiento actual?

La proyección del Banco indica que el crecimiento sería bastante bajo el año entrante, más bajo de lo que proyectamos hace dos meses. En julio, hablábamos de un crecimiento para el 2023 de 1,1 por ciento, y ahora estamos hablando de un crecimiento de 0,7 por ciento. Sin embargo, el ritmo de actividad económica que estamos previendo para el año entrante es mayor del que preveíamos hace dos meses. ¿Cómo se explica esta paradoja? Simplemente porque la base de comparación que tenemos en 2022 es mucho más grande. Aumentamos la proyección de crecimiento de 2022 en casi un punto porcentual, y bajamos la proyección del crecimiento de 2023 en 0,4 por ciento. Lo que esto refleja es, de alguna manera, que **estamos adelantando el crecimiento y lo estamos haciendo al debe.** El sector público se está endeudando porque tiene un déficit muy grande y el sector privado también se está endeudando para consumir. Las deudas que se asumen ahora tienen que pagarse más adelante.

Decisiones. entre la inflación y el empleo

El presidente dijo, explícitamente, que las decisiones del Banco no están beneficiando el empleo y la producción. ¿Cómo impactan sus decisiones el empleo y la producción?

Una de las características más destacadas de la política monetaria, desde que tenemos la estrategia de inflación objetivo, **es preocuparse mucho por el crecimiento y por el empleo. Eso no significa dejar de preocuparse por la inflación.** Lo que significa es que se mira -tal como lo ordena la sentencia de la Corte Constitucional- el crecimiento del empleo en conjunto con la inflación. Se busca tener la inflación en niveles cercanos a la meta precisamente para poder hacer una política contracíclica sobre la actividad productiva. Esto significa que el Banco de la República hace una fuerte expansión monetaria y mantiene tasas de interés muy bajas cuando el crecimiento está bajo, como sucedió en el año 2020 y a comienzos del 2021, con lo cual ayudamos a impulsar una recuperación muy fuerte de la actividad y del empleo. Pero cuando la demanda está creciendo mucho y se está poniendo en riesgo la inflación y los equilibrios externos del país, adoptamos una política restrictiva que puede tener en el corto plazo impactos negativos sobre el crecimiento, pero que **busca, precisamente, que la actividad productiva y el empleo puedan mejorar de una manera persistente y sostenible** en el mediano plazo. [\(Para el Gobierno, las plataformas de transporte son ilegales\)](#)

La Constitución ordena que haya coordinación entre el Gobierno y el Banco. ¿Cómo ha sido?

La coordinación ha sido tradicionalmente muy estrecha. Y sigue siéndolo en las circunstancias actuales, con el ministro de Hacienda, que estuvo en la Junta y la conoce muy bien. Además, con el ministro Ocampo, mi mentor de muchísimos años, tenemos una relación profesional impecable y una amistad muy fuerte.

¿El hecho de que se acelere el crecimiento este año con respecto a lo que se preveía obedece a decisiones conscientes de empresarios, familias o del mismo gobierno pensando en la incertidumbre sobre el 2023?

No me atrevería a decir eso. Creo que la aceleración del crecimiento ha sido sorpresiva. Ha sido una respuesta a condiciones macroeconómicas y sociales que han facilitado un crecimiento fuerte del consumo con una muy fuerte disponibilidad de crédito por parte del sistema financiero. Ha sido atípica a nivel internacional, pero no creo que pueda entenderse como una reacción por el riesgo de desaceleración futura. Más bien, el hecho de que se haya aumentado tanto la demanda en este momento, y que tanto el sector público como **los hogares estén endeudándose para mantener sus gastos, genera una mayor probabilidad de desaceleración en el futuro, cuando habrá que pagar las deudas que se han contraído.**

- 📌 Conozca los resultados de la Lotería de Santander y Risaralda del 7 de octubre
- 📌 Presidente Petro vs. Banco de la República: Análisis

Las razones de un Emisor independiente





Gerente del Banco de la República Leonardo Villar durante una entrevista concedida al diario El Tiempo hoy 7 de octubre del 2022. FOTO MAURICIO MORENO EL TIEMPO CEET

Foto: MAURICIO MORENO EL TIEMPO

¿Por qué Colombia tuvo esos crecimientos superiores a los de otros países en 2021 y 2022?

El crecimiento en los dos últimos años ha sido impulsado en buena medida por una recuperación de la confianza y por la mayor movilidad, después de la pandemia. Pero también por una política monetaria que fue fuertemente expansiva y por el comportamiento de un sector financiero que, afortunadamente, se mantuvo sano y pudo proveer créditos de manera abundante. Adicionalmente, el Gobierno ha mantenido un gasto significativo, con un déficit fiscal grande que, en el corto plazo, también ayuda a estimular la actividad. Mirando hacia el futuro, sin embargo, **el crecimiento no puede sostenerse indefinidamente con base en endeudamiento**. Por esa razón, hoy nos enfrentamos a una situación en la que el Gobierno tiene que reducir su déficit fiscal, tal como lo está haciendo, en línea con la regla fiscal. Y la política monetaria también tiene que ajustarse a las circunstancias.

¿Cuánto de los 22 billones de la reforma tributaria se van tapar ese hueco del déficit?

El gobierno ha sido muy explícito en decir que va a cumplir con la regla fiscal, lo que implica **una reducción del déficit, que deberá bajar en cerca de dos puntos porcentuales del PIB entre 2022 y 2023**. En ese sentido, el aumento de recaudo generado por la reforma permitirá que se mantenga el gasto social y a la vez avance en ese ajuste de las finanzas del Gobierno.

¿Por qué es importante que la banca central sea independiente?

Los bancos centrales han adquirido independencia prácticamente en todas las economías avanzadas y en la mayor parte de las economías emergentes. **Es importante porque el período de referencia de la política monetaria es muy distinto al período de referencia que tienen típicamente los gobiernos**. La política monetaria se hace pensando en el mediano y en el largo plazo, precisamente por esos rezagos tan fuertes que hay en los impactos que tiene un aumento o una reducción en las tasas de interés.

(“No vamos a gravar a personas con modestos recursos”: Minhacienda)

Por esa razón, lo que se ha recomendado internacionalmente y lo que acogió la Constitución de 1991 en Colombia, es que la política monetaria se maneje de manera independiente, con mandatos muy claros que, típicamente, son **mantener la inflación baja y contribuir a la estabilidad del crecimiento** mediante políticas que sean contracíclicas con respecto a la actividad productiva.

¿Hay casos de dejar las tasas bajas en circunstancias como las actuales?

Hay un propósito muy válido que buscan la opinión pública o los gobiernos, y es tener tasas de interés bajas para financiarse. **A veces, para bajar la inflación se requiere temporalmente subir las tasas de interés y eso es muy impopular**. Pero esa es la

manera de garantizar que, a mediano plazo, la tasa de interés vuelva a bajar de manera acorde con la forma como baje la inflación.

Hay ejemplos múltiples en el mundo de intentos distintos de mantener tasas de interés bajas y de no preocuparse por la inflación. Uno de esos ejemplos lo vemos claramente en un país muy cercano a nosotros que es Argentina. Allí **se trató de hacer una política de tasas bajas de interés y financiamiento monetario del gobierno y la inflación se disparó** hasta el punto que probablemente llegará al 100 por ciento a finales de este año. La paradoja es que han tenido que aumentar las tasas de interés del banco central en forma dramática y hoy la tienen en 75 por ciento, claramente la tasa más alta de la región. Se trata de una paradoja con lecciones importantes. Ciertamente no se trata del mejor ejemplo a seguir.

Más noticias

- 🔗 Mundial de Catar: el fantasma de las lesiones genera miedo en las estrellas
- 🔗 Porciones de frutas que se recomienda consuman los diabéticos
- 🔗 Repatriarán al colombiano Andrés Felipe Ballesteros desde Tanzania

 MAURICIO GALINDO - EDITOR DE ECONOMÍA
09 de octubre 2022, 08:19 A. M.

 Seguir Sectores  Comentar  Guardar  Reportar  Portada

DESCARGA LA APP EL TIEMPO
Personaliza, descubre e infórmate.

App Store

Google play

AppGallery

Empodera tu conocimiento

