

# No es tiempo de bajar las tasas

**H**oy se cumplen los primeros cien años del Banco de la República. Es más que justo el reconocimiento nacional a su tarea y, en especial, a la labor que ha cumplido como autoridad independiente, luego de la Constitución del 91. Este centenario coincide con el debate que empieza sobre su papel como responsable del control de la inflación y la coordinación de sus políticas, con los objetivos de la política económica general.

Hace más de un año manifestamos en esta columna que, con ocasión de la inflación global, producto de la pandemia y de la guerra en Ucrania, los bancos centrales inducirían una fuerte desaceleración de la economía mundial, aumentando sus tasas de interés. Y así ocurrió, con lo cual se pudo controlar medianamente la inflación, en la mayor parte del mundo. Pero, claro está, las dosis de intervención aplicadas para regular los agregados monetarios han terminado fastidiando a más de uno. Los primeros en quejarse son los gobiernos, que han tenido que asumir los costos políticos, por la recesión o por el menor crecimiento del producto interno. Se viene, entonces, un gran debate acerca de la oportunidad para empezar a bajar las tasas de interés, dado el impacto de la política contraccionista sobre la actividad económica.

Entre nosotros, José Antonio Ocampo acaba de iniciar esta discusión, al proponer -desde estas páginas- que la junta del Emisor abandone su actual política monetaria y sea más gradual. Le sugirió, inclusive, que entregue desde ya su meta de inflación del año entrante (2-4 %), irrealizable a su juicio, y que tenga en cuenta que, en ejercicio de sus competencias constitucionales, no puede hacerse de la vista gorda con la situación económica. Este debate lo calentará, prontamente, un trino palaciego en el mismo sentido.



## El control de la inflación

Néstor Humberto Martínez Neira

Con una inflación anualizada del 12% y los riesgos que aún se tienen de que la inflación no ceda al ritmo que se espera, menos aún con el cierre de la vía al Llano, lo que hay que recomendarles a los sabios del Emisor es que, por ahora, mantengan los cinturones monetarios abrochados. Con la baja de apenas un punto en la inflación, nadie puede cantar victoria, en momentos en que la de alimentos sigue siendo muy superior, hay expectativas serias sobre mayores incrementos del precio de la energía, el nivel del aumento del salario mínimo impactará la demanda y la política oficial de ajustar el valor de la gasolina y de los peajes -de suyo responsable- necesariamente generará presiones en los precios.

Otros países han sido más exitosos que nosotros en el manejo de la inflación, y sus bancos centrales aún no han desactivado su política monetaria. Todo lo contrario. En el Viejo Continente, donde la inflación ha venido cediendo, no son triunfalistas, al punto de que el Banco Central Europeo anunció que seguirá subiendo su tasa. En Estados Unidos, aunque la inflación a junio ha caído a menos de la mitad de la del año pasado, la Fed anunció que en lo que resta del 2023 habrá dos nuevos aumentos de su tasa de intervención. En contraste se dirá que Chile, en cambio, se apresta a reducir su tasa la semana próxima, lo que la economía política solo podría explicar por la crisis que allí se vive, aunque -hay que reconocerlo desde ya- en condiciones fiscales más favorables que las nuestras.

Es cierto -como dice Ocampo- que la jurisprudencia constitucional dicta que las políticas a cargo del Banco de la República deben coordinarse con la política económica general. Pero no lo es menos que la ley sostiene que dicha coordinación no puede comprometer el principio de la moneda sana (art. 4.º, Ley 31/92). El impuesto inflacionario es incompatible con el orden económico constitucional. Se acabaron los tiempos de las inflaciones endémicas, patrocinadas por autoridades que vivían otorgando bocanadas de oxígeno monetario, a favor de los gobiernos.

**Taponazo.** Fueron muchos los pesos perdidos durante el ministerio de doña Irene, en términos de nuevas inversiones y crecimiento. Además, las acciones de la Nación en Ecopetrol se desvalorizaron en bolsa \$ 5 billones.



Lo que hay que recomendarles a los sabios del Emisor es que, por ahora, mantengan los cinturones monetarios abrochados. Con la baja de apenas un punto en la inflación, nadie puede cantar victoria.