

```
(function(d, s, id) { var js, fjs = d.getElementsByTagName(s)[0]; if (d.getElementById(id)) return; js = d.createElement(s); js.id = id; js.src =  
"//connect.facebook.net/en_US/all.js#xfbml=1&appId=128398604010157"; fjs.parentNode.insertBefore(js, fjs); }(document, 'script',  
'facebook-jssdk'));
```

La macroeconomía se vuelve a poner de moda: imala noticia! ... o no

Por: Blogoeconomía, Lun, 2015-09-28 18:08

Por Andrés Álvarez

@aalvarezgallo

La semana pasada la Junta Directiva del Banco de la República incrementó su tasa de interés de intervención en el mercado (de 4,5% a 4,75%). Este anuncio era muy esperado y el interés que viene teniendo entre los columnistas y diarios especializados el tema del dólar y de la inflación muestran que la macro está otra vez de moda. El problema es que la macro generalmente se pone de moda en períodos de malas noticias sobre el ciclo económico.

En efecto el panorama macroeconómico está nublado y con nubarrones como los del vallenato, al menos a los ojos de “consenso de la opinión”. Esto es precisamente lo que enfrenta el Banco de la República (BR en adelante): la opinión más que los hechos.

La política monetaria, lo hemos descubierto con más claridad desde finales del siglo XX, es el arte de actuar sobre las expectativas. Y las expectativas de los hacedores de opinión económica, es decir los analistas del mercado, y los datos mismos se están alejando de las metas del BR.

La decisión tomada el viernes pasado (25 de septiembre de 2015) está justificada precisa y fundamentalmente en el “descalce” entre las opiniones del mercado y las metas:

“La nueva información disponible muestra un aumento continuo y mayor al esperado de la inflación y de las medidas de inflación básica, así como por la aparición de señales de posible “desanclaje” de las expectativas de inflación.” (Comunicado de prensa de la Junta del BR del 25/09/2015 ver [aquí](#) [1])

Contrariamente a lo que un modelo de tablero puede decir, cuando la palanca de la política monetaria se mueve (la tasa de interés que el Banco Central cobra a cambio liquidez de muy corto plazo a los bancos) las tasas de interés que los bancos le cobran al público no parecen moverse tan rápida ni tan efectivamente. Desde el mes de marzo del 2014 el BR empezó a incrementar su tasa de referencia pasando de 3,25% a finales de ese mes hasta 4,50% hasta la semana pasada; un aumento de 1,25%. Mientras la tasa de referencia a la cual los bancos buscan captar dinero del público (DTF) subió a penas 0,58% (de 3,89% a 4,47%). Es decir que el esperado mecanismo de transmisión de la política monetaria que permite regular la disponibilidad de medios de pago en la economía parece no funcionar como se espera.

Por otro lado, el dólar se ha apreciado al rededor del 30% en lo que va del año. Este aumento se inició con la caída vertiginosa del precio

La macroeconomía se vuelve a poner de moda: ¡mala noticia! ... o no

Publicado en La Silla Vacía (<http://archivo.lasillavacia.com>)

LASILLA VACÍA

del petróleo y la consecuente caída en el valor de las exportaciones de este país de la cumbia del mar y el petróleo (ya no del café). Por mucho que se le de vuelta al asunto, la recuperación del déficit comercial (entre el valor de las exportaciones y de las importaciones) no está en manos del BR. Al contrario, la fuerte devaluación del peso colombiano con respecto al dólar le ha quitado margen de maniobra al banco central. La inflación se le salió de sus metas (al ritmo que vamos pasará de 5%, siendo optimistas) y esto se explica principalmente porque los bienes importados suben de precio vertiginosamente pegándole a los precios que paga el consumidor; o bien porque se consumen bienes importados o bien porque estos son necesarios para la producción interna. Es decir, la inflación se debe fundamentalmente a un efecto real y no monetario; es decir no es culpa de una política laxa del BR.

Ante este panorama, la encrucijada del BR no le deja otra opción que intentar utilizar un arma poco eficaz para decirle al mercado que su compromiso sigue siendo con la inflación y que está haciendo lo que el modelo de tablero le pide hacer y le pide a los agentes que se comporten como los agentes del modelo de tablero. De pronto es momento de borrar el tablero y pensar con un modelo nuevo qué se puede hacer. La macro está de moda y espero que esto permita despertar la creatividad de mis colegas y de sus alumnos para que no se olviden de estos problemas fundamentales.

Recomiendo mientras tanto leer la opinión de mi colega y verdadero macroeconomista Marc Hofstetter, quien intenta proponer algo distinto a lo que está en el tablero (ver [aquí](#) [2]).

El problema de esta idea de Marc es que también requiere que la economía cambie sus expectativas sobre las consecuencias de las acciones del BR, pero con el agravante de que también implica que el mercado crea que el BR se volvió menos conservador y por lo tanto menos preocupado por la inflación que por el crecimiento. No creo que un alumno le crea al profesor a mitad de semestre que cambió de opinión y que se olviden de lo que les viene diciendo hasta aquí para el examen de fin de semestre. Las expectativas no las podemos más que deducir de lo que el pasado nos ha enseñado, un cambio de modelo seguro trae expectativas nuevas pero no sabemos cuáles.

URL de origen: <https://archivo.lasillavacia.com/elblogueo/blog/la-macroeconomia-se-vuelve-poner-de-moda-mala-noticia-o-no-51812>

Enlaces:

[1] <http://www.banrep.gov.co/es/comunicado-25-09-2015>

[2] http://www.larepublica.co/expectativas-de-inflación_304131