Implicaciones de política de perder credibilidad: Lecciones del brote inflacionario post-pandemia en Colombia

Borradores de Economia
Número:
1304
DOI:
https://doi.org/10.32468/be.1304
Publicado:
Miércoles, 26 Febrero 2025
Authors:
Anderson Grajales-Olarte[a],
Franz Hamann[a],
Sara Naranjo-Saldarriaga[a],
José Pulido[a]
Ver más
[a]Banco de la República, Colombia
Clasificación JEL:
E52, E58, E31, E61
Palabras clave:
credibilidad, expectativas, Inflación (11211), política monetaria, no linealidad (12703)
Resumen:

Brotes inflacionarios como el experimentado tras la pandemia de COVID-19 pueden socavar la credibilidad de las metas de inflación de los bancos centrales. Utilizando datos de encuestas de expectativas, evaluamos si se produjeron pérdidas de credibilidad en Colombia y las cuantificamos. Posteriormente, utilizamos estas estimaciones para informar una estimación bayesiana de un modelo de política monetaria en el que dicha credibilidad es endógena, dependiendo del desempeño pasado del banco central en el cumplimiento de su meta de inflación. Este mecanismo lo implementamos en el principal modelo semiestructural para el análisis de política monetaria en el país, el modelo 4GM (González et al., 2020). Nuestra implementación está diseñada de manera que la especificación del 4GM esté anidada dentro de nuestro modelo como un caso particular en el que los costos de las pérdidas de credibilidad están ausentes. Nuestros hallazgos indican que el brote inflacionario post-pandemia en Colombia representa el episodio con la mayor pérdida de credibilidad en las últimas décadas, y que episodios de este tipo tienden a hacer más costosas las políticas de estabilización de la inflación en términos de producto.

Descargar documento

- Enfoque
- Contribución
- Resultados

Lo más reciente

[El desarrollo económico de Colombia desde finales de la Guerra de los Mil Días hasta la Gran Depresión](#)
Juliana Jaramillo-Echeverri, María Teresa Ramírez-Giraldo
[Experimentando con los LLM para el pronóstico de la inflación en Colombia](#)
Aarón Levi Garavito-Acosta, Wilmer Martinez-Rivera, Juan J. Ospina-Tejeiro, Edgar Caicedo-García
[Evaluando el seguro de desempleo en una economía en desarrollo: evidencia para Colombia](#)
Leonardo Fabio Morales, Diego Astorga-Rojas, Nicolas Guida-Johnson
[Otras Publicaciones](#)

Enfoque

Tras la pandemia de COVID-19, la mayoría de los países en el mundo experimentaron fuertes brotes inflacionarios, que pusieron a prueba la capacidad de los bancos centrales para devolver la inflación a sus metas establecidas. Mientras dicho proceso de convergencia ocurre, el hecho de tener por un periodo de tiempo inflaciones superiores a las metas puede menoscabar la credibilidad de las autoridades monetarias, haciendo que el público forme expectativas inflacionarias asignando menores probabilidades a que las metas sean alcanzadas. En este documento, se utilizan datos de encuestas de expectativas de los agentes del mercado para evaluar si se produjeron dichas pérdidas de credibilidad en Colombia y cuantificar su magnitud. Posteriormente, se utilizan dichas estimaciones para incorporar, en uno de los principales modelos de política monetaria actualmente en uso, una variable de credibilidad sobre la meta de inflación que evoluciona de manera endógena. Dicha credibilidad depende del desempeño pasado de la autoridad monetaria en cumplir su meta de inflación, y tiene consecuencias sobre la manera como los agentes forman sus expectativas y por ende sobre la efectividad de la política monetaria.

Contribución

A diferencia de estudios previos, en los que mecanismos de credibilidad endógena de la política monetaria se incorporan en los modelos económicos con supuestos ad-hoc, el artículo utiliza una metodología empírica para cuantificar la credibilidad de las metas de inflación, y la integra en uno de los principales modelos para el análisis de la política monetaria en Colombia, el modelo 4GM. Dicha metodología utiliza datos de encuestas de expectativas económicas para construir una métrica que refleja las percepciones reales de los agentes económicos sobre la credibilidad de las metas de inflación, haciendo que los resultados derivados del modelo de política monetaria tengan un mayor soporte empírico.

Adicionalmente, nuestra implementación del mecanismo de credibilidad endógena está diseñada para integrar el modelo 4GM existente dentro de nuestro marco conceptual como un caso específico en el que están ausentes los costos asociados a la pérdida de credibilidad. Este enfoque ofrece a la autoridad monetaria una herramienta más potente pero aun totalmente compatible con la tecnología que actualmente se utiliza para generar pronósticos de política monetaria. Particularmente, nuestra implementación permite producir pronósticos consistentes de todo el conjunto de variables económicas que toman en cuenta los costos de

la pérdida de credibilidad, facilitando la creación de escenarios de política alternativos a los generados por el modelo 4GM original.

> **El esfuerzo necesario para estabilizar la inflación es mayor cuando la credibilidad es baja, lo que exige implementar políticas más restrictivas de lo habitual para alcanzar los mismos objetivos de inflación.**

Resultados

Nuestros hallazgos indican que el aumento inflacionario posterior a la pandemia en Colombia constituye el episodio con la mayor pérdida de credibilidad en las últimas décadas y que estos eventos tienden a incrementar significativamente los costos de las políticas de estabilización de la inflación en términos de producción. En otras palabras, los resultados revelan que el esfuerzo necesario para estabilizar la inflación es mayor cuando la credibilidad es baja, lo que exige implementar políticas más restrictivas de lo habitual para alcanzar los mismos objetivos de inflación. En conclusión, el artículo destaca la importancia de mantener una credibilidad sólida para minimizar los costos asociados a las políticas de estabilización en contextos de alta inflación. Asimismo, sugiere que los bancos centrales deben no solo integrar los costos de la pérdida de credibilidad en sus modelos de política, sino también adoptar un conjunto integral de medidas orientadas a preservar su credibilidad. Esto incluye priorizar una comunicación clara y transparente, así como adherirse rigurosamente a las metas de inflación previamente establecidas.