



Las determinantes de la inflación de Colombia (1986-2006)

Inflation factors in Colombia (1986-2006)

Autores:

Angyl Beltrán Morales

angelita11017@hotmail.com

Laura González Cogollos

lauvigoco@hotmail.com

Asesora:

Adriana Carolina Silva Arias

acsilva@umng.edu.co

Fecha de presentación: Octubre de 2007

Fecha de aceptación: Diciembre de 2007

RESUMEN

En la última década Colombia ha generado políticas decididas a disminuir la inflación pasando de dos a un dígito mediante diferentes políticas adoptadas por la banca central enmarcadas dentro de la Política Monetaria, se encuentra la meta de Inflación Objetivo, entre otras. Es por ello que esta investigación quiere demostrar que la Política Cambiaria en Colombia y otras variables como el incremento de los medios de pagos, afectaron el Objetivo de Inflación propuesto por el Banco de la República durante el periodo de 1995 a 2006. Para este propósito se realizó un análisis de los diferentes sistemas cambiarios que ha tenido el país, a través de una revisión teórica, encontrando como principales hallazgos que cuando la tasa de cambio es muy baja y se tiene incrementos en la base monetaria la inflación tiene una tendencia al alza, también que entre los principales determinantes de los precios de los alimentos están los costos generados por problemas climáticos.

Palabras Claves: Inflación, Política Monetaria, divisas, sistema cambiario.



ABSTRACT

Last decade Colombia have generated policies decided to reduce the inflation, presenting rates of one to two digits by means of different policies adopted by the Banco de la República framed inside Monetary Policy; one of this is goal of the “Inflación Objetivo” and others. Is for that reason that this investigation wants to demonstrate that Exchange Policy in Colombia and other variables as the increase of payment means, affected the goal of “Inflación Objetivo” proposed by the Banco de la República during the period 1996-2005. For this intention it fulfilled an analysis of the different exchange systems that has had the country, through a theoretical revision, finding as principal results that when exchange rate is very low and there are increases in the monetary base, inflation has a rise tendency, also between the principles determinants of food prices are the costs generated by climatic problems.

Key Words: *Inflation, Monetary Policy, Foreign Exchange, Exchange System.*

1. INTRODUCCIÓN

El estudio de la inflación toma importancia en los gobiernos, cuando se quiere garantizar la calidad de vida de la población, dado que un país con inflación alta pierde el poder adquisitivo de su moneda, con esto, se genera un desgaste en los salarios reales de los trabajadores, disminuyendo a su vez el ahorro, afectando la deuda externa y en el largo plazo afectando la tasa de desempleo. Además entre los determinantes que afectan la inflación está el sistema cambiario, el cuál se relaciona con las exportaciones por el

efecto de la revaluación y devaluación; así como la relación inversa entre la Tasa Representativa del Mercado (TRM) y la inflación.

En Colombia los regímenes de control de precios han cambiado, puesto que antes de 1998 se manejaba una inflación de dos dígitos (16,7%) y el objetivo era que no pasara del 30%. Después de 1999, el país intentó colocar los Depósitos a Término Fijo (DTF) a nivel de las tasas internacionales; con esto se dio el decrecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) sumado a la aplicación de una política de reducción de



la inflación (9,2%). Dado que la teoría señala que a altas tasa de inflación altas tasas de intervención, era extraño observar como un país subdesarrollado experimentaba tasas de intervención negativas y un crecimiento económico negativo también, lo cual dio paso a la recesión económica que presento el país durante el siguiente año.

Así, el documento tiene el objetivo de demostrar los distintos determinantes que en Colombia afectan el objetivo de inflación propuesto por el Banco de la República, para lo cual se dio una revisión de autores que han manejado el tema de Inflación en el país, lo que se convirtió en una herramienta valiosa puesto que fue posible analizar de una manera más amplia los determinantes más importantes de la inflación y cómo al cambiarlos, afectan la tasa de inflación en Colombia; de igual forma se muestra cómo políticas anteriores han cambiado y cómo han afectado a la economía del país, y finalmente se plantea si la política cambiaria aplicada por el Banco de la República es efectiva para el control de la inflación.

El documento esta organizado de la siguiente manera: La primera parte es esta introducción, seguidamente la revisión de la literatura, posteriormente se presenta la evidencia empírica y finalmente las conclusiones.

2. ALGUNOS ESTUDIOS ACERCA DE LOS DETERMINANTES DE LA INFLACIÓN

Al hacer referencia a la inflación, se denotan

diversas relaciones de esta con otras variables económicas. Es así como Hanson (1980) plantea la relación entre la inflación y el Crecimiento Económico de América Latina, utilizando el Modelo de Phillips en donde se relacionan el desempleo y la inflación, además de La Tasa de Cambio y la Balanza de Pagos que utilizan los países Latinos.

Colombia en los últimos años, vio la necesidad de controlar la inflación, por lo que en el año 1999 se planteó la Inflación Objetivo como una de las principales políticas dentro de la Política Monetaria del país. Clavijo (2000) explica la Inflación Objetivo, como una estrategia monetaria en la cual se plantea un rango, en el que deba oscilar la inflación y para ello la pertinente independencia de la banca central.

Por lo anterior, el Banco de la República debe ser conciente de su independencia en la Política Económica para ejercer el control de la oscilación de la inflación de tal manera que tenga en cuenta las repercusiones en el crecimiento económico y generación de empleo. Es así como Clavijo (2003) analiza los instrumentos monetarios utilizados por el Banco de la República para la aplicación de la inflación objetivo, como el anuncio de la meta de inflación, el cual consiste en un comunicado que realiza para evitar la incertidumbre referente a las fluctuaciones que pueda presentar la inflación; otro de los instrumentos adoptados para la inflación objetivo es la flotación cambiaria con herramientas como el sistema Put (Acumular) o Call (Des-Acumular), y la acumulación de Reservas Internacionales



para garantizar el cumplimiento de la meta de inflación.

Adicionalmente López (2006) estudia la meta de inflación a largo plazo basándose en antiguos datos de países que han intentado el método desinflacionario, y sobre la hipótesis que la inflación reduce el crecimiento económico, el impacto sobre el empleo y la producción a corto plazo; es decir, que las variables a tener en cuenta en un proceso desinflacionario deberían ser el desempleo y la política cambiaria dado que éstas determinan la inflación objetivo con disminución de costos y llegando así a un proceso desinflacionario creíble.

De otro lado, los agregados monetarios y las tasas de interés cumplen un papel importante en relación con la inflación. Tal y como señala Uribe (1994) la restricción de dinero y crédito son soluciones posibles para controlar la inflación; Kalmanovitz (2001) por su parte plantea que pequeños cambios en los agregados monetarios (M1, M2, M3) producen efectos en las tasas de interés y por tanto en el PIB; concluyendo que el régimen de inflación profundiza y desarrolla los mercados monetarios en el largo y corto plazo, mejorando la utilización de las tasas de interés (captación y colocación).

Es así como la relación no lineal que plantean Barney y Melo (1999) entre medios de pago e inflación que es utilizada para pronosticar el objetivo inflacionario se basa en un modelo denominado FIR y STR para que la inflación a largo plazo sea establecida con un mínimo de errores

posibles con base principalmente en el crecimiento M1, en el periodo de 1985-1999; sin embargo este análisis tuvo limitaciones en Colombia, que posteriormente fueron modificados creando así resultados nuevos para aportes futuros.

Arango y Flórez (2005) por su parte, sugieren que las tasas de interés ayudan a predecir el comportamiento de la inflación a través de la curva de rendimientos cuando estas actúan en mercados con spread y forward. Además los estudios realizados por Urrutia (2002); Echeverry y Eslava (1997) señalan la utilización del Mercado de Capitales (control de medios de pago) como instrumento para que en 1991 la inflación no sobrepasara el 30 por ciento, lo cual desanimó a las personas a ahorrar, dado que las tasas de interés no eran controladas sino que fluctuaban entre sí, es decir eran determinadas por la oferta y la demanda monetaria.

Además del efecto que ejercía para ese entonces la Tasa Interbancaria (TIB) sobre los Depósitos a Terminio Fijo (DTF) y de cómo esta no podía ser un instrumento para la política monetaria.

Entre otras variables que pueden afectar el objetivo inflacionario; esta la que analiza Avella (2001) quien plantea una relación entre las sequías y la inflación en el corto plazo, creando un modelo macroeconómico a pequeña escala para ver el comportamiento de los alimentos en el corto y largo plazo, efectos en la oferta y la demanda y que el fenómeno del niño no es el único factor que influye en el sector agrícola y en su defecto en la inflación.



También las políticas cambiarias como señalan Uribe (1994), Urrutia (2002), no han sido del todo adecuadas, dado que Colombia ha pasado por diferentes sistemas cambiarios como el Crawling Peg (bienes transables y no transables), o como a principios de los 90 cuando la tasa fija de cambio era con devaluación gradual por parte del Banco Central para determinar si la divisa no era competitiva y generó inflaciones de 22 y 23 por ciento, además los defectos que tenía el Banco Central (tales como la falta de libertad para plantear las políticas que querían trabajar) para afectar la tasa de cambio real en el corto y largo plazo incidieron de manera gradual en el aumento de la inflación del país.

3. LOS DETERMINANTES DE LA INFLACIÓN EN COLOMBIA (1986 - 2006)

Cuando se estudia la inflación se hace referencia al aumento sostenido y generalizado del nivel de precios de bienes y servicios básicos, la cual se mide a través del IPC, IPP y el deflactor del PIB.

La inflación es causada principalmente por las presiones de demanda en los precios, por los costos y el incremento de los medios de pago, es decir, cuando los bienes existentes en el mercado son menores al volumen de dinero que está circulando en la economía de un país; y entre sus principales consecuencias están el deterioro de los salarios reales, la pérdida informativa de los precios (distorsión), disminución en el ahorro, mala distribución del ingreso y pérdida del poder adquisitivo.

En Colombia durante el periodo 1970-1997 se presentó un promedio de inflación del 22%; para ese entonces, el objetivo era que la meta de inflación no pasara del 30%. A partir de 1999 el índice de inflación pasa de tener dos dígitos a un dígito, este cambio fue dado principalmente por las medidas adoptadas por el Banco de la República con la adopción del Objetivo Inflación como meta primordial, sin descuidar el crecimiento económico PIB ni la cifra de Desempleo que son tres de las variables macroeconómicas fundamentales de la economía.

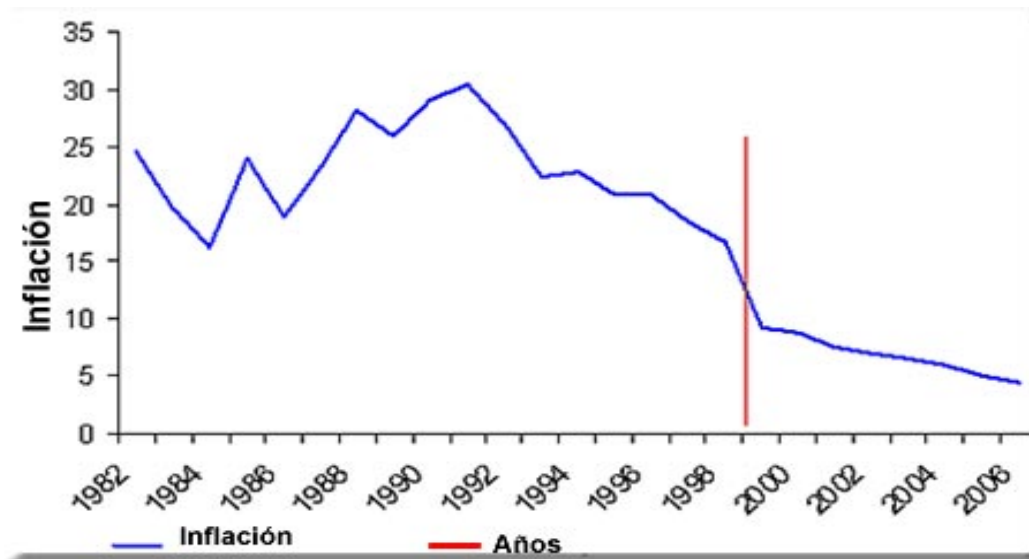
Así en el Gráfico 1, se observa que entre el periodo 1982-1991 el país presentó un comportamiento al alza en la tasa de Inflación, con excepción de los años 1986 y 1990 donde se aprecia una leve caída. Se evidencia que desde el año 1992 hasta el año 1999 la Inflación en Colombia empezó a caer manteniéndose aún en cifras de dos dígitos, época en la cual el Banco de la República no tenía como principal objetivo el manejo y control de la inflación del país; sin embargo ya para finales del año 99 se presentaba una Tasa de inflación de 9.2%.

La línea roja muestra el tránsito de cifras de inflación de dos dígitos a la de un dígito, gracias a la adopción de la estrategia de Inflación Objetivo a partir de Octubre de 2000 y a la flotación de la tasa de cambio (septiembre de 1999) que fue competitiva a nivel internacional, donde además la banca central verdaderamente emplea su autonomía para la aplicación de políticas monetarias que le faciliten su manejo, para



mantener una inflación en un dígito y de manera decreciente (Clavijo, 2003).

Gráfica 1: Inflación en Colombia



Fuente: Cálculo de las autoras basado en: Departamento Administrativo Nacional de Estadística -DANE. Inflación anual (Variación porcentual).

Los instrumentos que el Banco de la República adoptó para el cumplimiento del proceso desinflacionario tal y como señala Clavijo (2003) son el comunicado de la meta de inflación para el año, una descripción del entorno macroeconómico del país, la utilización de las tasas de interés como un método de intervención y la utilización de las opciones put” para Acumular o “call” para Des-Acumular Reservas Internacionales, en lo referente al sistema cambiario.

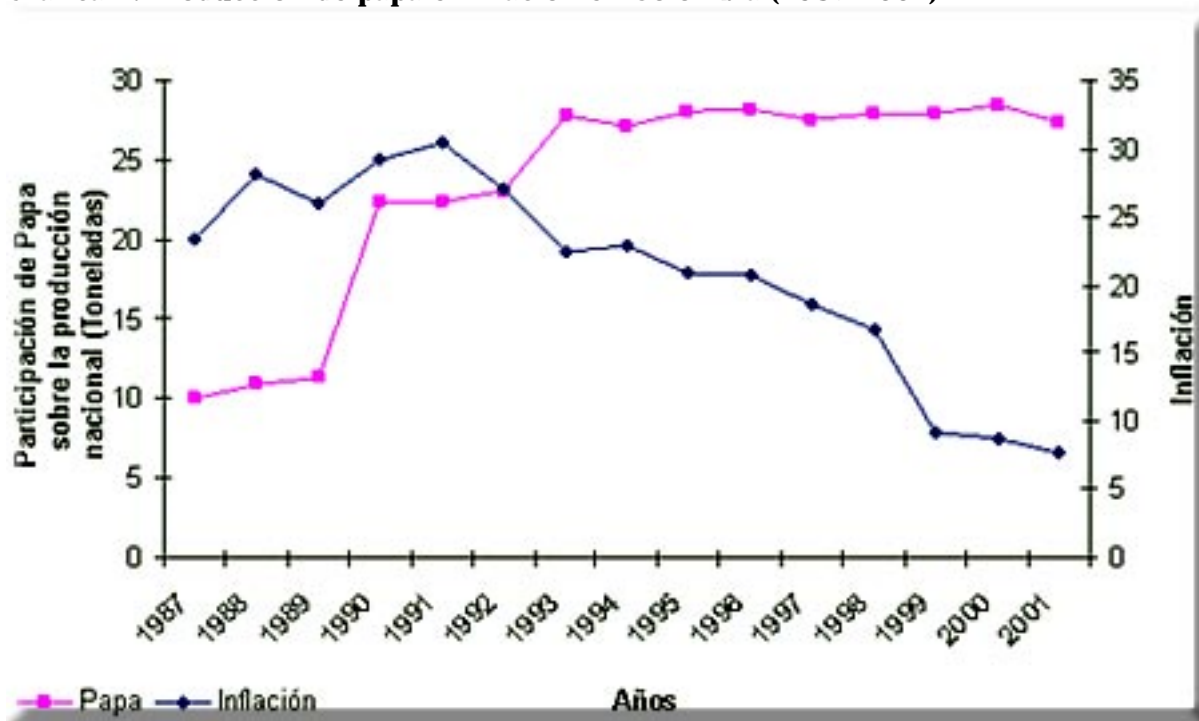
3.1. IPC (ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR)

El IPC se mide con base en los precios de la canasta familiar, un aumento puede afectar a la economía de la siguiente manera: al aumentar el IPC la moneda local pierde poder adquisitivo logrando así una disminución en la capacidad de consumo de las personas y por ende se indica que el país se encuentra en una inflación alta y compromete el crecimiento económico en el largo plazo.



Entre los determinantes del IPC está los costos de los productos, los cuales tienen una leve alza en ciertas épocas del año, como por ejemplo las temporadas de lluvia o fenómenos climáticos como el del niño, también las heladas a las que se somete el país en las primeras semanas de enero hacen que el IPC esté en continuas alzas perjudicando así el objetivo de la meta inflación.

Gráfica 2: Producción de papa e inflación en Colombia (1987-2001)



Fuente: Calculo de las autoras basado en los Anuarios del Ministerio de Agricultura y Departamento

Es así como en la Gráfica 2 se da una comparación entre la inflación y la producción de alimentos como la papa, donde problemas climáticos o factores externos alteran las producciones, la producción de estos productos tienen una relación inversa con la inflación dado que uno de los métodos para el cálculo de la inflación es el IPC; por ello cuando disminuye la cosecha de un producto este afecta la inflación en el corto y largo plazo produciendo un efecto de alza en ella. Así en los años 1987 a 1989 se observa una baja producción de papa y a causa de ella



una inflación alta y volátil, y en el año 1992 ésta comienza a tener una leve caída que concuerda con un alza en la producción de papa.

3.2. TASAS DE INTERÉS

Las tasas de interés tienen una relación directa con la inflación, dado que estas son uno de los instrumentos monetarios que tiene el Banco de la República para afectar la cifra de inflación, es decir, el Banco de la República se plantea una meta de inflación, si entre lo corrido del año la inflación supera a la meta planteada, el Banco aumenta las tasas de interés esperando que haya una restricción en el consumo y en el ingreso de las personas, puesto que si las tasas de interés son altas las personas se sentirían motivadas a ahorrar y a disminuir su crédito con las entidades financieras, generando un ambiente en donde las expectativas sean las de una reducción en la inflación en un período de 12 a 24 meses.

Uno de los principales inconvenientes con el alza en las tasas de interés es que le da un atractivo al país para inversión extranjera, es decir, hay un incremento de divisas lo cual hace que la tasa de cambio baje.

De otra parte, si entre lo corrido del año la inflación es menor a la meta planteada, el Banco de la República disminuye las tasas de interés esperando que las tasas de interés del sistema financiero bajen y con ello se incremente el consumo y el ingreso de las personas, propiciando un crecimiento

económico del país y una leve alza en la inflación; cuyo proceso lleva a cabo un período de 12 a 24 meses.

El problema de este mecanismo es que el país pierde el atractivo para los inversionistas, lo cual genera una fuga de capitales generando que la tasa de cambio suba.

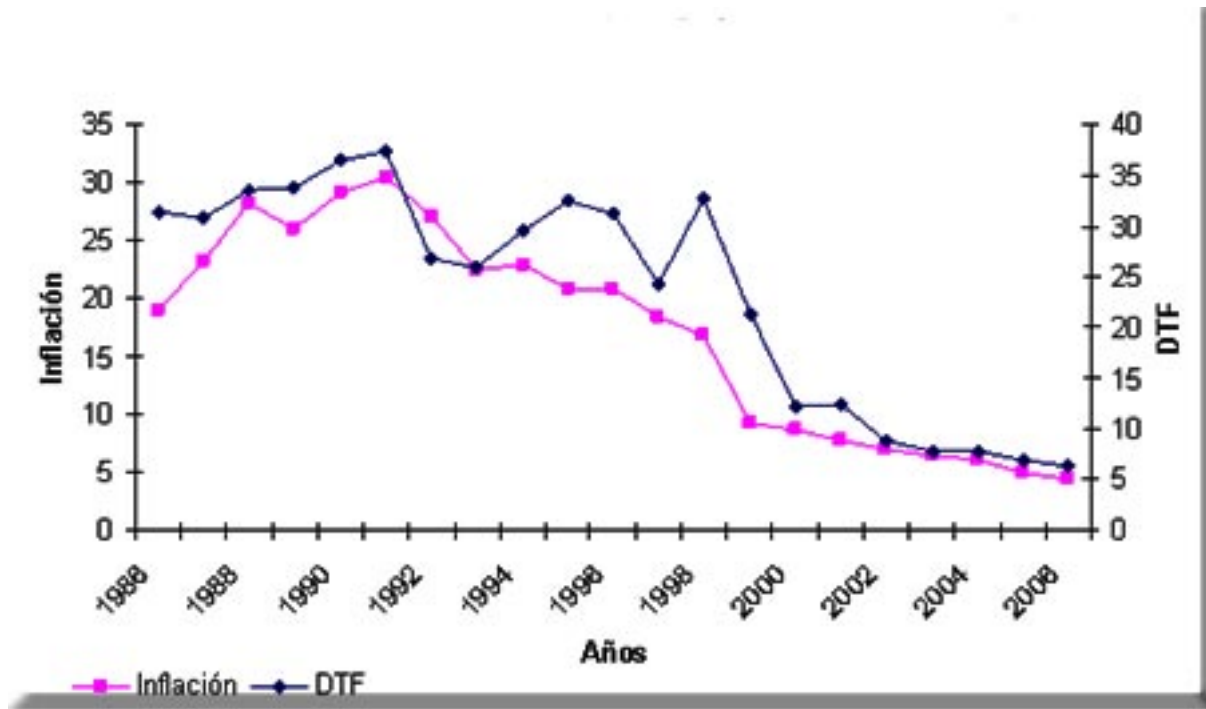
Entre las determinantes de las tasas de interés está la disponibilidad de ahorro por parte del sistema financiero, como lo es la tasa de captación que están dispuestos a dar los bancos para incentivar el ahorro y evitar el consumo.

En la Gráfica 3 se muestra la evolución que ha tenido el DTF y la inflación, donde el DTF a 90 días es utilizado por el sistema financiero para captar capital en el mercado. Se muestra que el DTF tuvo un comportamiento relativamente creciente desde 1986 a 1991, dado que la desviación estándar estaba en 2,4% y era acorde con el nivel de inflación, en teoría cuando se tiene una inflación alta, se necesitan tasas de interés altas para conseguir una reducción de la misma.

A partir de 1991 con el descenso que tiene la inflación, el DTF nominal experimenta una reducción considerable y se vuelve más volátil su desviación estándar, llegando a ser de 4,4%. En 1998 con la adopción de la meta de inflación y el objetivo de reducirla de dos dígitos a un dígito, el DTF tiene una caída de 27,5 puntos; además el DTF real experimenta cambios como niveles negativos, aunque éstos no están



Gráfica 3: Inflación y DTF en Colombia (1986-2006)



Fuente: Cálculo de las autoras basado en Banco de la República con información suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia, Tasa de Interés de los Certificados de Depósito a Término a 90 días - DTF 1/ Efectiva anual (porcentaje) y el Departamento Administrativo Nacional de Estadística -DANE. Inflación anual (Variación porcentual).

directamente relacionados con la inflación, si son afines con las nuevas políticas adoptadas por el Banco de la República (crecimiento de los medios de pago superiores al 40% anual) tal y como señala Restrepo (2001); es por ello, que la reducción de la inflación se combina con un PIB (Producto Interno Bruto) negativo, lo cual sería trascendental para el sector financiero porque generaría un descenso en las tasas de captación y como el DTF es un medio que tiene el Banco de la República

para controlar el consumo de las personas no se generó ahorro, hay que mencionar que para este periodo Colombia vivió un crecimiento en sus créditos debido a la misma recesión, donde la teoría Keynesiana pudo ser aplicada, dado que para sacar un país de una recesión económica lo que se debe hacer es incentivar el consumo (o gasto) y contrario a la teoría como se muestra en la Gráfica 3 la inflación siguió decreciendo. Otra de las relaciones existentes entre las tasas de



interés y la inflación son los créditos a largo plazo, los más conocidos son los de vivienda. En Colombia se ha tenido varios procesos para establecer una forma de obtener el interés en este tipo de préstamos, primero se creó el sistema UPAC (Unidad de Poder Adquisitivo Constante), pero éste no crecía acorde con los salarios reales de las personas, por lo cual en 1999 con la crisis financiera que presentó el país, las deudas se hicieron inasequibles de saldar, lo que generó que se creara un nuevo sistema denominado UVR (unidad de valor real constante) por medio de la Ley 546 de 1999 y comenzó a funcionar el primero de enero del año 2000, ajustándose con el índice de precios al consumidor (IPC), para que este acorde con el costo de vida que tenga el país y así con la capacidad de pago (ingresos.0.0) de los colombianos dado que estos también aumentan con el IPC.

3.3. SISTEMA CAMBIARIO

El sistema cambiario en Colombia ha tenido grandes variaciones, en un principio la tasa de cambio era fija, se manejaba a través de decretos efectuados por el gobierno nacional en periodos largos, luego se pasó al sistema Crawling Peg (devaluación gota a gota) el cual también tenía decretos que determinaban el precio de la divisa pero en periodos más cortos; el sistema aplicado posteriormente fueron las Bandas Cambiarias en las que se establecía el

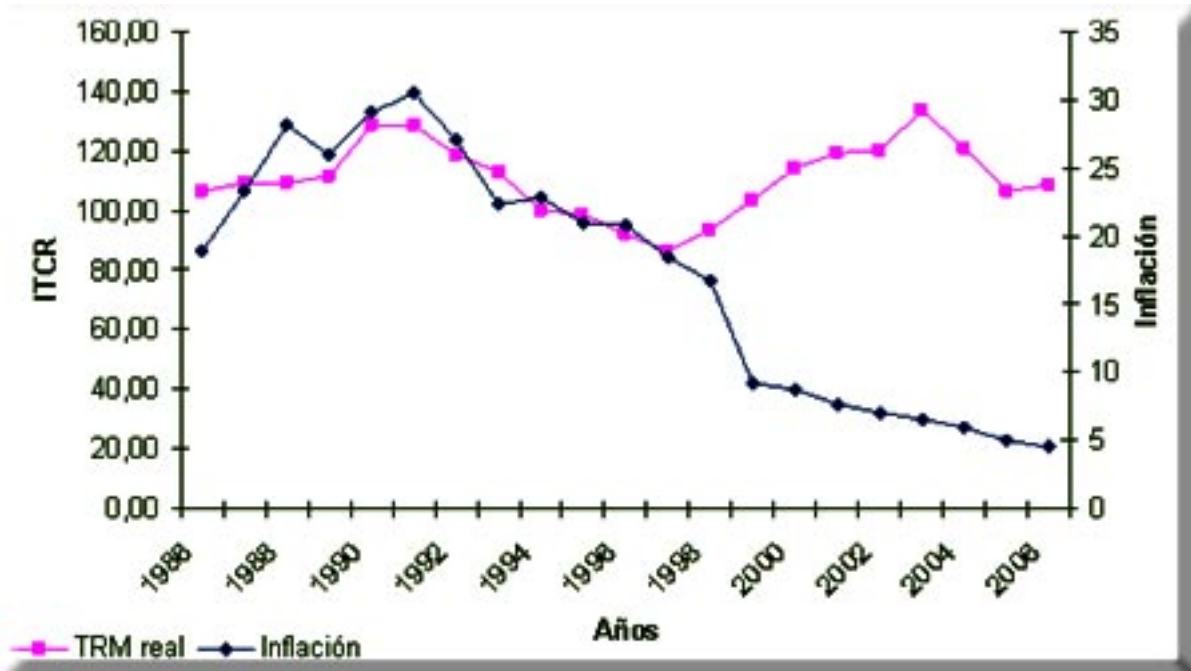
precio máximo y mínimo de la divisa y entre estos dos precios se fluctuaba; sin embargo, con la crisis que se comenzó a vivir desde 1998 y que se agudizó en 1999 el Banco de la República no pudo mantener la banda cambiaria y se pasó a la tasa de cambio flexible (flotación cambiaria), en la cuál se presentaba la interacción de la oferta y la demanda de divisas.

Por otra parte, en el país se cuenta con una flotación sucia, es decir, con intervención por parte del Banco de la República a través de mecanismos como las opciones “put” para Acumular Reservas Internacionales (RIN) donde el objetivo es hacer subir la TRM o “call” para Des-Acumular Reservas Internacionales (RIN) donde el objetivo es hacer bajar la TRM.

En la gráfica 4 se compara la inflación y la TRM real, en la cual se refleja el comportamiento de la inflación con respecto a las variaciones que tiene la TRM real, en teoría si aumenta la TRM real hay devaluación de la moneda (peso) y por ende se incrementa la inflación y en contraposición si la TRM real decrece hay reevaluación de la moneda lo cual incide en la disminución de la inflación pero como se muestra en la gráfica para el periodo 2000 - 2006 cuando la TRM real aumentó la inflación disminuyó en desacuerdo con la teoría.



Gráfica 3:TRM real e inflación en Colombia (1986-2006)



3.4. INCREMENTO EN LOS MEDIOS DE PAGO

Existen varias formas de los medios de pago como los agregados monetarios M1, M2 y M3. El M1 hace referencia al efectivo mas cuentas corrientes que tiene el país es decir dinero de fácil convertibilidad, el M2 hace referencia a dinero y el M3* son todos los pasivos del sistema financiero con respecto

* Es un agregado monetario que esta compuesto por el M2, las cesiones temporales del dinero, las participaciones en fondos del mercado monetario y los valores distintos de acciones de hasta dos años, es utilizado como instrumentos del mercado monetario.

al público. En si los agregados monetarios fueron uno de los instrumentos utilizados por el Banco de la República antes de 1999, estos presentaban un problema que consiste en una repercusión negativa sobre las tasas de interés, es decir como expresa Kalmanovitz (2001) un pequeño incremento en los agregados monetarios generan volatilidad en las tasas de interés, y por ende no permite que las tasas de interés sean un referente de la inflación.

CONCLUSIONES

En conclusión Colombia obtuvo un mejor desempeño cuando decidió manejar la



estrategia de Inflación Objetivo, además que la libertad conseguida en el 99 con la transición hacia un sistema de flotación cambiaria de libre mercado, hizo que las políticas del Banco de la República tuvieran una evolución y con miras a ser eficaces, controlando la inflación proyectando así un país con desarrollo económico, evitando la devaluación de la moneda y pensando en el mejoramiento de la calidad de vida de la población a través del empleo.

Otra de los principales avances de la política monetaria y cambiaria en Colombia se ha evidenciado en el cambio de un sistema de bandas cambiarias a un sistema de flotación de la tasa de cambio, dejando a libre interacción del mercado, y con mecanismos del banco central como las opciones “put” para subir la TRM o “call” para bajar la TRM cuando afecte el objetivo del Banco de la República, es decir, mantener las metas de la inflación objetivo.

Por otra parte, al tiempo se observa que cuando el peso sufre reevaluaciones constantes la inflación tiende al alza, y el Banco de la República se ve obligado a intervenir en las tasas de intervención alterando el comportamiento de la economía.

Además con el anuncio anual del rango de la meta de inflación, la información no es solamente dada para personas directamente relacionadas, sino que esta a disposición de todas las personas evitando la incertidumbre y dando la posibilidad de tener un panorama más amplio de futuros

comportamientos de otros agentes como la definición del salario mínimo.

Temas que quedan sin resolver en esta investigación pueden ser como la Deuda Externa se ve afectada por la reevaluación del peso frente al dólar y su efecto en los exportadores colombianos, también como la inflación afecta los créditos a largo plazo como la vivienda y que mecanismos se podrían crear como una solución al problema.

BIBLIOGRAFÍA

Arango, T.; Flórez, L. (Diciembre 2005). Tramo corto de la curva de rendimientos, cambio de régimen inflacionario y expectativas de inflación en Colombia. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra145.pdf

Arias, M.; Hernández, C.; Zea, C. (Marzo 2006). Expectativas de inflación en el Mercado de Deuda Publica Colombiano. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra390.pdf

Aristizábal, M. (Febrero 2006). Evaluación asimétrica de una red neuronal artificial: Aplicación al caso de la inflación en Colombia. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra377.pdf

Avella, R. (Julio 2001). Efecto de las sequías sobre la inflación en Colombia. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra183.pdf



- Baney, M; Melo, L. (Diciembre 1999). Una relación no lineal entre inflación y medios de pago. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra145.pdf>
- Caicedo, E. (Julio 2000). Problemas en la medición del IPC, el caso colombiano. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra152.pdf
- Carrasquilla, A.; Galindo, A.; Patrón, H. (1994). Costos en bienestar de inflación: Teoría y una estimación para Colombia. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra03.pdf
- Clavijo, S. (Enero 2000). Reflexiones sobre política monetaria e "inflación objetivo" en Colombia. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra141.pdf
- Clavijo, S. (Enero de 2003). Política Monetaria Y Cambiaria En Colombia: Progresos Y Desafíos (1991-2002). Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra201.pdf
- Echeverry, J.; Eslava, M. (Septiembre 1997). Notas sobre la tasa de interés y la inflación en Colombia. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra44.pdf
- Freire, E. (Abril de 2006). Metodología IPC-98. Disponible: www.dane.gov.co/metodologia_ipc-98.pdf
- Hanson, J. (Dec. 1980). The Short-Run Relation between Growth and Inflation en Latin America: A Quasi-Rational or Consistent Expectations Approach. En: The American Economic Review, 70, (5): 972 - 989.
- Huertas, C.; Jalil, M. (Marzo 2000). Relación entre el índice de precios del productor (IPP) y el índice de precios al consumidor (IPC). Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra144.pdf
- Jaramillo, C. (Noviembre 1999). La inflación básica en Colombia: evaluación de indicadores alternativos. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra136.pdf
- Jalil, M.; Melo, L. (Abril 1999). Una relación no lineal entre inflación y los medios de pago. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra145
- Julio, R.; Juan, M. (Diciembre 1995). Choques grandes / Choques pequeños: evidencia del Log IPC e inflación colombianos. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra43.pdf
- Kalmanovitz, S. (Diciembre 2001). El banco de la República y el régimen de meta de inflación. Disponible en: www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra193.pdf
- Langebaek, A.; Caicedo, E. (Marzo 2007). Sesgo de medición del IPC: nueva evidencia para Colombia. Disponible en:



[www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/
busqueda.pl.borra435.pdf](http://www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra435.pdf)

López, J. (Noviembre 2005). Perspectivas de la DTF en el mediano plazo. Disponible en: [www.bancosantander.com.co/
investigacioneseconomicas.pdf](http://www.bancosantander.com.co/investigacioneseconomicas.pdf)

López, M. (Marzo 2003). Algunos criterios para evaluar una meta de inflación de largo plazo. Disponible en: [www.banrep.gov.co/
cgi-bin/borradores/
busqueda.pl.borra386.pdf](http://www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra386.pdf)

Posada, C. (Diciembre 1995). Dinero, interés, inflación y fluctuaciones económicas en Colombia desde 1958. Disponible en: [www.banrep.gov.co/cgi-bin/
borradores/busqueda.pl.borra44.pdf](http://www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra44.pdf)

Restrepo, A. (Marzo 2001). ¿Es la DTF “La” tasa de interés de la economía?. Disponible en: [www.corfivalle.com/
investigacioneseconomicas.pdf](http://www.corfivalle.com/investigacioneseconomicas.pdf)

Sarmiento, L. El Plan Colombia y la Economía Política de la Guerra Civil. Disponible en: [www.derechos.org/nizkor/
colombia/doc/plan/sarmiento.html](http://www.derechos.org/nizkor/colombia/doc/plan/sarmiento.html)

Tobón, L. (2006). Visión económica No. 1-2006. Disponible en: Boletín semanal de monitoreo socioeconómico, Gobernación de Antioquia.

Uribe, J. (Noviembre 1994). Inflación Inercial, Tasa de Cambio y Anclas. Disponible en: [www.banrep.gov.co/cgi-bin/
borradores/busqueda.pl.borra10.pdf](http://www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra10.pdf)

Urrutia M. (Mayo 1998). ¿Por qué es necesario reducir la inflación en Colombia y cómo lograrlo? Disponible en: [www.banrep.gov.co/economia/notasedi/
mayo1998/mayo1998-6-4.htm](http://www.banrep.gov.co/economia/notasedi/mayo1998/mayo1998-6-4.htm)

Urrutia, M. (Mayo 2002). Una visión alternativa: la política monetaria y cambiaria en la última década. Disponible en: [www.banrep.gov.co/cgi-bin/
borradores/busqueda.pl.borra207.pdf](http://www.banrep.gov.co/cgi-bin/borradores/busqueda.pl.borra207.pdf)

Universidad de los Andes, Facultad de Administración, Ariel. Mercados financieros (Mercado Monetario en Colombia - Manejo de Tesorería).

[www.banrep.gov.co/series-estadisticas/
see_precios.htm](http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_precios.htm)

* Es un agregado monetario que esta compuesto por el M2, las cesiones temporales del dinero, las participaciones en fondos del mercado monetario y los valores distintos de acciones de hasta dos años, es utilizado como instrumentos del mercado monetario.



PERFIL ACADÉMICO DE LAS AUTORAS:

Angyl Beltrán Morales y **Laura González Cogollos**. Estudiantes de Segundo Semestre de Economía de la Universidad Militar Nueva Granada. Correos electrónicos: angelita11017@hotmail.com, lauvigoco@hotmail.com

Asesora: **Adriana Carolina Silva Arias**. Economista de la Universidad del Rosario y Magíster en Economía de la Universidad de los Andes. Docente Investigadora del programa de Economía de la Universidad Militar “Nueva Granada” y líder del Grupo de Estudios Macroeconómicos – GESMA; acsilva@umng.edu.co

Código JEL: E52, F31, E41