

Editado por: MARIO CHAVES RESTREPO mchaves@larepublica.com.co

HACIENDA. LA ALTA INFLACIÓN FUE UNO DE LOS MAYORES RETOS DEL EMISOR

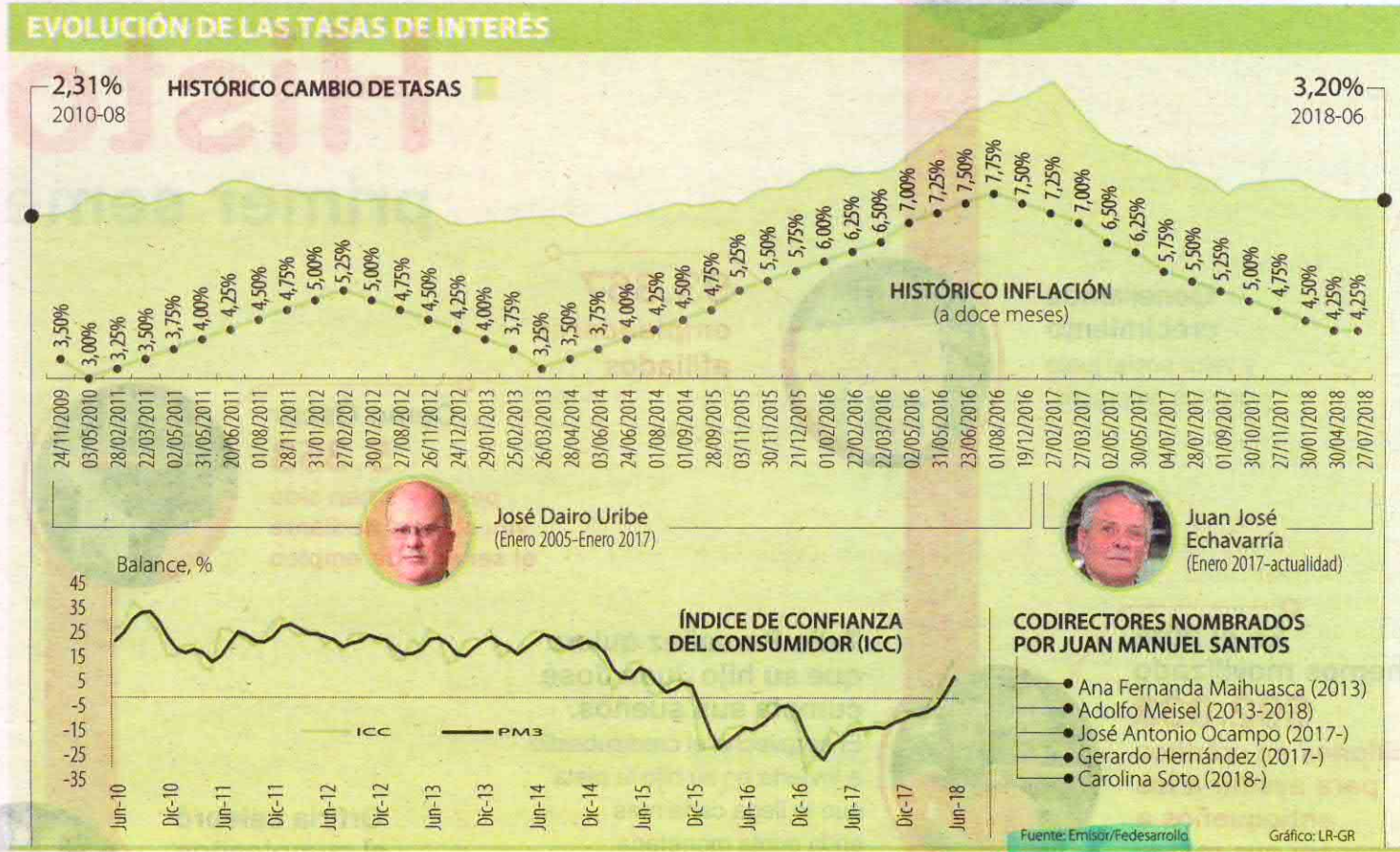
La evolución de la política monetaria durante la administración de Santos

BOGOTÁ. En los ocho años de administración de **Juan Manuel Santos** (2010-2018) han sido dos los gerentes que han llevado la batuta de la máxima autoridad monetaria: **José Dairo Uribe** (2005-2017) y **Juan José Echavarría** (2017-actualidad), dos medellinenses a los que les ha tocado lidiar con varios males en común: la trepada de la inflación y el desequilibrio en la cuenta corriente.

De iniciar el gobierno de Santos con un IPC que se movía en niveles cercanos al rango meta de 3%, a inicios de 2015 el fenómeno de El Niño sumado a la depreciación del peso y a los efectos del paro camionero incrementaron el precio del dinero, especialmente, el de los alimentos hasta alcanzar tasas de inflación anualizadas de 6%, 7% y 8%. Lo peor llegó en los últimos meses de Uribe como gerente, pues fue en julio de 2016, cuando la inflación registró el dato a 12 meses más alto desde octubre de 2000 (8,97%).

"Se combinó la caída de los precios del petróleo con el Niño. Eran choques de oferta que se autocorrigieron; sin embargo, decidimos posteriormente intervenir y subir la tasa para bajar las expectativas. A ello, se sumó el aumento del déficit de cuenta corriente que estaba financiado por inversión extranjera de portafolio. Afortunadamente, logramos controlar la inflación y volver al rango meta de entre 2% y 4%", recordó **Adolfo Meisel**, excodirector del Banco.

En total, durante el periodo de gobierno de Santos se identificaron cinco ciclos de política monetaria, de los cuales tres fueron contractivos y dos de expansión. Como explica **Christian Andrés Palencia**, de *Aso-bancaria*, en agosto de 2010, la política monetaria se encontraba en medio de un ciclo expan-



sivo. Entre marzo de 2011 y mayo de 2012, atravesó otro ciclo contractivo en el que la tasa repo aumentó de 3,5% a 5,25%; entre junio de 2012 y marzo de 2014, el Banco de la República disminuyó la tasa en 200 puntos básicos, pasando de 5,25% a 3,25%; y después vino el último ciclo de aumento entre marzo de 2014 y noviembre de 2016 al pasar de 3,25% a 7,75%.

Finalmente, **Palencia** indica que desde diciembre de 2016 hasta junio de 2018, la política monetaria se sitúa en un ciclo expansivo. "En este periodo el Banco ha disminuido la repo en 325 pb, pasando de 7,50% a 4,25%", indicó el experto de *Aso-bancaria*.

NOELIA CIGÜENZA RIAÑO
nciguenza@larepublica.com.co

La tasa que más se ha transmitido al consumidor

Durante este periodo, la tasa de interés de colocación comercial es la que mayor sensibilidad presentó tanto en los ciclos contractivos como en los expansivos a los cambios en la política monetaria. "Si bien entre marzo de 2011 y mayo de 2012, la tasa activa de mercado que más reaccionó a las subidas fue la de tarjeta de crédito, aumentando 450 pb; entre marzo de 2014 y noviembre de 2016, la comercial se incrementó en 511 pb y en el último ciclo, esta también cayó 339 pb", dijo **Palencia**.



ADOLFO MEISEL
EXCODIRECTOR DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

"Vivimos uno de los peores choques que ha tenido la economía colombiana, pero finalmente logramos controlar la inflación y reducir el déficit de cuenta corriente".



JUAN JOSÉ ECHAVARRÍA
GERENTE DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

"A mí me tocó el periodo fácil, el de bajar tasas. Los tiempos difíciles los tuvieron ellos (Cárdenas y Uribe). Hemos logrado hacer un ajuste muy exitoso".

SÍGANOS EN:
www.larepublica.co

Con más información sobre la decisión de política monetaria de la Junta.

