

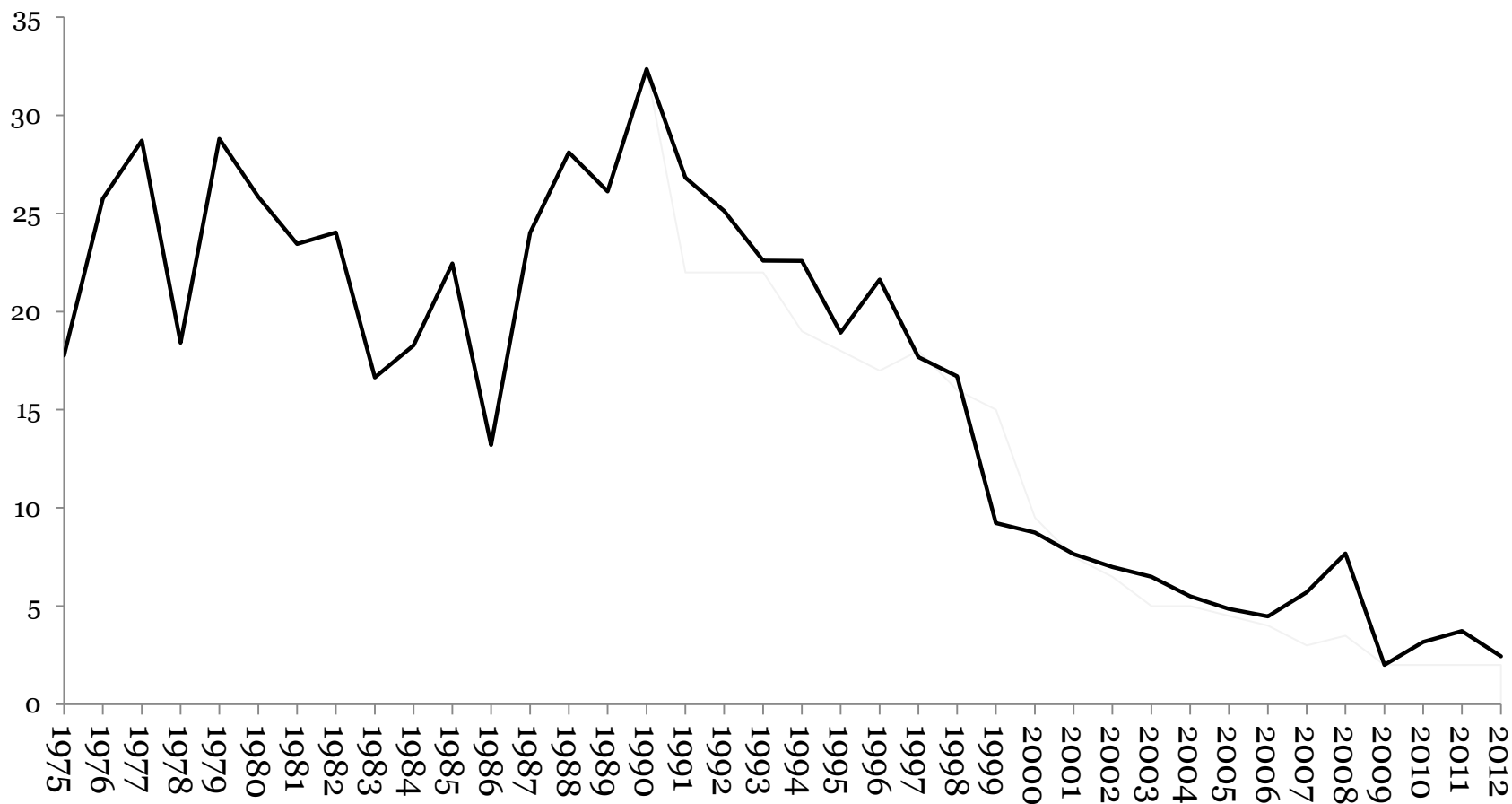
Casi tres lustros de Inflación Objetivo en Colombia

Marc
Hofstetter



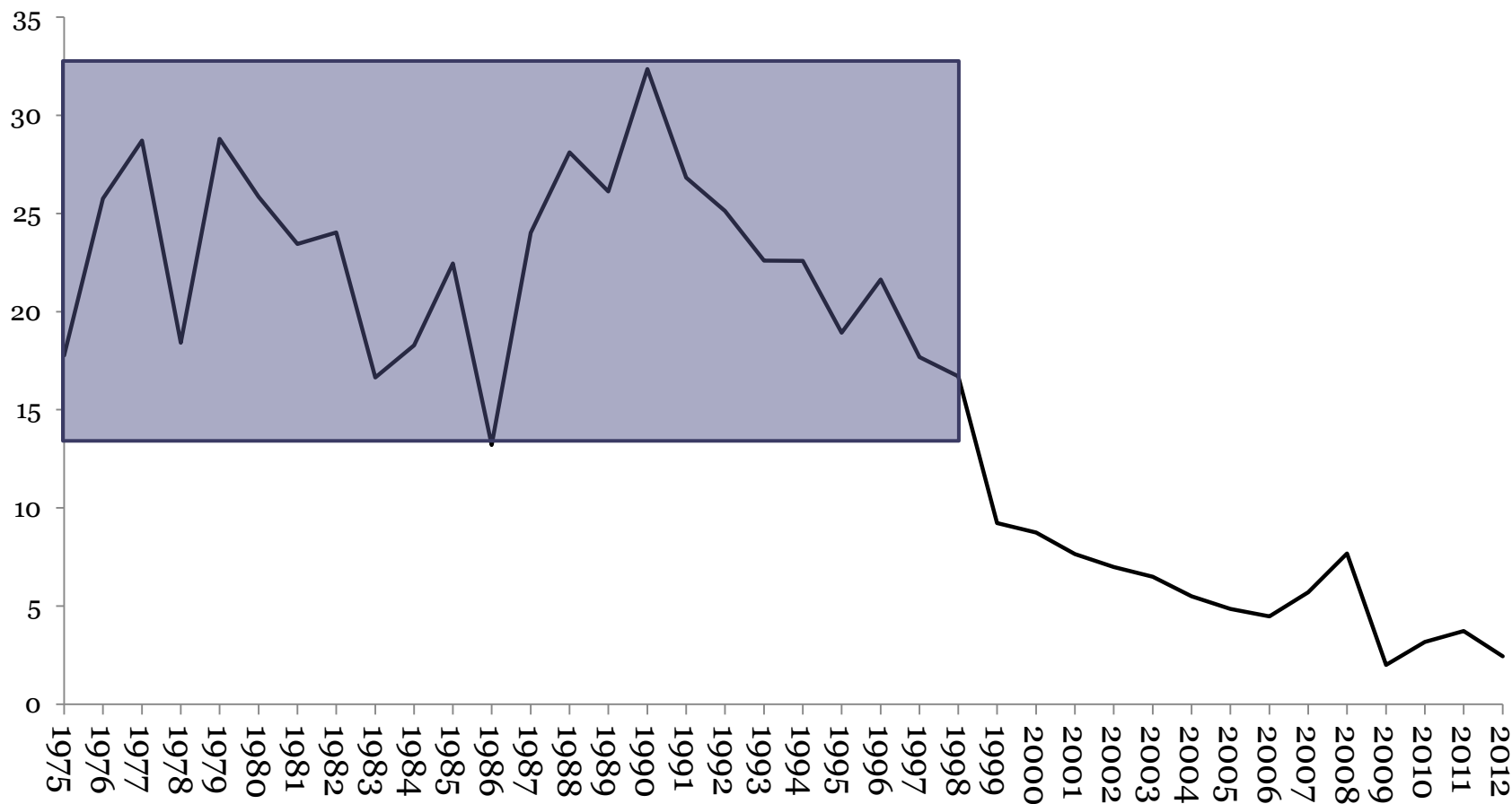
Inflación: historia

Colombia: Inflation rate 1975-2012



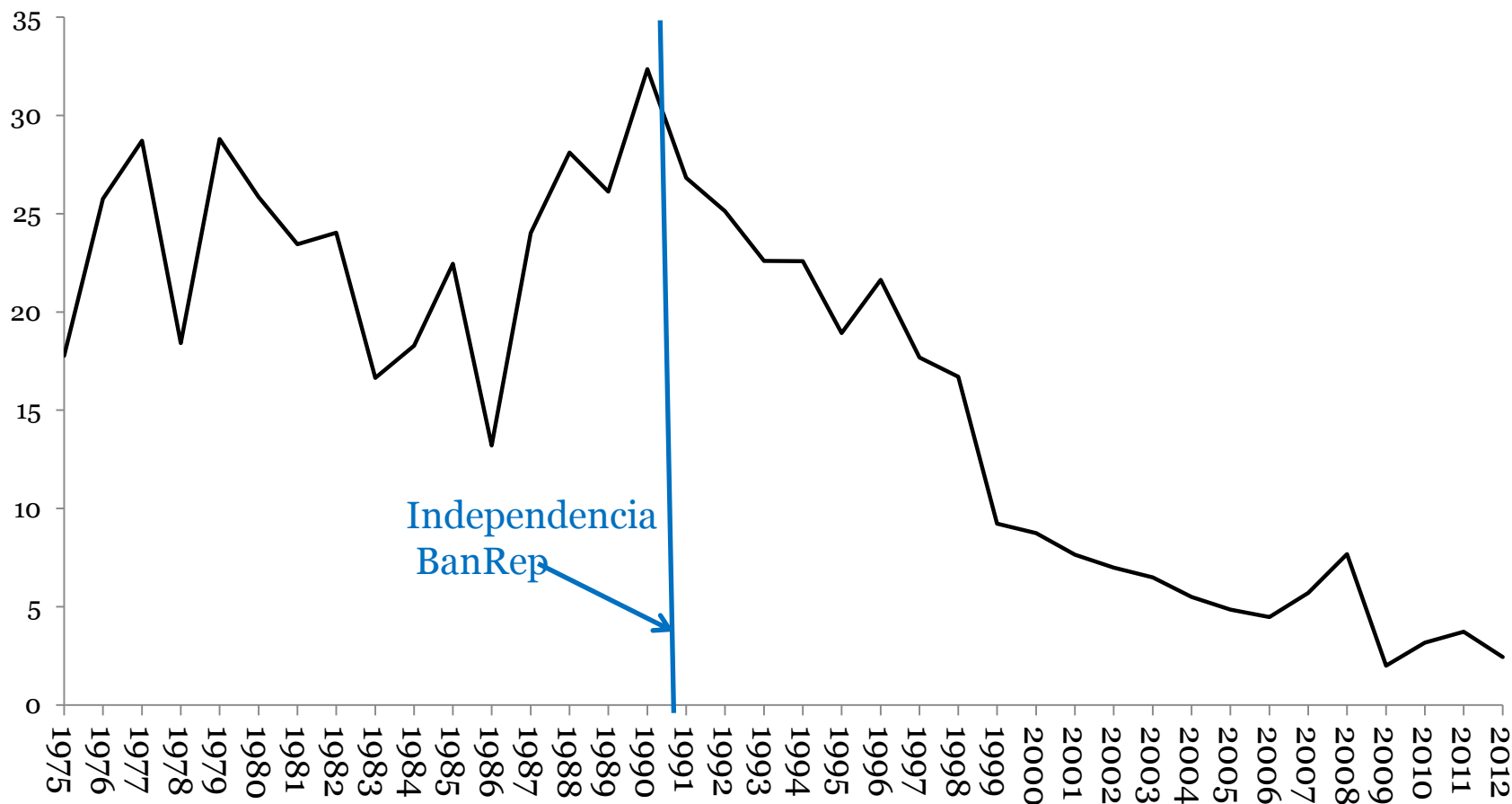
¼ de siglo entre 15 y 30%

Colombia: Inflation rate 1975-2012



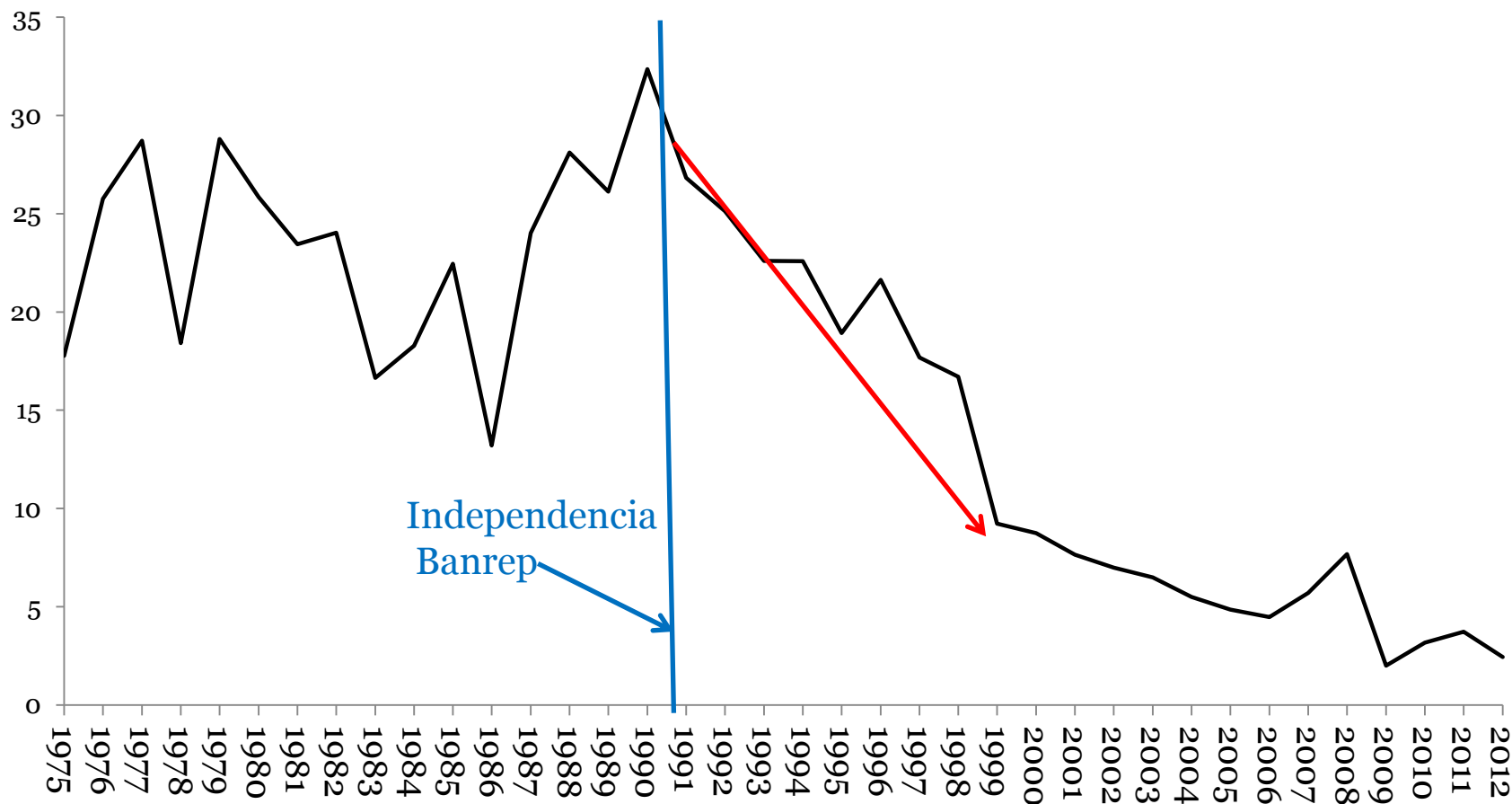
1er quiebre: Independencia BR

Colombia: Inflation rate 1975-2012



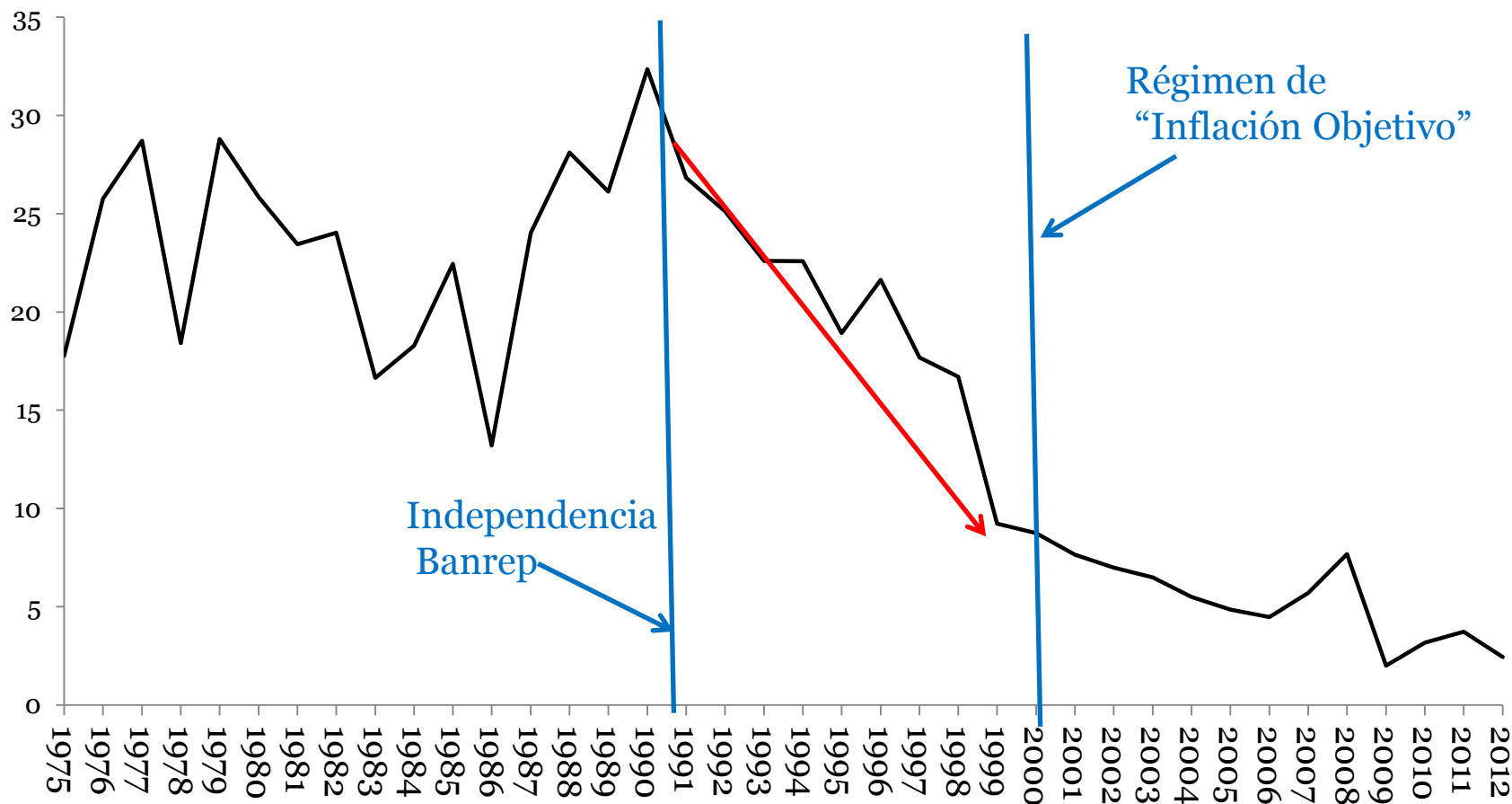
1er quiebre: Independencia BR

Colombia: Inflation rate 1975-2012



2do quiebre: “Inflación Objetivo”

Colombia: Inflation rate 1975-2012

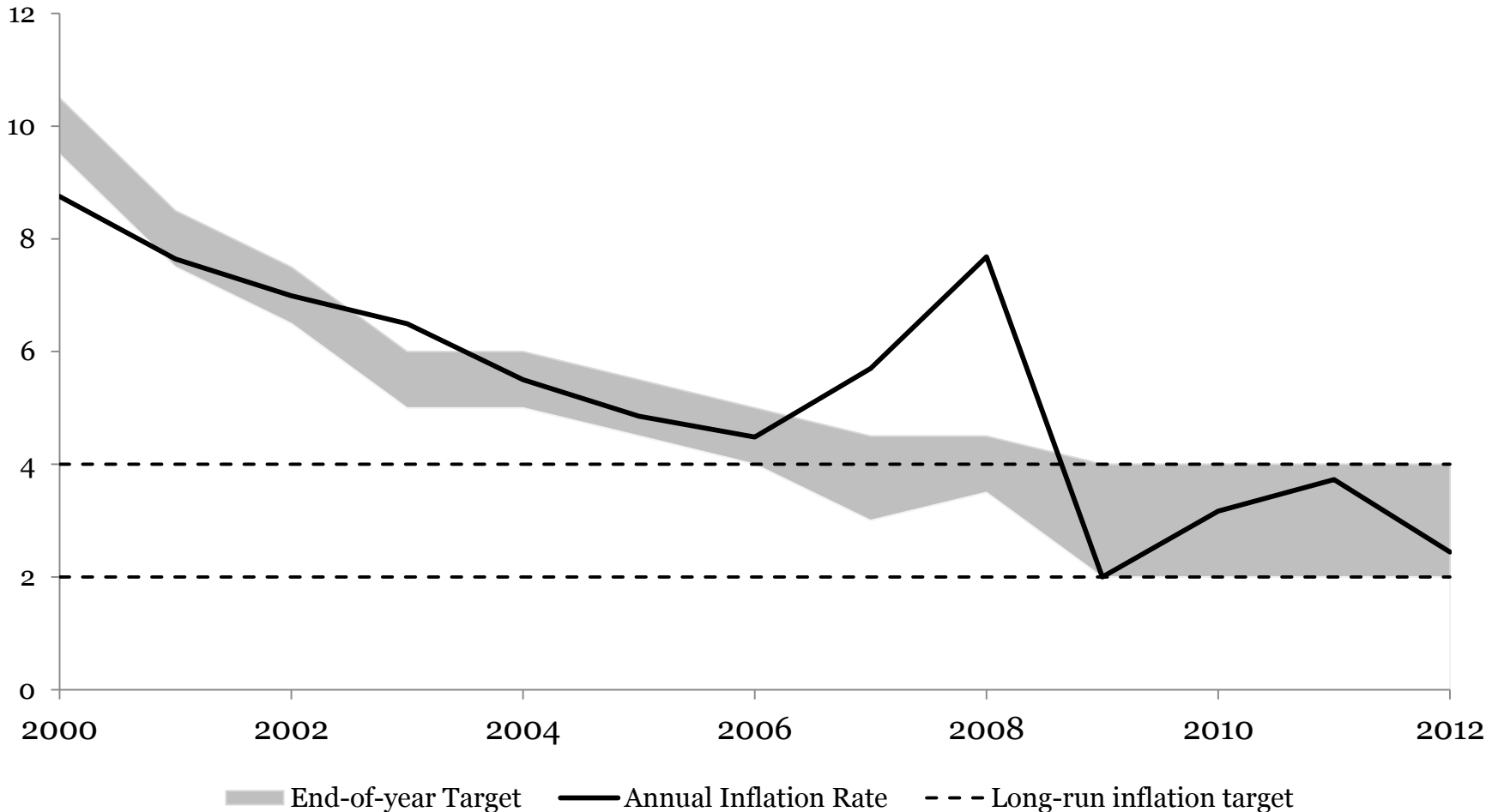


2do quiebre: “Inflación Objetivo”

- Tasa de interés como instrumento
- Ancla alrededor de inflación de largo plazo
- Más y mejor comunicación
- Otros objetivos: actividad económica, tasa de cambio, estabilidad financiera
- ¿Flotación cambiaria?

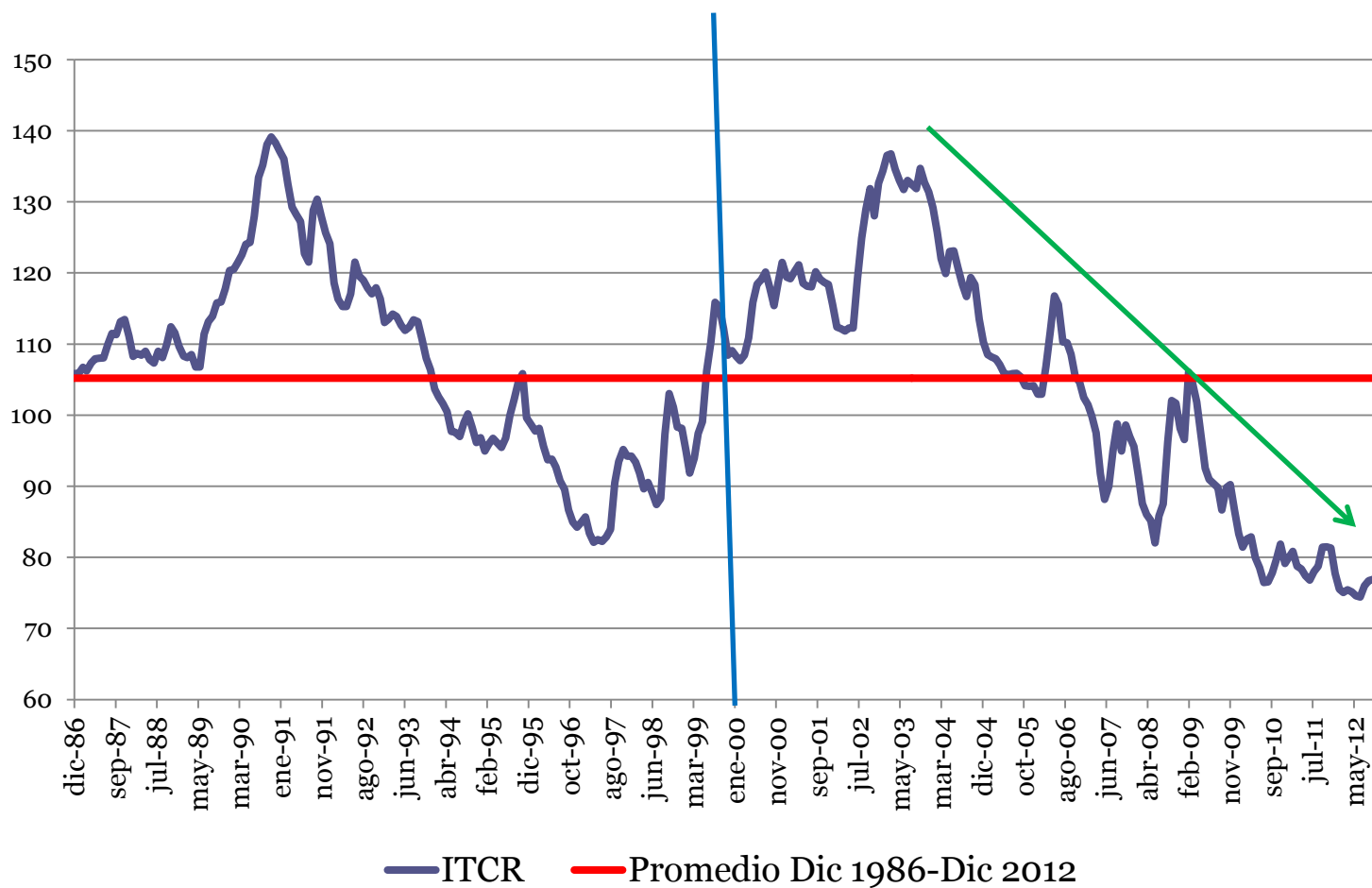
Zoom Inflación Objetivo

Colombia: Inflation rate and targets 2000-2012



Zoom Inflación Objetivo

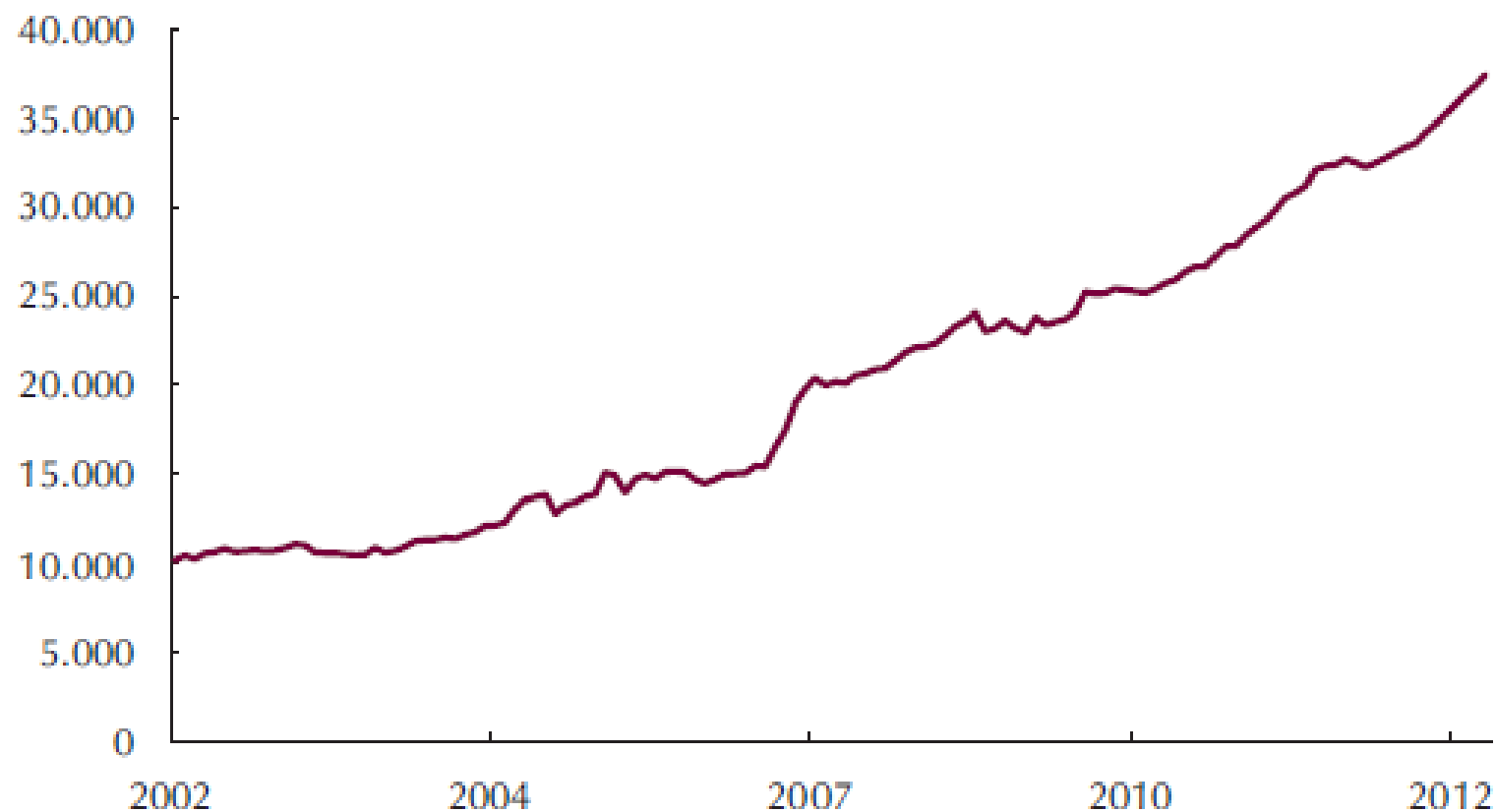
Tasa de cambio real 1986-2012



Zoom Inflación Objetivo

Reservas internacionales netas de Colombia

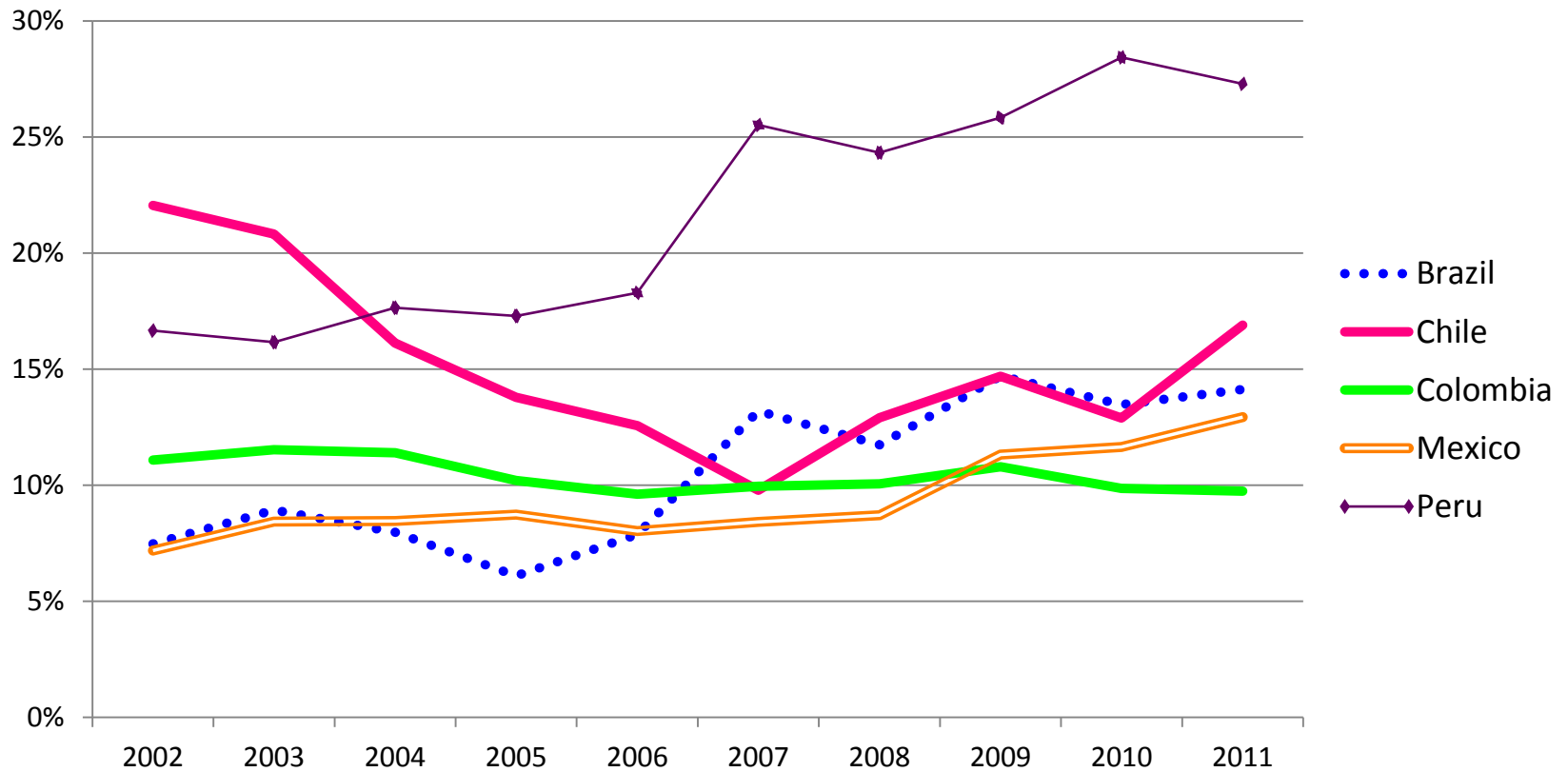
(millones de dólares)



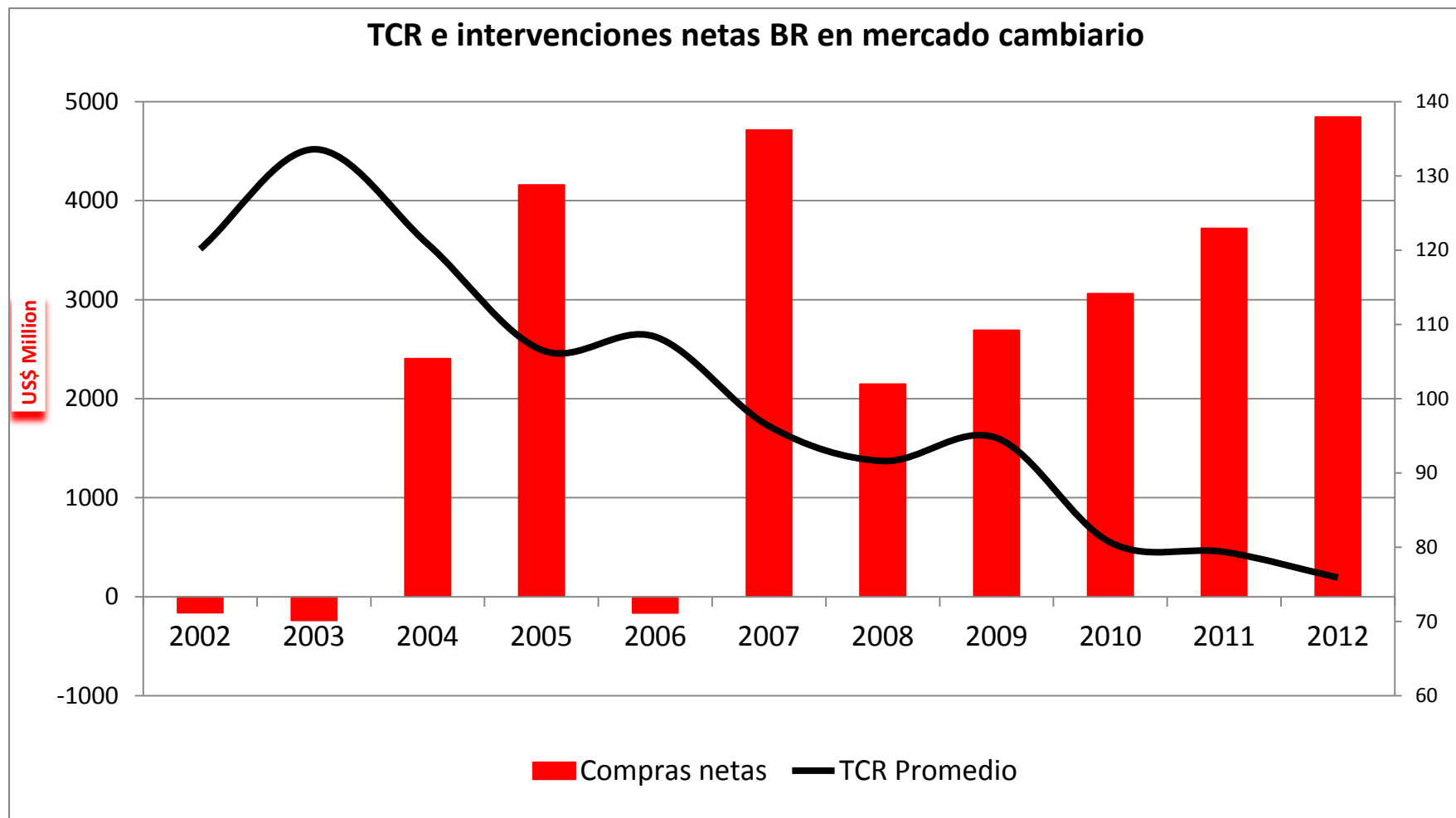
Fuente: Banco de la República.

Zoom Inflación Objetivo

Reserves as % GDP (2002-2011)



Zoom Inflación Objetivo



Zoom Inflación Objetivo

- BanRep interviene en mercado de FX por
 - Nivel adecuado de Reservas
 - Mitigar Volatilidad
 - ¿Nivel de tasa de cambio? (impacto dudoso)
- BanRep usa I.O. para explicar acciones
 - Ej: Propuesta de MHCP de subir RI a 54.000 millones
- Límites a compra de FX
 - Ancla Inflacionaria
 - Independencia Presupuestal

Zoom Inflación Objetivo

Notas Fiscales

¿Se encuentran las reservas
internacionales en un nivel óptimo?

Luis Fernando Mejía

No. 18, Julio 2012



Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Dirección General de Política Macroeconómica
Centro de Estudios Fiscales

Zoom Inflación Objetivo

Borradores de
ECONOMÍA

Nivel óptimo y
adecuado de reservas
internacionales

Por: Gerencia Técnica

Núm. 727
2012



RE

**REPORTES
DEL EMISOR**

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

NIVEL ÓPTIMO Y ADECUADO DE RESERVAS INTERNACIONALES*

Al administrar reservas internacionales los bancos centrales generalmente se enfrentan al problema de determinar su nivel óptimo o adecuado. Ya sea por exceso o defecto, un nivel inadecuado de reservas internacionales puede generar inconvenientes importantes que pueden resultar costosos para la economía en su conjunto. Actualmente existen múltiples indicadores y metodologías que generan diferentes criterios que podrían utilizarse para determinar dicho nivel. Sin embargo, es importante tener en cuenta las limitaciones y potenciales problemas que implica utilizar una metodología o indicador específico. Una alta sensibilidad a los parámetros y ciertos supuestos utilizados en las diferentes metodologías genera que las mismas arrojen niveles "óptimos" de reservas internacionales muy distintos. En este Reporte se presenta una revisión crítica de algunas metodologías para el cálculo del saldo óptimo de reservas, así como

* Este Reporte está basado en el Borrador de Economía, núm. 727, titulado "Nivel óptimo y adecuado de reservas internacionales", de la Gerencia Técnica del Banco de la República.

un conjunto de indicadores de liquidez internacional cuya combinación arroja luces sobre el nivel adecuado de reservas internacionales siguiendo un método reciente propuesto por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

1. Modelos sobre reservas internacionales óptimas

La determinación del nivel óptimo de reservas internacionales debe fundamentarse en un análisis costo-beneficio. Por una parte, el beneficio de mantener reservas internacionales proviene de una menor probabilidad de ocurrencia de una crisis externa o de un menor costo de la misma en términos de producto o consumo. En este sentido, un nivel suficiente de reservas hace a la economía más estable y menos vulnerable. Por otra parte, el costo (de oportunidad) de mantener reservas internacionales surge del hecho de que estas se invierten en activos líquidos de bajo riesgo que tienen un rendimiento inferior al de otros usos alternativos (v. g. inversión, pago de deuda externa). Los modelos utilizados para determinar el nivel de reservas internacionales se han basado en este tipo de análisis a partir del trabajo pionero de Heller (1966).

Bogotá, D. C.,
julio de 2012 - núm. 158
Editora:
Marta del Pilar Esguerra U.
ISSN: 01240625



Reportes del Emisor es una publicación del Departamento de Educación Económica y Financiera del Banco de la República. Las opiniones expresadas en los artículos son las de sus autores y no necesariamente reflejan el parecer y la política del Banco o de su Junta Directiva.

Reportes del Emisor puede consultarse en la página electrónica del Banco de la República.
http://www.banrep.gov.co/publicaciones/pub_emisor.htm

Diseño y diagramación:
Banco de la República.

Zoom Inflación Objetivo

Rentabilidad histórica de las reservas

	Millones de dólares	Tasa de rendimiento anual (porcentaje)
1992 ^{a/}	319,3	4,5
1993 ^{a/}	386,5	4,9
1994	503,0	6,3
1995	818,4	9,9
1996	200,8	2,2
1997	204,6	2,1
1998	728,9	7,8
1999	78,4	0,9
2000	505,3	5,9
2001	477,9	4,8
2002	810,5	7,7
2003	464,8	4,2
2004	324,5	2,7
2005	81,4	0,6
2006	815,2	5,5
2007	1326,2	7,4
2008	1004,5	4,5
2009	321,4	1,3
2010	159,7	0,6
2011	136,0	0,4
2012	251,9	0,7

a/ Datos de la balanza cambiaria.
Fuente: Banco de la República.

Zoom Inflación Objetivo

Utilidades del BanRep

Millones de pesos

2009	155.385
2010	-271.545
2011	-356.061
2012	-340.522
2013	-929.100 (proyectado)

Zoom Inflación Objetivo

-Retos

- Mantener el ancla inflacionaria en rango óptimo
- Seguir utilizando reputación y credibilidad ganadas con IO.
- Revaluación e intervención cambiaria en
- contexto de independencia presupuestal
- ¿Fondo Soberano para parte de RI?