

**EFFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA NACIONAL SOBRE LA  
INFLACIÓN EN LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS**

**EFFECTS OF NATIONAL MONETARY POLICY ON INFLATION OVER THE  
LAST 10 YEARS**

Triana Catalina Herrera Terán,  
Juan Camilo Gutiérrez Santamaria.

Artículo de revisión Bibliográfico para Optar el Título de Especialista en Gerencia Financiera

Director

Vladimir Nova Rodríguez

**Fundación Universitaria del Área Andina**  
**Especialización Gerencia Financiera**  
**Bogotá D.C, septiembre 27 de 2022**  
**Bogotá DC**

\*Triana Catalina Herrera Terán Contadora Pública Universidad Católica de Oriente. Antioquia-Colombia  
[therrera7@estudiantes.areandina.edu.co](mailto:therrera7@estudiantes.areandina.edu.co)

\*Juan Camilo Gutiérrez Santamaría Contador Público. Institución Universitaria de Envigado. Antioquia –  
Colombia [Jgutierrez192@estudiantes.areandina.edu.co](mailto:Jgutierrez192@estudiantes.areandina.edu.co).

## Resumen

El presente documento tiene como propósito analizar los principales efectos que originan la implementación de las políticas monetarias sobre el comportamiento de la inflación y el PIB, formuladas por el del Banco de la República de Colombia durante el periodo 2012 - 2022, su objetivo principal ha sido el mantener una tasa de inflación estable, procurando que la economía se mantenga en constante crecimiento. por lo cual se realiza un trabajo de revisión bibliográfica de los principales efectos originados por las políticas monetarias en Colombia. Cuando se habla de política monetaria se está haciendo referencia al propósito de buscar la estabilidad del valor del dinero y evitar desequilibrios prolongados; se revisaron los efectos ocasionados por las políticas económicas implementadas y como estas influyen en la producción de país. El buen uso de las herramientas de la política monetaria son las que contribuyen a corregir las desaceleraciones o recalentamientos que presenta la economía colombiana. Los instrumentos como la tasa de interés, el encaje y la TRM si se implementan de manera correcta ayudan a lograr que la economía de un país se estabilice y dinamice. La implementación de las políticas monetarias trae consigo una serie de ventajas y desventajas para la estabilidad económica del país, estos efectos por lo general no se evidencian de manera inmediata, requieren de un tiempo prudente para poder obtener datos que permitan evaluar la eficacia de las políticas. Por último se evidenció que las políticas monetarias implementadas por el país han aportado a mantener unos niveles de economía estable, sin embargo, es importante que estas políticas sean diseñadas para permanecer en el largo plazo, permitiendo un crecimiento económico adecuado y sostenible en el tiempo.

**Palabras claves:** Políticas monetarias, inflación, Producto interno bruto

## Abstract

The purpose of this document is to analyze the main effects caused by the implementation of monetary policies on the behavior of inflation and GDP, formulated by the Banco de la República de Colombia during the period 2012 - 2022, its main objective has been to maintain a stable inflation rate, ensuring that the economy remains in constant growth, for which a literature review of the main effects caused by monetary policies in Colombia is performed. When we talk about monetary policy we are referring to the purpose of seeking stability in the value of money and avoiding prolonged imbalances; we reviewed the effects caused by the economic policies implemented and how they influence the country's production. The good use of monetary policy tools is what contributes to correct the decelerations or overheating of the Colombian economy. Instruments such as interest rates, reserve requirements and the TRM, if implemented correctly, help the country's economy to become stable and dynamic. The implementation of monetary policies brings with it a series of advantages and disadvantages for the economic stability of the country; these effects are generally not immediately evident; they require a prudent time to obtain data that allow evaluating the effectiveness of the policies. Finally, it was evidenced that the monetary policies implemented by the country have contributed to maintain stable economic levels, however, it is important that these policies are designed to remain in the long term, allowing an adequate and sustainable economic growth in time.

**Keywords:** Monetary policies, inflation, Gross Domestic Product.

## Introducción

La política monetaria es uno de los principales medios de intervención del Estado en la economía, dados los efectos de las modificaciones en la cantidad de dinero sobre la actividad económica, esto afecta la economía a través de su impacto sobre las tasas de interés y la demanda agregada.

En Colombia, el Banco de la República es la autoridad en política monetaria, cuyo objetivo fundamental en el largo plazo es el mantenimiento de una tasa de inflación estable, que permita mantener los niveles de crecimiento económicos del país. Coordinando este objetivo con una política macroeconómica general orientada al crecimiento del producto y el nivel de empleo.

En efecto, la estrategia reciente (desde octubre de 2000) de la Junta directiva del Banco consiste en fijar anualmente una inflación objetivo y establecer valores de referencia para el nivel de los agregados monetarios necesarios y compatibles con los objetivos para el crecimiento del producto interno bruto (PIB), con el nivel de déficit fiscal y otras variables económicas consideradas en la programación macro concertada con la autoridad económica. (Zuluaga, 2004)

La orientación de política monetaria en Colombia está determinada entonces por la meta de inflación, el panorama general de la economía.

Adicionalmente, la estrategia actual contempla el establecimiento de una senda de crecimiento de la economía por medio de la implementación de una serie de políticas monetarias de mediano y el largo plazo, con el fin de mantener una inflación estable, un nivel desempleo bajo y un constante crecimiento del producto interno bruto (PIB).

Las anteriores funciones de la autoridad monetaria toman importancia en el periodo de estudio del presente trabajo ya que se caracteriza por la implementación del esquema de inflación objetivo, donde el banco central ha procurado por mantener una tasa de inflación estable en los últimos años.

El presente artículo tiene por objetivo mostrar los efectos que originan la implementación de políticas monetarias sobre el comportamiento de la inflación y el PIB, con el propósito de determinar las ventajas y desventajas que trae consigo la implementación de estas políticas durante los últimos 10 años. Así como mostrar la evolución del producto interno bruto mediante gráficos donde se observa que las políticas monetarias han ayudado a mantener estable la economía durante la última década, salvo algunos casos específicos donde se evidencio una variación significativa de este.

Finamente se plantean una serie de conclusiones que se derivan del desarrollo del artículo realizado, en las cuales se enfatiza la importancia que tiene la implementación de las políticas monetarias en el desarrollo económico del país.

## Descripción del Problema

La política monetaria en Colombia tiene como objetivo resolver el problema de mantener una tasa de inflación baja y estable, y alcanzar el máximo nivel sostenible del producto interno bruto y del empleo. De esta forma, la política monetaria cumple con el mandato de la Constitución de velar por mantener el poder adquisitivo del peso y contribuye a mejorar el bienestar de la población.

El Banco de la República tiene la obligación de responder ante el Congreso de la República sobre el manejo de la política monetaria y cambiaria. Esta es la contrapartida de la independencia que le otorgó la Constitución de 1991 para fijar estas políticas y poder contrarrestar el problema de la inflación y la pérdida del poder adquisitivo. (Republica, s.f.)

La interacción entre la política fiscal y la política monetaria representa hoy por hoy una cuestión de primera página en las agendas internas de muchos países. El tema fue abordado formalmente por quienes afirman que bajo un régimen en el que la política fiscal es dominante, el control de la autoridad monetaria sobre PIB es muy limitado aun cuando la base monetaria y el nivel de precios se mantengan estrechamente vinculados, y sobre todo cuando la tasa de interés supera la tasa de crecimiento del producto; demostraron también que lo anterior es cierto cuando además las políticas monetaria y fiscal son ejecutadas coordinadamente.

Otro de los problemas que trae consigo el aumento de la inflación es la pérdida de poder adquisitivo por el aumento generalizado de los precios de aquellos bienes y servicios que adquirimos o utilizamos; estos aumentos en los precios inciden de forma directa en la población en un determinado de tiempo, ocasionando que tenemos que pagar más por los mismos bienes y servicios que, previamente, adquiriríamos a un precio menor; es así que se reduce su poder adquisitivo, desestabilizando la inflación. (Morales, 2020)

No es ninguna novedad que la inflación trae consigo una serie de problemas para la población, por lo que es trascendental controlarla y mantenerla dentro de la meta establecida, por varias razones: en primer lugar, porque afecta la capacidad de compra que tiene el ingreso de los trabajadores. Este ingreso que está constituido, por lo general, por el salario que estos devengan, de tal suerte que, si la inflación aumenta más que el incremento salarial, los trabajadores dispondrán cada vez de menos recursos para cubrir sus gastos. En otras palabras, la inflación

actúa como un impuesto, ya que afecta negativamente a los trabajadores. En segundo lugar, porque incide en la redistribución del ingreso, golpeando a los más pobres, debido a que los productores trasladan el incremento de precios al consumidor final. Por lo anterior, el problema que trae consigo el incremento general de precios que contribuye a aumentar la desigualdad y la pobreza. En tercer lugar, porque tiene un impacto negativo en la competitividad, en la medida en que, si la inflación se desborda, los bienes nacionales van a tener menores posibilidades de ser transados en los mercados internacionales.

### Causas

La inflación en Colombia generalmente es dada por factores ajenos al país, sin embargo, hay algunos aspectos internos que han influido directamente sobre el comportamiento de esta a lo largo de los años; uno de los principales rubros inflacionarios en el país es el caso de los alimentos, ya que estos son bienes a los cuales no es posible controlarles la oferta, este es un ítem sumamente sensible a factores externos como el clima, ya sea sequías o heladas las cuales afectan la producción de los alimentos encareciendo los mismos; otro aspecto interno de alta incidencia es la infraestructura vial del país, que aumenta los costos de transporte, los tiempos e incluso la pérdida de alimentos que son perecederos durante el traslado a causas de constantes derrumbes, protestas sociales y los altos costos en combustibles y peajes que afectan directa y negativamente los precios de estos bienes.

Otras de las causas que han venido afectando el comportamiento de la inflación en Colombia durante los últimos años han sido las decisiones de los gobiernos de turno para tratar de mantener los niveles de inflación controlados que afectan de manera positiva o negativa algunos de los siguientes aspectos:

**Demanda:** Si la demanda de productos empieza a superar a la oferta, los consumidores querrán comprar una **mayor cantidad de la que pueden producir** y ofrecer las empresas, por lo que los precios de los bienes empezarán a subir, las intervenciones del gobierno en este aspecto es jugar con las tasas de interés para que la demanda no se dispare como viene ocurriendo durante los últimos tres años.

**Aumentos en los costos de las empresas:** Las empresas deben mantener sus beneficios en todo momento, por lo que un aumento del precio de cualquier factor que influya en sus costos de producción provocará una inmediata subida en el precio del bien o servicio final. Para que un fenómeno así derive en una inflación, algún **factor clave** para la producción de cualquier empresa debe sufrir algún tipo de impacto, como puede ser una subida radical del precio por causas políticas; en este caso las decisiones que han tomado los gobiernos son de subsidiar algunas materias primas en cuanto aranceles e impuestos con el fin de mitigar el impacto del alza al consumidor final.

Por último, una de las causas que más repercute la inflación en Colombia es la política fiscal expansiva que consiste en aumentar la base monetaria, mediante el aumento de dinero en circulación en la economía colombiana. Este efecto provoca un incremento en la demanda de los consumidores, superando ésta a la velocidad en la que las empresas pueden suministrar los bienes y servicios, por lo que los precios generales aumentan. El gobierno opta por intervenir las tasas de interés por medio del banco de la república, cuando la inflación se está desviando de las metas propuestas por el estado. (Software DELSOL, s.f.).

### **Efectos**

La inflación prolongada puede afectar de distintas formas la economía de un país, y se puede hacer de diferentes modos, como por ejemplo cuando se incrementa o disminuye la oferta. (Gerencia.com, 2022) Alterando las decisiones y las expectativas del mercado, como son las alzas en las tasas de interés, disminución de la capacidad de ahorro, menos consumo de bienes y servicios por el incremento de precios; podría conllevar a un periodo de estanflación, que consiste en una situación económica de un país que se caracteriza por un estancamiento económico a la vez que persiste el alza de los precios y el aumento del desempleo. (Caballero Meneses, 2018)

Otro efecto de la inflación se debe a la intensa devaluación del peso frente al dólar que resulta del aumento de las tasas de interés en Estados Unidos, más la tendencia mundial a refugiarse en el dólar como reserva de valor ante la incertidumbre, que se manifiesta en fugas de capitales en una fase contractiva del ciclo financiero.

## **OBJETIVOS**

### **Objetivo General**

Identificar los principales efectos económicos generados por los cambios en la política monetaria del país durante los últimos 10 años

### **Objetivos Específicos**

Analizar el impacto que genera la política monetaria en la economía colombiana.

Realizar un análisis comparativo de los efectos de la política monetaria del PIB en los últimos 10 años.

Identificar las ventajas y desventajas de los efectos generados de las políticas monetarias en los últimos 10 años.

## Justificación

Una de las mayores contribuciones del Banco de la República de Colombia en cuanto a política monetaria, es fomentar el crecimiento económico sostenido. Por ello en años recientes muchos países entre ellos Colombia, han reorientado la política monetaria, de tal manera que el objetivo prioritario sea procurar la permanencia en el tiempo de la estabilidad de precios, en esta misma medida se contribuye con el equilibrio de la economía en los países, de ahí la importancia de analizar como estas políticas han incidido en el desarrollo de la economía colombiana.

En consecuencia, la formulación de las políticas monetarias en Colombia tiene como pilar la estabilización de precios, esto puede conseguirse por medio de tres estrategias o regímenes diferentes de conducción de la política monetaria: las estrategias monetarias, cambiaria y de inflación objetivo.

Cada una de estas estrategias corresponde a tres anclas nominales: el dinero, la tasa de cambio y la meta de inflación. La decisión más importante de la política monetaria es la decisión de cuál es el ancla nominal de la economía, es decir, la estrategia o el régimen de conducción de la política monetaria. (Gutierrez Montaña Naydha Lizeth, Herrera Rodriguez Merly Yamile, Ramirez Correa Paula Andrea, 2016)

Es de suma importancia analizar y estudiar los efectos de la política monetaria sobre la actividad economía en Colombia en los últimos 10 años, para conocer su evolución y objetivos propuestos para controlar y mantener estable el PIB, la inflación entre otros.

Por otro lado, existe un creciente interés por establecer la relación entre el dinero y el producto, además de dar una explicación a los ciclos económicos que se presentan en la economía. Por lo que la importancia de este artículo radicó en que abordó el tema de la fluctuación de la inflación en el país y como la política monetaria ha contribuido a mantenerla estable durante el periodo analizado. De igual forma ante los panoramas actuales de la política económica en Colombia y las constantes decisiones en política monetaria de aumentos progresivos en las tasas de interés, surge la necesidad de analizar las repercusiones sobre el comportamiento de la inflación en los problemas que esta deriva. (Giraldo, s.f.)

## Antecedentes

La política monetaria es utilizada en la mayoría de los países, que busca otorgar estabilidad macroeconómica empleando como instrumento principal la cantidad de dinero que circula en la economía. Las autoridades encargadas de tomar las decisiones en este proceso intervienen en el mercado de dinero modificando la cantidad de dinero, el tipo de interés y el crédito bancario entre otros.

Desde la política económica se postulan como grandes objetivos el crecimiento, el desarrollo y la equidad, pasando por la estabilidad en los precios. A propósito de esto, se ha considerado que una economía estable en sus precios; es decir, tipos de cambio, tasas de interés, salarios y principalmente precios al consumidor, es una economía que invita a la inversión, que garantiza confianza y mejora la distribución de la riqueza. Colombia es uno de esos países que se ha acogido literalmente a este principio y lo cierto es que, es un país entre los Latinoamericanos, que se distingue en el largo plazo, por ser una de las macroeconomías más estables.

Después de un siglo y medio de debates sobre cómo se recompensa el capital y el trabajo respecto de la producción total, establecido por los principios de economía política, los economistas empezaron a abordar el tema de la distribución desde el ingreso entre individuos en una sociedad y a estudiar aquellos factores que lo determinan. Este cambio de perspectiva se debió en gran medida a una combinación de sucesos: el vínculo entre las participaciones de los factores y la distribución personal es mucho más complejo que en los días de los economistas clásicos, producto de que las personas tienen múltiples fuentes de ingresos, y; hay una considerable desigualdad dentro de las categorías de ingresos. Es decir, por un lado, se dio un aumento de la propiedad del capital en la población, que implica que la distinción entre trabajadores y rentistas es menos clara y, por otro, el acceso a los datos sobre los ingresos personales es mucho más complejo.

## Contexto Internacional

El desplazamiento del estudio de la distribución funcional al hecho de que se consideró que la participación del trabajo y el capital era constante en el tiempo, basado en el supuesto de que la función de producción de la economía es explicada por una de tipo Cobb-Douglas. (Mankiw, 2007). Al tiempo que se facilitó la búsqueda de los determinantes de la distribución personal con autores como Sen (2001), (Piketty, 2014) y (Stiglitz, 2014), la distribución funcional demandó más atención puesto que se empezó a reconocer que el estudio de la distribución funcional del ingreso permitía: establecer un vínculo entre los ingresos a nivel macroeconómico y los ingresos a nivel del hogar; ayudar a comprender la desigualdad en la distribución personal del ingreso, y; abordar la preocupación de la justicia social con la equidad de las diferentes fuentes de ingresos (Atkinson, 2009).

Investigaciones como las de (Daudey, 2005), (García-Peñalosa, 2011), Adler y Schmid (2012), (Francese, 2015) y (FMI, 2017) aceptaron que la distribución funcional del ingreso es un determinante esencial de la distribución personal de los ingresos, demostrando que un aumento en la participación laboral puede mejorar los índices de distribución personal (índice GINI). Sin embargo, no se puede concluir tales afirmaciones debido a la ausencia de una metodología armonizada para cuantificar la participación de los factores productivos en el ingreso nacional, ni métodos para encontrar los determinantes en el tiempo y entre países, especialmente en América Latina (Gollin, 2002) y (Guerriero, 2012). Abeles, Amarante y Vega (2014) consideran que la información en los países de América Latina respecto a la distribución funcional es muy precaria lo cual puede llevar a conclusiones equívocas, razón por la cual los investigadores deben hacer un mayor esfuerzo para homogeneizar las series o desplazar su análisis a uno de tipo más descriptivo dificultando encontrar los patrones de comportamiento socioeconómico de las regiones y de los rasgos dominantes de concentración del ingreso.

Por ejemplo, los estudios de Hernández Laos (1998) Amarante y Vigorito (2011) y el Ministerio de Planificación y Cooperación (2000) quienes hacen un análisis factorial para algunos de los países latinoamericanos, se consideran con fallas en el momento de pasar de lo teórico a lo práctico, principalmente por el problema que surge al distinguir los ingresos de los

no asalariados que generalmente contienen ganancias de capital y empresarial, que no son cuantificados como remuneración al factor trabajo. A pesar de las limitantes, Graña (2007) y Lindenboim (2008) analizan la distribución funcional en Argentina y encuentran que la participación de los asalariados ha caído marcadamente durante las últimas tres décadas, recalcando que la escasa participación del salario en la apropiación de la renta global no es sólo un signo de inequidad sino que también se configura como el obstáculo real o potencial para el propio crecimiento económico, enfatizando en que la participación salarial en los países no supera el umbral de 50% en los últimos 25 años.

Todas las investigaciones anteriormente mencionadas intentan encontrar aquellos factores que influyan en la estabilidad de inflación, sin embargo, en estos estudios no se hace un abordaje sistemático del vínculo entre la inflación y la política monetaria. Por esta razón, es necesario revisar investigaciones como la de Mantey de Anguiano (1994), quien intenta evaluar los posibles efectos de la política monetaria sobre la inflación y sus repercusiones, particularmente, sobre los efectos de la tasa de interés sobre la remuneración al capital acogido desde el valor de mercado de las empresas.

### **Contexto Nacional**

La concepción aborda los movimientos sistemáticos de la política monetaria que afectan el valor de las empresas y la capacidad que tengan estas para contrarrestarlo, es decir, el grado de monopolio que posea una empresa para aumentar las utilidades o reducir la prima de riesgo. Deduciendo de tal manera que, un aumento en la tasa de interés tiende a aumentar los precios y, por lo tanto, de la remuneración al ingreso del factor abundante, el capital o mediante la contracción del salario real; con lo cual asume que, con una política monetaria restrictiva, las presiones inflacionarias solo se reducirán en la medida en que se permita la redistribución de ingresos a favor del capital, al punto en que se recupere la tasa de ganancia. De manera, que entran en conflicto la política monetaria con el objetivo de estabilidad de precios internos y la política fiscal con objetivos de garantizar la equidad en la distribución del ingreso.

En sus resultados demuestran que la política monetaria en el corto plazo inevitablemente provoca efectos dispares entre sectores y entre propietarios de los medios de producción y los trabajadores, efectos que la propia política monetaria sería incapaz de revertir. Por otro lado, el Banco de la República por medio de los investigadores Melo y Riascos (2004) realizan un análisis de un modelo teórico del equilibrio general dinámico para entender la importancia de los mecanismos y efectos cuantitativos de la política monetaria en la economía colombiana, con el fin de sugerir una metodología lo suficientemente práctica para poder hacer análisis de política y pronósticos de variables económicas relevantes.

Asimismo, en los modelos de Zeira (2007), Noriega (2008) y Ping Lo (2011) se analizan los efectos que la política monetaria puede tener sobre las variables reales, especialmente sobre la distribución, por medio de ejercicios de estática comparativa. Metodológicamente, se realiza el análisis con las condiciones que existen en las economías subdesarrolladas, lamentablemente asumen supuestos demasiado fuertes como la no existencia de sector público, la determinación exógena de los salarios, la no movilidad entre países del factor trabajo y la producción de un único producto en el resto del mundo.

Dentro de este trabajo se determina que la cantidad de beneficios y salarios que recibe cada miembro de la población depende de la elasticidad intertemporal de sustitución del trabajo cuando el trabajador se encuentra empleado y desempleado, del poder de negociación de los trabajadores, de la tasa de desempleo y la duración media del desempleo y de la tasa de interés real.

Finalmente, Moreno (2014) realiza una comparación descriptiva y comparativa de los efectos de la inflación en el ingreso y de la política monetaria, en un intento de relacionar ambos enfoques en el contexto colombiano, además de realizar un estudio crítico sobre el proceso mediante el cual el Banco de la República establece la tasa de interés de intervención; argumenta que la implementación de la estrategia de inflación objetivo sobrestima el poder la autoridad monetaria y deja a un lado la participación de la población colombiana dentro del sistema productivo. Así, retoma el modelo Post-Keynesiano de Rochon y Setterfield (2007) en el cual calcula la tasa de interés justa para Colombia comparándola gráficamente con la tasa de interés

de intervención calculada por el Banco de la República, afirmando que “la política monetaria no es el instrumento más idóneo para lograr la estabilización macroeconómica. Además de que la incertidumbre y la inestabilidad de la relación entre la tasa de interés y las variables de la demanda cuestionan seriamente las bondades de los ajustes contracíclicos de dicha variable” (Moreno Rivas, Á. M. , 2014). Y que “el esquema de inflación objetivo ha contribuido al deterioro de la distribución funcional y personal del ingreso en contra los trabajadores y de la vasta mayoría de la sociedad colombiana” (Daniel Leonardo López Camargo, 2017).

En este orden de ideas en Colombia, el Banco de la República, por mandato constitucional, es la máxima autoridad de la política monetaria; y está comprometida a preservar el poder adquisitivo y promover un buen desempeño económico. Este propósito se sostiene en que, si existe mucho dinero circulante, las personas tienen más recursos con los cuales adquirir bienes y servicios, no obstante, en un escenario de excesivos ingresos la demanda puede superar la capacidad productiva, generando una escasez de bienes y consecuentemente un alza en los precios. Así mismo, puede presentarse un contexto donde las empresas no puedan vender sus productos a raíz de que los individuos no poseen el dinero para adquirirlos, es entonces el momento de intervenir por parte del Banco de la República. (Rodríguez, 2019)

### **Marco Teórico**

La política monetaria debe evaluar el estado de la economía en cada momento del tiempo y su posible evolución en los siguientes cuatro a ocho trimestres. Este es el horizonte de tiempo en el cual los cambios en las tasas de interés de intervención se transmiten a las otras tasas de interés e impactan la economía. Por lo tanto, la política monetaria opera necesariamente bajo un ambiente de incertidumbre.

El presente artículo de revisión bibliográfica se relaciona en gran medida con los estudios basados en los efectos que generan las políticas monetarias sobre la inflación en Colombia; la inflación y deflación son dos conceptos que constantemente afectan la economía. El eje de estos conceptos se vertebra según la política monetaria, la cual decide qué cantidad de

dinero debe haber en el mercado, con el objetivo de mantener y controlar una situación de inflación o deflación según las necesidades que requiere la economía en ese momento.

En este sentido, las políticas monetarias pueden ser expansivas o restrictivas. Antes de dar paso a la explicación hay que tener claro la ley de oferta y demanda, la cual explica que un aumento del consumo provoca un aumento de los precios (inflación) y una disminución del consumo provoca una caída en los precios (deflación).

**Política monetaria expansiva:** Esta medida se lleva a cabo en momentos de deflación, es decir, cuando hay una caída generalizada de precios. Su misión es inyectar dinero en la economía para que de este modo aumente el consumo de bienes y, por lo tanto, suban los precios. Éstas son las medidas que se pueden adoptar:

Reducir el tipo de interés. Esta medida se realiza mediante el crédito que los bancos centrales dan a los bancos comerciales a un tipo de interés bajo. Éstos a su vez proporcionan préstamos a las economías domésticas que, al tener un tipo de interés reducido, estarán más dispuestas a endeudarse y habrá más dinero en circulación para el consumo (demanda).

Reducir el coeficiente de caja. Los bancos comerciales tienen la obligación de tener un porcentaje del total de los depósitos bancarios guardados sin la capacidad de prestarlo. Es decir, si por ley el coeficiente de caja es del 10%, un banco que sólo tuviese 100 euros en depósitos debería tener siempre en su caja 10 euros como seguro de garantía para los clientes que quisiesen retirar dinero en efectivo. Por lo tanto, si éste se reduce al 5%, el banco podría prestar más dinero (el coeficiente de caja pasa de 10 euros a 5 euros) a empresas y familias y, en consecuencia, aumentaría el consumo.

Comprar deuda pública. Otra manera de inyectar dinero en la economía se puede hacer mediante la compra de deuda pública por parte de los bancos centrales. Con esta medida se aumenta la base monetaria y se estimula el consumo.

**Política monetaria restrictiva:** Consiste, al contrario de la política monetaria expansiva, en reducir la cantidad de dinero que hay en el mercado y en consecuencia controlar la inflación para que se estabilice o baje. Las medidas que se pueden adoptar son:

Aumentar el tipo de interés. De esta manera disminuye el dinero en circulación, bien sea porque hay que pagar más intereses o porque se piden menos préstamos. En consecuencia, se reduce el consumo y con ello bajan los precios.

Aumentar el coeficiente de caja. Esta medida obligaría a los bancos a tener más dinero líquido como garantía de sus depósitos y, por lo tanto, disminuiría la cantidad de dinero en circulación.

Vender deuda pública. Con esta política se disminuye el dinero que hay en circulación ya que las economías domésticas y otros agentes económicos estarán dispuestas a comprarlo. Disminuirá el dinero en circulación y bajará el consumo y los precios (deflación). (Finanzasparamortales, 2017)

Los principales efectos de las políticas monetarias son producto de acciones tendientes a mantener una estabilidad en la balanza de precios y velar por el mandato de la constitución de conservar una economía estable y controlada, algunas de estas acciones pueden afectar de distintas formas la economía de un país, y se puede hacer de distintos modos, como por ejemplo cuando se incrementa o disminuye la oferta monetaria, que puede tener efectos en la inflación.

Para poder controlar la oferta monetaria, el Banco de la República utiliza herramientas como las tasas de interés (aumentándolas para incentivar el ahorro o disminuyéndolas para incentivar el consumo), los volúmenes de crédito, el encaje bancario (aumentándolo para reducir el dinero en circulación o reduciéndolo para lograr el efecto contrario), la emisión de dinero, el movimiento internacional de capitales, etc.

La política monetaria está estrechamente ligada a la Política cambiaria (para garantizar el adecuado control de la cantidad de dinero en circulación) y a la Política fiscal (cuando la

autoridad monetaria debe otorgar créditos al sector fiscal o financiarle sus déficits presupuestarios). La política monetaria tiene un gran poder de influencia sobre aspectos como la inversión, en la medida que, por medio de ella, se estimula o desestimula el ahorro, elemento básico de la inversión.

Una política monetaria puede conducir a que la gente prefiera invertir o ahorrar, lo que directamente influye sobre el crecimiento económico, la inflación y el desempleo. La implementación de correctas medidas monetarias puede lograr que la economía de un país se dinamice o estanque, y de allí su relevancia. (Gerencia.com, 2022)

Como se ha dicho antes, la inflación se entiende como el promedio ponderado de los cambios de precios del conjunto de bienes y servicios que conforman la canasta del IPC.

La inflación arrastra una serie de efectos adversos en la economía. En primer lugar, afecta la capacidad de compra que tiene el ingreso de los consumidores. En segundo lugar, incide en la redistribución del ingreso, asentando la desigualdad y golpeando a los más pobres, ya que los productores pueden verse obligados a trasladar el incremento de precios al consumidor final.

Y, en tercer lugar, tiene un impacto negativo en la competitividad, en la medida en que, con una elevada inflación, los bienes nacionales van a tener menores posibilidades de ser transados en los mercados internacionales, debido a que los agentes económicos prefieren productos procedentes de países con precios más bajos. (rentingcolombia.com, 2022)

Vamos a tratar ahora información sobre las variables económicas más relevantes como lo es el PIB, este está disponible con rezago y, en muchos casos, es sujeta a importantes revisiones y errores de medición. Otra variable importante es la brecha del producto y el crecimiento potencial de la economía, estas no son observadas y deben ser aproximadas a través de modelos e indicadores indirectos.

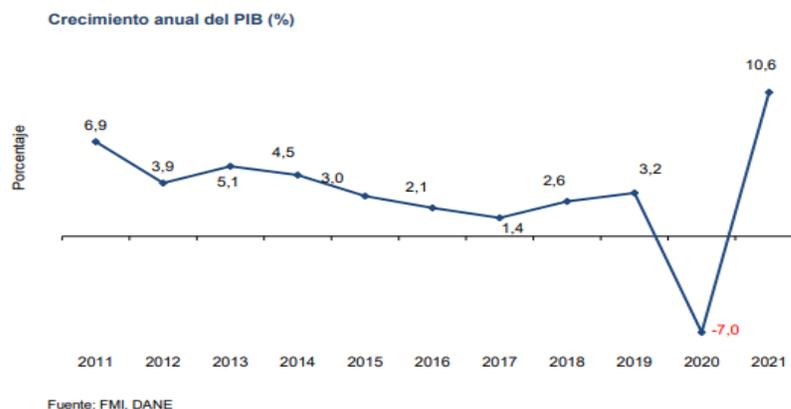
En algunos casos es difícil distinguir el origen, los efectos, la persistencia y la magnitud de los choques que enfrenta la economía. Algunos ejemplos de choques son: Cambios en las

tasas de interés externas o en los flujos de capitales, incrementos de los precios internacionales del petróleo o del café, Reducción de la oferta de alimentos.

Además, el alcance y los efectos de la política monetaria no siempre son predecibles ya que dependen de: Las expectativas de los agentes sobre el comportamiento futuro de las tasas de interés, la tasa de cambio, la actividad económica, la inflación y el PIB. La transmisión de las decisiones de política al resto de la economía ocurre con rezagos largos y variables, que pueden oscilar entre 12 y 24 meses.

Adicionalmente, en una economía cambiante pueden surgir nuevos canales que antes no existían, el objetivo primario de la política monetaria es alcanzar y mantener una tasa de inflación baja y estable y lograr que el PIB crezca alrededor de su tendencia de largo plazo. Esta es la única manera de lograr un crecimiento sostenido que genere empleo y mejore el nivel de vida de la población. Por el contrario, si la economía crece a un ritmo que no es sostenible, tarde o temprano se generará una crisis con consecuencias graves para la economía, deterioro de los indicadores sociales, pérdida de confianza de la población y caídas en la inversión y en el empleo”. (Efraín Cuadro-Guzmán, 2016)

Por otra parte, existe un creciente interés por establecer la relación entre el dinero y el PIB, además de dar una explicación a los ciclos económicos que se presentan en la economía. A través de varios trabajos, se ha intentado establecer por qué las economías de todos los países conocen períodos, a veces muy largos, de crecimiento inferior al potencial, desempleo superior al natural, inflación elevada, excesivo déficit o superávit por cuenta corriente, etc. De allí se cuestiona si la política monetaria es sólo una política para el control inflacionario o se puede utilizar en un momento determinado para afectar la trayectoria del producto Interno Bruto.



*Nota:* La grafica representa el comportamiento anual del PIB, durante los últimos 10 años, tomado de [mincit.gov.co](http://mincit.gov.co) 06/04/2022, por [mincit.gov](http://mincit.gov)

El comportamiento del PIB a lo largo de estos años se ha mantenido alrededor del 3.9%, teniendo algunas fluctuaciones importantes en los años 2013, 2017, 2020, y 2021.

Para el año 2013 se evidencia un crecimiento en el PIB de 5.1%, esto fue generado principalmente por todos los sectores excepción de la industria, las cuales registraron balance positivo, se mantuvo un buen dinamismo de la inversión productiva generando un entorno macroeconómico favorable, donde a diferencia de años anteriores se tuvo una tasa de cambio mas competitiva y logrando una tasa de desempleo en un solo digito.

El año 2017 puede calificarse como un año de alta incertidumbre económica y política, volatilidad en los mercados y bajos crecimientos. Se puede calificar este año como un año difícil donde confluyen aspectos desfavorables y factores positivos. Entre los factores desfavorables están los siguientes: Un ambiente de incertidumbre nacional e internacional, que incluye tanto lo económico como lo político. Un segundo factor ha sido el bajo crecimiento. Por último, la difícil situación fiscal también impactó la economía colombiana. De otro lado, entre los aspectos positivos se encuentra que Colombia sigue siendo una de las economías promisorias de la región. (Andi, 2018)

Caracterizar este 2020 resulta difícil porque las transformaciones son muchas en aspectos de la vida familiar, comercial, políticas públicas, empresarial e internacional.

También se podría hablar de una sexta revolución industrial, donde la transformación digital que era un proyecto para el futuro pasó a ser una necesidad apremiante, se aceleró y llegó para quedarse en los hogares, las empresas, los gobiernos, la educación. (Andi, 2021).

El resultado del 2021 es una inflación global, un alza de los fletes y costos logísticos, escasez de insumos intermedios y de bienes finales. Muchas fuerzas convergen hacia una creciente presión inflacionaria. Es importante reconocer esto al definir la política pública que, como país, se debe asumir frente a la inflación. No es lo mismo enfrentar aumentos de precios internos que enfrentar situaciones globales. (Andi, 2022)

A continuación, se relacionan los resultados del PIB durante los últimos años.

Colombia generó un PIB corriente de US\$314,5 millones en 2021, un 2,7% inferior a los niveles prepandemia de 2019. El PIB per cápita corriente en 2021 fue cerca de US\$6.158, valor superior en US\$790 millones al registrado el año anterior. El sector primario de la economía representó el 14,1% del PIB en 2021. Entre los principales productos agropecuarios de Colombia se encuentran: café, banano, flores, caña de azúcar, ganado, arroz. Por otra parte, en los recursos minero-energéticos se destaca la producción de carbón, petróleo, gas natural, mineral de hierro, ferroníquel y oro. El sector secundario participó del 18%; en industria resalta la producción de textiles, productos químicos, metalurgia, cemento, envases de cartón, resinas plásticas y bebidas. El sector terciario representó el 68% del PIB con importancia de los servicios, en especial, de la dinámica del turismo.

El año 2019 se registró la cifra más alta de visitantes no residentes (4,5 millones). Sin embargo, en 2020 por causa de la pandemia las cifras de turismo se vieron afectadas y se redujeron 69,2% llegando a 1,4 millones de visitantes. El año 2021 mostró signos de recuperación alcanzando 2,1 millones de visitantes, lo que representa un incremento de 52,1% frente a 2020. En 2019 el PIB de Colombia creció 3%, pero como resultado de las medidas de

aislamiento y el cierre de actividades productivas para contener el COVID-19, la economía colombiana se redujo en 7% en 2020. Adicionalmente, impactada en un ambiente de caída de los precios internacionales de los productos mineros, en especial, del petróleo y la caída de la demanda externa e interna. La recuperación fue inmediata y el PIB real se incrementó 10,6% en 2021.

Para el 2022, el FMI estima un crecimiento de 5,8%. Entre otras causas, el bajo ritmo de la actividad económica condujo al aumento de la tasa de desempleo, la cual pasó de 8,9% a 10,4% y 15,7% entre 2015, 2019 y 2020, respectivamente. Este último año, afectado por los efectos negativos de la pandemia sobre el aparato productivo. En 2021, por efectos de la reactivación de la economía, la tasa de desempleo se redujo y se ubicó en 13,4%.

La inflación mantuvo una tendencia decreciente entre 2015-2018 cuando se redujo de 6,8% a 3,2%. No obstante, en 2019 se aumentó a 3,8%, producto del aumento de los precios de los alimentos, factores climáticos, cierre de la vía al Llano y por la mayor devaluación de la moneda.

Para 2020, en un entorno de contracción de la demanda interna, la inflación se situó en 1,6%, por debajo de la inflación objetivo del 3%. En 2021, la inflación cerró en 5,6%. Con una tendencia creciente, desde el mes de mayo, debido a los bloqueos viales desde ese mes que generaron un aumento de los precios en los alimentos perecederos.

La inflación en 2021 también se afectó por el incremento en los precios internacionales de los bienes básicos y materias primas. Así mismo, por los cierres de algunos puertos, las demoras en los despachos y, en general, los problemas logísticos mundiales. Todo este entorno reforzado por una mayor depreciación del peso. En términos nominales, la tasa representativa de mercado correspondió a US\$3.744,2 en promedio en 2021, el valor más alto registrado en la historia de Colombia y equivalió a una devaluación nominal de 1,4% respecto a la cotización promedio de 2020.

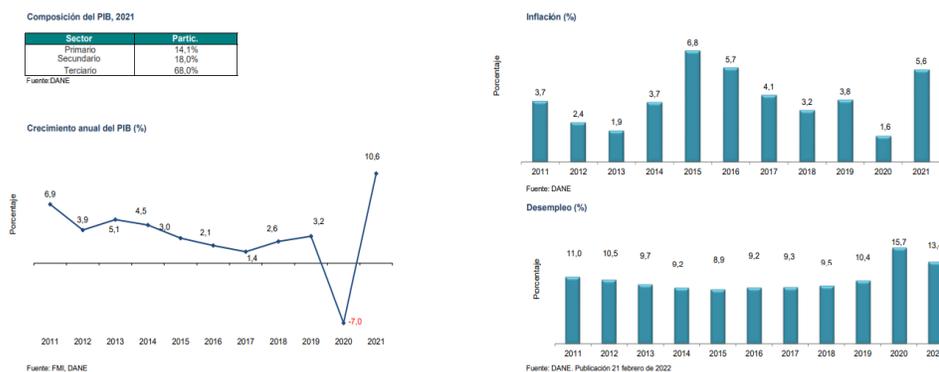
Por su dependencia de los bienes minero-energéticos, sus exportaciones se afectaron; en 2012 superaban los US\$62 mil millones. Por efectos de la pandemia y cierres de los mercados externos, en 2020, las ventas se ubicaron en US\$ 31.056 millones, para una caída de 21,4%.

Durante el 2021, en un ambiente de recuperación de la demanda externa, las ventas crecieron 33,3% ascendiendo a US\$41.387 millones.

Desde 2014, Colombia registra déficit comercial de bienes, el cual se ubicó en US\$15.262 millones en 2021. En servicios, el déficit se ubicó en US\$6,5 mil millones (2,1% del PIB) en este último año, ampliándose en cerca de 52% respecto a 2020. Las exportaciones aumentaron 30,9% y las importaciones se aumentaron en 39,9%. Durante 2021, registró un déficit de US\$17.833 millones en la cuenta corriente de la balanza de pagos, superior en US\$ 8.626 millones respecto al año anterior. Como proporción del PIB, el déficit fue 5.7%, mayor en 2.3 p.p. al de 2020. La IED se situó en US\$9.402 millones en 2021, y se aumentó 26,1% respecto a igual período de 2020.

Hacia los sectores no extractivos, la IED fue de US\$7.587 millones (80,7% del total) aumentado en 15,6%. En 2019 el déficit fiscal del gobierno central era de 2,5% del PIB, pero con el impacto recibido por la pandemia y los mayores egresos presupuestales, registró un déficit fiscal equivalente al 7,8% del PIB en 2020. El déficit fiscal preliminar para 2021 fue 7,1% del PIB.

#### VARIABLES MACROECONÓMICAS DE COLOMBIA



*Nota:* La grafica representa el comportamiento anual del PIB, durante los últimos 10 años, tomado de [mincit.gov.co](http://mincit.gov.co) 06/04/2022, por [mincit.gov](http://mincit.gov)

Avanzando en el tema, la implementación de las políticas monetarias trae consigo una serie de ventajas y desventajas que tratamos de ilustrar a continuación:

### **Desventajas:**

Una de las desventajas de la política monetaria en Colombia a lo largo de la última década, se deriva de que la negociación del incremento del salario mínimo legal vigente no se basa en la inflación esperada, sino a través de la inflación pasada, con lo cual no hace más que acentuar el problema de espiral o inercia inflacionaria que hace que un alza de precios en un bien básico cualquiera, implique reducción en la capacidad de compra del salario nominal, reducción que se ve contrarrestada con un alza proporcional en el salario con el fin de restablecer el poder real de compra. El problema radica en que dicha alza en el salario conlleva a un alza semejante en el precio de los bienes, con el fin de que el fabricante mantenga su margen de ganancia originando así una espiral inflacionaria que no tiene fin en la medida que entre más suben los precios, más suben los salarios y, entre más sube el salario, más se tiene que subir los precios para poder recuperar los costos y así sucesivamente.

Otro factor importante como agente inflacionario es la política monetaria expansiva adoptada por el Banco de la República para suministrarle liquidez al mercado y presionar así la baja en las tasas de interés, ya que, suministrándole liquidez a la economía, sin que ésta responda con incrementos en el producto, lo único que se logrará será una mayor alza en los precios, esta medida más recurrentes del Banco de la república durante los últimos 10 años, principalmente después de estallido de la pandemia del COVID 19, originó que se tomaran medidas en pro de estabilizar la economía.

Por último, dentro de los factores que presionan el alza generalizada en los precios, se encuentra al déficit Fiscal, lo que hace que, mientras no se corrija este desequilibrio macroeconómico, continuaremos con la presencia de un agente altamente inflacionario como es este tipo de déficit que nos acoja actualmente. (Ernesto Rojas)

## **Ventajas**

Uno de los esfuerzos más marcados de las políticas monetarias en Colombia ha sido el tratar de mantener una tasa de inflación baja y estable, por lo que se ha fijan dos metas de la política monetaria, una promover niveles máximos de sustentabilidad económica y dos fomentar un sistema de precios estable. Precios estables significa mantener la inflación baja, y el Banco de la Republica concede que la inflación baja es todo lo que la política monetaria puede lograr en el largo plazo. La inflación reduce el poder adquisitivo del dinero, dañando el crecimiento económico. En contraste, los precios estables permiten a individuos y empresas tomar decisiones financieras sin preocuparse de incrementos repentinos e inesperados en los precios.

Colombia ha mantenido unos niveles de inflación baja durante los últimos 10 años, esto ha incentivado la inversión extranjera mejorando la economía del país. Las decisiones económicas tomadas por el gobierno, los individuos y las empresas son, usualmente, decisiones de largo plazo: las decisiones de hacer una fábrica, de constituir una empresa, de educarse, de comprar vivienda. Estas decisiones dependen crucialmente del grado de incertidumbre sobre el futuro. Una inflación baja y estable es un indicador de estabilidad macroeconómica que contribuye a que las personas y las empresas tomen decisiones de inversión con confianza.

Por último, la independencia política es considerada una ventaja cuando los bancos centrales operan libres de presión política, pueden tomar decisiones basándose en las condiciones económicas y en los mejores datos disponibles sobre el desempeño económico, en lugar de consideraciones políticas de corto plazo impuestas por los funcionarios elegidos o los partidos políticos. El banco de la Republica ha opera con un alto nivel de independencia política, incluso aunque responda al Congreso. En el momento en que el banco de la Republica carezca de independencia, la política monetaria se vuelve sujeto de presiones políticas. Los bancos centrales que carecen de independencia política pueden manipular la política monetaria de forma favorable al partido político que está en el poder.

## Resultados

Para saber en qué momento se empiezan a notar los resultados de las políticas monetarias es de suma importancia hacer un análisis del comportamiento de la economía durante un periodo considerable, que podría oscilar entre tres y cuatro meses, esto es una tarea que implica esfuerzo y que requiere de un análisis minucioso de las conductas de los efectos ocasionados por las decisiones.

Las decisiones tomadas en cuanto a políticas monetarias y sociales, el comportamiento del consumidor y en general de la economía pueden incidir positiva o negativamente en el comportamiento de la inflación y del PIB; para esto es fundamental dar un lapso en el que se puedan mirar los cambios en la demanda agregada del país para así poder obtener datos estadísticos y sacar conclusiones.

Unas de las políticas monetarias más significativas del gobierno han sido realizar la apertura del comercio internacional por medio de una serie de tratados que benefician el impulso de la economía y las ventas nacionales, de la mano de medidas como reducción de aranceles y la exención de IVA para algunos productos.

En ese sentido, el Gobierno nacional ha establecido a lo largo de los años una serie de propuesta como paquetes de beneficios tributarios, que busca disminuir la tasa de desempleo por medio de generación de nuevos puestos de trabajo, sin duda alguna buscando complementar los canales actuales de tributación, empleo, financiamiento y gasto publico social para mantener unos niveles estables de inflación.

Durante los últimos años el país ha estado en proceso de fortalecimiento de su economía fiscal de la mano de las diferentes reformas tributarias de mediano plazo que han aumentado la credibilidad de sus políticas no solo en el país, sino también en la región. Sin embargo, a pesar de todos estos esfuerzos fiscales que se han hecho, no es suficiente debido al poco margen de error que tiene el país, pues, aunque el déficit había venido disminuyendo, con el estallido de la reciente pandemia obligando al Gobierno a ser mucho más eficientes en la distribución del gasto

público y la constitución de nuevas y mejores políticas monetarias que redunden en el beneficio de la economía.

En los últimos años el gobierno ha venido aumentando el gasto público con el fin de mantener una economía estable y sólida, dadas las condiciones actuales es necesario otorgar estímulos fiscales, lo que hace que el ambiente de financiamiento para el país pueda dificultarse; podría decirse que lo más seguro es que las primas de riesgo aumenten sustancialmente generando un paro significativo en el flujo de capitales y que la economía experimente depreciaciones generalizadas en la moneda, que incrementen el valor de la deuda externa de Colombia. Por supuesto, lograr un equilibrio fiscal específico no es la única política monetaria necesaria para respaldar la sostenibilidad fiscal y el crecimiento económico. En el corto, mediano y largo plazo, otras herramientas en la vía nacional de toma de decisiones son complementos necesarios.

El deterioro en el déficit fiscal, explicado no solo por el aumento del gasto sino también, por la caída del PIB y de los ingresos tributarios, ha ocasionado una brecha con respecto al PIB del 1,1% (la más grande evidenciada desde principios del siglo XXI) teniendo que recurrir a la suspensión de la regla fiscal; para ello deben plantearse no solo cláusulas de escape bien definidas que garanticen el ajuste gradual de los ingresos y una reducción transitoria del gasto, sino también el monitoreo y control de las finanzas del país con el fin de que no se desborde en mayor medida el gasto público.

En el mediano plazo se tiene que ajustar el marco fiscal con el fin de ingresar nuevamente a la senda de sostenibilidad fiscal, hecho que es un desafío generalmente alto debido a que el país en el futuro se puede enfrentar al costo del ajuste fiscal contra el costo económico de la posibilidad de incumplir con la deuda externa o tener que enfrentar otra crisis. Estas obligaciones no son fáciles ya que el ajuste fiscal se tiene que hacer de manera gradual. Muy seguramente tendrá que hacerse ajustes en las políticas monetarias mejor estructuradas para poder cubrir todo el aumento del gasto público de los últimos años y más teniendo en cuenta que ya supero el 60% del PIB por lo que los colombianos tendrán que atenerse a un mayor cobro de impuestos en el futuro.

## **Análisis de Resultados**

Se puede establecer que las política monetarias adoptadas por el gobierno durante la última década han contribuido a mantener una tasa de inflación estable en este periodo, no obstante esta ha venido teniendo un incremento desde que se originó la pandemia ocasionada por el COVID 19, esta trajo consigo una serie de efectos negativos de los cuales Colombia no fue ajena, como son el aumento de las tasas de interés, la disminución de inversión extranjera y la fuerte devaluación que ha tenido el peso con relación al dólar.

Uno de los aspectos que afecta negativamente la economía del país, pueden ser los pronunciamientos de algunos funcionarios del gobierno que generan pánico e incertidumbre en la economía, ocasionando que los futuros inversionistas no vean con buenos ojos las expectativas económicas del país.

Colombia debería reformular la manera en que toman las decisiones con relación al incremento de salarios anuales, pues esta se basa en cifras históricas y deja del lado las proyecciones económicas fundamentales para el desarrollo de una economía estable.

Se puede establecer que si el Banco de la Republica tomara decisiones adversas sobre la tasa de interés de política monetaria sin tener en cuenta el análisis del estado actual de la economía, sus perspectivas y la evolución del pronóstico de inflación en frenaría escenarios negativos trayendo consigo incrementos de la pobreza, y desincentivando el grado de inversión.

Colombia ha pasado por al menos 12 reformas tributarias en los últimos 20 años, esto indica que las políticas no son diseñadas pensando en el largo plazo, ya que cada gobernante de turno trae consigo su paquete de medidas económicas y estas no siempre redundan en la economía del país.

Por último, se puede decir que, se está de acuerdo con los estudios planteados por los diferentes autores citados en el presente artículo, ya que todos estos van acordes al histórico del comportamiento de la economía a lo largo de estos años analizados.

## Conclusiones

Luego del análisis de datos, la revisión del PIB y las políticas monetarias implementadas en el periodo del 2011 al 2021, se concluye que el crecimiento del país se ve impactado de acuerdo con las decisiones en política que toma la autoridad monetaria, teniendo en cuenta la inflación objetivo y el comportamiento de la economía mundial, el banco de la república toma las decisiones pertinentes para reactivar o generar contracciones económicas y proteger o incentivar el consumo y la renta del país.

Se puede notar que la política monetaria en Colombia se encamina al mecanismo tradicional de tasa de interés la cual interviene en las decisiones de los inversionistas y afecta el crecimiento económico del país. (Banco de la República, S.f).

La política monetaria no se puede considerar como una política simple ya que la utilización de sus instrumentos genera cambios en la toma de decisiones de las personas, cuando el Banco de la República genera variaciones en la tasa de interés de referencia, modifica la tasa interbancaria generando así cambios en la tasa de mercado y nuevas expectativas en los agentes. (Cabal Meneses & Blanco Casallas, 2018).

Otro aspecto importante en la política monetaria es Inflación objetivo la cual se refiere a una habilidad de política monetaria para intervenir la inflación en donde el Banco de la Republica planea e informa una tasa de inflación proyectada o "target". Esta implementación cuenta con dos argumentos, el nacional e internacional. De esta manera el proceso de globalización y las fronteras dejan de ser una restricción para que fluyan los capitales. (Banco de la República, 2019, p. 1)

## Referencias

- am.pictet*. (JUNIO de 2018). Obtenido de *am.pictet*: <https://am.pictet/es/blog/articulos/guia-de-finanzas/la-evaluacion-del-riesgo-factores-a-tener-en-cuenta>
- Andi. (2018). *andi.com.co*. Obtenido de *andi.com.co*:  
[https://www.andi.com.co/Uploads/ANDIBalance2017Perspectivas%202018\\_637786992488360808.pdf](https://www.andi.com.co/Uploads/ANDIBalance2017Perspectivas%202018_637786992488360808.pdf)
- Andi. (2021). *andi.com.co*. Obtenido de *andi.com.co*:  
[https://www.andi.com.co/Uploads/Balance%202020%20y%20perspectivas%202021\\_637471684751039075.pdf](https://www.andi.com.co/Uploads/Balance%202020%20y%20perspectivas%202021_637471684751039075.pdf)
- Andi. (2022). *andi.com.co*. Obtenido de *andi.com.co*: <https://www.andi.com.co/Home/Noticia/17170-la-andi-presento-balance-economico-de-2>
- Andrés Felipe Londoño, Jorge Andrés Tamayo y Carlos Alberto Velásquez. (junio de 2012). *scielo.org.co*. Obtenido de *scielo.org.co*: [http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0120-44832012000200002](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-44832012000200002)
- Atkinson, A. (2009). Climate change policy, energy and cities. *international journal of urban sustainable development*. En A. Atkinson, *Climate change policy, energy and cities. international journal of urban sustainable development* (págs. 1(1-2), 133-139.).
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S. (2022). *Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.* Obtenido de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A: <https://www.bbva.com/es/es/salud-financiera/como-recuperar-la-declaracion-de-la-renta-de-otros-anos/>
- Banco de la Republica . (s.f.). *Banrep.gov.co*. Obtenido de *Banrep.gov.co*: <https://www.banrep.gov.co/es>
- Bimbo, E. (s.f.). *grupobimbo*. Obtenido de *grupobimbo*:  
<https://www.grupobimbo.com/es/nosotros/historia>
- Bimbo, G. (s.f.). *linkedin.com/*. Obtenido de *linkedin.com/*: <https://www.linkedin.com/>
- Cabal Meneses, F. M. (2018). *Efectos de la política monetaria sobre el desempleo en Colombia, un estudio de caso para el 2000–2015*. Bogota.
- carolina. (12 de 02 de 2020). *youtube*. Obtenido de *youtube*:  
<https://www.youtube.com/watch?v=6MvPy4rHF1g>
- carolina.moncayo. (23 de septiembre de 2015). *incp.org.co*. Obtenido de *incp.org.co*:  
<https://incp.org.co/analisis-financiero-mediante-indicadores-para-la-toma-de-decisiones/>
- Carstens, A. G. (1997). *Alcances de la política monetaria*. Mexico: Dirección General de Investigación Económica.
- ceolevel. (26 de 10 de 2020). *.ceolevel.com*. Obtenido de *.ceolevel.com*: <https://www.ceolevel.com/>
- CEOLEVEL. (s.f.). *ceolevel.com*.

CEUPE. (s.f.). *CEUPE*.

CEUPE. (s.f.). *ceupe.com*. Obtenido de ceupe.com: <https://www.ceupe.com/blog/riesgo-financiero.html?dt=1662593997798>

colombiano, P. g. (2011). *bibliotecadigitaldebogota.gov.co/*. Obtenido de [bibliotecadigitaldebogota.gov.co/](http://bibliotecadigitaldebogota.gov.co/)

COMMENT, L. A. (12 de DICIEMBRE de 2018). *SOMOSEMPRESA.PE*. Obtenido de <https://somoempresa.pe/>

contador, g. d. (s.f.). <https://www.guiadelcontador.com/>. Obtenido de <https://www.guiadelcontador.com/>: <https://www.guiadelcontador.com/detalle.php?a=la-amenaza-a-la-independencia-del-auditor-de-eeff.&t=55&d=1146>

Daniel Leonardo López Camargo, J. P. (1 de 1 de 2017). *ciencia.lasalle.edu.co*. Obtenido de [ciencia.lasalle.edu.co](https://ciencia.lasalle.edu.co/): <https://ciencia.lasalle.edu.co/>

Daudey, E. &-P. (2005). The personal and the factor distributions of income in a cross-section of countries. *The Journal of Development Studies*. En E. &-P. Daudey, *The personal and the factor distributions of income in a cross-section of countries. The Journal of Development Studies* (págs. 43(5), 812-829).

dinero, t. (18 de 04 de 2014). *gestion.pe/tu-dinero/*. Obtenido de [gestion.pe/tu-dinero/](https://gestion.pe/tu-dinero/): <https://gestion.pe/tu-dinero/principales-problemas-administracion-riesgos-empresas-proximos-18-meses-57773-noticia/>

EALDE. (15 de JULIO de 2019). *ealde.es*. Obtenido de [ealde.es](https://www.ealde.es/): <https://www.ealde.es/riesgos-financieros-inversiones/>

Ernesto Rojas, P. S. (s.f.). La infalcion colombiana, un perspectiva empirtica . *La infalcion colombiana, un perspectiva empirtica* . Colombia .

ESAN, C. (30 de 10 de 2019). *esan.edu.pe*. Obtenido de [esan.edu.pe](http://esan.edu.pe): <https://www.esan.edu.pe/conexion-esan/el-modelo-capm-y-su-aplicacion-en-las-finanzas>

espinosa, d. (05 de 07 de 2011). *david espinosa* . Obtenido de david espinosa : [http://www.davidespinosa.es/joomla/index.php?option=com\\_cont](http://www.davidespinosa.es/joomla/index.php?option=com_cont)

FERNANDO, V. S. (2007). *bibliotecadigitaldebogota.gov.co/*. Obtenido de [bibliotecadigitaldebogota.gov.co/](http://bibliotecadigitaldebogota.gov.co/): [bibliotecadigitaldebogota.gov.co/](http://bibliotecadigitaldebogota.gov.co/)

finanzas, e. y. (22 de 10 de 2021). *gerencia.com*. Obtenido de [gerencia.com](http://gerencia.com): <https://www.gerencie.com/capital-de-trabajo.html>

finanzas, e. y. (s.f.). *gerencia.com*.

Finanzasparamortales. (11 de 08 de 2017). *Finanzasparamortales.es*. Obtenido de [Finanzasparamortales.es](http://Finanzasparamortales.es): <https://finanzasparamortales.es/como-actua-la-politica-monetaria-para-controlar-la-inflacion-o-la-deflacion/>

FMI. (2017). FMI.

fogafin. (2019). *fogafin* . Obtenido de fogafin: <https://www.fogafin.gov.co>

Foundation, I. (s.f.). *www2.deloitte.com*. Obtenido de [www2.deloitte.com](http://www2.deloitte.com).

Francese, M. &-G. (2015). Functional income distribution and its role in explaining inequality. International Monetary Fund. En M. &-G. Francese, *Functional income distribution and its role in explaining inequality*. International Monetary Fund.

Garcia, D. &. (2005). *perso.amse-aixmarseille.fr*. Obtenido de [perso.amse-aixmarseille.fr](http://perso.amse-aixmarseille.fr): <https://perso.amse-aixmarseille.fr/>

García-Peñalosa, C. &. (2011). Factor components of inequality. En C. &. García-Peñalosa, *Factor components of inequality* (págs. GINI DP, 3(4).).

Gerencia.com. (3 de 11 de 2022). *Gerencia.com*. Obtenido de Gerencia.com: <https://www.gerencia.com/razones-financieras.html>

Gerencia.com. (05 de 08 de 2022). *Gerencia.com*. Obtenido de Gerencia.com: [https://www.gerencia.com/politica-monetaria.html#Como\\_afecta\\_la\\_politica\\_monetaria\\_a\\_la\\_economia\\_un\\_pais](https://www.gerencia.com/politica-monetaria.html#Como_afecta_la_politica_monetaria_a_la_economia_un_pais)

Gerencie.com. (12 de 10 de 2017). *Gerencie.com*. Obtenido de <https://www.gerencia.com/auditoria-financiera.html>

Gerencie.com. (8 de agosto de 2020). *Gerencie.com* . Obtenido de <https://www.gerencia.com/elucion-y-evasion-tributaria>

Gerencie.com. (02 de 11 de 2021). *Gerencie.com*. Obtenido de Gerencie.com: <https://www.gerencia.com/diferencia-entre-analisis-horizontal-y-vertical.html>

Giraldo, s. (s.f.).

Gironzini, M. A. (08 de 06 de 2016). *auditool*. Obtenido de auditool: <https://www.auditool.org/>

Gironzini, M. A. (08 de 06 de 2016). *auditool*. Obtenido de auditool: <https://www.auditool.org/>

Gollin, D. P. (2002). The role of agriculture in development. *American economic review*. En D. P. Gollin, *The role of agriculture in development*. *American economic review* (págs. 92(2), 160-164).

Guerriero, M. &. (2012). What determines the share of labour in national income? A cross-country analysis. En M. &. Guerriero, *What determines the share of labour in national income? A cross-country analysis*.

Gutierrez Montaña Naydha Lizeth,Herrera Rodriguez Merly Yamile,Ramirez Correa Paula Andrea. (2016). *repositorio.esumer.edu.co*. Obtenido de [repositorio.esumer.edu.co](http://repositorio.esumer.edu.co): [https://repositorio.esumer.edu.co/bitstream/esumer/793/2/Esumer\\_bancos.pdf](https://repositorio.esumer.edu.co/bitstream/esumer/793/2/Esumer_bancos.pdf)

HERNANDEZ, C. (20 de FEBRERO de 2019). *INCP*. Obtenido de <https://www.incp.org.co/auditoria-estados-financieros-afirmaciones/>

- Hogrefe, J y Kappler, M. (2012). The labour share of income: heterogeneous causes for parallel movements?. *The Journal of Economic Inequality*. En J. y. Hogrefe, *The labour share of income: heterogeneous causes for parallel movements?. The Journal of Economic Inequality* (págs. 11(3), 303-319.).
- IEP, I. E. (2018). *iep-edu.com.co*. Obtenido de iep-edu.com.co: <https://www.iep-edu.com.co/que-es-vpn-en-finanzas/>
- IonClick, E. T.-H. (s.f.). *estatuto.co*. Obtenido de estatuto.co: <https://estatuto.co/>
- Jáuregui, A. (s.f.). *gestiopolis.com/*. Obtenido de gestiopolis.com/: <https://www.gestiopolis.com/capacidad-pago-indicadores-financieros/>
- Jimenez, J. J. (28 de 11 de 2020). *Gerencie.com*. Obtenido de Gerencie.com: <https://www.gerencie.com/nic-17-arrendamientos-clasificacion.html>
- Jimenez, J. J. (12 de 05 de 2020). <https://www.gerencie.com/>. Obtenido de <https://www.gerencie.com/>: <https://www.gerencie.com/>
- Juste, C. A. (20 de 08 de 2020). *economipedia.com*. Obtenido de economipedia.com: [https://economipedia.com/definiciones/modelo-valoracion-activos-financieros-capm.html#:~:text=El%20modelo%20CAPM%20\(Capital%20Asset,en%20funci%C3%B3n%20del%20riesgo%20sistem%C3%A1tico.](https://economipedia.com/definiciones/modelo-valoracion-activos-financieros-capm.html#:~:text=El%20modelo%20CAPM%20(Capital%20Asset,en%20funci%C3%B3n%20del%20riesgo%20sistem%C3%A1tico.)
- Mankiw, N. G. (2007). Principles of macroeconomics. En N. G. Mankiw, *Principles of macroeconomics*.
- mincit.gov.co. (04 de 06 de 2022). *mincit.gov.co*. Obtenido de mincit.gov.co: <https://www.mincit.gov.co/getattachment/1c8db89b-efed-46ec-b2a1-56513399bd09/Colombia.aspx#:~:text=Colombia%20gener%C3%B3%20un%20PIB%20corriente,1%25%20del%20PIB%20en%202021>
- MisionyVision.info. (2022). *misionyvision.info/*. Obtenido de misionyvision.info/: <https://misionyvision.info/>
- moncayo, c. (13 de junio de 2016). *incp.org.co*. Obtenido de <https://www.incp.org.co/el-proceso-de-la-planificacion-en-la-auditoria-y-su-relevancia/>
- Morales, F. C. (22 de 12 de 2020). *economipedia*. Obtenido de economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/consecuencias-de-la-inflacion.html>
- Moreno Rivas, Á. M. . (2014). La Política Monetaria Y La Distribución Funcional Del Ingreso. En Á. M. Moreno Rivas, *La Política Monetaria Y La Distribución Funcional Del Ingreso* (pág. 16). Documentos FCE Escuela de Economía, (50).
- mundial, B. (6 de octubre de 2021). *Banco mundial*. Obtenido de Banco mundial: <https://www.bancomundial.org/es/country/colombia/overview#1>
- NIETO, F. (s.f.). *www.uexternado.edu.co*. Obtenido de [www.uexternado.edu.co](http://www.uexternado.edu.co): <https://www.uexternado.edu.co/economia/la-politica-monetaria-ante-la-crisis/>
- Ortega, R. y. (2006).

- Parada, J. A. (s.f.). *revistaempresarial*. Obtenido de revistaempresarial:  
<https://revistaempresarial.com/empresas/que-es-endomarketing/>
- Piketty, T. (2014). L'economia de les desigualtats. En T. Piketty, *L'economia de les desigualtats*. Edicions 62.  
[redalyc.org/articulo.oa?id=29024892006](https://redalyc.org/articulo.oa?id=29024892006). (s.f.). Obtenido de redalyc.org/articulo.oa?id=29024892006.  
[redalyc.org/articulo.oa?id=80401207](https://redalyc.org/articulo.oa?id=80401207). (s.f.). Obtenido de redalyc.org/articulo.oa?id=80401207.  
[redalyc.org/articulo.oa?id=80401207](https://redalyc.org/articulo.oa?id=80401207). (s.f.).
- [redalyc.org/journal/6219/621968095004/](https://redalyc.org/journal/6219/621968095004/). (s.f.). Obtenido de redalyc.org/journal/6219/621968095004/.
- rentingcolombia.com*. (1 de agosto de 2022). Obtenido de rentingcolombia.com:  
<https://www.rentingcolombia.com/blog/inflacion-consecuencias-economia-colombia-efectos>
- Republica, B. d. (s.f.). *banrep.gov*. Obtenido de banrep.gov: <https://www.banrep.gov.co/es/tags/poder-adquisitivo>
- republica, B. d. (s.f.). *banrep.gov.co*. Obtenido de banrep.gov.co:  
<https://www.banrep.gov.co/es/politica-monetaria#:~:text=La%20pol%C3%ADtica%20monetaria%20en%20Colombia,del%20producto%20y%20del%20empleo>.
- republica, L. (16 de febrero de 2021). *La republica.co*. Obtenido de La republica.co:  
<https://www.larepublica.co/especiales/encuesta-empresarial-2021-i/estos-son-algunos-de-los-efectos-economicos-que-ha-dejado-el-covid-19-en-colombia-3125811>
- Rodriguez. (2019). *ciencia.lasalle.edu.co*. Obtenido de ciencia.lasalle.edu.co: [www.ciencialasalle.edu.co](http://www.ciencialasalle.edu.co)
- RSS. (8 de ENERO de 2022). *responsabilidadsocial.net/*. Obtenido de responsabilidadsocial.net/:  
<https://responsabilidadsocial.net/responsabilidad-social-empresarial-rse-que-es-definicion-beneficios-y-ejemplos/?amp>
- Software DELSOL. (s.f.). *Software DELSOL*. Obtenido de Software DELSOL:  
<https://www.sdelisol.com/glosario/causas-de-la-inflacion/>
- Stiglitz, J. E. (2014). Unemployment and innovation. En J. E. Stiglitz, *Unemployment and innovation*. National Bureau of Economic Research. .
- Tellez, A. (26 de MARZO de 2019). *FINANZASPARA.COM*. Obtenido de FINANZASPARA.COM:  
[https://finanzaspara.com/finanzas/finanzas\\_para\\_estudiantes/](https://finanzaspara.com/finanzas/finanzas_para_estudiantes/)
- Zuluaga, B. (Marzo de 2004). *icesi.edu.co*. Obtenido de icesi.edu.co:  
[https://www.icesi.edu.co/departamentos/images/departamentos/FCAE/economia/apuntesEconomia/la\\_politica\\_monetaria.pdf](https://www.icesi.edu.co/departamentos/images/departamentos/FCAE/economia/apuntesEconomia/la_politica_monetaria.pdf)