

Imprimir

En un ejercicio de ceguera técnica, la mayoría de la Junta Directiva del Banco de la República[i] ha decidido incrementar las tasas de interés de referencia fijándola en 11,25%[ii], ignorando que nos enfrentamos a una inflación de costos. La baja productividad de la economía eleva los costos de producción internos y los choques externos —provocados por la guerra de agresión de Estados Unidos y el Estado de Israel contra la República Islámica de Irán— han disparado los precios globales de la energía y los insumos. La decisión tomada por tres codirectores y el gerente general roza lo irracional: pretenden frenar con tasas internas una crisis provocada por misiles en el Golfo Pérsico. Si no fuera por las implicaciones criminales que este estrangulamiento económico tendrá sobre el pueblo colombiano, la medida resultaría cómica. Pero ante el absurdo, solo queda la indignación. La célebre frase atribuida a Albert Einstein define con precisión este momento: *“Dos cosas son infinitas: la estupidez humana y el universo; y no estoy seguro de lo último”*. En el Emisor, la primera parece haber ganado la partida

Tipos de inflación

Existen dos tipos de inflación: la de costos (aumento en los costos inherentes a la producción de bienes físicos) y la monetaria (aumento generalizado de precios independientemente de si los costos de producción han variado). En la práctica no se dan tipos aislados: tendencias de la inflación monetaria pueden generar inflación de costos, y fenómenos de la inflación de costos pueden desencadenar inflación monetaria. La visión tradicional que reduce la inflación a un aumento generalizado de precios por exceso de demanda u oferta monetaria es equivocada, superficial y propia de una “economía de escritorio” que ignora las leyes físicas y tecnológicas de la producción real. La inflación verdadera tiene su origen en el estancamiento o declive de la productividad física por persona y por kilómetro cuadrado, no en variables financieras abstractas: cuando la tecnología no avanza lo suficientemente rápido o la densidad energética de una economía disminuye, los costos reales de producción aumentan y eso se manifiesta como inflación.

Aumentar las tasas de interés para contener la inflación es como matar al paciente para

curar la enfermedad, dado que agrava su causa real: la debilidad estructural de nuestra capacidad productiva y la baja productividad de la fuerza laboral

La inflación es un síntoma, no la enfermedad. La inflación es parecida a la temperatura de un ser humano con fiebre. La temperatura es indicador de un problema; no la causa, sino más bien un síntoma. Hay quienes quisieran sumergir en hielo a alguien que sufre una fiebre alta, para bajarla, pero se corre el riesgo de matar o causar grave daño al paciente. Subir las tasas de interés es exactamente eso: sumergir la economía en hielo mientras se ignora la infección de fondo.

La “ventanilla siniestra”: cuando la emisión monetaria financia el crimen

Un capítulo oscuro que los monetaristas prefieren olvidar es el de la “ventanilla siniestra”[iii], el mecanismo mediante el cual el Banco de la República, durante casi 20 años, emitió dinero para comprar dólares provenientes del narcotráfico. Esta emisión monetaria —que nadie cuestionó entonces— no solo fue inflacionaria, sino que tuvo efectos mucho más perversos: fortaleció las estructuras criminales y el paramilitarismo, financió economías ilegales y desvió recursos de la producción legítima.

La lección de este episodio es clara: no toda expansión monetaria es igual. Cuando la emisión se dirige a financiar actividades criminales, especulación o burbujas financieras, es profundamente inflacionaria y destructiva. Pero cuando la expansión monetaria con bajas tasas de interés se orienta a ampliar la capacidad productiva —infraestructura, maquinaria, tecnología, producción de alimentos y manufacturas— entonces contribuye a aumentar la oferta de bienes y servicios, con lo que se convierte en un factor antiinflacionario.

El Banco de la República nunca ha respondido por el daño que causó al país con la ventanilla siniestra. Tampoco ha reconocido que su política actual de tasas altas castiga a los productores y consumidores mientras deja intactas las actividades especulativas.

Las altas tasas de interés aplastan la producción

El aumento de la tasa de interés encarece el crédito y afecta directamente la inversión productiva: las empresas posponen la compra de maquinaria y equipo, los proyectos de infraestructura se frenan, el sector agropecuario —que requiere crédito de largo plazo— se ve estrangulado y se destruye empleo formal. El resultado es que se debilita aún más la producción interna y aumenta la dependencia de importaciones, que es precisamente donde radica el problema. En lugar de ampliar la capacidad para producir alimentos, manufacturas y servicios, la política monetaria actual la contrae. Es un círculo vicioso: menos oferta genera más inflación, lo que lleva a más tasas de interés, que a su vez producen menos oferta. Frente a esta lógica perversa, la solución es la contraria: reducir las tasas de interés para reactivar la inversión productiva innovadora. Solo ampliando la producción de bienes y servicios con procesos tecnológicos cada vez más mejorados se puede enfrentar la inflación de costos de manera sostenible.

La inflación en Colombia no es un fenómeno reciente. Es la expresión de décadas de desindustrialización, abandono del agro, ausencia de una política en ciencia y tecnología, y debilitamiento de la infraestructura. Las causas estructurales son profundas:

- Falta de infraestructura moderna: Sin ferrocarriles, sin vías de alta velocidad, sin puertos eficientes, sin aeropuertos adecuados, sin distritos de riego. Cada bien producido en Colombia carga con un sobre costo de transporte y logística que se traslada al consumidor final.
- Baja inversión en ciencia y tecnología: Colombia invierte menos del 0.3% del PIB en investigación y desarrollo, mientras que países como Corea o China invierten entre el 2% y el 4%. Sin innovación tecnológica, la productividad se estanca.
- Equipos obsoletos: la maquinaria industrial y agrícola no se renueva, lo que mantiene bajos los rendimientos por hectárea y por trabajador.
- Dependencia de importaciones: importamos el 95% de los fertilizantes, el 40% de la gasolina, el 21% del gas natural, cerca del 10% del Diesel, la mayoría de los insumos industriales, de los bienes manufacturados que consumimos y una parte significativa de los alimentos. Cualquier aumento en los precios internacionales se traslada directamente a los consumidores colombianos.

La inflación estructural no se resuelve con altas tasas de interés. Se resuelve con inversión pública y privada en infraestructura, ciencia, tecnología y capital humano calificado. Se resuelve con una política industrial activa que reconstruya la capacidad productiva del país y con una inversión pública en infraestructura que logre que el transporte de insumos, materias primas y bienes finales se realice a un costo decreciente.

Salarios, productividad y la falacia del “costo laboral”

Una de las justificaciones recurrentes para las políticas de control monetario es que los salarios —y en particular el salario mínimo sobre el cual el Banco de la República sigue insistiendo— serían los responsables de la inflación. Este argumento no resiste el más mínimo análisis.

En Colombia, el incremento del 23,2 % al salario mínimo del 2026 impacta directamente solo al 19,2 % de los ocupados formales. Para el resto, los ajustes suelen promediar la inflación (5,2 %), situando el aumento ponderado de los costos laborales en un 8,7 %. Al descontar la inflación (5,2%) y la productividad (0,92 %), el incremento real de los costos laborales se reduce al 2,54 %. Dado que estos costos representan solo el 30 % de la producción total, el impacto inflacionario directo sería de apenas 0,76 % —menos de un punto porcentual—. Este efecto podría ser incluso nulo si las empresas absorben el ajuste en sus márgenes de ganancia, demostrando que el aumento salarial no es el motor de la inflación

Por el contrario, los aumentos salariales son esenciales para el correcto funcionamiento de la economía. Cuando van acompañados de inversiones en capital físico y tecnología, aumentan la productividad. La única manera de que los productores nacionales tengan un mercado creciente es que los trabajadores tengan poder adquisitivo.

La autonomía del Banco de la República en debate

La política monetaria no puede seguir siendo una imposición tecnocrática que ignora los intereses de los sectores productivos y de la clase trabajadora. La autonomía del Banco de la República ha excluido del debate democrático la política monetaria y cambiaria. A diferencia

de la política fiscal —cuya aprobación de impuestos y gasto público se realiza en el Congreso y de cara al debate nacional—, la política monetaria carece de ese control democrático.

La Junta Directiva del Banco de la República debe alinear su política con un proyecto nacional de desarrollo, poniendo el dinero al servicio de la producción, el empleo y el bienestar. Hoy su independencia es un cheque en blanco para sabotear el mandato popular, cuando debería ser una herramienta técnica al servicio de la transformación que el pueblo ha reclamado.

Los criterios en los que se debe basar el crédito primario son los siguientes:

- La inflación no se combate con recesión, sino con expansión productiva.
- Las tasas de interés deben ser herramientas de fomento, no de castigo.
- El crédito primario debe dirigirse prioritariamente a la producción de alimentos, manufacturas, transporte, energía e infraestructura.
- Se debe prohibir la emisión primaria para financiar gastos de funcionamiento, gastos sociales y pago de la deuda.

Conclusiones: un cambio de rumbo necesario

Colombia enfrenta una inflación que combina componentes coyunturales (Choques externos, devaluación, emisión primaria y secundaria especulativa) y estructurales (décadas de desinversión, gasto marginal en ciencia y tecnología, debilidad en infraestructura, dependencia de importaciones). La política de aumento de tasas de interés no resuelve ninguno de estas limitaciones

El Banco de la República debe estar subordinado al gobierno, pero con límites que impidan al gobierno abusar de la emisión primaria para financiar actividades improductivas, evitando así impactos inflacionarios sin ganancias en productividad. Lo que el país necesita es una estrategia integral que incluya:

1. Reducción de la tasa de interés para reactivar la inversión productiva.
2. Crédito de fomento para el sector agropecuario, industrial e infraestructura.
3. Se requiere un control de cambios y de capitales que establezca la moneda y evite la fuga de

divisas.

4. Se debe establecer un sistema de paridades fijas a partir de la capacidad de compra interna de las monedas, tomando como referencia una canasta básica de bienes y servicios.
5. Control de precios de los bienes de la canasta básica y revisión de los precios regulados.
6. Aumento de salarios para sostener el mercado interno.
7. Inversión masiva en infraestructura: ferrocarriles, puertos, aeropuertos, distritos de riego.
8. Inversión en ciencia y tecnología para aumentar la productividad.
9. Reindustrialización y soberanía alimentaria para reducir la dependencia de importaciones.
10. Apoyar acuerdos mundiales de precios estables y contratos a largo plazo para energéticos, como planteó Vladimir Putin.

El Banco de la República tiene la responsabilidad histórica de haber financiado con emisión primaria actividades criminales durante casi dos décadas. Eso no se ha discutido. Pero también tiene la responsabilidad actual de dejar de fungir como un poder independiente que castiga a la producción mientras protege la especulación.

En economía, como en la vida, hay errores que no son de cálculo sino de diagnóstico. Y los errores de diagnóstico son los más costosos. Seguir subiendo las tasas de interés mientras la inflación tiene sus raíces en los costos y en la debilidad estructural de la economía es un error que pagarán los trabajadores, los campesinos, los empresarios productivos y el conjunto de la sociedad colombiana.

Es hora de un cambio de rumbo. Es hora de poner la política monetaria al servicio de la producción y el bienestar, no al servicio de la ortodoxia financiera.

[i] Los codirectores del Banco de la República que votaron a favor de incrementar la tasa de interés son: Leonardo Villar Gómez (gerente general), Bibiana Taboada, Mauricio Villamizar Villegas, Álvaro Hernando Borda. César Giraldo, Laura Moisa y el ministro de Hacienda German Avila votaron en contra.

[ii] <https://www.banrep.gov.co/es/noticias/junta-directiva-marzo-2026>

[iii] https://www.youtube.com/watch?v=N_uhToI2C7U

Carlos Julio Díaz Lotero

Foto tomada de: CAMBIO Colombia