Imprimir

El más reciente informe de política monetaria del Banco de la República[i] insiste en una tesis clásica del enfoque neoliberal: cuando la demanda crece por encima de la capacidad productiva, la brecha del producto[ii] se vuelve positiva y aparecen presiones inflacionarias. Bajo esa lógica, la política monetaria restrictiva —vía tasas de interés altas— se presenta como el instrumento necesario para contener el llamado sobrecalentamiento de la economía. El diagnóstico puede parecer técnicamente sólido. Sin embargo, sus implicaciones prácticas distan de ser neutrales: Este enfoque sacrifica el crecimiento, el consumo, la inversión y el empleo, al mismo tiempo que deteriora las condiciones de vida de la población, todo en nombre de la estabilidad de precios. Es como debilitar al paciente para bajarle la fiebre. Contraer la inflación moderando la demanda equivale a aceptar como dada y casi inmodificable el potencial productivo del país. Y ahí está el verdadero debate. Una política antiinflacionaria estructural no consiste en contener el empleo y el consumo de la población, sino en ampliar y —más importante aún— hacer más eficiente la capacidad productiva de la economía.

En ese contexto, los incrementos salariales pueden ser absorbidos sin trasladarse a precios, porque el aumento de la productividad reduce el impacto de las mejoras salariales en la estructura de costo de las empresas. De esta forma el salario deja de ser visto como una amenaza inflacionaria y pasa a ser parte del engranaje que dinamiza la demanda de una oferta más eficiente y competitiva.

El problema colombiano no es que la economía crezca, sino que su estructura productiva es estrecha y costosa. Altos costos financieros[iii], energía cara, deficiencias logísticas y baja sofisticación tecnológica limitan la capacidad de respuesta de la oferta. Cuando la demanda aumenta, la producción no logra expandirse con rapidez suficiente y el mayor consumo se satisface con productos importados que impactan en los precios al consumidor según el comportamiento de la tasa de cambio regulada por el mercado.

Por ello la solución estructural no puede ser el freno monetario con altas tasas de interés. Eso puede estabilizar coyunturalmente los precios con altos costos sociales, pero no mejora la

productividad del trabajo, eje central de la economía.

Desde la perspectiva de la economía física, una política antiinflacionaria eficaz debería combinar la expansión del crédito —a bajas tasas de interés y canalizado hacia el sector real— con una estrategia decidida de ampliación y mejora de la eficiencia de la capacidad productiva. Esto implica inversión en infraestructura económica, incorporación de avances tecnológicos, adición de fuentes energética cada vez más densas y eficientes en la matriz energética, y un fortalecimiento sostenido del aparato científico y tecnológico nacional.

La discusión de fondo no es si debemos evitar una brecha positiva del producto. Es cómo hacer que el producto potencial crezca más rápido. Porque una economía que amplía y moderniza su aparato productivo puede crecer más, pagar mejores salarios y mantener estabilidad de precios al mismo tiempo.

La verdadera estabilidad de precios no proviene de enfriar la demanda, sino de fortalecer la oferta mediante la producción de bienes de mayor calidad, fabricados con niveles crecientes de eficiencia y productividad.

Lo que dice la experiencia internacional

Experiencias como las de China o India, y en general de las economías asiáticas, muestran que es posible crecer a tasas elevadas sin presiones inflacionarias cuando la productividad aumenta de manera sostenida, gracias a la inversión en infraestructura, el avance tecnológico y la expansión de la producción mediante políticas activas de industrialización.

La infraestructura es, en sentido económico, la correa de transmisión del sistema productivo. Ferrocarriles, carreteras, puertos, redes energéticas, conectividad digital y logística determinan la velocidad y el costo con que circulan bienes, servicios e información. El impresionante despliegue en China, Rusia y otras naciones asiáticas de ferrocarriles de alta velocidad, puertos, energía nuclear y redes digitales ha consolidado una infraestructura logística superior. Esta eficiencia estructural reduce costos operativos a niveles con los que las economías occidentales difícilmente pueden competir. Cuando la infraestructura —esa

correa de transmisión de la economía— mejora, la productividad del sistema económico aumenta: se reducen costos unitarios, se optimizan tiempos y se amplían economías de escala. En ese contexto, los aumentos reales de los salarios pueden ser absorbidos sin trasladarse a precios, porque el incremento en la productividad compensa el mayor pago salarial, reduciendo el costo laboral por unidad producida. La experiencia China muestra que la expansión del crédito y las mejoras salariales han tenido un impacto antiinflacionario. Por tanto, el problema colombiano no es el salario, es la baja productividad estructural de su economía.

Colombia: Un crecimiento jalonado por el consumo, no por la inversión

Así como resulta inadecuada una política de contracción del consumo como principal instrumento para alcanzar la estabilidad de precios —estrategia comúnmente utilizada por los bancos centrales para controlar la inflación—, también es necesario revisar críticamente un modelo de crecimiento sustentado casi exclusivamente en el consumo.

Durante los últimos años, el crecimiento colombiano ha estado impulsado principalmente por la expansión del gasto y la demanda interna, sin que ello haya estado acompañado por un fortalecimiento proporcional de la capacidad productiva. Ese consumo proviene de varias fuentes:

- Gasto público creciente, limitado por la fragilidad de las finanzas estatales.
- Remesas provenientes del exterior.
- Ingresos asociados a la economía ilegal.
- Exportaciones primarias como el café.
- Crédito de consumo.
- Mejoras salariales

Este patrón no es sostenible. El consumo ha aumentado, pero la producción nacional no ha crecido al mismo ritmo. ¿Qué ocurre entonces? La demanda adicional se satisface con importaciones.

En el informe de política monetaria se muestran datos que indican un deterioro del déficit en la balanza comercial y en la balanza de pagos. Esto no es un dato menor: revela que el aparato productivo industrial no está expandiéndose con suficiente fuerza. Consumimos más productos importados, pero producimos internamente poco valor agregado.

Para producir más y agregar valor dentro del país, es necesario que el crédito se dirija a los sectores productivos con tasas de interés de fomento, de manera que los proyectos puedan ser rentables. Al mismo tiempo, se debe apoyar de forma preferencial a aquellos proyectos que incorporen innovación. Colombia necesita transitar de un modelo de crecimiento jalonado por consumo a uno impulsado por inversión productiva. Eso exige:

- Tasas de interés de fomento, inferiores a la rentabilidad esperada de los proyectos productivos.
- Crédito dirigido hacia sectores productivos como la industria manufacturera, digitalización y producción de alimentos.
- Aranceles selectivos para industrias nacientes y seguridad alimentaria.
- Un esquema de control de capitales que reduzca el riesgo de fuga de capitales.
- Mayor certidumbre cambiaria, estableciendo sistemas de paridades administradas.
- Reforma tributaria progresiva que elimine la mayoría de los beneficios tributarios corporativos que carecen de justificación técnica o económica.
- Política de endeudamiento público para actividades productivas con retorno financiero. En contraste, el gasto social y de funcionamiento debe financiarse estrictamente mediante recaudación tributaria.
- La deuda pública requiere una solución estructural —vía renegociación o moratorias parciales— para evitar que su servicio paralice al Estado.
- Transparencia absoluta en el manejo de los recursos por parte del Estado.
  Banca pública y BRICS: La alternativa ante la rigidez del Banco de la República

El Banco de la República tiene como objetivo central el control de la inflación[iv]. Pero el camino no es la contención de la demanda sino la ampliación cada vez más eficiente de la producción. La verdadera estabilidad no proviene de enfriar la economía, sino de expandir su

potencial productivo con infraestructura, tecnología, energía eficiente y crédito de fomento al aparato productivo. Colombia no necesita crecer menos. Necesita producir más y mejor.

Por su parte, el Gobierno no puede seguir confiando en el consumo como motor principal del crecimiento económico, ni en el turismo como sector estratégico capaz de reemplazar al petrolero, pues los empleos que genera son precarios.

Resulta evidente que es fundamental que el Banco de la República reduzca las tasas de interés y que el crédito se oriente hacia actividades productivas que privilegien la innovación. Sin embargo, si el Banco de la República no coopera —algo previsible dada su rigidez ideológica producto del influjo de las doctrinas neoclásicas—, el país tiene dos opciones que debe utilizar: primero, fortalecer la banca pública para canalizar crédito barato hacia la producción; y segundo, articularse con el bloque de los BRICS, profundizando la cooperación con su Nuevo Banco de Desarrollo para financiar infraestructura, así como aprovechar los mecanismos financieros de la Iniciativa de la Franja y la Ruta para impulsar grandes proyectos energéticos y de infraestructura económica que necesita el país.

_____

[i] https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/informe-politica-monetaria/enero-2026

[ii] *La brecha del producto —diferencia entre el PIB observado y el potencial— dicta la política del Banco de la República: ante una brecha positiva, la ortodoxia monetaria impone tasas altas de interés para contener el crecimiento; ante una brecha negativa, la existencia de recursos ociosos y desempleo justifica una política expansiva sin riesgo inflacionario inmediato.*

[iii] *Los altos costos financieros se reflejan en las utilidades del sistema financiero colombiano que alcanzaron $129,5 billones en 2025, superando los $105,9 billones registrados en diciembre de 2024, según el reporte de la Superintendencia Financiera.*

[iv] No obstante, la Corte Constitucional, principalmente a través de la Sentencia C-481/99, determinó que la política monetaria y el control de la inflación por parte del Banco de la República no pueden ser objetivos aislados, sino que deben coordinarse armónicamente con la política económica general, el empleo y el bienestar social.

Carlos Julio Diaz Lotero

Foto tomada de: Ondas del Meta