

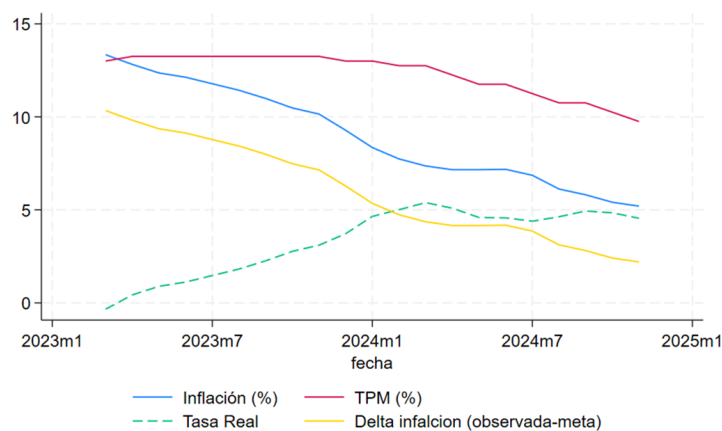
¿Ha debido el Banco de la República acelerar el ritmo de reducción de la tasa de política monetaria?

Febrero 2025

A lo largo del 2024, en la coyuntura macroeconómica del país se vivió un álgido debate sobre la postura de política monetaria del Banco de la República. Si bien existió un consenso en que la decisión correcta de política era una expansión monetaria, el debate giró en torno a si la junta del emisor estaba siendo acertada o no con la velocidad de dicha expansión. Ahora, la postura del Banco de la República fue cautelosa; se optó por una expansión lenta, tomando como principales preocupaciones las primas de riesgo y la depreciación constante del peso. Sin embargo, aunque las preocupaciones de la junta resultaron adecuadas y razonables, en esta Nota Macro Estudiantil se busca argumentar que la velocidad de expansión debió ser mayor, y que la ponderación de los factores que redujeron la incertidumbre inflacionaria a lo largo del año —como la consistente reducción de la inflación, el anclaje de las expectativas de esta y una inversión en un estado preocupante— debió ser mayor en el proceso de toma de decisiones de política monetaria de la junta del emisor.

La “velocidad” (o “lentitud”) de dicha expansión es relativa y, para afirmar que el banco “se ha demorado” en su reducción de tasas, es pertinente tener un punto de comparación que ilustre el argumento que se intenta hacer en esta Nota Macro Estudian-

Gráfica 1: Ciclo de reducción de la tasa de política monetaria



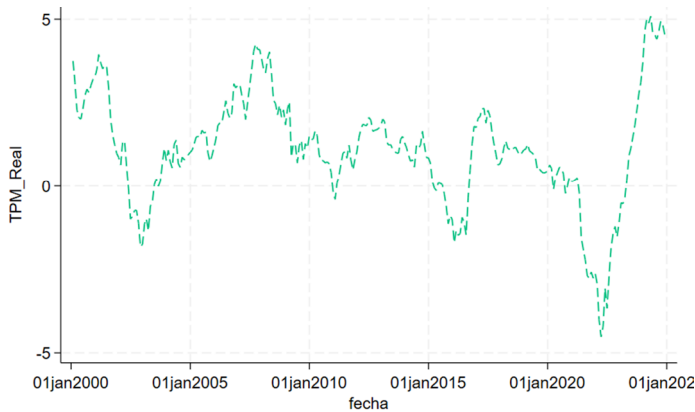
Fuente: Semillero Macro con datos de BanRep (2024)

til. Preliminarmente y como medida simple, se puede ver en la Gráfica 1 de qué manera tanto la inflación, como la brecha entre esta y su meta y, por supuesto, la tasa de interés de política viene en un proceso de reducción conjunto desde abril de 2023 cuando la inflación tocó su meta. Sin embargo, hay una variable que resulta disonante con las tres anteriores. A pesar de estar en un proceso de expansión monetaria, la tasa de interés de política real, es decir, la brecha entre la tasa de interés del banco y la inflación observada, se encuentra subiendo.

Específicamente, si se observa cómo se ha comportado la TPM Real en el siglo XXI, la Gráfica 2 muestra que esta es volátil y que es consistente con una política monetaria contracíclica de un banco central que busca la estabilidad de precios. Además, se puede observar que, en el proceso de expansión actual, la TPM real ha llegado a su punto más alto en todo el siglo. Esto tampoco debe sorprender dado que el desequilibrio macroeconómico

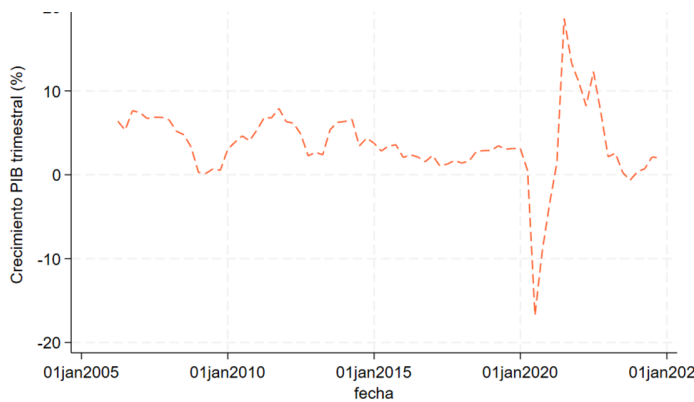
vivido posterior a la pandemia y que, fruto de los estímulos fiscales y monetarios, no resultó de poca monta, propició la inflación y la expansión del producto más altas del siglo; tan solo dos años después de la contracción del producto más grande en la historia del país, como se ve en la Gráfica 3.

Gráfica 2: Tasa de política real en el siglo XXI



Fuente: Semillero Macro con datos de BanRep (2024)

Gráfica 3: Crecimiento del PIB por trimestres en el siglo XXI

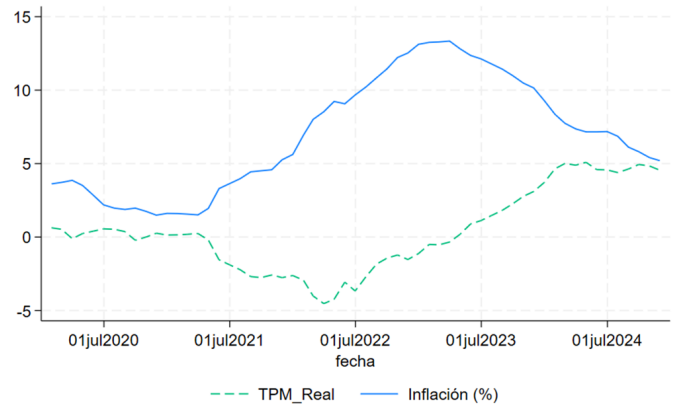


Fuente: Semillero Macro con datos de BanRep (2024)

Ahora bien, si se analiza en detalle la postura del emisor luego del choque postpandemia, en la Gráfica 4, se puede observar que en un principio estuvo en un terreno neutro, luego en uno expansivo, y posteriormente en uno contractivo (medido por el signo de la TPM real). Con esto, se puede observar que, desde inicios de 2024 hasta hoy, ha sido el periodo más contractivo medido a través de la magnitud y duración de las altas ta-

sas de interés. Esto en sí mismo no sugiere nada particular, pero si se observa la inflación luego de la pandemia en la Gráfica 4, se ve que, si bien la inflación subió considerablemente rápido y por mucho tiempo, parece estar bajando al mismo ritmo o incluso con más velocidad que la tasa de interés. De manera que, el hecho de tener una TPM real considerablemente estable, que no ha descendido durante todo el año, con una inflación que se ha reducido 3 pp en el mismo periodo, sugiere que el banco ha estado “lento” y ha pecado por exceso de cautela en su proceso de expansión monetaria.

Gráfica 4: Tasa de política real postpandemia



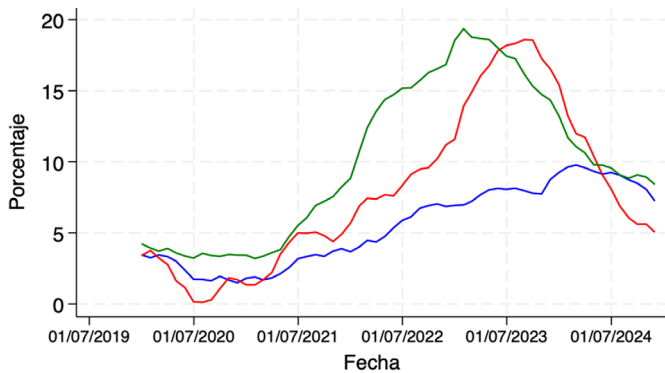
Fuente: Semillero Macro con datos de BanRep

Inflación y sus expectativas

Con esto en mente, resulta pertinente analizar los factores que se consideraron en esta Nota Macro Estudiantil para afirmar que la junta pudo acelerar su proceso de normalización monetaria. Resulta obvio partir de la inflación; en cuanto a esta, consideramos que la junta tuvo un margen de maniobra para acelerar su proceso de reducción de tasas con una inflación que aceleró y mantuvo su descenso, con dos rubros importantes sin presentar mayor riesgo, y, con un rubro que resulta inflacionario por su indexación, pero que no va a contribuir notablemente a la convergencia de los precios por el hecho de tener una postura de política monetaria excesivamente contractiva.

En primer lugar, nótese en la Gráfica 4 que la inflación inició una senda decreciente y en su mayoría estable desde inicios del 2023. A pesar de esto, la tasa de interés real apenas superó el 0% poco antes de julio y vio un aumento constante hasta inicios del 2024. Desde que la tasa real de interés llegó a su límite superior a inicios del año, a pesar de que esta ha dejado de aumentar, la inflación siguió a la baja y durante las reuniones de la segunda mitad del año, el Banco de la República optó por mantener la tasa de interés real estable, a pesar de la senda evidentemente decreciente que vio en la inflación.

Gráfica 5: Inflación de corrido de los tres principales componentes durante el 2024



Fuente: SemilleroMacro con datos de BanRep (2024)

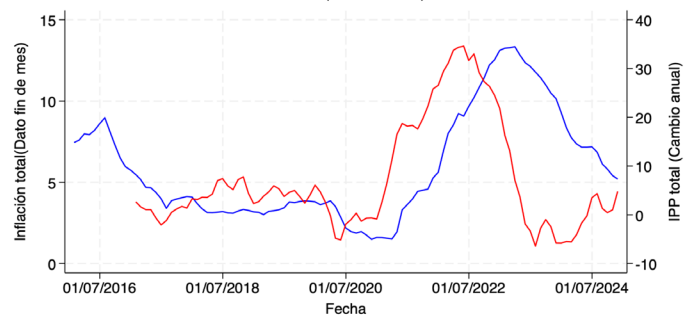
Continuando, resulta también útil analizar la inflación según sus componentes. Véase en la Gráfica 5, aquellos tres que más contribuyeron a la inflación en el 2024. Se inicia por el componente de alojamiento, agua, electricidad y otros combustibles, donde se estima que los arriendos fueron aquel rubro que más impactó a este componente. El aumento de estos costos fue una fuente considerable de preocupación, viendo que los arriendos explicaron 1,53 puntos porcentuales de la inflación del 2024 (DANE, 2024), sin embargo, debe notarse también que la persistencia inflacionaria de este rubro era de esperarse. Dado que los precios de los arriendos generalmente se indexan a la inflación del año anterior, lo usual es que el IPC sufra un efecto retardado por parte de este rubro que, naturalmente, no responde a una demanda excesiva por arriendos

que necesite ser mermada por una política contractiva fuerte.

Además de esto, Liu & Pepper (2023), estiman que en Estados Unidos los arriendos tienden a ver rezagos de hasta dos años y medio después de que un choque monetario se aplica, de manera que, si los otros rubros en 2024 tuvieron una tendencia decreciente (con excepción del final del año en hoteles) y el único rubro que presentó una senda constante son los arriendos, esto no debió representar una fuente de preocupación muy grande para la junta.

Ahora, si pasamos a la categoría de transporte, vale la pena notar que a mediados del 2024 este rubro mostró una senda de inflación decreciente a ritmos similares o mayores a los cuáles la inflación incrementó entre uno y dos años antes, y contribuyó notablemente a la convergencia de la inflación a su meta. La inflación adicional que sufrió el transporte puede explicarse por circunstancias exógenas, como el aumento de los precios de la gasolina a causa de la eliminación de un subsidio otorgado por el gobierno y el paro camionero que se presentó en septiembre. Ambos escenarios son choques de oferta (Taboada y Villamizar-Villegas, 2024) que resultaron temporales y tampoco debieron derivar en una fuente de preocupación para la junta.

Gráfica 6: Evolución de la inflación y cambio porcentual en el IPP



Fuente: SemilleroMacro con datos de BanRep (2024)

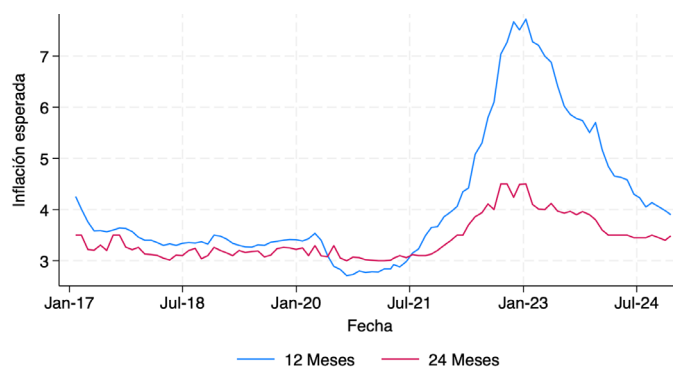
Otro factor que pudo haber contribuido a disminuir la preocupación sobre la reducción de la inflación es el índice de precios al productor, el cual resulta determinante para al momento de fijar precios. Nótese en la Gráfica 6, que el cambio en el IPP ha previsto fluctuaciones en el IPC, especialmente el aumento inflacionario que inició en el 2020. Esto coincide con mediciones anteriores, que sugieren que el IPP a menudo anticipa su contraparte (Martínez-Rivera, et.al, 2012). Desde inicios del 2024, el IPP estuvo en niveles bastante deseables, incluso llegó a ser deflacionario y, aunque a finales del año vio un aumento hasta el 4,8%, este se ha mantenido cercano a la meta de inflación y parece variar alrededor de esta cifra, cosa que debió contribuir a la tranquilidad de la junta sobre la convergencia de los precios a la meta de la inflación.

Ahora, no solo los rubros que componen la inflación indicaron una reducción en la presión inflacionaria durante lo transcurrido del año, sino que, un anclaje de las expectativas a mediados del año y la reducción paulatina de estas, pudo entenderse como un factor de tranquilidad para la junta; esto, porque ratifica la legitimidad y credibilidad de la institución en cumplir su objetivo. Al tener un banco central creíble, como recientemente se ha visto en el mundo (Bems et. al, 2021), se tiene una inflación persistentemente baja (Bernanke, 2007, Williams, 2006, Bems et. al, 2021), como se vio a finales del año posterior al anclaje y a pesar de la adversa situación internacional que se mencionará más adelante.

Por un lado, al revisar las encuestas de expectativas de inflación (ver el Gráfico 7), se puede notar que las expectativas a 24 y 12 meses vieron una tendencia decreciente constante durante el 2024. Desde el inicio del año, las expectativas a 24 meses incluso se aproximaron a niveles cercanos al histórico que se vio entre 2017 y finales del 2019 (con una distancia menor a un pun-

to porcentual), lo cual sugiere que durante el 2024 el Banco de la República gozó de unas expectativas de largo plazo ancladas. Además, pasada la mitad del 2024 las expectativas a un año se aproximaron a menos de 0,75 puntos porcentuales, lo cual sugiere una aproximación al anclaje que pudo ser respaldada por la predisposición de la inflación a ver una reducción considerable durante el año.

Gráfica 7: Evolución de expectativas de inflación medias



Fuente: Semillero Macro con datos de BanRep (2024)

Por otro lado, resulta pertinente recordar que el Banco de la República también utiliza como medición las expectativas implícitas que se derivan del mercado de deuda pública (BEI). Los datos de agosto y septiembre del BEI sugieren que el Banco de la República pudo disminuir su nivel de cautela frente a la inflación. Como se ve en la Tabla 1, las expectativas de inflación de corto plazo se redujeron. Nótese como de agosto a septiembre las expectativas implícitas del mercado para la inflación anual tuvieron una reducción en promedio (entre el BEI, BEI desestacionalizado y BEI ajustado) de 28 pb. En cuanto a las encuestas, estas mostraron un aumento para la inflación total de un año de 8 pb y para la inflación sin alimentos ni regulados tuvieron, por el contrario, una reducción de 7 pb. También podemos ver en la Gráfica 8, cómo para diciembre de 2025 (con información de septiembre de 2024) las expectativas vieron una brecha diminuta a la meta del banco, podemos decir que estuvieron ancladas (BanRep, 2024).

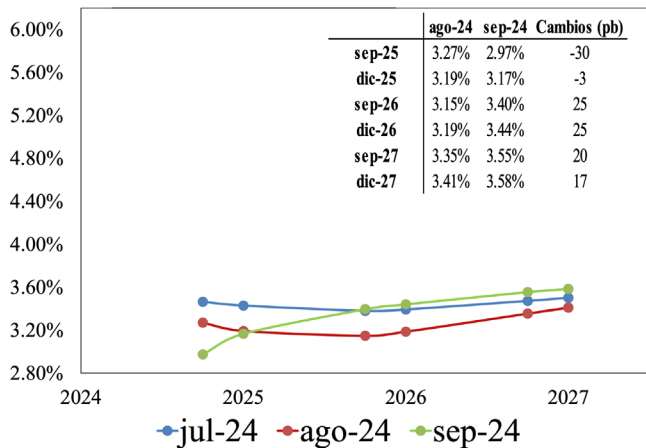
Tabla 1: Expectativas de inflación del mercado y las encuestas para agosto y septiembre 2024

	Expectativas de mercado											Expectativas de encuestas								
	BEI		BEI desest.		BEI ajustado		FBEI		FBEI ajustado		Swap BEI		Total				Sin alimentos ni regulados			
	1 año	2 años	1 año	5 años	1 año	2 años	dic-25	2 años	dic-25	2 años	1 año	2 años	dic-24	1 año	dic-25	2 años	dic-24	1 año	dic-25	2 años
ago-24	5,42%	4,78%	5,74%	4,73%	3,30%	3,22%	4,66%	4,07%	3,19%	3,15%	4,16%	4,08%	5,66%	4,05%	3,81%	3,45%	5,09%	3,91%	3,63%	3,21%
sep-24	5,24%	4,64%	5,39%	4,58%	2,97%	3,19%	4,72%	3,97%	3,17%	3,40%	4,24%	3,86%	5,60%	4,13%	3,83%	3,50%	5,06%	3,84%	3,63%	3,10%
Variación (pb)	-18	-14	-34	-15	-33	-3	7	-10	-3	25	7	-22	-6	8	2	5	-3	-7	0	-11

*La expectativa de encuestas a diciembre de 2024 y 2025 corresponde a un promedio de las encuestas del BanRep, Encuesta de Opinión Financiera (EOF) y Citi, a un año corresponde a un promedio de las encuestas del BanRep y EOF, y a dos años corresponde únicamente a la encuesta del BanRep.

Fuente: Estadísticas BanRep (2024)

Gráfica 8: Expectativas de inflación proveniente del BEI



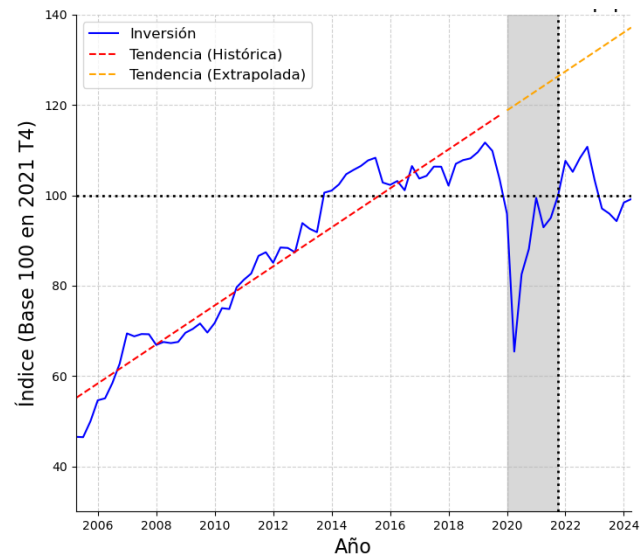
Fuente: Estadísticas BanRep (2024)

Si bien el anclaje está en función de la política del banco, y este se alcanzó en buena medida gracias a la postura contractiva del emisor, y no resulta razonable asumir que con otra postura de política monetaria al inicio del año, de todas formas se hubiera logrado el anclaje,; como bien lo muestran Cortes & Paiva, 2017 y como resulta sensato asumir, cuando los bancos centrales son más creíbles, es decir, tienen las expectativas ancladas, estas son menos sensibles a cambios en la tasa de interés. De manera que, a finales del año, resulta razonable afirmar que posterior al anclaje hubo un margen para acelerar el proceso de normalización monetaria, sin comprometer la senda decreciente de la inflación ni la estabilidad de las expectativas.

Actividad económica

Además del comportamiento de los precios, la actividad económica resulta crucial para el emisor en el momento de tomar decisiones de política monetaria. En los dos años más recientes, la economía colombiana ha sufrido un proceso de desaceleración importante (véase Gráfica 3). Esta desaceleración ha estado marcada por una caída en la inversión, la cual mostró una leve recuperación en el tercer trimestre de este año, pero que sigue estando en bajos históricos y muy alejada de su tendencia prepandemia, como se ve en la Gráfica 9.

Gráfica 9: Inversión y su tendencia prepandemia

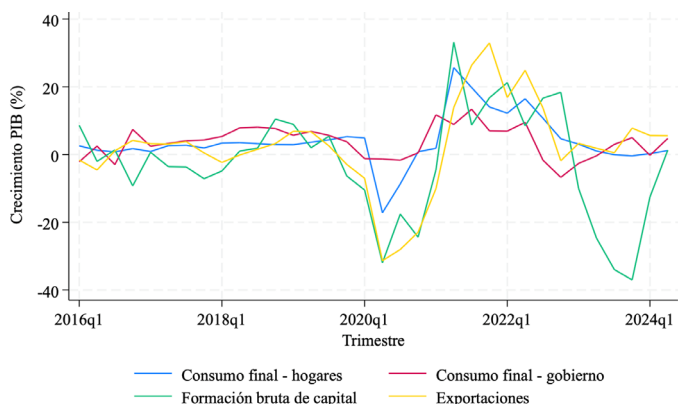


Fuente: Facultad de Economía Uniandes (2024)

En parte, este comportamiento se atribuye al incremento y a la prolongada permanencia de la TPM real, como se mencionó anteriormente. En la Gráfica 10, se observa cómo

la desaceleración en la formación bruta de capital no solo coincidió con los periodos en que la política monetaria del banco fue contractiva, sino que la inversión presentó un comportamiento atípico con respecto a los demás componentes de la demanda agregada. Mientras los demás componentes, el consumo de los hogares y el gobierno y la demanda externa vía exportaciones, se presentaron resilientes y contribuyeron a una recuperación parcial de corto plazo, el rezago de la inversión compromete un crecimiento sostenido, estable y cercano al producto potencial de largo plazo.

Gráfica 10: Crecimiento PIB trimestral desagregado por el gasto

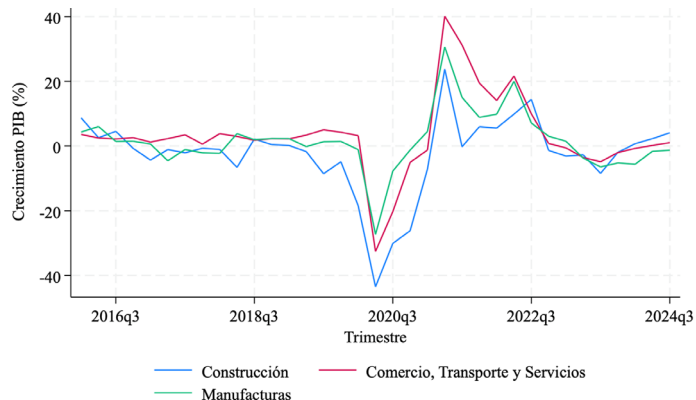


Fuente: Semillero Macro con datos del DANE (2024)

Otro aspecto importante para analizar es la desagregación del PIB por sectores productivos. La Gráfica 11 muestra el crecimiento de tres sectores que, según un informe de Corficolombiana (2023), han sufrido el mayor deterioro en su ritmo de expansión debido a las altas tasas de interés: construcción, manufacturas y comercio. El mecanismo detrás de este resultado radica en que, ante un escenario de tasas de interés elevadas, los créditos comerciales y para constructores se encarecen más que el promedio en la economía y a su vez se contrae el consumo de los hogares. Esto genera un impacto más significativo en los sectores de construcción, comercio y manufacturas, que son particularmente sensibles a estos choques. La desaceleración de estos tres sectores se

hace evidente en la Gráfica 11, a partir del año 2023, cuando comenzó la senda expansiva de las tasas de interés.

Gráfica 11: Crecimiento PIB Trimestral desagregado por Sectores



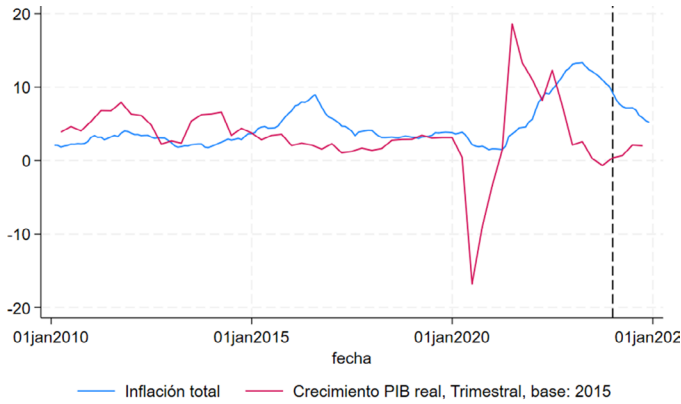
Fuente: Semillero Macro con datos del DANE (2024)

Adicionalmente, cabe mencionar que el débil crecimiento que se ha tenido este año no ha sido inflacionario, tal como se puede observar en la Gráfica 12. Durante el 2024, la economía colombiana experimentó un leve crecimiento que vino acompañado de una inflación cayendo. Lo que sugiere que este crecimiento no fue causado por una demanda agregada desmedida, que genere presiones inflacionarias y requiera ser enfriada por la política monetaria, cosa que, debió resultar en una razón más de alivio para la junta en aras de reducir su cautela.

De manera que, en materia de crecimiento, la junta no solo tuvo un margen más amplio para acelerar su proceso de normalización monetaria, derivado de un crecimiento “no inflacionario” en el 2024, sino que debió ponderar con mayor magnitud las preocupaciones del crecimiento de largo plazo, provenientes del desempeño de la inversión. Con una reducción más acelerada de la tasa de interés el banco hubiera podido conciliar sus preocupaciones de corto plazo estimulando aún más el crecimiento de corto plazo con los sectores sensibles a la tasa de política. Además, se hubiesen resuelto sus preocupaciones de largo plazo con un crecimiento más cerca-

no al potencial, con este creciendo, y con una inflación cada vez más controlada, con riesgos que no son inherentes a una demanda agregada excesiva.

Gráfica 12: Crecimiento de PIB real trimestral vs inflación



Fuente: SemilleroMacro con datos del DANE (2024)

Condiciones Internacionales

Si bien las variables nacionales (el producto y la inflación de Colombia) contribuyeron a permitir la posibilidad de pensar en un aumento de la velocidad de la expansión monetaria, las variables externas no lo hicieron. De hecho, como lo mencionaron en repetidas ocasiones algunos codirectores de la junta, fueron el motivo principal (y sobre todo al final del año) de la cautela que la misma junta le adjudicó a la postura de política monetaria del 2024. Si se observa la Gráfica 13, se ve que desde que comenzó el año, el peso colombiano tuvo una tendencia constante a depreciarse y que, finalizando el año, esta aumentó considerablemente. Esto por sí solo no resulta un motivo de preocupación para el emisor, sin embargo, el riesgo de que aumente la inflación debido a una “inflación importada” (ocasionada por el *Exchange rate Pass Through*), aumenta con un peso más depreciado.

Este riesgo fue impulsado a lo largo del año por dos frentes. El primero de estos fue la postura de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos. Como se puede observar en la Gráfica 14 mientras

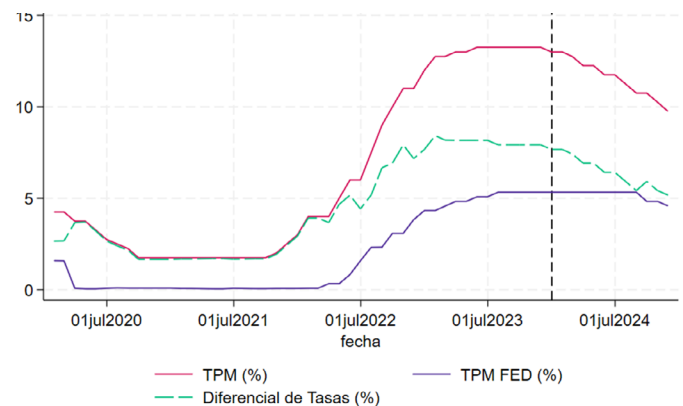
que el Banco de la República se expandió monetariamente (disminuyó su tasa de interés), la FED se mantuvo su tasa de interés inalterada la mayoría del año, solo disminuyéndola en septiembre y en noviembre, pero en menor cuantía que el BanRep. Esto nos deja con un diferencial de tasa decreciente durante todo el año, cosa que, aumenta los riesgos de una inflación importada, causada por una depreciación del peso ante el apetito global por el dólar.

Gráfica 13: Tasa de cambio postpandemia



Fuente: SemilleroMacro con datos del DANE (2024)

Gráfica 14: Diferencial de tasas de política monetaria postpandemia

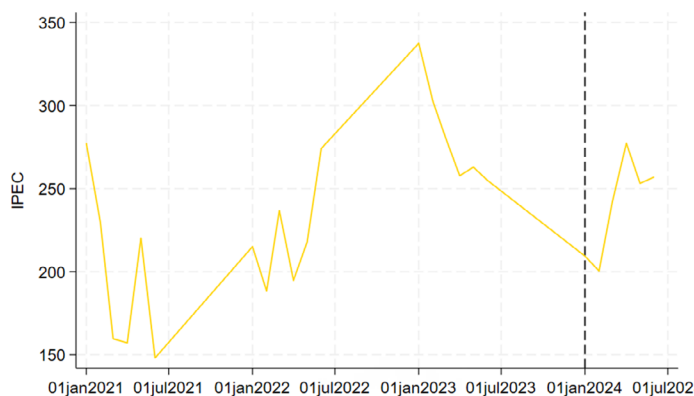


Fuente: Semillero Macro con datos del BanRep (2024) y St.Louis FED (2024)

El segundo de estos fue la incertidumbre; por un lado, la incertidumbre interna que se vio durante todo el año y, por el otro, la incertidumbre mundial que se acentuó a finales de este. Como se observa en la Gráfica 15 la incertidumbre sobre la política

económica en el país ha aumentado considerablemente, esto, por la inestabilidad fiscal del país, por el anuncio de reformas que pueden alterar profundamente el funcionamiento de la economía colombiana y por anuncios recurrentes del gobierno que arremeten contra el sector privado. Dicha incertidumbre, alejó capitales durante el año, lo cual generó una depreciación.

Gráfica 15: Índice de incertidumbre de política económica



Fuente: Semillero Macro con datos de Fedesarrollo (2024)

Sumado a esto, finalizando el año ocurrieron dos factores que aumentaron la incertidumbre y el riesgo del país, cosa que depreció el peso inmediatamente, estrechando el margen que tuvo el banco para aumentar su reducción de tasas cuando la inflación empezó a disminuir con mayor velocidad. En primer lugar, la elección de Donald Trump, que fortaleció el dólar y depreció a todas las monedas de la región y, segundo, la propuesta y avance del proyecto que busca reformar el SGP, que ha generado aún más incertidumbre sobre el desempeño fiscal del país, y aún más riesgo que aleja capitales y deprecia el peso.

De modo que, si bien la incertidumbre sobre el desempeño de la inflación, el anclaje de las expectativas y un crecimiento que no comprometiera la estabilidad de precios se fue mermando conforme fue transcurriendo el año, simultáneamente, los riesgos cambiarios y fiscales fueron

aumentando, ejerciendo presiones inflacionarias tangibles, que redujeron el margen de maniobra del banco. Lo anterior derivó en una sobre-ponderación mayor por los riesgos que por las buenas señales y un retorno a la cautela que parecía desaparecer al final del año.

Consideraciones

Esta Nota Macro Estudiantil pretende exponer razones para afirmar que hubo un margen para acelerar el proceso de normalización monetaria y que este no se aprovechó, porque la junta ponderó de manera desproporcionada los riesgos de la inflación a lo largo del año. Si bien, y como ya se mencionó, los riesgos que vio la junta eran considerables, y ameritaban cautela, estos se fueron mermando conforme avanzó el año, cosa que no ocurrió con la cautela en las decisiones de política.

Resulta claro que hay una “cota” de incertidumbre al tomar decisiones de política monetaria en cada junta y que al realizar este análisis ex-post, se goza de una certeza sobre el desempeño de los agregados macroeconómicos que los miembros de la junta no tuvieron a la hora de tomar sus decisiones. Además, al final del año efectivamente se acrecentaron los riesgos inflacionarios provenientes de las condiciones internacionales, simultaneo a que la incertidumbre sobre las variables locales se fue disminuyendo, lo que restringió considerablemente el margen de maniobra de la junta.

Sin embargo, es imperante enfatizar que hubo ventanas de oportunidad desaprovechadas por parte del emisor, que culminaron en un final de año con una postura de política monetaria todavía en terreno considerablemente contractivo, y una TPM Real considerablemente alta, que pueden, en cierto grado, resultar perjudiciales en aras de llevar a la economía colombiana a su senda de largo plazo.

Referencias:

- Banco de la República (2024). Estadísticas Económicas. Disponible en: <https://suameca.banrep.gov.co/estadisticas-economicas/#/home>
- Banco de la República (2024, 31 de octubre). La Junta Directiva del Banco de la República decidió por mayoría reducir en 50 puntos básicos (pbs) la tasa de interés de política monetaria a 9,75%. <https://www.banrep.gov.co/es/noticias/junta-directiva-octubre-2024>
- Board of Governors of the Federal Reserve System (US), Federal Funds Effective Rate [DFF], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/DFF>, December 23, 2024.
- Bems, R., Caselli, F., Grigoli, F., & Gruss, B. (2021). Expectations' anchoring and inflation persistence. *Journal of International Economics*, 132, 103516-. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103516>
- Bernanke, B. (2007). Inflation expectations and inflation forecasting. <https://econpapers.repec.org/RePEc:fip:fedgsg:306>
- Buda, G., Carvalho, V. M., Corsetti, G., Duarte, J. B., Hansen, S., et al (2023). Short and variable lags. Robert Schuman Centre for Advanced Studies Research Paper, (22).
- Corficolombiana (2024). ¿Cuál es el efecto sectorial de las tasas de interés altas? <https://investigaciones.corfi.com/documents/38211/0/20231120%20vf.pdf/d560e650-ebda-8fb0-38ce-b797c914e65f>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística [DANE] (2024). Boletín técnico - Índice de Precios al Consumidor (IPC). In DANE. DANE. <https://www.dane.gov.co/files/operaciones/IPP/bol-IPP-nov2024.pdf>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística [DANE] (2024) PIB producción a precios constantes - III trimestre 2024. <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/cuentas-nacionales-trimestrales/pib-informacion-tecnica>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística [DANE] (2024). PIB gasto a precios constantes - III trimestre 2024 <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales/cuentas-nacionales-trimestrales/pib-informacion-tecnica>
- Fedesarrollo. (2024). Índice de Incertidumbre de la Política Económica en Colombia (IPEC). Resultados julio 2024. Bogotá: Fedesarrollo, Incluye, metodología, registro histórico e Infografía. <https://www.repositorio.fedesarrollo.org.co/handle/11445/4627>
- Facultad de Economía Uniandes (2024). Nota Macro 54. La desaceleración económica: ¿Qué hay que reactivar?. <https://economia.uniandes.edu.co/publicaciones/nota-macro-54-la-desaceleracion-economica-que-necesita-reactivarse>
- Liu, Z. & Pepper, M. (2023). Can Monetary Policy Tame Rent Inflation?, FRBSF Economic Letter, Federal Reserve Bank of San Francisco, vol. 2023(04), páginas 1-6.
- Martínez-Rivera, W. O., Caicedo-García, E., & Tique-Calderón, E. Y. (2012). Explorando la relación entre el IPC e IPP: El caso colombiano. <https://doi.org/10.32468/be.737>

- Svensson, L. E. O. (1997). Inflation forecast targeting: Implementing and monitoring inflation targets. *European Economic Review*, 41(6), 1111-1146. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(96\)00055-4](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(96)00055-4)
- Taboda y Villamizar Villegas (2024). Mitos y Realidades de la Política Monetaria. <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/libros/mitos-realidades-politica-monetaria>. Banco de la República
- Williams, J. C. (2006). The Phillips curve in an era of well-anchored inflation expectations. unpublished working paper, Federal Reserve Bank of San Francisco, September. https://www.frbsf.org/wp-content/uploads/Williams_Phillips_Curve.pdf

Nota Estudiantil **Semillero Macro #5** **¿Ha debido el Banco de la República acelerar el ritmo de reducción de la tasa de política monetaria?**

Febrero 2025

Autores:

Edna Katherine Chacón (Economía)
Santiago Roza Matiz (Economía)
Juan Daniel Sarmiento (Economía)
María José Pérez (Economía)
Federico Flechas (Economía)
Samuel Suárez (Economía)
Andrés Guadrón Rolón (Economía)
Juan Manuel Vergara (Economía)
Rafael Móvil Carrillo (Economía y Gobierno)
Mateo Jerez (Derecho)
Leidy Carolina Lagos (Economía)
Diego Alejandro Carrillo (Economía)
Juan Francisco Paz (Economía)
Álvaro Contreras (Economía)
Brayann Granados (Economía)

Universidad de los Andes | Vigilada Mineducación
Reconocimiento como Universidad:
Decreto 1297 del 30 de mayo de 1964
Reconocimiento personería jurídica:
Resolución 28 del 23 de febrero de 1949 Minjusticia.