Blog BanRep: El esquema de inflación objetivo

Fecha de publicación Lunes, 9 de febrero de 2026
En entregas recientes de este Blog se presentaron aspectos esenciales de la política monetaria como la meta de inflación y la tasa de interés de política. Estos temas hacen parte de lo que se conoce como el **esquema de inflación objetivo**. Dicho esquema se refiere al marco general bajo el cual opera la política monetaria en Colombia.

El esquema de inflación objetivo se introdujo en Colombia a finales de 1999, de forma casi simultánea a como lo hicieron Brasil y Chile, siguiendo las pautas de los bancos centrales de Nueva Zelanda, Canadá e Inglaterra que lo habían adoptado a inicios de la década de los noventa, obteniendo una creciente aceptación de los mercados y de la Academia. Un recuento histórico de la estrategia de inflación objetivo en Colombia elaborado por Enrique López, Hernando Vargas y Norberto Rodríguez se encuentra en el capítulo 11 del libro *Historia del Banco de la República, cien años*.

El primer paso para explicar este esquema es describir su objetivo que se enuncia como: “el cumplimiento de una meta de inflación, que contribuya a mantener un crecimiento del producto alrededor de su capacidad potencial”. Como puede verse, este objetivo contiene dos partes. A continuación, se explica cada una por separado y luego cómo se relacionan.

La primera parte plantea el cumplimiento de una meta de inflación. No se trata solo de un propósito aspiracional, sino de un compromiso que juega un papel fundamental en el funcionamiento del esquema. En la medida en que la meta que busca alcanzar la autoridad monetaria sea creíble, esta se convierte en un ancla de la inflación. Esto último significa que las expectativas de inflación girarán en torno a la meta y, consecuentemente, que los ajustes de precios que los agentes económicos (como las empresas y los hogares) introduzcan siguiendo sus expectativas de inflación, estarán en línea con la meta, lo que contribuirá a que esta se cumpla. En estas circunstancias, aquellos agentes que lleven a cabo alzas de precios por encima de la meta de inflación se exponen a perder su participación de mercado frente a sus competidores.

La utilización de un ancla no es una idea nueva en política monetaria. Históricamente, el ancla nominal más común consistía en ligar el valor de la moneda al oro (patrón oro). También se utilizaron como ancla las tasas de cambio fijas, que ataban la moneda local a una moneda importante como el dólar o la libra esterlina. Los agregados monetarios (como la suma del efectivo y los depósitos bancarios) jugaron igualmente el papel de ancla, con la idea de que controlar el crecimiento del dinero permitía lograr una inflación baja y estable. La función de estas anclas consistía en mostrarle al mercado que la autoridad monetaria tenía un compromiso serio con la estabilidad de precios. Sin embargo, estas anclas fueron abandonadas progresivamente a medida que las transformaciones de los mercados financieros las volvieron obsoletas. El esquema de inflación objetivo vino a reemplazar el papel que las antiguas anclas desempeñaban en la política monetaria, pero ya no con base en el valor de una variable particular, sino a partir de una lógica diferente: la credibilidad en la meta.

Gráfico 1. Inflación total anual al consumidor y su meta



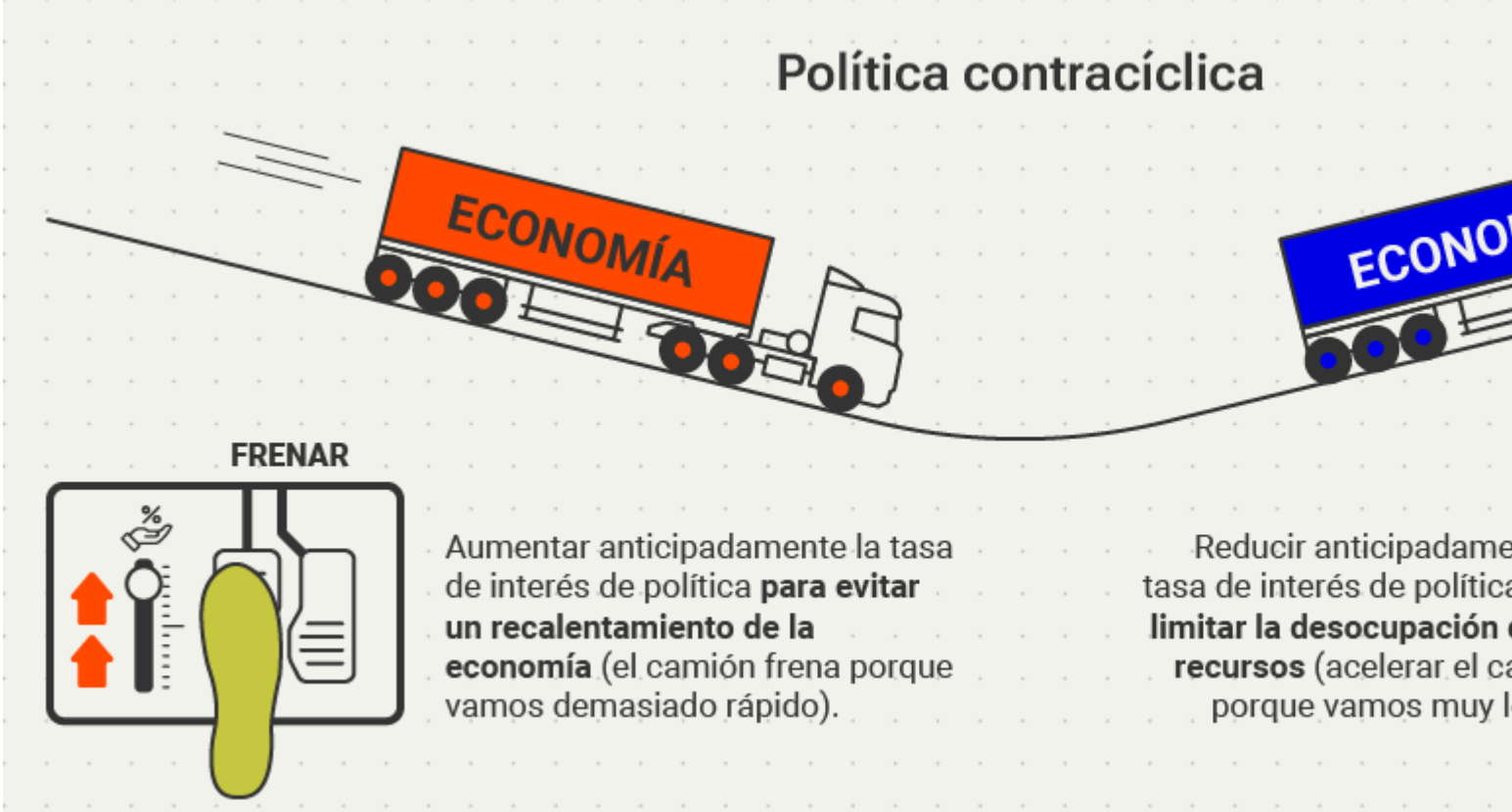
Fuente: Banco de la República

El Banco de la República empezó a anunciar metas de inflación a partir de la Ley 31 de 1992. El Gráfico 1 muestra la evolución de estas metas1. Aunque durante los primeros años estas no se cumplieron, sí lograron imprimirle a la inflación anual una tendencia decreciente y a partir de la adopción del esquema de inflación objetivo a finales de 1999, las metas anuales de inflación comenzaron a cumplirse con mayor regularidad. Como puede observarse, tras los repetidos choques inflacionarios (positivos y negativos) ocurridos entre 2000 y 2020, la inflación siempre retornó a la meta, demostrando la efectividad del esquema de inflación objetivo y el papel de ancla que cumple la meta. El choque inflacionario actual sobresale como el más fuerte y prolongado desde que se inició el esquema de inflación objetivo. La Junta Directiva del Banco de la República continúa empeñada en recuperar la credibilidad y buscar el retorno de la inflación a la meta, como ha sucedido en los choques anteriores.

La segunda parte del objetivo señalado consiste en mantener un crecimiento del producto alrededor de su capacidad potencial, que es cuando se producen bienes y servicios en el nivel máximo usando los factores de producción disponibles. Este nivel de producción depende de factores ajenos a la política monetaria, tales como el número de trabajadores (demografía), su nivel educativo, la inversión de capital, la tierra y la tecnología disponible, la infraestructura de comunicaciones, transporte y generación de energía, entre muchos otros.

Partiendo de un nivel en el que la inflación está cerca de la meta, si se anticipa que habrá excesos de demanda con respecto a la que puede satisfacerse con el producto potencial y que ello generará presiones alcistas sobre los precios, la autoridad monetaria debe aumentar la tasa de interés de política para evitar un recalentamiento de la economía. Ello modera el exceso de demanda y mitiga las presiones inflacionarias previstas, a la vez que estabiliza el crecimiento del producto interno bruto (PIB), haciéndolo más acorde con el potencial.

De la misma forma, si se anticipa una contracción en la demanda y que el nivel de producto se ubique por debajo de su potencial, la autoridad monetaria debería reducir anticipadamente la tasa de interés para limitar la desocupación de los recursos y permitir que la economía se mueva en forma acorde con el potencial.



Lo anterior describe el papel contracíclico de la política monetaria bajo el esquema de inflación objetivo. Nótese que este manejo es coherente con evitar desviaciones de la inflación por encima o por debajo de la meta establecida, al tiempo que ayuda a que el crecimiento del producto permanezca alrededor de su nivel potencial.

Más allá de esta respuesta contracíclica frente a choques de demanda que influyen sobre el ciclo económico, la política monetaria bajo el esquema de inflación objetivo también requiere reaccionar ante choques de oferta o de costos que pueden afectar la inflación por vías diferentes a cambios de la demanda. Tal es el caso de factores climáticos que afectan los precios de los alimentos, variaciones en los precios internacionales de las importaciones, de la tasa de cambio (debido a fenómenos internacionales), de impuestos (IVA) o de modificaciones en salarios resultantes de decisiones de política pública.

En la medida en que estos factores afecten los precios de forma moderada y transitoria, la autoridad monetaria puede esperar y emplear una estrategia de comunicación efectiva que explique el origen del fenómeno. No obstante, si esos choques modifican las expectativas de inflación a mediano y largo plazo haciendo que un cambio temporal pueda convertirse en persistente, la autoridad monetaria debe responder en la dirección que sea requerida (subir o bajar la tasa de interés) para preservar la credibilidad en la meta, incluso si esa respuesta no necesariamente tiene un carácter contracíclico.

Ver esta publicación en Instagram

Una publicación compartida por Banco de la República (@bancorepublicacolombia)

1 ? Las metas anuales de inflación son puntuales. Sin embargo, a partir de 2003 quedaron contenidas en un rango, que inicialmente fue de +/-0.5% y hoy en día es de +/-1%. El propósito de estos rangos consiste en acomodar choques de oferta, que generalmente son de carácter temporal. A partir de 2009, el Banco de la República adoptó el 3 % como meta de inflación anual de largo plazo.

Conceptos económicos relacionados

- Inflación
  - Es el aumento generalizado y sostenido de los precios de los bienes y servicios más representativos del consumo de los hogares de un país.
- Expectativas de inflación
  - Son las estimaciones que hacen los agentes de la economía (hogares, empresas, inversionistas y expertos) sobre el nivel futuro de inflación. Si creen que los precios subirán un 3 %, ajustan sus decisiones, es decir, negocian salarios, contratos y precios con base en esta cifra. Esto puede hacer que la inflación en el futuro termine cerca de ese 3 %, funcionando como una profecía autocumplida.
- Meta de inflación
  - En un marco de estrategia de inflación objetivo, es el objetivo que fija el banco central para mantener la inflación baja y estable. En Colombia la meta es del 3 %. La meta sirve para orientar las expectativas y decisiones económicas, buscando estabilidad y crecimiento sostenible. La política monetaria se diseña para cumplir con esta meta.
- Tasa de interés de intervención
  - Es la tasa de interés a la que el Banco de la República le presta o le recibe dinero a las entidades financieras, generalmente en un plazo de un día. Esta tasa es la principal herramienta de política del Banco de la República.
- Ancla nominal
  - Es una variable que se fija para guiar las expectativas de los agentes. Algunos ejemplos de anclas son el oro, la tasa de cambio, los agregados monetarios y la meta de inflación.
- Producto potencial
  - Es el máximo nivel de producción que una economía puede alcanzar usando todos sus recursos disponibles sin generar presiones inflacionarias.
- Agregados monetarios
  - Son el conjunto de activos financieros que cumplen las funciones del dinero en la economía, es decir, aquellos que sirven como medio de pago, unidad de cuenta y depósito de valor.
- Agentes económicos
  - Son aquellos individuos o grupos que toman decisiones. Por ejemplo, un agente económico puede ser un consumidor, un estudiante, un ciudadano, un trabajador o nosotros mismos. Los grupos pueden ser las empresas, un equipo de fútbol, el gobierno, entre muchos otros.

El Blog BanRep es una publicación de la administración del Banco de la República y no necesariamente representa las opiniones de su Junta Directiva o de sus miembros individuales. Las opiniones y posibles errores son de responsabilidad exclusiva del Comité Editorial compuesto por Leonardo Villar, gerente general, Hernando Vargas, gerente técnico, Juan Esteban Carranza, subgerente de Estudios Económicos, Jorge Toro, asesor de la Gerencia y Nancy Zamudio, directora de Relaciones Institucionales.
blog@banrep.gov.co

Preguntas y respuestas relacionadas

¿Qué es el esquema de inflación objetivo?

Es el marco general bajo el cual opera la política monetaria en Colombia. El Banco de la República toma decisiones sobre la tasa de interés con los objetivos de llevar la inflación a la meta y de contribuir a mantener la actividad económica (el producto de la economía) alrededor de su nivel potencial (nivel de producción cuando la economía opera a plena capacidad).

¿Qué es la meta de inflación y por qué es importante cumplirla?

La meta es el objetivo cuantitativo que fija el Banco de la República sobre la inflación para cumplir el mandato constitucional de preservar el poder adquisitivo del dinero mediante una inflación baja y estable. Cuando la meta es creíble, se convierte en un ancla de la inflación, alrededor de la cual girarán las expectativas de inflación. Esto implica que los ajustes de precios que los agentes económicos introduzcan siguiendo sus expectativas de inflación estarán en línea con la meta, lo que contribuirá a que esta se cumpla.

¿Desde cuándo se adoptó una meta de inflación en Colombia y cómo ha sido su evolución?

El Banco de la República empezó a anunciar metas de inflación a partir de la Ley 31 de 1992. Durante los primeros años, aunque las metas no se cumplieron, sí se logró que la inflación entrara en una tendencia decreciente. Desde 1999, las metas empezaron a cumplirse con mayor regularidad y, a pesar de los choques inflacionarios del período 2000-2020, la inflación siempre retornó a la meta. En el contexto de los choques inflacionarios recientes, la Junta Directiva del Banco de la República continúa comprometida con llevar la inflación a la meta. Todo lo anterior demuestra la efectividad del esquema de inflación objetivo y el papel de ancla que cumple la meta.

¿En qué consiste el objetivo de mantener la actividad económica (el producto de la economía) alrededor de su nivel potencial?

Partiendo de un nivel de inflación que está cerca de la meta, si se anticipa que habrá excesos de demanda con respecto a la que puede satisfacerse con el producto potencial y que ello generará presiones alcistas sobre los precios, el Banco de la República actúa con anticipación, aumentando la tasa de interés para evitar un recalentamiento de la economía, evitar la mayor parte de las presiones inflacionarias y estabilizar el crecimiento del PIB de manera acorde con su nivel potencial. Por el contrario, si se anticipa una contracción de la demanda y el nivel de producto se sitúa por debajo de su potencial, el Banco reduce anticipadamente la tasa de interés.

¿Estos dos objetivos de inflación y crecimiento del producto alrededor de su nivel potencial pueden entrar en conflicto bajo el esquema de inflación objetivo?

Depende. Cuando los aumentos de la inflación se deben a un exceso de demanda de los hogares y las firmas, no habría conflicto. El cierre de las brechas del producto y de la inflación con respecto a la meta requiere un aumento de las tasas de interés del banco central para enfriar la economía. En este caso, se dice que la política monetaria opera de forma contracíclica. En contraste, cuando la inflación aumenta por choques de oferta, por ejemplo, incrementos fuertes en los precios de los alimentos por factores climáticos (sequías) o en los costos de producción (aumentos grandes de la tasa de cambio o de los salarios), el banco central debe aumentar sus tasas de interés para llevar la inflación a la meta, incluso si no existe un exceso de demanda en la economía. En este caso, la política monetaria podría no ser contracíclica.

Fuente: https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/es/blog/esquema-inflacion-objetivo