Incertidumbre y potencia de la política monetaria en Colombia

Borradores de Economia
Número:
1350
DOI:
https://doi.org/10.32468/be.1350
Publicado:
Miércoles, 1 Abril 2026
Authors:
Daniel Osorio-Rodríguez[a]
Ver más
[a]Banco de la República, Colombia
Clasificación JEL:
E32, E58
Palabras clave:
Potencia de la política monetaria, Choques monetarios, proyecciones locales, Incertidumbre de política económica
Resumen:

¿Qué efectos tiene la incertidumbre de política económica sobre la transmisión de las decisiones de política monetaria a la economía real? Este trabajo responde esta pregunta a través de una metodología de dos fases: primero, se recopilan diversas medidas de choques de política monetaria en Colombia, tanto de fuentes externas como de estimaciones a través de técnicas de vectores autorregresivos siguiendo a Bernanke y Blinder (1992) y Christiano et al. (1999) incluyendo en el sistema alguna medida de incertidumbre de política económica; segundo, se utiliza el método de proyecciones locales de Jordà (2005) para estudiar tanto la transmisión de los choques a la actividad económica como el efecto de varias medidas de incertidumbre sobre aquella transmisión. Los resultados indican una pérdida considerable de poder de la política monetaria para influenciar la demanda agregada bajo incertidumbre, lo cual es consistente con una amplia literatura teórica.

Descargar documento

- Enfoque
- Contribución
- Resultados

Lo más reciente

Geopolitical risk and emerging market sovereign risk premia
Fredy Gamboa-Estrada, José Vicente Romero
Assessing the effects of recent provisioning rules on consumer credit allocation in Colombia

---

Incertidumbre y potencia de la política monetaria en Colombia - Portal de Investigaciones Económicas

Fredy Gamboa-Estrada, Diego Cuesta, Camilo Sanchez-Quinto

Settlement liquidity in the Colombian large-value payment system: the role of reserve requirements

Fredy Gamboa-Estrada, Freddy Cepeda-López, Javier Iván Miguélez-Márquez

Otras Publicaciones

Enfoque

Este borrador de economía se pregunta si la incertidumbre de política económica tiene algún impacto sobre la efectividad de la política monetaria a cargo del Banco de la República. En otras palabras, el documento se pregunta si la incertidumbre de política económica tiene algún impacto sobre la efectividad de la tasa de interés de política como instrumento para controlar la actividad económica. Para responder a esta pregunta, el borrador sigue una metodología en tres etapas. En la primera etapa, el documento recopila varias series de datos sobre la tasa de interés del Banco de la República (que es su instrumento de política principal), la actividad económica y el grado de incertidumbre, entre otras variables. En la segunda etapa el documento selecciona aquellos movimientos de la tasa de interés de política que son plausiblemente "exógenos", es decir, que no son movimientos en respuesta a la situación económica y que, por tanto, pueden ser usados para este tipo de análisis. En la tercera y última etapa el borrador emplea una técnica de "proyecciones locales" para calcular la efectividad que tienen los movimientos exógenos de la tasa de interés para influenciar la actividad económica y el impacto que sobre aquella efectividad tiene la incertidumbre.

Contribución

En tiempos recientes se ha afianzado en la discusión pública un interés sobre los efectos de la incertidumbre sobre el desempeño económico. Buena parte de esta discusión se ha concentrado en los efectos que puede tener la incertidumbre de política económica, es decir, la incertidumbre sobre las decisiones que pueden tomar las autoridades en materia de impuestos, gastos públicos, política comercial, entre otros. Por ejemplo, a lo largo de 2025 hubo una gran incertidumbre sobre la dirección que tomaría la política arancelaria de los Estados Unidos; al tiempo, en Colombia se mencionó repetidamente la incertidumbre sobre el tamaño del presupuesto nacional, del déficit fiscal, y del incremento en precios clave para la economía como el salario mínimo. Para las autoridades, y en particular para el Banco de la República, es crucial entender los efectos de esta clase de incertidumbre sobre la economía por tres razones. Primero, porque en un ambiente de alta incertidumbre es posible que las autoridades opten por reaccionar de un modo diferente a la situación económica (por ejemplo, siendo más cautelosos en su toma de decisiones). Segundo, porque una mayor incertidumbre puede servir como una alerta para las autoridades sobre problemas económicos futuros. Tercero, porque la incertidumbre puede alterar la efectividad de los instrumentos que utilizan las autoridades para regular la economía.

> ***El BanRep cuenta en la tasa de interés con un instrumento altamente eficaz para el cumplimiento sus objetivos. Sin embargo, la incertidumbre reduce aquella efectividad, por lo tanto, cuando hay mayor***

---

incertidumbre, el Banco debe actuar con mayor fuerza para lograr el mismo objetivo.

Resultados

Los resultados de este trabajo son tres: primero, la tasa de interés tiene una gran efectividad para influenciar la demanda agregada; es decir, el Banco de la República cuenta en la tasa de interés con un instrumento altamente eficaz para el cumplimiento sus objetivos. Sin embargo, y este es el segundo resultado, la incertidumbre reduce considerablemente aquella efectividad: por lo tanto, cuando hay mayor incertidumbre, el Banco de la Republica debe actuar con mayor fuerza para lograr el mismo objetivo. Finalmente, esta pérdida de efectividad es la misma independientemente de si el Banco de la República se encuentra en un ciclo de alza o de baja de la tasa de interés de política.