Los Efectos Regionales de la Política Monetaria en Colombia

Borradores de Economia
Número:
1367
DOI:
https://doi.org/10.32468/be.1367
Publicado:
Lunes, 21 Septiembre 2026
Authors:
Cristian David González-Téllez[a],
Juan Camilo Laborde-Vera[a]
Ver más
[a]Banco de la República, Colombia
Clasificación JEL:
E24, E43, E44, E52, E58, F41, F45, R11, R12
Palabras clave:
Política monetaria, Heterogeneidad regional, Efectos Heterogéneos de la Política Monetaria, proyecciones locales, choques de política monetaria
Resumen:

Estimamos los efectos regionales de la política monetaria en Colombia utilizando choques monetarios exógenos y proyecciones locales. Los choques contractivos reducen la inflación, la actividad económica y el empleo a lo largo de las regiones del país, aunque con una heterogeneidad regional considerable en la magnitud de estos efectos. Encontramos una covarianza transversal positiva entre las respuestas de los precios y de la actividad, lo que indica que estas diferencias reflejan principalmente variaciones en la sensibilidad de la demanda regional a los choques monetarios, más que elasticidades de la oferta diferentes por región. Encontramos que la transmisión regional de la política monetaria se amplifica en regiones con mayor apalancamiento financiero, mayor apertura comercial, mayor informalidad laboral y una especialización sectorial más marcada en la minería. Nuestros resultados muestran que un choque común de política monetaria genera resultados regionales sistemáticamente desiguales, debido a que las diferencias en la estructura económica local moldean la intensidad de la transmisión monetaria.

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
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 trabajo estudia la heterogeneidad regional en los efectos de la política monetaria en Colombia sobre la inflación, la actividad económica y el empleo. Para ello utiliza tres medidas de choques monetarios: la diferencia entre la decisión de tasa de interés del Banco de la República y el pronóstico de analistas encuestados por Bloomberg, una medida narrativa basada en las proyecciones internas del Banco y una medida de alta frecuencia basada en movimientos del mercado financiero alrededor de cada decisión. Con estas medidas, los autores estiman funciones de impulso-respuesta para cada ciudad y departamento entre 2008 y 2025. Además, evalúan si la heterogeneidad regional de los efectos proviene de diferencias en la sensibilidad de la demanda regional a la política monetaria o de diferencias en la pendiente de la curva de oferta entre regiones, y exploran cuatro posibles determinantes: composición sectorial, profundidad del crédito bancario, apertura comercial e informalidad laboral.

Contribución

La política monetaria en Colombia opera a nivel nacional mediante la tasa de interés de política. Sin embargo, las regiones difieren en su estructura productiva, profundidad financiera, exposición al comercio exterior y nivel de informalidad laboral, por lo que un mismo choque monetario puede tener efectos distintos según el territorio.Este trabajo aporta evidencia novedosa para el caso colombiano empleando tres estrategias de identificación de choques monetarios consideradas estado del arte en la literatura. Los resultados pueden servir de insumo para diseñar herramientas de política fiscal regional que complementen la política monetaria nacional.

> ***Una misma decisión sobre la tasa de interés de política monetaria no afecta por igual a todas las regiones del país. Las regiones que experimentan mayores reducciones de la inflación ante un aumento de la tasa de interés también tienden a registrar desaceleraciones más pronunciadas de la actividad económica y el empleo. Este resultado sugiere que la heterogeneidad regional refleja principalmente diferencias en la sensibilidad de la demanda local ante cambios en la tasa de interés, más que variación en las pendientes de las curvas de oferta regionales***

Resultados

Un aumento de la tasa de interés reduce la inflación, la actividad económica y el empleo en todas las regiones de Colombia, pero con magnitudes distintas. Las regiones donde más cae la inflación son también las que experimentan mayores caídas en actividad y empleo, lo que indica que la diversidad regional proviene principalmente de diferencias en la sensibilidad de la demanda local, y no de diferencias en la pendiente de la curva de oferta. Los departamentos especializados en minería muestran las contracciones más profundas en actividad económica, mientras que los departamentos con estructura agrícola o diversificada muestran respuestas más moderadas. Los departamentos con crédito bancario por encima de su tendencia histórica, mayor integración comercial internacional y mayor informalidad laboral sufren contracciones adicionales en actividad, empleo e inflación. Estos resultados se mantienen bajo las tres estrategias de identificación de choques monetarios empleadas.