Leyendo entre líneas: un análisis cuantitativo de las minutas del banco central de Colombia

Borradores de Economia
Número:
1371
DOI:
https://doi.org/10.32468/be.1371
Publicado:
Lunes, 5 Octubre 2026
Authors:
Pedro Pablo Calderon-Camacho[a],
Celina Gaitán-Maldonado[a],
Nicolle Valentina Herrera-Pinto[a],
Mario A. Ramos-Veloza[a]
Ver más
[a]Banco de la República, Colombia
Clasificación JEL:
E52, E58, D84, C53
Palabras clave:
Minutas, Procesamiento de lenguaje natural, Expectativas de inflación, Tonalidad
Resumen:

La comunicación de los bancos centrales es un instrumento de política fundamental en los regímenes de meta de inflación. Analizamos la tonalidad de las minutas de política monetaria para identificar las presiones inflacionarias en Colombia. Surgen tres hallazgos principales: (1) la tonalidad refleja las fases de endurecimiento y relajamiento de la política monetaria, aumentando de manera preventiva antes de los incrementos en la tasa de interés (por ejemplo, previo al choque petrolero de 2015) y disminuyendo durante las reducciones de la tasa de política; (2) durante crisis como la del COVID-19, la tonalidad cayó durante el choque agudo de la pandemia, pero repuntó en su fase posterior, señalando riesgos inflacionarios latentes; y (3) la tonalidad de las minutas del banco central está asociada con ajustes posteriores en las expectativas de inflación, de modo que un tono más hawkish es seguido por una revisión a la baja de la inflación esperada con respecto a la inflación actual. Esta asociación es más fuerte cuando las decisiones de política son unánimes. Destacamos el papel de la comunicación del banco central en la transmisión de información relevante para la formación de expectativas de inflación.

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 estudio analiza el tono de las minutas de política monetaria del Banco de la República (BDBR) entre 2007 y 2025, y su relación con la formación de las expectativas de inflación en Colombia. Para ello, revisamos 194 minutas, divididas en 12.468 oraciones, y clasificamos cada oración como halcón, paloma o neutral, según el grado de presión inflacionaria que refleja. Usamos tres métodos distintos de procesamiento de lenguaje natural para hacer esta clasificación, desde un diccionario de palabras sensibles al contexto hasta modelos de lenguaje más sofisticados como ChatGPT, y comparamos el desempeño de cada uno. Finalmente, examinamos si el tono de las minutas está relacionado con las revisiones posteriores de las expectativas de inflación reportadas en la Encuesta Trimestral de Expectativas del Banco de la República, controlando por variables macroeconómicas relevantes.

Contribución

Este estudio hace varios aportes. Primero, nos enfocamos en las minutas de las reuniones del Banco de la República, y no en sus comunicados de prensa, porque las minutas explican con más detalle cómo evalúa la Junta los riesgos inflacionarios y qué argumentos se discutieron antes de tomar la decisión. Segundo, usamos tres métodos distintos para medir el tono de las minutas y comparamos qué tan bien funcionó cada uno. Tercero, mostramos que el tono de las minutas sigue de cerca, y suele anticipar a las fases en las que el Banco endurece su política monetaria. Finalmente, encontramos que un tono más restrictivo en las minutas es seguido por una revisión a la baja de las expectativas de inflación, y que este patrón es más fuerte cuando la decisión de la Junta es unánime. .

> **Al analizar cerca de dos décadas de minutas de política monetaria mediante herramientas de procesamiento de lenguaje natural, este estudio muestra que estos documentos explican de manera efectiva las decisiones de política monetaria, en la medida que permiten entender el balance interno de riesgos que realiza la Junta Directiva. Este balance es consistente y coherente con los cambios adoptados en la tasa de interés, y, a su vez, esta información se incorpora en las expectativas de inflación de los agentes. Por todo lo anterior, las minutas constituyen un instrumento clave en la comunicación del Banco de la República.**

Resultados

Con los tres métodos, el tono de las minutas sigue de cerca los ciclos de endurecimiento de la política monetaria en Colombia: sube antes de que el Banco empiece a subir las tasas de interés, y baja antes de que empiece a bajarlas. Un tono más restrictivo en las minutas está asociado con una revisión a la baja de las expectativas de inflación respecto a la inflación actual, un patrón que es más consistente con la idea de que el Banco está señalando que actuará con firmeza para controlar la inflación y no solo con la idea de que simplemente está revelando información nueva sobre la inflación. Este patrón es más fuerte cuando la decisión de la Junta fue unánime y se mantiene incluso después de controlar por otros factores que podrían explicarlo. Sin embargo, no es posible descartar por completo que otros factores distintos a la unanimidad estén contribuyendo a esta relación.