Borradores de Economía - Política monetaria y cuenta corriente en América Latina: revisitando el paradigma Mundelliano

Descargar (sólo en inglés) Tenga en cuenta
La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Los trabajos son de carácter provisional, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autores y/o editores Laborde-Vera, Juan Camilo
Un aumento inesperado de la tasa de interés de política monetaria genera una “curva en J” de la balanza comercial. En el corto plazo las exportaciones caen más que las importaciones (cae la balanza comercial) y en el mediano plazo las importaciones caen más que las exportaciones (aumenta la balanza comercial).

Fecha de publicación Jueves, 12 de febrero 2026 **Enfoque**
En este trabajo se estudia el efecto de la política monetaria sobre la balanza comercial, las exportaciones y las importaciones en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

El autor construye ‘sorpresas’ de política monetaria como la diferencia entre la decisión de tasa de interés del banco central y el pronóstico de los analistas encuestados por Bloomberg antes de cada reunión de política monetaria; esta diferencia aísla el componente no anticipado de la tasa de política. Con estas sorpresas se estiman funciones de impulso–respuesta mediante proyecciones locales para el período 1999-2024.

Se evalúa la magnitud de los canales de transmisión de la política monetaria hacia las cuentas externas mediante la respuesta de la tasa de cambio y la actividad económica por país. Además, se analiza la heterogeneidad de la respuesta según el tipo de exportación e importación. Una batería de ejercicios de robustez (cambios de la especificación, exclusión de episodios de crisis y medidas alternativas de choques monetarios) confirma los resultados principales.

Contribución
La teoría predice efectos ambiguos de un choque monetario sobre la balanza comercial y aún existe disenso en la literatura acerca de los efectos de la política monetaria sobre las exportaciones. La apreciación cambiaria generada por una contracción monetaria puede reducir las exportaciones y aumentar las importaciones, mientras que la desaceleración de la demanda interna puede reducir las importaciones; el resultado neto depende de la magnitud relativa de cada canal de transmisión de la política monetaria y de la estructura exportadora e importadora de cada país.

Este trabajo aporta evidencia empírica para responder esta pregunta en economías emergentes, donde identificar choques monetarios es más difícil por la escasez de datos de alta frecuencia. El investigador documenta la dinámica del ajuste externo ante un choque monetario y explora la heterogeneidad del ajuste según la

composición exportadora (bienes homogéneos vs. diferenciados), la intensidad de la apreciación cambiaria y la sensibilidad de las importaciones (especialmente de bienes de capital y durables) a la tasa de interés. Los resultados ofrecen insumos para diseñar de manera óptima la política monetaria.

Resultados

Un aumento inesperado de la tasa de interés de política monetaria genera una “curva en J” de la balanza comercial. En el corto plazo las exportaciones caen más que las importaciones (cae la balanza comercial) y en el mediano plazo las importaciones caen más que las exportaciones (aumenta la balanza comercial). La caída acumulada en 36 meses de las exportaciones y las importaciones, tras una contracción monetaria de un punto porcentual, es de 4,5% y 5,9%, respectivamente. La tasa de cambio se aprecia y la actividad económica cae con rezago.

Los efectos son heterogéneos entre países: en Brasil la balanza comercial aumenta de forma persistente; en Chile y Perú la respuesta es negativa a lo largo del horizonte; en Colombia y México la respuesta es consistente con una “curva J”.

El autor atribuye esta heterogeneidad a la magnitud de la apreciación cambiaria y a la estructura exportadora e importadora: las exportaciones de productos homogéneos y altamente sustituibles son más sensibles a fluctuaciones en la tasa de cambio que las de productos diferenciados. Las importaciones de bienes de capital y de consumo durable son más sensibles a la tasa de interés. Los ejercicios de robustez confirman los resultados principales.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/borradores-economia/politica-monetaria-cuenta-corriente