Recuadro 1: Determinantes de la inflación de bienes sin alimentos ni regulados en Colombia: evidencia de un VAR bajo un enfoque de curva de Phillips para una economía abierta - Informe de Política Monetaria, julio de 2026

Descargar Tenga en cuenta
Los análisis y pronósticos incluidos en este informe son producidos por el equipo técnico del Banco. Es la base principal sobre la cual se realiza la recomendación de política monetaria a la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) y por estas razones no refleja necesariamente la opinión de sus miembros.

Autores y/o editores Huertas-Campos, Carlos Alfonso Salazar-Silva, Marlon Fecha de publicación Martes, 4 de agosto 2026

Desde el punto de vista teórico, la inflación de los bienes transables puede describirse mediante una curva de Phillips neokeynesiana para una economía abierta, en la cual la inflación actual depende de sus expectativas y de los costos marginales reales. Dado que esta última variable no es observable, la literatura suele aproximar su componente local mediante el costo laboral unitario real, definido como la relación entre el salario real y la productividad laboral o, de manera equivalente, como la participación de los salarios en el ingreso. De igual manera, la brecha del producto se utiliza con frecuencia en las aplicaciones empíricas como una aproximación reducida de los costos marginales reales. Adicionalmente, en una economía abierta, los precios internacionales, la tasa de cambio nominal y los costos de transporte afectan los precios de importación y, por esta vía, los costos marginales de las firmas y la inflación de los bienes transables. En consecuencia, la brecha del producto y las medidas de costos laborales se interpretan como aproximaciones alternativas de los costos marginales internos, mientras que las variables externas capturan choques de costos provenientes de los mercados internacionales.

En el caso de Colombia, en lo corrido de 2026 la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC) de los bienes sin alimentos ni regulados (bienes SAR) ha mostrado una tendencia creciente, a pesar de la revaluación observada del peso frente al dólar. Aunque una apreciación cambiaria favorece una moderación de las presiones inflacionarias sobre los bienes transables, al reducir el costo en pesos de los bienes importados y de los insumos externos, la evolución reciente de estos precios sugiere que este efecto habría sido limitado por otros factores. En particular, se destaca una demanda interna muy dinámica (reflejada en una brecha del producto positiva), el aumento de las expectativas de inflación y, más recientemente, el repunte de la inflación externa de bienes SAR.

Con base en lo anterior, en este recuadro se muestra una estimación de un modelo VAR estructural para explicar la dinámica de la inflación de bienes SAR en Colombia. El sistema incorpora: 1) la inflación externa de bienes, construida a partir de índices de precios comparables para Estados Unidos, China y Alemania, ponderados según su participación en las importaciones colombianas; 2) la variación de la tasa de cambio nominal, que captura el traspaso cambiario a los precios internos; 3) la brecha del PIB, como indicador de presiones de demanda y de costos internos; 4) las expectativas de inflación a doce meses, provenientes de encuestas a analistas, y 5) la inflación de bienes SAR. La identificación del VAR se realiza mediante una descomposición de Cholesky, ordenando las variables según su grado de exogeneidad contemporánea. En esta especificación, la inflación

externa de bienes se considera la variable más exógena, mientras que la inflación de bienes SAR de Colombia corresponde a la más endógena.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/informe-politica-monetaria/recuadro1-julio-2026