Descargar
Otros Borradores de Economía
Tenga en cuenta

La serie Borradores de Economía es una publicación de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. 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.

Autor o Editor
Hernando Vargas-Herrera /
Pamela Cardozo /
Mauricio Villamizar-Villegas /

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. En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

Fecha de publicación
Miércoles, 31 de julio de 2019

Los resultados y opiniones contenidas en este documento son de responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

RESUMEN NO TÉCNICO

Enfoque: el nivel adecuado de reservas internacionales, la gestión de los portafolios de reservas y la efectividad de la intervención cambiaria han sido temas importantes de política en Colombia en los últimos años. Este trabajo resume algunos aspectos de estos temas y explica algunas decisiones de política en torno a ellos. En primer lugar, el fuerte aumento de la participación de inversionistas extranjeros en los mercados de capitales locales registrado desde 2014 ha suscitado una reflexión sobre el nivel adecuado de liquidez externa del país. En segundo lugar, la presencia de un saldo creciente de reservas internacionales ha motivado cambios en el manejo de los portafolios en los que se invierten. Y, en tercer lugar, la volatilidad de la tasa de cambio o de sus determinantes fundamentales ha generado interés sobre su impacto en la potencia de la intervención cambiaria esterilizada para afectar la tasa de cambio nominal.

Contribución: la primera parte de este documento describe en detalle la definición de una nueva metodología cercana a un indicador de liquidez bancaria para evaluar la suficiencia de las reservas internacionales. En la segunda parte, se explica en algún detalle la gestión del portafolio de reservas internacionales en dos tramos, según criterios de liquidez y composición cambiaria. Por último, se postula un nuevo determinante de la efectividad de la intervención cambiaria esterilizada. Se plantea un modelo de equilibrio parcial para explicar este canal y se presenta evidencia empírica.

Resultados: el documento explica los criterios utilizados en la determinación del nivel adecuado de reservas y en la gestión del portafolio en el que se invierten. Respecto a la efectividad de la intervención cambiaria esterilizada, se encuentra que la incertidumbre cambiaria, capturada a través de la volatilidad de la tasa de cambio a 1 mes, magnifica el efecto de la intervención en aproximadamente 1% y sus efectos perduran durante 3 semanas (20 días hábiles). Los resultados son robustos a diferentes medidas de incertidumbre, tanto sobre la tasa de cambio, como sobre sus fundamentales.