Descargar
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
De Castro-Valderrama, Marcela
Forero-Alvarado, Santiago
Moreno-Arias, Nicolás
Naranjo-Saldarriaga, Sara

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). 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.

Fecha de publicación
Jueves, 9 de diciembre de 2021

RESUMEN NO TÉCNICO

Enfoque

En la actualidad, la mayor parte de la macroeconomía que estudia las fluctuaciones económicas se dedica a identificar, entender, y estimar las fuerzas exógenas primitivas que los generan. La ciencia suele referirse a estas fuerzas simplemente como choques, y es a partir de ellos que los macroeconomistas buscan estudiar las fluctuaciones de corto plazo de la economía. No obstante, este enfoque de la macroeconomía moderna no está alineado con las encuestas de pronósticos macroeconómicos que se realizan hoy en día, ya que estas preguntan por los pronósticos y expectativas que tienen los agentes sobre las sendas futuras de las variables endógenas sin preguntar por la narrativa que explica esos pronósticos. Con el fin de reconciliar este divorcio entre la ciencia macroeconómica predominante y las encuestas macroeconómicas, este trabajo usa un modelo de equilibrio general para interpretar los pronósticos de los analistas de mercado en términos del comportamiento de variaciones exógenas como cambios en la política monetaria de EE. UU, choques de oferta, demanda o política monetaria local.

Contribución

En este documento se utiliza un modelo macroeconómico de equilibrio general (DSGE) como un filtro multivariado que permite inferir los choques que estarían detrás de los pronósticos de los analistas de mercado. En particular, la utilidad de este enfoque es ilustrada mediante un caso de estudio, en el cual se adapta a Colombia el modelo semi-estructural canónico para una economía pequeña y abierta de Carabenciov et al. (2008a), y se utiliza luego para filtrar los pronósticos registrados en la Encuesta Mensual de Expectativas del Banco de la República durante la crisis del Covid-19. El uso de metodología no depende del modelo escogido dado que lo importante es que el modelo escogido por el investigador es coherente con la teoría macroeconómica que este considera creíble. En este sentido, los choques que se encuentran son una interpretación subjetiva de los pronósticos de terceras personas, pero una interpretación disciplinada que se ciñe a una estructura económica rigurosa e invariante entre cada uno de los individuos que desean estudiarse. Esta metodología novedosa, que explota la información reportada en las encuestas, es útil para otros analistas económicos, investigadores, y hacedores de política, ya que complementa los pronósticos con narrativas macroeconómicas para explicarlos a la luz de una teoría macroeconómica común.

> **"Esta metodología novedosa, que explota la información reportada en las encuestas, es útil para otros analistas, investigadores, y hacedores de política, ya que complementa los pronósticos con narrativas macroeconómicas para explicarlos a la luz de una teoría común."**

Resultados

Al interpretar los pronósticos de todos los analistas a través de un mismo modelo, pueden entenderse las diferencias entre las variables endógenas proyectadas a partir de las diferencias en los tipos y magnitudes de

los choques implícitos en ellas. En este sentido, la herramienta puede usarse como una forma no convencional de medir la incertidumbre entre los analistas de mercado y monitorear las causas que explicarían los cambios en los pronósticos y expectativas a lo largo del tiempo. En consecuencia, el análisis de las encuestas de expectativas es enriquecido con una evaluación cualitativa de las narrativas macroeconómicas implícitas en ellas y construidas a partir de los choques inferidos. En el caso particular de Colombia durante la pandemia de Covid-19, esto es ejemplificado mediante la obtención de un panorama amplio de la historia cualitativa de los analistas sobre la crisis. Desde la llegada del virus, los analistas económicos parecieron concordar en que la epidemia habría debilitado más la demanda agregada que el producto potencial en 2020 y que, por el contrario, la recuperación en 2021 estaría impulsada por una demanda local que rebota más rápido. Esta lectura general de la pandemia se mantuvo desde el comienzo de la crisis, con un consenso amplio en términos cualitativos y un disenso marcado sobre la magnitud de los choques recibidos por la economía colombiana.