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
Salazar-Díaz, Andrea
Garavito Acosta, Aaron Levi
Restrepo-Ángel, Sergio
Arcila-Agudelo, Leidy Viviana

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
Martes, 20 de diciembre de 2022

RESUMEN NO TÉCNICO

Enfoque

Este trabajo estima la tasa de cambio real de equilibrio en Colombia bajo una metodología que busca explicar su comportamiento con un grupo de variables macroeconómicas fundamentales. Dada la incertidumbre y todas las posibles variables que se pueden considerar como fundamentales, en esta investigación se emplean más de treinta variables clasificadas entre cinco grupos de fundamentales (endeudamiento, sector fiscal, productividad, términos de intercambio y diferencial de tasas). Con esto, se estiman miles de modelos de corrección de errores de vectores cointegrados (VECM por sus siglas en inglés) con todas las posibles combinaciones entre variables clasificadas dentro de cada fundamental. A partir de las relaciones de cointegración estimadas, se construye una distribución empírica de la tasa de cambio real de equilibrio que permite identificar con mayor certeza periodos en que la tasa de cambio real observada se encontraba por encima o por debajo de su nivel de equilibrio.

Contribución

El estudio del desalineamiento de la tasa de cambio real ha sido de gran interés a lo largo de los años, debido a su utilidad para evaluar el desequilibrio macroeconómico de un país. Este indicador ayuda a las autoridades monetarias y cambiarias a determinar si los movimientos del tipo de cambio nominal obedecen a choques temporales, que probablemente retrocedan en el corto plazo, o si corresponden a cambios más permanentes en las variables macroeconómicas fundamentales. No obstante, la literatura ha destacado que, incluso dentro de una misma metodología para estimar la tasa de cambio real de equilibrio, los resultados pueden variar dependiendo de las variables que se incluyan como fundamentales. Esta investigación aborda este problema al estimar miles de modelos que resultan de combinar múltiples formas de medir los fundamentales y así dar mayor robustez a los resultados.

> **“El estudio del desalineamiento de la tasa de cambio real ha sido de gran interés a lo largo de los años, debido a su utilidad para evaluar el desequilibrio macroeconómico de un país. ”**

Resultados

Los resultados muestran que los coeficientes de las variables consideradas cumplen, en su mayoría, con el signo esperado. Es decir, que su dirección y relación con la tasa de cambio real es consistente, robusta y va en línea con lo esperado y planteado en la literatura internacional. Por su parte, la distribución empírica del equilibrio de la tasa de cambio real evidencia que durante 2004 y 2013 se experimentó una reducción de este indicador (apreciación) acorde con los mayores términos de intercambio, alguna mejora en la productividad relativa, el aumento del gasto del gobierno y la reducción del endeudamiento externo. Para el periodo 2014-2019 se

resalta que este indicador tuvo un incremento (depreciación) consistente con la caída internacional del precio del petróleo que resultó en un deterioro de los términos de intercambio y mayores indicadores de deuda externa. Por su parte, el desalineamiento que es calculado como la diferencia entre la tasa de cambio real observada y este equilibrio exhibe ciertos periodos de alto desalineamiento positivo, es decir, periodos en donde la tasa de cambio real observada fue mayor su equilibrio. Estos, estuvieron asociados con la crisis financiera global (2008-2009) y el choque petrolero (2014-2015). Además, teniendo en cuenta el régimen de tipo de cambio flexible adoptado en Colombia, la tasa de cambio real ha tendido a oscilar alrededor su equilibrio.