

# Ensayos

## sobre POLÍTICA ECONÓMICA



EXPECTATIVAS, TASA DE INTERÉS Y TASA DE  
CAMBIO: PARIDAD CUBIERTA Y NO CUBIERTA EN  
COLOMBIA, 2000-2007

JUAN JOSÉ ECHAVARRÍA  
DIEGO VÁSQUEZ  
MAURICIO VILLAMIZAR

ENSAYOS SOBRE POLÍTICA ECONÓMICA,  
VOL. 26, NÚM. 56,  
EDICIÓN JUNIO 2008  
PP. 150-203

Los derechos de reproducción de este documento son propiedad de la revista Ensayos Sobre Política Económica (ESPE). El documento puede ser reproducido libremente para uso académico, siempre y cuando no se obtenga lucro por este concepto y además, cada copia incluya la referencia bibliográfica de ESPE. El(los) autor(es) del documento puede(n) además poner en su propio website una versión electrónica del mismo, pero incluyendo la referencia bibliográfica de ESPE. La reproducción de esta revista para cualquier otro fin, o su colocación en cualquier otro website, requerirá autorización previa de su Editor de ESPE.

# EXPECTATIVAS, TAXA DE JUROS E TAXA DE CÂMBIO: PARIDADE COBERTA E NÃO COBERTA NA COLÔMBIA, 2000-2007

JUAN JOSÉ ECHAVARRÍA  
DIEGO VÁSQUEZ  
MAURICIO VILLAMIZAR

---

\* Agradecem-se, em especial, os comentários dos membros da Junta Diretiva do Banco da República, de Dairo Estrada, Marcela Eslava, Javier Gómez, Andrés González, Luis Fernando Melo, Silvia Juliana Mera, Martha Misas, Alejandro Reveiz, Hernán Rincón y Jorge Toro. São especialmente gratos a Hernando Vargas para as suas respostas valiosas. Carolina Osorio, Carlos Felipe Lega e Leão construiu a curva spot. Os pontos de vista deste documento não comprometem o Banco da República nem a sua Junta Diretiva.

Os autores são, em sua ordem, co-diretor e profissional experto em econometria do Banco da República, e Economist Specialist US Agency for International Development, Colômbia.

Correios electrónicos:  
jechavso@banrep.gov.co;  
Dvasques@banrep.gov.co

Documento recebido em  
31 de março de 2008;  
versão final aceita em 11  
de abril de 2008.

Neste trabalho utilizam-se taxas marginais de juros, taxas de câmbio forwards e enquetes sobre expectativas de desvalorização com o fim de verificar as hipóteses das paridades cobertas (PC) e não cobertas (PNC) das taxas de juros na Colômbia no período 2000-2007. Encontra-se evidência de cumprimento de PC para períodos maiores ou iguais a um dia e de PNC em todos os prazos quando se medem corretamente as variáveis. A “anomalia” que se detecta em alguns casos desaparece quando se elimina o suposto de expectativas racionais, e quando se incorpora adequadamente o risco país.

**Palavras chave:** paridade não coberta, paridade coberta, expectativas de desvalorização, forwards de taxa de juros, forwards de taxa de câmbio, taxa de câmbio spot.

**Classificação JEL:** E42, E43, E58.

# EXCHANGE RATE EXPECTATIONS AND INTEREST RATES: COVERED AND UNCOVERED PARITY IN COLOMBIA, 2000-2007

JUAN JOSÉ ECHAVARRÍA  
DIEGO VÁSQUEZ  
MAURICIO VILLAMIZAR

This paper explores the validity of covered (CP) and uncovered interest parity (UP) for Colombia in 2000-2007 using forward interest rates, forward exchange rates and surveys on exchange rate expectations. It finds support for CP for maturities equal or larger than one day, and also for UP for all maturities when variables are correctly measured. The “anomaly” detected in some cases disappears once we get rid of the rational expectations hypothesis and treat country risk properly.

**Keywords:** Uncovered interest rate parity, covered interest rate parity, expected exchange rates, interest rate forwards, exchange rate forward, yield curve.

**JEL Classification:** E42, E43, E58.

---

\* The authors thank comments made by the members of the Board of the Central Bank of Colombia, by Dairo Estrada, Marcela Eslava, Javier Gómez, Andrés González, Luis Fernando Melo, Silvia Juliana Mera, Martha Misas, Alejandro Reveiz, Hernán Rincón and Jorge Toro. Specially grateful to Hernando Vargas for their valuable responses. Carolina Osorio, Carlos Felipe Lega and Carlos Leon built the curve spot. The opinions contained are those of the authors and do not represent those of the Banco de la República or its Board of Directors.

The authors are Co-director at the Board of Directors of the Banco de la República (Colombian Central Bank); professional Expert in Econometrics of the Banco de la República, and Economist Specialist at the US Agency for International Development, Colombia.

E-mails:  
jechavso@banrep.gov.co;  
Dvasques@banrep.gov.co

Document received 31 March 2008; final version accepted 11 April 2008.

# EXPECTATIVAS, TASA DE INTERÉS Y TASA DE CAMBIO: PARIDAD CUBIERTA Y NO CUBIERTA EN COLOMBIA, 2000-2007

JUAN JOSÉ ECHAVARRÍA  
DIEGO VÁSQUEZ  
MAURICIO VILLAMIZAR

---

\* Se agradecen los comentarios de los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República, de Dairo Estrada, Marcela Eslava, Javier Gómez, Andrés González, Luis Fernando Melo, Silvia Juliana Mera, Martha Misas, Alejandro Reveiz, Hernán Rincón y Jorge Toro. Adicionalmente, se agradece en especial a Hernando Vargas por sus valiosas respuestas. Carolina Osorio, Felipe Lega y Carlos León construyeron la curva spot. Los puntos de vista de este documento no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Los autores son, en su orden, codirector y profesional experto en Econometría del Banco de la República, y economista especializado de la AID, Colombia.

Correos electrónicos:  
jechavso@banrep.gov.co;  
Dvasques@banrep.gov.co

Documento recibido el 31 de marzo de 2008; versión final aceptada el 11 de abril de 2008.

En este trabajo se utilizan tasas marginales de interés, tasas de cambio *forwards* y encuestas sobre expectativas de devaluación con el fin de verificar las hipótesis de las paridades cubierta (PC) y no cubierta (PNC) de las tasas de interés en Colombia en el período 2000-2007. Se encuentra evidencia de cumplimiento de PC para períodos mayores o iguales a un día y de PNC en todos los plazos cuando se miden correctamente las variables. La “anomalía” que se detecta en algunos casos desaparece cuando se elimina el supuesto de expectativas racionales, y cuando se incorpora adecuadamente el riesgo país.

**Palabras clave:** paridad no cubierta, paridad cubierta, expectativas de devaluación, *forwards* de tasa de interés, *forwards* de tasa de cambio, tasa de cambio *spot*.

**Clasificación JEL:** E42, E43, E58