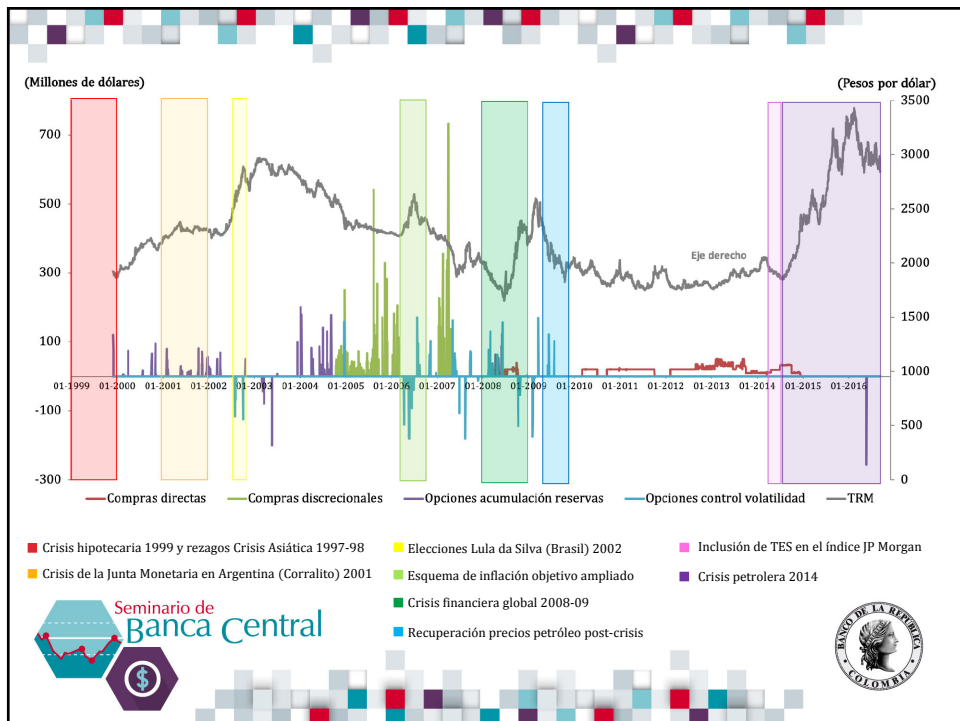


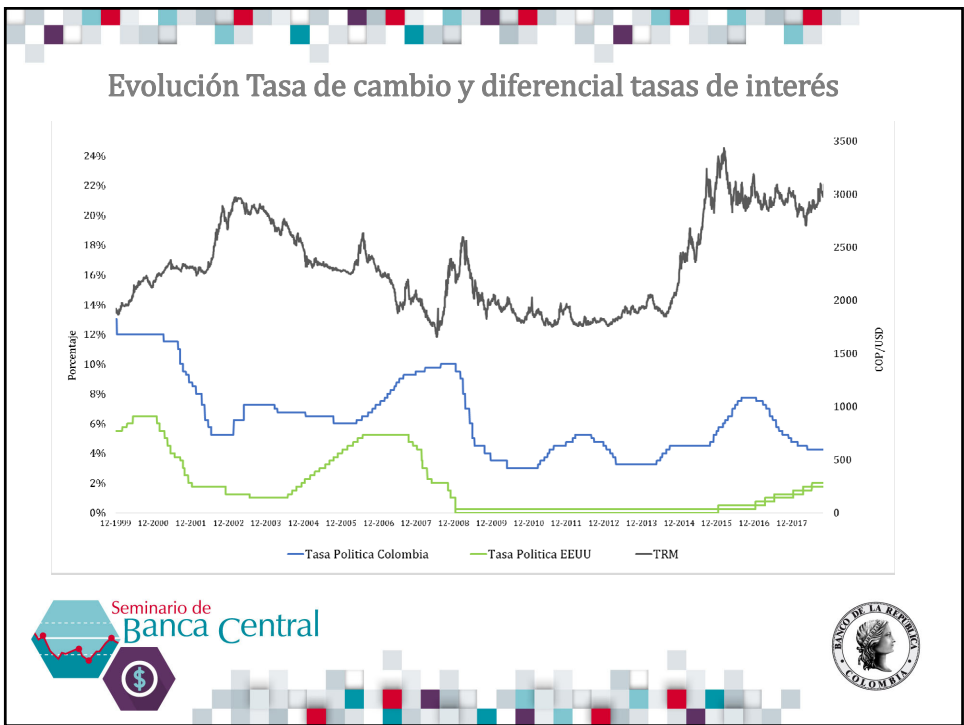
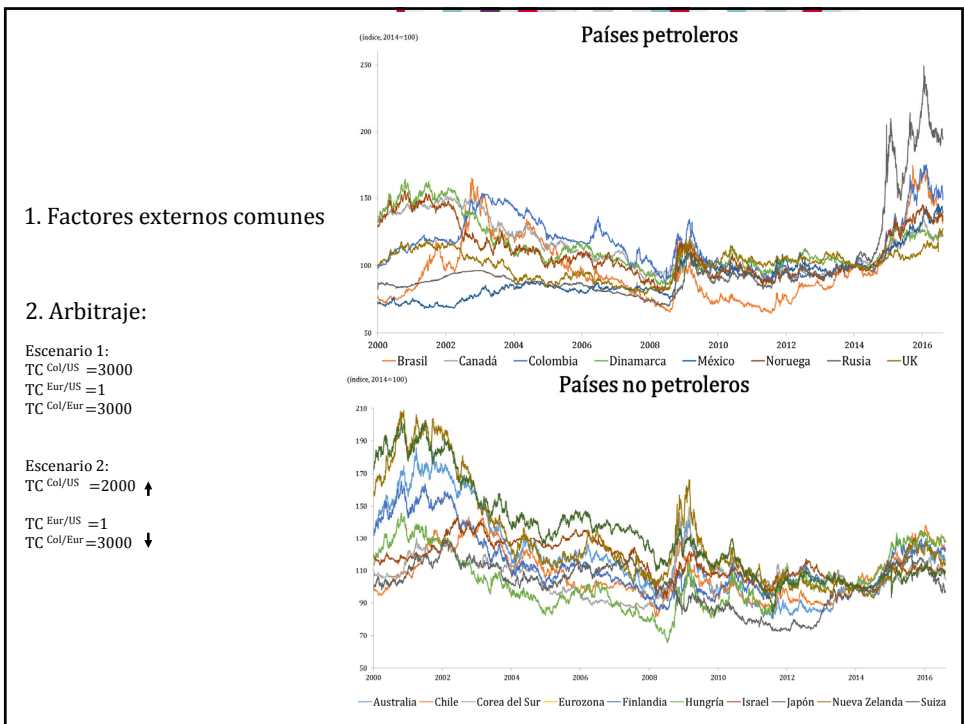


Seminario de Banca Central

Evolución de la Política Cambiaria en Colombia desde el 2000

Mauricio Villamizar – Villegas
Jueves, 22 de septiembre de 2018



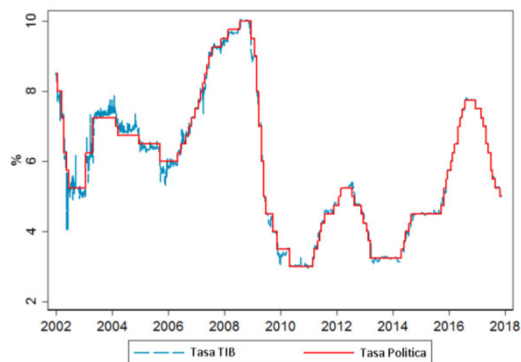
Política de Intervención Cambiaria

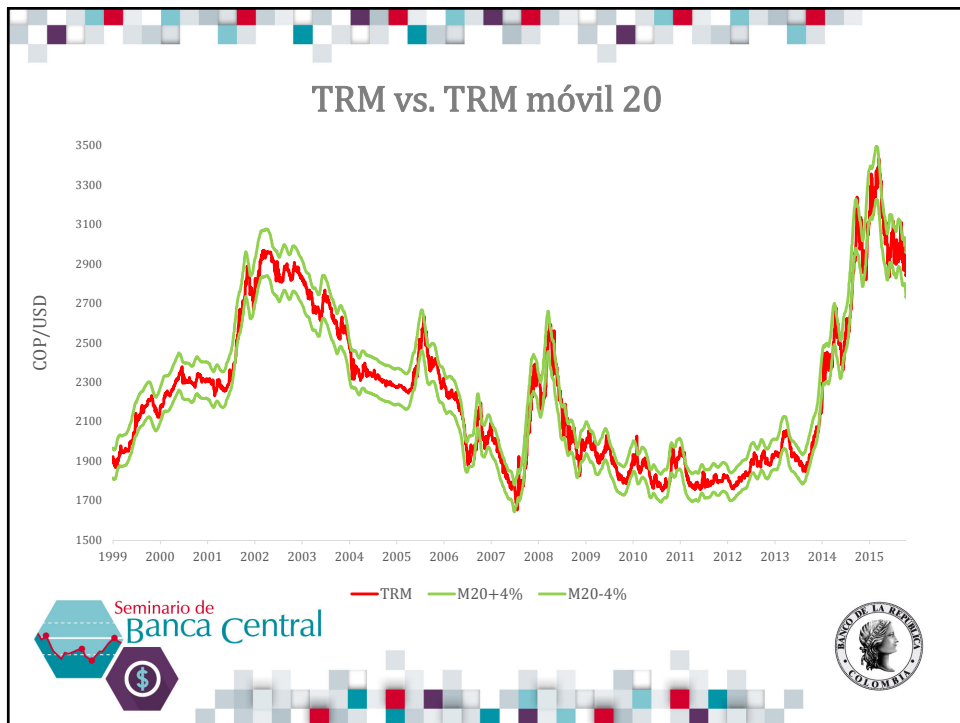
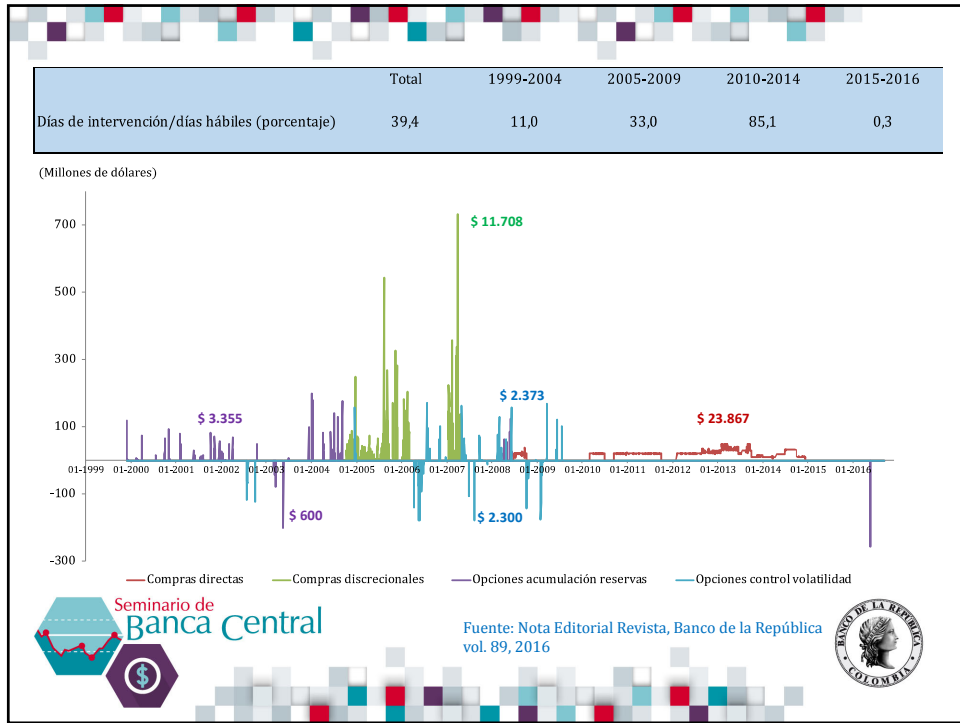
- Aunque el Banco de la República mantiene la potestad de intervenir en el mercado de divisas, dicho ejercicio no limita la flexibilidad cambiaria ni pretende fijar o alcanzar un nivel específico de tasa de cambio.
- En particular, el Banco persigue metas compatibles con el esquema de inflación objetivo:
 - Incrementar el nivel de reservas internacionales para reducir la vulnerabilidad externa y mejorar las condiciones de acceso al crédito externo;
 - Mitigar movimientos de la tasa de cambio que no reflejen el comportamiento de los fundamentales de la economía y que puedan afectar negativamente la inflación y la actividad económica, y
 - Moderar desviaciones rápidas y sostenidas de la tasa de cambio respecto a su tendencia, con el fin de evitar comportamientos desordenados de los mercados financieros.

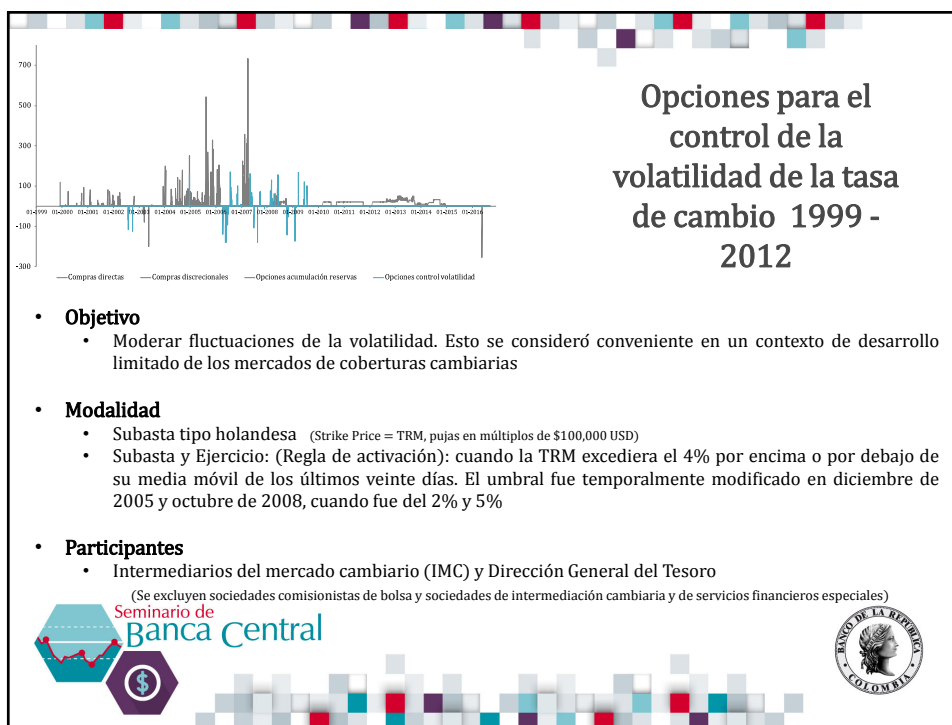
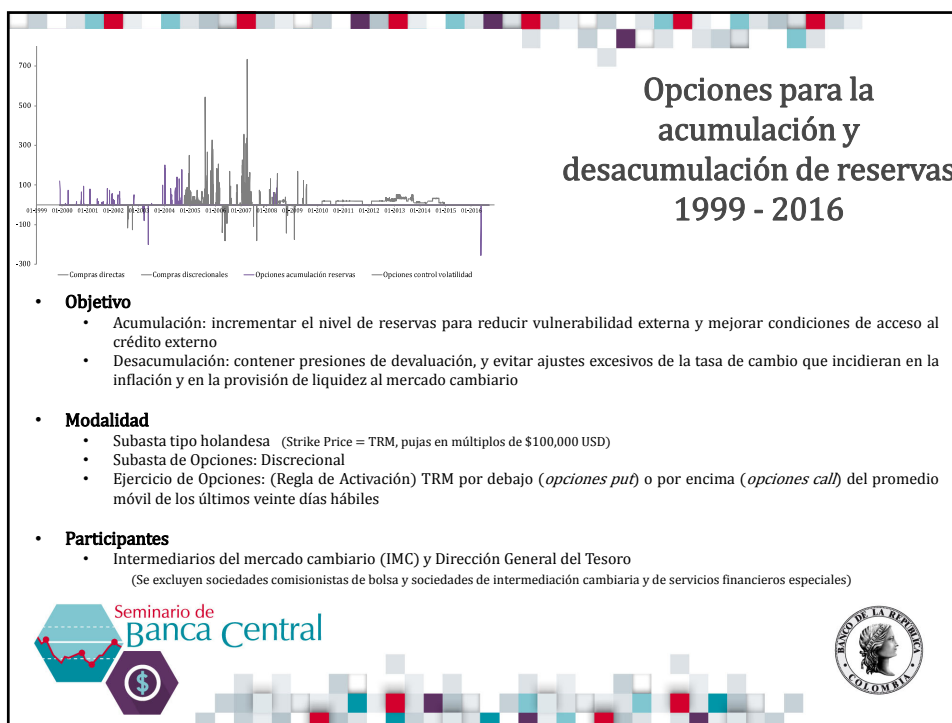


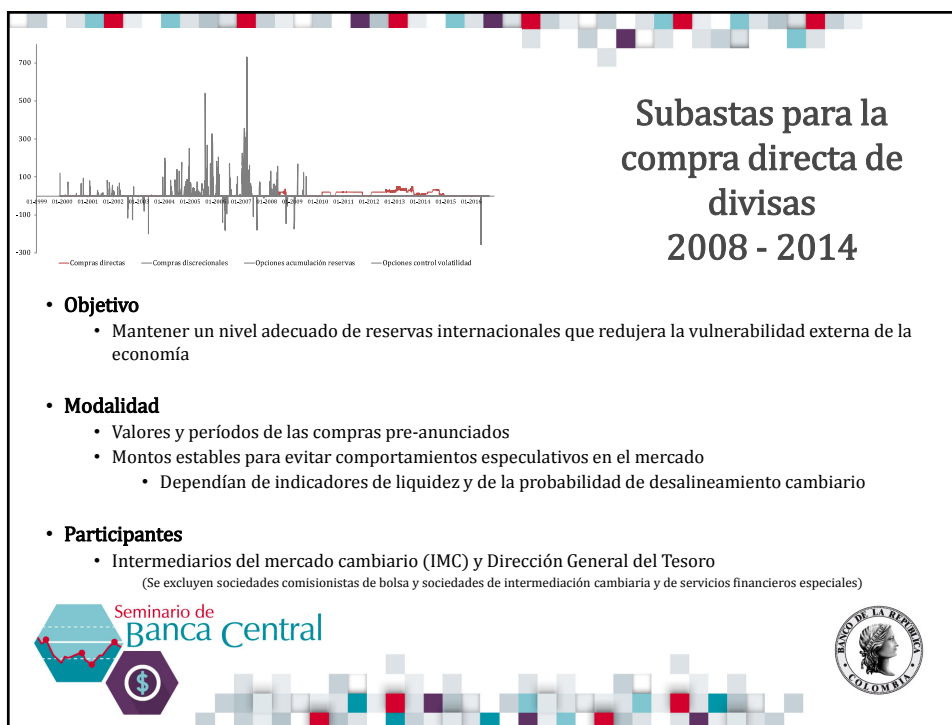
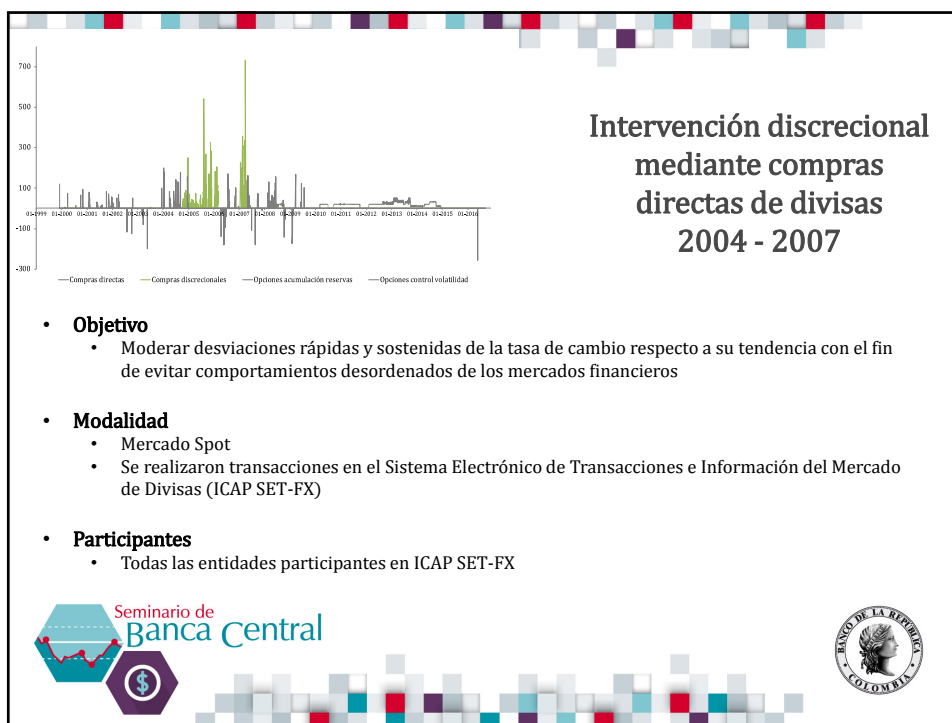
Características de la Política de Intervención Cambiaria

- Esterilización
 - Objetivo
 - Costos
 - Impactos Indirectos



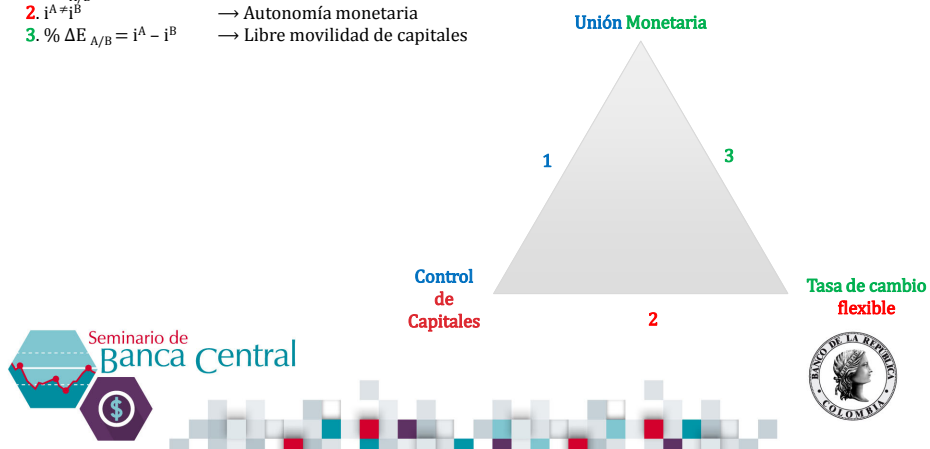






Trinidad imposible

1. $\Delta E_{A/B} = 0$ → Tasa de cambio fija
2. $i^A \neq i^B$ → Autonomía monetaria
3. $\% \Delta E_{A/B} = i^A - i^B$ → Libre movilidad de capitales

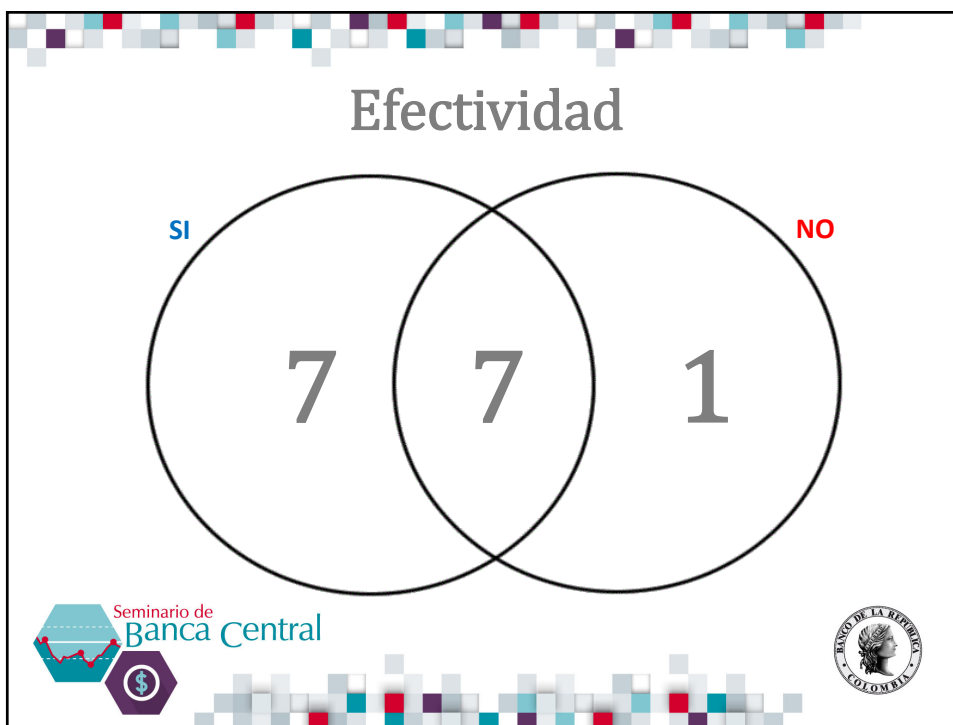


Bibliografía

Autor	Período	Tipo de intervención	Método	Efectividad
Durán-Vanegas (2015)	Junio 2008 - diciembre 2013 (diaria)	Opciones de volatilidad y compras a través de subastas diarias	2 etapas ARCH - GARCH	Si, cuando la tasa está apreciada en más de 5.1%
Echavarría, López & Misas (2009)	2000 - agosto 2008 (mensual)	Opciones, opciones volatilidad y compras discrecionales	SVAR	Si
Echavarría et al. (2010)	2000 - 2008	Opciones de volatilidad y compras directas	EGARCH	Si
Echavarría, Melo & Villamizar (2014)	2000 - 2012 (diaria)	Opciones, opciones volatilidad y compras discrecionales	Estudio de eventos	Sólo las opciones de volatilidad.
Echavarría, Melo & Villamizar (2017)	2004 - 2012 (diaria)	Compras discrecionales y a través de subastas diarias competitivas	2 etapas Tobit - GARCH	Si
Fuentes et al. (2014)	Mayo 2007 - noviembre 2011 (intradía)	Compras diarias a través de subastas	Regresiones de eventos	No
Glebocki & Rengifo (2015)	2002 - 2009 (diaria)	Opciones de volatilidad	Estudio de eventos y análisis-de-varianza	Si



Autor	Período	Tipo de intervención	Método	Efectividad
Kamil (2008)	Sept 2004 - marzo 2006. Enero - abril 2007 (diaria)	Compras discretionales	Tobit - GARCH	Si, en algunos periodos.
Kuersteiner, Phillips & Villamizar (2016)	2002 - 2012 (diaria)	Opciones de volatilidad	Regresiones discontinuas	Si
Mandeng (2003)	Julio - Octubre 2002	Opciones de volatilidad	Estudio de eventos y análisis-de-varianza	Si, moderadamente.
Murcia & Rojas (2014)	Mayo - septiembre 2012 (intradía)	Compras diarias subasta	EGARCH	No en nivel. Aumenta la volatilidad.
Ocampo & Malagón (2015)	2006 - 2013 (mensual)	Todas las intervenciones	MCO y VAR	Si
Rincón & Toro (2010)	1993 - 2010 (diaria)	Todas las intervenciones (sin diferenciar)	2 etapas GARCH	Solo entre 2008 y 2010, En el resto de periodos aumenta la volatilidad.
Toro & Julio (2005)	Sept 2004 - abril 2005 (intradía)	Compras discretionales	ARCH	Si
Villamizar-Villegas (2015)	1999 - 2012 (diaria)	Opciones y compras discretionales	2 etapas Tobit multivariado	No en nivel. Disminuye la volatilidad.



Bibliografía

- Durán-Vanegas (2015). "Do foreign exchange interventions work as coordinating signals in Colombia?" Revista ESPE - Ensayos sobre política económica, no. 33:78 Banco de la República de Colombia.
- Echavarría et al. (2009). "Intervenciones cambiarias y política monetaria en Colombia. Un análisis de VAR estructural," Borradores de Economía no. 580, Banco de la República de Colombia.
- Echavarría et al. (2010). "Impacto de las intervenciones cambiarias sobre el nivel Y la volatilidad de la tasa de cambio en Colombia", Revista ESPE - Ensayos sobre política económica, no. 28:66 Banco de la República de Colombia.
- Echavarría et al. (2014). "The Impact of Foreign Exchange Intervention in Colombia. An Event Study Approach," Revista Desarrollo y Sociedad, Universidad de Los Andes-Cede.
- Echavarría et al. (2017). "The impact of pre-announced day-to-day interventions on the Colombian exchange rate", Empirical Economics no. 55:1319.
- Fuentes et al. (2014). "The Effects of Intraday Foreign Exchange Market Operations in Latin America: Results for Chile, Colombia, Mexico and Peru", BIS Working Papers no. 462., Bank of International Settlements
- Glebocki & Rengifo (2015). "Options and central bank currency market intervention: The case of Colombia," Emerging Markets Review, Elsevier, no. 23(C)



Bibliografía

- Kamil (2008). "Is Central Bank Intervention Effective Under Inflation Targeting Regimes? The Case of Colombia", IMF Working Papers 08:88., International Monetary Fund
- Kuersteiner, Phillips & Villamizar (2016). "Effective Sterilized Foreign Exchange Intervention? Evidence from a Rule-Based Policy" Journal of International Economics, Vol. 113, pp. 118-138.
- Mandeng (2003). "Central Bank Foreign Exchange Market Intervention and Option Contract Specification: The Case of Colombia", IMF Working Papers 03:135., International Monetary Fund
- Murcia & Rojas (2014). "Determinantes de la tasa de cambio en Colombia: un enfoque de microestructura de mercados," Revista ESPE - Ensayos sobre Política Económica, no. 32:74., Banco de la República de Colombia.
- Ocampo & Malagón (2015). "Colombian Monetary and Exchange Rate Policy Over the Past Decade," Comparative Economic Studies, Palgrave Macmillan; Association for Comparative Economic Studies no. 57:3.
- Toro & Julio (2005). "Efectividad de la intervención discrecional del Banco de la República en el mercado cambiario", Borradores de Economía no. 336, Banco de la República de Colombia.
- Villamizar-Villegas (2015). "Identifying the effects of simultaneous monetary policy shocks", Contemporary Economic Policy no. 34:02

