Working Paper 1070
Keep in mind

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
Mauricio Villamizar-Villegas
Fecha de publicación
Monday the 8th of April, 2019

The opinions contained in this document are the sole responsibility of the authors and do not commit Banco de la Republica or its Board of Directors.

RESUMEN NO TÉCNICO

'La efectividad de la intervencion cambiaria y la influencia de la incertidumbre sobre la tasa de cambio'

Enfoque: en la literatura empírica hay evidencia mixta sobre la efectividad de la intervención cambiaria esterilizada por parte de los bancos centrales. Recopilaciones de trabajos empíricos como los de Fatum y Hutchison (2003), Menkhoff (2013), Villamizar y Perez (2015) y Arango et al. (2019), documentan que solo la mitad de estudios encuentran efectos significativos sobre la tasa de cambio. Entre ellos, la mayoría indica que los efectos son pequeños (con un impacto entre 0-2% sobre la devaluación o revaluación de la moneda) y de poca duración (de aproximadamente 1 mes). No obstante, pocos estudios examinan la influencia de la incertidumbre sobre la tasa de cambio futura en la efectividad de la intervención cambiaria. En este documento nos enfocamos en este punto.

Contribución: nuestra contribución consta de dos partes. Primero, desarrollamos un modelo teórico de equilibrio parcial para ilustrar cómo la efectividad cambiaria aumenta a medida que crece la incertidumbre sobre la tasa de cambio futura o de sus determinantes. En esencia, esto se debe a que las apuestas de especuladores adversos al riesgo en contra de la intervención cambiaria del banco central serán menores cuanto mayor sea la incertidumbre cambiaria. Segundo, presentamos evidencia empírica de esta relación haciendo uso del esquema de intervención cambiaria del Banco de la República, empleado durante el periodo 2002-2012, a través de opciones put de volatilidad. En este análisis extendemos la metodología de Regresiones Discontinuas para estudiar el efecto incremental de la intervención cambiaria esterilizada, dada la incertidumbre de los fundamentales de la tasa de cambio.

Resultados: nuestros resultados indican que, en presencia de alta incertidumbre en los fundamentales de la tasa de cambio, la efectividad de la intervención esterilizada aumenta en aproximadamente 1% y su duración se extiende hasta por dos semanas. Adicionalmente, encontramos que, en períodos de alta incertidumbre, la intervención reduce la volatilidad cambiaria hasta en un 7% adicional.