Descargar
Otros Borradores de Economía
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
Juan Manuel Julio-Román

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).

Fecha de publicación
Miércoles, 2 de octubre de 2019

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.

RESUMEN NO TÉCNICO

Enfoque: el traspaso de la tasa de cambio es un componente importante del diseño de las políticas inflacionaria y comercial. Por un lado, un banco central que sigue el esquema de inflación objetivo debe acomodar su política al traspaso. Y por el otro, el traspaso es clave para la competitividad y volumen comercial del país. Se han propuesto una multitud de metodologías para la estimación del traspaso, las cuales se han aplicado también en Colombia. Los resultados de estas estimaciones sugieren que el traspaso es pequeño, incompleto, tarda mucho en completarse, depende del tipo de choque y es no lineal. Sin embargo, las metodologías para llegar a estos resultados no son comprehensivas y podrían llevar a resultados sesgados.

Contribución: proponemos adoptar una metodología desarrollada por Primicieri (2005) y Del negro y Primicieri (2015) para estimar el traspaso. Esta metodología permite estimar un traspaso con dinámica propia, es decir, con velocidad, tamaño y dinámica diferente en cada periodo de tiempo. Adicionalmente, esta metodología permite modelar los cambios en la variabilidad de las variables, especialmente los ocasionados por los distintos regímenes cambiarios y monetarios, y permite controlar los traspasos por el tamaño de los choques. Utilizamos esta metodología para estudiar el traspaso hacia los cambios de los precios relativos de los flexibles en Colombia. Para esto, incluimos las variables de una curva de Phillips muy simple, escrita en términos de la tasa de cambio real. Así, evaluamos diversas hipótesis sobre la relación de la rigidez de los precios, el nivel de inflación y la volatilidad de la tasa de cambio con el traspaso en Colombia.

Resultados: primero, el traspaso a los cambios de los precios relativos de los flexibles es más grande y rápido que para agregados más amplios de precios ya que el 80% del traspaso se transmite en un año, cantidad invariante en el tiempo. Lo primero sugiere que la flexibilidad de los precios se relaciona con el traspaso tal como lo sugieren diversas teorías. Segundo, el traspaso a los cambios de los precios relativos de los flexibles es significativamente tiempo-variante, y estos cambios tienen que ver con (a) la adopción de la libre flotación de la tasa de cambio en 1998, que reduce permanentemente el traspaso, y (b) con cambios en la volatilidad de la tasa de cambio, los cuales incrementan el traspaso cuando esta se reduce. Esto sugiere que la volatilidad de la tasa de cambio se relaciona con el traspaso. Tercero, hay una reducción significativa y permanente de la volatilidad de la brecha del PIB y de los cambios de los precios relativos de los flexibles acompañada de un incremento permanente de la volatilidad de la tasa de cambio justo cuando se adopta la libre flotación en 1998. Esto tiene dos implicaciones. Primero, confirma que el periodo antes de la libre flotación es peculiarmente distinto del posterior, lo cual se relaciona con la reducción permanente del traspaso. Y por el otro, muestra el éxito del esquema de inflación objetivo en los segundos momentos y el papel de la libre flotación en este.

Para precisar, una depreciación de 10% tiene efecto de largo plazo de 1% sobre los cambios de los precios

relativos de los flexibles en un periodo de tiempo con inflación baja y con turbulencia cambiaria. Como los ítems flexibles conforman el 30% de la canasta del IPC, de la ecuación 1 del escrito se obtiene un traspaso de 0.3% al IPC, sin considerar los posibles efectos de segunda ronda. Adicionalmente, como el 80% del traspaso sucede en un año, entonces una depreciación del 10% se traduce en un incremento de 0.24% un año adelante.