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 Esteban Carranza
Camila Casas
Alejandra González

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
Viernes, 14 de agosto de 2020

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: las fluctuaciones en la tasa de cambio pueden tener efectos reales en la economía. En la medida en que estas fluctuaciones se transmitan a los precios que enfrentan las firmas y los consumidores, tendrán efectos reales en la demanda de bienes y servicios domésticos e importados y, por lo tanto, en las cantidades producidas, exportadas e importadas. En este contexto, entender cómo operan los mecanismos de transmisión es fundamental para poder elegir un régimen cambiario adecuado y para diseñar políticas para regular el mercado cambiario. Con el fin de contribuir a este debate, en este artículo analizamos la transmisión de choques cambiarios a la actividad económica colombiana. Específicamente, la respuesta del comercio exterior del sector manufacturero a la depreciación del peso con respecto al dólar estadounidense entre 2014 y 2015.

Para nuestro análisis combinamos información detallada de comercio internacional con información a nivel de firma de producción y consumo de insumos intermedios (obtenida de los balances generales) e información de créditos comerciales. Utilizando esta información documentamos la evolución de los precios de las exportaciones y las importaciones, y posteriormente analizamos su efecto sobre los flujos comerciales a niveles macro, de firma y de producto.

Contribución: con este documento contribuimos a la literatura sobre los efectos reales de los movimientos de la tasa de cambio. En primer lugar, analizamos el comportamiento de los precios de las exportaciones y las importaciones de manufacturas. Dos componentes críticos de la transmisión de los choques cambiarios a la actividad económica son la existencia de rigideces de precios y la moneda en que se fijan los precios. Utilizando información detallada sobre el valor y el volumen del comercio exterior del sector manufacturero, presentamos evidencia sobre la rigidez en dólares de estos precios. En segundo lugar, analizamos la respuesta de las exportaciones y las importaciones al choque cambiario a niveles macro, de firma y de producto. Finalmente, estudiamos la correlación de las exportaciones y las importaciones con el uso de insumos importados y el nivel de endeudamiento de las firmas, dos variables señaladas en la literatura como determinantes de esta transmisión.

Resultados: nuestros resultados son consistentes con la literatura reciente sobre los ajustes del comercio exterior a las fluctuaciones cambiarias cuando los precios se fijan y están rígidos en una moneda dominante. Encontramos que los precios promedio de las manufacturas exportadas e importadas son rígidos en dólares. Es decir, ante una depreciación del peso los precios en moneda local se ajustan para absorber el cambio en la tasa de cambio peso/dólar. Consecuentemente, encontramos que la depreciación de 2014-2015 generó una contracción rápida de las importaciones, mientras que la respuesta de las exportaciones fue menor y más lenta. Al analizar la relación entre comercio y otras características operacionales de las firmas, encontramos que la respuesta relativamente débil de las exportaciones está asociada a dos factores. Uno es la utilización de insumos importados por parte de las firmas exportadoras; en la medida en que una devaluación aumente su costo de producción, las firmas exportadoras tendrán incentivos para mantener sus precios (y, por lo tanto, sus ventas) constantes. Y otro son los niveles de endeudamiento previos a la depreciación; si el choque cambiario genera mayores restricciones crediticias, las decisiones de inversión y producción de las firmas pueden verse afectadas.