Una aproximación a los determinantes de acumulación de reservas internacionales en economías emergentes

Descargar Otros Borradores de Economía Tenga en cuenta
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. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. 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 Cristian Camilo Porras-Alarcón
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, 19 de agosto 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: la creciente acumulación de reservas internacionales en las últimas dos décadas en las economías emergentes ha promovido un desarrollo de estudios que intentan explicar las causas de dicha acumulación. Parte de estos estudios han propuesto algunas métricas de nivel óptimo o adecuado de reservas, encontrando que la mayoría de las economías emergentes mantiene un nivel de reservas superior al calculado con las métricas de nivel adecuado existentes, arrojando un exceso de acumulación de reservas. Parte de estas métricas de nivel óptimo o de nivel adecuado no incorporan algunas vulnerabilidades recientes que se han acumulado producto de una mayor liquidez global, como una ampliación en los déficits en cuenta corriente o un aumento en la participación de los extranjeros en los mercados de deuda pública local. Asimismo, algunas de estas métricas suponen que todas las economías reaccionan igual ante perturbaciones sobre la balanza de pagos, arrojando en la mayoría de los casos niveles adecuados de reservas inferiores a los observados.

Contribución: en este documento se hacen dos aportes. En el primero se calcula para un grupo de economías emergentes una métrica de nivel adecuado de reservas que es una adaptación de la métrica de nivel adecuado de reservas del Fondo Monetario Internacional (FMI). La métrica propuesta se ajusta mejor a las características propias de cada país al capturar los choques históricos sobre la balanza de pagos. En el segundo, se exploran algunas variables no consideradas en la literatura como el balance en cuenta corriente, la participación de los extranjeros en el mercado de deuda pública local y la existencia de alternativas de financiación como los fondos soberanos y las líneas de crédito flexible del FMI como posibles determinantes de la acumulación de reservas que no es explicada por las métricas tradicionales. Para el segundo aporte, se estima una regresión cuantílica

para el panel de países y tres regresiones regionales para determinar si existe alguna heterogeneidad regional en los patrones de acumulación de reservas.

Resultados: se encontró que, al adaptar la métrica de nivel adecuado a las características propias de cada país, el nivel adecuado de reservas internacionales es más alto al propuesto por otras métricas como la del FMI, sugiriendo que la metodología adaptada en este documento es un indicador más ácido del nivel adecuado de reservas y que los bancos centrales de estas economías podrían estar siguiendo indicadores más ácidos de nivel adecuado a los propuestos en la literatura. En las estimaciones econométricas, se encontró una relación positiva entre el balance en cuenta corriente y un mayor nivel de reservas, soportando la hipótesis mercantilista propuesta por otros autores. Se encontró que los fondos soberanos son sustitutos a la acumulación de reservas en países con un nivel de reservas inferior al adecuado, sugiriendo que la vulnerabilidad que no ha sido cubierta con reservas se está cubriendo con alternativas de financiación. En los resultados por regiones, usando la métrica adaptada en este documento, se encontró que solo los países latinoamericanos han respondido con mayor acumulación de reservas a la ampliación en el déficit en cuenta corriente y usan las alternativas de financiación como sustitutos a la acumulación de reservas.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/borrador-1126