La relación entre las políticas fiscal y monetaria en Colombia: una exploración empírica del canal de riesgo de crédito

Descargar 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 Lozano-Espitia, Ignacio Arias-Rodríguez, Fernando
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). 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.

Fecha de publicación Martes, 19 de abril 2022 RESUMEN NO TÉCNICO Enfoque
Un objetivo primordial de la política fiscal y la monetaria es preservar la estabilidad macroeconómica. De su coordinación y buen diseño depende que se mitiguen los choques, especialmente externos, que amenacen con generar fluctuaciones fuertes sobre las principales variables de la economía. Este documento analiza la interrelación entre estas dos políticas mediante la evaluación empírica del canal de riesgo de crédito. Para ello se estima, de manera conjunta e independiente, un sistema de ecuaciones que describe las relaciones entre las principales variables macroeconómicas en una economía pequeña y abierta como la colombiana.

Contribución
Se ofrece evidencia empírica de las ventajas de tener sistemas fiscales ricardianos, que capturan la coordinación entre los objetivos de las políticas fiscal y monetaria, con los instrumentos de los que cada una dispone. Nuestro aporte va en dos direcciones: primero, expande las ideas de Favero y Giavazzi (2005) en torno a estimar individualmente un sistema de ecuaciones que caracteriza la transmisión de un choque del riesgo crediticio externo en una economía. Así, se proponen formas funcionales alternativas para algunas ecuaciones, se implementa una estimación conjunta por variables instrumentales, robusta a potenciales problemas de heteroscedasticidad y autocorrelación, se implementan algunos ejercicios de robustez, a partir de cambios en la definición de las expectativas de inflación, y se estudian escenarios de reacciones de política bajo regímenes ricardianos y no ricardianos. Segundo, se analiza si en Colombia ha habido eventualmente situaciones de dominancia fiscal en el período de estudio.

“Ante un incremento en el riesgo crediticio externo, tener un régimen fiscal ricardiano, es decir, aquel que es coherente con la sostenibilidad fiscal, requiere menos esfuerzos por parte del banco central para re-

anclar las expectativas de inflación..”

Resultados
Nuestros resultados confirman la conveniencia de coordinar las políticas fiscal y monetaria (tener regímenes ricardianos), para enfrentar choques inusuales en el riesgo de crédito externo y preservar la estabilidad macroeconómica. Se encuentra que, si bien los resultados son coherentes con el enfoque teórico, no existe suficiente evidencia para afirmar que la política monetaria ha sido influenciada de manera importante por el manejo fiscal de los gobiernos del período de estudio (2003-2019), lo cual descarta situaciones de dominancia fiscal. Por otra parte, los ejercicios de simulaciones muestran que, ante un incremento en el riesgo crediticio externo, tener un régimen fiscal ricardiano, es decir, aquel que es coherente con la sostenibilidad fiscal, requiere menos movimientos de la tasa de interés de política del banco central para re-anclar unas expectativas de inflación que se ven afectadas por la mayor percepción de riesgo en los mercados externos y su consecuente impacto en la tasa de cambio nominal.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/relacion-entre-politicas-fiscal-monetaria-colombia-exploracion-empirica-canal-riesgo-credito