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

Cepeda Valentina Bibiana Taboada-Arango Mauricio Villamizar-Villegas

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
Viernes, 16 junio 2023

RESUMEN NO TÉCNICO

Enfoque

La literatura coincide en que la credibilidad de los bancos centrales es uno de sus mayores activos. En teoría, si los agentes económicos perciben que la autoridad monetaria tiene la capacidad de lograr sus objetivos de política, entonces también ajustan sus decisiones y contribuyen a lograr dichos objetivos incrementando la efectividad de la política. Sin embargo, hay poca evidencia empírica que documente las ganancias que realmente genera la credibilidad para los bancos centrales y la implementación de su política monetaria.

Contribución

En este documento realizamos, primero, una amplia revisión de la literatura existente sobre la efectividad de la política monetaria convencional (que busca afectar precios y actividad económica) y no convencional (que busca afectar flujos de capital y niveles de la tasa de cambio). Segundo, analizamos cómo cambian los niveles de efectividad de la política cuando hay diferencias en la credibilidad de los bancos centrales. Para tal fin, utilizamos medidas de independencia, transparencia y anclaje de expectativas de inflación, y empleamos metodologías de metaanálisis para determinar el efecto diferencial de dichas medidas de credibilidad. En total, el estudio analiza cerca de 1.200 resultados de la literatura, de los cuales 676 corresponden a resultados de política monetaria convencional y 506 a resultados de política monetaria no convencional.

> **Si los agentes económicos perciben que la autoridad monetaria tiene la capacidad de lograr sus objetivos de política, entonces también ajustan sus decisiones y contribuyen a lograr dichos objetivos incrementando la efectividad de la política.**

Resultados

La revisión de la literatura confirma que la política monetaria convencional es efectiva: un incremento de 100 puntos básicos (pb) en la tasa de interés conlleva a una reducción de 1,4% en los niveles de precios y producto. Similarmente, la política monetaria no convencional logra sus objetivos de política correspondientes, a saber: un incremento de 100pb en la tasa de interés atrae flujos de capital por valor

de 0,23% del PIB trimestral, mientras que una compra de USD 1 billón resulta en una depreciación de la tasa de cambio de 1,8%. Todos estos resultados se magnifican cuando los bancos centrales gozan de mayor credibilidad. La ganancia en efectividad depende tanto del resultado de política analizado, como de la medida de credibilidad empleada. En concreto, la transparencia parece ser la medida de credibilidad que más ganancias en efectividad tiene (aumento de 14%, 59%, 69% en precios y producto, flujos de capital y tasa de cambio), seguida del anclaje de expectativas de inflación a mediano y corto plazo (10%, 9%, 31%, respectivamente). Las medidas de independencia y anclaje de expectativas a corto plazo tienen un menor impacto en aumentar la efectividad de la política monetaria.