Effectiveness of FX Intervention and the Flimsiness of Exchange rate Expectations

Borradores de Economia
Número:
1070
DOI:
http://doi.org/10.32468/be.1070
Publicado:
Lunes, 8 Abril 2019
Clasificación JEL:
C14, C31, E58, F31
Palabras clave:
Intervención cambiaria esterilizada, incertidumbre sobre la tasa de cambio futura, efecto incremental de la intervención cambiaria
Descargar documento

Lo más reciente

El desarrollo económico de Colombia desde finales de la Guerra de los Mil Días hasta la Gran Depresión
Juliana Jaramillo-Echeverri, María Teresa Ramírez-Giraldo
Experimentando con los LLM para el pronóstico de la inflación en Colombia
Aarón Levi Garavito-Acosta, Wilmer Martinez-Rivera, Juan J. Ospina-Tejeiro, Edgar Caicedo-García
Evaluando el seguro de desempleo en una economía en desarrollo: evidencia para Colombia
Leonardo Fabio Morales, Diego Astorga-Rojas, Nicolas Guida-Johnson
Otras Publicaciones

Enfoque

En la literatura empírica hay evidencia mixta sobre la efectividad de la intervención cambiaria esterilizada por parte de los bancos centrales. Recopilaciones de trabajos empíricos como los de Fatum y Hutchison (2003), Menkhoff (2013), Villamizar y Perez (2015) y Arango et al. (2019), documentan que solo la mitad de estudios encuentran efectos significativos sobre la tasa de cambio. Entre ellos, la mayoría indica que los efectos son pequeños (con un impacto entre 0-2% sobre la devaluación o revaluación de la moneda) y de poca duración (de aproximadamente 1 mes). No obstante, pocos estudios examinan la influencia de la incertidumbre sobre la tasa de cambio futura en la efectividad de la intervención cambiaria. En este documento nos enfocamos en este punto.

Contribución

Nuestra contribución consta de dos partes. Primero, desarrollamos un modelo teórico de equilibrio parcial para ilustrar cómo la efectividad cambiaria aumenta a medida que crece la

incertidumbre sobre la tasa de cambio futura o de sus determinantes. En esencia, esto se debe a que las apuestas de especuladores adversos al riesgo en contra de la intervención cambiaria del banco central serán menores cuanto mayor sea la incertidumbre cambiaria. Segundo, presentamos evidencia empírica de esta relación haciendo uso del esquema de intervención cambiaria del Banco de la República, empleado durante el periodo 2002-2012, a través de opciones put de volatilidad. En este análisis extendemos la metodología de Regresiones Discontinuas para estudiar el efecto incremental de la intervención cambiaria esterilizada, dada la incertidumbre de los fundamentales de la tasa de cambio.

> **En presencia de alta incertidumbre en los fundamentales de la tasa de cambio, la efectividad de la intervención esterilizada aumenta en aproximadamente 1% y su duración se extiende hasta por dos semanas.**

Resultados

Nuestros resultados indican que, en presencia de alta incertidumbre en los fundamentales de la tasa de cambio, la efectividad de la intervención esterilizada aumenta en aproximadamente 1% y su duración se extiende hasta por dos semanas. Adicionalmente, encontramos que, en períodos de alta incertidumbre, la intervención reduce la volatilidad cambiaria hasta en un 7% adicional.