

---

[Descargar](#)

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

Vargas-Páez, Andrea Carolina

Ardila-Dueñas, Carlos David

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

Miércoles, 04 agosto 2021

## RESUMEN NO TÉCNICO

### Enfoque

Entender si la devaluación y la volatilidad de los tipos de cambio sobre las tasas de interés del mercado resulta de gran importancia para los hacedores de política y los participantes del mercado de valores. Para los primeros porque deben evitar la toma excesiva de riesgos por parte de los agentes financieros con el fin de garantizar la estabilidad macroeconómica y para los segundos, por las implicaciones que conlleva esta relación sobre las decisiones de inversión y de gestión de portafolios.

Este artículo evalúa el efecto de la devaluación y la volatilidad de la tasa de cambio sobre la estructura a plazos de las tasas de interés en Colombia para el periodo 2008 - 2020. Específicamente, el artículo busca responder los siguientes interrogantes. Primero ¿cómo se relaciona la devaluación y la volatilidad de la tasa de cambio con las tasas de interés de mercado? Segundo, ¿Cuál es el tamaño y duración del impacto? Tercero, ¿existen efectos no lineales en dicha relación?

### Contribución

La principal contribución del estudio es la cuantificación y estimación de la dinámica del impacto de la devaluación y la volatilidad de la tasa de cambio sobre las tasas de interés de mercado a diferentes plazos en Colombia. En este sentido el documento proporciona nuevas herramientas a los agentes del mercado para la medición y gestión del riesgo de sus inversiones y a los hacedores de política en la implementación de medidas encaminadas a garantizar la estabilidad financiera.

**"La principal contribución del estudio es la cuantificación y estimación de la dinámica del impacto de la devaluación y la volatilidad de la tasa de cambio sobre las tasas de interés**

## Resultados

Los principales resultados obtenidos muestran un efecto no lineal de la devaluación y la volatilidad del tipo de cambio sobre el nivel y la pendiente de la curva de rendimientos. En particular se encontró que el empinamiento generado por un choque de devaluación se duplica en escenarios de alta devaluación y alta volatilidad, siendo este último de mayor tamaño y duración. Adicionalmente se encontró a partir de los modelos TVAR que un mayor nivel de endeudamiento genera una desvalorización de los títulos de deuda, ajustando la curva de rendimientos al alza, en escenarios de alta incertidumbre de la tasa de cambio. Además, encontramos que, ante un choque de aversión al riesgo, los inversionistas valoran más niveles bajos de volatilidad que bajas devaluaciones del tipo de cambio