Revista Ensayos Sobre Política Económica (ESPE) - Flujos de Capital de Portafolio en Colombia

Descargar Tenga en cuenta
En la revista Ensayos sobre Política Económica (ESPE) divulgamos los resultados y las propuestas de política que surgen de investigaciones académicas realizadas en el Banco de la República. Cuando nos lea, tenga siempre presente que el contenido de nuestros artículos, así como los análisis y conclusiones que de ellos se derivan, son exclusiva responsabilidad de sus autores. El material divulgado en nuestra revista ESPE no compromete ni representa la opinión del Banco de la República ni la de su Junta Directiva.

Autores y/o editores Toro-Córdoba, Jorge Hernán Arango-Lozano, Lucía Gamboa-Estrada, Fredy Alejandro León-Díaz, Laura Viviana López-Piñeros, Martha Rosalba Melo-Velandia, Luis Fernando Martínez-Cruz, Diego Alejandro Quicazán-Moreno, Carlos Andrés Rincón-Castro, Hernán Rodríguez-Niño, Norberto Romero-Chamorro, José Vicente Ruiz-Cardozo, Cristhian Hernando Ruíz-Sánchez, María Alejandra Sánchez-Jabba, Andrés Mauricio Sarmiento-Paipilla, Néstor Miguel Villamizar-Villegas, Mauricio
En la revista *Ensayos sobre Política Económica – ESPE –* divulgamos los resultados y las propuestas de política que surgen de investigaciones académicas realizadas en el Banco de la República. Cuando nos lea, tenga siempre presente que el contenido de nuestros artículos, así como los análisis y conclusiones que de ellos se derivan, son exclusiva responsabilidad de sus autores. El material divulgado en nuestra revista ESPE no compromete ni representa la opinión del Banco de la República ni la de su Junta Directiva.

Fecha de publicación Martes, 11 de julio 2023 **Enfoque**
De forma similar a como ocurre con el comercio exterior de bienes y servicios, la economía colombiana tiene un importante grado de apertura hacia el mercado internacional de capitales. De allí que los flujos de capital de entrada o de salida del país se comporten de forma muy activa y respondan a un sinnúmero de variables y estímulos económicos.

Uno de los componentes más importantes de dichos flujos son los denominados *flujos de portafolio*, que comprenden las inversiones en títulos de deuda pública, acciones y bonos privados. Los agentes económicos que participan en esos mercados comprenden los fondos de inversión, los fondos de pensiones, los bancos comerciales y los inversionistas particulares, que pueden ser residentes o no residentes en el país. Los flujos de portafolio pueden ofrecer importantes beneficios para el país, porque complementan el ahorro interno, promueven la competitividad del sector financiero y contribuyen a financiar el consumo y la inversión. No obstante, también generan riesgo e incertidumbre por la rapidez y facilidad con la que pueden retirarse del mercado interno y por su alta sensibilidad a cambios en variables económicas o de otro tipo. La preocupación principal de los responsables de política radica en cómo mitigar las salidas y entradas masivas de capital y su elevada volatilidad, especialmente durante episodios de alta incertidumbre en los mercados financieros. De allí que para la autoridad monetaria sea de primordial importancia conocer los determinantes de los flujos de portafolio, su composición y dirección, y la forma como éstos reaccionan a las acciones de política monetaria y cambiaria.

Contribución
Para responder a estas inquietudes en este ESPE se examinó el comportamiento de los flujos de portafolio a partir de 2003, y se llevaron a cabo estimaciones de modelos econométricos con el fin de determinar sus respuestas a diversos choques. También se incluyó un recuadro donde se analizó la recuperación de los flujos de

portafolio en las economías emergentes y en Colombia después de la pandemia. El período de estudio que abarcó este trabajo se caracterizó por importantes choques económicos tales como la crisis financiera global (2008-09); el desplome de los precios del petróleo (2014-15) y la pandemia del Covid-19 en 2020. Adicionalmente se produjeron importantes cambios normativos y de mercado respecto al tratamiento tributario de las inversiones de portafolio y la inclusión de los TES en los índices globales de bonos en moneda local. Estos eventos determinaron quiebres estructurales en el comportamiento de los flujos de portafolio que se identificaron en la primera sección del estudio y se tuvieron en cuenta en las estimaciones que se llevaron a cabo en las demás secciones del documento.

Igualmente, se emplearon fuentes de información alternativas tales como la balanza de pagos y la balanza cambiaria. La diversidad de metodologías y fuentes de información utilizadas permitió evaluar desde distintos ángulos las respuestas de los flujos de portafolio a sus variables determinantes, lo cual enriqueció los resultados el estudio.

Los flujos de portafolio pueden ofrecer importantes beneficios para el país, porque complementan el ahorro interno, promueven la competitividad del sector financiero y contribuyen a financiar el consumo y la inversión. No obstante, también generan riesgo e incertidumbre por la rapidez y facilidad con la que pueden retirarse del mercado interno y por su alta sensibilidad a cambios en variables económicas o de otro tipo.

Resultados

En la sección 2 se empleó *Metaanálisis* para hacer una síntesis estadística de la literatura asociada con los efectos de la política monetaria sobre los flujos de capital en economías emergentes. Los flujos de capital exhiben mayor sensibilidad cuando se presentan choques en la tasa de política monetaria interna, que ante cambios en la tasa externa.

La sección 3 estudió los determinantes de los flujos netos de capital de los no residentes, diferenciando por instrumentos de inversión, entre renta fija y renta variable. Los resultados mostraron que las tasas de interés de política tanto interna como externa afectan significativamente las inversiones en TES.

La sección 4 analizó la sensibilidad de los flujos de deuda soberana en Colombia a la composición de la base inversionista extranjera entre fondos de inversión y fondos de pensiones. Las inversiones de los primeros son más sensibles a cambios en factores globales, como aversión al riesgo y tasas de interés externas, mientras que las de los fondos de pensiones se muestran más estables ante estos cambios, por el carácter de largo plazo de sus obligaciones.

La sección 5 examinó las respuestas de los flujos de portafolio de inversionistas residentes y no residentes a los cambios de variables internas y externas. Las estimaciones a partir de información de la balanza cambiaria mostraron que estos grupos de inversionistas reaccionan de forma diferente, y en ocasiones opuesta, ante las mismas perturbaciones económicas. Se observó que las variaciones de la tasa de interés de política monetaria interna no tienen influencia significativa en los flujos de portafolio de estos inversionistas.

Finalmente, en la sección 6 se mostró que la relación de los flujos de capital con respecto a sus determinantes fundamentales se modifica en diferentes puntos del ciclo financiero, de tal forma que éstos responden de manera diferenciada en momentos de auge o de estrés.

Fuente: https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/es/publicaciones-investigaciones/espe/flujos-capital-portafolio-colombia