

# PERSPECTIVAS DE INVESTIGACIÓN



## ¿Qué lecciones valiosas podemos aprender del singular marco monetario de Singapur?



Este estudio presenta un marco novedoso de política monetaria que sitúa el tipo de cambio como el principal instrumento de las políticas, centrándose en Singapur como estudio de caso.



Los cambios estimados en el tipo de cambio de Singapur coinciden relativamente bien con las desviaciones reales, y los parámetros estimados corresponden a lo previsto.



Estas conclusiones presentan evidencia convincente a favor de la hipótesis de que la política monetaria de Singapur puede caracterizarse por una regla política prospectiva que responde tanto a la inflación como a la volatilidad del producto, particularmente en tiempos de crisis económicas.

## CONTEXTO

La creciente globalización y los flujos de capital internacional que siguen aumentando han constituido importantes desafíos para implementar una política monetaria efectiva y seleccionar los instrumentos adecuados de las políticas. Estos desafíos son particularmente pronunciados en las economías pequeñas y abiertas que se esfuerzan en controlar la inflación a pesar de los constantes shocks externos. Reconociendo estas dificultades, Singapur adoptó un marco de política monetaria centrado en la gestión del tipo de cambio para promover la estabilidad de los precios. Desde 1981, la Autoridad Monetaria de Singapur (MAS) ha gestionado activamente el tipo de cambio del dólar de Singapur en relación con una cesta ponderada de monedas que representan los principales socios comerciales de Singapur. Esto marca una importante divergencia de los enfoques monetarios tradicionales que utilizaban las tasas de interés o los agregados monetarios.

## PROYECTO

Este documento presenta una regla política novedosa que sitúa el tipo de cambio en el centro de la caja de herramientas de la política monetaria. Utilizando Singapur como estudio de caso, el documento establece y evalúa una nueva función de reacción para explorar cómo los cambios en un tipo de cambio nominal responden a las desviaciones de la inflación y el producto de sus respectivas metas. El objetivo del estudio consiste en entender el singular enfoque de Singapur de la política monetaria y sus implicaciones para la estabilidad económica y el crecimiento.

## RESULTADOS

---

---

La función de reacción estimada revela un enfoque prospectivo destinado a lograr la estabilidad tanto en la inflación como en el producto. Esta marcada alineación histórica indica que esta nueva función de reacción podría servir como una referencia valiosa para caracterizar la política monetaria de Singapur. Los cambios estimados en el tipo de cambio se alinean relativamente bien con las actuales desviaciones, y los parámetros estimados corresponden a lo anticipado.

Indican que, en respuesta a un aumento del 1% en la inflación prevista, el Índice Ponderado por el Comercio (TWI) se aprecia en un 1,8% (coeficiente Beta en el [Gráfico 1](#), con nueve meses en el horizonte de inflación), lo que implica una apreciación del tipo de cambio real de 0,8%. El coeficiente asociado con la brecha del producto industrial también es positivo y significativo (Gamma, en el [Gráfico 1](#)), lo que sugiere que la autoridad monetaria reacciona apreciando el tipo de cambio en un 0,47% cuando el producto interno es un 1% superior al potencial. La investigación también observó que la respuesta de las políticas es más pronunciada durante las depresiones económicas, como en la crisis financiera de 2008-2009 y la pandemia del COVID-19. Cuando se trata de estas crisis, el coeficiente asociado con la inflación prevista es mayor, lo que implica una respuesta más sustancial de las políticas cuando la economía se enfrenta a una recesión. Esto subraya el carácter adaptativo de la política monetaria para abordar las recesiones y mantener la estabilidad económica. Estos hallazgos presentan evidencia convincente favorable a la hipótesis de que la política monetaria de Singapur se puede caracterizar por una regla política prospectiva que responde tanto a la inflación como a la volatilidad del producto.

## IMPLICACIONES PARA LAS POLÍTICAS

---

---

Las conclusiones de este estudio tienen implicaciones importantes para la política monetaria, particularmente en los países con una alta apertura al mercado de capital que se enfrentan a dificultades para implementar una política monetaria efectiva utilizando instrumentos tradicionales de la tasa de interés. El marco de política monetaria de Singapur, caracterizado por una regla política prospectiva, que responde tanto a la inflación como a la volatilidad del producto, presenta una alternativa prometedora para los países con una alta apertura al mercado de capital que se enfrentan a dificultades para implementar una política monetaria efectiva utilizando instrumentos tradicionales de la tasa de interés. Demuestra el potencial de una política monetaria adaptativa y receptiva que puede gestionar la inflación y la volatilidad del producto eficazmente, particularmente en tiempos de crisis económicas.

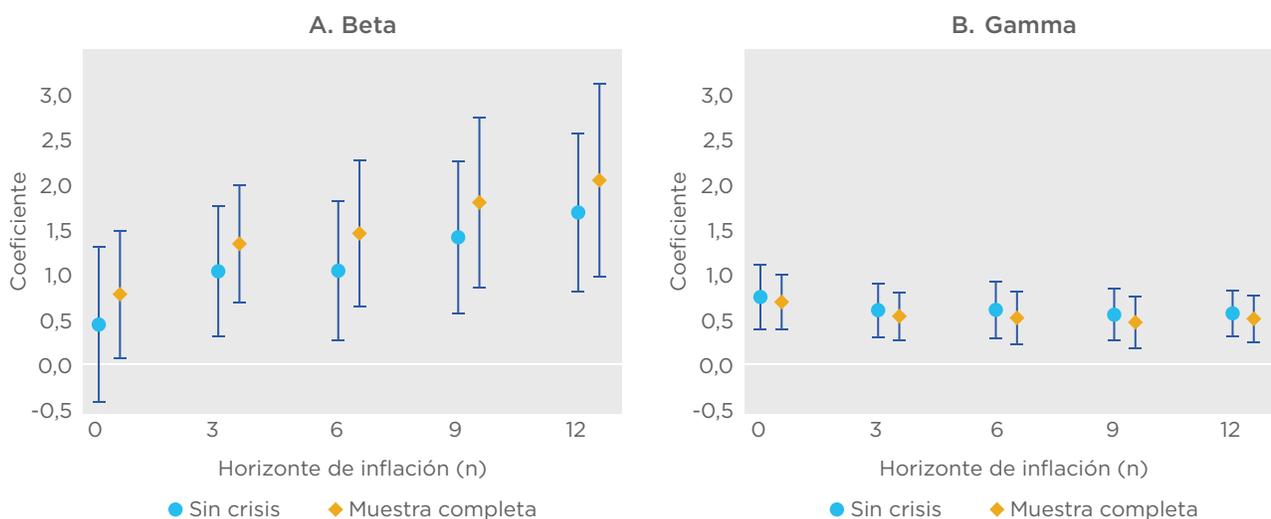
### Concepto clave



### TIPO DE CAMBIO NOMINAL PONDERADO POR EL COMERCIO

El valor nominal de la moneda de un país en comparación con una cesta de monedas de sus principales socios comerciales, ponderado proporcionalmente en relación con su prominencia en el comercio internacional del país.

## Gráfico 1. Coeficientes estimados en la brecha de inflación (Beta) y la brecha del producto (Gamma)



Fuente: Cálculos de los autores.

Nota: El conjunto de instrumentos incluye 1 a 12 desfases de inflación del IPC, la brecha de producción industrial, el TWI, el índice mundial de materias primas (WCI) y la tasa nominal de los fondos federales. La inflación del IPC y el TWI contemporáneos también se incluyen como instrumentos. Los datos corresponden al período entre 1/1985-12/2007 y 01/2010 - 12/2019 cuando se excluye la crisis financiera de 2008-2009 y la crisis del COVID-19.

### Concepto clave



### FUNCIÓN DE REACCIÓN

Una ecuación que describe cómo una institución responsable de las políticas ajusta su instrumento político como respuesta a ciertos indicadores económicos, como las desviaciones de la inflación y el producto de sus respectivas metas.



### ESTUDIO COMPLETO

[Parrado, Eric. 2023. "An Exchange Rate Policy Rule." Documento de trabajo del BID N° 1482. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.](#)

## DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIÓN Y ECONOMISTA JEFE

El Departamento de Investigación y Economista Jefe es un generador de ideas innovadoras que apoyan la agenda de políticas estratégicas del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y sus países miembros con el fin de lograr un desarrollo económico sostenible y equitativo de la región. Para maximizar el impacto de su investigación, el Departamento de Investigación lleva a cabo actividades que sirven de insumos a otros departamentos del Banco, los gobiernos, la comunidad académica y la sociedad civil en la región.

**Autor:** Eric Parrado.

Copyright © 2023 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.

