



# El impacto de shocks de incertidumbre global

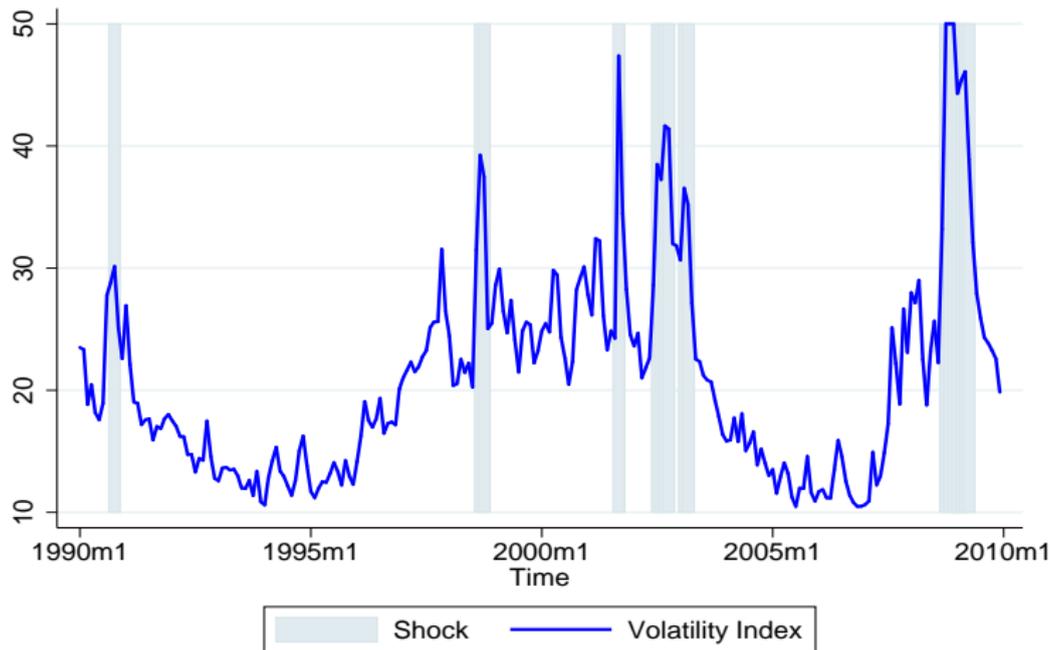
Yan Carrière-Swallow & Luis Felipe Céspedes

Gerencia de Investigación Económica  
Banco Central de Chile  
*2º Encuentro de Economistas del BCRP*  
Lima

17 de noviembre 2010



## Cuál incertidumbre?





## Efecto real en EE.UU. (Bloom, 2009)

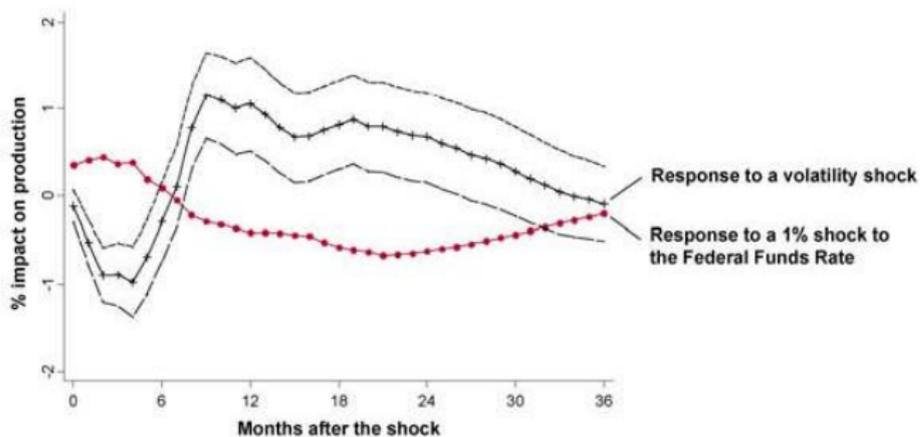


FIGURE 2.—VAR estimation of the impact of a volatility shock on industrial production. *Notes:* Dashed lines are 1 standard-error bands around the response to a volatility shock.



## Modelo econométrico

*Sistema de vectores autoregresivos:*

$$vol_t = \rho_1 vol_{t-1} + \rho_2 vol_{t-2} + \varepsilon_t^{vol} \quad (1)$$

$$\tilde{Y}_t^* = \alpha_1 \tilde{Y}_{t-1}^* + \alpha_2 \tilde{Y}_{t-2}^* + \alpha_3 vol_{t-1} + \alpha_4 vol_{t-2} + \varepsilon_t^{Y^*} \quad (2)$$

$$i_t^* = \delta_1 i_{t-1}^* + \delta_2 i_{t-2}^* + \delta_3 \tilde{Y}_{t-1}^* + \delta_4 \tilde{Y}_{t-2}^* + \delta_5 vol_{t-1} + \delta_6 vol_{t-2} + \varepsilon_t^i \quad (3)$$

$$\tilde{P}_t = \beta_4(L + L^2)\mathbf{Z}_t + \gamma_4(L + L^2)\mathbf{X}_t + \varepsilon_t^P \quad (4)$$

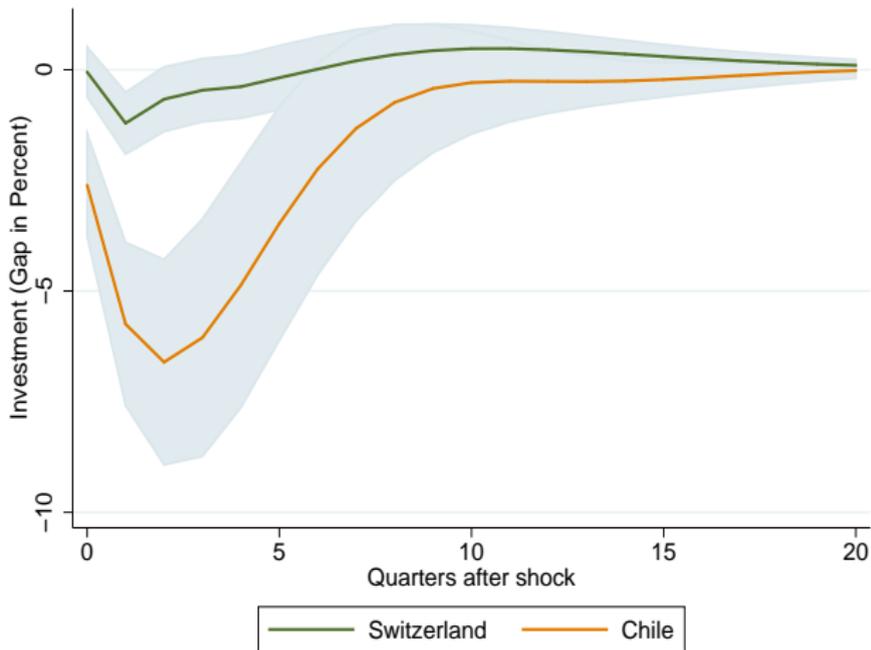
$$\tilde{l}_t = \beta_5(L + L^2)\mathbf{Z}_t + \gamma_5(L + L^2)\mathbf{X}_t + \varepsilon_t^l \quad (5)$$

$$\tilde{C}_t = \beta_6(L + L^2)\mathbf{Z}_t + \gamma_6(L + L^2)\mathbf{X}_t + \varepsilon_t^C \quad (6)$$

$$\tilde{Y}_t = \beta_7(L + L^2)\mathbf{Z}_t + \gamma_7(L + L^2)\mathbf{X}_t + \varepsilon_t^Y \quad (7)$$



## “La Suiza de sudamérica”



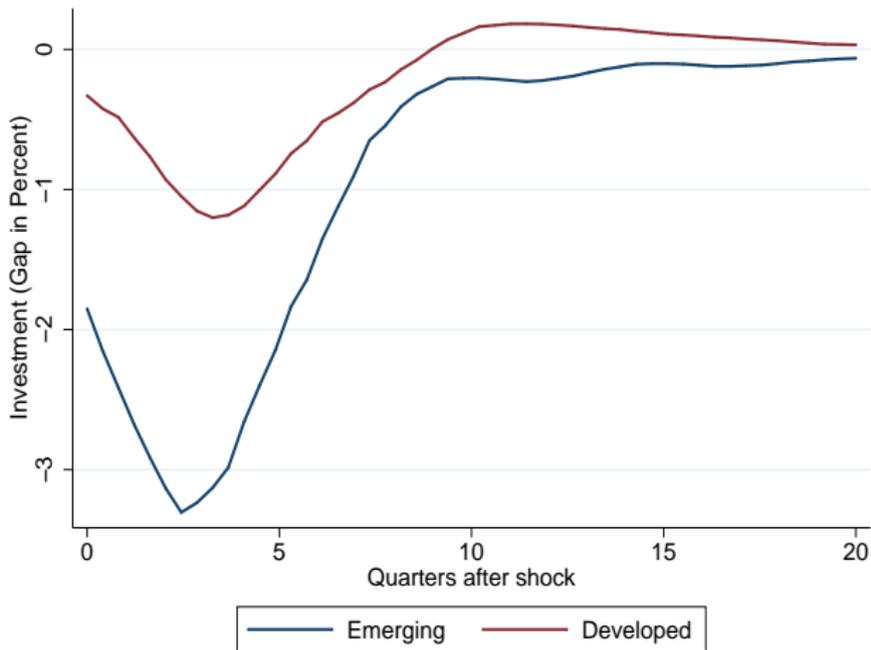


## Muestra de países

<i>Desarrollado</i>		<i>Emergente</i>
Australia	Portugal	Argentina
Austria	España	Chile
Belgica	Suecia	Hong Kong
Canadá	Suiza	Israel
Francia	Reino Unido	México
Italia	Estados Unidos	Perú
Japón		Filipinas
Nueva Zelanda		Sud Africa
Holanda		Corea del Sur
Noruega		Turquía
Total Desarrollados:	16	
Total Emergentes:	10	
Tamaño de muestra:	26	



## Nivel de desarrollo





## Ejercicios contrafactuales

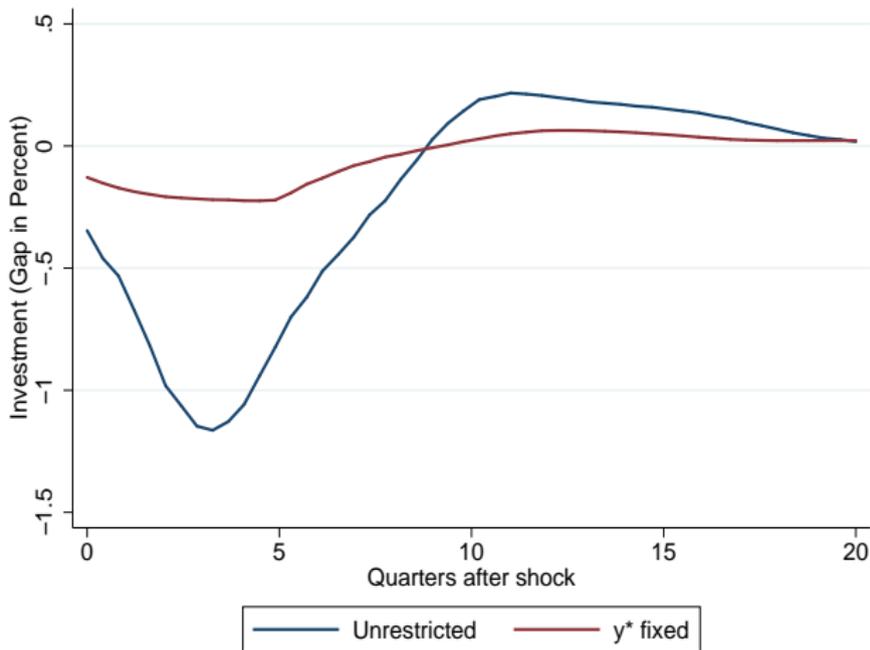
“Cuál sería la respuesta de inversión si los socios comerciales del país no se hubieran vistos afectados?”

Usar una metodología *a la* Bernanke, Gertler y Watson (1997) para apagar canales de transmisión:

- Estimar el VAR en forma reducida.
- Imponer restricciones sobre la matriz estimada de covarianzas entre los errores contemporáneos,  $\hat{\Sigma}$
- Imponer restricciones sobre los coeficientes  $\hat{\alpha}_3$  y  $\hat{\alpha}_4$  de la ecuación (2) para apagar dinámica resagada.
- Calcular nuevamente las funciones de impulso-respuesta.

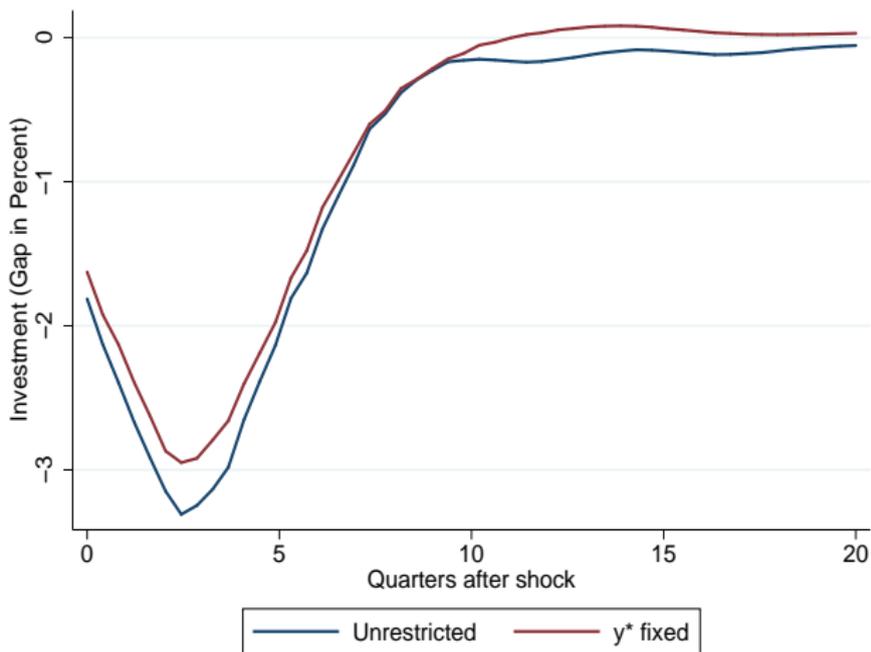


## Ejercicios contrafactuales: Desarrollados



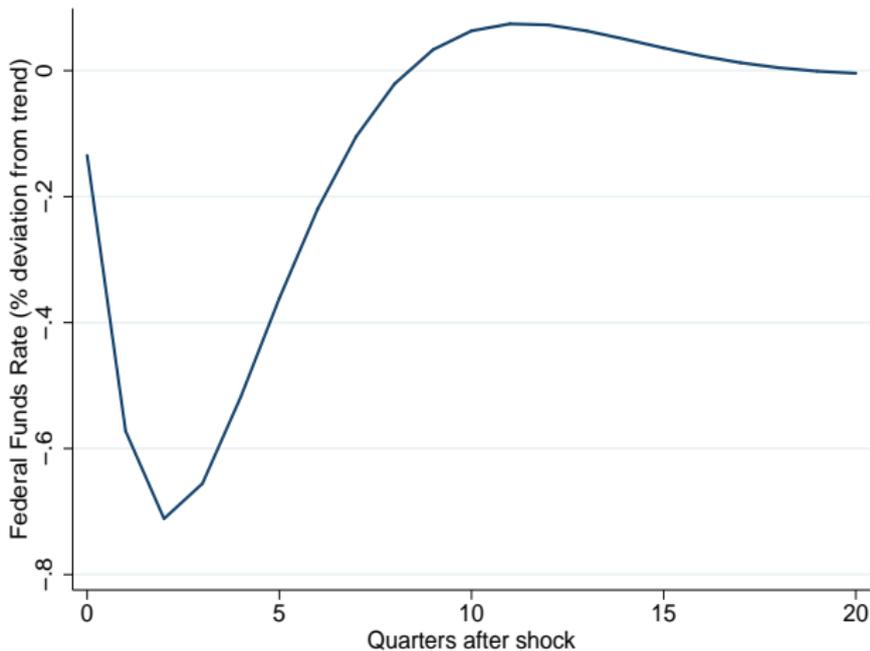


## Ejercicios contrafactuales: Emergentes





## Respuesta de política monetaria en EE.UU.



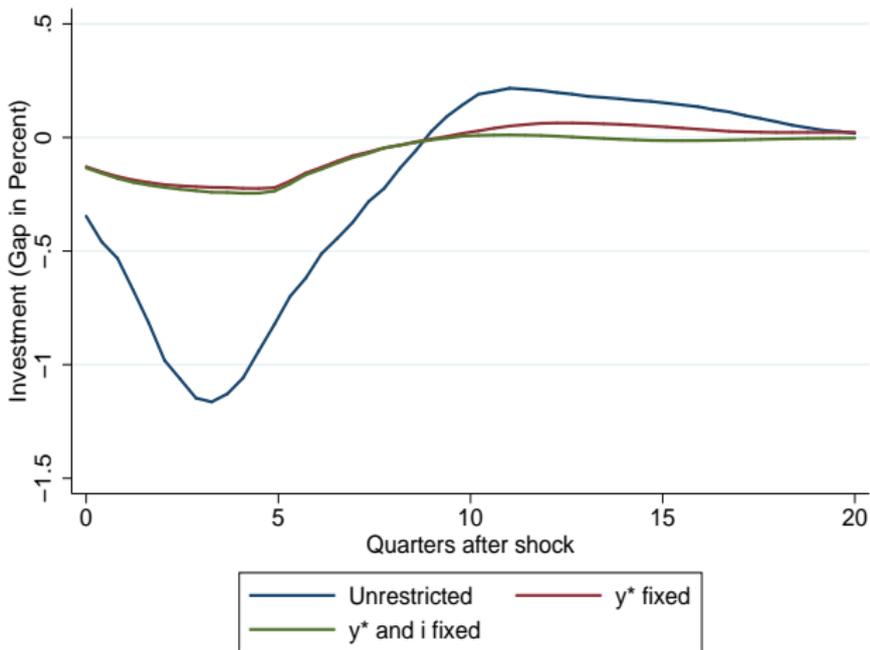


## Ejercicios contrafactuales

“Cuál sería la respuesta de inversión si, además, la Fed no hubiera cambiado su tasa de política monetaria?”

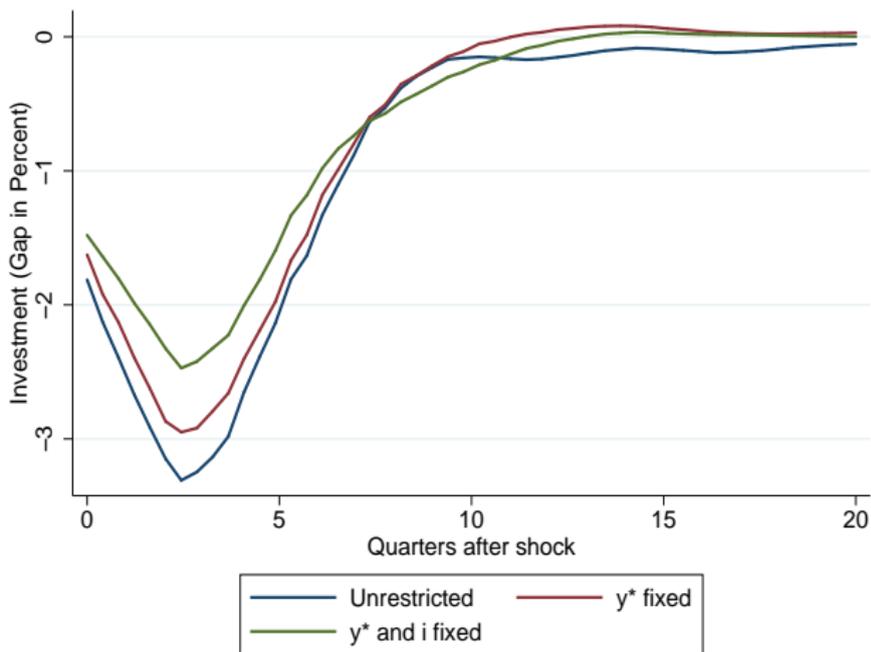


## Ejercicios contrafactuales: Desarrollados



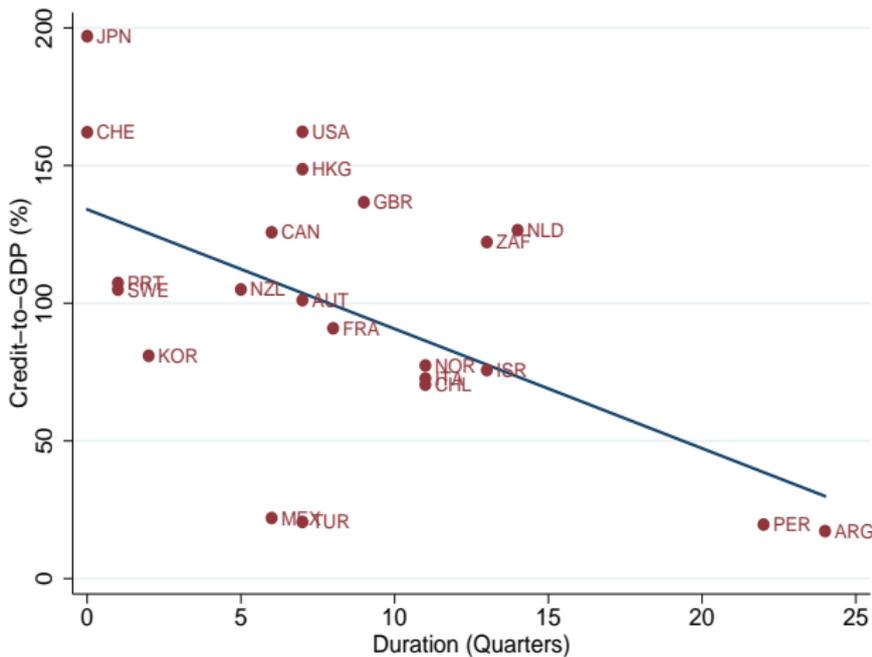


## Ejercicios contrafactuales: Emergentes



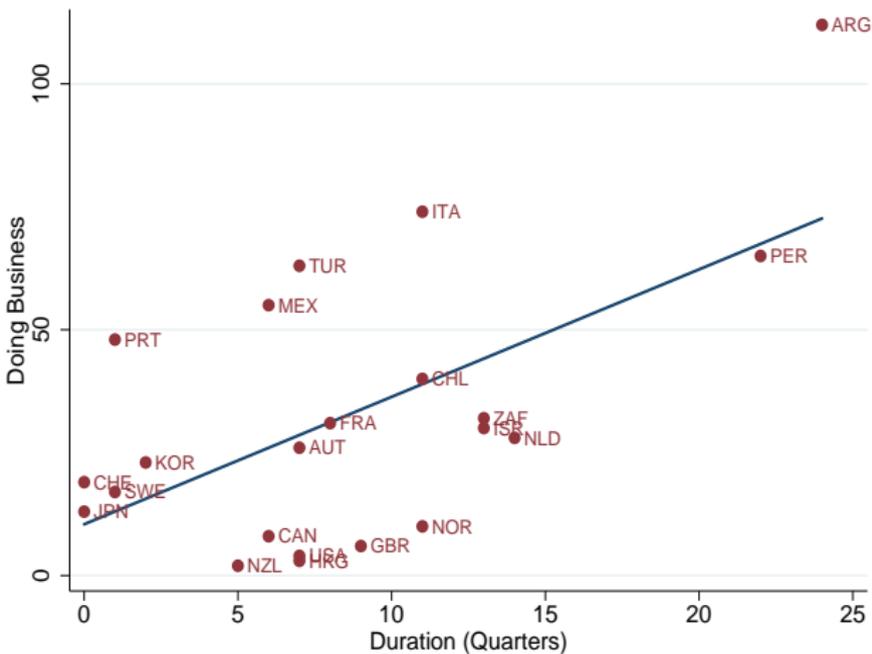


## Profundidad financiera





## Rigidez de las instituciones empresariales





# El impacto de shocks de incertidumbre global

Yan Carrière-Swallow & Luis Felipe Céspedes

Gerencia de Investigación Económica  
Banco Central de Chile  
*2º Encuentro de Economistas del BCRP*  
Lima

17 de noviembre 2010