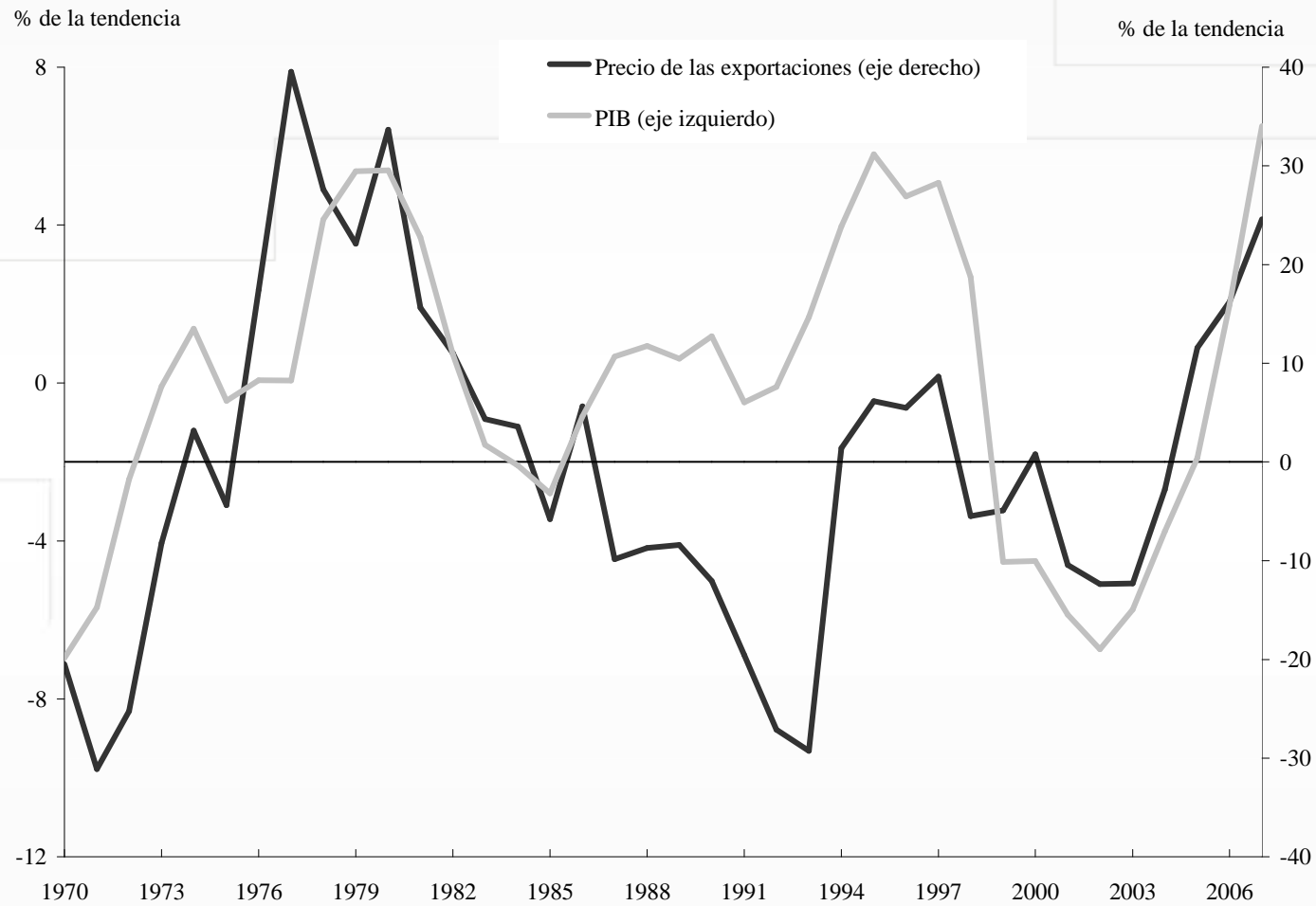




Los factores externos que afectan la política monetaria colombiana

Lavan Mahadeva
Javier Gómez P.

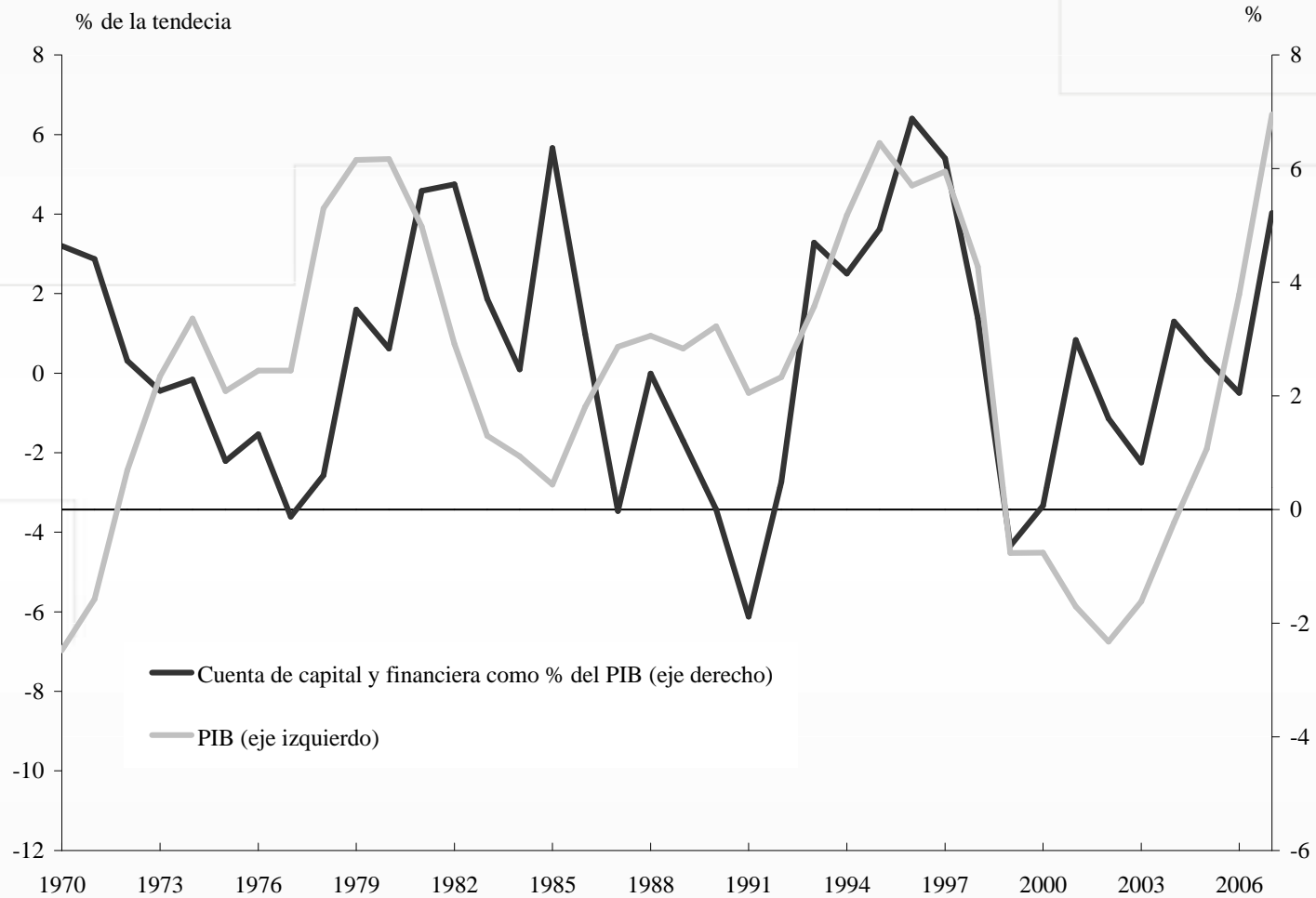
Motivación



Fuente: DANE y cálculos propios.



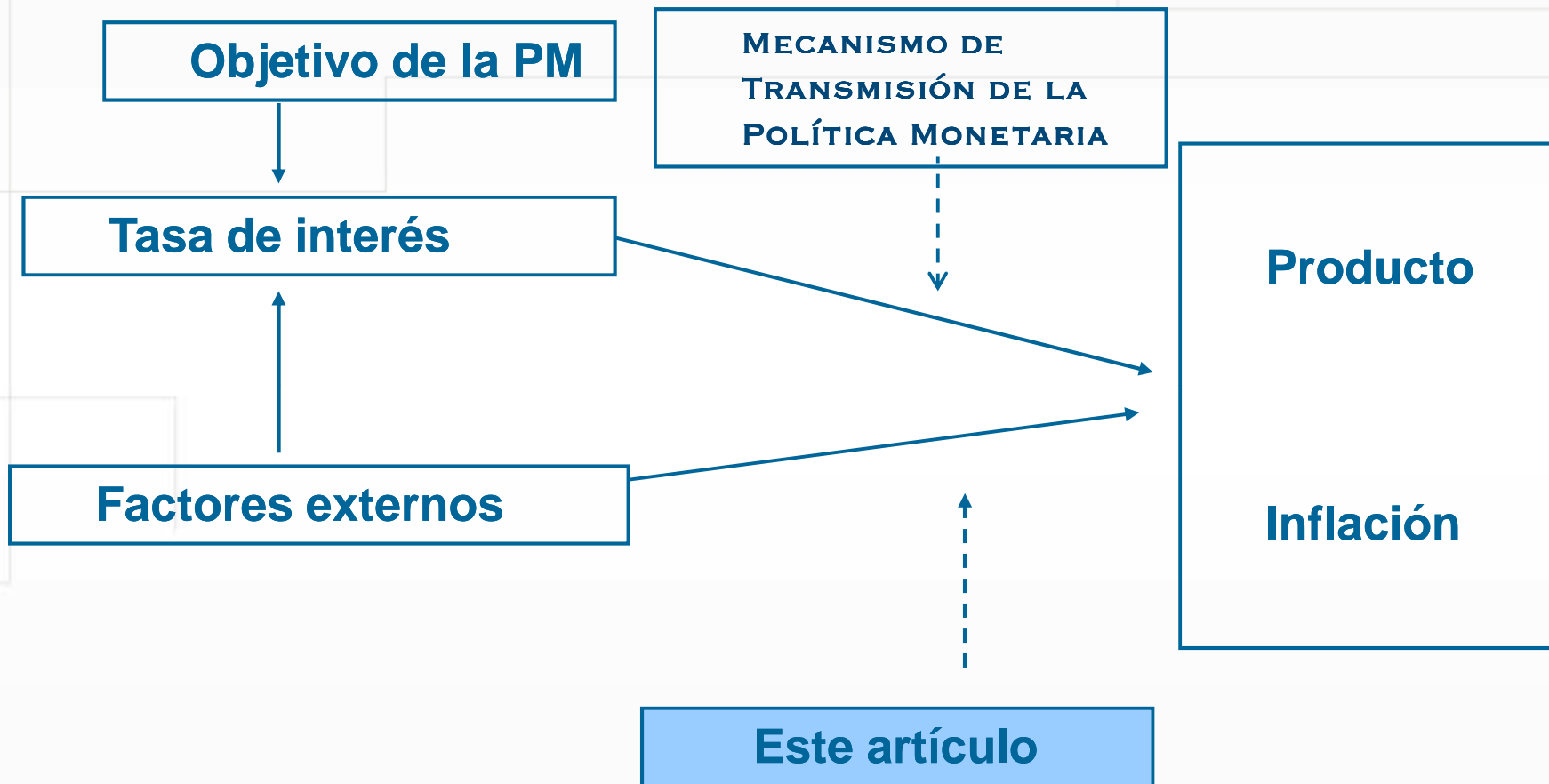
Motivación



Fuente: DANE y cálculos propios.



Papel de los factores externos



Preguntas

- **¿Cuál es el tamaño del impacto sobre el PIB?**
- **¿Cuál es la reacción en el primer año del PIB?**
- **¿Cómo están relacionados los factores externos?**



Contribución en impacto al PIB real

Serie de datos del
factor externo

X

Elasticidad de
impacto

Contribución del
impacto del factor
externo al PIB real

≠
↓

Efecto del choque
durante el primer año



Elasticidad de impacto y contribución del impacto al PIB real

	Desviación estándar del ciclo de las series iniciales				Promedio de la amplitud de la contribución del ciclo	
	Promedio de la elasticidad del impacto sobre el PIB				(pp del ciclo del PIB)	Desviación estándar del ciclo de la contribución (pp del ciclo del PIB)
	(% de la tendencia)	1970-2007	1970-89	1990-2007		
Precio de las exportaciones	16,88	0,14	0,19	0,22	5,10	2,75
Precio de las importaciones	10,80	-0,15	-0,20	-0,24	2,62	1,73
Cuenta de capital y financiera					5,99	2,52
PIB mundial	2,86	0,14	0,19	0,22	0,56	0,63
Términos de intercambio					5,77	1,88
PIB real per cápita					0,41	3,75



Fuente: Cálculos propios.

Los factores externos y el PIB

Correlación robusta	Precio de las exportaciones	Cuenta de capital y financiera	PIB mundial
Ciclo del PIB real per cápita	0,57	0,36	0,33



Fuente: Cálculos propios.

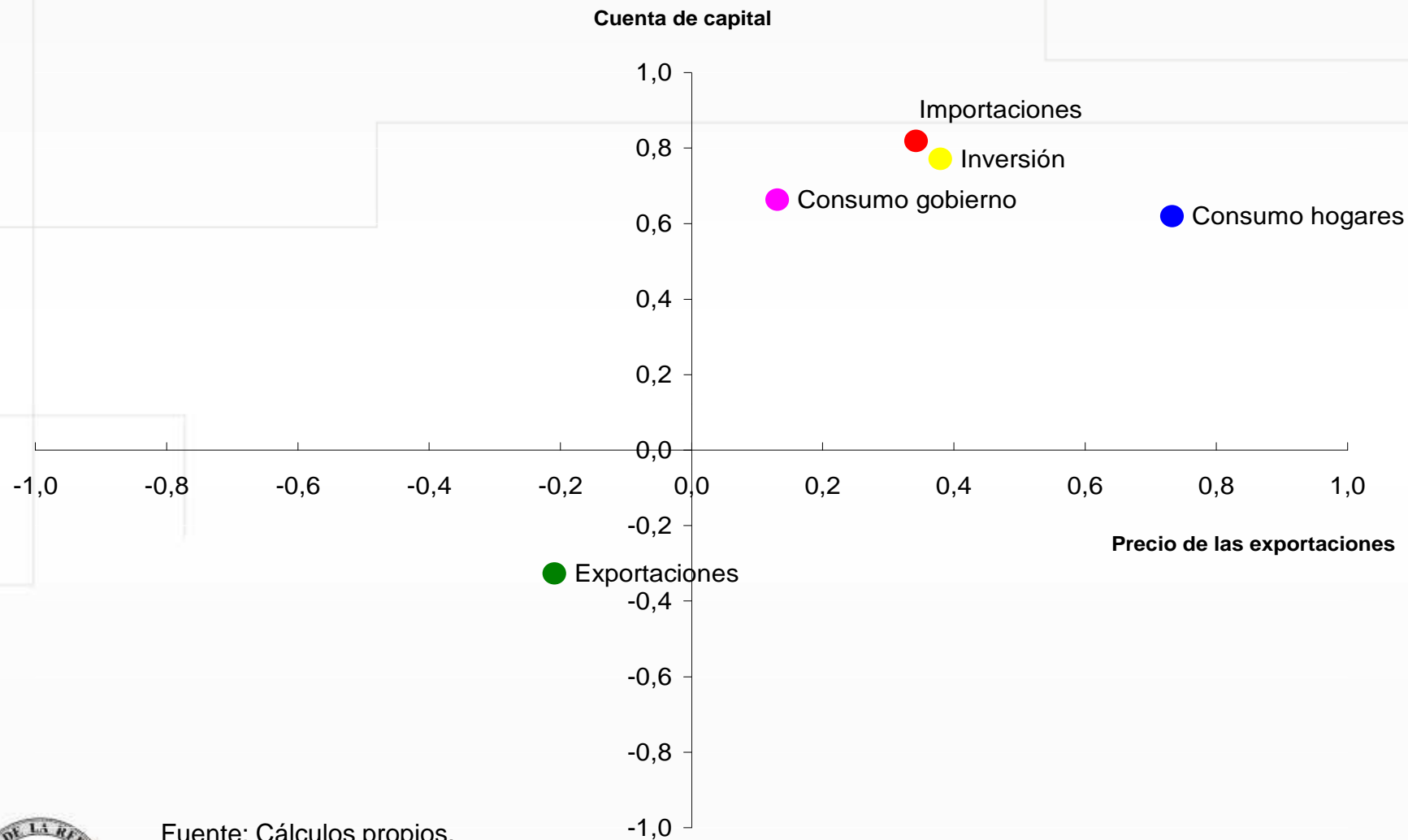
Cuando llueve,...

Correlación robusta	Precio de las exportaciones	Cuenta de capital y financiera
Cuenta de capital y financiera	0,36	
PIB mundial	0,69	0,20

Fuente: Cálculos propios.



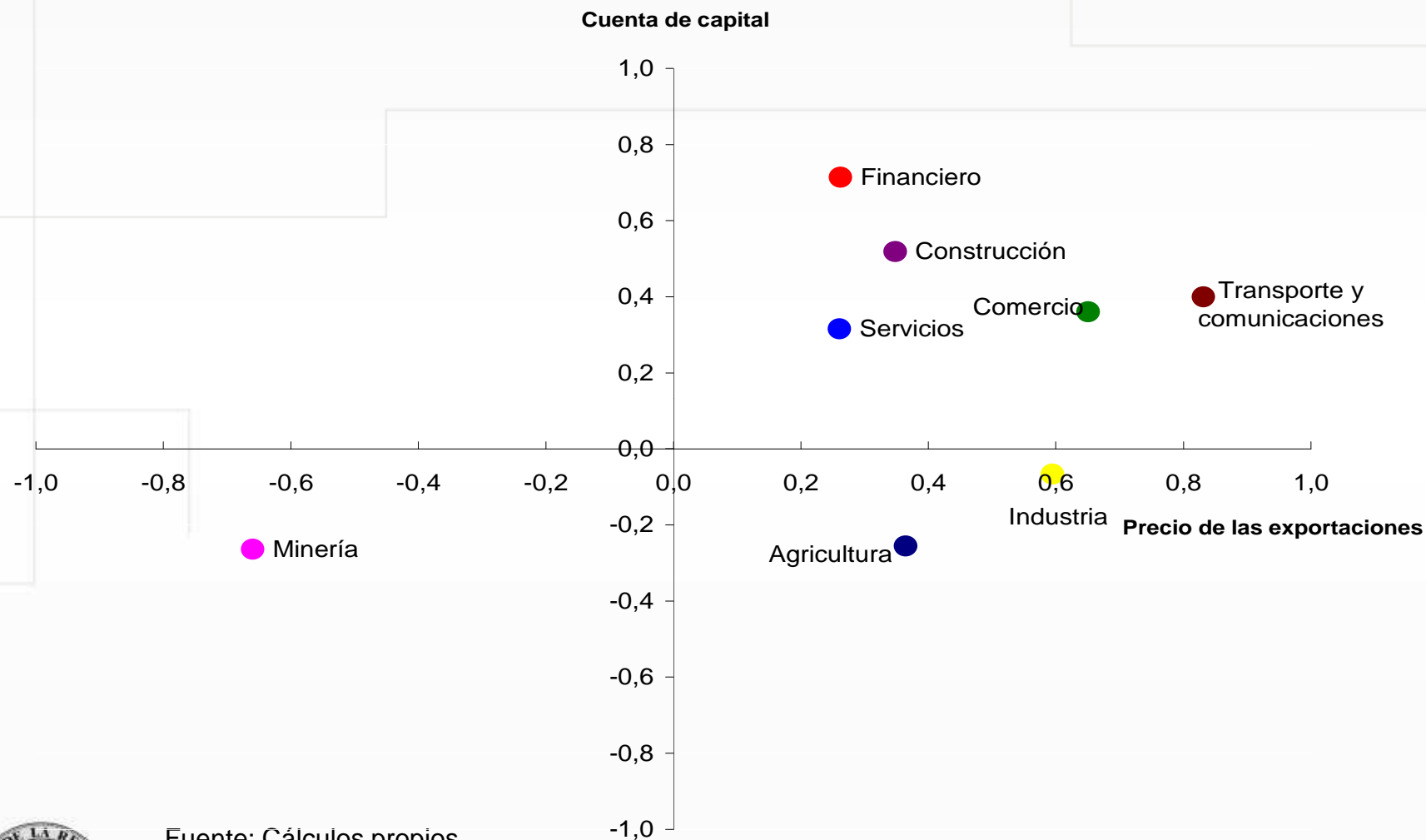
Correlaciones entre los componentes del PIB por el lado del gasto y los factores externos



Fuente: Cálculos propios.

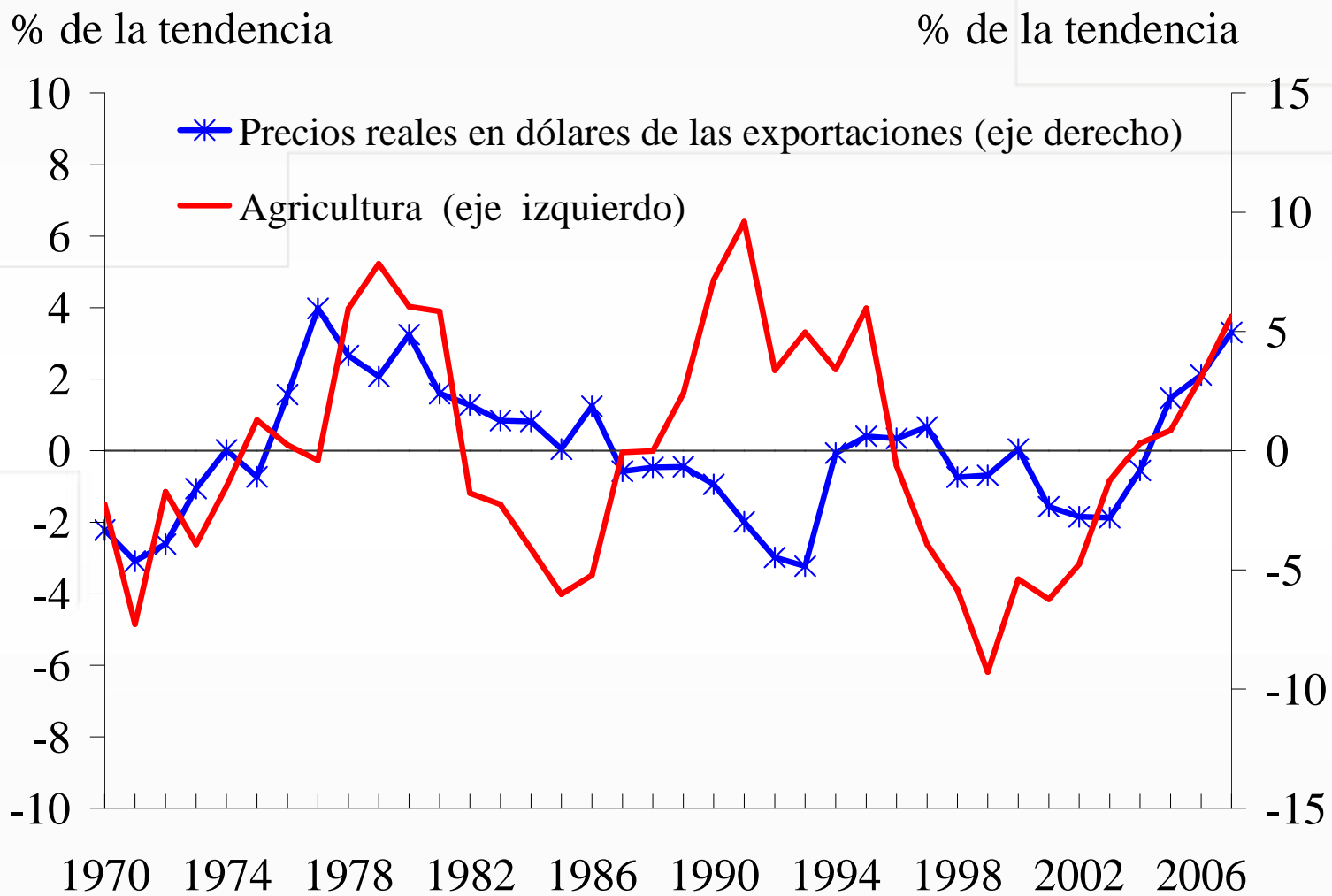


Correlaciones entre los PIB de los sectores y los factores externos



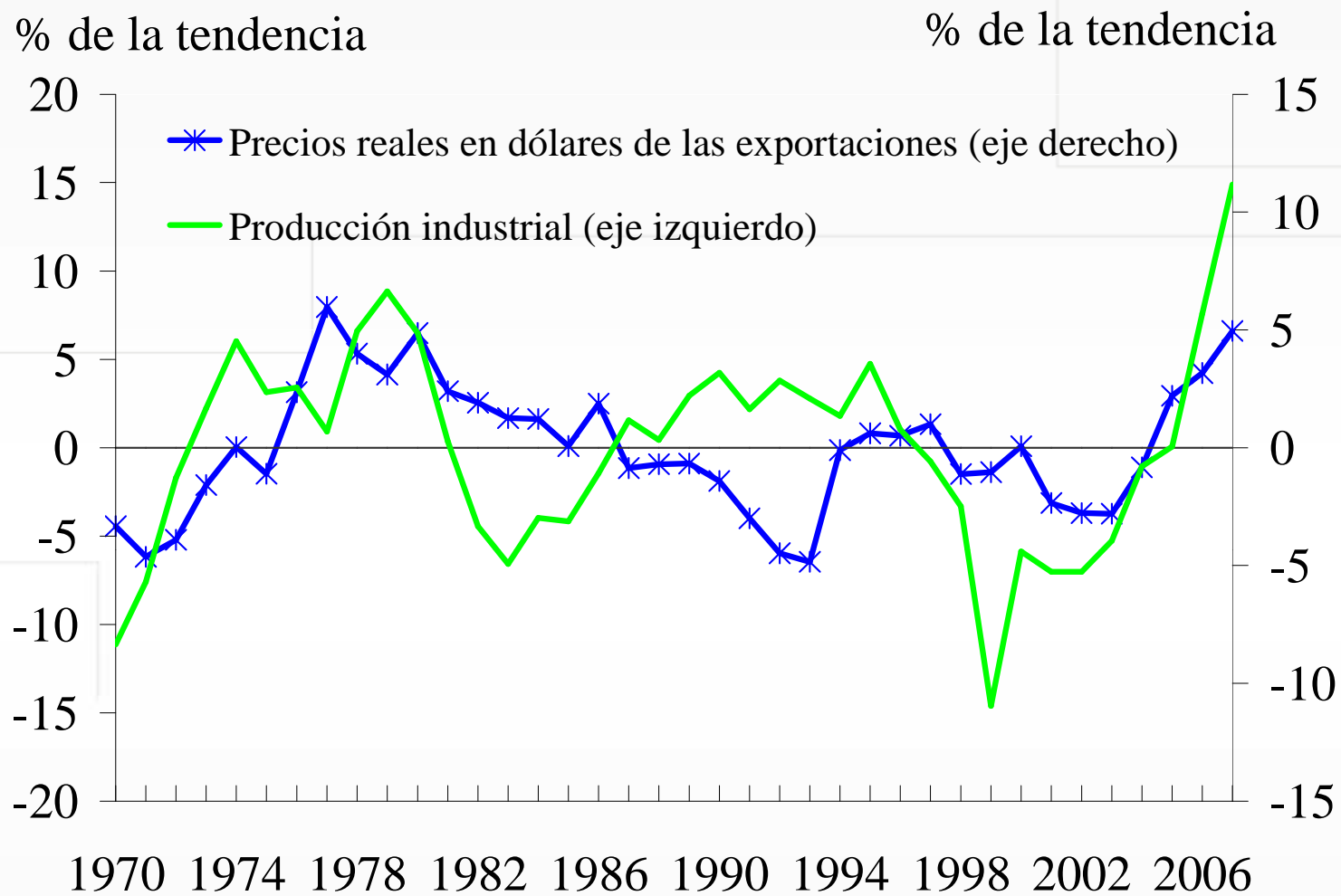
Fuente: Cálculos propios.





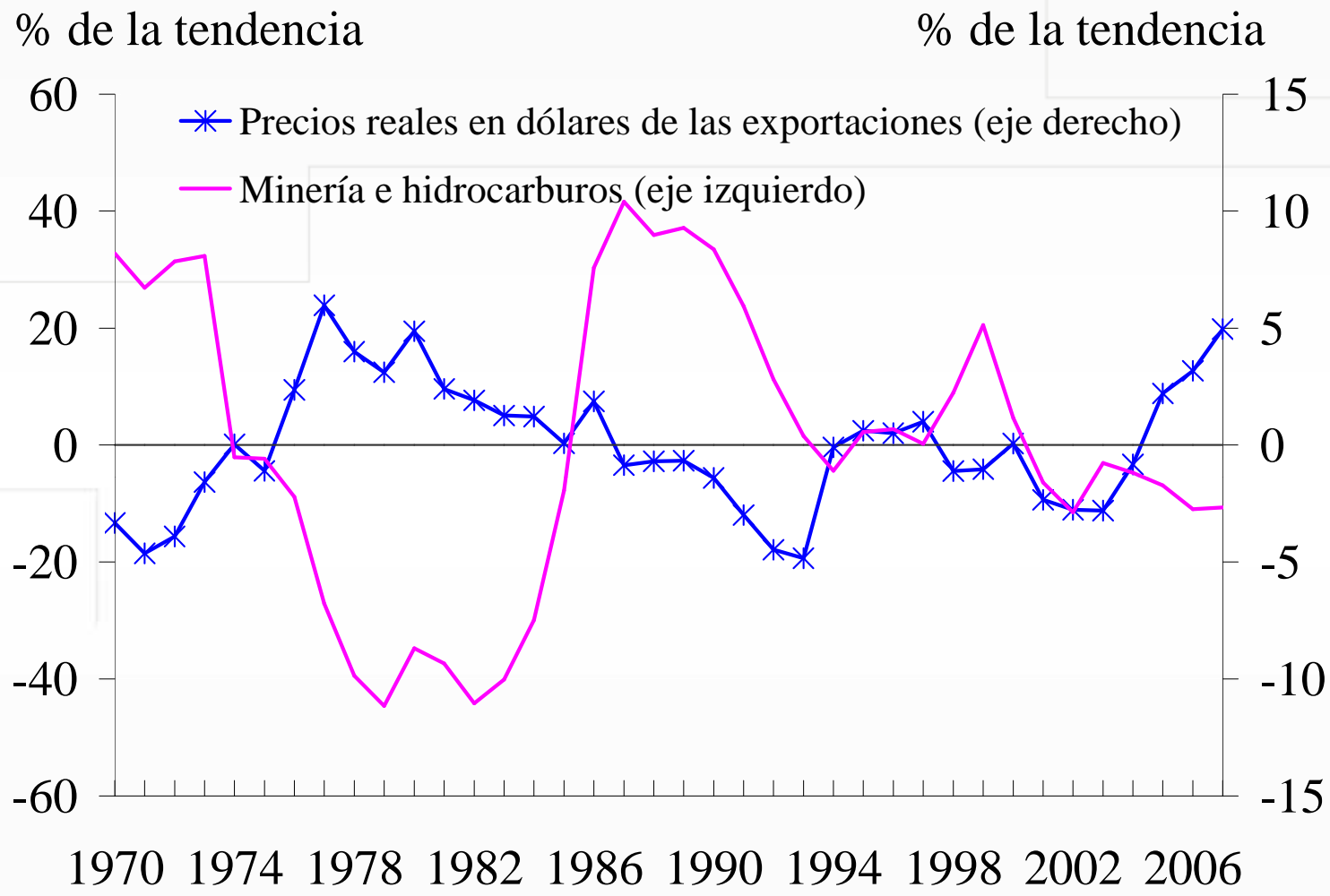
Fuente: Cálculos propios.





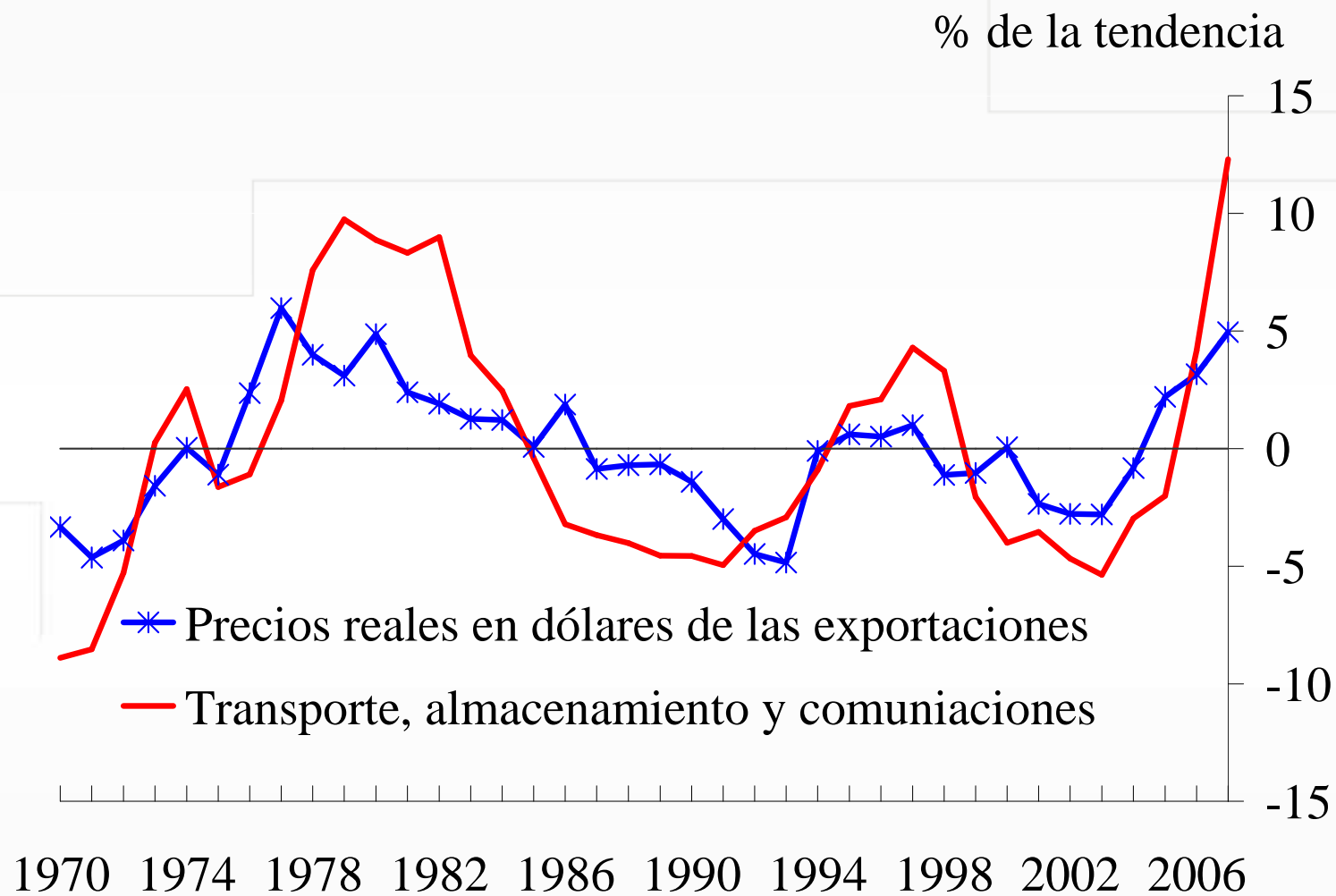
Fuente: Cálculos propios.





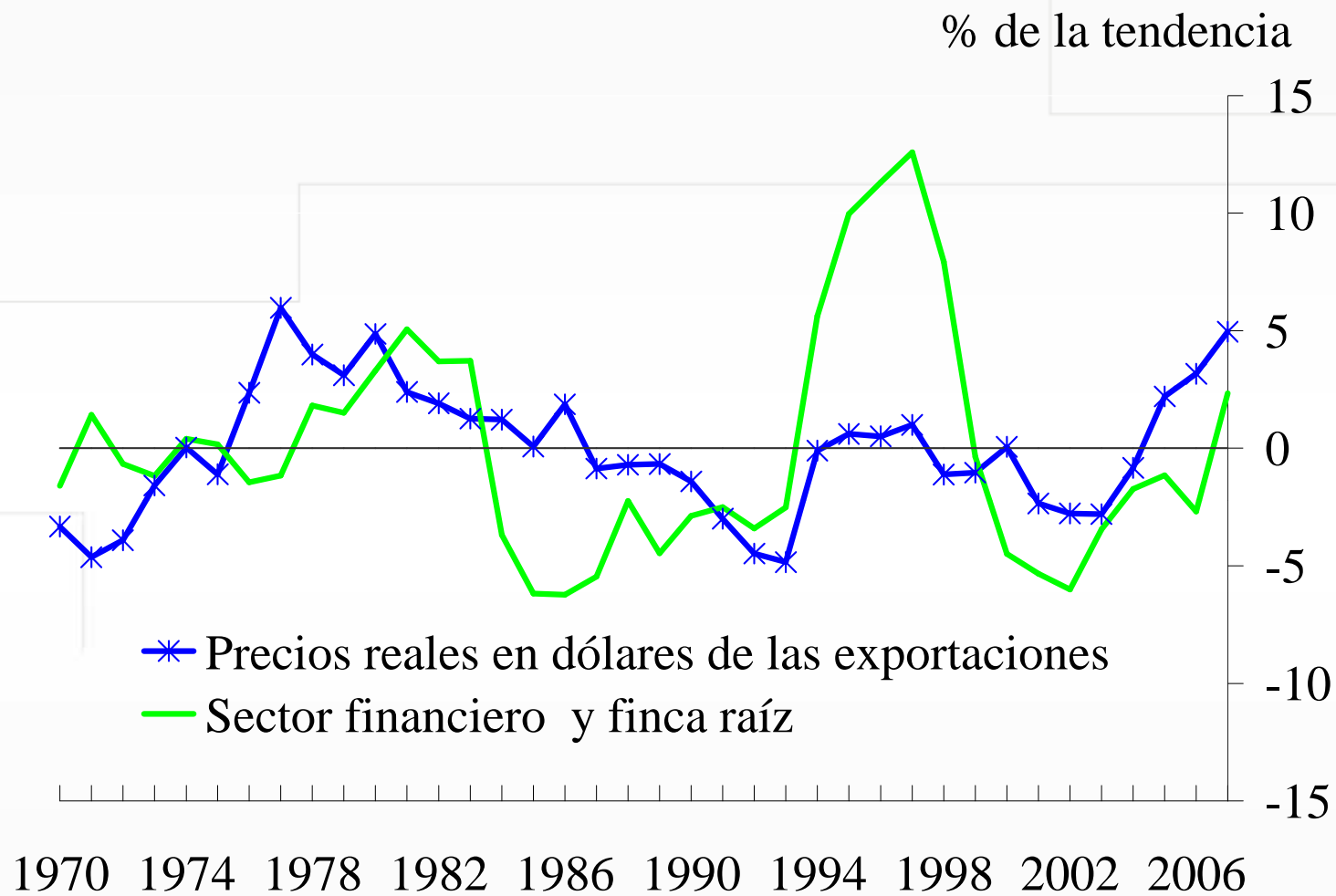
Fuente: Cálculos propios.





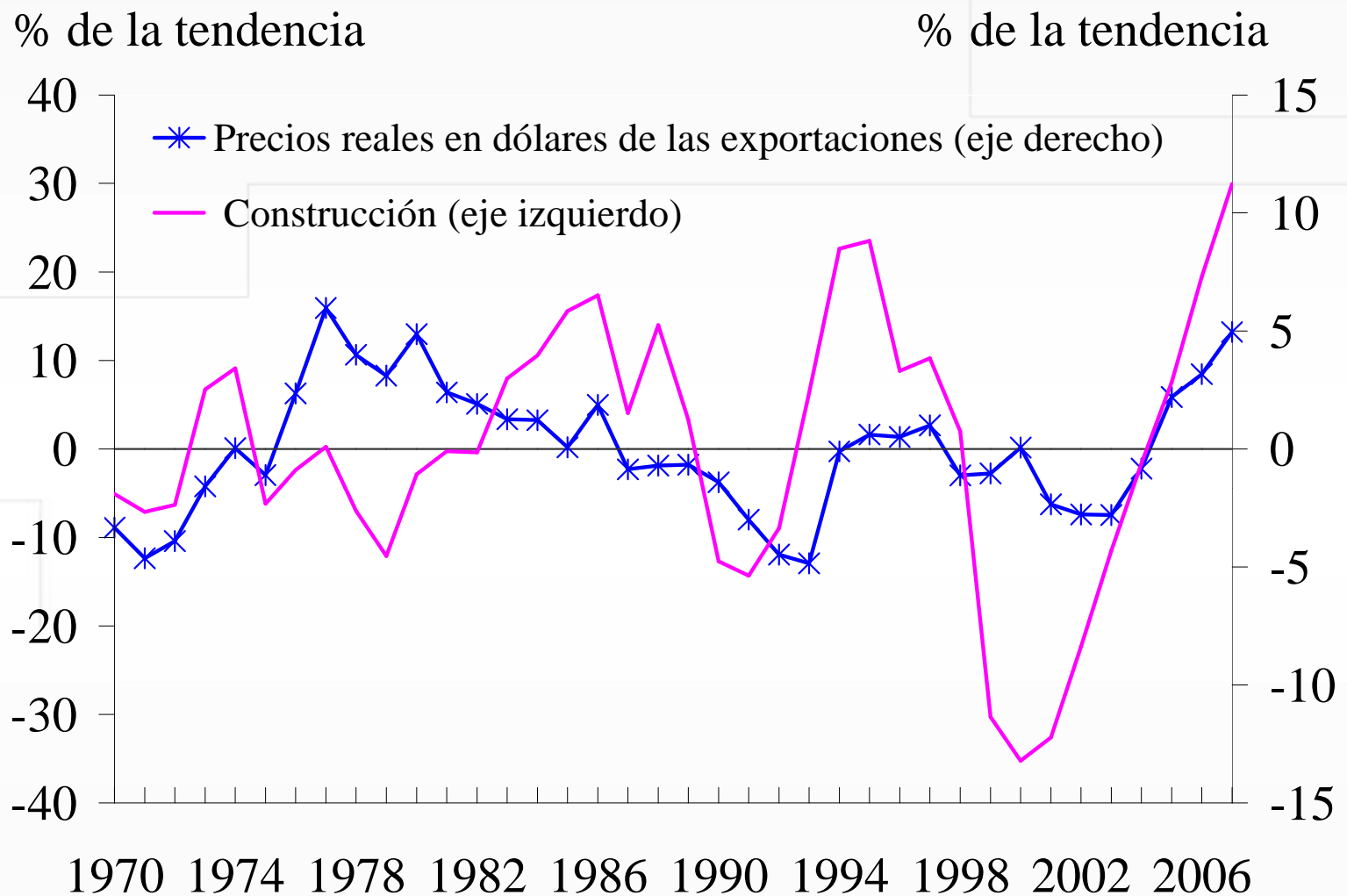
Fuente: Cálculos propios.





Fuente: Cálculos propios.





Fuente: Cálculos propios.

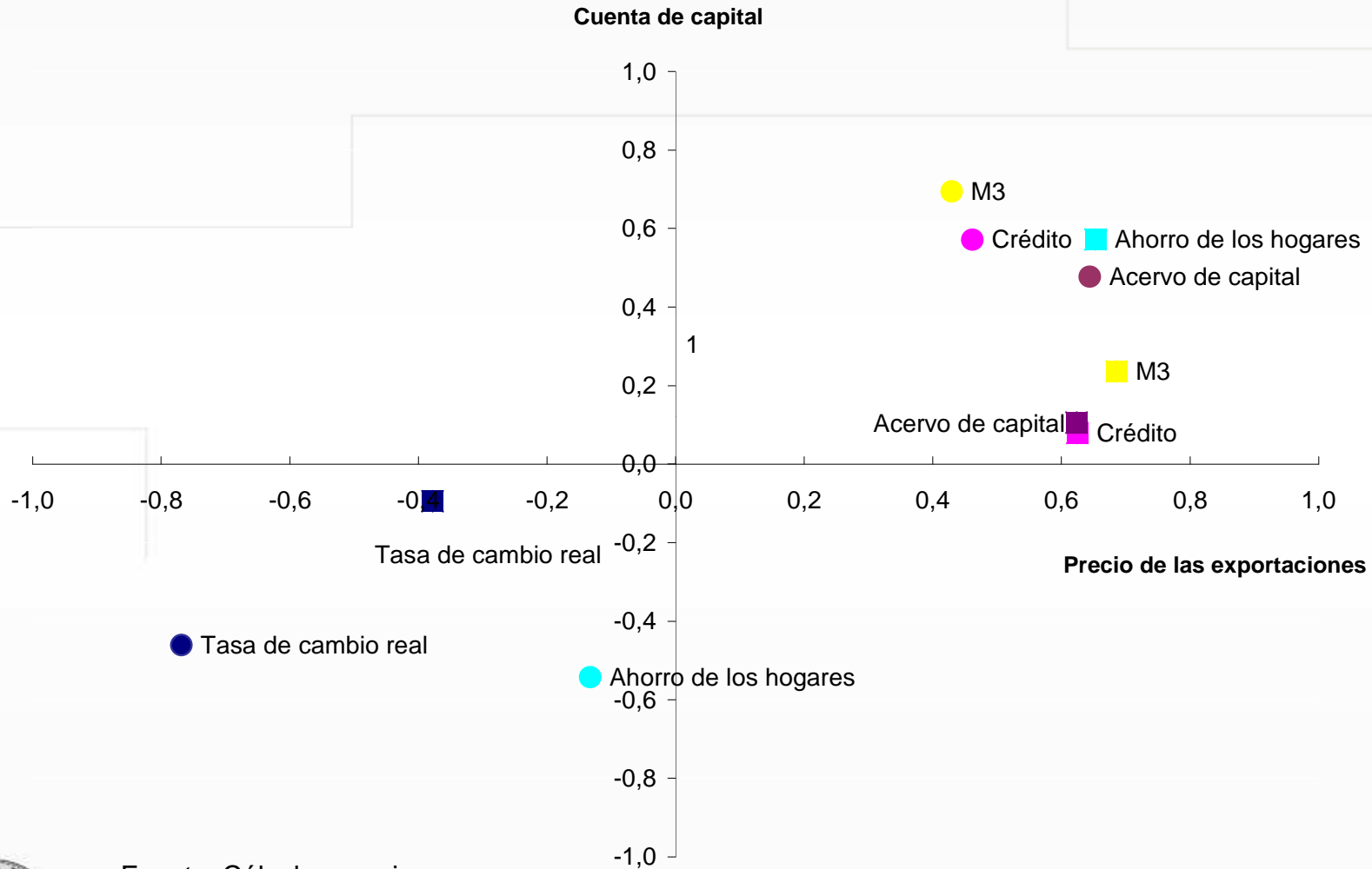


Transmisión de los factores externos a los sectores no transables

- **Gasto de los sectores transables en servicios no transables.**
- **Bancos intermediarios.**
- **Ciclo de los depósitos y el crédito.**
- **Política monetaria procíclica.**
- **Política fiscal procíclica.**



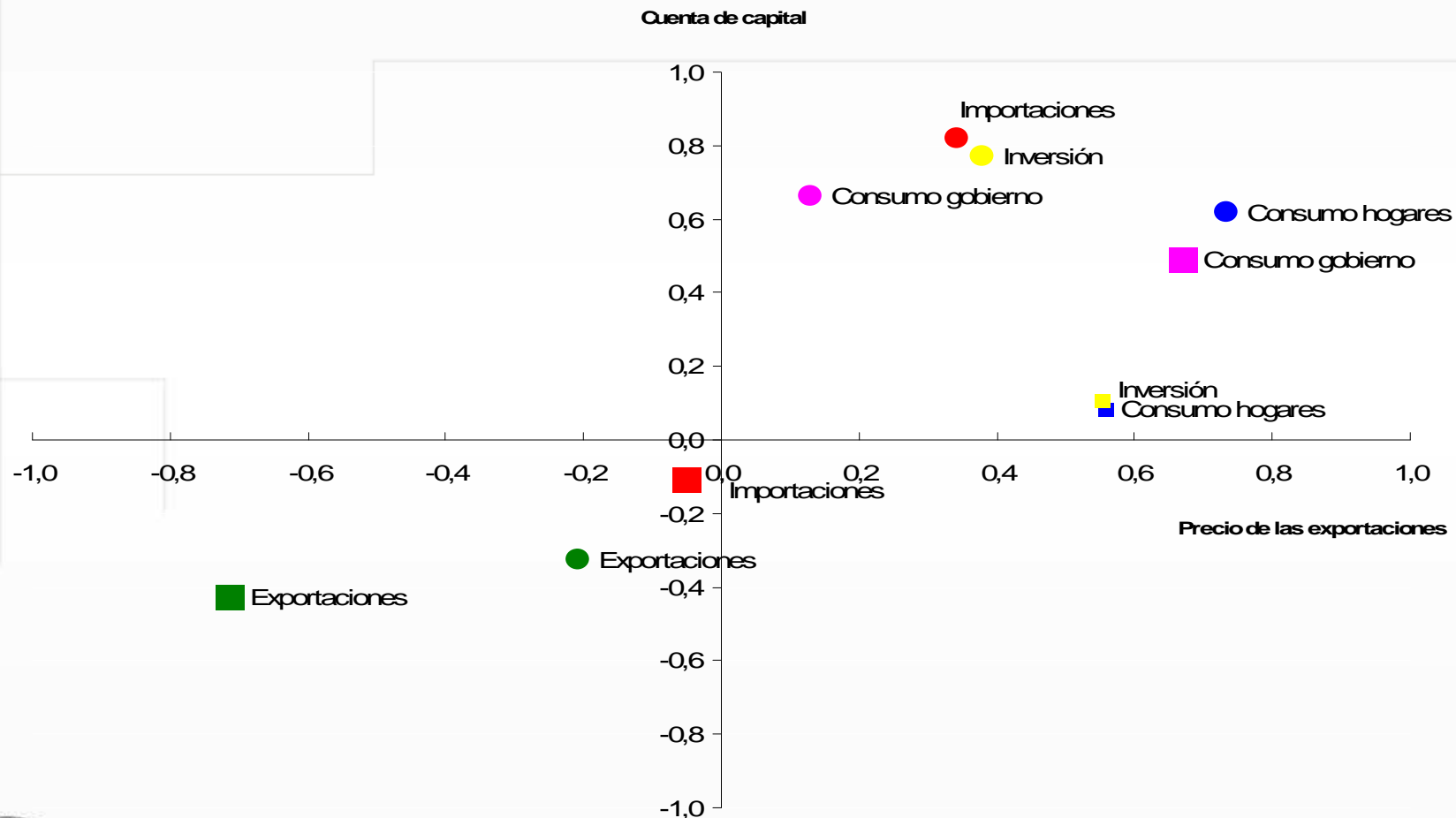
Correlaciones entre las variables financieras y los factores externos Colombia vs Canadá



Fuente: Cálculos propios.



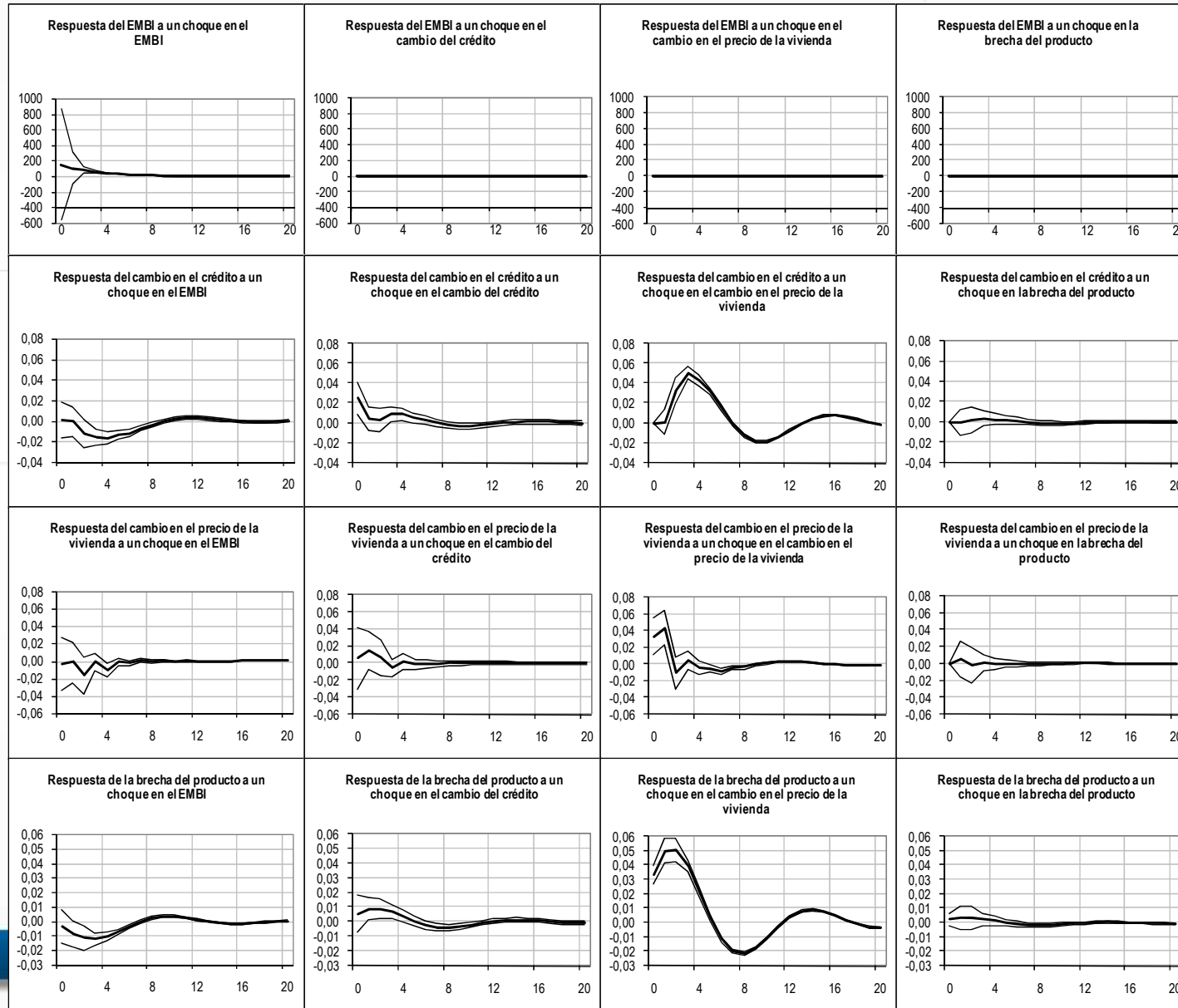
Correlaciones entre los componentes del PIB por el lado del gasto y los factores externos Colombia vs Canadá



Fuente: Cálculos propios.



Causalidad de Granger



Conclusiones

- **¿Cuál es el tamaño del impacto sobre el PIB?**

R: Grande. Px, CC = (2-3 pp del PIB).

PIB mundial = (0.6 pp del PIB).

- **¿Cuál es la reacción en el primer año del PIB?**

R: Px amplificado, todos correlacionados.

- **¿Cómo están relacionados los factores externos?**

R: Px, CC y PIB mundial correlacionados.

