

The effects of Monetary Policy on Capital Flows A Meta-Analysis

Borradores de Economía

Número:

1204

DOI:

<https://doi.org/10.32468/be.1204>

Publicado:

Lunes, 1 Agosto 2022

Authors:

[Mauricio Villamizar-Villegas,](#)

Lucia Arango-Lozano,

Geraldine Castelblanco,

Nicolás Fajardo-Baquero,

María Alejandra Ruiz-Sanchez

Clasificación JEL:

C83, E58, F21, F31, F32

Palabras clave:

meta-análisis, Flujos de capital, Política monetaria

[Descargar documento](#)

Lo más reciente

[Uncertainty and monetary policy: the case of the Central Bank of Colombia](#)

Hernando Vargas-Herrera

[Revista Ensayos Sobre Política Económica - Explorando las brechas de género en Colombia](#)

María Teresa Ramírez-Giraldo, Karina Acosta, Olga Lucia Acosta Navarro, Lucia Arango-Lozano, Fernando Arias-Rodríguez, Oscar Iván Ávila-Montealegre, Oscar Reinaldo Becerra Camargo, Leonardo Bonilla-Mejía, Grey Yuliet Ceballos-García, Luz Adriana Flórez, Juan Miguel Gallego-Acevedo, Luis Armando Galvis-Aponte, Luis M. García-Pulgarín, Andrés Felipe García-Suaza, Anderson Grajales, Daniela Gualtero-Briceño, Didier Hermida-Giraldo, Ana María Iregui-Bohórquez, Juliana Jaramillo-Echeverri, Karen Laguna-Ballesteros, Francisco Javier Lasso-Valderrama, Daniel Márquez, Carlos Alberto Medina-Durango, Ligia Alba Melo-Becerra, María Fernanda Meneses-González, Juan José Ospina-Tejeiro, Andrea Sofía Otero-Cortés, Daniel Parra-Amado, Juana Piñeros-Ruiz, Christian Manuel Posso-Suárez, Natalia Ramírez-Bustamante, Mario Andrés Ramos-Veloz, Jorge Leonardo Rodríguez-Arenas, Alejandro Sarasti-Sierra, Bibiana Taboada-Arango, Ana María Tribín-Urbe, Juanita Villaveces

[Un enfoque para estimar intervalos de confianza del ciclo de los negocios](#)

Wilmer Martínez-Rivera, Manuel Darío Hernández-Bejarano

[Otras Publicaciones](#)

Enfoque

Este trabajo presenta el primer meta-análisis cuantitativo de los efectos que puede tener la

The effects of Monetary Policy on Capital Flows A Meta-Analysis

The effects of Monetary Policy on Capital Flows A Meta-Analysis - Portal de

Investigaciones Económicas

política monetaria sobre los flujos de capital en economías emergentes. La importancia radica en que, a la fecha, existe una gran división en la literatura sobre si, y en qué medida, los bancos centrales pueden alterar significativamente las entradas y salidas de capital. Por ejemplo, una parte de la literatura argumenta que una mayor participación extranjera en los mercados locales está asociada con una mayor sensibilidad ante condiciones financieras globales y una mayor volatilidad de los rendimientos. Incluso, algunos argumentan que la inversión extranjera puede desestabilizar los mercados, acentuando auges y crisis. Sin embargo, hay aquellos que argumentan que la participación extranjera reduce la volatilidad (especialmente en bonos), ya que actúa como catalizador del desarrollo de los mercados, al diversificar la base inversionista y crear una mayor demanda (y liquidez).

Nuestro trabajo pretende dar luces a este debate, al reunir 330 efectos obtenidos de 50 estudios. Cubre siete décadas (1960 - 2020) y un promedio de 34 países emergentes cuando se utilizan datos panel, además de 14 países individuales cuando el estudio proporciona un estudio de caso específico.

Contribución

Hasta cierto punto, existe consenso en que los factores “*push*” (como la aversión al riesgo global y las tasas de interés externas) explican la sincronidad de los flujos de capital hacia y desde los mercados emergentes, mientras que los factores “*pull*” (como el crecimiento del PIB y riesgo país) explican la heterogeneidad entre los países receptores.

Este trabajo pone a prueba estas nociones, analizando los efectos de política por tipo de flujo y por el origen del choque monetario (es decir, si origina en el país doméstico o externo). Además, evalúa si los efectos de las políticas varían según los factores específicos de cada país, como el PIB, las reservas internacionales, la deuda externa y la apertura financiera. Finalmente, considera varios tipos de riesgos, entre ellos: riesgos globales (VIX), riesgos locales (*credit default swaps*) y riesgos cambiarios (volatilidad y desviaciones en paridades de tasa de interés).

Nuestros hallazgos indican un tamaño promedio de entradas de capital por un monto de 0,09% del PIB trimestral en respuesta a un aumento de 100 puntos básicos en la tasa de política doméstica.

Resultados

Nuestros hallazgos indican un tamaño promedio de entradas de capital por un monto de 0,09% del PIB trimestral en respuesta a un aumento de 100 puntos básicos en la tasa de política doméstica. Los estudios que ya controlan por variables de riesgo reportan un mayor tamaño (0,16%) y también los que basan el origen del choque en la tasa de política interna (0,52%). Sin embargo, el tamaño bajo efectos aleatorios es mucho menor, cercano al 0,01%.

Entre los factores que atraen significativamente las entradas de capital se encuentran: mayores reservas internacionales, el crecimiento del PIB y la apertura financiera. Alternativamente, los factores que disuaden la entrada de los flujos incluyen: controles de

The effects of Monetary Policy on Capital Flows A Meta-Analysis - Portal de

Investigaciones Económicas

capital, el nivel de la deuda externa y desviaciones de la paridad no cubierta de tasa de interés. Además, encontramos que tanto los riesgos locales como globales restringen significativamente las entradas (los riesgos globales ejercen una mayor presión).

Finalmente, evaluamos los efectos por el tipo de flujo. En línea con la mayor parte de la literatura, encontramos que los flujos bancarios (con un efecto promedio de 0,23%) son los que más responden a los choques de política, mientras que la inversión extranjera directa (IED) es la que menos responde (con un efecto promedio de 0,05%). En cuanto a las variables de riesgo, los flujos de portafolio son más sensibles a los riesgos locales, mientras que la IED es más reactiva a riesgos globales.