

CONFERENCIA SECMCA

HOW ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY SPREADS ACROSS BORDERS: THE CASE OF LATIN AMERICA

ERIK ANDRES-ESCA YOLA

LUIS MOLINA

JAVIER PÉREZ

ELENA VIDAL

30 DE JULIO DE 2026

BANCODE **ESPAÑA**
Eurosistema



ÍNDICE

1

Introducción

1. Motivación
2. Contribución

2

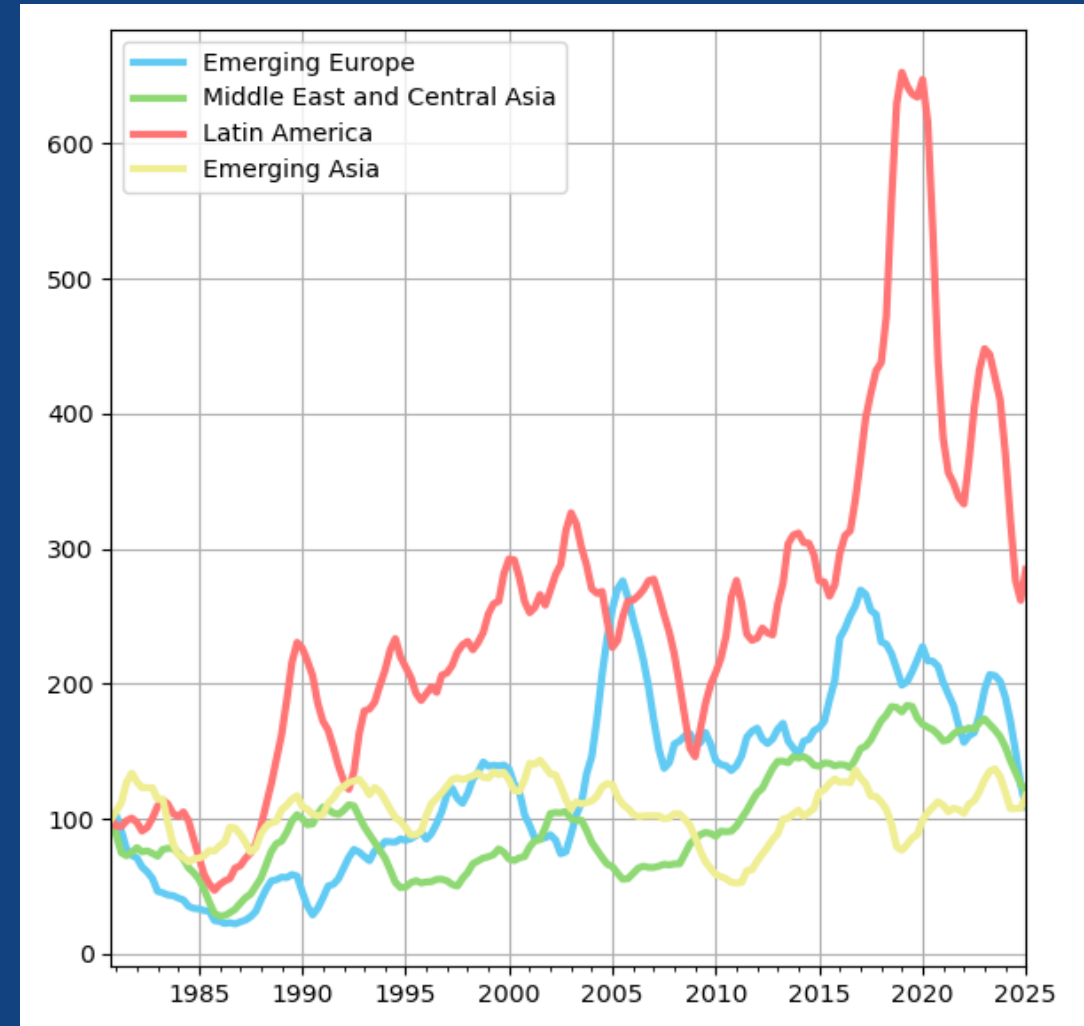
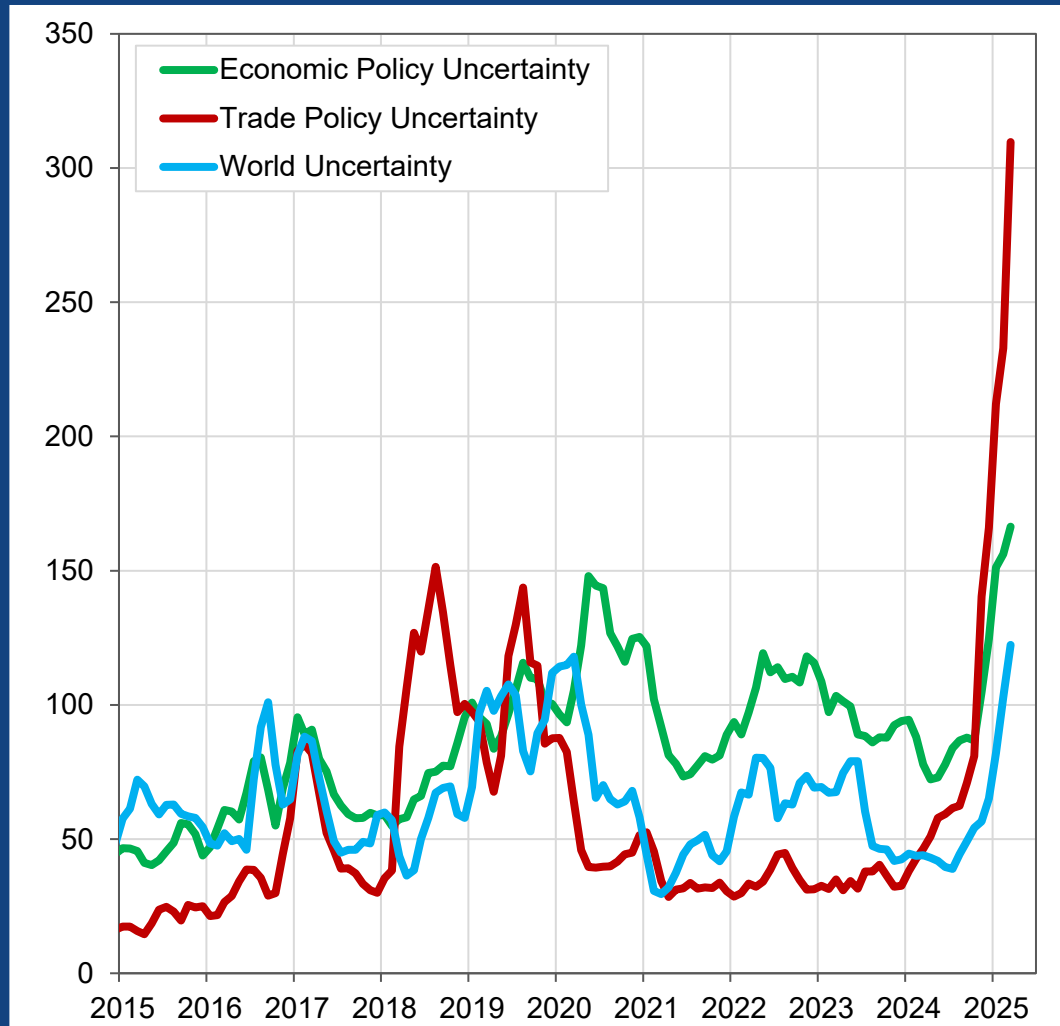
Indices EPU

3

Spillovers

1. Dentro de la region
2. Cross-border

MAYOR INCERTIDUMBRE EN AMÉRICA LATINA



PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

- ❖ ¿Cómo afecta la incertidumbre sobre las políticas económicas en los países de América Latina a sus principales variables macrofinancieras?
- ❖ ¿Se transmiten los shocks de incertidumbre de un país a otros países de la región?
- ❖ ¿En qué medida se extienden también a sus principales socios comerciales y financieros?

¿QUÉ HACEMOS?

- ❖ Construir índices EPU para 11 países latinoamericanos (con 5 nuevos): ARG, **BOL**, BRA, CHI, COL, **ECU**, MEX, **PAR**, PER, **URU**, **VEN**.
- ❖ Estimar impacto doméstico del EPU sobre variables macrofinancieras (Panel BVAR).
- ❖ Analizar la interconexión y transmisión de la incertidumbre dentro de América Latina (spillovers).
- ❖ Estimar los efectos de contagio cross-border del EPU sobre países socios (BVAR).

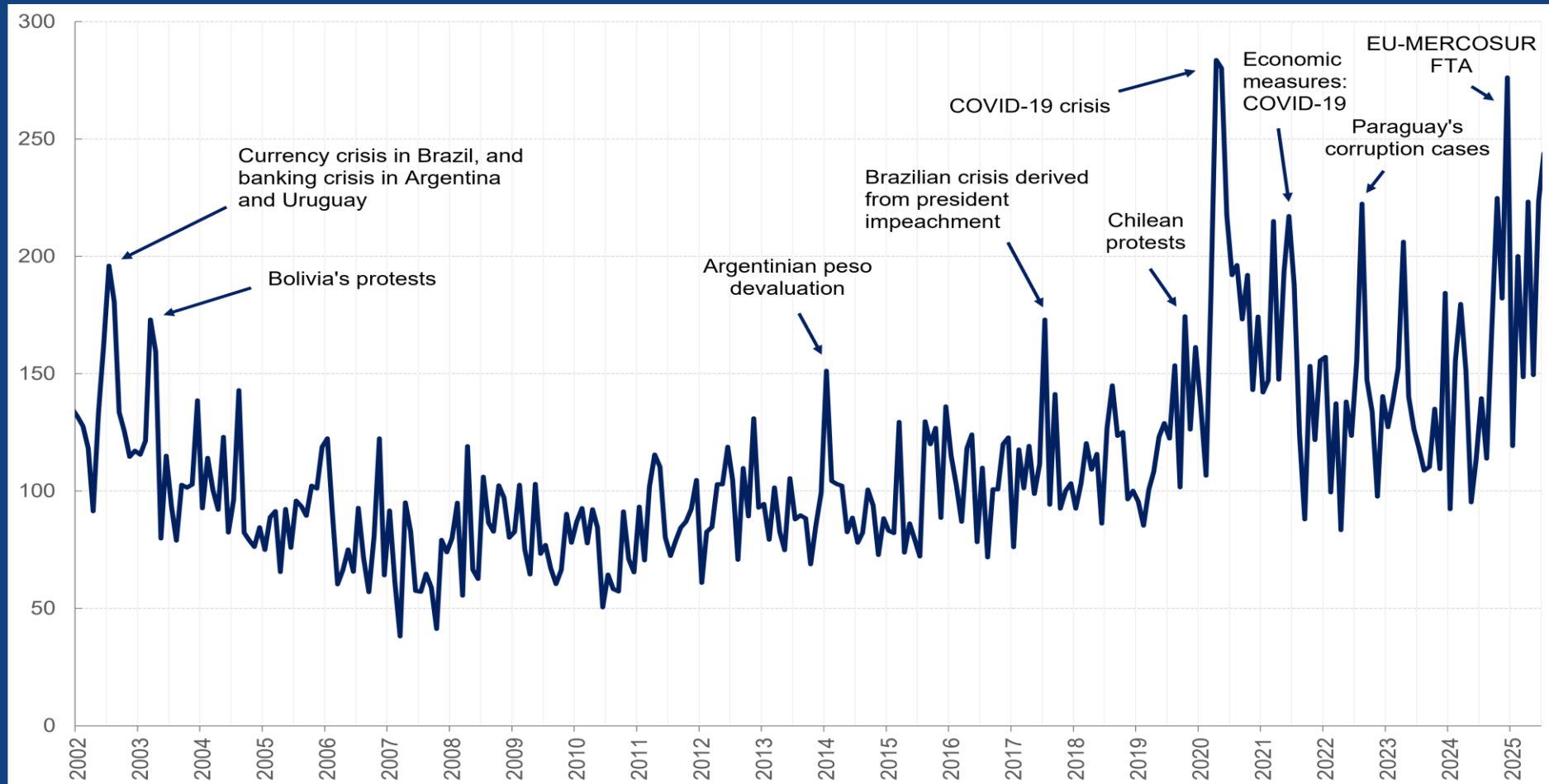
CONSTRUCCIÓN DE LOS EPU

- ❖ Análisis textual basado en metodología de diccionarios (Baker et al., 2016).
- ❖ Identificación de palabras clave asociadas a economía, política e incertidumbre.
- ❖ Cálculo de la proporción de noticias con términos EPU y agregación estandarizada para construir el índice.
- ❖ Uso de la base de datos Factiva, que integra prensa internacional, local, española y agencias de noticias.
- ❖ Elaboración de 11 índices mensuales para América Latina (Cono Sur y México) desde 1997.

PALABRAS CLAVE POR CATEGORÍA

- ❖ Incertidumbre: incierto, incertidumbre(s), inestable, inestabilidad(es), riesgo(s).
- ❖ Economía: económico, economía(s).
- ❖ Políticas: nombre del banco central de país, the name of the government's workplace in the country, parlamento, gobierno, reserva federal, tesoro, arancel(es), deficit(s), presupuesto(s), gasto público, techo de la deuda, tipo de cambio(s), desplome de la moneda, caída de la moneda, deuda soberana, política fiscal, política monetaria, legislación, reforma(s), impuesto(s), reforma(s), regla(s), norma(s), normativa, regulación(es), ley(es).

EPU PROMEDIO DE LOS 11 PAÍSES DE AMÉRICA LATINA



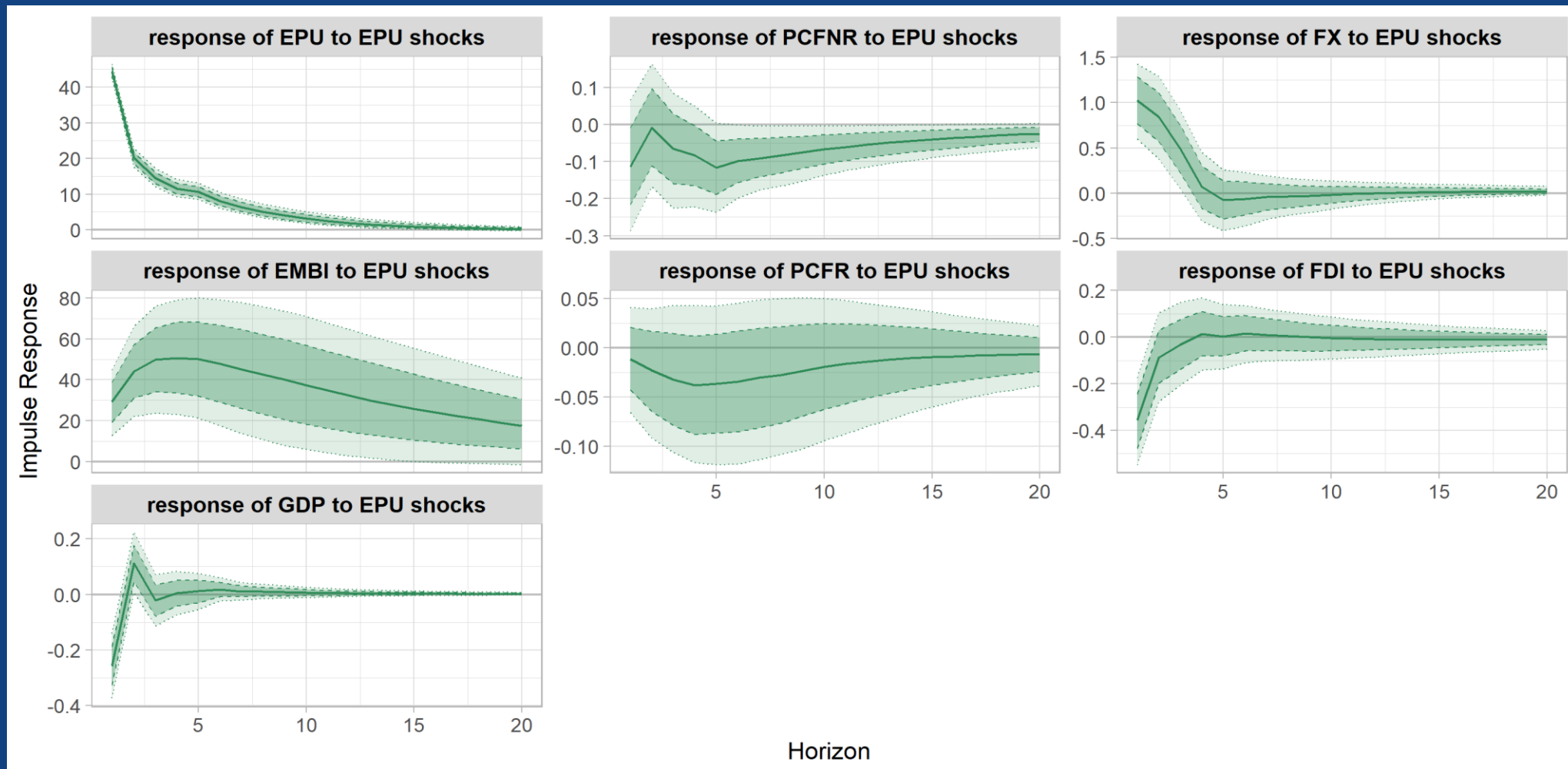
ESTRATEGIA EMPÍRICA

- ❖ Modelo: Bayesian panel SVAR identificado con restricciones recursivas de corto plazo (Cholesky).
- ❖ Estimación de un panel pool. Datos trimestrales 2000T1-2024T1, 4 lags, 20 trimestres, bandas de confianza 68%-90%, standard Normal-Wishart prior.

VARIABLES

Type	Mnemonic	Short description	Unit
Control	VIX	S&P500 equity volatility index	Level
Control	COM	Commodity price index	Level
Control	IPUS	Industrial production for USA	QoQ%
Control	IPCN	Industrial production for CHN	QoQ%
Impulse	EPU	Economic policy uncertainty	Level
Response	PCFNR	Non-residential portfolio capital flows	% of GDP
Response	FX	Bilateral exchange rate wrt USD	QoQ%
Response	EMBI	Emerging markets bond index	Index
Response	PCFR	Residential portfolio capital flows	% of GDP
Response	GDP	Real GDP	QoQ%

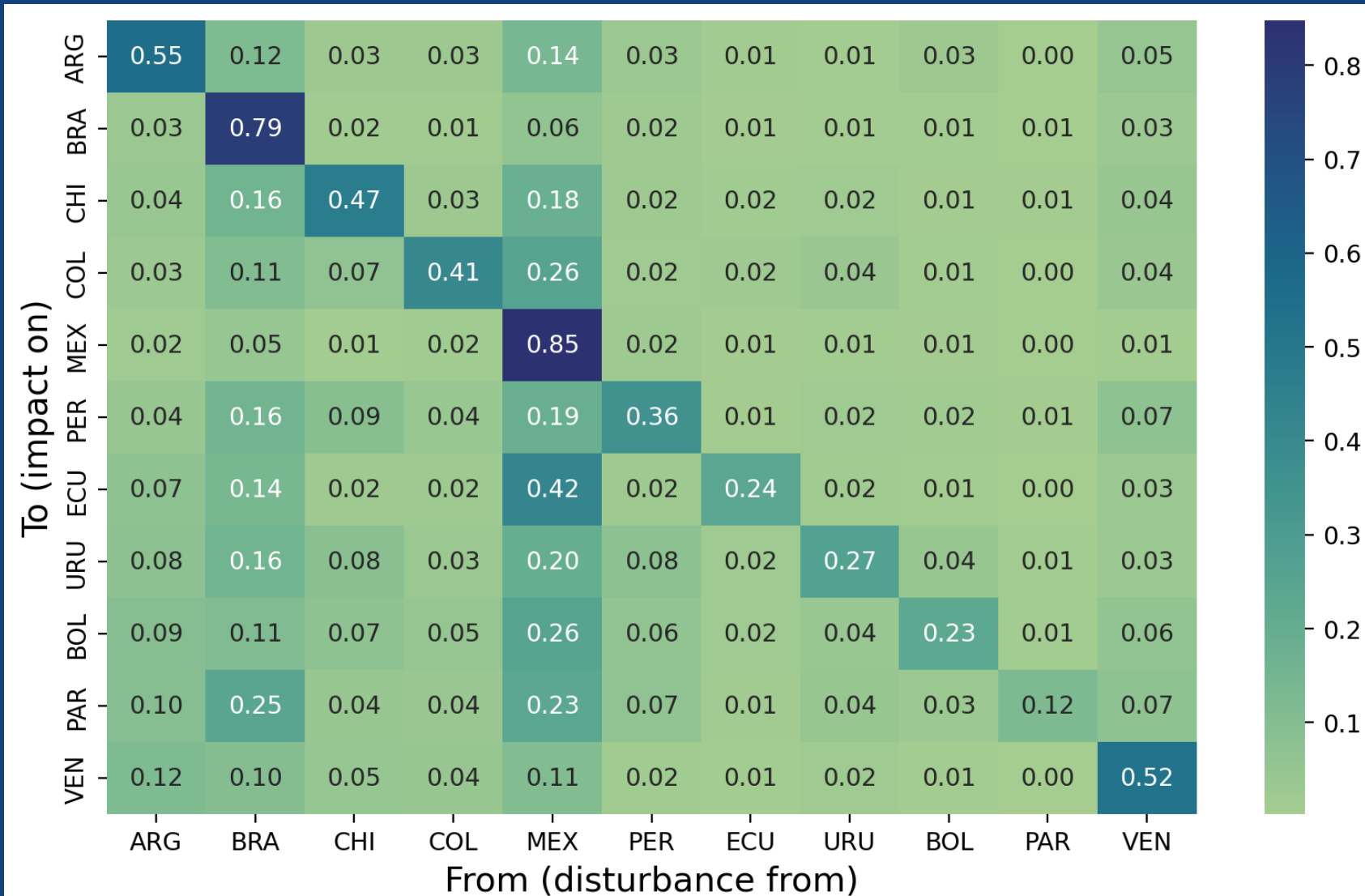
SE DEPRECIA EL TIPO DE CAMBIO, AUMENTA EL RIESGO SOBERANO, REDUCE LA ACTIVIDAD Y AUMENTAN SALIDAS DE CAPITAL EN LATAM



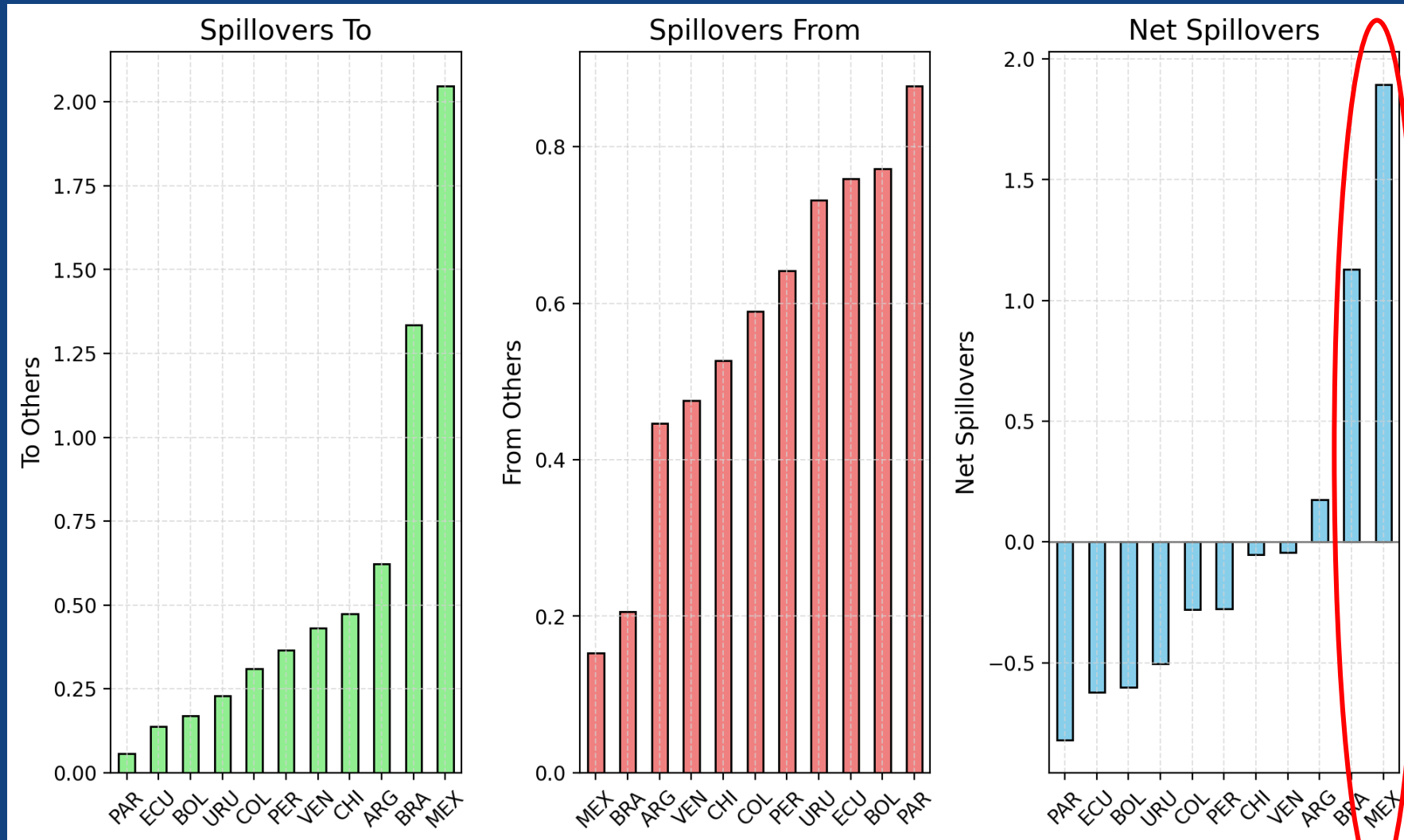
SPILLOVERS EN LA REGIÓN: MODELO

- ❖ VAR en forma reducida con datos mensuales para calcular efectos de contagio direccionales (Diebold y Yilmaz, 2012).
- ❖ Descomposiciones de la varianza del error de predicción (FEVD) para distinguir la contribución de los shocks propios frente a los shocks procedentes de otros países.

DIRECCIÓN DE LOS SPILLOVERS EN LA REGIÓN



BRASIL Y MÉXICO GENERAN LOS MAYORES EFECTOS DE CONTAGIO EN LA REGIÓN



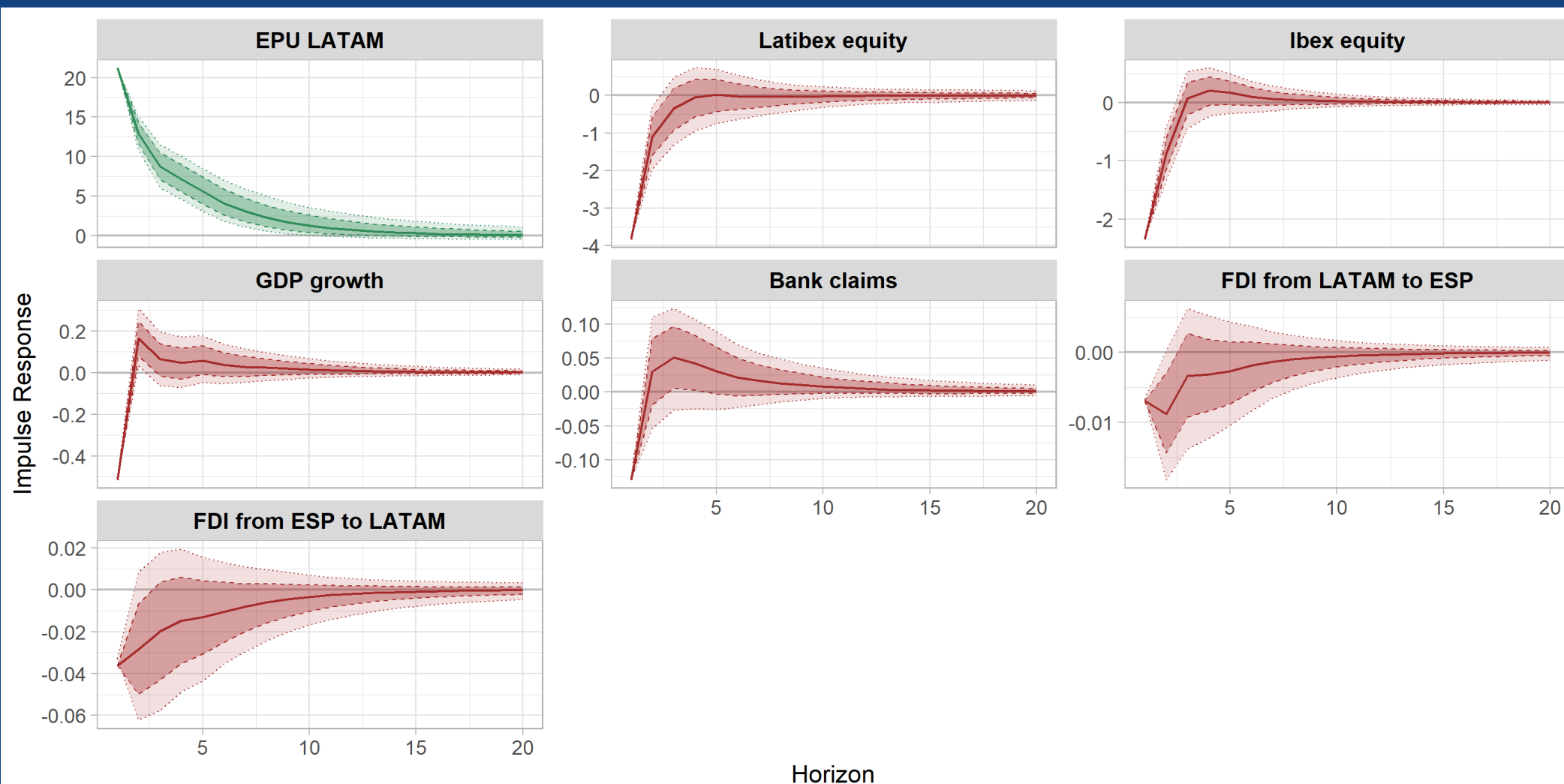
MODELO

- ❖ Impacto de un shock del EPU en América Latina sobre las variables de España, EEUU y China.
- ❖ Bayesian SVAR identificado con restricciones recursivas (Cholesky).
- ❖ Estimación de spillovers para equity, actividad, activos bancarios , inversión.

VARIABLES PARA ESPAÑA

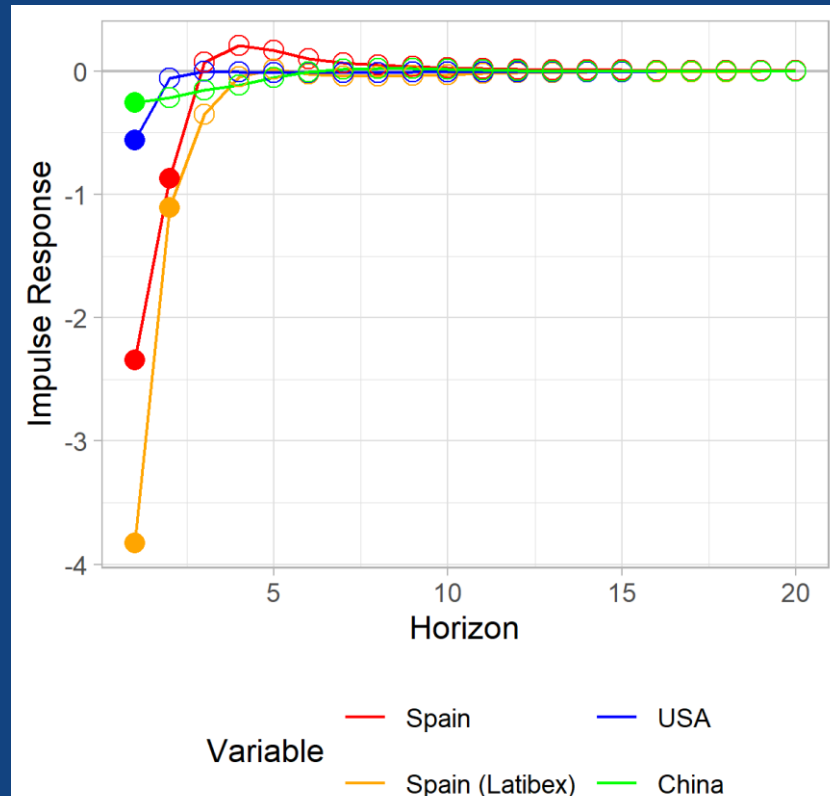
Type	Mnemonic	Short description	Unit
Control	VIX_GLO	S&P500 equity volatility index	Level
Control	COM_GLO	Commodity price index	Level
Control	ACT_GLO	Activity index	QoQ%
Control	EQT_EUR	Eurostoxx50 equity index	QoQ%
Control	GDP_LAT	Real GDP for LATAM countries	QoQ%
Control	EPU_ESP	Economic policy uncertainty for Spain	Level
Control	SPR_ESP	Spread between 10y Spanish and German bond yields	Percentage points
Control	FXESP_LAT	Bilateral exchange rate between LATAM countries and Spain	QoQ%
Control	INF_ESP	CPI for Spain	QoQ%
Impulse	EPU_LAT	Economic policy uncertainty for LATAM countries	Level
Response	EQTLAT_ESP	Latibex equity index	QoQ%
Response	EQT_ESP	Ibex35 equity index	QoQ%
Response	LTI_ESP	10 year bond yield	Percent
Response/Control	GDP_ESP	Real GDP for Spain	QoQ%
Response	BCL_ESP	Domestic bank claims of Spain on LATAM countries	% of GDP
Response	FDILAT_ESP	Foreign direct investment from LATAM to Spain	% of GDP
Response	FDIESP_LAT	Foreign direct investment from Spain to LATAM countries	% of GDP

UN SHOCK DE EPU EN LATAM PROVOCA CAÍDAS BURSÁTILES, MENOR EXPOSICIÓN BANCARIA E INVERSIÓN EN ESPAÑA

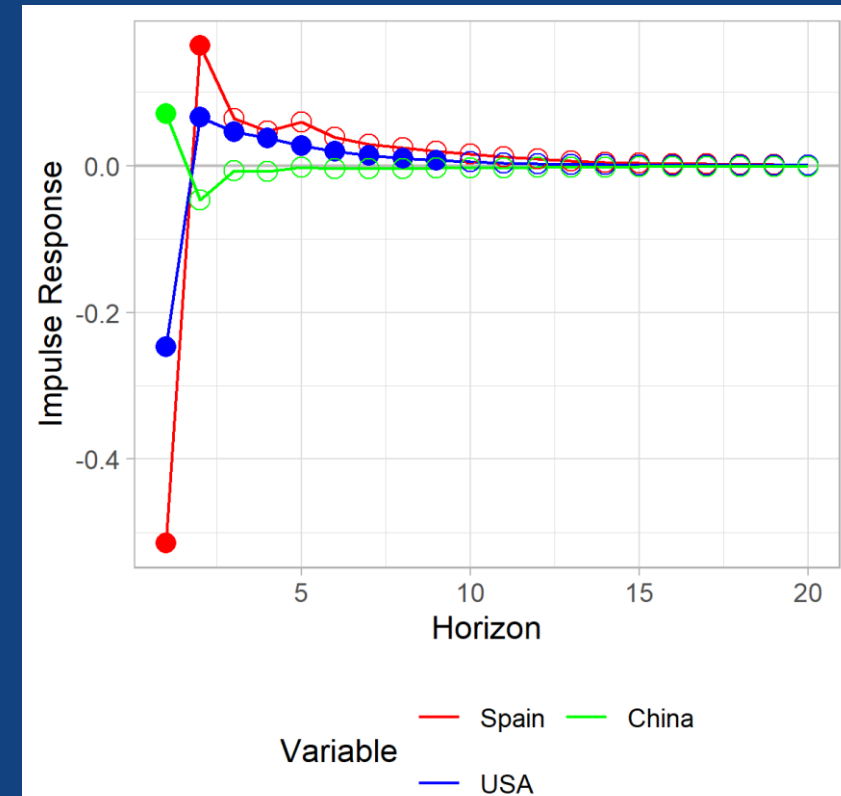


MENOR IMPACTO RELATIVO EN EEUU Y CHINA

Precios equity



GDP



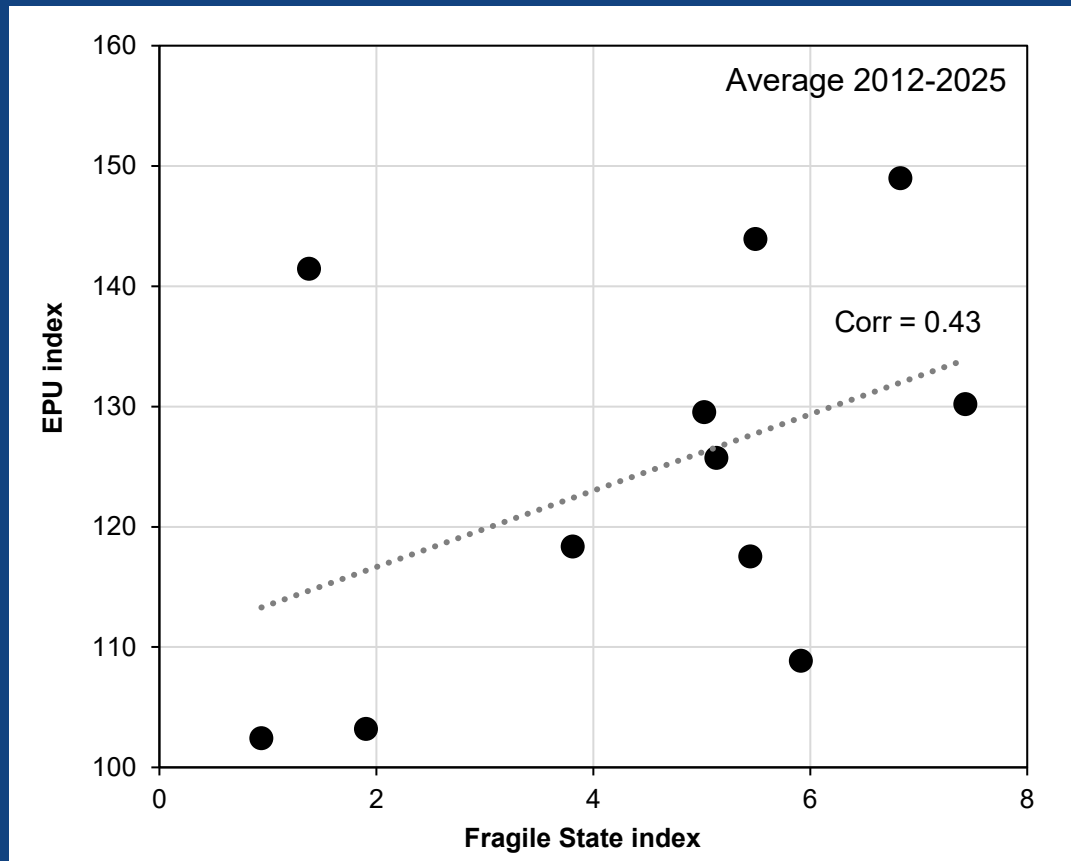
CONCLUSIONES

- ❖ Comprender la dinámica de la incertidumbre económica (EPU) es clave para diseñar políticas macroeconómicas y financieras eficaces en una economía global interconectada.
- ❖ Efectos domésticos en América Latina: los shocks de incertidumbre reducen el crecimiento, reducen las entradas de capital y encarecen la financiación externa.
- ❖ Principales canales de transmisión regionales: Brasil y México impulsan los efectos de contagio de la incertidumbre en América Latina, lastrando el crecimiento de las economías vecinas.
- ❖ Efectos cross-border: los impactos trascienden América Latina; España es especialmente vulnerable debido a sus estrechos vínculos financieros y de inversión, lo que se traduce en caídas bursátiles, menor exposición bancaria, descenso de la IED y contracción de la actividad.

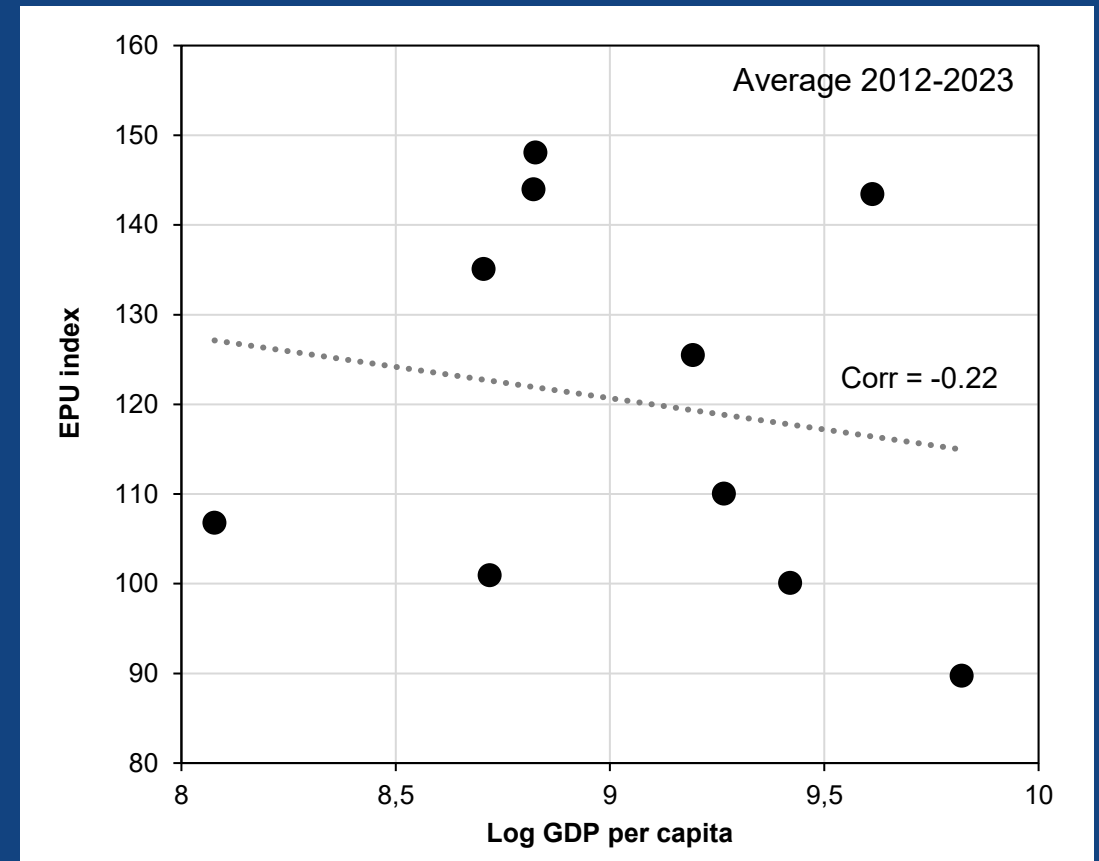
Muchas gracias por su atención

LA FRAGILIDAD E INESTABILIDAD INSTITUCIONAL DEBILITAN EL CRECIMIENTO

Correlación entre la incertidumbre de la política económica y la fragilidad del Estado en América Latina



Correlación entre la incertidumbre de la política económica y el PIB per cápita en América Latina



CONSTRUCCIÓN DE LOS EPU

- ❖ Following Baker et al. (2016), we count the number of articles per month containing at least one keyword related to uncertainty, the economy and policy in all printed newspapers (local, Spanish and international).
- ❖ We consider all articles published from the first date at which the newspaper is collected in FACTIVE (January 1997).
- ❖ We divide the count by the total number of articles published that month and standardize each monthly series.
- ❖ Average the standardized series by month and rescale the resulting index to mean 100.
- ❖ Local newspapers, Spanish press, news wire agencies and international newspapers as in Andres-Escayola et al (2024).

PRENSA

- Spanish press: El Pais, El Mundo, La Vanguardia, ABC, Expansión, El Economista, Cinco Días.
- International press: Los Angeles Times, The Boston Globe, The Globe and Mail, The New York Times, The Telegraph U.K., The Times U.K., Chicago Tribune, The Guardian U.K., The Wall Street Journal, The Washington Post, The Economist.
- News wire agencies (only for Bolivia, Paraguay and Uruguay): Reuters en español, CE Noticias Financieras.
- Local press:
 - Argentina, Brazil, Chile, Colombia, México, Peru: see Andres-Escayola et al 2024
 - Bolivia: Opinión, La Razón, Los Tiempos
 - Ecuador: El Comercio, El Diario, Metro
 - Paraguay: ABC Paraguay, Agencia Paraguaya de noticias, Última Hora
 - Uruguay: El País Uruguay, La República
 - Venezuela: El Universal, Tal Cual, Últimas Noticias