



Comunicado de Prensa

Informaciones: +41 61 280 8188
press.service@bis.org
www.bis.org

Ref.:

3 de febrero de 2009

Flujos de capitales y economías de mercado emergentes: informe del CGFS

El Comité sobre el Sistema Financiero Global (CGFS)¹ publica hoy *Capital flows and emerging market economies*, informe elaborado por un grupo de trabajo presidido por el Dr. Rakesh Mohan, Subgobernador del Banco de la Reserva de la India.

En principio, los flujos de capitales entre dos países benefician a ambos, pero cuando su cuantía es muy elevada, también pueden plantear nuevos riesgos. Así lo ha demostrado el crecimiento extraordinario de los flujos de capitales, que en 2007 alcanzaban en conjunto 1,9 billones de dólares —cuatro veces más que antes de la crisis asiática—, al que ha seguido una profunda reversión de la inversión extranjera en economías de mercado emergentes en 2008.

El fallo en el análisis y en la comprensión de estos riesgos, las prisas por liberalizar la cuenta de capital y la insuficiencia de las reservas prudenciales para hacer frente a la excesiva volatilidad que conlleva la asignación de capital por mecanismos de mercado podrían amenazar a la estabilidad monetaria o financiera de numerosas economías de mercado emergentes. Por otro lado, las rigideces en la gestión de la cuenta de capital también pueden dificultar la gestión de las políticas macroeconómica y monetaria.

En este contexto, el informe del CGFS analiza las políticas de los últimos 20 años en torno a este complejo asunto. Aunque todavía quedan preguntas por resolver, el Dr. Mohan estima que la actual crisis financiera mundial genera e identifica diversas vulnerabilidades, algunas de ellas relativas a posiciones en divisas que se analizan en el informe.

El Subgobernador destaca cuatro asuntos clave contemplados en el informe.

¹ El CGFS fue creado por los Gobernadores de los bancos centrales del G-10 para vigilar y examinar diversos asuntos relacionados con los mercados y sistemas financieros, con el fin de garantizar la estabilidad monetaria y financiera. El Comité está presidido actualmente por Donald L. Kohn, Vicepresidente de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal.



- Los distintos tipos de flujos de capital afectan de forma diferente a la estabilidad financiera. Numerosas crisis atestiguan que la entrada de capitales en moneda extranjera a corto plazo puede hacer más vulnerable al país receptor. A menudo, los países han tenido que recurrir a este tipo de deuda para suplir su limitada capacidad de intermediación a largo plazo en su moneda local. En periodos de tasas de interés bajas y fácil disponibilidad de crédito, caracterizados por la inadecuada apreciación de los riesgos de divisas y de liquidez, los prestamistas extranjeros también se han mostrado dispuestos a conceder crédito en divisas a corto plazo a las economías de mercado emergentes.
- La entrada masiva de capitales en divisas ha tenido importantes consecuencias para la liquidez de los sistemas financieros locales. El informe analiza las ventajas e inconvenientes que presentan los instrumentos de mercado y de otro tipo a disposición de los bancos centrales y señala la compleja interrelación que existe entre la política monetaria, los objetivos para el tipo de cambio, la intervención oficial en el mercado de divisas y la situación financiera del país.
- Existe una relación bidireccional entre los flujos de capitales y la fortaleza del sistema financiero. Estos flujos resultan más beneficiosos y menos contraproducentes cuando se dirigen a mercados bien desarrollados con sólidas entidades financieras locales. Al mismo tiempo, la presencia de inversionistas extranjeros mejoraría el funcionamiento de los mercados financieros locales.
- La banca extranjera ha aumentado su presencia en las economías de mercado emergentes. El progresivo abandono del préstamo transfronterizo en divisas a corto plazo en favor de créditos más sostenidos en moneda local a través de filiales bancarias locales ha favorecido la estabilidad financiera. Ahora bien, si estos créditos locales continúan financiándose mediante el endeudamiento en divisas en los mercados internacionales o en el banco matriz, y no mediante depósitos en moneda local, la estabilidad financiera seguirá estando en peligro. Los supervisores locales han de estar especialmente atentos a la aparición de nuevos instrumentos que evolucionan con rapidez, más aún cuando permitan la acumulación de posiciones apalancadas poco transparentes.

Los principales capítulos del informe versan sobre:

- Los flujos de capitales en un contexto macroeconómico
- La composición de los flujos de capitales y la estabilidad financiera
- Intervención, esterilización e intermediación financiera local
- Flujos de capitales y mercados financieros locales
- La banca y los flujos de capitales
- La intermediación de flujos privados de inversión de cartera
- Evaluación preliminar de la crisis financiera mundial y los flujos de capitales en 2008

El informe concluye con un resumen de los capítulos en el que se señala que la mejor manera de hacer frente a flujos de capital cuantiosos y volátiles hacia las economías de mercado emergentes consiste en combinar diferentes medidas, a saber, políticas macroeconómicas adecuadas, gestión prudente de la deuda,



flexibilidad del tipo de cambio, gestión eficaz de la cuenta de capital, mantenimiento de reservas suficientes como reaseguro y desarrollo de mercados financieros locales resistentes. La combinación óptima de todos estos elementos dependerá del país y del periodo en cuestión, sin que haya una receta única que se aplique a todos los casos.

Cualquier pregunta relacionada con este informe puede enviarse al Comité mediante e-mail (CGFS@bis.org) o fax (+41 61 280 9100). Puede obtener más información o solicitar un ejemplar del informe por e-mail a publications@bis.org.