

Contexto financiero internacional 2017

Los expertos del Banco de Inglaterra Glenn Hogarth, Carsten Jung y Dennis Reinhardt han publicado en octubre de 2016 un valioso informe titulado “The good, the bad and the bubbly”. Ver:

http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Documents/fpc/fspapers/fs_paper40.pdf

Citamos las principales conclusiones:

Si, por un lado la Inversión Externa Directa y los flujos de acciones muestran cierta estabilidad, los flujos de deuda en moneda extranjera son más propicios a las fuertes alzas y caídas bruscas y más sensibles a factores externos, especialmente a los cambios en los riesgos globales y a los cambios en el crecimiento del crédito doméstico.”” En contextos de deuda externa alta y mercados financieros reducidos en los países emergentes los fondos de inversión en esos países son propicios a las fluctuaciones entre alzas y caídas bruscas.”

También es oportuno tener en cuenta la observación de Ghosh, Ostry y Qureshi: “los aumentos fuertes en los flujos de capital son seguidos, en el 20 % de las veces por crisis financieras y a menudo están asociados con grandes caídas de la producción”.

Los grandes ingresos de capital, especialmente como flujos provenientes de bancos internacionales, están relacionados en manera fuertemente positiva con factores globales.

Los factores globales cobran cada vez mayor preeminencia en un mundo donde las dimensiones de los pasivos externos (gross external liabilities) pasaron en las economías emergentes del 8% del PBI global en 1982 al 20% en 2014 y en las economías avanzadas del 20% del PBI en 1982 al**160% del PBI global en 2014.**

Helene Ray (2015) por su parte, observa que los factores comunes globales que determinan las crisis financieras están piloteados primariamente por la política monetaria de EEUU. Una advertencia a tener en cuenta al tiempo presente en que la política monetaria que se anticipa y se anuncia en EEUU vaticina un dólar fuerte y un sostenido reflujos de capitales hacia EEUU. (Los depositantes de UBS en Suiza retiraron U\$S 15.000 millones solo en diciembre de 2016 y los del Banco Popular en España Euro 3.900 millones en el mismo periodo. Bloomberg) .

Un estudio de la OCDE publicado en Noviembre de 2016 indica “en el contexto en el cual la deuda pública ha alcanzado altos niveles en la mayoría de los países de la OCDE es importante evaluar la extensión del espacio fiscal de esos países y el aumento temporario del déficit que pueden soportar. Un nuevo análisis es necesario sobre cómo la instancia de la política fiscal deberá ser evaluada, particularmente en un contexto de tasas soberanas muy bajas.”

Así, no sorprende que Stijn Claessens (asesor senior de la Reserva Federal) señale que si bien “muchas evidencias sostienen los beneficios a largo plazo de una cuenta de capital abierta (Kose y otros en 2009) ... es crecientemente reconocido que puede haber externalidades transfronterizas negativas y efectos adversos en la estabilidad financiera doméstica que requieran, posiblemente, el uso de herramientas de gestión de flujo de capitales (CFMs abreviatura de capital flow management tools) y políticas macroprudenciales (MAPs por macroprudential policies).

Síntesis en español por **Ileana Di Giovan**.

Febrero 2017.