

<b>Medio</b>	América Economía
<b>Fecha</b>	18-11-2010
<b>Mención</b>	Columna de Carlos García, profesor de la Facultad de Economía y Negocios. Realiza un análisis de la economía actual.

## Análisis & Opinión



### La trinidad imposible y los contagio financieros

Jue, 18/11/2010 - 11:42

Ph.D. en Economía, UCLA (EE.UU.). Actualmente es profesor de la Facultad de Economía y Negocios, en la Universidad Alberto Hurtado (Chile).

Jue, 11/18/2010 - 11:42

La política de facilidad monetaria de la FED, el QE2, es una expansión de liquidez de US\$600 billones, que en parte impactará a las economías emergentes. ¿Cuáles serán los efectos sobre nuestras economías?

Para entender los potenciales efectos es importante explicar dos principios básicos de finanzas internacionales. Primero, el concepto de la "trinidad imposible" que significa en términos simples que un banco central puede conseguir simultáneamente sólo dos de los siguientes tres objetivos: tipo de cambio fijo, perfecta movilidad de capitales y una política monetaria independiente. Sin duda, que un banco central estaría muy contento si pudiera conseguir estos tres objetivos, pero desde el punto de vista de la economía no es posible.

Esta imposibilidad aparece cuando un banco central intenta fijar el tipo de cambio y controlar la política monetaria si simultáneamente permite la libre entrada de capitales. Bajo estas condiciones, la política monetaria no puede mantenerse su independencia y deberá acomodarse cambiando su tasa de interés. En otras palabras, el banco central tendrá que reducir la tasa de interés para frenar la entrada de capitales y detener la apreciación de la moneda local. De esta manera, el banco hará que la economía doméstica sea menos atractiva para los inversionistas, que preferirán llevar sus dólares a otras latitudes donde las tasas de interés sean más altas para sus depósitos.

En la actual coyuntura el banco central decidió no bajar su tasa de interés, con lo cual la entrada de capitales del QE2 hará que el dólar se derrumbe como ha ocurrido en estas semanas. Un efecto obvio es que el sector exportador ve reducida su rentabilidad, pero al mismo tiempo los consumidores obtienen beneficios, por las importaciones más baratas. El efecto neto no es claro e incluso el país puede verse beneficiado, porque muchos productos consumidos por familias de clase media y baja son de origen chino ó indio, por ejemplo ropa, zapatillas, electrodomésticos, etc.

*La entrada masiva de capitales y una caída abrupta del dólar pueden terminar hundiendo a una economía. Para evitar esto hay que detener el aumento de las tasas de interés y controlar la entrada de capitales especulativos.*

El análisis de bienestar anterior, sin embargo, no considera un segundo principio que se ha observado en los últimos 20 años con los flujos de capitales. Kaminsky, Reinhart, y Végh lo han llamado la "trinidad del contagio financiero". Este fenómeno ocurre cuando se juntan los siguientes tres elementos: entrada masiva de capitales, sorpresa en la entrada de estos, generando posiblemente burbujas en los mercados bursátiles, y fondos proveniente de acreedores altamente apalancados financieramente. Esto es equivalente a prender un fosforo en un pajar: arde todo si cualquiera de los inversionistas que prestaron sus fondos sospechan de una crisis, aunque esta sea falsa ó sin fundamentos, no importa los capitales huyen de todas maneras a plazas más segura, en general situadas en las economías desarrolladas.

En resumen, la entrada masiva de capitales y una caída abrupta del dólar pueden terminar hundiendo a una economía. Para evitar esto hay que detener el aumento de las tasas de interés y controlar la entrada de capitales especulativos. Pero sobre todo, hay que aprovechar los altos precios de las materias primas para fortalecer los fondos de estabilización y así disponer en todo momento de una política fiscal contra cíclica que establezca adecuadamente la economía si los capitales deciden salir tan rápido como entraron.

Carlos J. García.: