

Medio	América Economía
Fecha	01-11-2010
Mención	Columna de Carlos García, escribe sobre los controles de capitales y la fluctuación del dólar.

Análisis & Opinión



El debate de los controles de capitales y las fluctuaciones del dólar

Lun, 01/11/2010 - 12:50

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

Lun, 11/01/2010 - 12:50

Si los economistas estuviéramos reviviendo a John Maynard Keynes después de la crisis financiera global, deberíamos considerar la implementación de los controles de capitales en las economías emergentes, que detengan fluctuaciones innecesarias en las monedas. Este es el camino que han seguido economías como las de Brasil, Indonesia, Corea del Sur, Taiwán y Tailandia.

Tanto para Keynes, como para James Tobin, Nobel laureado y discípulo de Keynes, los controles de capitales van desde las medidas de disuasión como los impuestos sobre la deuda de corto plazo, hasta la prohibición de ciertos tipos de capital especulativo. El objetivo de los controles de capitales sería evitar los enormes flujos de divisas que pueden conducir a la apreciación de la moneda local, y de este modo, amenazar la estabilidad financiera cuando se revierten estos flujos.

En general, muchos economistas no están de acuerdo con Keynes ni Tobin y tienden a favorecer la movilidad del capital a través de las fronteras nacionales, ya que de esta manera se permite que el capital busque la mayor tasa de retorno.

Las ventajas que se argumentan al respecto son, en primer lugar, la diversificación del riesgo; segundo, que la integración global de mercados de capital puede contribuir a la propagación de las mejores prácticas de gobierno corporativo, las normas contables y las prácticas jurídicas. En tercer lugar, la movilidad global del capital limita la capacidad de los gobiernos para hacer malas políticas y evita que los capitales vuelen a un destino más seguro.

La implementación de controles de capitales especulativos, a la entrada y salida, debe ser parte de una política monetaria más amplia, que considere también la estabilidad financiera y la salud de algunos sectores claves de la economía.

Estos argumentos se traspasaron desde las escuelas de negocios a los centros financieros, y luego han influenciado decididamente el diseño de la política monetaria de muchos países en los últimos años. Así, los bancos centrales sólo debían concentrarse en la inflación, y el resto quedaba en manos de un sector financiero moderno y sofisticado que invertía los recursos en complejos papeles compuestos por activos provenientes de diferentes latitudes. El resultado debía ser altos rendimientos que se traducirían finalmente en más crecimiento económico. El mensaje era claro: apertura de las cuentas financieras y libertad para los flujos de capitales.

Sin embargo, el mundo real siempre depara sorpresas y las imperfecciones en los mercados son más bien la norma general, y no la excepción en la economía. En particular existe fuerte evidencia de que los flujos de capitales salen abruptamente de las economías emergentes en períodos de bajos ingresos, cuando debería ocurrir todo lo contrario. En efecto, según los críticos de Keynes, los flujos deberían llegar en estos períodos para que estas economías suavicen su consumo y sigan con sus proyectos de inversión.

Este problema o enigma puede ser explicado por una falla crucial de mercado: el riesgo moral. Si existe información asimétrica entre los inversionistas extranjeros y las inversiones domésticas, a la primera señal de inestabilidad en las economías emergentes los capitales huirán a plazas financieras más seguras, dejando que el boom inicial producto de la entrada de capitales se transforme finalmente en una recesión por su posterior huida.

En conclusión, la implementación de controles de capitales especulativos a la entrada y salida debe ser parte de una política monetaria más amplia, que considere también la estabilidad financiera y la salud de algunos sectores claves de la economía como la banca y el sector exportador. Para esto los controles deben ser bien definidos, transitorios y de carácter anti cíclico.