



Mercados internacionales de capital, inestabilidad financiera y deuda

Gregorio Vidal

El Universal

Lunes 20 de abril de 2020

En el primer trimestre del año la salida de recursos financieros que estaban colocados en las economías de mercados emergentes y en desarrollo fue notable. En la nota publicada el 8 de abril por el Instituto de Finanzas Internacionales se destaca que desde comienzos del año las economías de mercados emergentes han experimentado un record en la salida de recursos financieros de portafolio mayor que lo acontecido en cualquier episodio de crisis reciente. Tan solo en marzo se retiran 83 mil millones de dólares. Entre recursos que salen de las economías de mercados emergentes se incluyen colocaciones en bonos y en acciones. El monto es mucho mayor y en menos tiempo que el retiro realizado a partir del 8 de septiembre de 2008, en ocasión de la gran crisis financiera.

Según el Informe sobre la estabilidad financiera mundial 2020 del FMI, publicado el 14 de abril, destaca que la salida de recursos de portafolio desde el 21 de enero del año actual es superior a 100 mil millones, la más alta observada en términos de su tamaño con relación al producto interno bruto (PIB) agregado de estos países en el primer trimestre de 2020. Hay economías, como las de Sudáfrica y Tailandia, en que los recursos retirados equivalen a más del 1% de su PIB. Como en crisis financieras previas acontecidas desde hace 35 años, cuando sucede la denominada crisis de la deuda externa, la salida de capitales se acompaña de una fuerte devaluación de las monedas de estos países. En el primer trimestre del año, la caída de las monedas de Brasil, Colombia, México, Rusia y Sudáfrica con relación al dólar de Estados Unidos fue superior al 20%. La repetición de la película incluye una modificación en los mercados de deuda externa de estas economías, incrementándose notablemente las nuevas colocaciones y todas las operaciones de gestión de la deuda denominada en dólares, con el aumento de las tasas de interés que se aplican a estos documentos. Un actor necesario, como en ocasiones anteriores, son las calificadoras de riesgo, que disminuyen la calificación a la deuda de estos países y a sus empresas más importantes.

El mecanismo de conjunto da cuenta del escaso margen que tienen estas economías para evitar un comportamiento diferente en sus mercados financieros. Las sucesivas crisis financieras desde hace 35 años tienen un derrotero semejante. Un resultado seguro de este proceso es el incremento de la deuda pública de estos países con relación al PIB, en tanto hay una recesión económica en curso, cuya duración no es estimable hasta el momento, además que la devaluación de la moneda compromete más recursos del país para enfrentar el servicio

de la deuda. En este escenario se agregan las decisiones de los principales bancos centrales de reducir las tasas de interés de referencia e inyectar recursos financieros con operaciones de compra de deuda de diverso tipo. Para los organismos financieros internacionales no hay cambios en el guión, destacan por tanto la necesidad de mantener la liquidez en los mercados financieros globales y ponderan muy favorablemente el establecimiento de líneas de crédito recíproco (o de swaps) entre los bancos centrales. En prensa se informó que el Banco de México utilizó hace algunos días este mecanismo para dotarse de dólares en una intervención que realizó para actuar en el mercado de cambios y contener la devaluación de la moneda del país frente al dólar.

Como parte del guión está el recurso de contratar deuda externa o utilizar la línea de crédito que el FMI le tiene abierta a México. El criterio de dotar de liquidez al país se mantiene con fuerza como corresponde a la evaluación global de la situación de los organismos financieros internacionales. La experiencia de los treinta y cinco años previos revela que no es camino que modifique favorablemente la economía del país o de otros países como México. Hay una recesión en curso cuya gravedad no se conoce hasta el momento. Sin embargo, los problemas por los que atraviesa la economía no son el resultado de ese choque externo. La inestabilidad financiera tiene años de estarse alimentando. También son muchos años de un débil crecimiento económico, con una notable desigualdad social resultado de aplicar un sistemático ajuste fiscal, con las finanzas públicas operando para pagar deudas, antes que realizar inversiones. En ese camino un dato sistemático es el de aceptar el tutelaje de los organismos financieros internacionales y la ejecución de las reformas estructurales. Hoy se impone un camino diferente.

Departamento de Economía
Universidad Autónoma Metropolitana
Unidad Iztapalapa.
Twitter: @GregorioVidalB