



Análisis/Las economías emergentes están a su suerte

Febrero 19 de 2014 - 7:57 pm



Dado que el dólar de EE. UU. y el euro son las dos principales monedas del mundo, los efectos de contagio son la 'nueva normalidad'.
Foto: 123 RF

Hay una similitud sorprendente entre la declaración del presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, después de la reunión más reciente de su Consejo de Gobierno, y la de la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, en su primer testimonio ante el Congreso: ambos afirmaron que tomarán sus decisiones teniendo en cuenta únicamente las condiciones de sus propias economías. Esto significa que aunque las economías emergentes están sujetas a los efectos de contagio de las políticas monetarias de los países desarrollados, estas

repercusiones serán ignoradas.

Esto confirma lo que las autoridades de las economías emergentes ya sabían. En el 2010, después del anuncio de la Reserva Federal de la tercera ronda de relajamiento cuantitativo, el Ministro de Hacienda de Brasil, Guido Mantega, acusó a los países desarrollados de una “guerra de divisas”. Después de todo, los países desarrollados estaban induciendo flujos de capitales masivos hacia las economías emergentes, apreciando sus monedas y afectando su competitividad internacional. La presidenta de Brasil, Dilma Rousseff, denominó posteriormente este fenómeno como un “tsunami de capitales”.

El impacto de la reversión de las políticas monetarias de los países desarrollados ha sido igualmente severo. Desde mayo pasado, cuando la Reserva Federal anunció que reduciría sus compras de activos, los capitales se han hecho menos abundantes y más caros para las economías emergentes. Este fenómeno ha sido particularmente doloroso para países que dependen del financiamiento internacional debido a sus elevados déficit en cuenta corriente. El gobernador del Banco de Reserva de la India, Raghuram Rajan, ha señalado que las políticas de los países desarrollados son “egoístas” y que la cooperación monetaria internacional ha colapsado.

Las economías emergentes tienen, sin duda, problemas propios que resolver. Pero no se puede negar que son víctimas de las políticas monetarias de los países desarrollados. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), la volatilidad de los capitales ha aumentado en el mundo entero en las tres últimas décadas, y es mayor para las economías emergentes que para las desarrolladas. Los ciclos financieros agudos están determinados básicamente por perturbaciones que provienen de las economías desarrolladas, pero son uno de los determinantes fundamentales de los ciclos de negocios de las emergentes.

Las repercusiones de las políticas monetarias de los países desarrollados van más allá de las perturbaciones financieras. Las economías emergentes también están sufriendo los efectos de los desbalances de pagos de los países desarrollados, particularmente de los superávit crecientes de la Zona Euro.

En años recientes, las economías deficitarias de la periferia europea, y más recientemente Italia, han tenido que realizar ajustes externos masivos, en tanto que Alemania y Holanda han mantenido sus elevados superávit de pagos. El ajuste ha recaído sobre las economías emergentes, que han incurrido en déficit externos crecientes para contrarrestar, a nivel mundial, los superávit de la Zona Euro. Esto ha contribuido, además, a la desaceleración del mundo en desarrollo.

Estas repercusiones eran precisamente lo que se quería evitar con la multiplicidad de mecanismos de cooperación macroeconómica internacional, en particular con el proceso de evaluación mutua que el G-20 puso en marcha en el 2009. El FMI ha creado, además, un sistema muy elaborado de supervisión multilateral de las políticas macroeconómicas de los países desarrollados, que incluye el informe integrado sobre supervisión multilateral, los de los efectos de contagio de las cinco economías sistémicamente importante (Estados Unidos, Reino Unido, la Eurozona, Japón y China) y los informes sobre desbalances mundiales de pagos.

Pero este sistema de cooperación ha sido totalmente inefectivo en prevenir los efectos de contagio provenientes de las economías desarrolladas, especialmente porque la Reserva Federal y el Banco Central europeo lo ignoran. Dado que el dólar de Estados Unidos y el euro son las dos principales monedas del mundo, estos efectos de contagio son la ‘nueva normalidad’.

Para agregar problemas, la ley de presupuesto aprobada por el Congreso de Estados Unidos, el mes pasado, no incluyó los recursos necesarios para capitalizar el FMI, el principal instrumento de cooperación monetaria internacional. Esta decisión representa un revés para las reformas del Fondo, orientadas a aumentar la influencia de las economías emergentes.

Dados los beneficios que la prosperidad de las economías emergentes tiene para la economía mundial, como se hizo evidente con su rápida recuperación después de la crisis mundial del 2008-2009, es esencial cambiar el status quo. El G-20 y el Comité Monetario y Financiero Internacional deberían trabajar para realinear la retórica con la realidad de la cooperación macroeconómica. En tal sentido, las declaraciones de Draghi y Yellen no fueron un buen punto de partida.

José Antonio Ocampo

Profesor de la Universidad de Columbia.