

ENTRADAS DE CAPITAL, RESPUESTAS DE POLÍTICA
ECONÓMICA Y SUS EFECTOS PERVERSOS:
Tailandia, Malasia e Indonesia en la década anterior a la crisis

52 Congreso Internacional de Americanistas
Sevilla, 17-21 de julio de 2006

Clara García Fernández-Muro
Profesora de Economía Aplicada
Universidad Complutense de Madrid

1. INTRODUCCIÓN (I)

En los años noventa del siglo XX y primeros años del siglo XXI → múltiples **crisis financieras** en los países en desarrollo. Existe cierto consenso en:

- **La culpabilidad compartida** de las crisis:
 - Problemas de “fundamentales” en los países en desarrollo.
 - Mecanismos de funcionamiento del sistema financiero globalizado.
- **El origen de algunos problemas de “fundamentales”** en las entradas de capital extranjero de alto riesgo y sus consecuencias sobre la liquidez.
- **Las entradas de capital de alto riesgo** y sus consecuencias se pueden ver estimuladas por los procesos de estabilización y liberalización.

1. INTRODUCCIÓN (II)

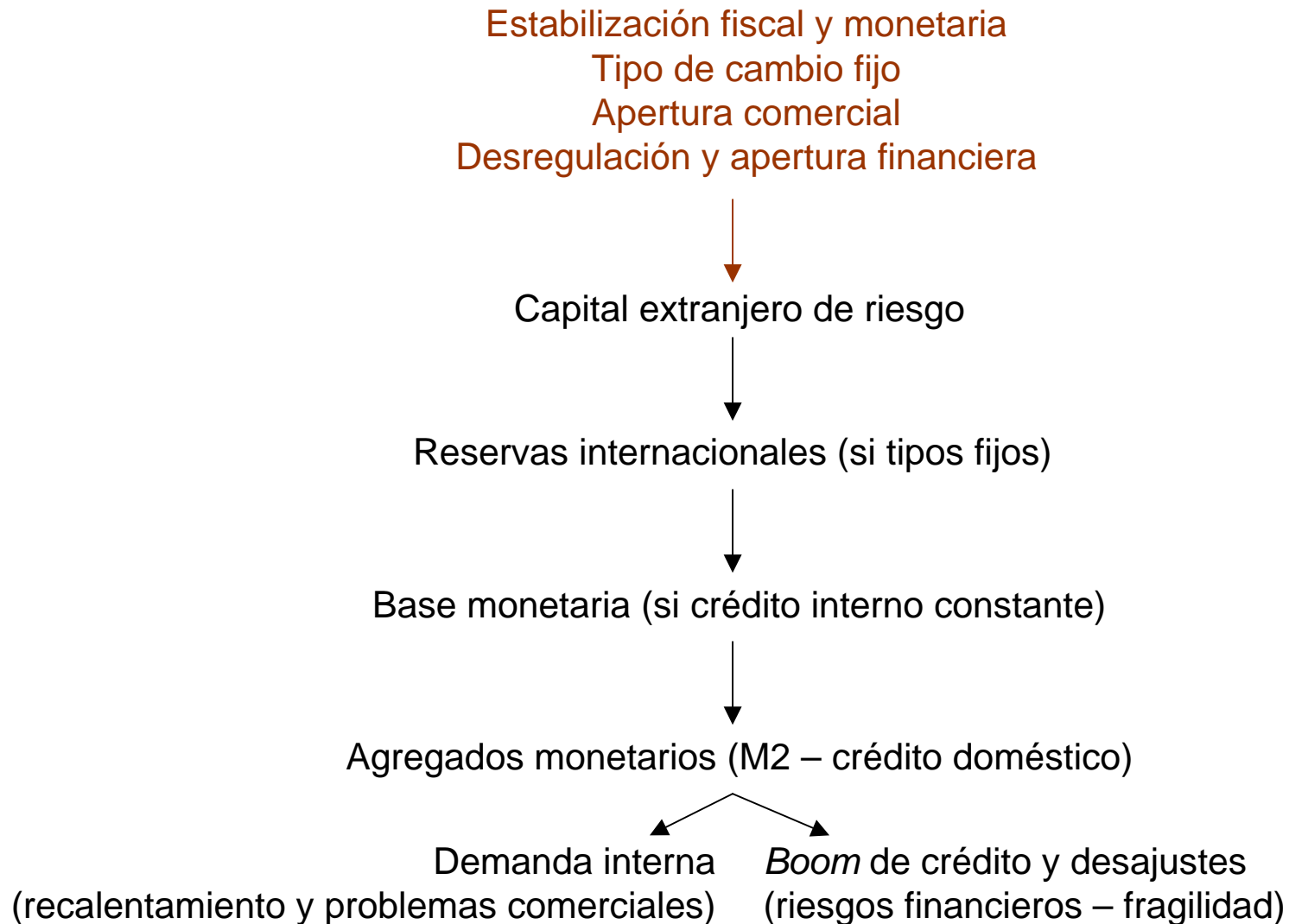
¿Qué pueden hacer los gobiernos nacionales ante las entradas de capital para evitar problemas de “fundamentales”?

Este trabajo:

- **Analiza** (desde una perspectiva teórica y para tres casos asiáticos):
 - Mecanismos por los que entradas de capital generan problemas de “fundamentales”.
 - Pros y contras de políticas de control de esos mecanismos, especialmente a la luz de su relación con la estabilización y la liberalización.
- **Concluye** que las políticas potencialmente más eficaces son las que revierten o matizan la tendencia a la estabilización y la liberalización:
 - Controles de capital a la entrada.
 - Gestión del tipo de cambio nominal (apreciación/flexibilización).
 - Refuerzo del sistema de regulación y supervisión.
- **Sentido** de la ponencia **en esta mesa**: Políticas de ajuste y liberalización facilitan la fragilidad financiera (obstaculizan, por tanto, el crecimiento y el desarrollo).

2. EFECTOS DESESTABILIZADORES DE ENTRADAS DE CAPITAL (I)

Mecanismos por los que entradas de capital generan problemas de “fundamentales”:

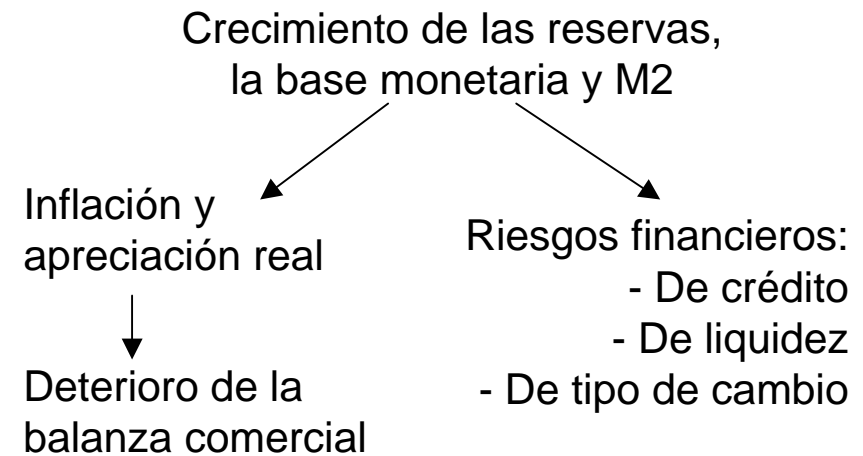
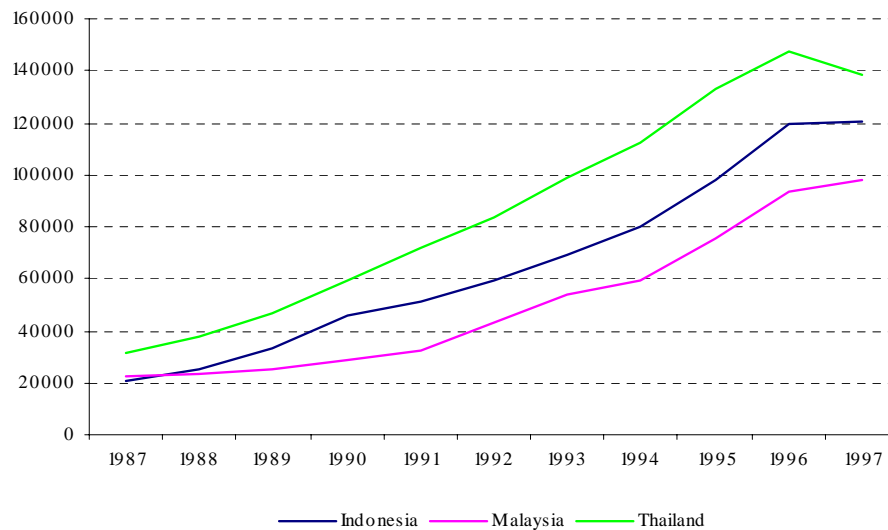
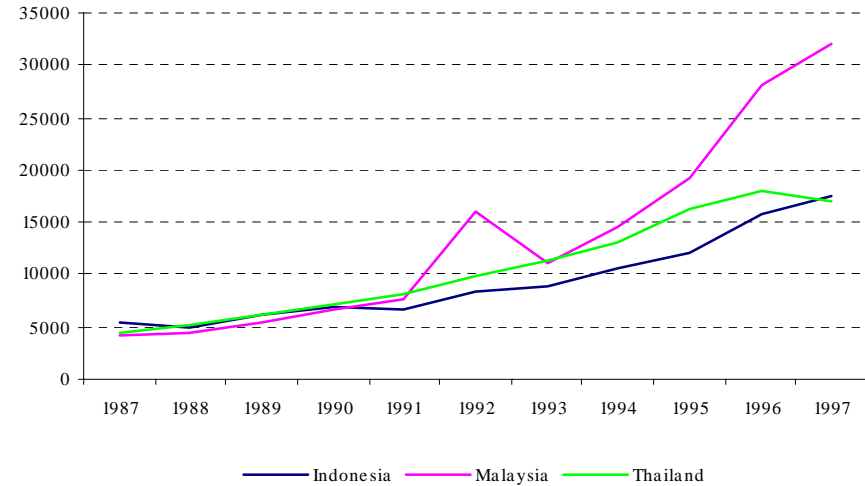
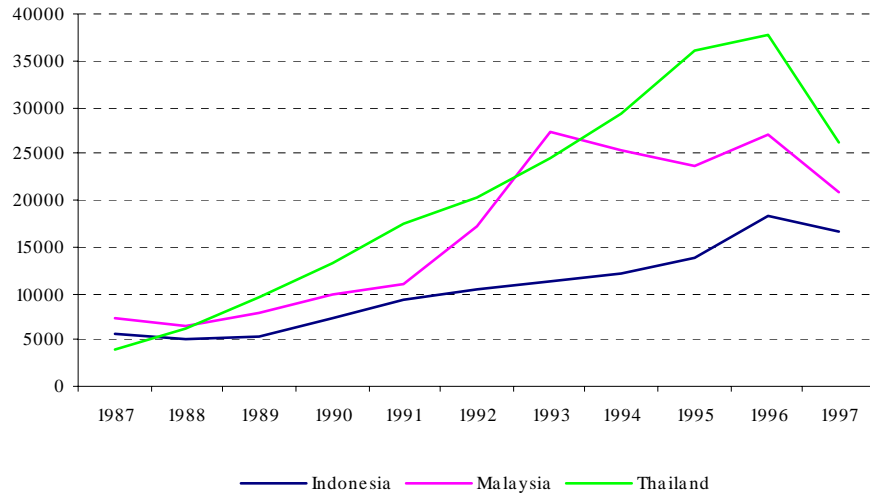


2. EFECTOS DESESTABILIZADORES DE ENTRADAS DE CAPITAL (II)

En Tailandia, Malasia e Indonesia:

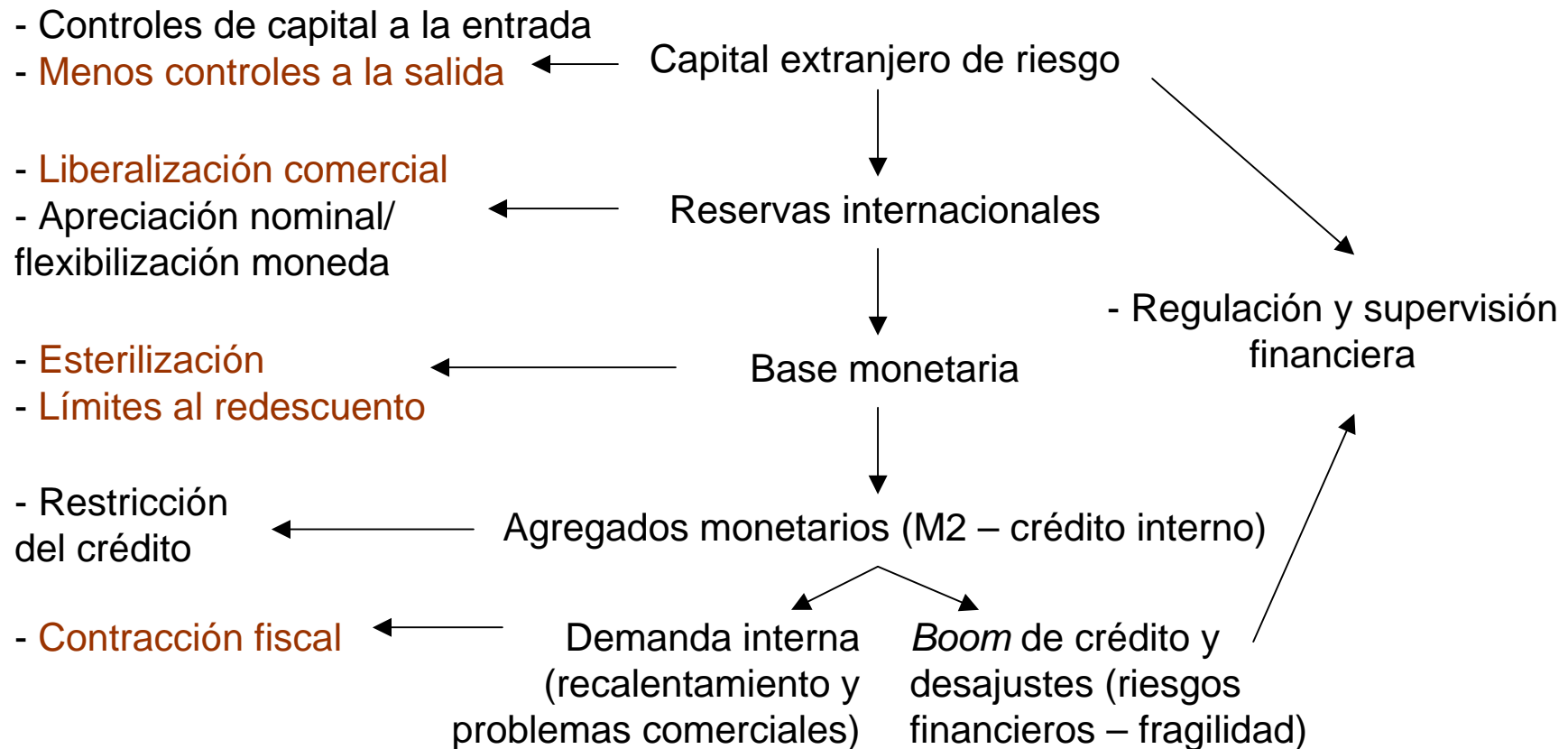


2. EFECTOS DESESTABILIZADORES DE ENTRADAS DE CAPITAL (III)



3. RESPUESTAS DE POLÍTICA ECONÓMICA (I)

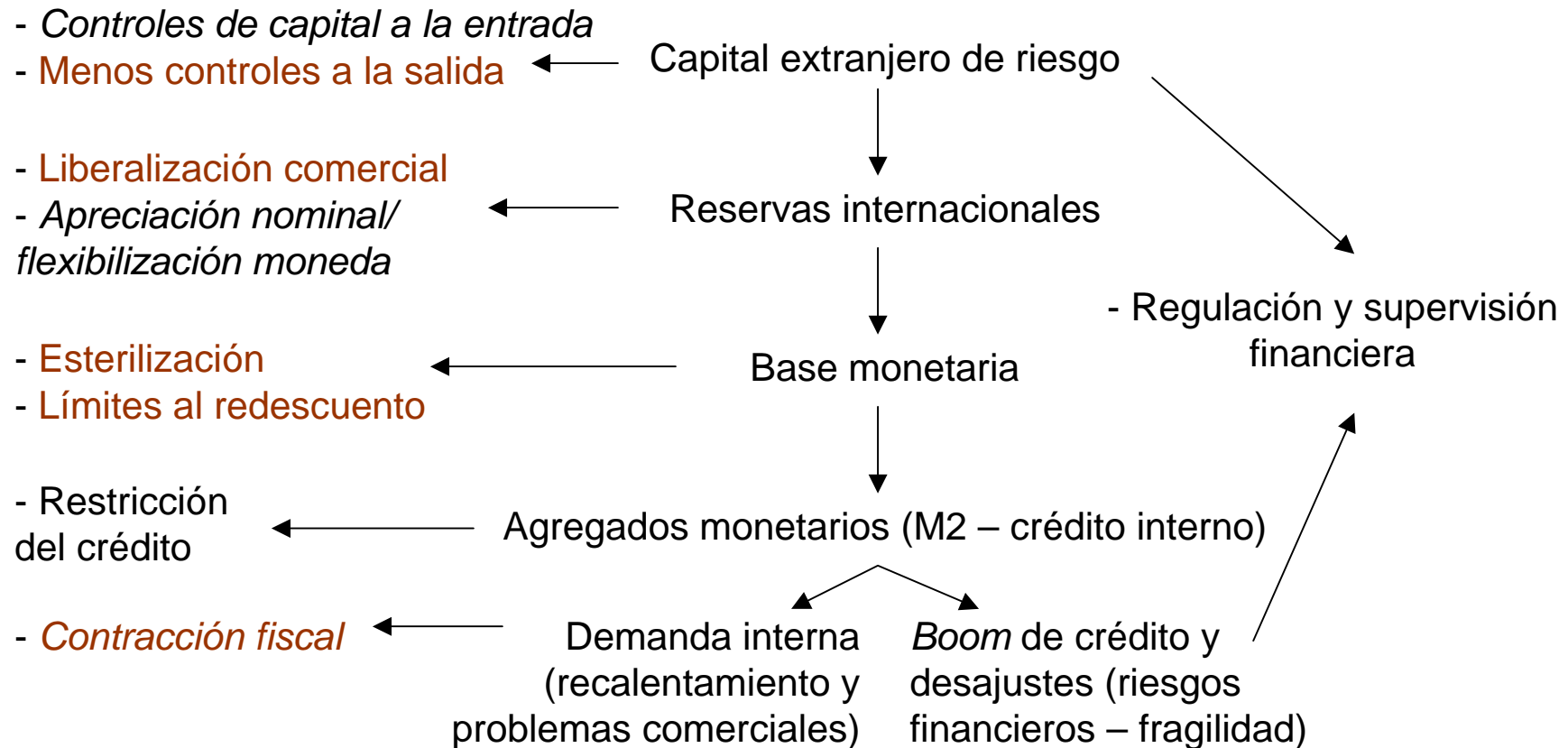
Las **políticas** para evitar los efectos indeseados de las entradas de capital (en rojo las que pueden actuar como factores *pull* del capital extranjero o reforzar sus consecuencias):



3. RESPUESTAS DE POLÍTICA ECONÓMICA (II)

En Tailandia, Malasia e Indonesia:

- Rojo: posibles factores *pull* de capital extranjero o refuerzo de sus consecuencias.
- Cursiva: no utilización.
- No cursiva: utilización, pero insuficiente (N) o contraproducente (R).



4. CONCLUSIONES

En Tailandia, Malasia e Indonesia:

- Política fiscal restrictiva (refuerzo): no utilización, por escaso margen y necesidades de gasto público.
- Política monetaria restrictiva (refuerzo): esterilización → más diferencial de tipos → más capital.
- Liberalización comercial (refuerzo): crecimiento de X equivalente a crecimiento de M.
- Gestión del tipo de cambio (no refuerzo): no utilización, por ausencia de cláusulas de escape y por IOE.
- Menos liberalización financiera (no refuerzo): no utilización de controles de capital a la entrada.
- (Re-)regulación financiera (no refuerzo): utilización, pero insuficiente por velocidad de liberalización.