

# Artículos de Prensa

Lima, 09 de diciembre de 2012  
Análisis Económico

Diario El Comercio

América del Sur, Perú

Hugo Perea  
Economista Jefe  
hperea@bbva.com

## Control de capitales: la respuesta no convencional de emergentes

Desde el estallido de la crisis financiera internacional, los bancos centrales de los países desarrollados han desplegado un conjunto de medidas monetarias, poco convencionales, para apoyar a sus sistemas financieros y a la actividad económica. Como resultado, hemos presenciado un incremento sin precedentes de la liquidez en estos países. Los efectos de estas políticas no se han limitado a los países desarrollados que las han implementado, sino que han tenido repercusiones globales que en las economías emergentes se han reflejado en significativas entradas de capitales.

¿Cuáles podrían ser los impactos de estas entradas hacia una economía como la nuestra? Por un lado, efectos positivos por el acceso a préstamos del exterior en condiciones favorables. De otro, podrían inducir efectos no deseados como una fuerte apreciación de la que disminuiría la competitividad del sector transable, un sobreendeudamiento si estos influjos se traducen en una expansión excesiva del crédito, y finalmente, una sobrevaloración de activos (burbujas). Precisamente para reducir la vulnerabilidad de la economía ante estos factores, la que se puede exacerbar ante cambios súbitos en la dirección de los flujos de capital, las autoridades de los países emergentes están implementando medidas preventivas orientadas a restringir la libre movilidad de capitales.

Entonces, ¿es necesario algún tipo de restricciones sobre los movimientos de capitales? Este es un viejo debate en economía que no pretendemos zanjar aquí. Sin embargo, cabe señalar que los críticos sostienen que la imposición de estos controles genera pérdida de bienestar porque limita las decisiones de consumo o ahorro de las personas y empresas. También mencionan que estas restricciones sólo son efectivas en el corto plazo porque los inversionistas finalmente encuentran mecanismos de elusión.

En todo caso, una visión más pragmática parece estar ganando terreno, la que sostiene que en economías con sistemas financieros poco desarrollados, la imposición de controles temporales, transparentes y dirigidos podría ser deseable como una medida de última instancia. Esto es lo que ha señalado el FMI en un documento recientemente publicado, lo que ha marcado un importante giro respecto de la visión que tenía esta entidad a inicios de los 90's.

En síntesis, las medidas no convencionales que han adoptado los países desarrollados en los últimos años están induciendo respuestas no convencionales, que pueden tener efectos no deseados, por parte de las autoridades de las economías emergentes. Así, estas tendrán que gestionar los retos que imponen los desequilibrios que se han generado en el hemisferio norte.