

# Boletín del FMI

## CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL

### Los controles de capital pueden ser una alternativa más, según el personal del FMI

Boletín Digital del FMI  
19 de febrero de 2010



Los controles de capital deben tener en cuenta los efectos mundiales, particularmente a medida que se recuperan las economías, según el personal técnico del FMI. (Foto: Newscom)

- La escalada repentina de las entradas de capital puede crear dificultades económicas y financieras
- Los controles de capital extranjero pueden ser una herramienta más
- Es necesario tener en cuenta su impacto en otros países

En el contexto de la recuperación de la economía mundial, se están reanudando las corrientes de capital hacia las economías de mercados emergentes, un movimiento positivo, de acuerdo con el personal técnico del FMI, porque brinda financiamiento adicional para la inversión productiva, oportunidades para la diversificación de los riesgos y margen para la suavización del consumo.

No obstante, algunos países que están experimentando picos repentinos y pasajeros de las entradas de capital extranjero en diferentes variedades están preocupados por los problemas que esta situación podría causar para la gestión económica de la salud del sistema financiero.

Según el personal técnico del FMI, los controles de capital pueden ser una alternativa más para los gobiernos de las economías emergentes que desean contrarrestar los efectos económicos y financieros negativos que podrían causar los aumentos repentinos de las afluencias extranjeras.

En el estudio “[Capital Inflows: The Role of Controls](#)”, publicado el 19 de febrero, el personal técnico del FMI describe circunstancias en las cuales el control de las entradas de capital en economías de mercados emergentes puede ser una herramienta útil adicional para despejar inquietudes económicas o financieras en torno a una escalada repentina de esas afluencias. El estudio forma parte de la labor que está llevando a cabo la institución internacional de 186 miembros para reevaluar el marco de la política macroeconómica y financiera tras la devastadora crisis financiera internacional.

#### Los controles como herramienta adicional

El FMI expone una serie de alternativas a las que pueden recurrir los gobiernos frente a una escalada pasajera o repentina de las entradas de capital extranjero:

- Permitir que la moneda se aprecie.
- Acumular más reservas.

- Modificar la política fiscal y monetaria.
- Fortalecer las reglas encaminadas a evitar riesgos excesivos en el sistema financiero.
- Instituir controles de capital.

En algunos casos, los controles de capital pueden complementar el uso de medidas correctivas económicas o prudenciales para atacar el problema de manera más contundente.

“Pueden plantearse circunstancias en las cuales los controles de capital son una herramienta legítima adicional para responder a la escalada de las afluencias de capital”, explica el estudio, aclarando que los controles por lo general deben ser provisionales. En particular, señala: “Si la economía está funcionando cerca del nivel potencial, si el volumen de reservas es adecuado, si el tipo de cambio no está subvalorado y si las corrientes de capital tienen probabilidades de ser transitorias, entonces el uso de controles está justificado como un instrumento más para controlar las afluencias”.

Sin embargo, el estudio menciona que la eficacia relativa de los controles de capital no está del todo comprobada. Parecen funcionar mejor en los países que ya tienen restricciones, o bien una capacidad administrativa sólida. Los datos también parecen indicar que los controles influyen más en la composición de las corrientes de capital que en su volumen.

### **No todas las afluencias de capital son iguales**

De acuerdo con el análisis, ciertos tipos de entradas de capital pueden incrementar la vulnerabilidad de un país a una crisis financiera. Un ejemplo son los flujos de deuda y los flujos accionarios; estos últimos distribuyen más el riesgo entre acreedor y prestatario.

Las entradas de capital también pueden alimentar auges crediticios nacionales que son especialmente peligrosos si llegan a manos de prestatarios sin mecanismos de cobertura adecuados, como los hogares, a diferencia de los exportadores.

Basándose en los datos de la crisis financiera internacional reciente, el análisis del FMI menciona también que los países con un volumen inicial de obligaciones de deuda más elevado y con una inversión extranjera directa en el sector financiero más voluminosa sufrieron más dificultades durante la crisis.

La explicación es que ambas situaciones están vinculadas a *booms* de crédito y a préstamos en moneda extranjera concedidos por la banca nacional dentro del país, lo cual puede exacerbar la vulnerabilidad del sector financiero. De acuerdo con el análisis del FMI, los controles de capital que ya se habían creado antes de la crisis contribuyeron a fortalecer la resiliencia del crecimiento durante la crisis.

### **El efecto mundial de los controles**

Todo país que instituya controles de capital debe tener en cuenta el efecto internacional, especialmente a medida que las economías se recuperan y que los países buscan nuevas fuentes de crecimiento, afirma el estudio del FMI.

Los controles no son adecuados si el tipo de cambio está subvalorado desde una perspectiva multilateral, ya que pueden coartar el reequilibramiento necesario entre la demanda mundial y las fuentes de crecimiento nacional individual, y podrían reorientar los capitales hacia países menos preparados para absorberlos.

Los controles tampoco deben reemplazar correcciones más fundamentales —pero quizá más difíciles— de la política económica, porque de lo contrario se generarían efectos negativos que podrían atentar contra los beneficios a más largo plazo de la integración y la globalización financiera.

*Los comentarios sobre este artículo pueden enviarse a [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org).*

Traducción del artículo del *Boletín Digital del FMI* publicado en [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey).