

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 346, 04 de Enero de 2007

AL INSTANTE

TAILANDIA: CASTIGADA POR EL MERCADO, POR INTENTAR ESTABLECER CONTROLES DE CAPITAL

Los controles de capital fracasaron en Chile a comienzos de los años 90. Por eso se eliminaron a mediados de esa década y nunca más volvió a hablarse de reimponerlos.

Además de fracasar en sus objetivos cambiarios y en cuanto a limitar el flujo de entrada de capitales a la economía chilena, era un instrumento de política económica distorsionador y regresivo, porque afectaba los precios relativos, preservaba la rigidez cambiaria, penalizó a las empresas más pequeñas, especialmente a las Pymes, e impedía avanzar en el objetivo de integración financiera internacional.

Filosóficamente, era una forma de intervencionismo económico abusivo y contrario a la libertad individual, al perfeccionamiento de los mercados y a la inversión externa.

El Financial Times, en editorial reciente, sostiene que los controles de capital son una de las herramientas más burdas que se pueden usar en políticas públicas

económicas (clumsiest) y en Tailandia probó, una vez más, serlo.

Los controles de capital prolongados son usados por los gobiernos y los bancos centrales cuando hay incoherencia en las políticas cambiaria, monetaria y fiscal, y pretenden mantener esas incoherencias, generalmente por razones políticas.

El “burdo” correctivo de los controles de capital se desgasta rápidamente y en un contexto de economía global, sólo sirve algo en el corto plazo para corregir las políticas macro, y nada en el mediano plazo, dejando un saldo de alto costo económico negativo y afectando la confianza institucional y la credibilidad de Banco Central, en una acción de política económica o cambiaria que se autoderrota y es costosa, en términos de eficiencia económica.

En el caso de Tailandia, los mercados actuaron rápidamente, hace unas semanas atrás, cuando el Banco Central de Tailandia quiso imponer un 30% de depósito a las entradas de capital, para evitar la apreciación

cambiaría del “baht”, la moneda tailandesa. Luego de anunciar la medida de control de capitales, la bolsa de Tailandia cayó 19% y muchas otras de Asia cayeron en menor proporción, simultáneamente, en el día.

A continuación de este Tsunami financiero, el Banco Central, dependiente del gobierno de facto de Tailandia, resolvió revertir la medida, lo que permitió una recuperación bursátil parcial (12% al día siguiente).

Esto constituyó un grave desprestigio para el Banco Central, que se refleja en los índices de riesgo soberano y resta credibilidad a las políticas macroeconómicas del Banco Central y del nuevo gobierno de facto, que asumió luego de un pronunciamiento militar en septiembre.

Lo que debe hacer el Gobierno, es buscar un sano ajuste de las políticas expansionistas del gasto público y del exceso de liquidez

derivado de la política monetaria o de ambos juntos, y darle flexibilidad al régimen cambiario, aún cuando se sacrifique temporalmente el crecimiento de la economía. Este es el camino más largo y más realista, opuesto al camino corto y de alto riesgo de los controles de capital, que lleva, ciertamente, a mayores dificultades económicas en el futuro, por las distorsiones acumulativas que se producen y, en este caso, llevó a un fiasco inmediato.

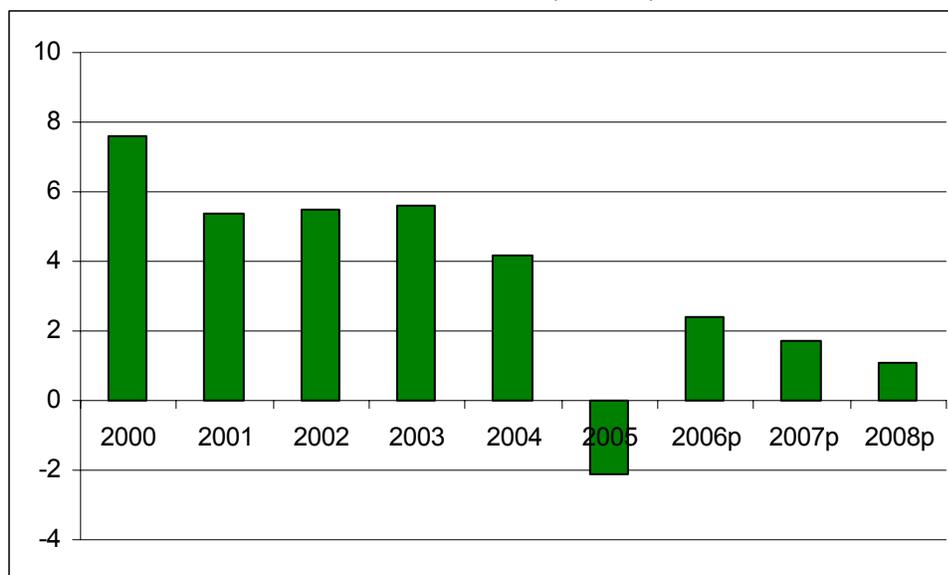
Lamentando esta situación y sobre todo sus costosos efectos, en Tailandia, ésta constituye, sin embargo, una buena lección para otros países de Asia, con rigidez cambiaria o para economías de América Latina, que creen en estas panaceas heterodoxas y costosas, que afectan fuertemente la eficiencia e integración económica externa ♦

Cuadro N° 1
Índices Económicos

	2001	2002	2003	2004	2005	2006p	2007p	2008p
PIB Real (% de Variación)	2,2	5,3	7,0	6,2	4,5	4,8	5,1	6,5
Inflación (% de Variación)	1,7	0,6	1,8	2,8	4,5	4,1	2,4	3,0
Tipo de Cambio Real (2000=100)	95,3	99,1	99,1	99,7	102,4	111,6	114,1	113,8
Balance de Cuenta Corriente (% del PIB)	5,4	5,5	5,6	4,2	-2,1	2,4	1,7	1,1
Deuda Externa Total (% del PIB)	58,2	47,5	38,0	32,8	31,1	27,1	25,1	23,7
Balance Fiscal (% del PIB)	-2,9	-2,7	0,5	-0,1	0,5	0,0	-0,5	-1,0
Balance Fiscal Primario (% del PIB)	n.a.	1,2	2,6	2,7	2,8	2,9	3,1	N.A.
Inversión doméstica bruta (% del PIB)	24,5	24,2	25,4	27,6	32,4	N.A.	N.A.	N.A.
Reservas (Millones de US\$, excuyendo oro)	32355	38046	41077	48664	50729	61519	67870	73916

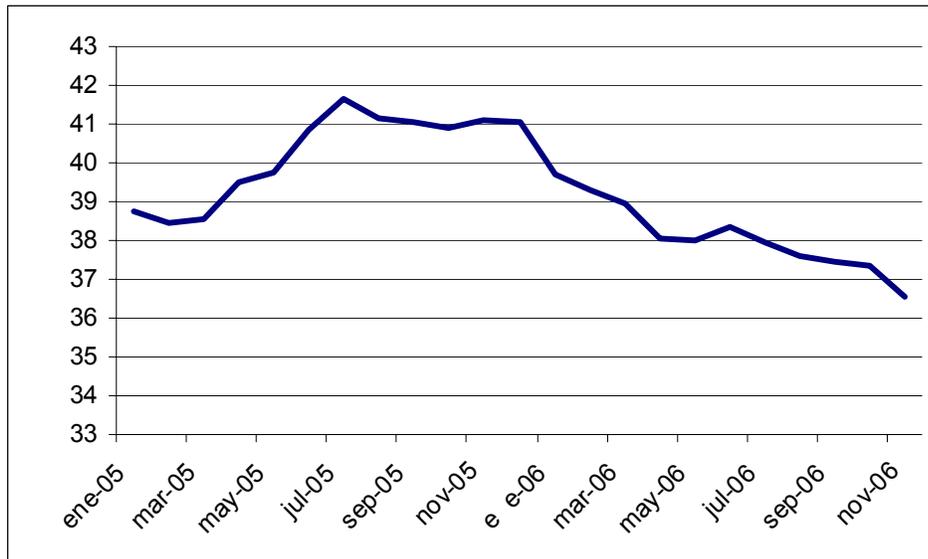
Fuente: FMI, JP Morgan, IIF, ADB

Gráfico N° 1
Cuenta Corriente (% PIB)



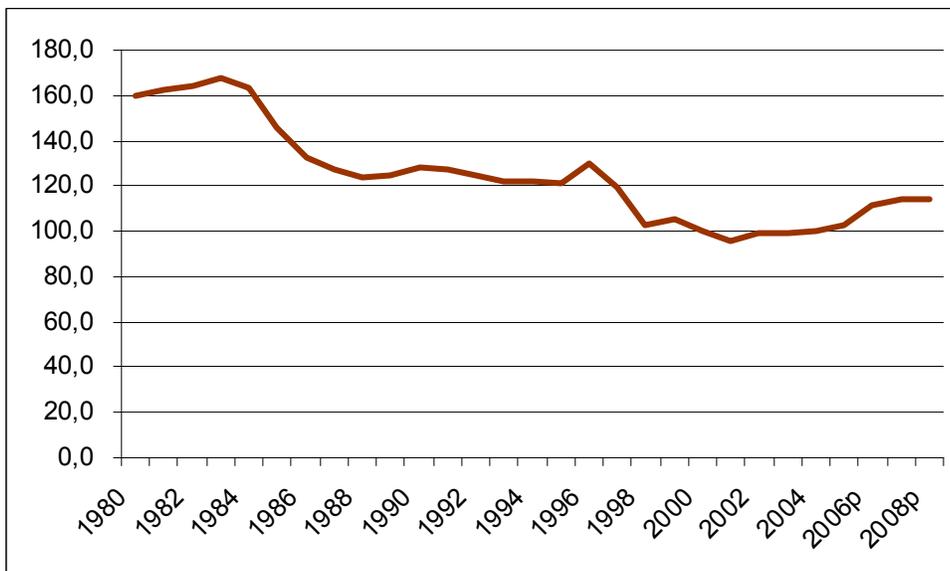
Fuente: FMI, IIF

Gráfico N° 2
Tipo de Cambio Nominal
(Baht tailandés por un dólar)



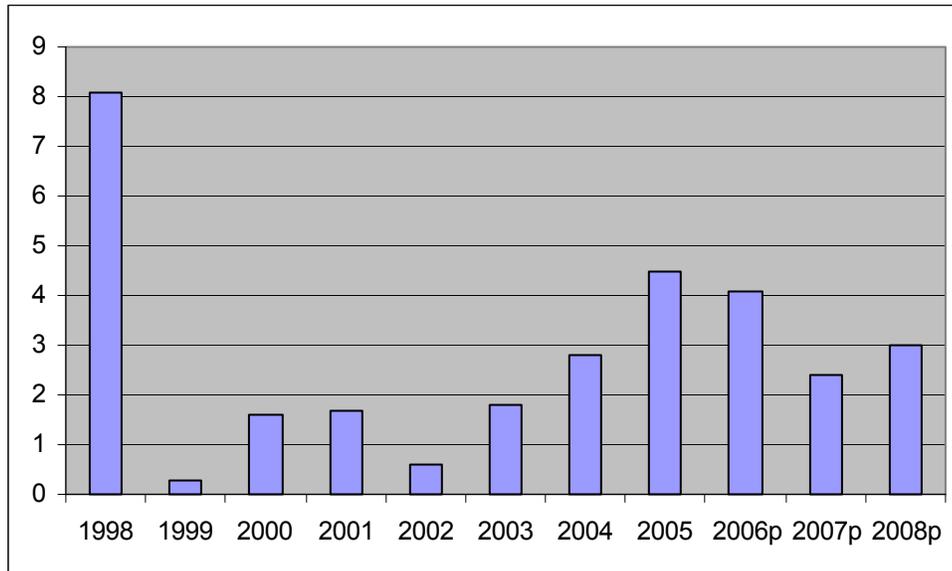
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico N° 3
Tipo de Cambio Real (2000=100)



Fuente: IIF.

Gráfico N° 4
Inflación (% Var.)



Fuente: IIF, FMI.

Cuadro N° 2
Tasa de Referencia de Política Monetaria
(al 15 de Diciembre de 2006)

15 de Diciembre 2006	Tasa de referencia			
	Mar 07*	Jun 07*	Sept 07*	Dec 07*
5,00	4,50	4,50	4,50	4,50

Fuente: JP Morgan.

Cuadro N° 3
Clasificaciones de Riesgo

Moody's	S&P
Baa1	BBB+

Fuente: JP Morgan