

## Acumulación abundante de reservas acarrea costos significativos (El Financiero 07/01/11)

Acumulación abundante de reservas acarrea costos significativos (El Financiero 07/01/11) Marcela Ojeda Castilla Viernes, 7 de enero de 2011 El Fondo Monetario Internacional (FMI) alertó que si bien la acumulación abundante de reservas puede mitigar las vulnerabilidades vinculadas a la crisis, también acarrea costos significativos. Entre ellos, mencionó los intereses que hay que pagar por los bonos públicos utilizados para absorber la liquidez creada por estas entradas cuando se convierten a moneda nacional, ya que sin esa esterilización se podría generar una espiral inflacionaria interna. En el estudio *Mayoría de Edad para los Mercados Emergentes*, Ayhan Kose, asistente del director del Departamento de Estudios del FMI, dijo que otros costos más sutiles pero igual de importantes son las limitaciones a las políticas internas utilizadas en algunos países para apuntalar tipos de cambio fijos. Anotó que estas políticas suelen incluir la propiedad de bancos en manos del Estado, fuertes restricciones a los flujos de capital y el control estatal de las tasas de interés.

Dicotomía Por otra parte, al destacar que la crisis ha dejado una notable dicotomía en las cuestiones de política y riesgos a corto plazo, señaló que la principal preocupación de las economías avanzadas es la debilidad del crecimiento y las presiones deflacionarias. "La política monetaria convencional ha llegado a su límite y la deuda ha alcanzado niveles tan elevados que restringe el margen de acción de la política fiscal, mientras que en el caso de muchas de las economías emergentes sucede lo contrario: "El crecimiento ha repuntado con vigor y algunas enfrentan una inflación creciente; escaladas de las entradas de capital con el consiguiente riesgo de burbujas en los mercados de activos y de crédito, y la amenaza de una rápida apreciación de la moneda." Manifestó que aunque los mercados emergentes han alcanzado un buen nivel de madurez en muchas dimensiones, aún enfrentan importantes cuestiones de política interna que podrían limitar su potencial de crecimiento. El especialista recordó que el desarrollo del mercado financiero es esencial para canalizar el ahorro nacional y extranjero más eficientemente hacia la inversión productiva, y que esto, junto con redes de protección social mejor diseñadas, son elementos básicos para distribuir los frutos del crecimiento en forma más equitativa. "Es necesario poner énfasis en un crecimiento más equilibrado, en lugar de concentrarse estrictamente en mejorar los resultados finales del PIB sin tener en cuenta las consecuencias redistributivas y ambientales", añadió.

Subrayó que la crisis financiera mundial ofrece a los mercados emergentes una oportunidad extraordinaria para madurar en otra dimensión, como la de asumir más responsabilidad sobre la estabilidad económica y financiera internacional. Hizo énfasis en que aun cuando mercados emergentes como China y la India siguen siendo relativamente pobres en términos per cápita, es importante que en virtud de su enorme tamaño global tomen en cuenta las repercusiones regionales y mundiales de las políticas que adoptan.