

Boletín del FMI

INFORME CONSOLIDADO SOBRE EFECTOS DE CONTAGIO

El FMI ata cabos en el análisis del contagio de las grandes economías

Boletín Digital del FMI
2 de septiembre de 2011



Un operador de la bolsa de Nueva York. Las finanzas son canales fundamentales en la transmisión de shocks financieros, dice el FMI en su informe (foto: Justin Lane/epa/Corbis)

- Nuevos informes refuerzan el análisis del FMI sobre los flujos económicos y los riesgos entre los países
- Los canales financieros son lo más importante en la transmisión de los shocks mundiales
- Resolver las tensiones financieras en Estados Unidos y la zona del euro es fundamental para el resto del mundo

Un nuevo informe del Fondo Monetario Internacional subraya la importancia de los vínculos financieros en la propagación de riesgos y la forma en que las políticas de las principales economías impactan en los mercados financieros. El informe es parte de los esfuerzos del FMI por profundizar el análisis de políticas, ampliando su evaluación de las interconexiones entre los diversos países y la manera en que las políticas de las economías más grandes afectan al resto del mundo.

Desde la crisis financiera mundial de 2008, los economistas y las autoridades de política económica han tomado mayor conciencia de los riesgos y los eventuales efectos desestabilizadores que las políticas y los shocks de las grandes economías pueden ejercer sobre otros países y regiones.

Este nuevo interés en los “efectos de contagio” —el impacto que las políticas de un país pueden generar en otro debido al gran volumen de vínculos comerciales y financieros que caracteriza la economía actual— ha sido un importante elemento de la [agenda de trabajo](#) del FMI en los últimos meses.

Esa labor culminó en un nuevo “[informe consolidado sobre efectos de contagio](#)”. Según Ranjit Teja, Subdirector del Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI, esos informes están “orientados a mejorar nuestra comprensión de la naturaleza interconectada de la economía internacional a fin de sustentar una mejor colaboración en materia de políticas a nivel mundial”.

Lo que las tensiones financieras delatan

El informe consolidado, analizado por el Directorio Ejecutivo del FMI a fines de julio, fue elaborado tras nuevas evaluaciones detalladas del impacto de las políticas económicas

adoptadas por las cinco mayores economías del mundo —[China](#), [Estados Unidos](#), [Japón](#), el [Reino Unido](#), y [la zona del euro](#)— en las economías asociadas con ellas. El informe consolidado se centra en los mensajes primordiales relevantes para el debate macroeconómico mundial.

Un mensaje crucial del informe es el que destaca que “las repercusiones a corto plazo generadas por las políticas dependen de sus efectos en los mercados financieros” (más que de los canales comerciales tradicionales). Las políticas que alivian la tensión financiera tienen un fuerte efecto positivo en las demás. Fue así como al comienzo de la crisis actual los beneficios del estímulo fiscal se vieron amplificados por las medidas conexas aplicadas para aliviar las tensiones financieras.

Aunque los informes fueron concluidos antes del reciente episodio de turbulencia de los mercados, sus observaciones ilustran que, “desde la perspectiva del resto del mundo, los efectos de contagio más positivos se generarían al resolverse las tensiones financieras provocadas por la incertidumbre acerca de las políticas”, afirmó Teja.

“Los últimos acontecimientos no han hecho otra cosa que acrecentar la importancia de la credibilidad de la política fiscal”, añadió Teja. Las medidas orientadas a reforzar la credibilidad fiscal de Estados Unidos abordan un problema mundial de importancia crucial y crean el espacio necesario para respaldar el crecimiento de esa economía en el corto plazo. En cambio, si hubiera “una fuerte caída de la confianza en la sostenibilidad de la deuda soberana, las consecuencias para el resto del mundo podrían ser enormes”, se observó en el estudio.

La misma lógica rige con respecto a las políticas encaminadas a resolver las dificultades financieras en la zona del euro, que tienen una incidencia directa y profunda en los flujos bancarios internacionales y, por ende, en el desempeño económico mundial.

Un análisis más integral

El análisis de los efectos de contagio otorga mayor consistencia y nivel de detalle a la forma en que el FMI realiza su labor de seguimiento, evaluación y asesoramiento sobre políticas económicas y financieras, actividad a la que se hace referencia como [supervisión](#).

Teja espera que esta iniciativa ayude a robustecer y dar más gravitación a la labor del FMI “porque en ella se consideran las políticas económicas nacionales como algo cuyos efectos terminan sintiéndose a escala mundial”.

Según se expresa en el informe, el análisis de los efectos de contagio “llenará una brecha entre la concentración en los aspectos internos, propia de la supervisión de cada país, o supervisión bilateral (consultas del Artículo IV) y el alcance amplio de la supervisión multilateral (plasmada en *Perspectivas de la economía mundial* y en el Informe sobre la estabilidad financiera mundial, *GFSR*)”. En el informe se explica que el tema relativo a la manera en que las políticas se potencian e interactúan entre sí “tendrá que ser abordado por el FMI como parte de su labor de [supervisión multilateral](#)”.

Las necesidades de los países miembros

El trabajo fue iniciado a comienzos de este año, pidiéndosele a cada una de las cinco mayores economías —S5— y a muchas economías de mercados emergentes y avanzadas que especificaran cómo impactan en ellas las políticas de sus principales socios que integran el grupo de las S5. El personal técnico del FMI examinó estas cuestiones con una serie de herramientas analíticas. Las observaciones detalladas fueron analizadas como parte de las consultas del Artículo IV con cada una de las economías S5, en las cuales participó el entonces Director Gerente Interino, John Lipsky.

Este proceso más amplio de consulta garantiza que en la supervisión del FMI se consideren aspectos de importancia más inmediata para diversos países miembros.

Si bien se prestó gran atención a los canales financieros, muchos de los socios comerciales de China mencionaron posibles efectos de contagio a través de los canales reales (o comerciales). Uno de ellos se refiere a las consecuencias potencialmente vastas de una interrupción del crecimiento hasta ahora constante de la economía de ese país y la revaluación de su moneda.

Aunque en el informe se observó que los intereses nacionales y mundiales coincidían en cuanto a la reducción de los riesgos extremos, de todos modos se plantearon tensiones y disyuntivas con respecto al corto plazo. Por ejemplo, en el informe se argumenta que “la promoción del crédito y la asunción de riesgos mediante una política monetaria expansiva tiene sentido en los países avanzados de lento crecimiento pero ha complicado la gestión macroeconómica en los mercados emergentes actualmente en auge”.

Los próximos pasos

“Los informes sobre efectos de contagio están aún en sus primeras etapas y resta comprobar cuál es su valor como herramienta de supervisión”, se señala en el informe.

A partir de esta labor inicial, se continuará con la iniciativa el año próximo. Las modalidades del trabajo de 2012 —cobertura de países, productos y proceso— se definirán en los meses venideros.

En lo inmediato, el papel de los informes sobre efectos de contagio dentro de las diversas herramientas de supervisión del FMI volverá a ser estudiado en el próximo Examen Trienal de la Supervisión. Asimismo, las principales observaciones de esos informes, junto con los [informes emblemáticos del FMI sobre supervisión multilateral](#), serán debatidas por los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales durante las Reuniones Anuales que se celebrarán hacia finales de este mes”.