



RIESGOS EMERGENTES: EL FIN DEL EXPERIMENTO MONETARIO MÁS GRANDE DE LA HISTORIA Y EL MSCI

Autores: Iván Martínez, Julián Grancharoff y Pablo Wahren

- El mundo está por salir del experimento monetario más grande de la historia.
- La política monetaria estadounidense está cambiando y eso tiene fuertes impactos en las economías del resto del mundo, tanto en términos reales como financieros.
- La Crisis Financiera Global no solo dejó cicatrices sobre el sistema económico, sino que por las políticas remediales posteriores afloraron nuevas fragilidades: sobreendeudamiento de países emergentes, florecimiento de empresas poco sustentables financiadas con crédito barato, nuevos instrumentos financieros riesgosos, entre otros.
- Los flujos financieros hacia los países emergentes se pueden reducir en un cuarto a partir del próximo año.
- Esta nueva etapa de endurecimiento de las condiciones monetarias en Estados Unidos requiere un estado de alerta en la política económica para afrontar sus efectos negativos.
- Argentina, sin embargo, va en contra la corriente en lo que hace a recomendaciones de regulación financiera, desarmando distintas regulaciones desde diciembre de 2015.
- El *upgrade* en el MSCI acentuará la exposición del país al cambiante Ciclo Financiero Global.
- La recalificación no solo implicaría la afluencia de mayores capitales sino una mayor participación de Argentina en instrumentos financieros como los ETFs (Exchange Traded Funds).
- Los fondos destinados a los ETF son muy volátiles y responden mucho menos, o incluso no tienen correlación alguna, a los cambios en los “fundamentals” de los países en los cuáles estos fondos invierten.
- Una mayor presencia de ETFs en un determinado país está asociada con una mayor exposición al Ciclo Financiero Global tanto para flujos de capital como para el precio de los activos locales.
- En este contexto, uno de los condicionamientos del MSCI para ratificar la nueva calificación es que no se agreguen controles de capitales.
- La Argentina se expone aún más a los movimientos de los capitales financieros internacionales, los cuales contribuyen fuertemente a la (elevada) volatilidad cambiaria registrada desde abril.