

Comentario Económico del Día



Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Camilo Rizo

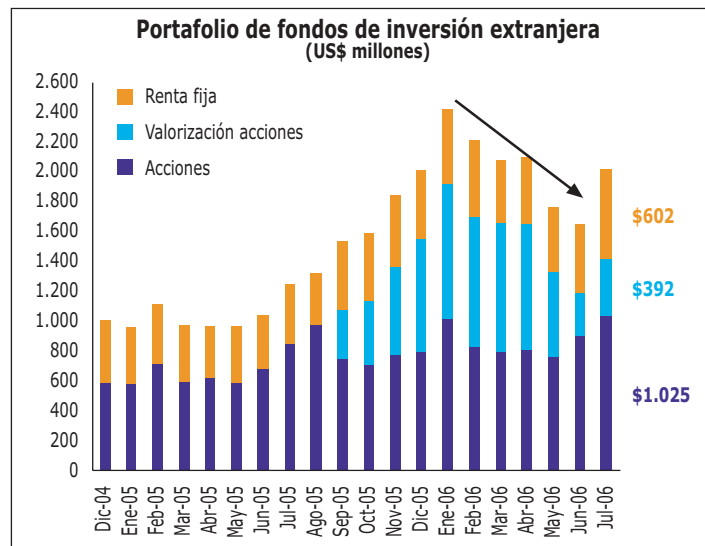
Septiembre 14 de 2006

El efecto de los controles de capital en Colombia

En junio 12 de 2006, la bolsa de valores tuvo que suspender operaciones por haberse registrado, en un solo día, una caída superior al 10% en el Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC). Dicho índice descendió entonces a niveles de 6.000 puntos, registrando una caída del 46% respecto al pico de 11.400 puntos de finales de enero de este año.

En junio 13 de 2006, el gobierno nacional emitió dos decretos sobre el mercado de capitales. De una parte, el decreto 1939 de 2006 se refería a la posibilidad de realizar liquidaciones anticipadas de operaciones a plazo, siempre y cuando existiera acuerdo entre las partes (ver Comentario Económico Anif de septiembre 13 de 2006). De otra parte, el decreto 1940 de 2006 procedió a derogar la obligación de permanencia (de por lo menos un año) en el componente del capital de las inversiones de portafolio en títulos de renta fija (principalmente TES).

Esa obligación de estadía llevaba cerca de un año de vigencia y coincidía con la reducción en los flujos de capital de corto plazo en instrumentos de renta fija (ver gráfico), los cuales pasaron de USD\$512 millones en febrero de 2006 a USD\$415 en marzo de 2006. Pero en buena medida esta reducción en los portafolios *off-shore* ocurrió gracias a que el propio gobierno le abrió (a continuación) otro vehículo más expedito para la llegada de dichos capitales (aunque con menor volatilidad): los llamados bonos-globales (también denominados en pesos).



Fuentes: Superfinanciera y cálculos Anif.

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Camilo Rizo

Mucho se discutió la idea de complementar dichas restricciones de portafolio con restricciones al endeudamiento privado de corto plazo, pero (afortunadamente) el Banco de la República estimó que las circunstancias no ameritaban tomar ese tipo de medidas. Chile ha sido el referente internacional a la hora de evaluar el efecto de los controles de capital en los flujos de corto plazo. La sabiduría convencional a este respecto indica que: 1) este tipo de controles tienden a ser poco efectivos a la hora de regular los inlfujos de capital de corto plazo; 2) es preferible afectar la entrada de capitales que la salida (por efectos de transparencia y percepción internacional sobre la fluidez de los mercados de capital); y 3) en caso de tenerse éxito, dichos controles implican una elevación del costo del endeudamiento externo de corto plazo, con lo cual se corre el riesgo de elevar también el costo del crédito en el mercado local.

Valdría entonces la pena que, hacia el futuro, se hiciera una juiciosa evaluación de lo que implicó haber tenido en Colombia la restricción de permanencia de un año en las inversiones en renta fija. Además, será importante evaluar este tipo de procedimientos a la luz de la eventual ratificación del TLC en el 2007. A partir de allí, Colombia tendrá que entrar a resarcir a la contra-parte extranjera si ella alega perjuicios por implantación de restricciones de capital que superen un año.