

PANORAMA MONETARIO y FINANCIERO INTERNACIONAL CONTEMPORANEO

**Dra. Mercedes Garcia Ruiz
CIEI, Universidad de la Habana**

- ❖ **Rasgos esenciales**
- ❖ **Factores explicativos.**
- ❖ **Impacto en la economía mundial y en las naciones subdesarrolladas.**
- ❖ **Riesgos latentes.**
- ❖ **Debate actual.**

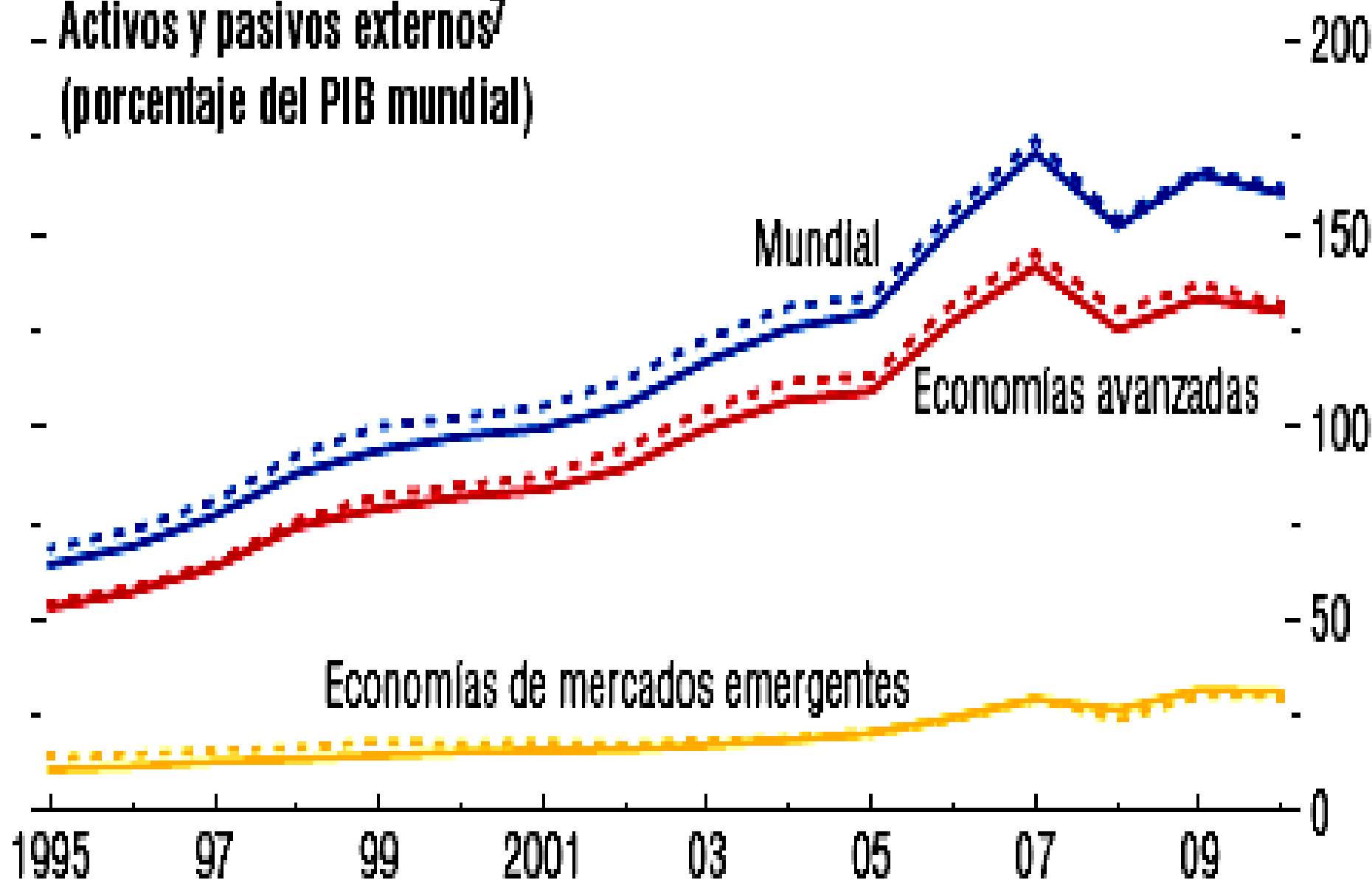
RASGOS ESENCIALES

- **GRAN MAGNITUD y DINAMISMO DE LA ACTIVIDAD FINANCIERA.**
- **ALTO GRADO DE INTEGRACION DE LOS MERCADOS FINANCIEROS**
- **INCERTIDUMBRE Y CRISIS RECURRENTE.**

GRAN MAGNITUD y DINAMISMO

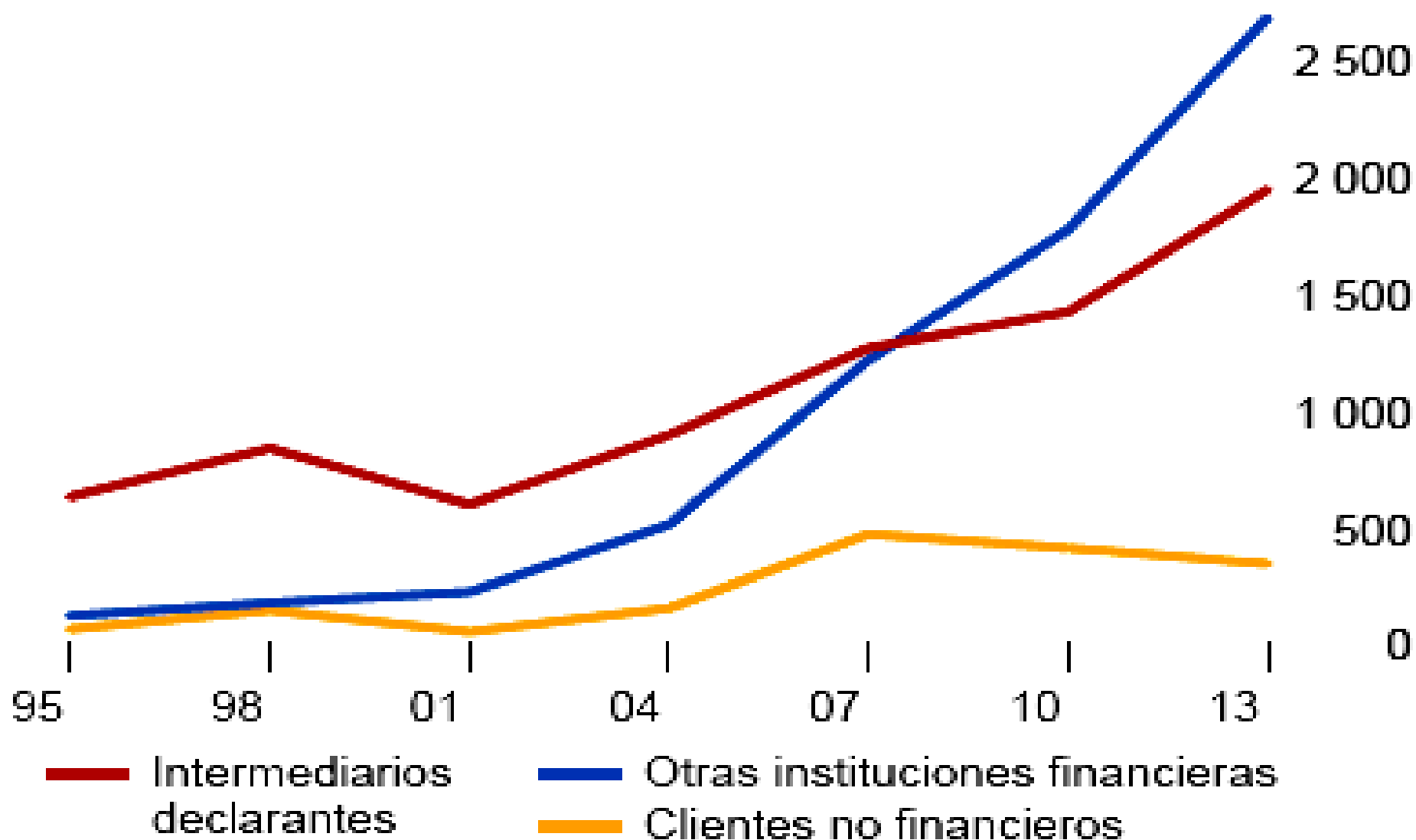
- **Negociación diaria de valores en MFI en términos absolutos y relativos.**
- **Tasa de crecimiento transacciones financieras. (Divorcio actividad real)**
- **Peso de Cuenta K y F de BP en PIB. Alto nivel de endeudamiento (personal, familiar, empresarial, gobierno).**
- **Toma de riesgos en la actividad financiera. (Aversión y Apetito). Selección adversa y Riesgo Moral.**
- **Volatilidad: tasas interés, tipos de cambio, índices bursátiles y flujos de K.**

– Activos y pasivos externos⁷
(porcentaje del PIB mundial)



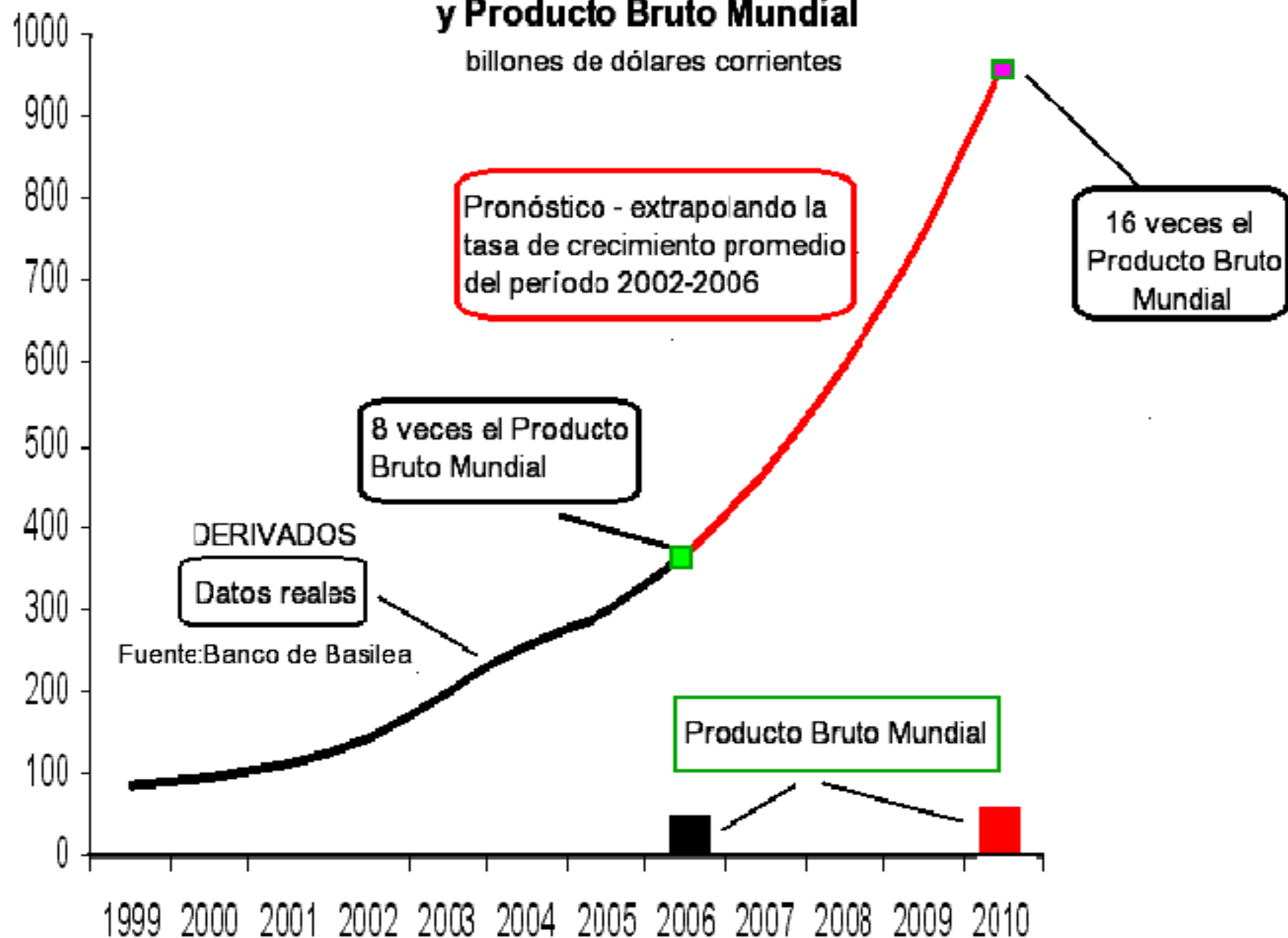
MERCADO DE DIVISAS

Volumen de negociación por contraparte



Negocios con productos financieros derivados y Producto Bruto Mundial

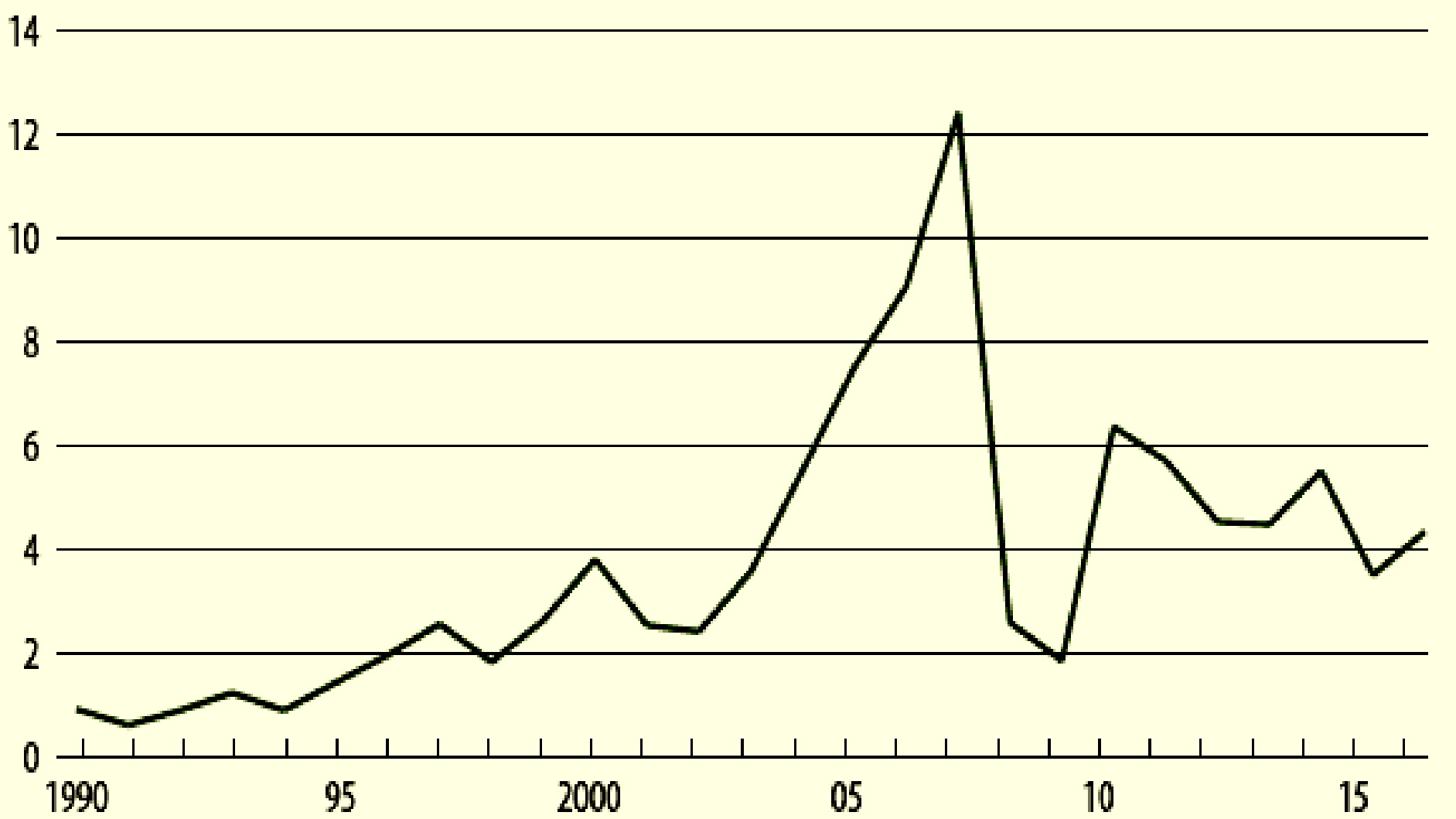
billones de dólares corrientes



INTEGRACION MERCADOS (GLOBALIZACION FINANCIERA)

- **Mercados continuos. (24 horas)**
- **Fácil negociabilidad de los activos:
Pocos controles y barreras.**
- **Fuerte competencia: tendencia
homologación precios.**
- **Gran sensibilidad entre los mercados
(Efecto Contagio, comportamiento de
rebaño, en manada). Información
asimétrica.**

(flujos de capital transfronterizos mundiales, billones de USD)



(porcentaje del PIB mundial)

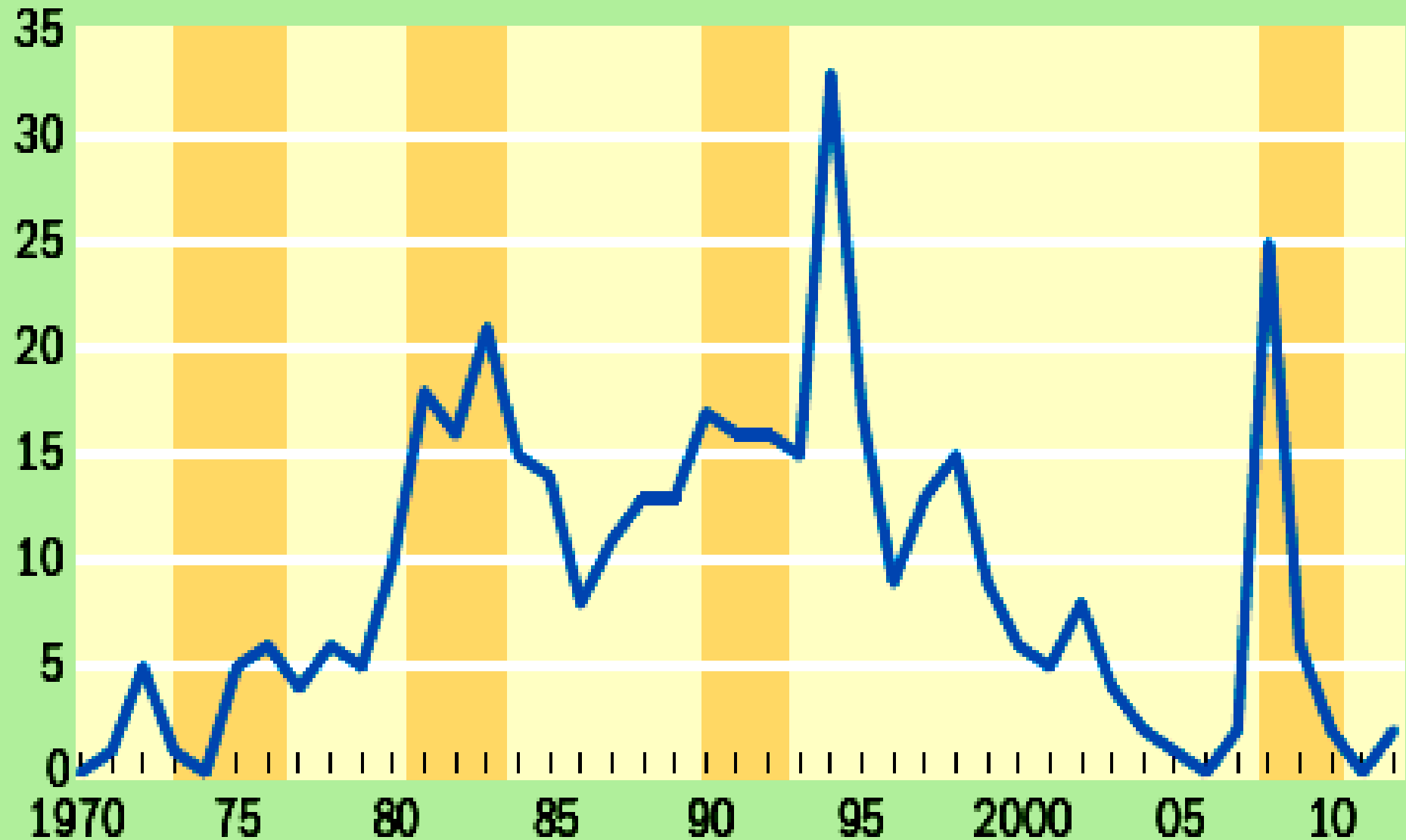


INCERTIDUMBRE:

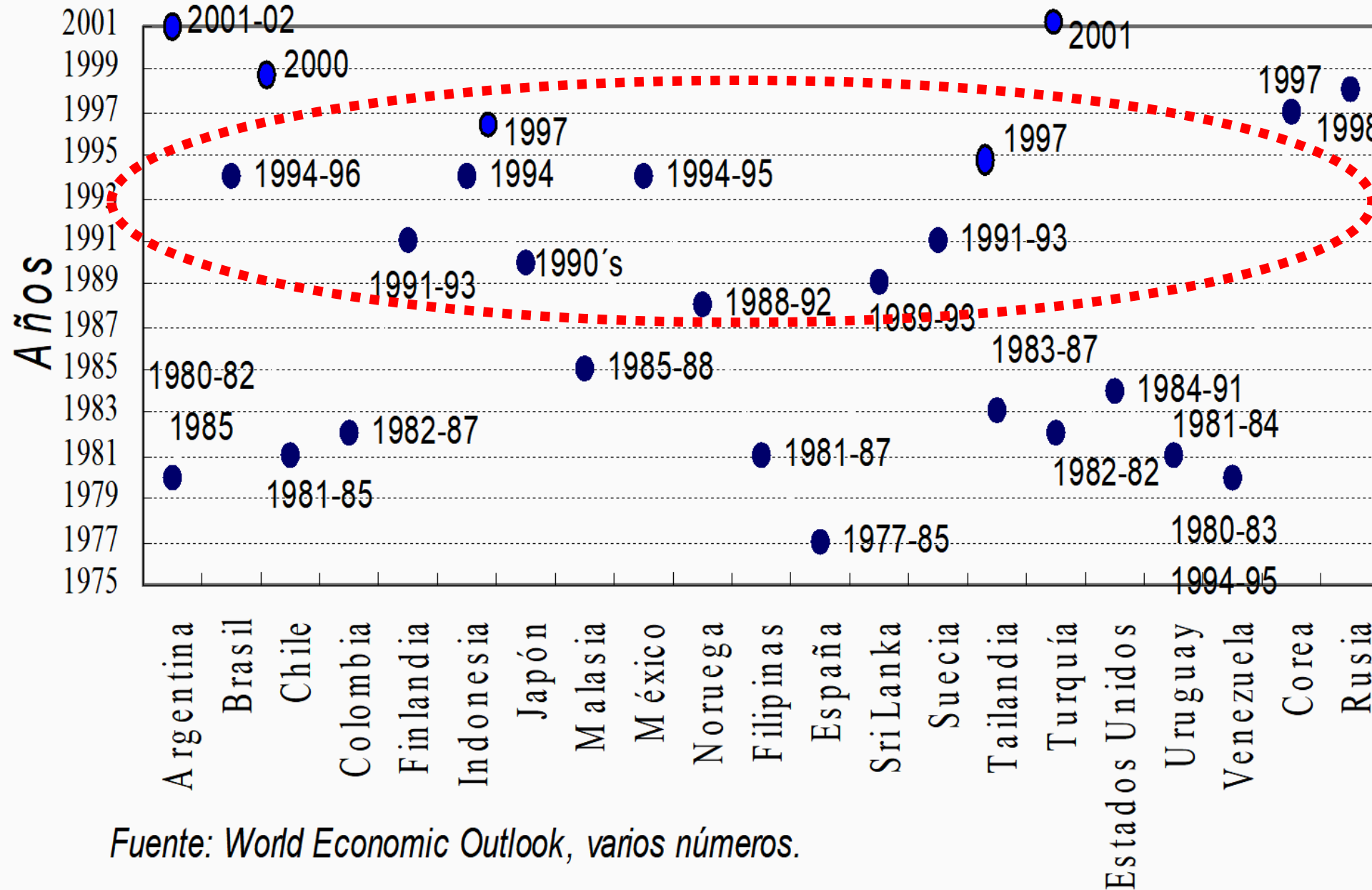
- **VALOR DE ACTIVOS FINANCIEROS y PARIDADES CAMBIARIAS.**
- **MOVIMIENTO INTERNACIONAL DE K_s (DIRECCION y CANTIDAD)**
- **PELIGRO CRISIS.**

Entre 1970 y 2013 hubo más de 400 crisis bancarias, cambiarias o de deuda.

(número de crisis financieras)

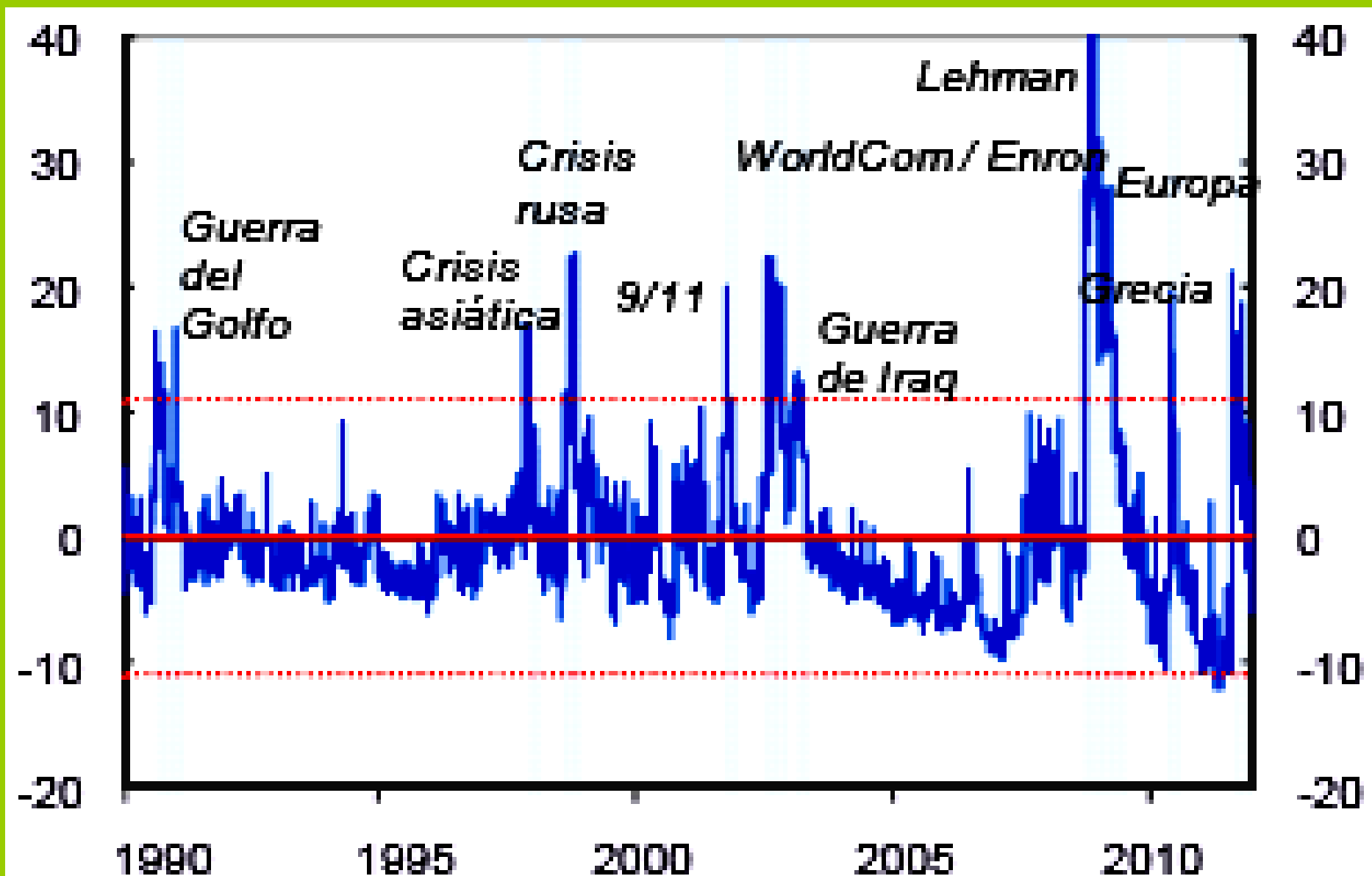


Crisis Financieras a nivel internacional

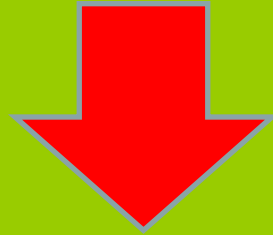


SHOCKS FINANCIEROS GLOBALES

(Desviación VIX respecto a tendencia)



**FACTORES
EXPLICATIVOS**



**ESTRUCTURALES Y
COYUNTURALES**

CAUSAS ESTRUCTURALES

1. LIBRE FLOTACION PRINCIPALES

MONEDAS: O y D

**(Década 70: FIN BRETTON
WOODS)**



EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL DE BRETTON WOODS.





CRISIS



usd



Precio oro



Tc fijos



REFORMA

- **Desmonetización del oro.**
- **DEG. (I Enmienda al Convenio Constitutivo).**
- **TC flexibles (II Enmienda Convenio Constitutivo).**



**Hegemonía
compartida**

Oro no monetario

Tc flotantes

US\$ (S XXI)

46%

**Deuda
emitida en
moneda
extranjera**

65%

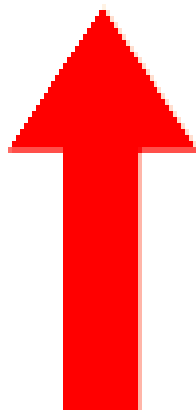
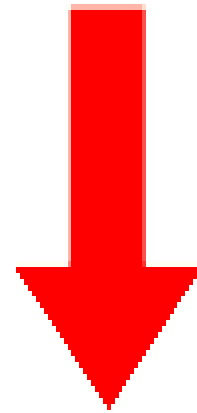
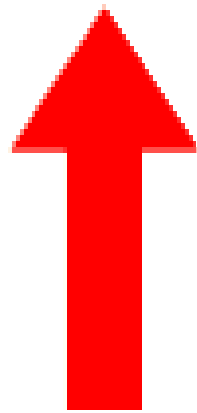
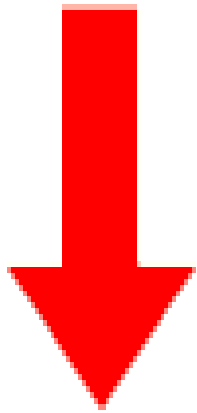
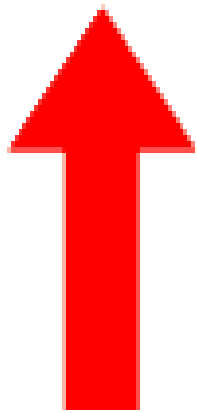
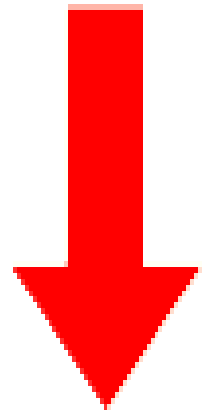
**Dinero en
efectivo
(billetes)
fuera de
EEUU**

59%

**Depósitos
bancarios
en moneda
extranjera.**

Altibajos

El dólar pasa por ciclos de largo plazo en los que su valor se aprecia y deprecia en relación con la mayoría de las demás monedas.



1970-78

1979-85

1986-92

1993-2001

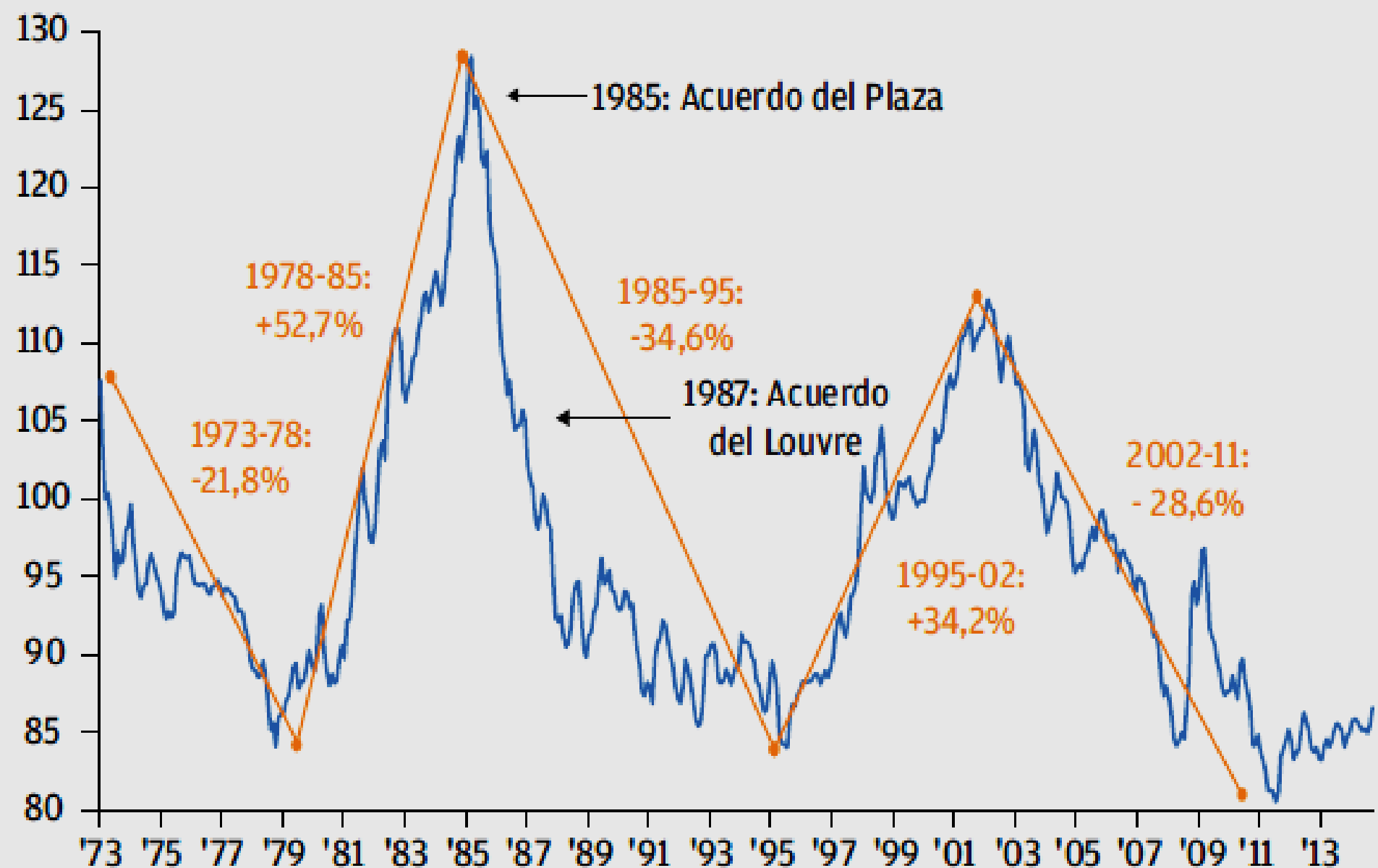
2002-11

2012-2023

↓ Depreciación del dólar ↑ Apreciación del dólar

Fuente: Cálculos de los autores.

U.S. Dollar TWI



Fuente: FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Datos a 22 de octubre de 2014.

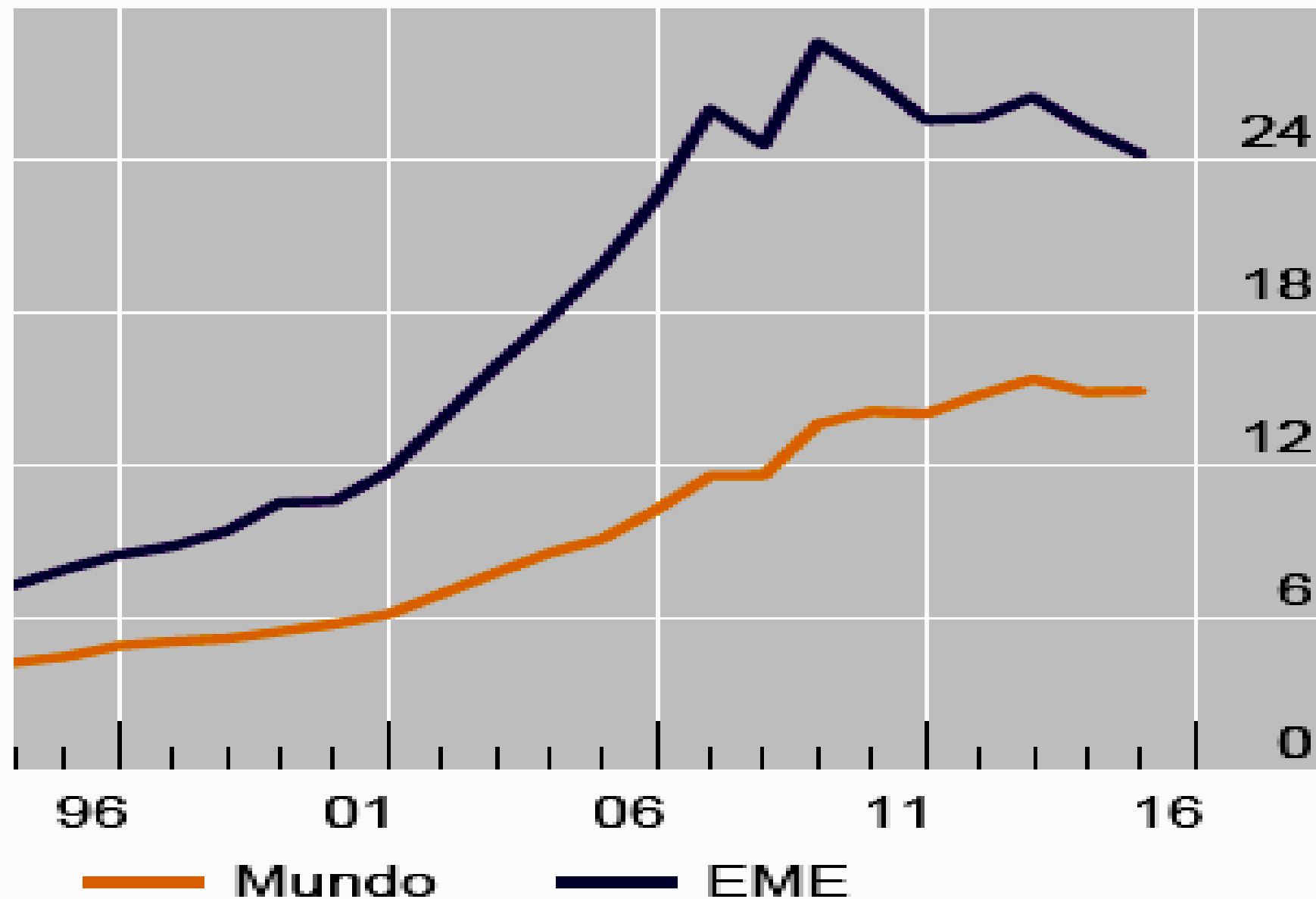
Tipo de cambio del dólar respecto de las principales monedas del mundo, 1 de enero de 2020 a 14 de noviembre de 2022
(Índice dólar spot de Bloomberg (BBDXY), base 1 de enero de 2020=100)



Tipo de cambio del euro frente al dólar ***(Dólares por euro)***



Reservas de divisas en porcentaje del PIB



ACUMULACION RIN: FACTORES CONDICIONANTES

- **Crisis e inestabilidad económica global:** Necesidad de resguardo de los efectos de contagio.
- **Apertura financiera y exposición a flujos de capital volátiles:** Incrementa incentivo de economías emergentes para preservar estabilidad cambiaria y resistir fuga de capitales.
- **Reformas Regulatorias:** Exigencias a las instituciones financieras de mantener activos seguros y líquidos como protección frente a shocks adversos.

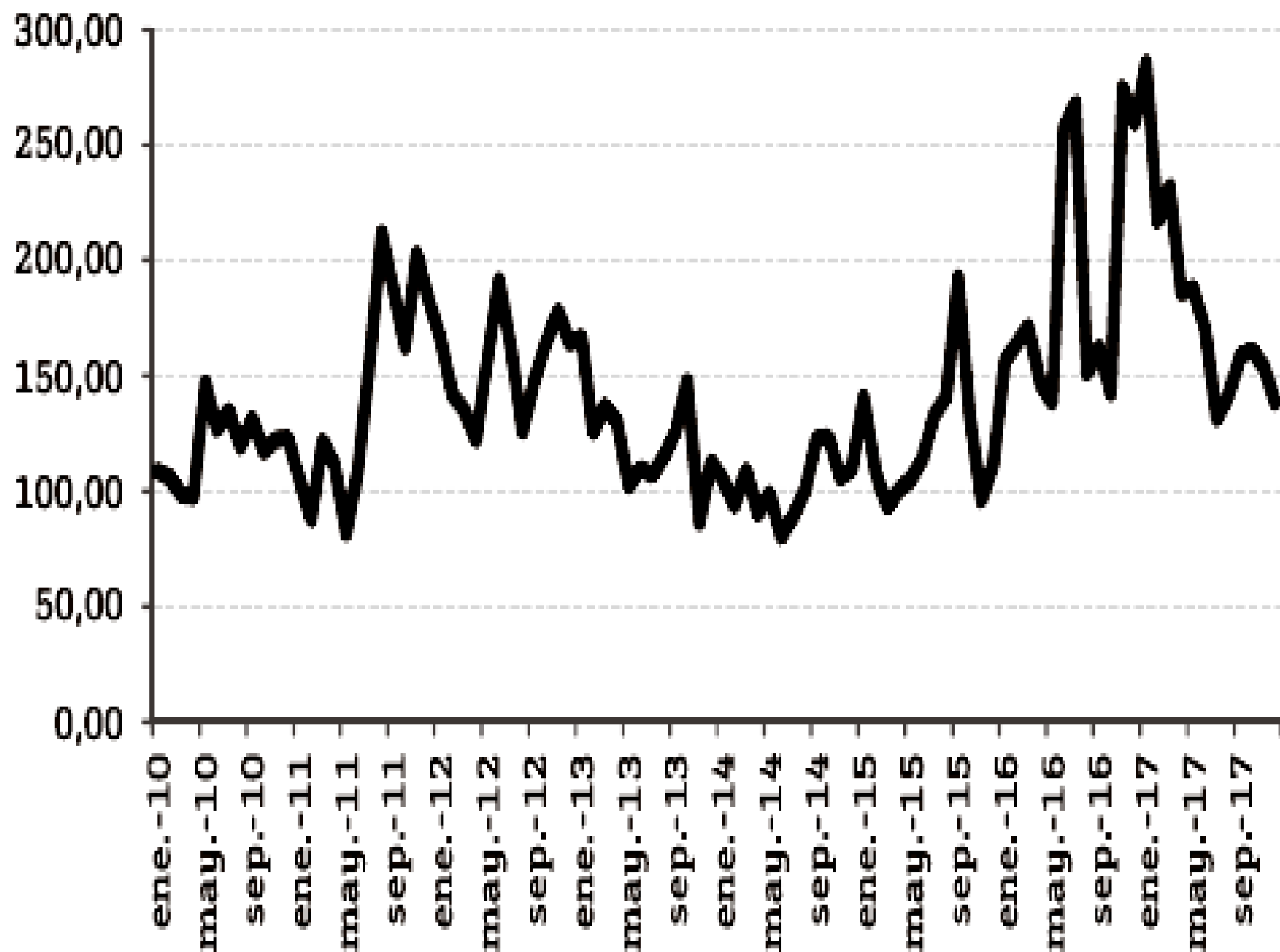
2. LIBERALIZACION FINANCIERA: LIBRE MOVILIDAD DE K y EXPANSION DE MERCADOS, AGENTES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

(DEC 70, 80 y 90)

3. PERMANENTES DESEQUILIBRIOS MACROECONOMICOS EN PAISES DESARROLLADOS Y EMERGENTES.

**(COMERCIALES,
FISCALES y
FINANCIEROS)**

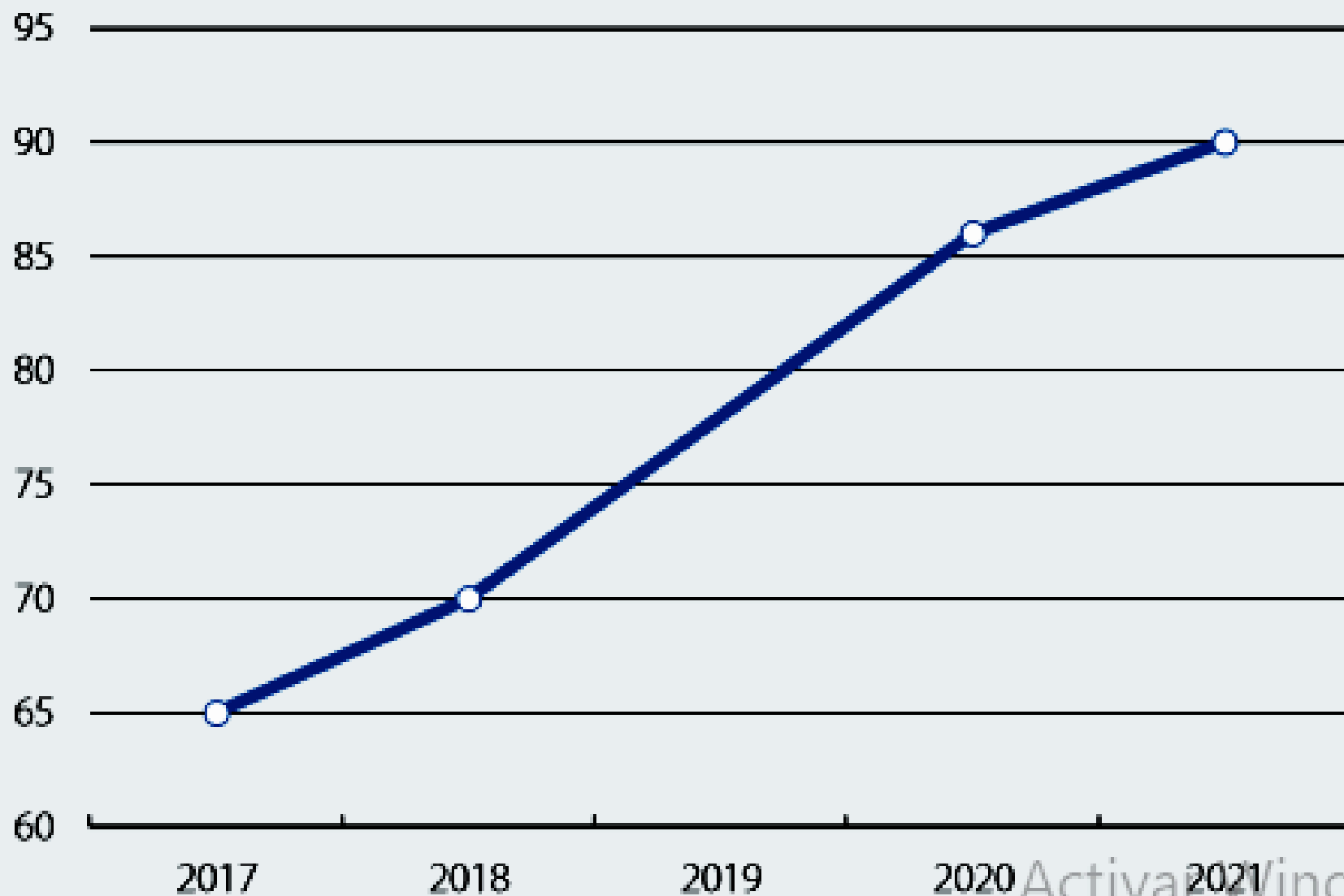
Índice de incertidumbre económica global.



4. INNOVACION PERMANENTE

**DESARROLLO DE LA
INFORMATICA Y LAS
TELECOMUNICACIONES**

Proporción de bancos centrales con algún proyecto de moneda digital (CBDC) *



Nota: * Proyecto de inversión, prueba de concepto o piloto.

Activar Windows
Vé a Configuración para



FACTORES COYUNTURALES

**MACRO
(TRIADA - EMERGENTES)**



MFI

RENTABILIDAD/RIESGO



**INSTITUCIONALES
(BANCOS,
INVERSIONISTAS,
NORMAS BASILEA...**



**POLITICAS BANCOS
CENTRALES**



**FACTORES
GEOPOLITICOS,
CLIMATOLOGICOS,
SANITARIOS,
PRECIOS MP**

**REALIDAD
Y
EXPECTATIVA**

DECENIO 2010-2019

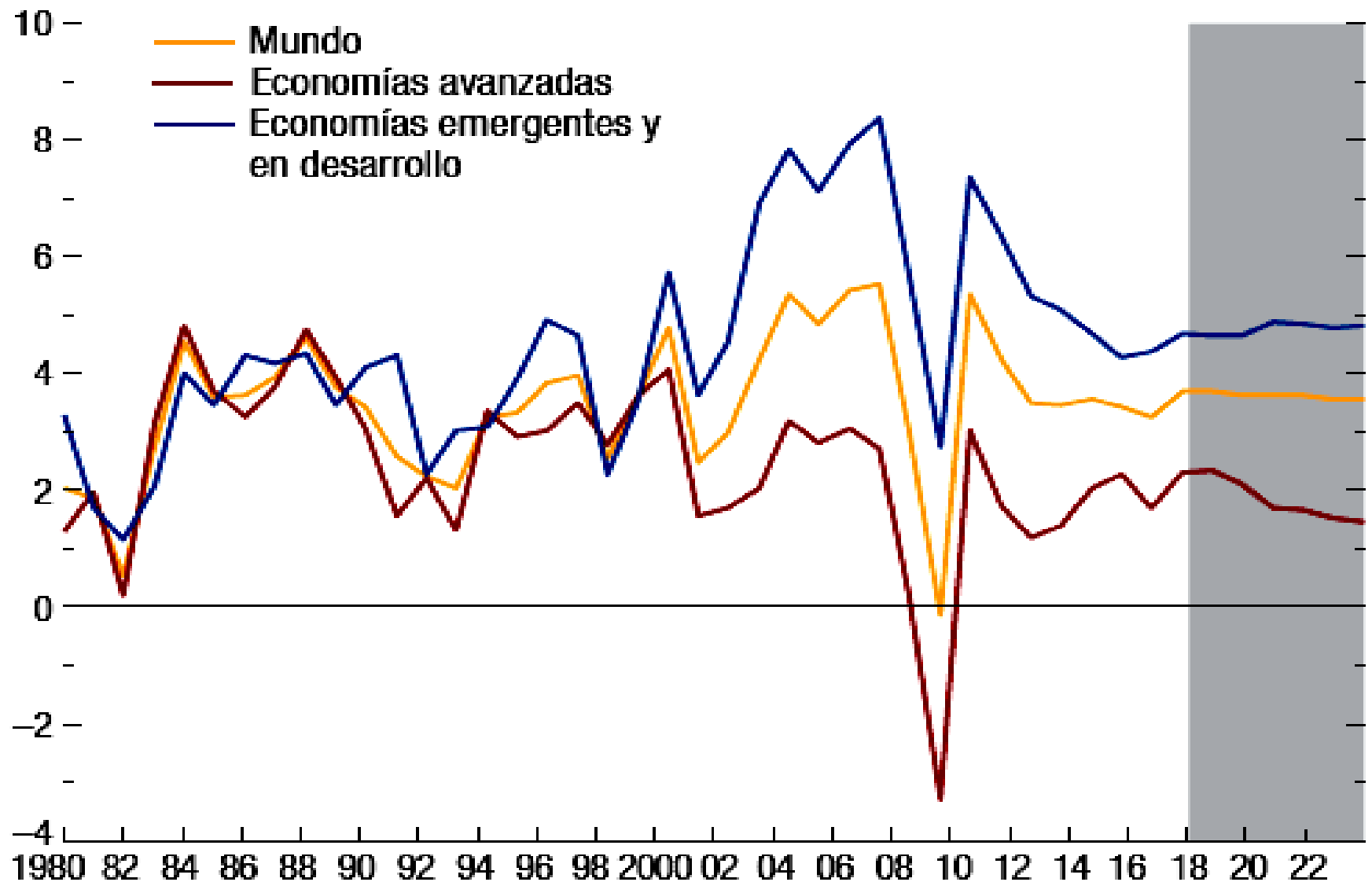
- **FRAGILIDAD ECONOMIA USA**
- **CRISIS DEUDA SOBERANA EN EUROPA.**
- **EVENTOS CLIMATOLOGICOS ADVERSOS.**
- **CRISIS MIGRATORIAS.**
- **INTERVENCIONES MILITARES.**
- **BREXIT**

ULTIMOS AÑOS

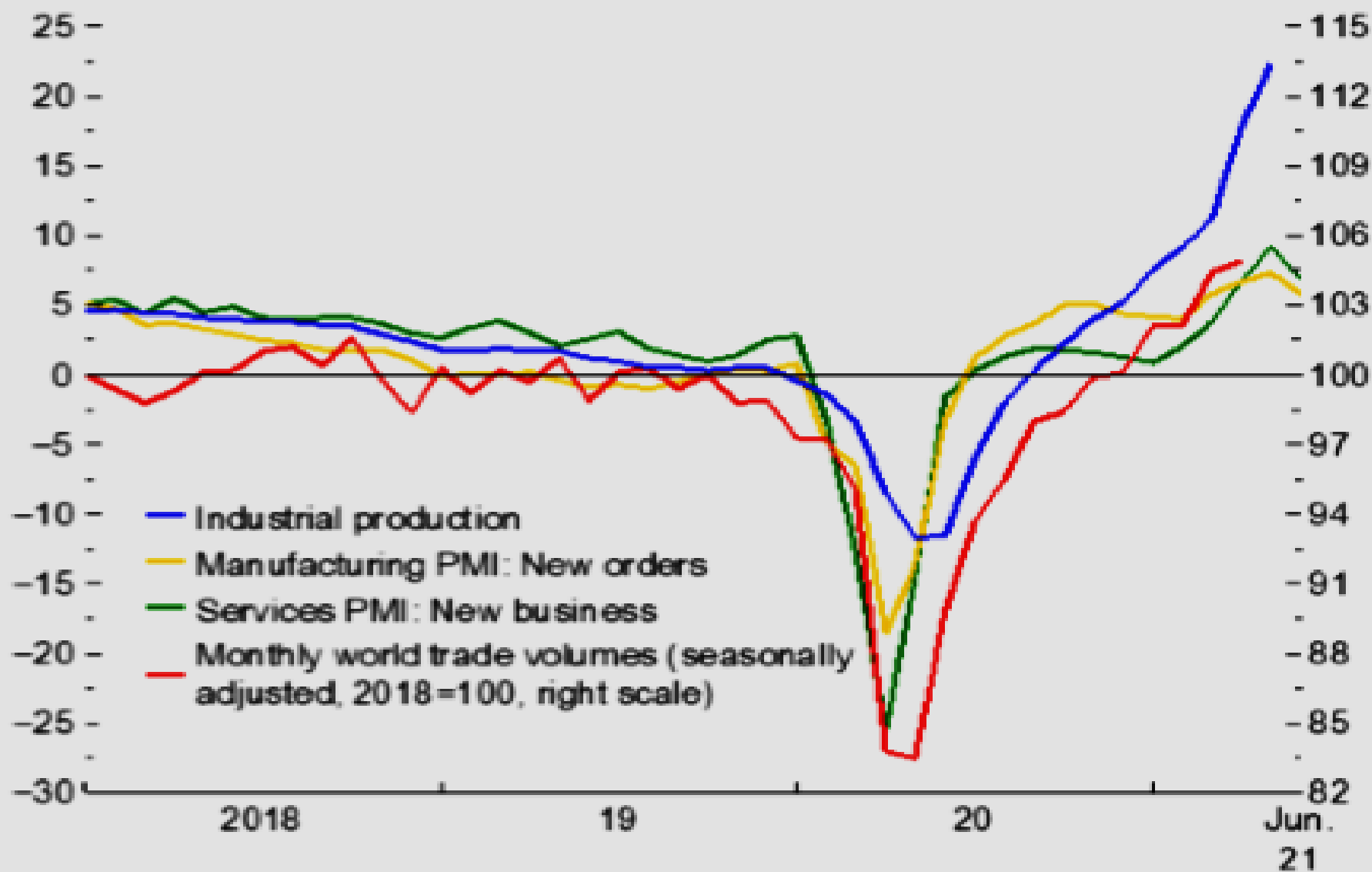
- **DEBIL CRECIMIENTO**
- **PANDEMIA**
- **INFLACION**
- **CAMBIOS EN POL. MON.**
- **CONFLICTOS GEOPOLITICOS**
- **CRISIS ENERGETICA**
- **PELIGRO CRISIS DEUDA**
- **INESTABILIDAD CAMBIARIA Y BANCARIA**

DESEQUILIBRIOS MACROECONOMICOS EN PAISES DESARROLLADOS Y EMERGENTES

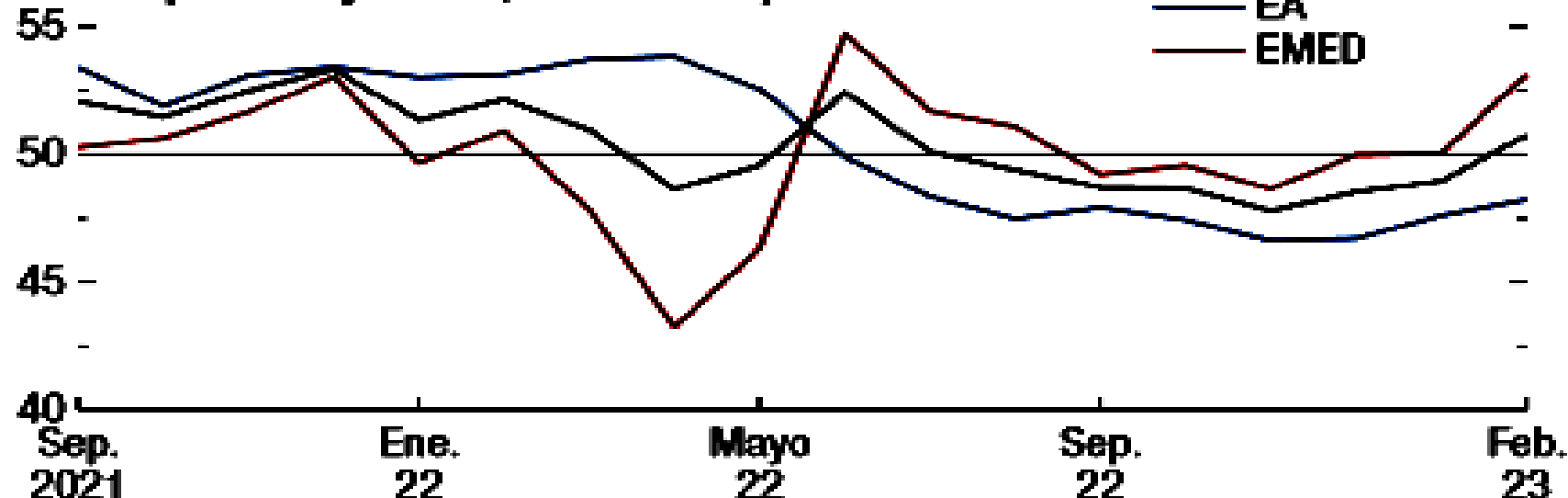
PIB TASAS CRECIMIENTO



ACTIVIDAD ECONOMICA MUNDIAL



60 - 1. PMI de producción manufacturera
(por encima de 50 indica expansión, por debajo de 50, contracción)



60 - 2. PMI de la actividad empresarial en el sector servicios
(por encima de 50 indica expansión, por debajo de 50, contracción)

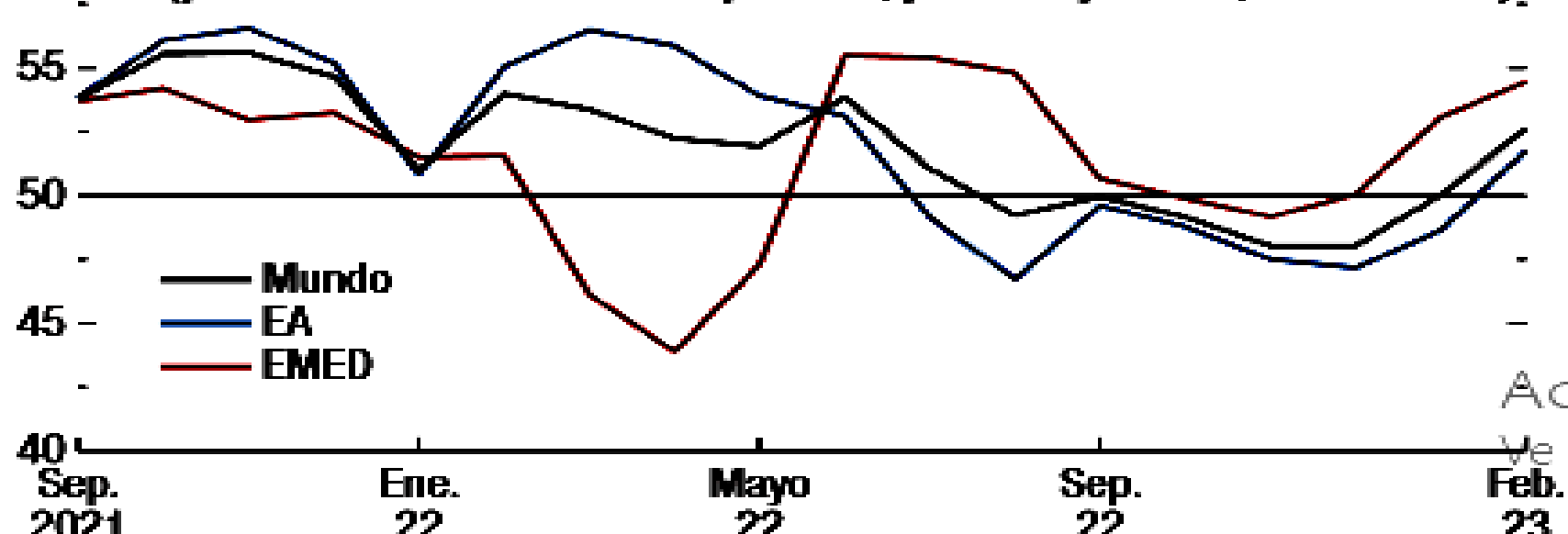
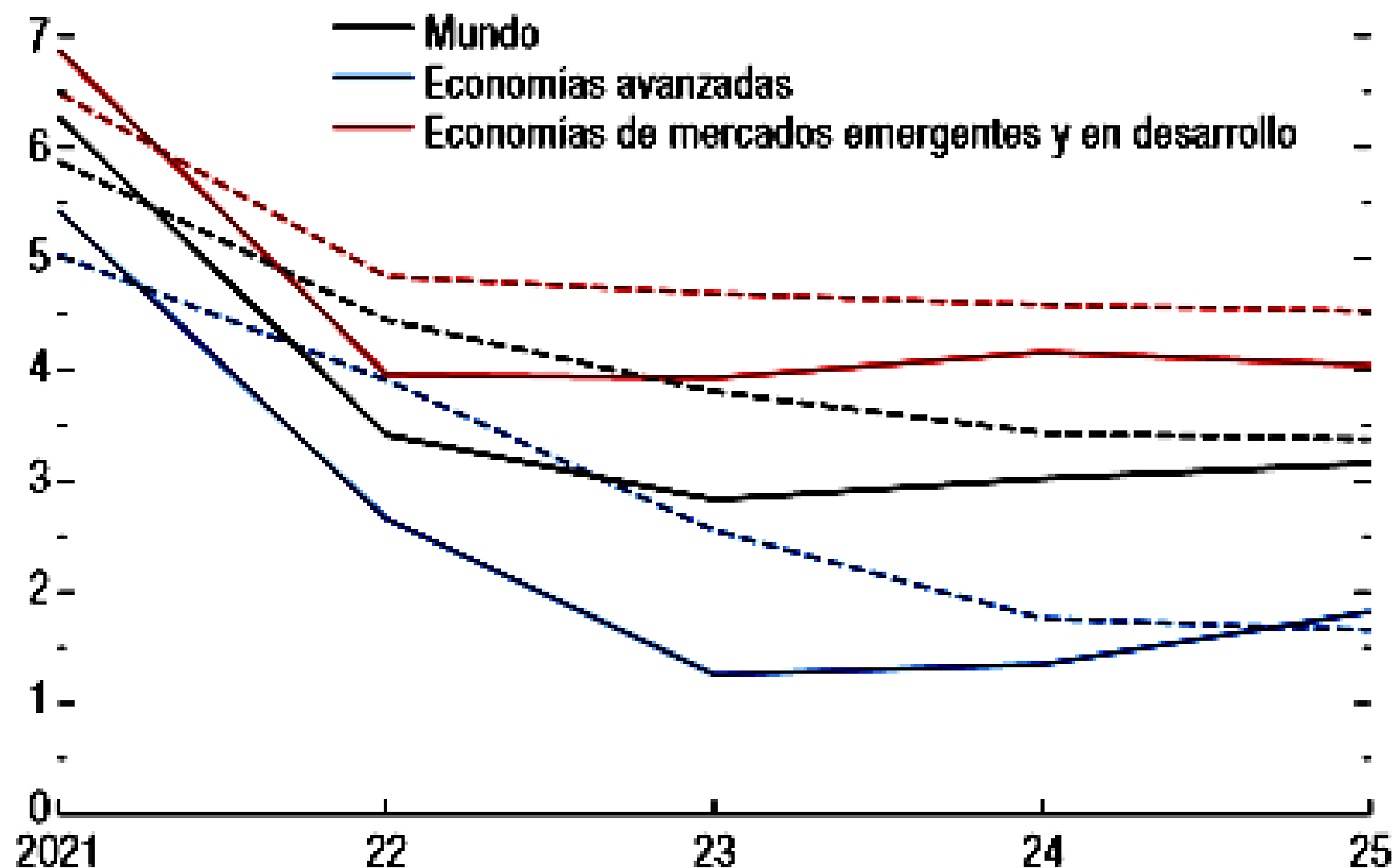
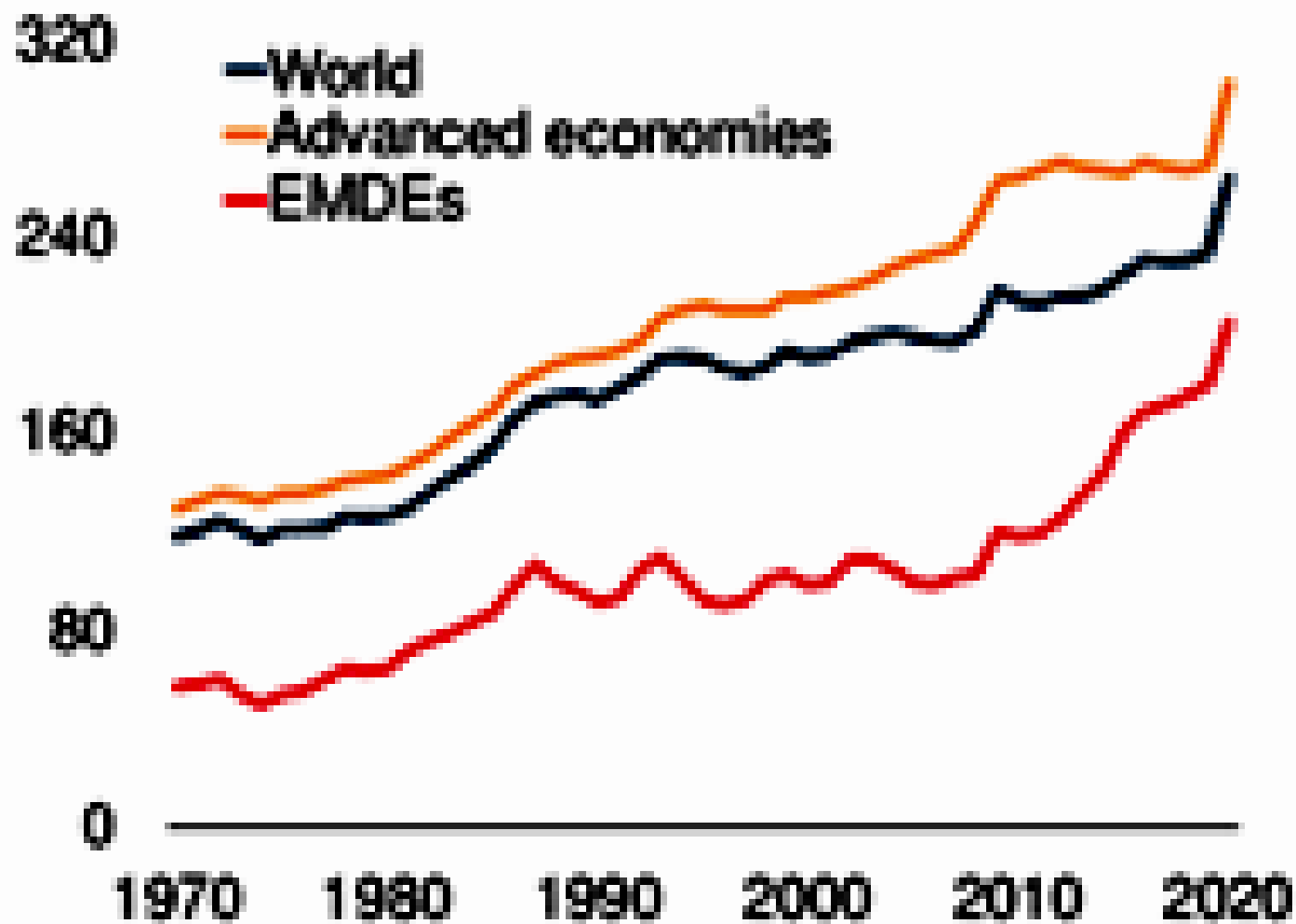


Gráfico 1.13. Perspectivas de crecimiento: Débiles y desiguales
(porcentaje, las líneas punteadas corresponden a la Actualización del informe WEO de enero de 2022)



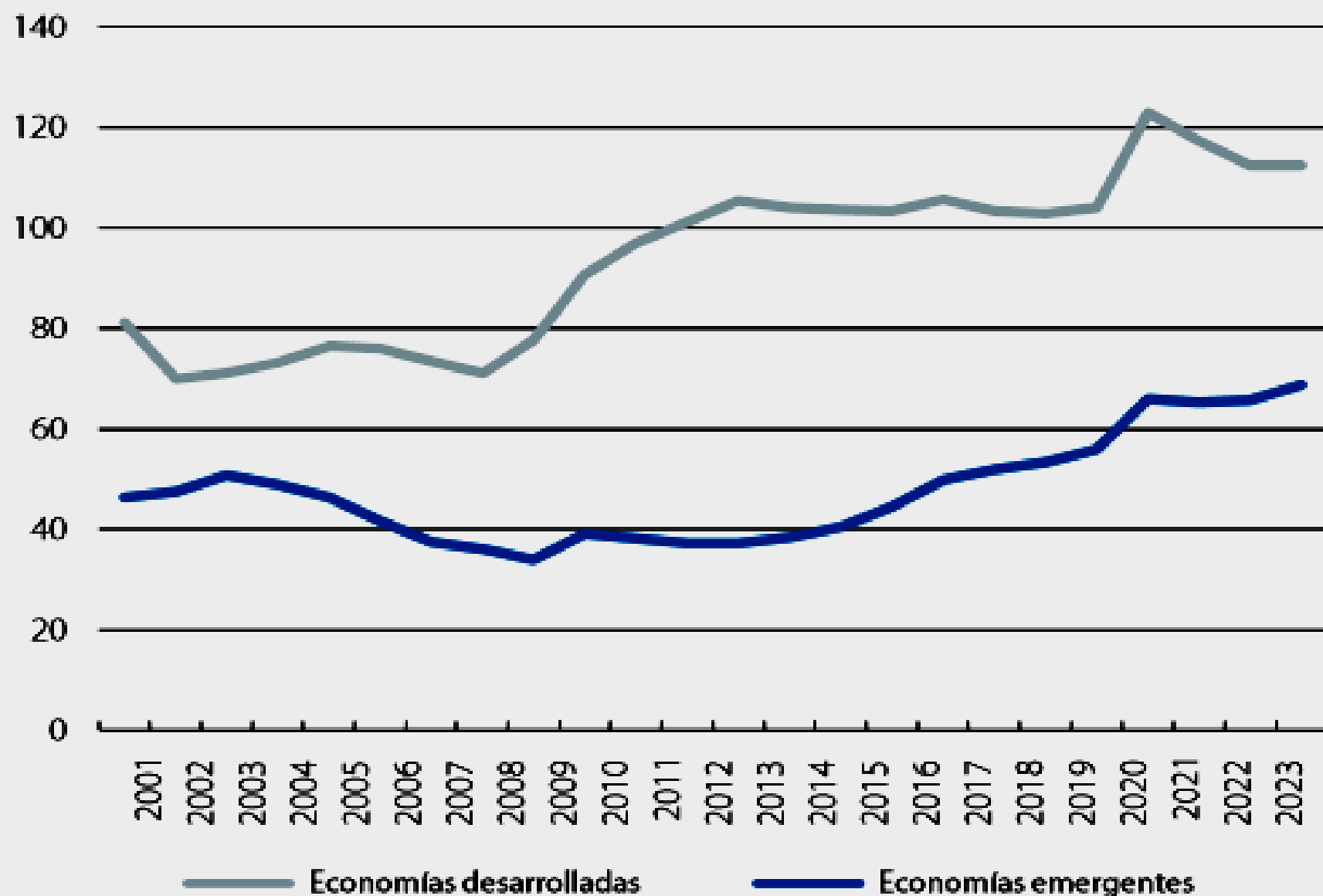
A. Total debt

Percent of GDP



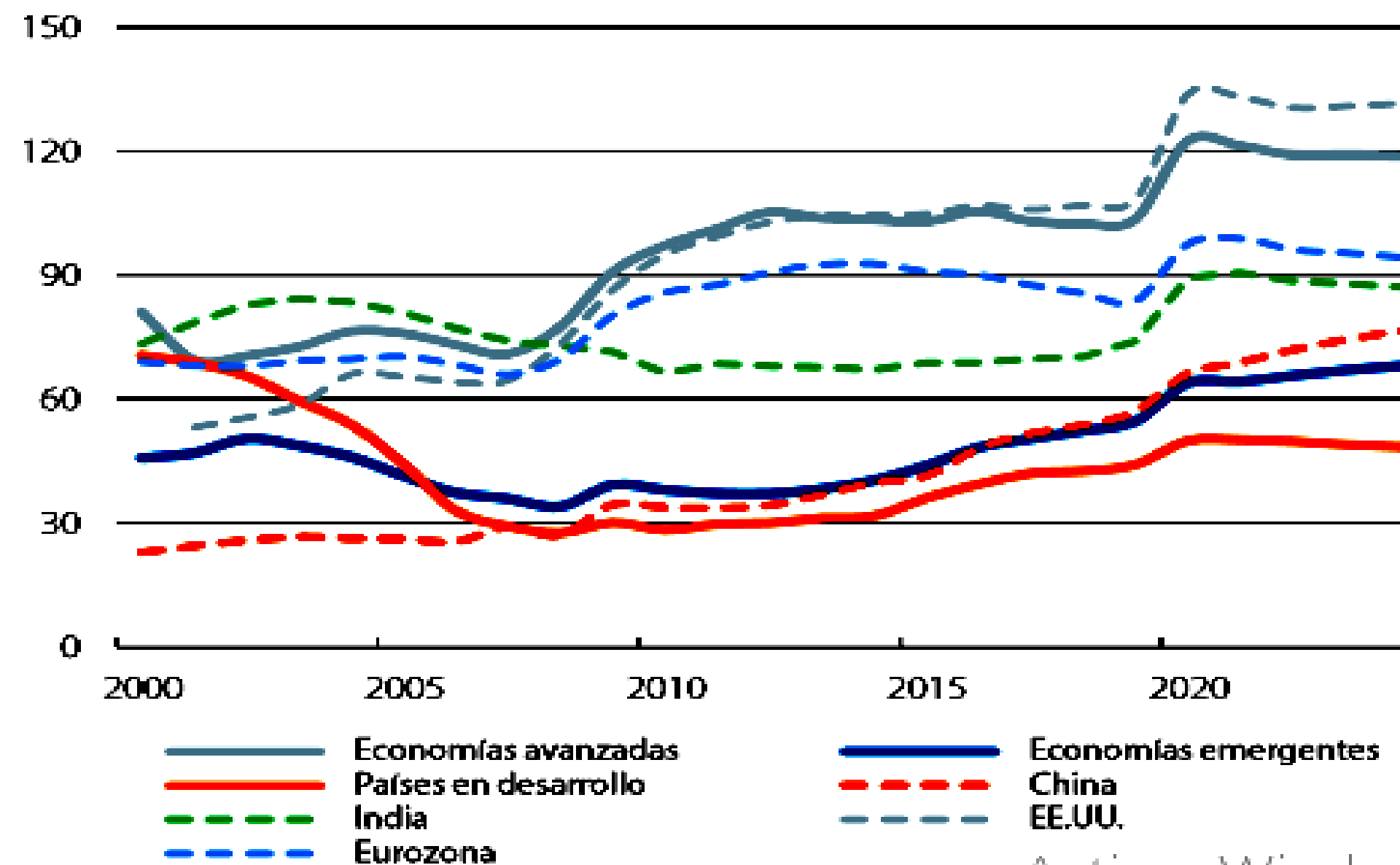
Global: deuda pública

(% del PIB)



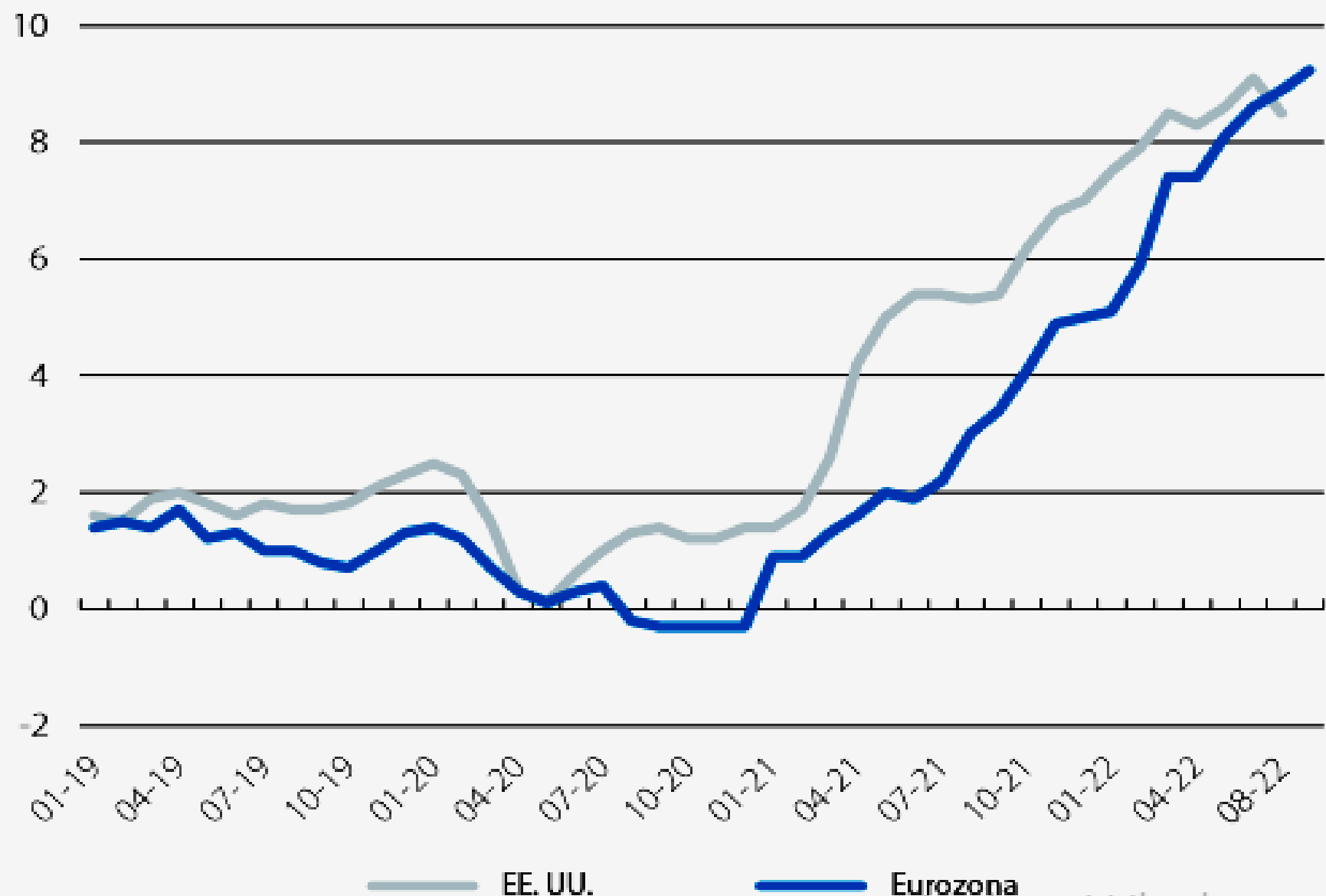
Mundo: deuda pública

(% del PIB)



EE. UU. y eurozona: IPC

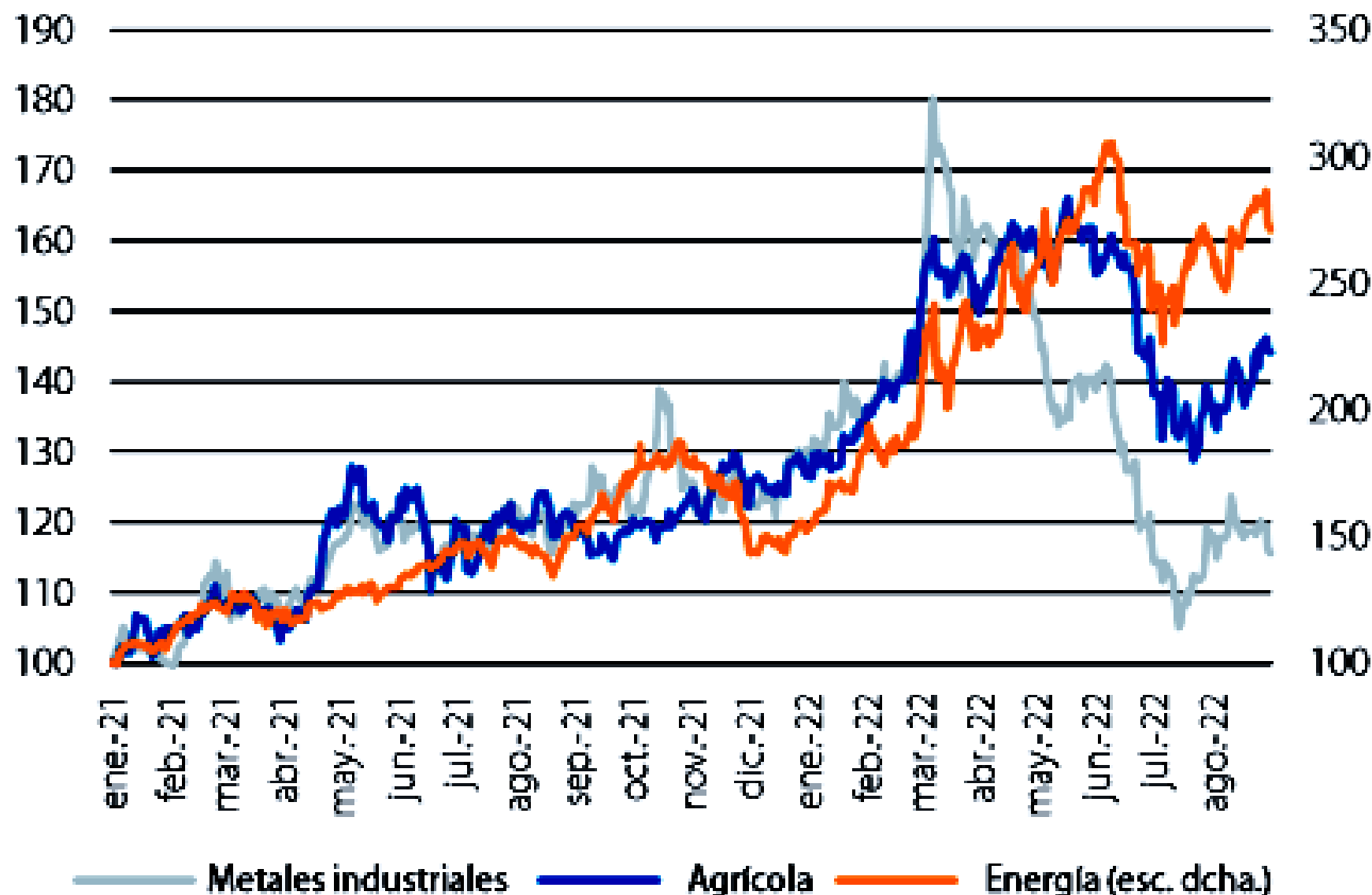
Variación interanual (%)



Precios de las materias primas

Índice (100 = enero 2021)

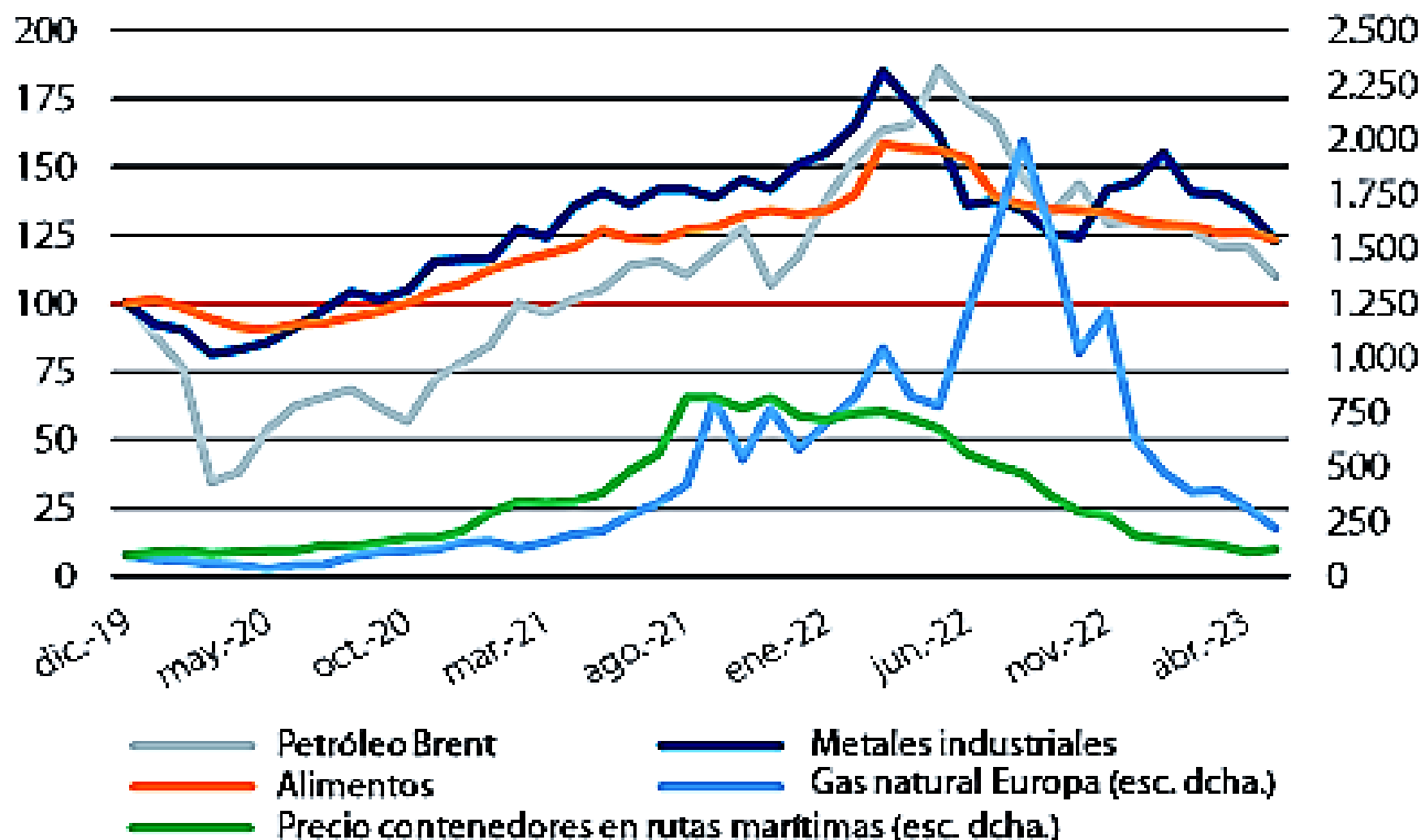
Índice (100 = enero 2021)



Precio de distintos commodities y servicios globales

Índice (100 = diciembre 2019)

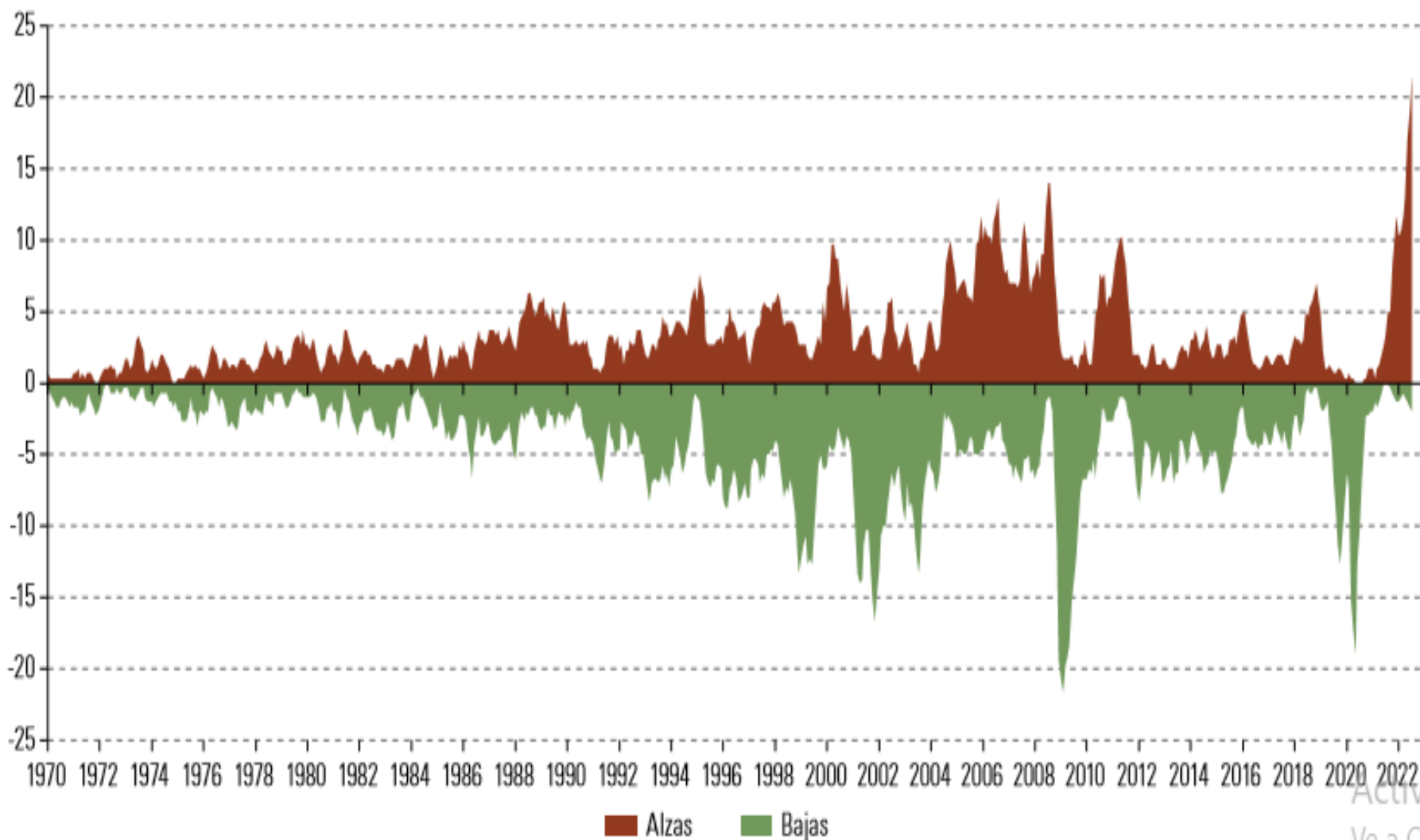
Índice (100 = diciembre 2019)



BANCOS CENTRALES

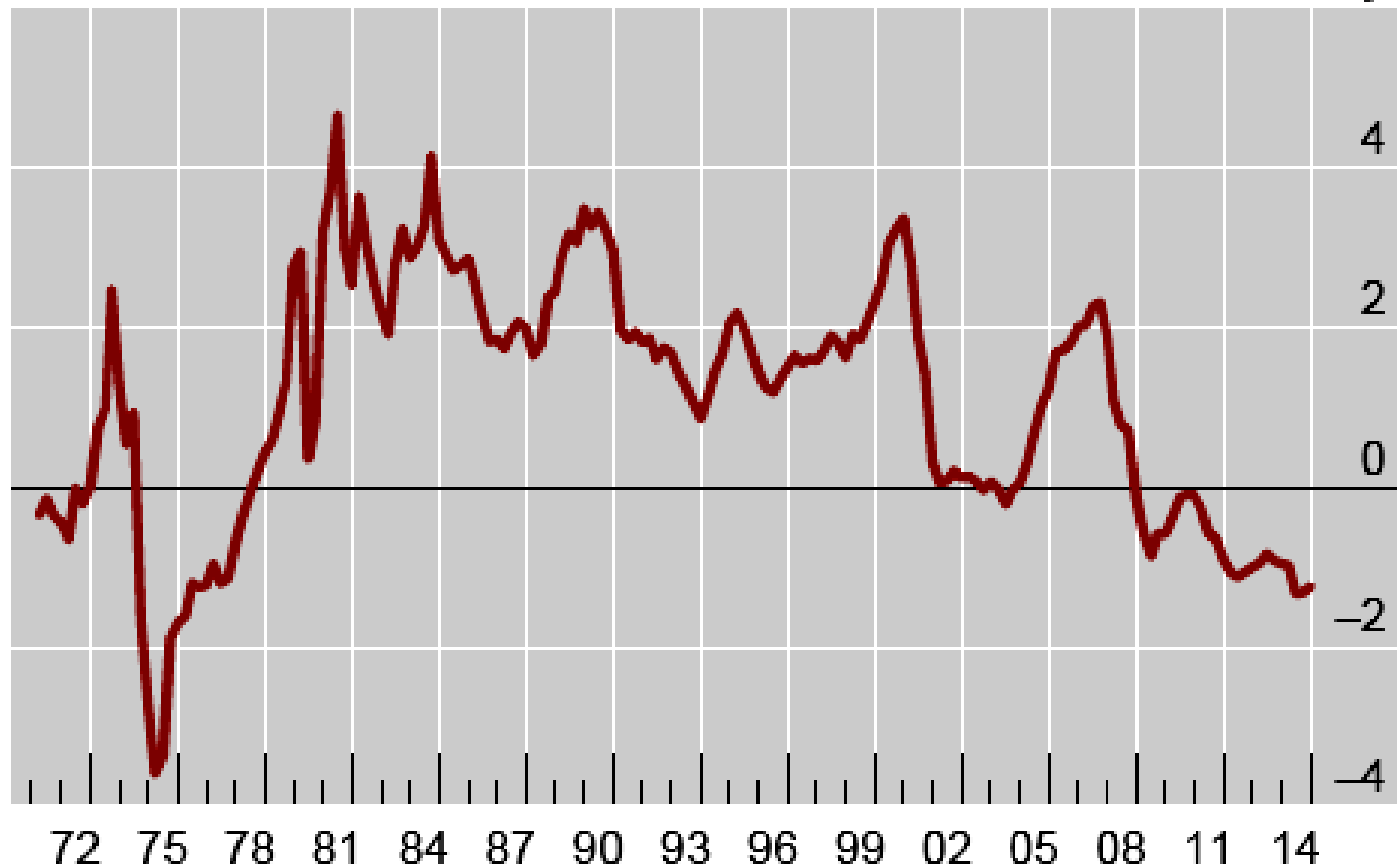
**POLITICA MONETARIA
“NO CONVENCIONAL”**

NUMERO DE ALZAS Y BAJAS DE TASAS DE INTERES A NIVEL MUNDIAL .



Tasas oficiales reales del G-3¹

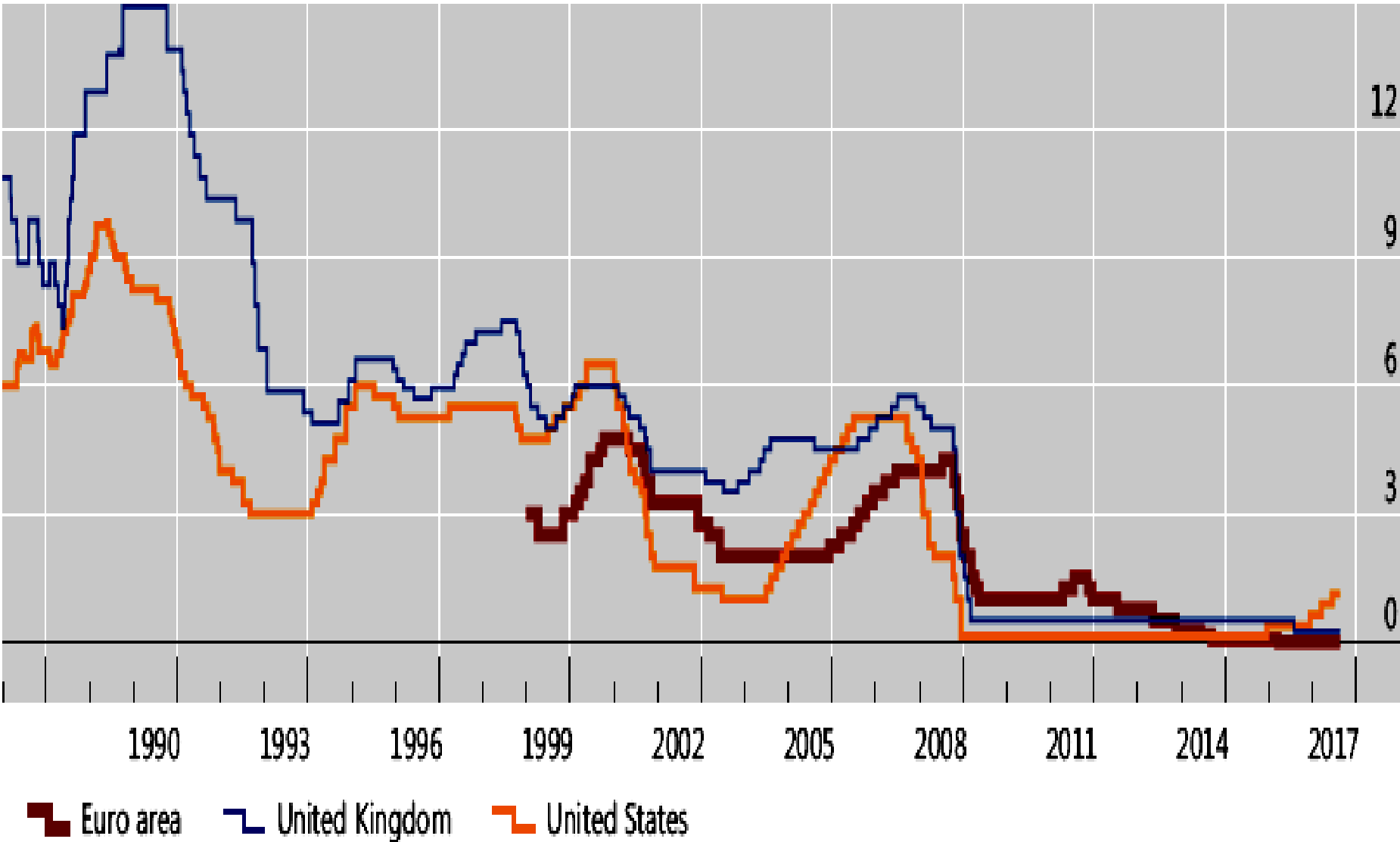
Porcentaje



Development of central bank policy rates over the last three decades

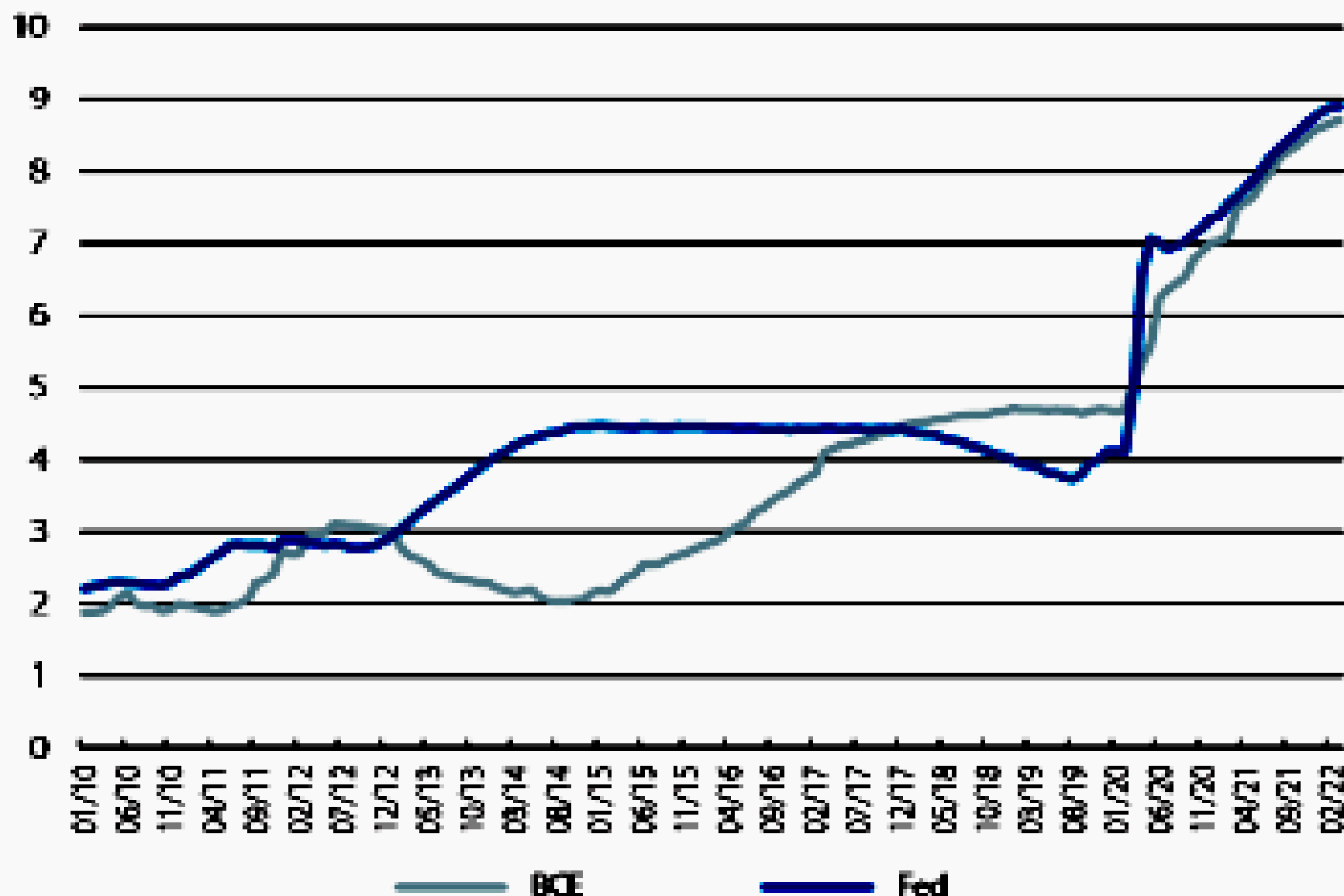
In per cent

Graph 4



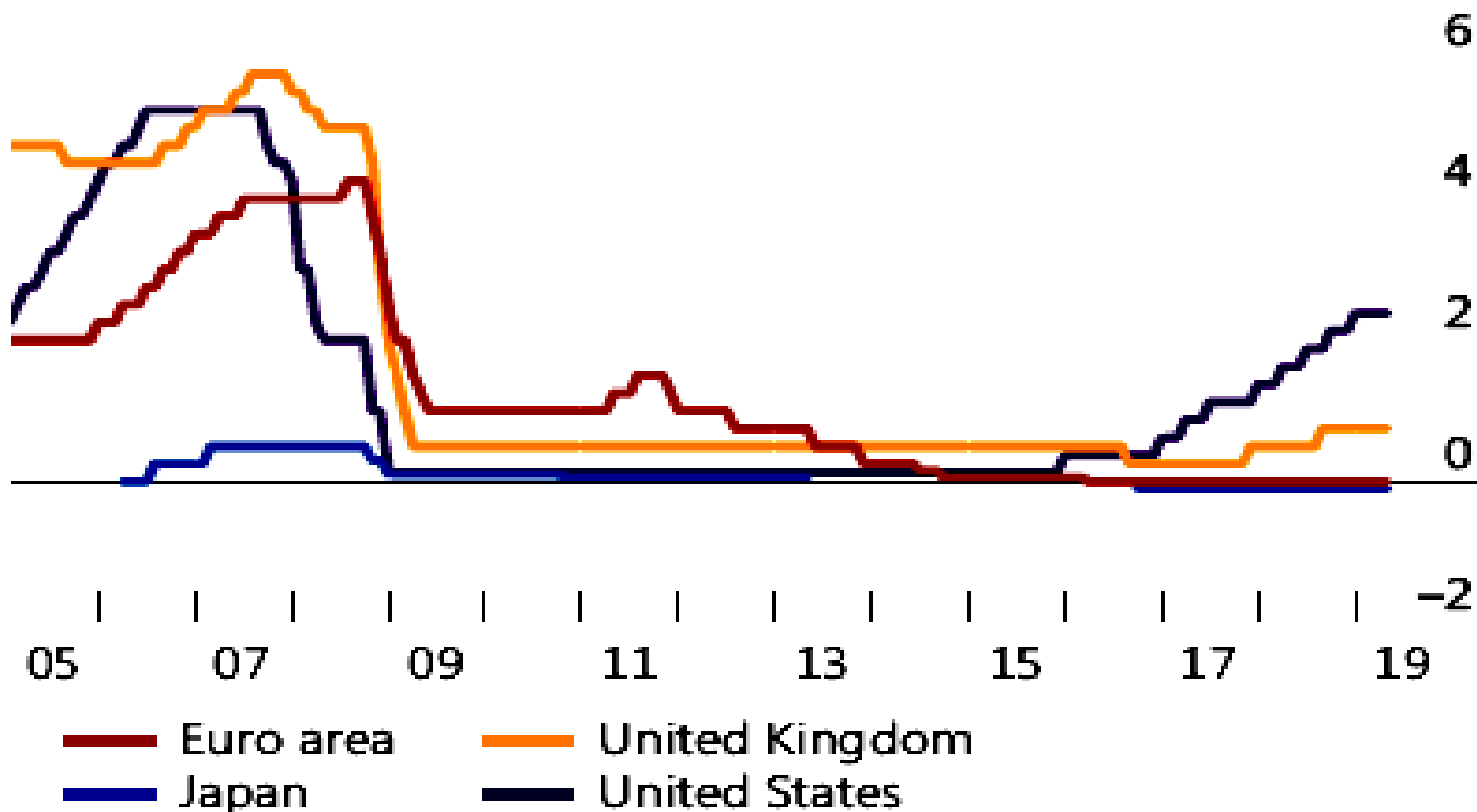
Balance de los bancos centrales

(Billones de euros y dólares)

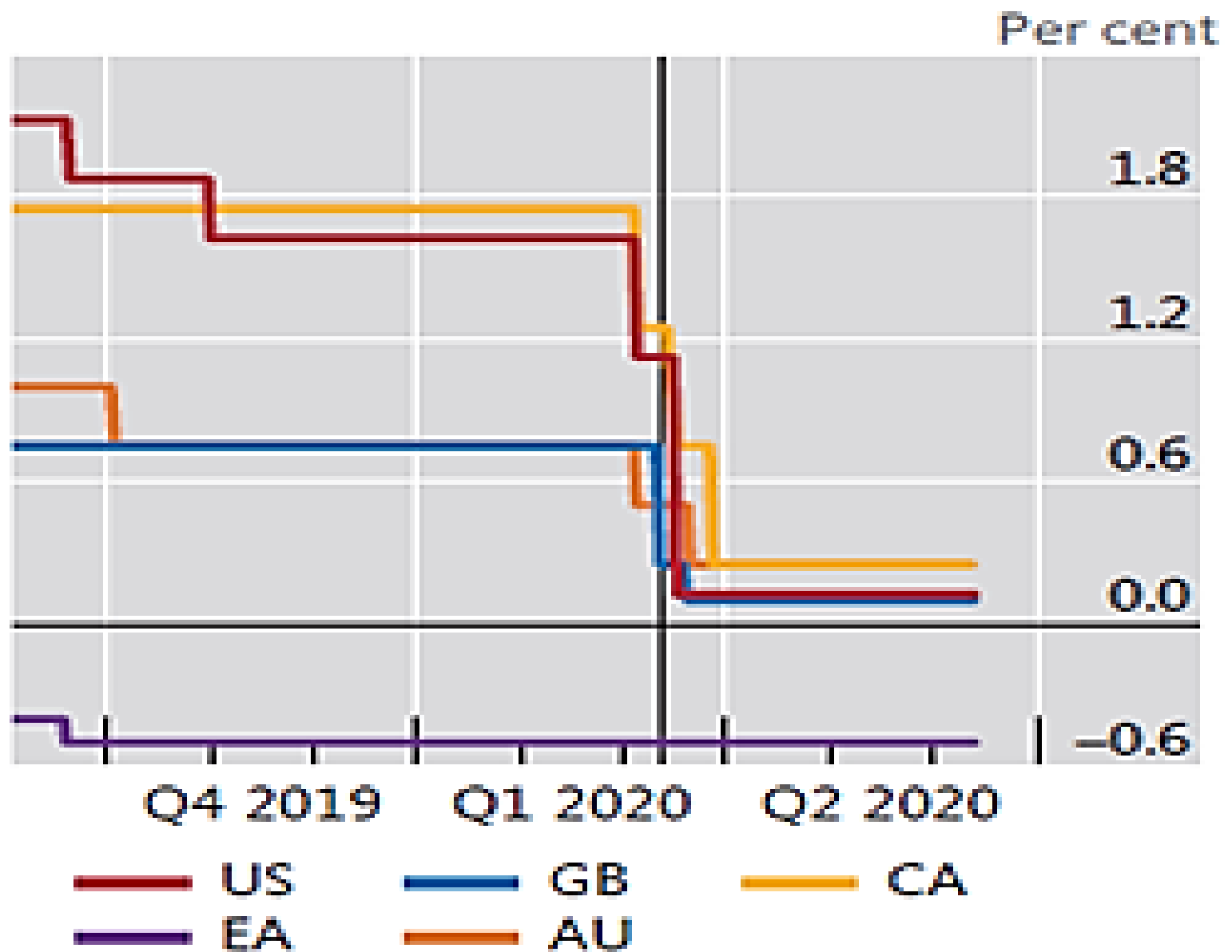


TASA INTERES DE BANCO CENTRAL

Major advanced economies



Policy rates: AEs



POLITICAS MONETARIAS 2022

1) Desaceleración programas de compras masivas.

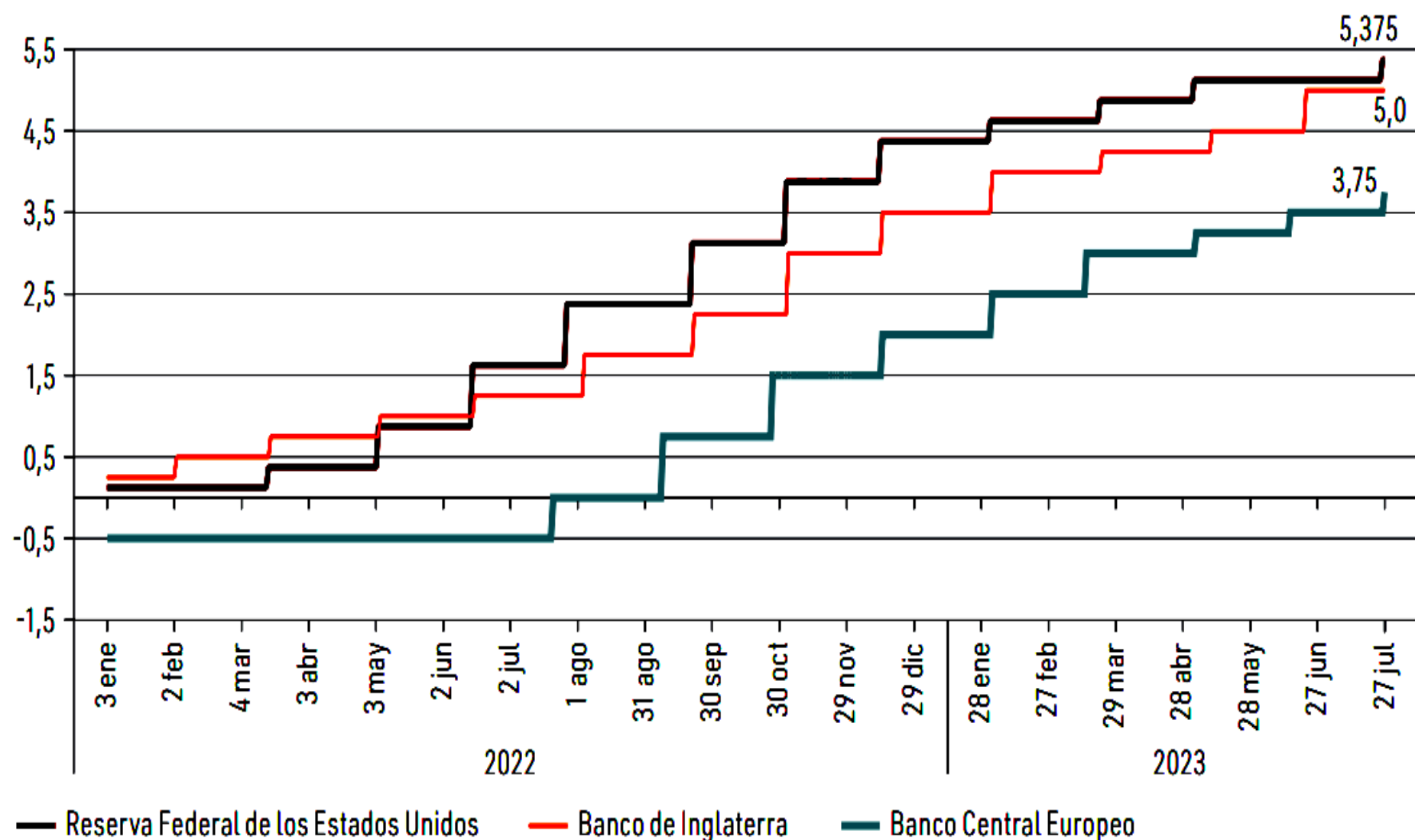
2) Incremento rápido, radical y generalizado de i.

– Fed: 0,25% (feb 22) → 3,25% (sep 22)

– BCE: 0% (jun 22) → 2% (oct 22)

– BoE: 0,10% (nov 21) → 2,25% (sep 22)

Tasa de interés de política monetaria de los principales bancos centrales, enero de 2022 a julio de 2023
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

EFFECTOS NEGATIVOS ENDURECIMIENTO PM

**Encarecimiento del crédito al
consumo y los préstamos
hipotecarios.**

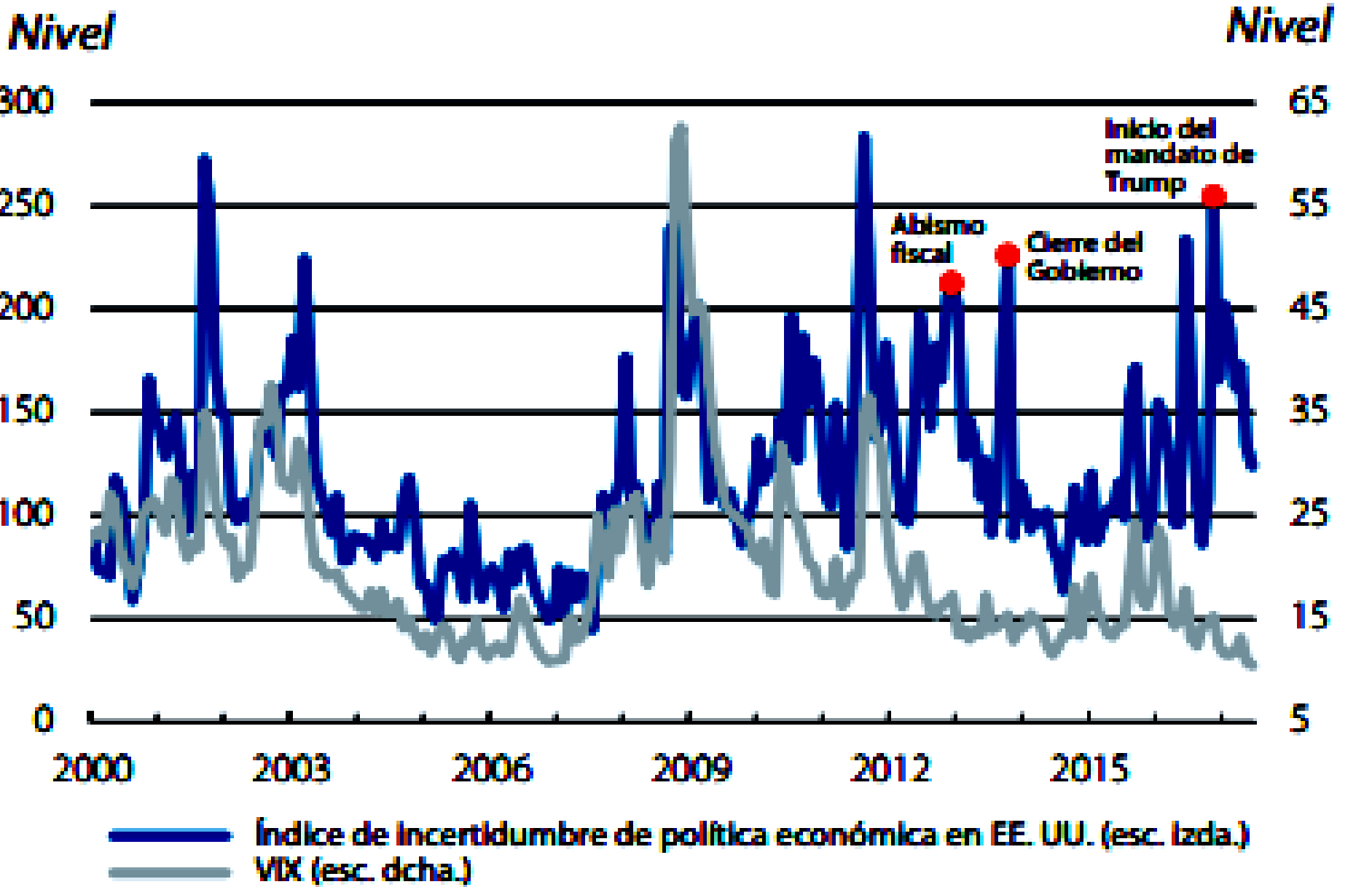
**Encarecimiento del crédito
empresarial → repercusión sobre los
precios.**

**Quiebra de empresas muy
endeudadas.**

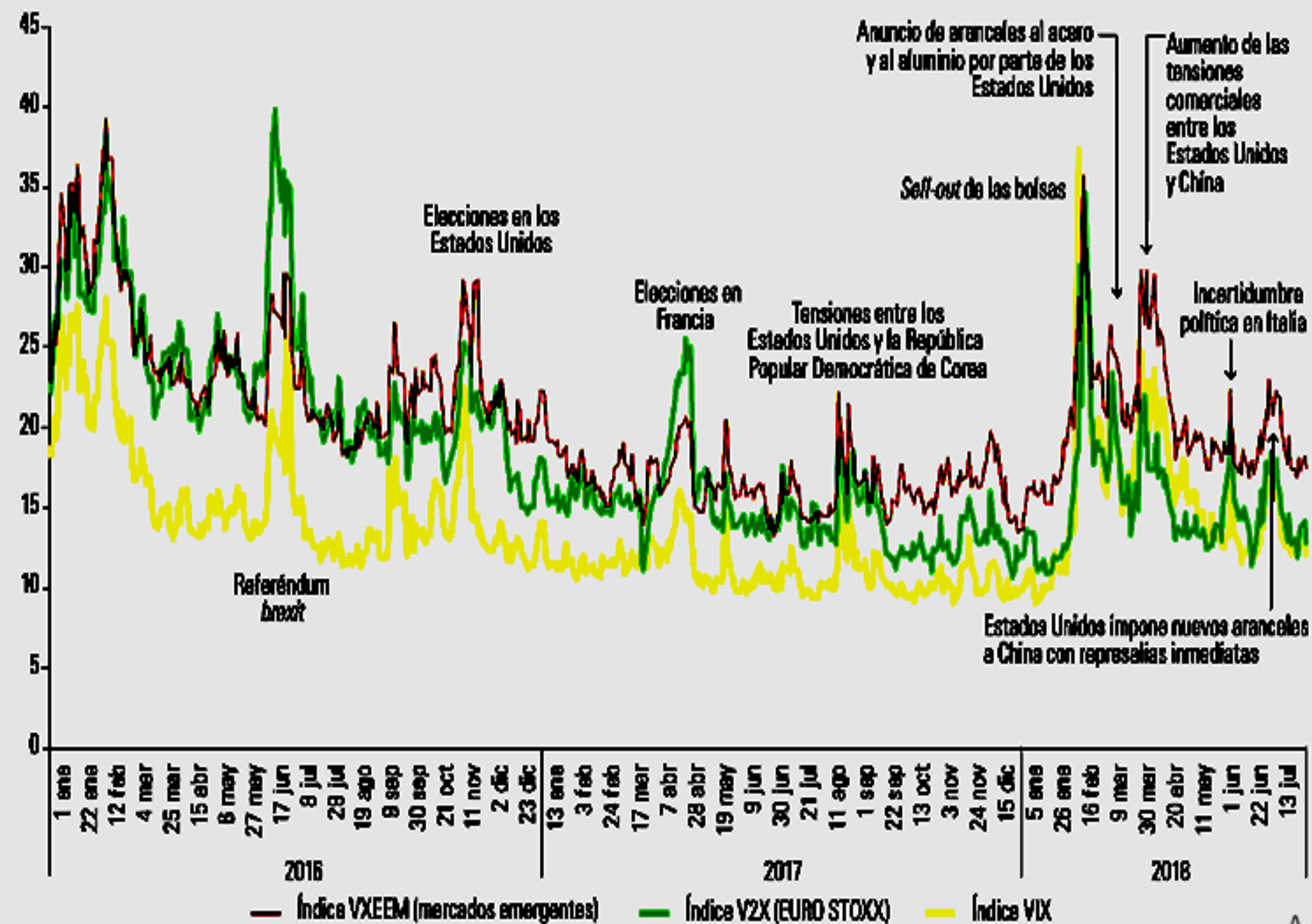
OTROS FACTORES **EXTRAECONOMICOS**

- **POLITICOS.**
- **GEOPOLITICOS.**
- **SANITARIOS.**
- **CLIMATOLOGICOS.**
- **INSTITUCIONALES**
FINANCIEROS.

Índice VIX e incertidumbre política*



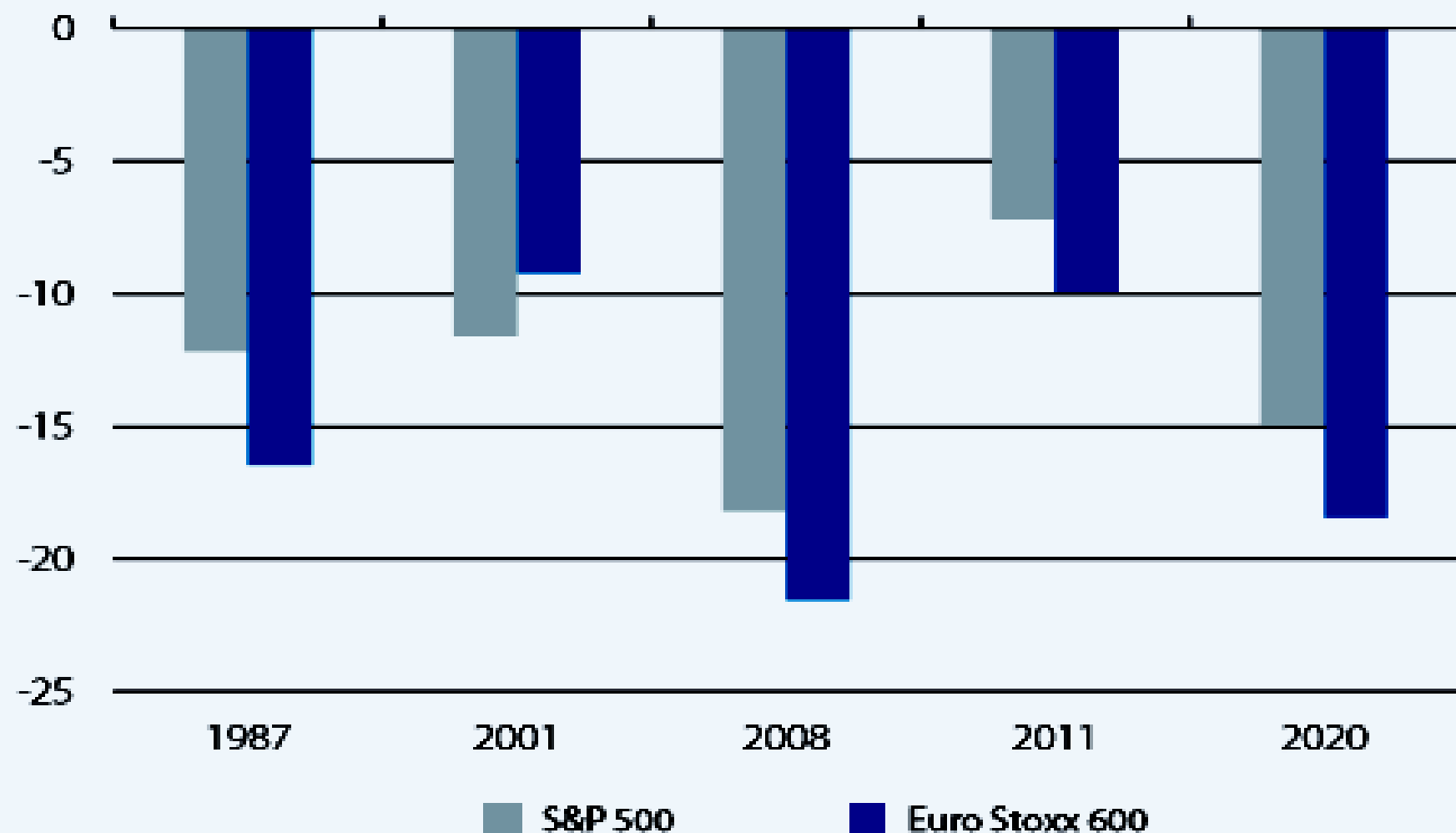
Índices de volatilidad en los mercados financieros, enero de 2016 a julio de 2018



- **COVID-19**
- **GUERRA RUSIA -
UCRANIA.**
- **SITUACION
BANCARIA EEUU.**

Mayores caídas bursátiles en una semana

Variación acumulada (%)

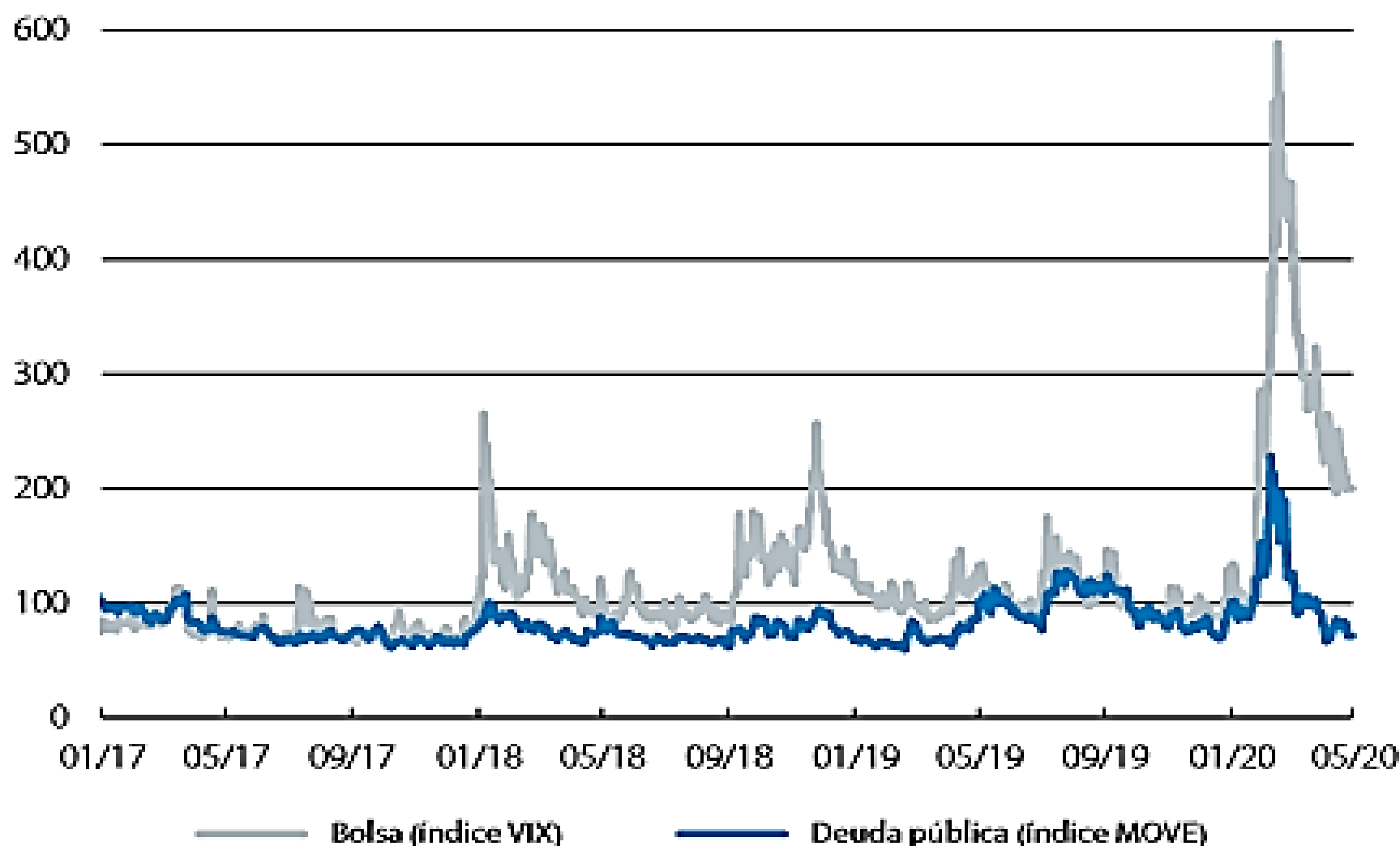


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Activar Windows

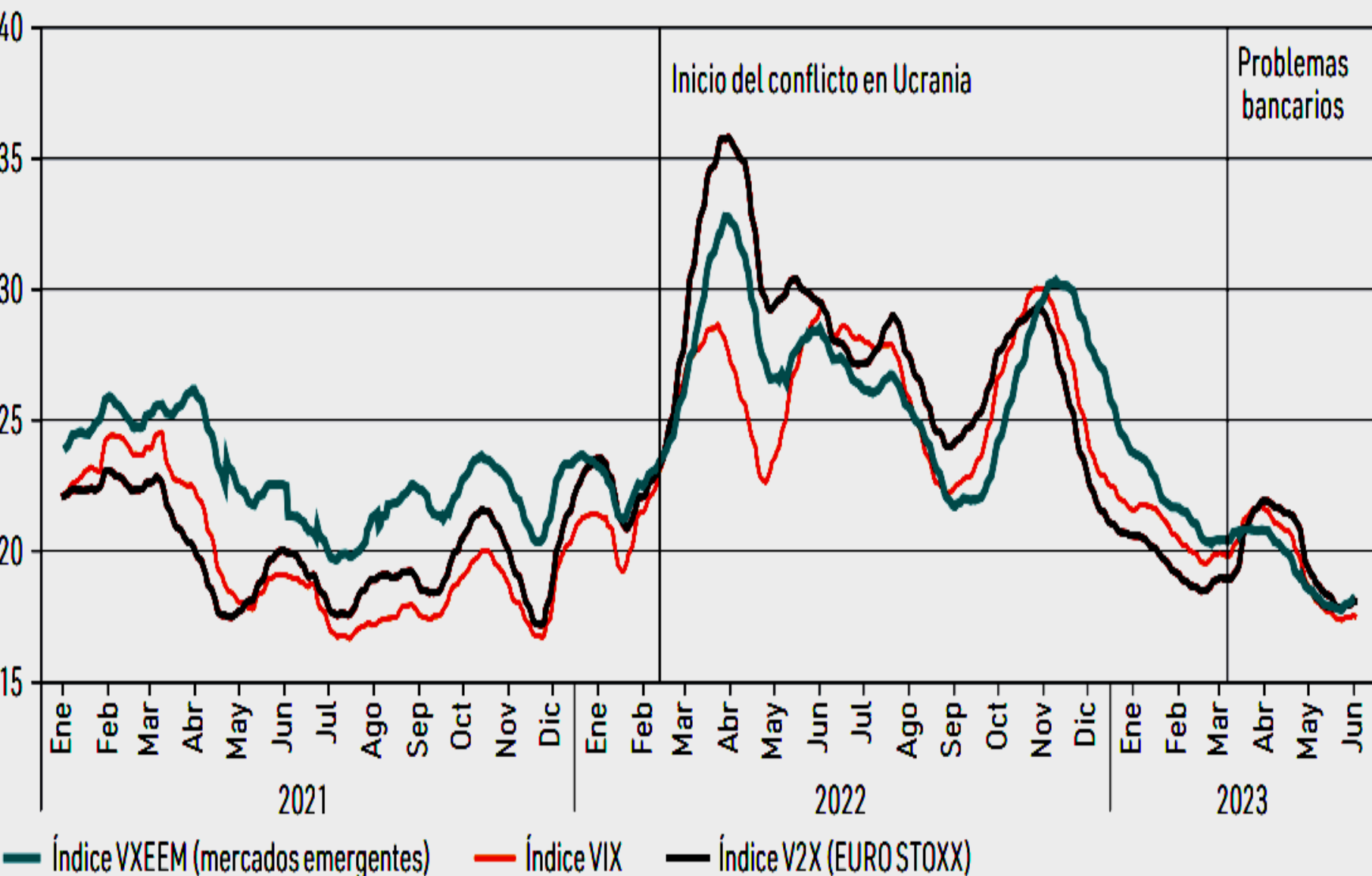
Volatilidad implícita en los mercados financieros

Índice (100 = enero 2017)



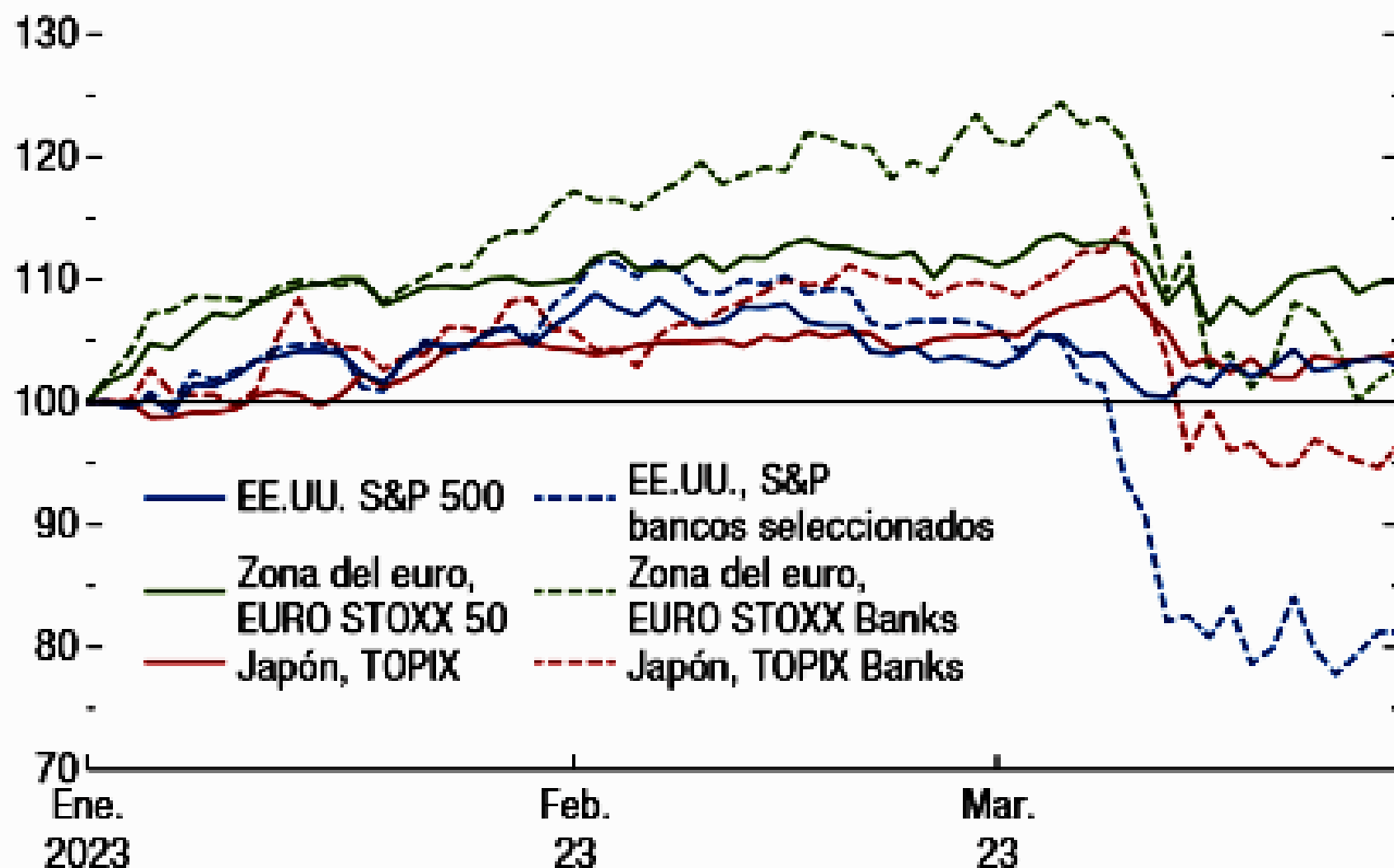
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Índices VIX, V2X y VXEEM de volatilidad en los mercados financieros, promedios de 30 días móviles, enero de 2021 a junio de 2023



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

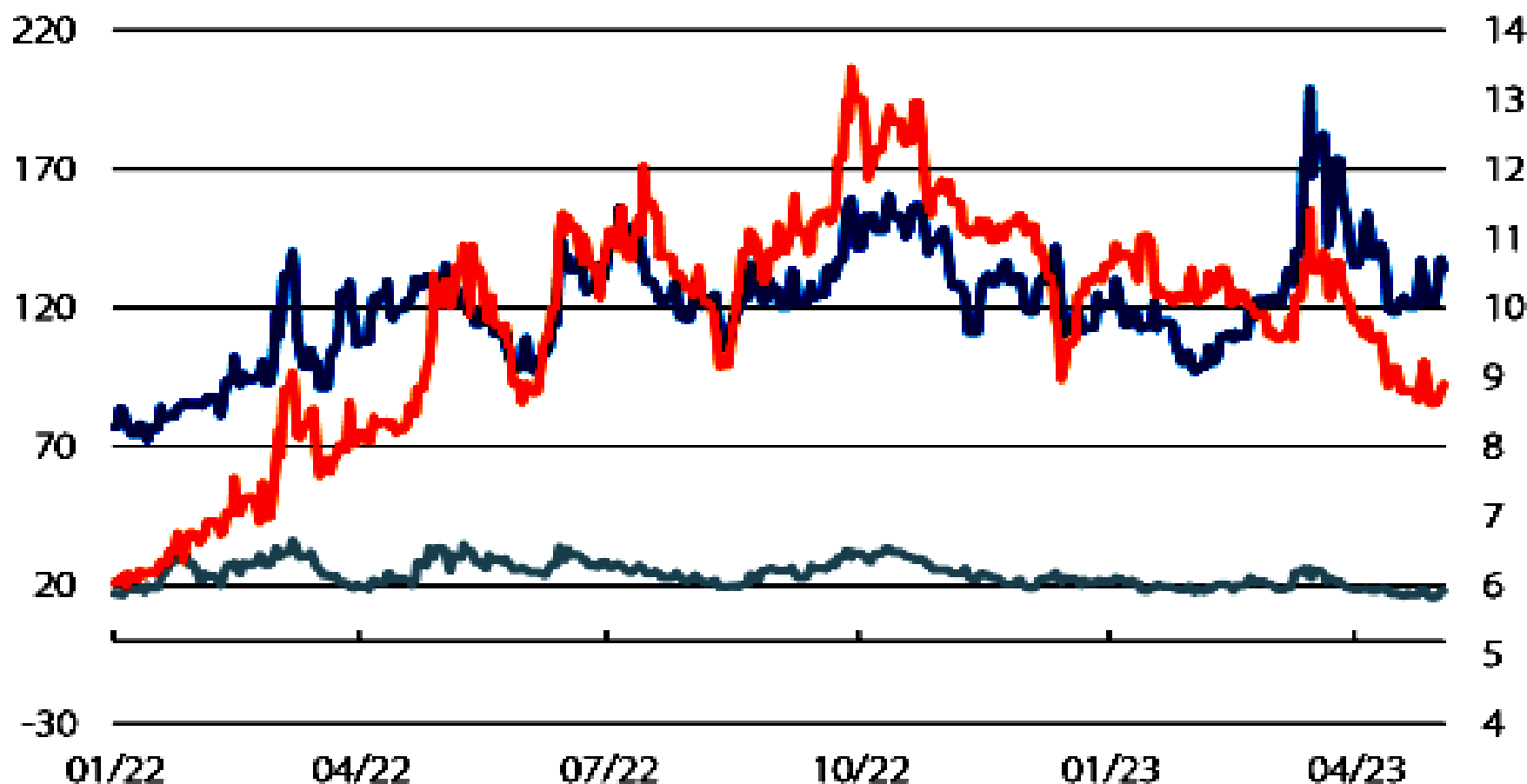
Gráfico 1.1. Índices de acciones generales y de acciones de bancos de economías principales seleccionadas
(índice, 1 de enero de 2023 = 100)



Volatilidad implícita en los mercados financieros

Índice

Índice



- Bolsa (Índice VIX, esc. izda.)
- Deuda pública (Índice MOVE, esc. izda.)
- Divisa (Índice JP Morgan países G-7, esc. dcha.)

Activar Windows

Ve a Configuración para activar Windows.

EFFECTOS

- **MAYOR EXPOSICION AL RIESGO.**
- **AUMENTO DE LA VULNERABILIDAD FINANCIERA.**
- **INCREMENTA DESEQUILIBRIOS MACRO Y POSIBILIDAD CRISIS**

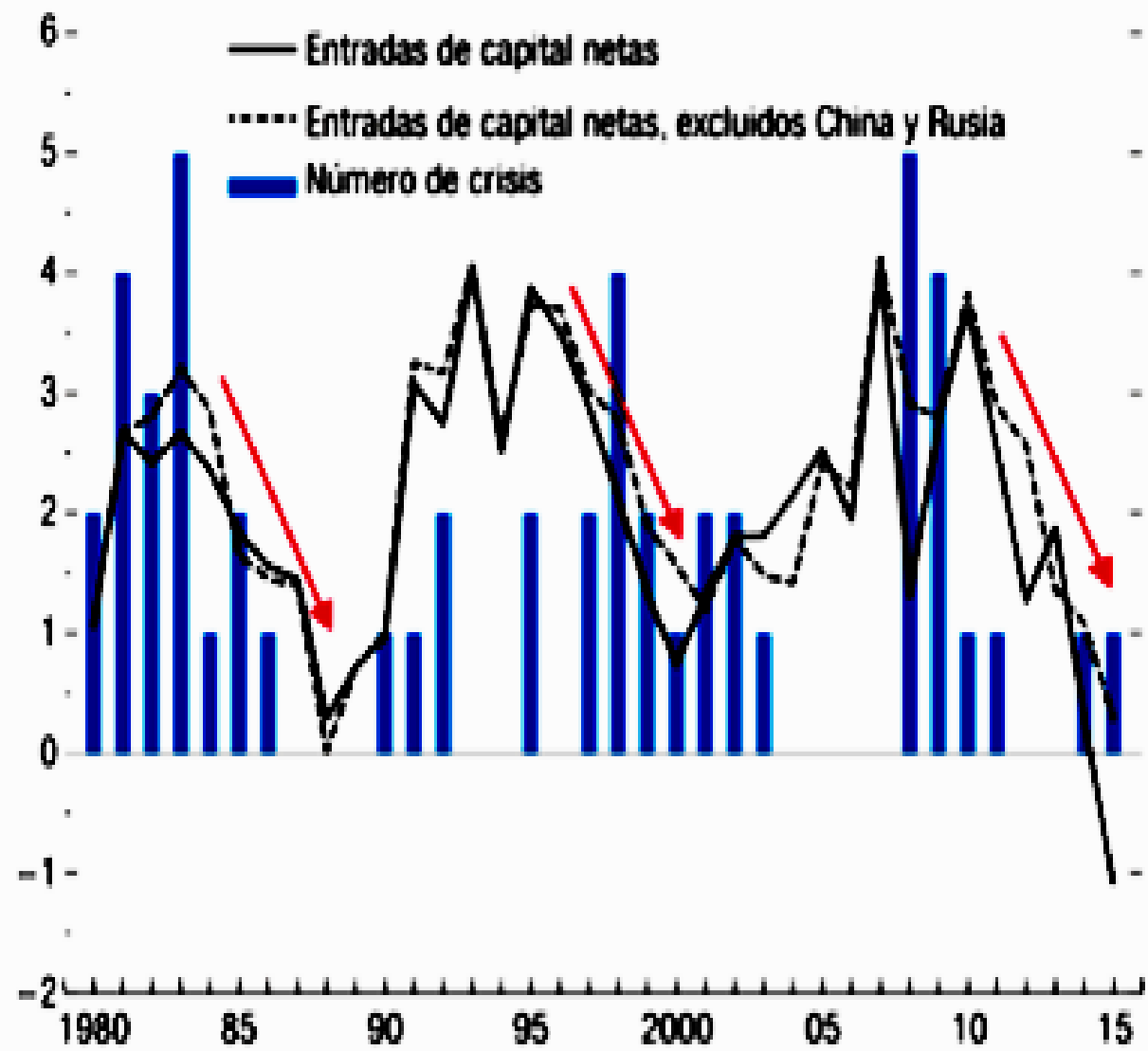
**Riesgos financieros:
Bancarios, monetarios
y bursátiles**

**Riesgo
Soberano**

**Riesgos
Macroeconom.
Crisis
Recesión**

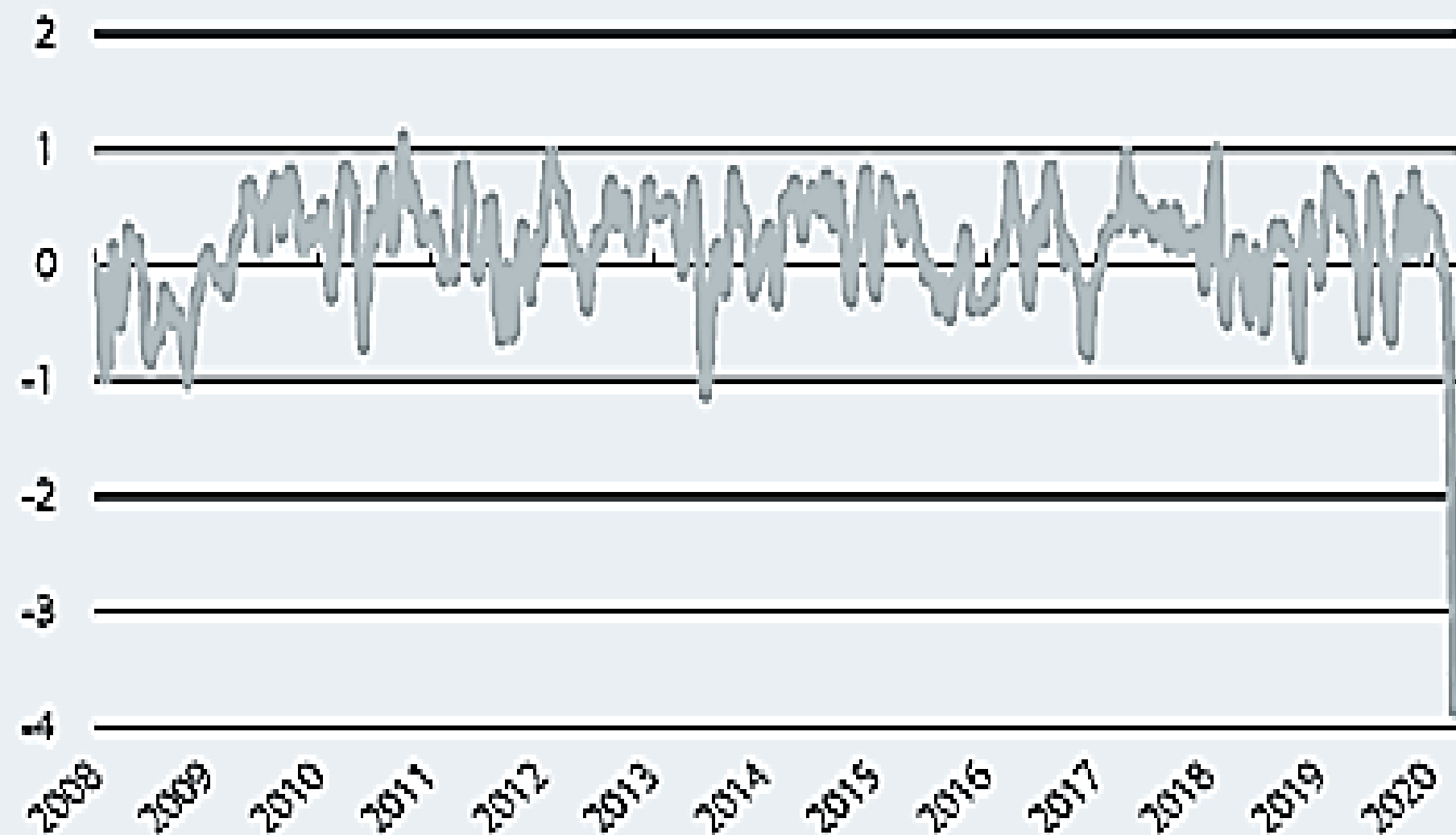
FLUJOS DE CAPITAL HACIA ECONOMIAS SUBDESARROLLADAS

Gráfico 1. Flujos de capital netos a mercados emergentes y crisis de deuda
(1980-2015:T3, porcentaje del PIB salvo indicación en contrario)



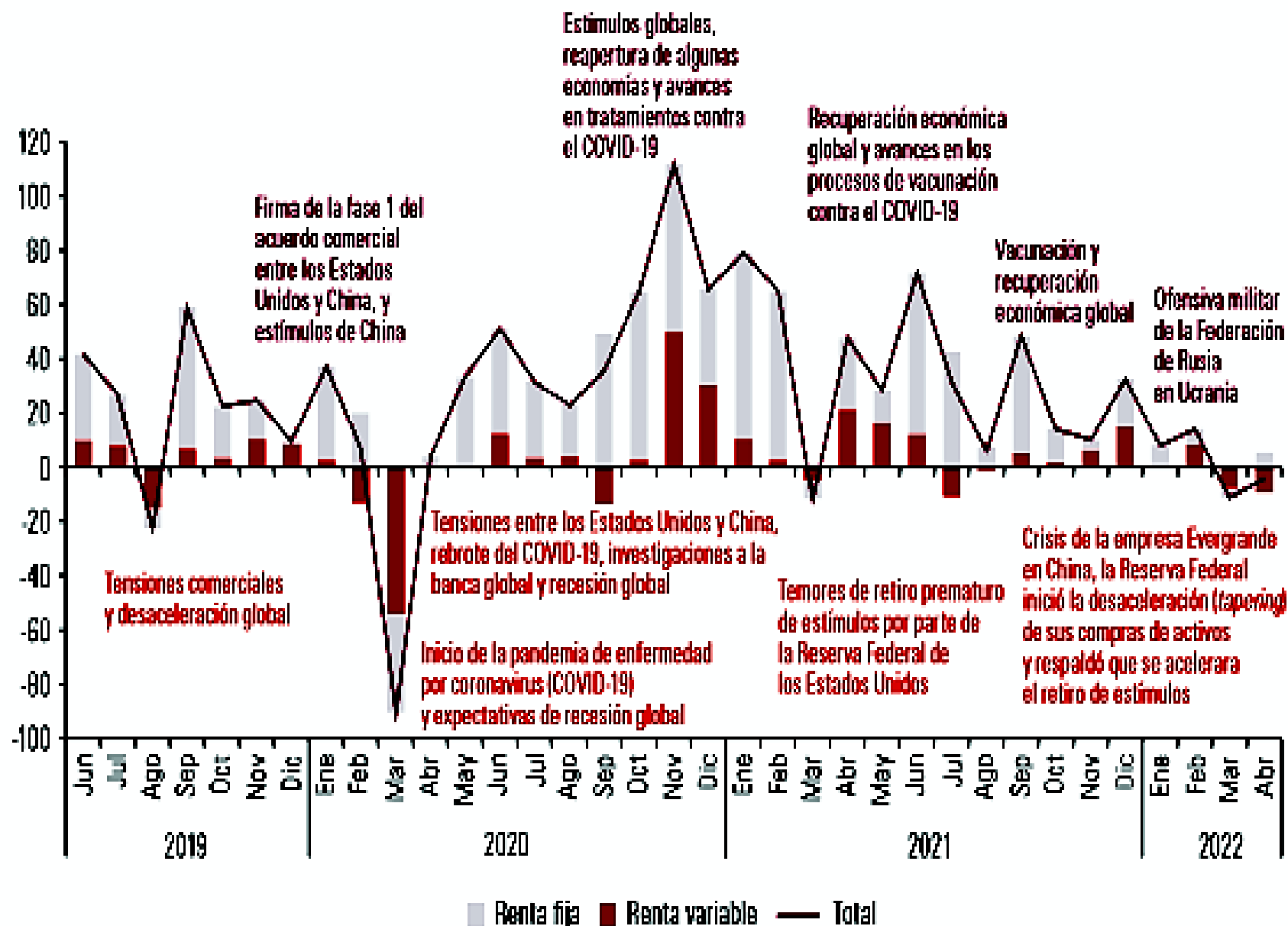
Flujos de capitales netos hacia las economías emergentes

(Miles de millones de dólares)



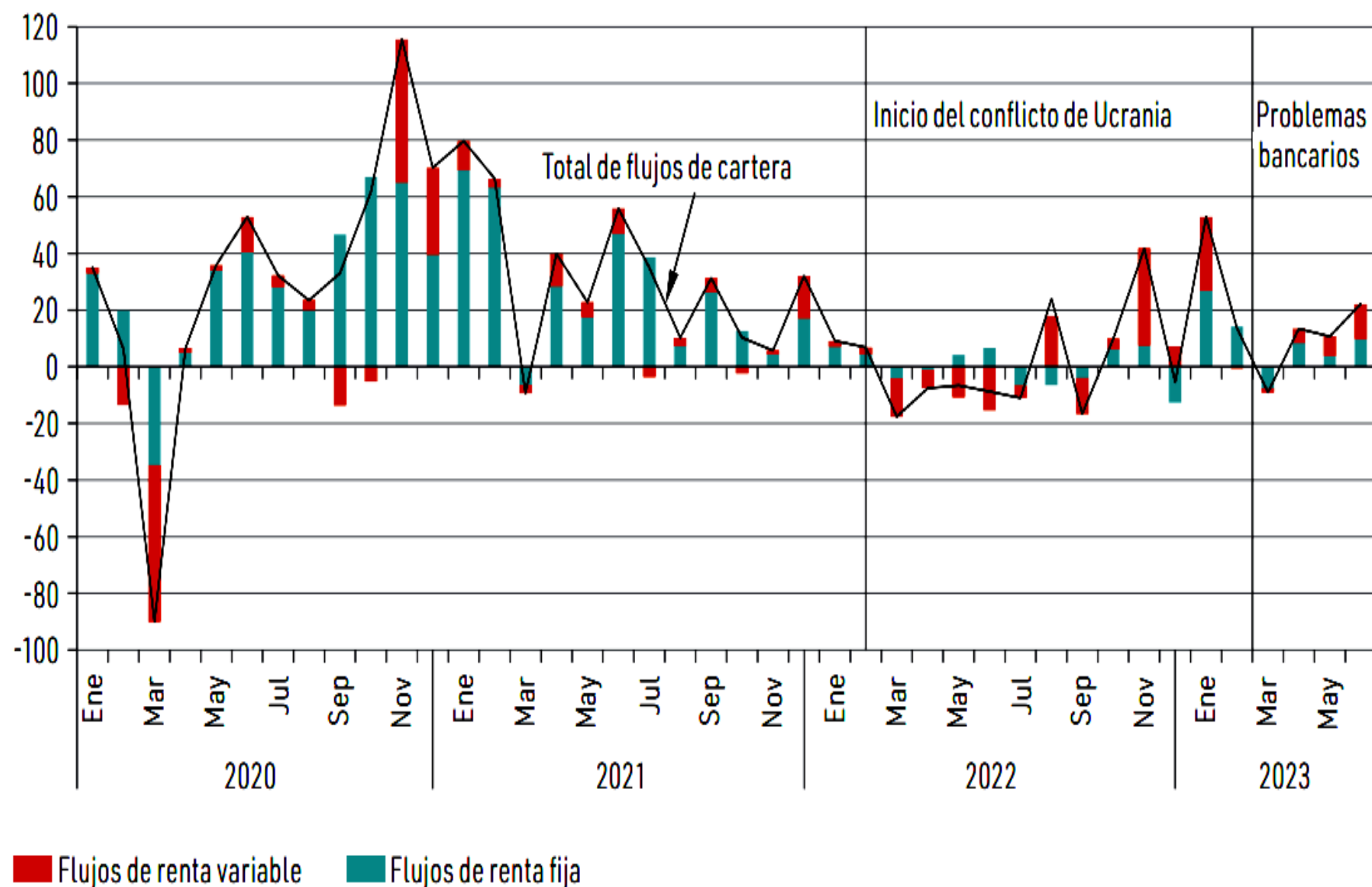
Nota: Media móvil de 28 días. Datos diarios.

Gráfico 2 Flujo de capitales de cartera de no residentes a mercados emergentes, junio de 2019 a abril de 2022
(En miles de millones de dólares)



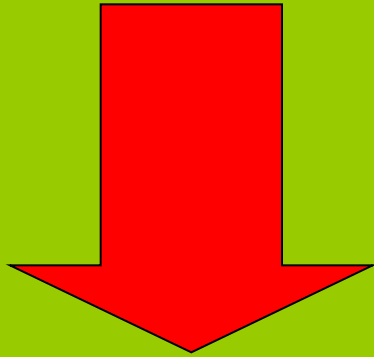
Flujos de capitales de cartera hacia mercados emergentes, enero de 2020 a junio de 2023

(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base del Instituto de Finanzas Internacionales.

PROPUESTAS DE REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO



**NORMAS MACROPRUDENCIALES,
NUEVAS LEYES, BASILEA III...
(FMI, BIS y G20).**

MEDIDAS

MACROPRUDENCIALES

- **POTENCIAR LA RESISTENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO FRENTE A RIESGOS DE MERCADO.**
- **LIMITAR AUGES FINANCEIROS**
- **REDUCIR VULNERABILIDADES ESTRUCTURALES DEL SISTEMA BANCARIO.**

PELIGROS Y RIESGOS LATENTES:

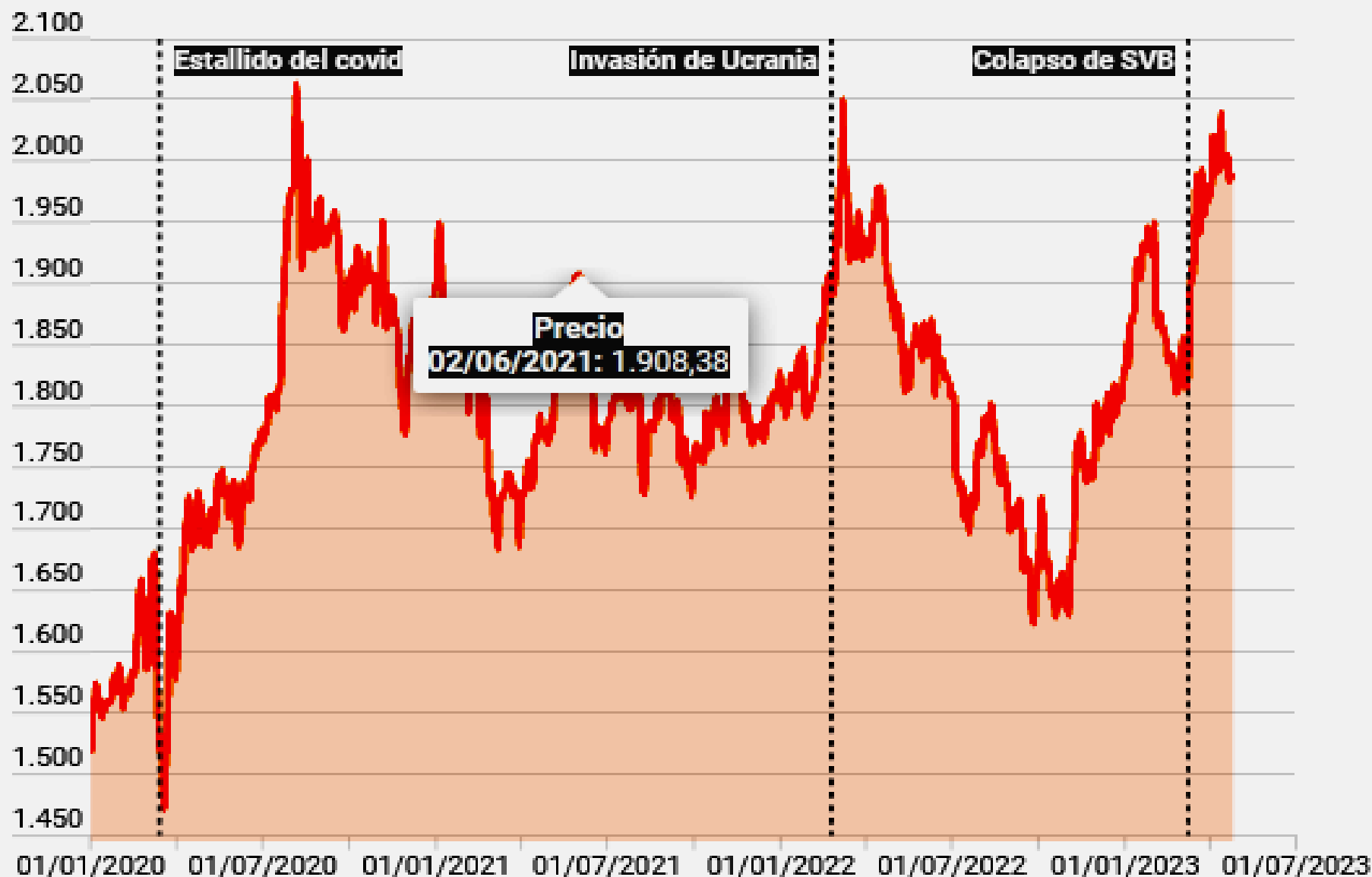
- ESTANCAMIENTO ECONOMICO.**
- MAYORES TENSIONES
GEOPOLITICAS.**
- ENDURECIMIENTO
CONDICIONES FINANCIERAS.**
- VULNERABILIDADES
FINANCIERAS: BANCOS Y DEUDA**

ACTUAL DEBATE

➤ **DOLARIZACION**

➤ **GLOBALIZACION
FINANCIERA.**

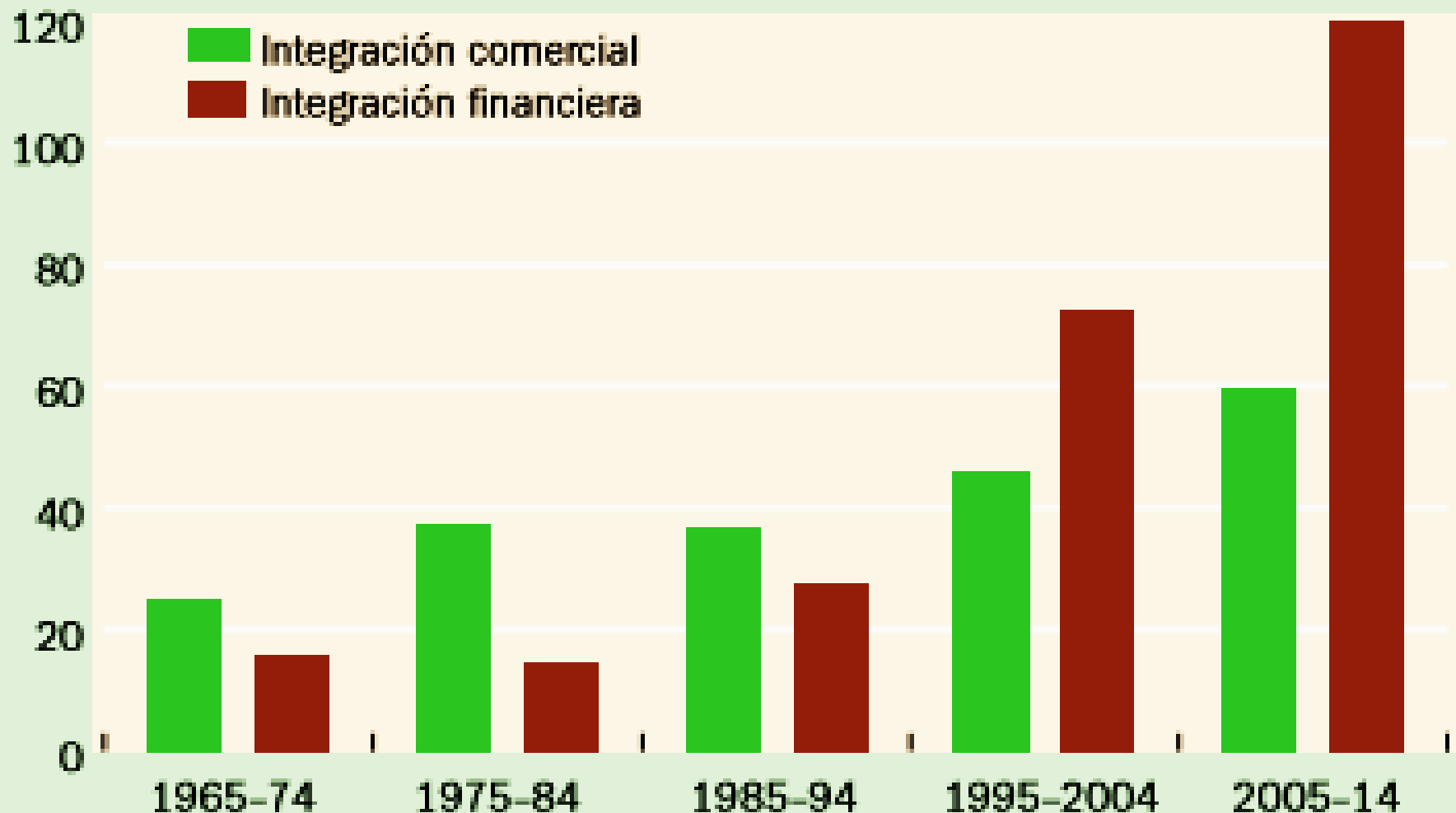
PRECIO DEL ORO EN DOLARES.



Vínculos mundiales cada vez más estrechos

Los vínculos comerciales y financieros a nivel mundial aumentaron drásticamente en los últimos 50 años.

(porcentaje del PIB mundial)

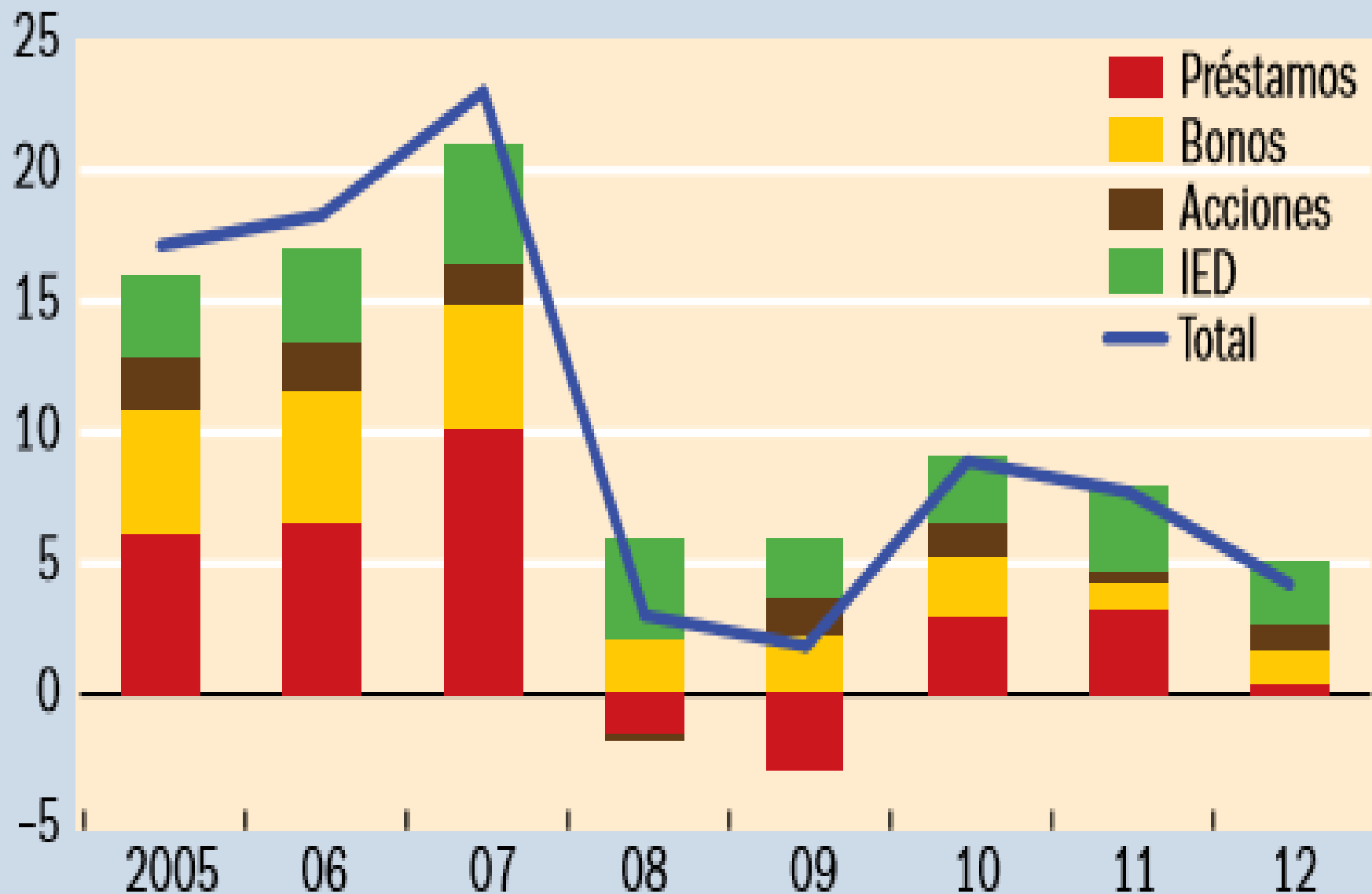


Flujos transfronterizos de K Porcentaje del PIB mundial



Fuente: Instituto Mundial McKinsey.

(flujos financieros, porcentaje del PIB mundial)



Fuente: Instituto Mundial McKinsey (2014).

¿Fin de la globalización financiera?

(flujos de capital transfronterizos mundiales, billones de USD)

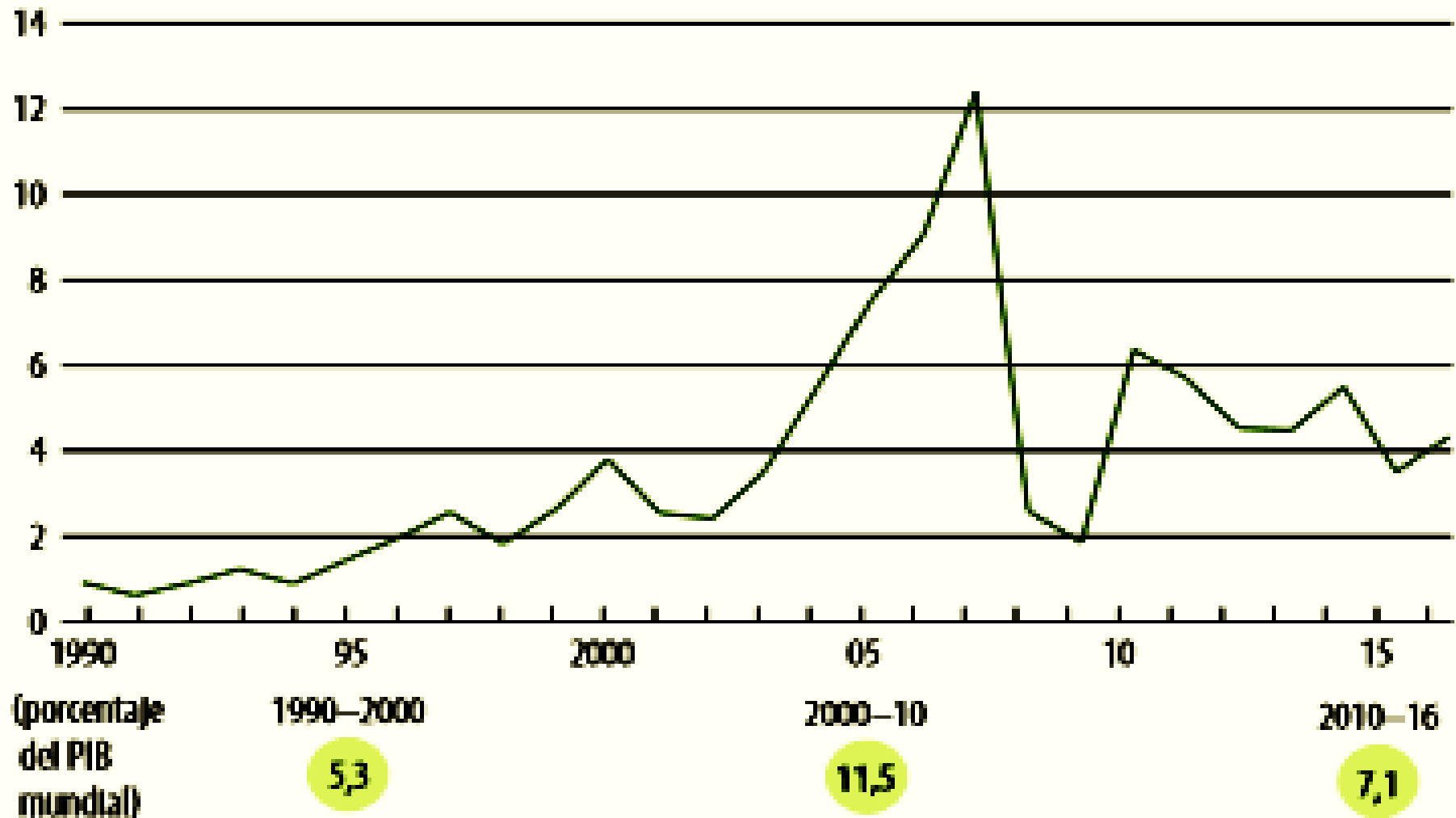


Gráfico 4.2. Crecientes tensiones geopolíticas y fragmentación de la inversión extranjera directa

(índice; frecuencia con la que se menciona la relocalización en la escala derecha)

En los últimos años, se ha producido un aumento del riesgo geopolítico y el interés de las empresas por la relocalización o la localización por afinidad ideológica.

