

# PERSPECTIVAS DE INVESTIGACIÓN



## La vulnerabilidad ante las crisis externas en América Latina y el Caribe: ¿la copa está medio vacía o medio llena?



La cuantificación de riesgo entre diferentes componentes de la balanza externa de un país, el estado de los fundamentales macroeconómicos y los shocks globales son elementos claves para medir el riesgo de las crisis externas.



Este estudio destaca la necesidad de los países de la región de gestionar rigurosamente sus carteras de activos y pasivos externos y los amortiguadores del riesgo.



A pesar del progreso, hay amplio espacio en América Latina y el Caribe para reducir su vulnerabilidad ante las crisis externas mediante políticas estratégicas de gestión de riesgo.

### CONTEXTO

---

---

---

Si bien América Latina y el Caribe ha mejorado la gestión de la política macroeconómica desde los años ochenta, sigue siendo vulnerable ante las crisis externas, como las paradas súbitas de los flujos de capital. Para orientar la política prudencial con el fin de aumentar la resiliencia ante estas crisis se requiere evaluar los factores de riesgo que pueden desatarlas. Este estudio arroja luz sobre los factores impulsores de las crisis externas y sobre los instrumentos de las políticas que se pueden aplicar para que esas crisis sean menos probables. Específicamente, el estudio explora la evolución temporal de los factores de riesgo en la región, tanto los que crean riesgo como los que lo mitigan, así como la probabilidad general de una crisis.

### PROYECTO

---

---

---

El proyecto analiza la evolución de la vulnerabilidad ante las crisis externas en América Latina y el Caribe desde 1970 hasta 2019. Desarrolla un modelo para evaluar la exposición al riesgo de la región basándose en factores como el nivel y la composición de los activos y pasivos externos (específicamente los instrumentos de deuda, otros instrumentos de cartera como las acciones, y la inversión externa directa), el nivel de reservas internacionales, la prevalencia de desequilibrios macroeconómicos (déficits fiscales y de cuenta corriente y desalineación del tipo de cambio) y shocks globales (contagio). El análisis compara la región en relación con las economías avanzadas y no avanzadas para destacar las debilidades que persisten y fundamentar políticas para seguir fortaleciendo su resiliencia ante las crisis externas.

## RESULTADOS

---

---

El país promedio en la región ha dado importantes pasos para reducir su vulnerabilidad externa a lo largo de las últimas décadas, y ha llegado a niveles mínimos históricos hacia 2019. Los cambios en la composición de los activos externos, sobre todo el aumento de los activos más seguros, en particular la inversión externa directa, junto con la acumulación de reservas internacionales, han sido factores claves para reducir los riesgos en la región. Los cambios en la composición de los pasivos, en particular, la reducción de la deuda, que es el instrumento más riesgoso, en relación con otros pasivos menos riesgosos como la inversión extranjera directa, también contribuyeron a la mejora de los indicadores de riesgo. Además, en promedio, los desequilibrios macroeconómicos no han contribuido al riesgo de manera considerable, ni siquiera en los años ochenta, cuando la región se enfrentó a una serie de costosas crisis financieras que condujeron a la Década Perdida.

Sin embargo, los países en la región siguen siendo más susceptibles a las crisis externas en comparación tanto con las economías avanzadas como con otras no avanzadas. Desde finales de los años noventa, las regiones no avanzadas han experimentado mayores mejoras en la composición de los activos externos y han acumulado más reservas que América Latina y el Caribe y, como resultado, la probabilidad promedio de una crisis en la región a lo largo del tiempo fue cerca de 1,4 veces mayor que en otras economías no avanzadas ([ver Gráfico 1](#)). En relación con las economías avanzadas, América Latina y el Caribe se enfrenta a debilidades estructurales que aumentan su exposición ante los shocks externos y limitan su resiliencia. En promedio, la probabilidad de una crisis en la región fue cerca de 11 veces mayor que en las economías avanzadas a lo largo de cincuenta años.

## IMPLICACIONES PARA LAS POLÍTICAS

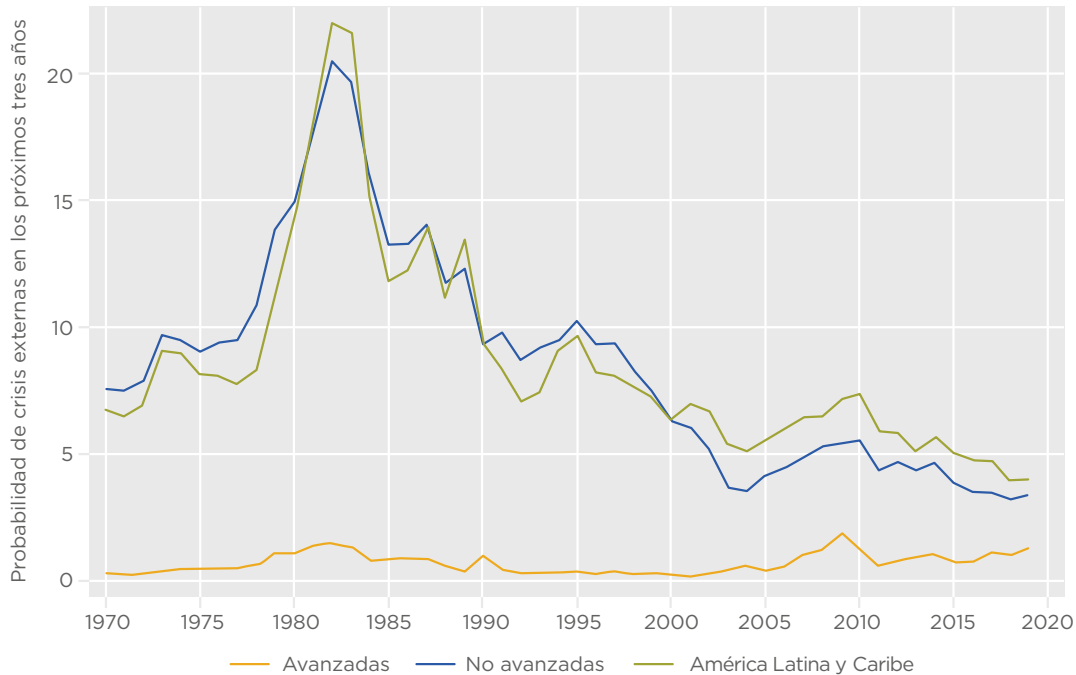
---

---

Hay amplio margen para que los países en la región reduzcan aún más su susceptibilidad ante las crisis externas mediante mejoras deliberadas de sus marcos de políticas. En relación con el balance externo de un país, el énfasis en los debates académicos y de políticas generalmente han versado sobre el nivel y composición de los pasivos externos. Los resultados en este documento muestran que tener en cuenta los activos externos puede ser aún más importante. Continuar con la mejora de la composición de los activos externos mediante el aumento de instrumentos más seguros como la inversión externa directa puede reducir el riesgo de crisis. De hecho, observamos que las economías avanzadas se benefician de una composición de cartera considerablemente más segura que los países de América Latina y el Caribe y otras economías no avanzadas debido a la alta presencia de la inversión externa directa en sus carteras externas. Esta ventaja se amplía aún más debido a la integración financiera (apertura) en las economías avanzadas, que supera de lejos la de la región y de otras regiones no avanzadas.

La acumulación de más reservas internacionales es otra manera importante en que los países en América Latina y el Caribe pueden fortalecer sus defensas contra la volatilidad externa. Desde los años 2000, el resto de las economías no avanzadas han superado considerablemente el aumento de reservas internacionales en América Latina y el Caribe. El aumento de la acumulación de reservas, sobre todo en países con reservas bajas, reduciría el riesgo de crisis de la región y la alinearía más estrechamente con las regiones pares no avanzadas.

## Gráfico 1. Evaluación de la vulnerabilidad externa (promedios en diferentes países por grupo)



*Nota:* La evaluación de la vulnerabilidad externa (EVA) es una estimación basada en un modelo de la probabilidad de una crisis dentro de tres años. La EVA es el resultado de aplicar la función probit (densidad normal) al indicador de riesgo externo general (ERI) desarrollado en el documento. El gráfico muestra el promedio de EVA en diferentes países en cada región o grupo.

## INVESTIGACIÓN DEL BID SOBRE CRISIS EXTERNAS

Este documento forma parte de una agenda de investigación del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) sobre la identificación de los elementos impulsores de las crisis externas y la evaluación de la vulnerabilidad de los países. Un [estudio](#) relacionado explora los determinantes empíricos de las crisis externas utilizando un modelo y una base de datos similares, y observa que considerar las posiciones brutas de los activos y pasivos externos, y no sólo las posiciones netas, proporciona una información crucial.



### ESTUDIO COMPLETO

[Cavallo, Eduardo A. y Eduardo Fernández-Arias. 2023. "External Crisis Vulnerability in Latin America and the Caribbean." Documento de trabajo del BID No. 1487. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.](#)

## DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIÓN Y ECONOMISTA JEFE

El Departamento de Investigación y Economista Jefe es un generador de ideas innovadoras que apoyan la agenda de políticas estratégicas del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y sus países miembros con el fin de lograr un desarrollo económico sostenible y equitativo de la región. Para maximizar el impacto de su investigación, el Departamento de Investigación lleva a cabo actividades que sirven de insumos a otros departamentos del Banco, los gobiernos, la comunidad académica y la sociedad civil en la región.

**Autores:** Eduardo Cavallo and Eduardo Fernández-Arias.

Copyright © 2023 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.

