

# LOS PROBLEMAS DEL DOLAR: CAUSAS Y CONSECUENCIAS

Guillermo Perry

Conferencia Universidad Externado de Colombia

Mayo 31, 2006

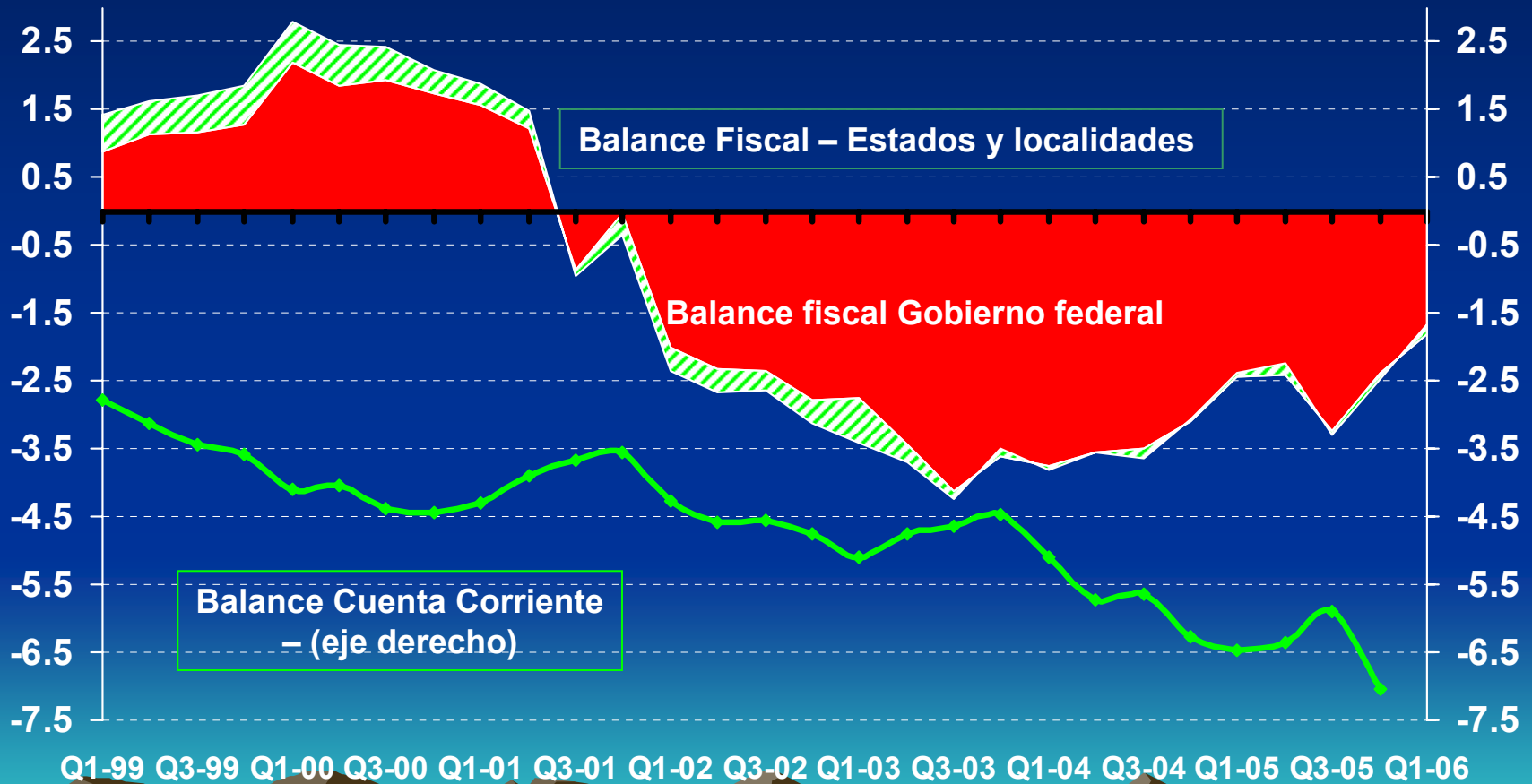


# LA VOLATILIDAD DEL DOLAR EN PERSPECTIVA



# LAS CAUSAS DE LA DEBILIDAD RECIENTE DEL DOLAR

W7



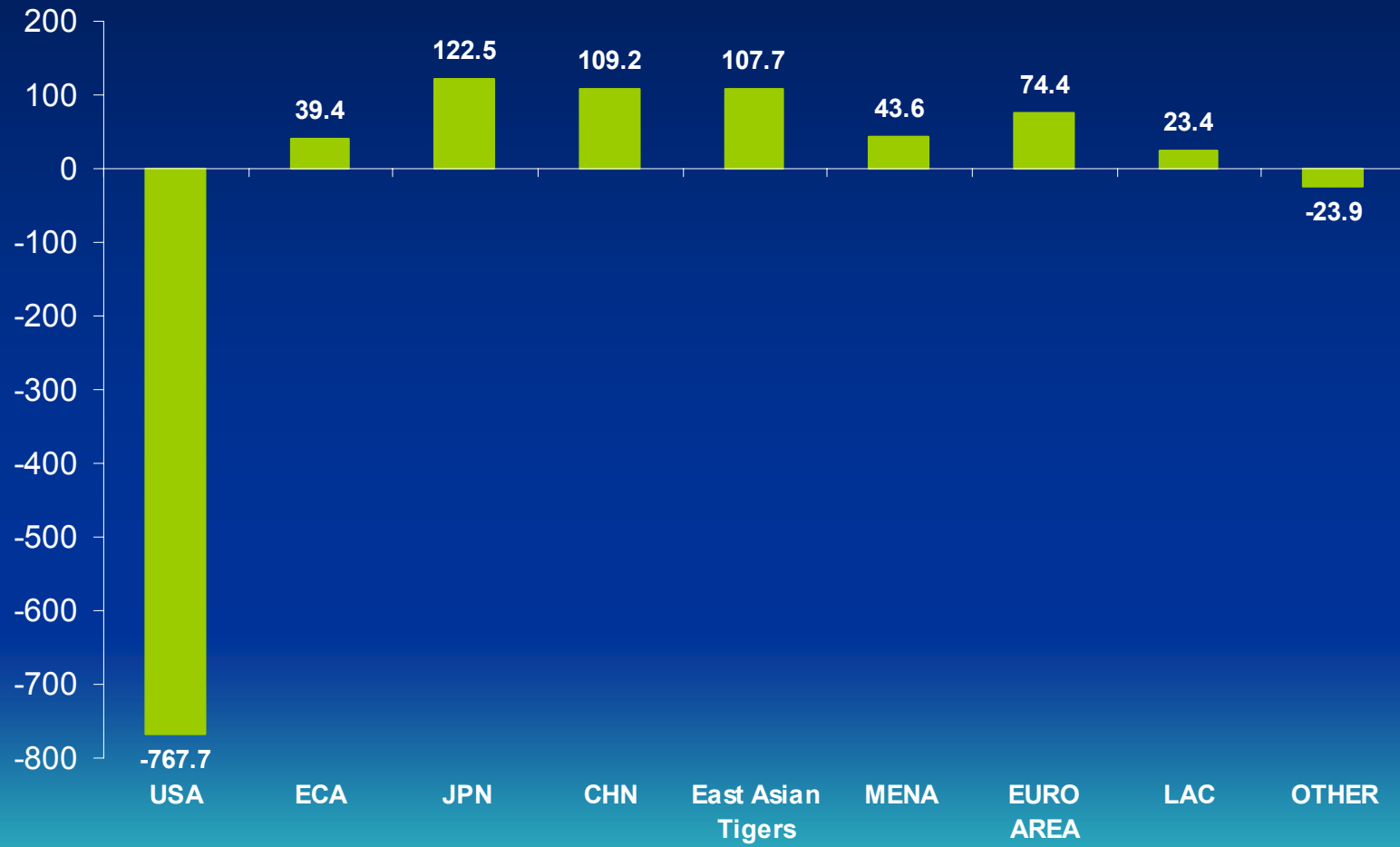
Source: Bureau of Economic Analysis-US. Department of Commerce

W7

ACTUALIZAR

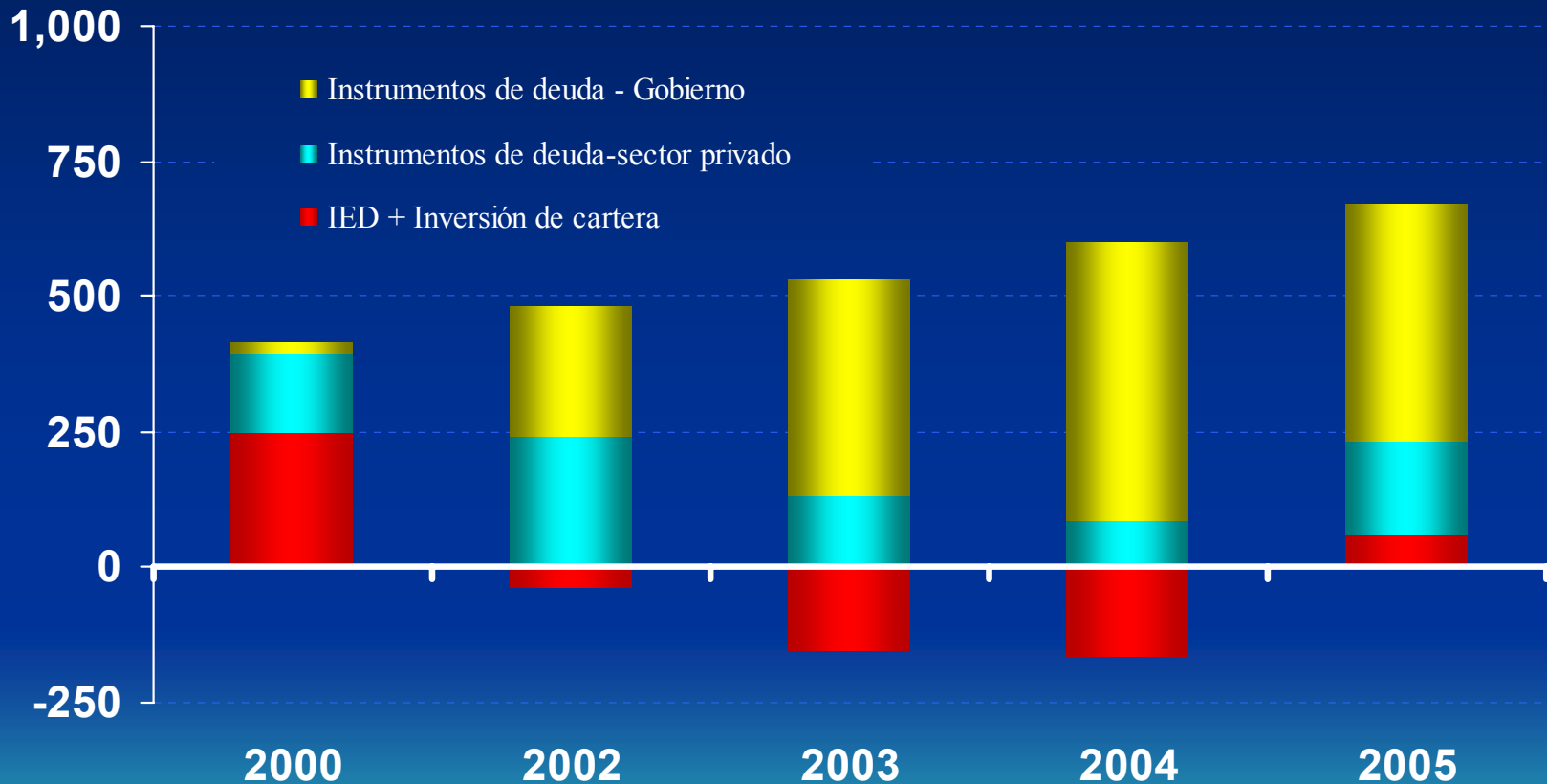
WB50006, 05/27/2006

# DESBALANCES GLOBALES



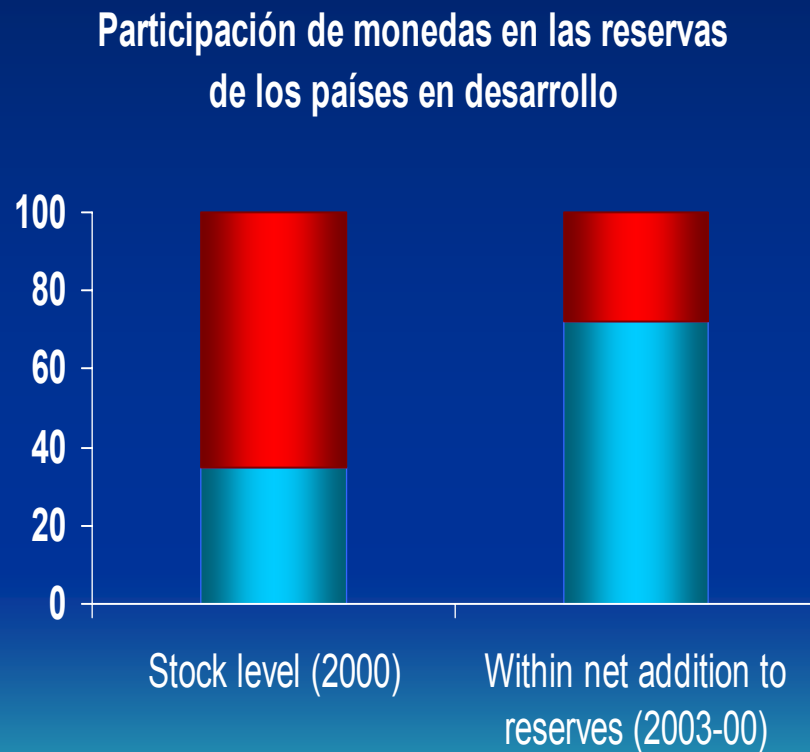
Balance de Cuenta Corriente, miles de millones US\$, 2005. Fuente: DECPG

# HASTA CUANDO EL RESTO DEL MUNDO FINANCIARA A LOS US?



Fuente: Bureau of Economic Analysis-US. Department of Commerce

# HASTA CUANDO EL RESTO DEL MUNDO FINANCIARA A LOS US?



**W6**

ACTUALIZAR:

AZUL: DOLARES

ROJO: OTRAS MONEDAS

WB50006, 05/27/2006

# COMO SE CORREGIRA EL DESBALANCE?

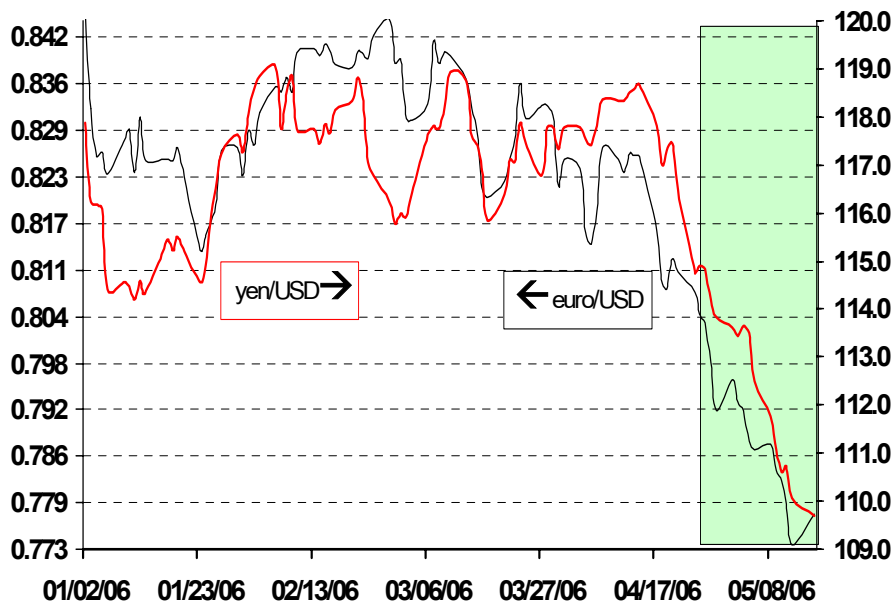
- “Aterrizaje suave”:
  - US reduce su deficit fiscal
  - Asia acepta apreciar sus monedas y estimula su demanda interna
  - Europa hace reformas estructurales para crecer mas
- “Aterrizaje duro” y consecuencias
  - El mercado y los BC dejan de financiar el deficit de US
  - El dolar cae abruptamente y el FED tiene que subir bruscamente las tasas de interes
  - Hay recesion internacional y los capitales privados salen de los mercados emergentes



# LOS SUCESOS RECIENTES

## Dollar plummets over the last month...

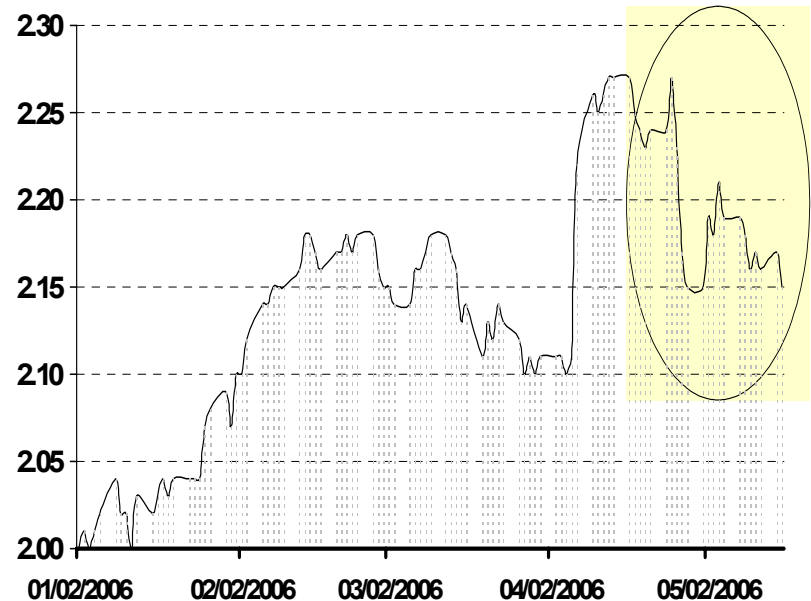
euro per USD [Left], yen per USD [Right]



Source: Datastream.

## ...as interest differentials narrow

USD LIBOR - EURIBOR (90-day), percentage points

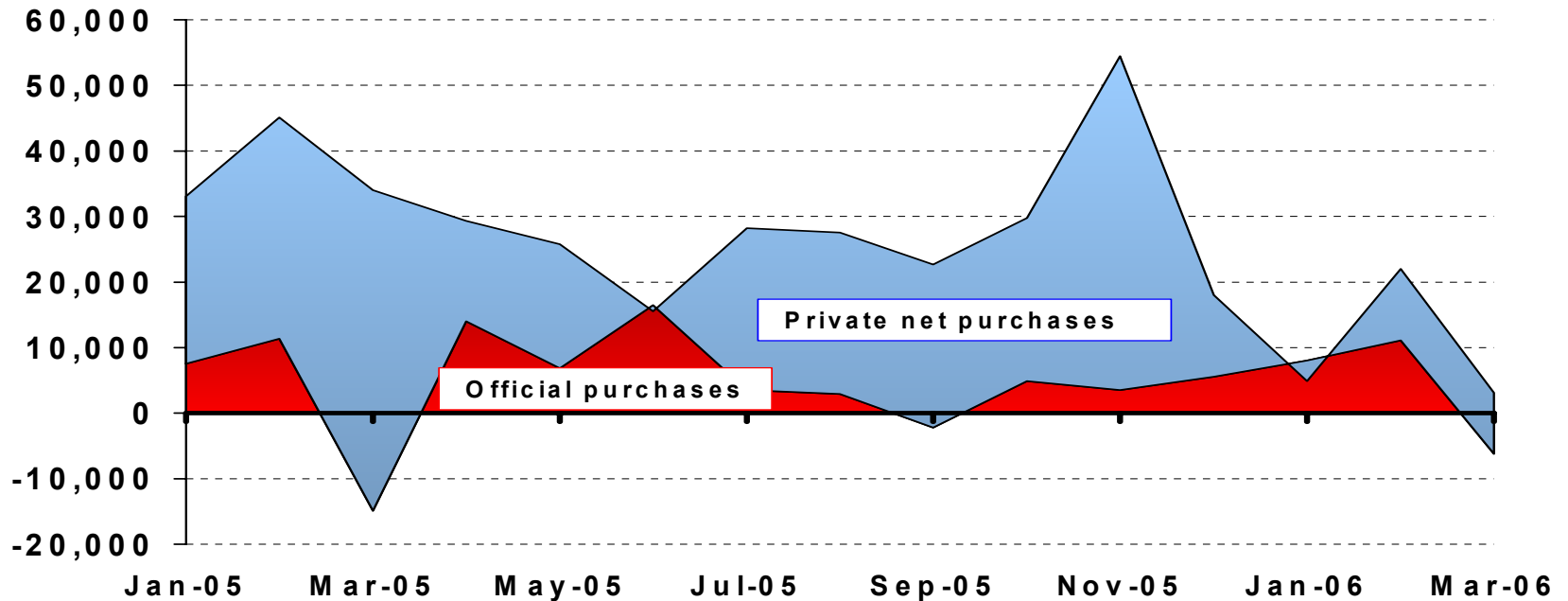


Source: Datastream.

# LOS SUCESOS RECIENTES

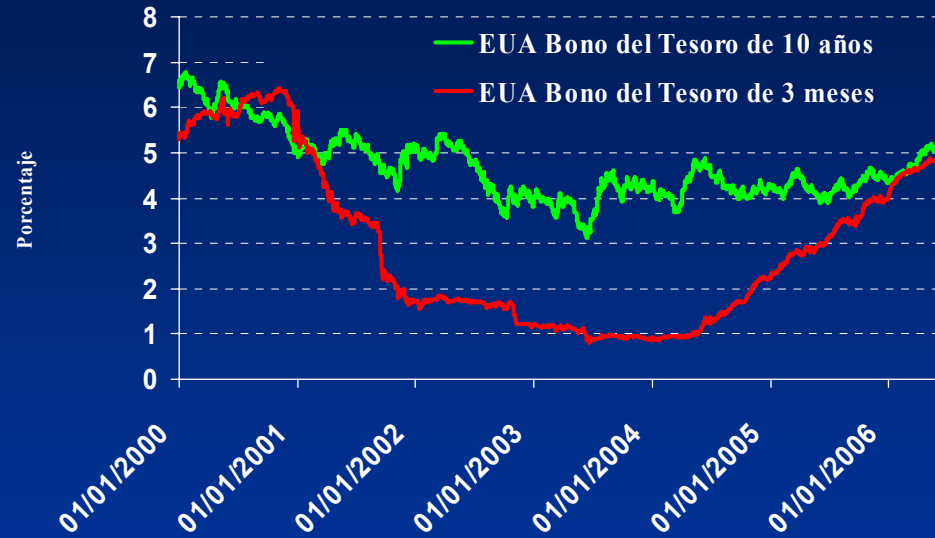
## Treasury securities loose luster among foreign official purchasers

U.S. Treasuries: official- and private purchasers (USD mn)

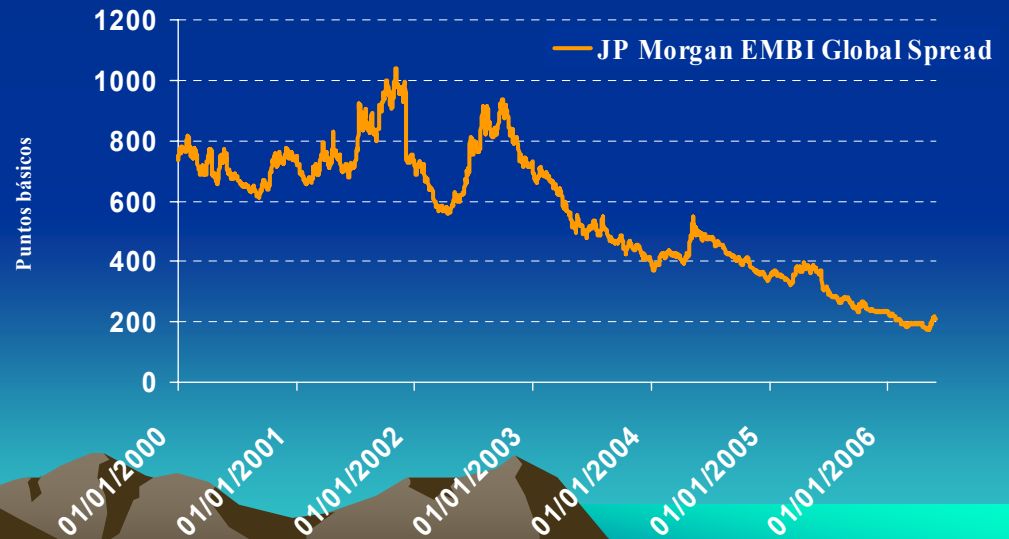


Source: U.S. Treasury, TICS database.

# Tasas de Interés



Fuente: Bloomberg Financial Services.



Fuente: Bloomberg Financial Services.

# QUE TAN PREPARADA ESTA AL?

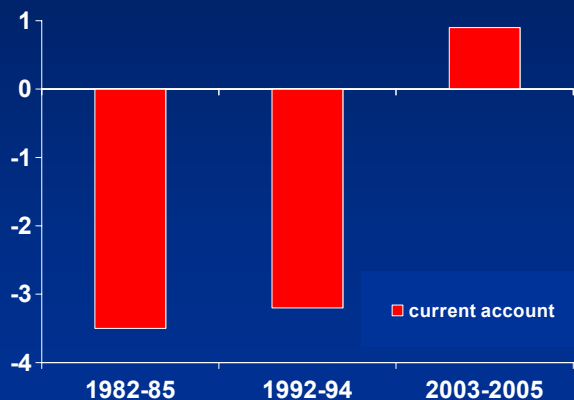
- Mejor que en los 90:
  - No hay deficit grandes en Cuenta Corriente
  - La relacion reservas/deuda corto plazo ha subido mucho
  - La composicion de monedas y plazos de la deuda publica y privada ha mejorado
  - Los bancos estan mas solidos y no ha habido booms de credito
- Pero la deuda publica aun es alta y los balances fiscales son frágiles en varios paises: **Brazil, Colombia, Uruguay**



# DIFERENCIAS CON LAS DECADAS PASADAS

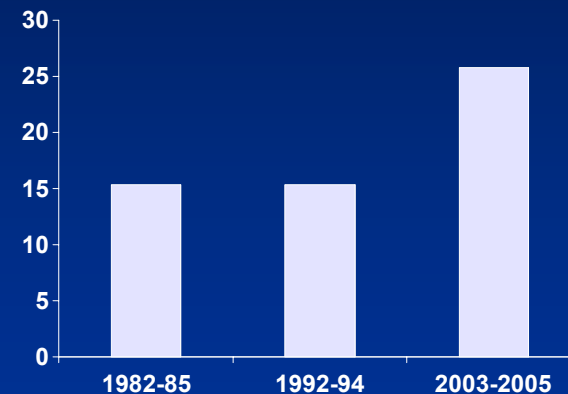
% del PIB

## Cuenta corriente



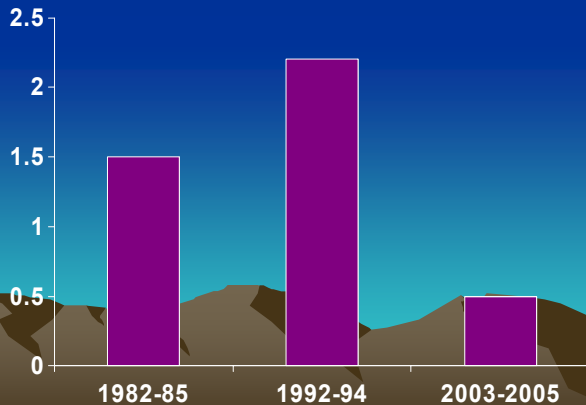
% del PIB

## Exportaciones



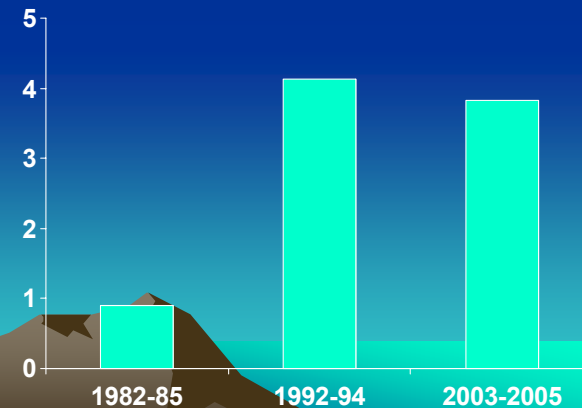
## Flujos financieros netos diferentes a IED

% del PIB



% del PIB

## Crecimiento

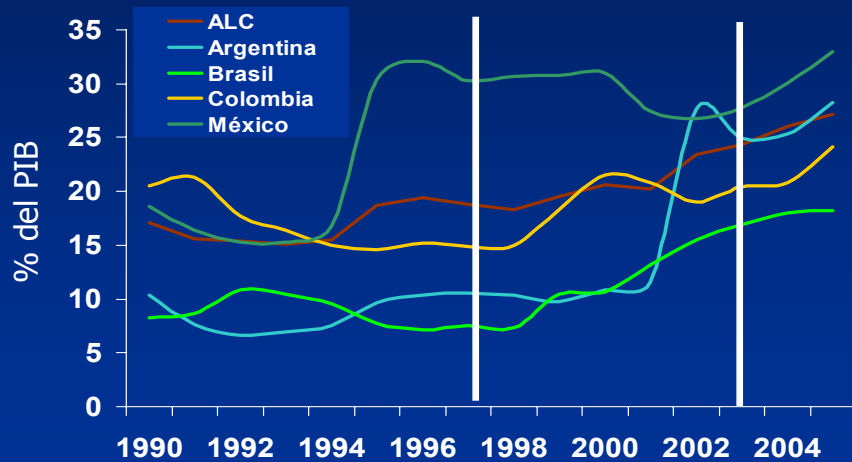


**W1**      **Usar net Financial Flows**  
WB50006, 04/22/2006

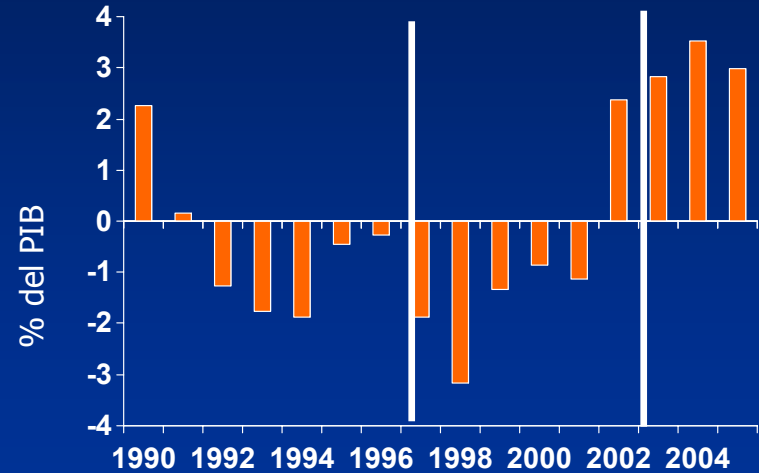
**W2**      WB50006, 04/23/2006

# DIFERENCIAS CON LA DECADA DEL 90

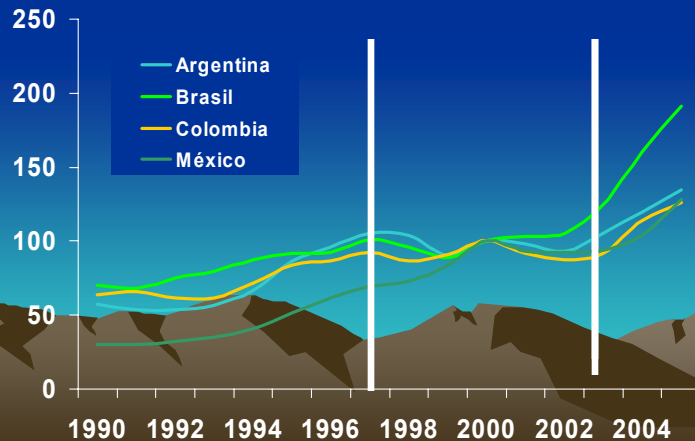
## Exportaciones/PIB



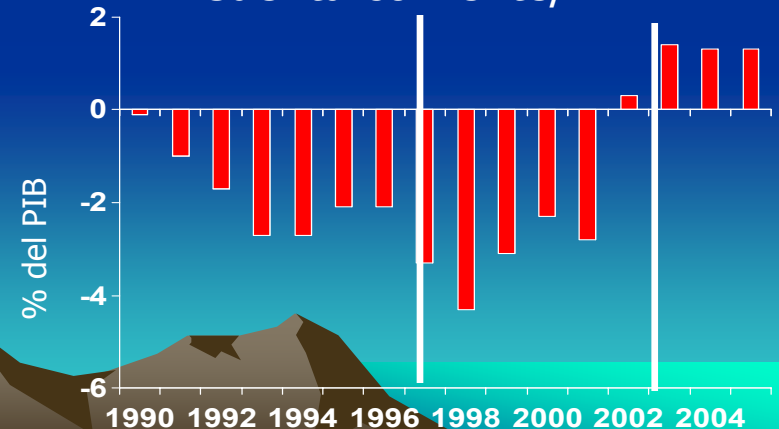
## Balance comercial/PIB



## Exportaciones (Volumen)

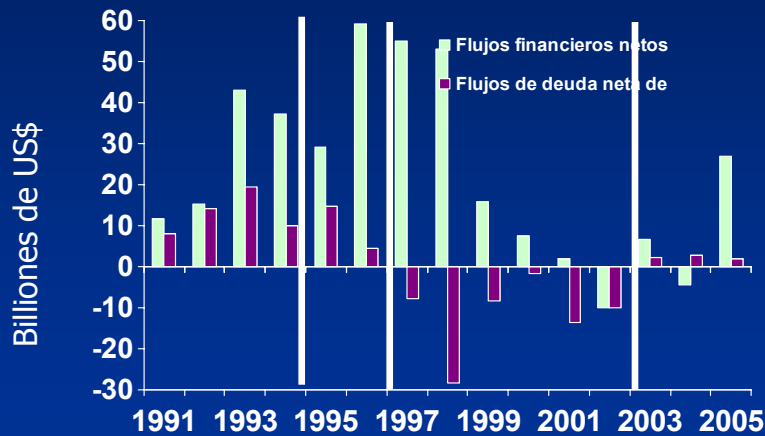


## Cuenta corriente/PIB

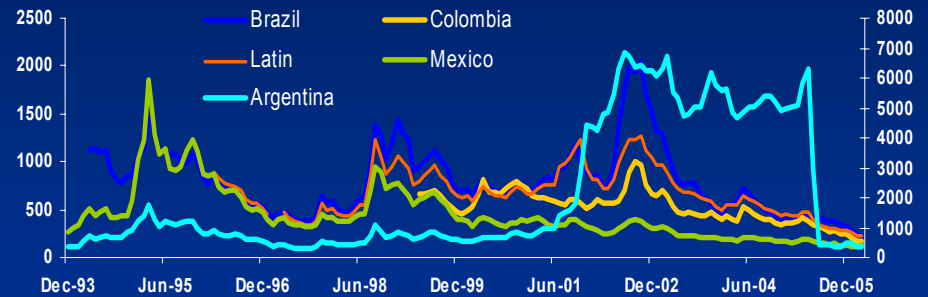


# DIFERENCIAS CON LA DECADA DEL 90

## Flujos financieros netos/PIB

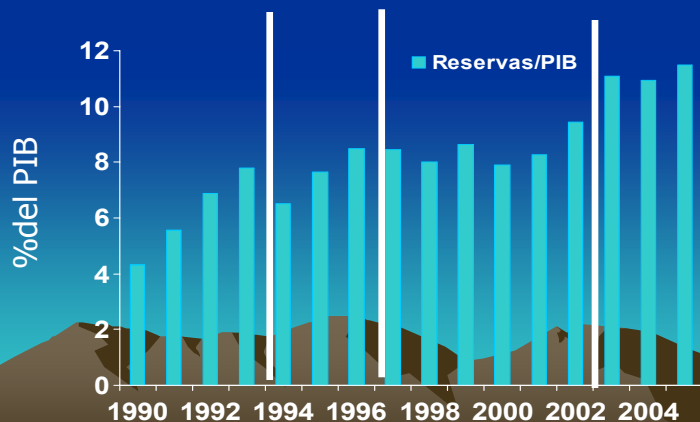


## Spreads soberanos

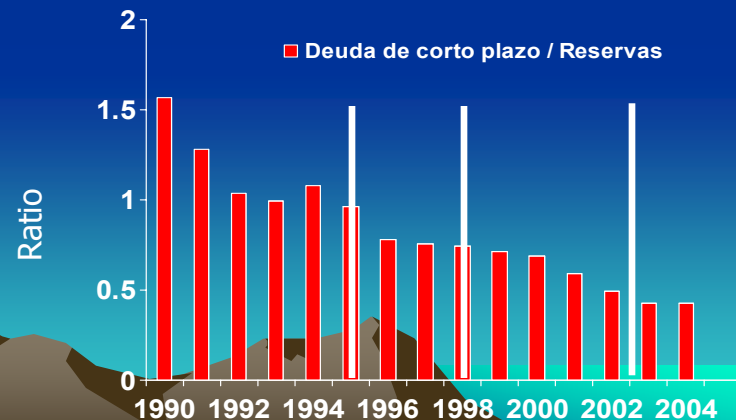


Fuente: JP Morgan EMBI+ indices. Argentina eje derecho.

## Reservas internacionales/PIB

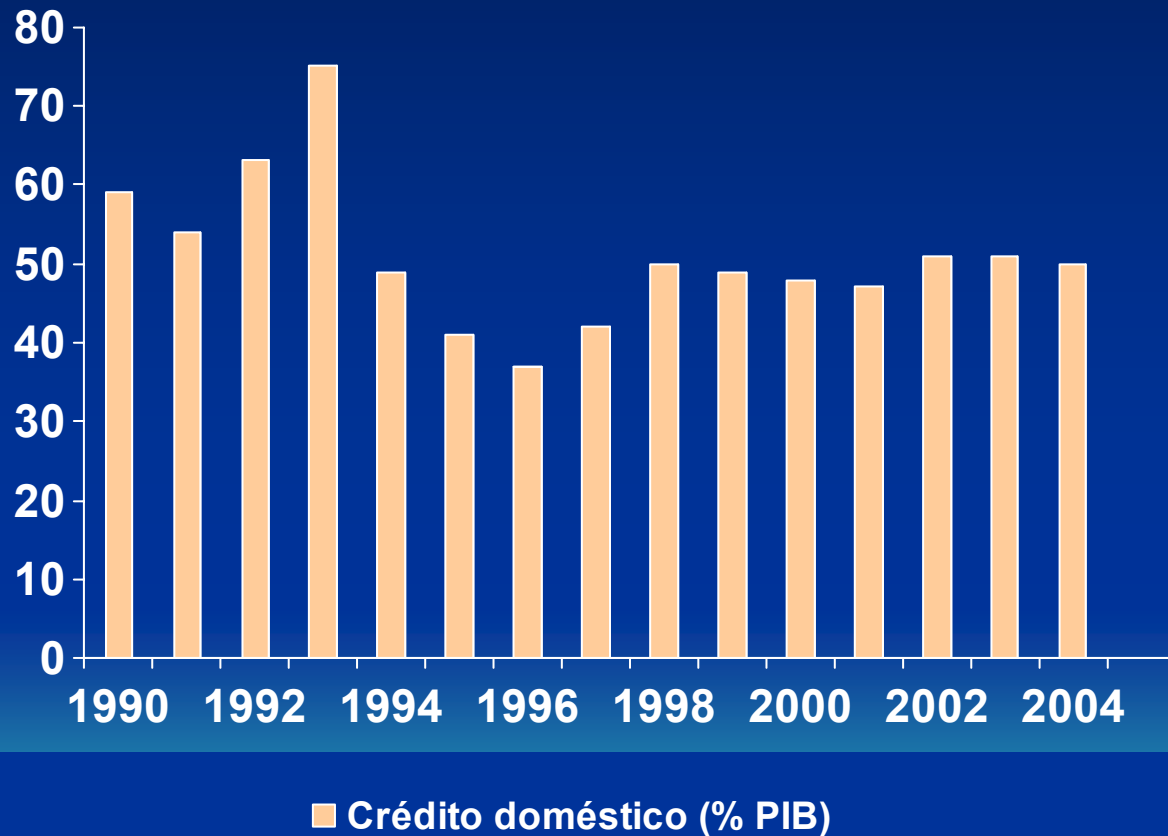


## Riesgo de liquidéz; Deuda corto plazo/reservas



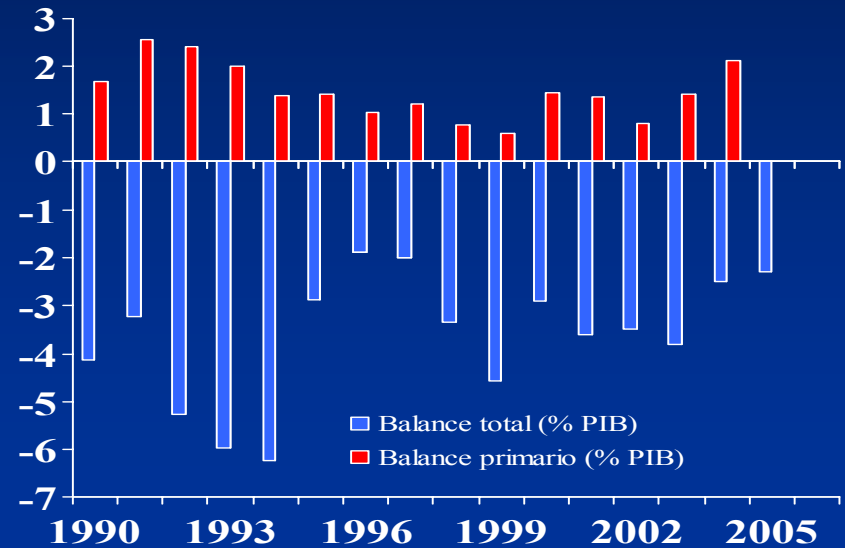
fuentes: GDF y WDI databases, The World Bank

# DIFERENCIAS CON LA DECADA DEL 90

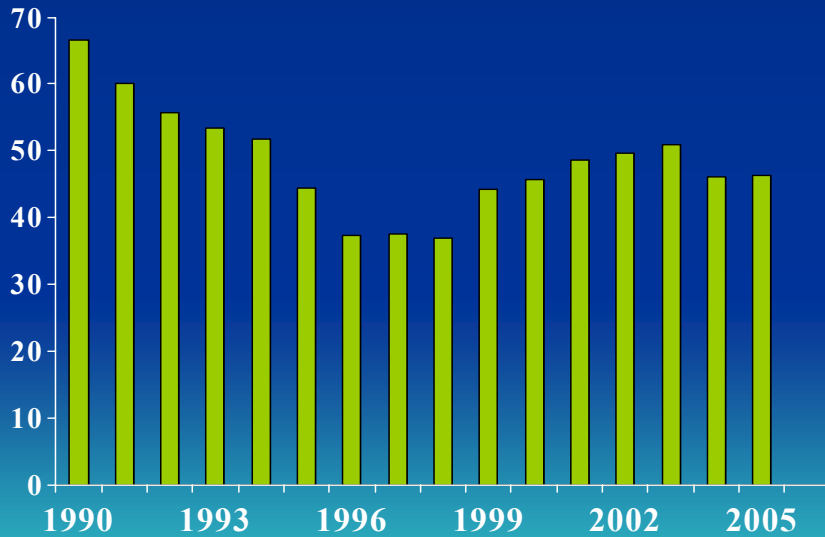


# LA DEUDA PUBLICA: EL TALON DE AQUILES?

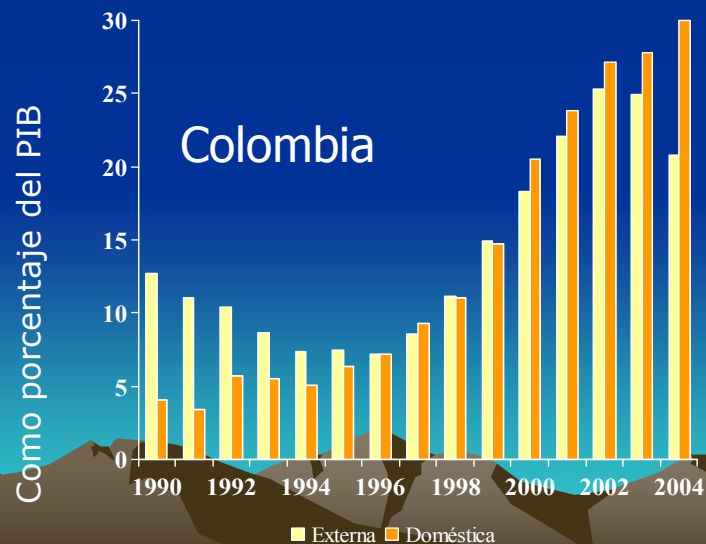
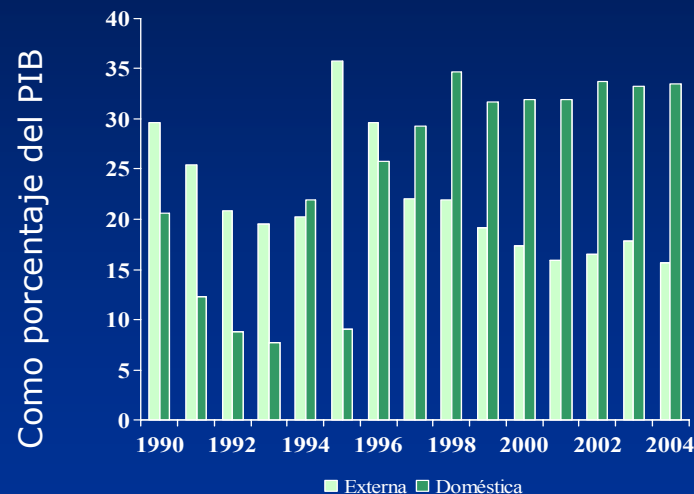
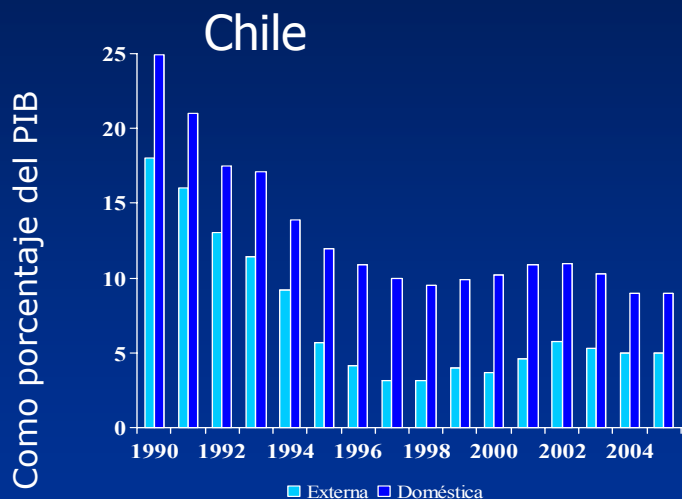
Balance fiscal/PIB



Deuda Pública/PIB

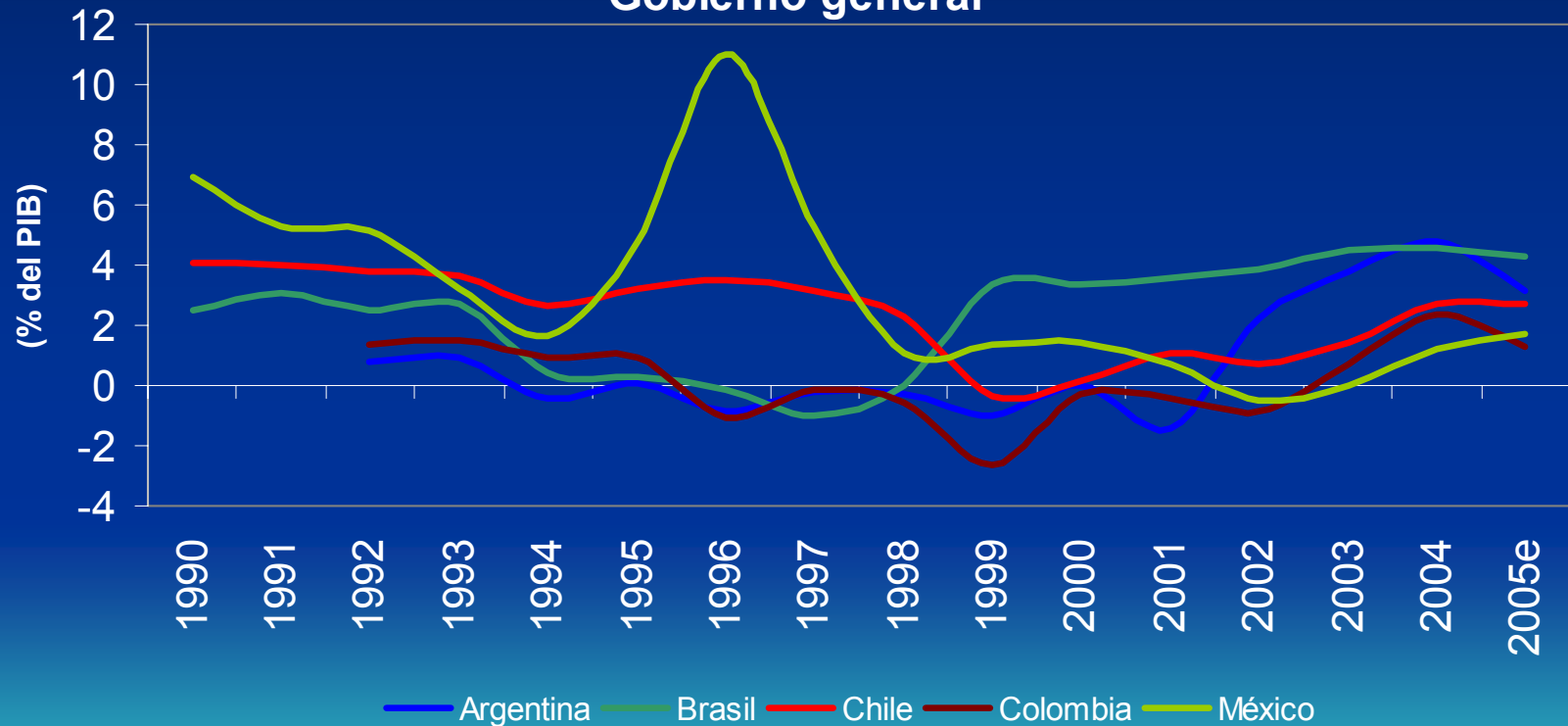


# AUNQUE LA COMPOSICION ESTA MEJORANDO México



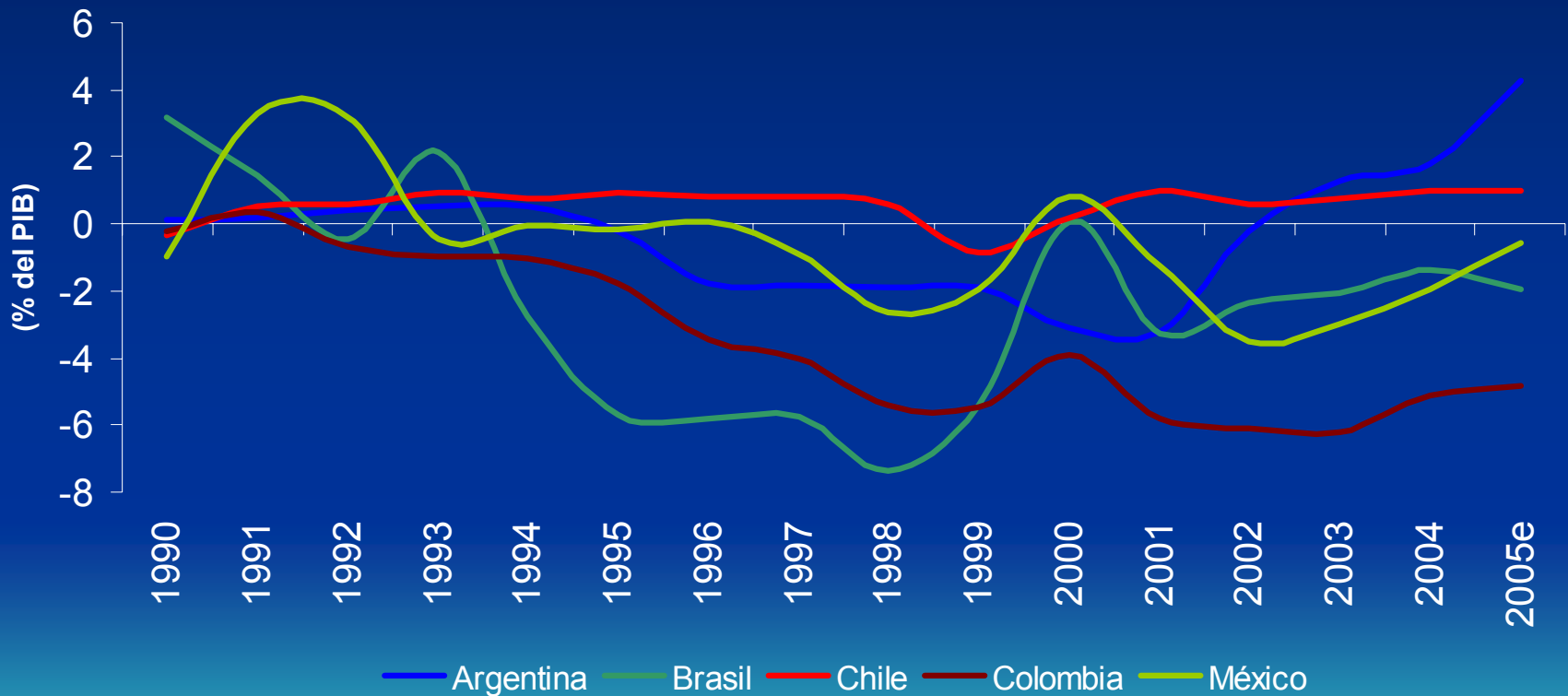
# Y EL BALANCE FISCAL PRIMARIO TAMBIEN...

Balance fiscal primario estructural en ALC, 1990-2005e  
Gobierno general



# ..LA MEJORIA NO ES SUFICIENTE EN TODOS LOS PAISES

Balance estructural en ALC, Central Gobierno central 1990-2005e  
(teniendo en cuenta las fluctuaciones en el pago de intereses)



Fuente: Cálculos propios

FIN

