¿Crisis de fundamentales o crisis de política? Un estudio empírico sobre los determinantes de las crisis cambiarias recesivas en América Latina y otros países emergentes 1960-2012

Nicolás Zeolla y Diego Bastourre

[ICTA Art 1717]

*DESARROLLO ECONOMICO - REVISTA DE CIENCIAS SOCIALES* (Buenos Aires), vol. 57, Nº 222, septiembre-diciembre 2017 (pp. 299-328).

**Descriptores:**

Palabras clave: <Política económica / perspectiva comparada> <Crisis cambiarias> <Recesiones> <Política fiscal> <América Latina> <países emergentes>.

JEL Codes: F30, F32, F44.

**RESUMEN**

Las crisis de balance de pagos son situaciones que afectan gravemente el funcionamiento de las economías en desarrollo. Sin embargo, al analizar la dinámica de la actividad para veintinueve economías de América Latina y otros países emergentes en el periodo 1960-2012 durante periodos de elevada presión cambiaria, no siempre se registran efectos reales significativos. Esta heterogeneidad permite distinguir entre dos tipos de episodios de naturaleza distinta: las crisis cambiarias recesivas y las no recesivas. Haciendo uso de un índice de impactos reales y otro índice de presión cambiaria con una nueva metodología de umbrales móviles para la detección de crisis, estimamos un modelo *logit multinomial* con el objetivo de estudiar las variables que tienen un impacto diferencial entre uno y otro tipo de evento. Allí se comprueba, en línea con la literatura sobre el tema, que mayores niveles de reservas internacionales, la ausencia de alta inflación y bajas tasas de interés la FED reduce la probabilidad de crisis. Como aspecto novedoso, se demuestra que el crecimiento de las exportaciones y la presencia de una política fiscal expansiva reducen la probabilidad de que las crisis cambiarias tengan efectos reales significativos.

**SUMMARY**

Currency crises are supposed be events that seriously affect the general functioning of the economy. However, when the GDP and exchange rate performance of twenty nine Latin American and other emerging market economies for the period 1960-2012 is examined we find that majority of the foreign sector stressful episodes are not associated with GDP drops. This particular characteristic allows us to distinguish to types of events: contractionary and not contractionary currency crisis. By using a real impacts index and exchange market pressure indexes with a newly mobile threshold methodology for crises identification, we estimate a multinomial logit model in order to determine which variable has differential impact according to one or other type of crises. We demonstrate, in line with other literature of currency crises, that higher levels of international reserves, the absence of high inflation and lower FED interest rates reduce the probability of a currency crises. As newly aspect, we find that the growth of exports and the presence of an expan­sive fiscal police reduce the probability that the currency crises has significative real effects.