



Comunicado de Prensa

Informaciones: +41 61 280 8188
press@bis.org
www.bis.org

1 de marzo de 2010

El Informe Trimestral del BPI más reciente muestra que el riesgo soberano sacude los mercados

El *Informe Trimestral del BPI* para marzo de 2010 publicado hoy repasa la evolución más reciente en los mercados financieros. En él se atribuye la caída de los precios de los activos entre mediados de enero y mediados de febrero a factores como la irregularidad de la recuperación económica mundial y la preocupación por el riesgo soberano en vista de los abultados déficits fiscales.

También señala lo más destacado de las últimas estadísticas del BPI sobre la actividad bancaria y financiera internacional.

En su edición de marzo, el *Informe Trimestral* recoge además cuatro artículos monográficos sobre los siguientes temas:

- La arquitectura del sistema bancario internacional. A partir de las estadísticas bancarias del BPI, este artículo distingue entre bancos «internacionales» y «multinacionales» y los modelos de financiación que ellos conllevan, para analizar después cómo la crisis los puso a prueba.
- La evolución de los tipos de cambio durante las crisis financieras. Comparando las tres crisis financieras más recientes, este artículo muestra como los tipos de cambio oscilaron de forma atípica durante la crisis mundial de 2007–09.
- Hasta qué punto el sector bancario depende todavía del apoyo del banco central y del gobierno.
- Orígenes y evolución del término “macroprudencial”.

Al final de este documento aparece una síntesis de cada uno de estos artículos.

Este Comunicado de Prensa también puede consultarse en Alemán, Francés, Inglés e Italiano.



Presentación general: el riesgo soberano sacude los mercados

El alza del precio de los activos de riesgo perdió fuelle a comienzos de 2010. Tras 10 meses de impresionantes subidas, las cotizaciones comenzaron a caer desde mediados de enero tanto en las economías avanzadas como en las de mercado emergentes, al tiempo que los diferenciales de rendimiento se ampliaban. Ante el repunte de la volatilidad y la aversión al riesgo, los inversionistas aumentaron su demanda de deuda pública, presionando con ello a la baja los rendimientos de los bonos. Hacia el final del periodo analizado, los mercados se habían estabilizado y se habían recuperado parte de las pérdidas.

El menor apetito por el riesgo entre los inversionistas durante gran parte del periodo fue el resultado de diversos factores. Mientras persistía la incertidumbre en torno a las perspectivas de crecimiento económico, las noticias dispares sobre la recuperación económica en Europa y Estados Unidos minaban la confianza de los inversionistas. La desigualdad en el ritmo de recuperación de la economía mundial acentuó aún más la incertidumbre. Además, creció el temor al riesgo de crédito soberano al inquietarse los mercados cada vez más por los problemas fiscales de Grecia. Estos temores se trasladaron a otros países de la zona del euro y presionaron generalmente a la baja el precio de los activos de riesgo. Las repentinas tensiones en los mercados sirvieron para advertir de los riesgos financieros que conllevan los déficits fiscales prolongados. En este contexto, el euro se depreció significativamente frente a otras monedas de referencia. Al mismo tiempo, las interpretaciones de los mercados sobre las medidas presentes y futuras para normalizar las actuales políticas tan expansivas parecieron acentuar la reticencia de los inversionistas a asumir riesgos. Las bolsas mundiales cayeron ante el anuncio de las autoridades chinas de elevar el coeficiente de reservas obligatorias para las instituciones de depósito más grandes. Además, los rendimientos de los bonos crecieron y los precios de las acciones cayeron tras el anuncio de la Reserva Federal de elevar por sorpresa su tasa de descuento.

Aspectos más destacados de las estadísticas del BPI

Los balances bancarios internacionales volvieron a contraerse en el *tercer trimestre* de 2009, aunque a un ritmo mucho más lento que en los tres trimestres anteriores. El total de activos internacionales de los bancos declarantes al BPI se redujo en términos brutos en 360.000 millones de dólares, principalmente por la contracción del préstamo interbancario. Sus activos transfronterizos frente a prestatarios de economías emergentes se incrementaron ligeramente por segundo trimestre consecutivo, principalmente frente a residentes en Asia-Pacífico y América Latina y el Caribe. El crédito local en moneda local ajustado por tipos de cambio también creció en ambas regiones, mientras que se redujo en las economías emergentes de Europa. Las carteras internacionales de las entidades declarantes siguieron decantándose por el sector público, creciendo sus activos frente a él tanto en términos relativos como absolutos en el tercer trimestre.

La actividad en el mercado primario de títulos de deuda internacionales se debilitó ostensiblemente durante el *cuarto trimestre* de 2009. Los anuncios de emisión bruta descendieron un 10% en términos intertrimestrales hasta situarse en algo más de 1,77 billones de dólares. La emisión neta cayó hasta los 303.000 millones de dólares, muy por debajo de los 485.000 millones registrados entre julio y septiembre trimestre. Los residentes en economías emergentes captaron en los mercados internacionales un 19% más de fondos que en el tercer trimestre,



mientras que las emisiones de las economías desarrolladas disminuyeron un 38%.

Tras su pausa del trimestre anterior, la recuperación de los mercados internacionales de derivados prosiguió a un ritmo moderado en el *cuarto trimestre* de 2009. El volumen de contratación medido en importes nominales aumentó un 5% hasta los 444 billones de dólares, lo que supone un 22% más que su mínimo del primer trimestre, pero aún está muy por debajo de su máximo (690 billones) de principios de 2008.

Artículos monográficos

La arquitectura de la banca mundial: ¿de internacional a multinacional?

La crisis financiera ha llevado a reconsiderar los modelos de negocio mundiales de los bancos. Partiendo de las estadísticas bancarias internacionales del BPI, Robert McCauley, Patrick McGuire y Goetz von Peter del BPI distinguen entre bancos «internacionales» y «multinacionales» y los modelos de financiación que ellos conllevan, para considerar después cómo la crisis los puso a prueba. Los autores concluyen que las posiciones locales resultaron más estables que las transfronterizas, especialmente en los mercados emergentes, donde suelen estar denominadas en moneda local y financiarse mediante depósitos minoristas.

Los tipos de cambio durante las crisis financieras

Durante la crisis financiera mundial de 2007–09, los tipos de cambio oscilaron de forma atípica. Al contrario que dos de las crisis anteriores, esta vez numerosos países que no se encontraban en el epicentro de la crisis vieron depreciarse sus monedas con fuerza. En algunos casos, estas oscilaciones derivadas de la crisis cambiaron de rumbo más tarde. Marion Kohler del BPI explica en su artículo que esta evolución probablemente se explica por dos factores. Por un lado, los efectos de moneda refugio se produjeron en sentido contrario al patrón de flujos habitual en estos casos. Por el otro, los diferenciales entre tasas de interés influyeron más que en el pasado en las oscilaciones cambiarias durante la crisis.

¿Hasta qué punto depende el sistema financiero del apoyo del banco central y del gobierno?

En este artículo monográfico se analiza hasta qué punto el sector bancario depende del respaldo público. Petra Gerlach del BPI sugiere que el descenso en la utilización de diversas facilidades de apoyo se explica principalmente por su menor demanda. Aunque son menos determinantes, los factores de oferta también cuentan, al endurecer los gobiernos y los bancos centrales las condiciones en las que ofrecen ciertas medidas de respaldo, o incluso al eliminarlas del todo. Sin embargo, Gerlach encuentra que no todas las instituciones financieras recurren ahora menos a dichas facilidades, en particular los bancos más débiles, que siguen dependiendo de estas ayudas públicas.



Origen y evolución del término «macroprudencial»

Un elemento clave de las medidas internacionales para reforzar el sistema financiero ha sido la mejora de la orientación macroprudencial en los marcos reguladores y supervisores. En este artículo monográfico, Piet Clement del BPI descubre que los orígenes de dicho término se remontan hasta finales de los años setenta, en el contexto de los trabajos sobre el préstamo bancario internacional realizados por el Comité Permanente de Eurodivisas con sede en el BPI. Este término se utilizó por primera vez públicamente en el informe de 1986 de dicho Comité titulado *Recent innovations in international banking* (<http://www.bis.org/publ/ecsc01.htm>). A continuación, el autor describe la evolución de este término hasta alcanzar su actual popularidad.