



Comunicado de Prensa

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

6 de junio de 2011

El último Informe Trimestral del BPI analiza cómo las percepciones de inflación y crecimiento impulsaron la reciente evolución en los mercados financieros

El *Informe Trimestral* del BPI de junio de 2011, publicado hoy, estudia cómo el reajuste de las perspectivas de crecimiento e inflación en las economías avanzadas, junto a las preocupaciones sobre la deuda en la zona del euro, determinaron los precios de los activos.

El informe de junio también resalta los aspectos más destacados de las últimas estadísticas del BPI sobre la actividad bancaria y financiera internacional.

Además, presenta cuatro artículos monográficos (resumidos al final de este comunicado) sobre los siguientes temas:

1. La brecha del producto mundial puede haberse cerrado: si bien las estimaciones estructurales muestran cierta holgura, estas tienden a sobreestimar la brecha. Las estimaciones estadísticas —sujetas en menor grado a sesgos— sugieren que la brecha se ha cerrado completamente durante el pasado año.
2. Las nuevas metodologías traen consigo rebajas en las calificaciones: a la hora de calificar instituciones financieras, las agencias de calificación están poniendo mayor énfasis en el riesgo sistémico, en la volatilidad de beneficios y, especialmente, en el potencial de la ayuda estatal. Como resultado, se espera que continúen las rebajas recientes de las calificaciones en el sector bancario.
3. El ciclo financiero puede provocar fluctuaciones del producto: las medidas que sintetizan diversos indicadores financieros en uno solo presentan cierta capacidad de predicción de las fluctuaciones del producto a corto plazo.
4. Los intermediarios pueden permitirse la compensación centralizada: los principales intermediarios de derivados tienen suficientes activos de libre disposición para satisfacer las exigencias de márgenes iniciales de las entidades de contrapartida central, si bien algunos de ellos tendrán que incrementar sus activos líquidos para satisfacer las peticiones de márgenes de variación.



Las perspectivas de crecimiento e inflación adquieren protagonismo

Tras el devastador terremoto y tsunami en Japón a principios de marzo, los inversores se replegaron hacia activos más seguros, si bien esta tendencia se invirtió rápidamente conforme disminuía la incertidumbre sobre el impacto económico de estos acontecimientos. Desde finales de marzo, la atención de los inversores se ha vuelto a centrar en las perspectivas de crecimiento e inflación mundiales, así como en las posibles respuestas de política monetaria.

En los principales países desarrollados, los rendimientos de la deuda disminuyeron al empeorar las perspectivas de crecimiento e inflación mundiales. Los precios de numerosos productos básicos se estabilizaron o incluso descendieron, reduciendo las expectativas de inflación a corto plazo. Los inversores continuaron anticipando un sólido crecimiento en las economías emergentes mientras recortaban sus expectativas de crecimiento para Estados Unidos. Los bancos centrales de las economías de mercado emergentes endurecieron su política monetaria en respuesta a las presiones inflacionistas procedentes del fuerte crecimiento y de anteriores subidas en los precios de los productos básicos.

La ampliación de los diferenciales de crecimiento y de tasas de interés entre países emergentes y desarrollados se tradujo en una depreciación generalizada del dólar estadounidense y en flujos de capital hacia los títulos de renta variable y renta fija de los mercados emergentes.

En mayo, creció la preocupación de los participantes en los mercados por una reestructuración de la deuda pública griega. Los diferenciales de los bonos soberanos griegos se ampliaron hasta alcanzar máximos históricos. Los temores ante un mayor impacto de esta evolución se tradujeron en mayores diferenciales para otros países y en una acusada depreciación del euro.

Aspectos más destacados de las estadísticas del BPI

La cifra agregada de activos transfronterizos en poder de los bancos declarantes al BPI descendió durante el *cuarto trimestre de 2010*, principalmente como resultado de una caída significativa en los préstamos concedidos a residentes en la zona del euro. En cambio, los activos transfronterizos de los bancos declarantes frente a residentes en las economías de mercado emergentes aumentaron por séptimo trimestre consecutivo. La mayor parte del crecimiento en los volúmenes de activos internacionales frente a residentes en economías de mercado emergentes en los últimos dos años se concentró en los préstamos a corto plazo.

La actividad en el mercado primario de títulos de deuda internacionales aumentó en el *primer trimestre de 2011*. La emisión bruta efectiva se incrementó en un 20% respecto del trimestre anterior hasta los 2,13 billones de dólares, reflejo de un incremento estacional habitual y de ciertos aumentos en la actividad del mercado subyacente. Con unas amortizaciones algo superiores, la emisión neta se incrementó hasta los 487 000 millones de dólares respecto de los 299 000 millones del trimestre anterior.

Los importes nominales en circulación de derivados extrabursátiles (OTC) crecieron un 3% en la *segunda mitad de 2010*, alcanzando un nivel de 601 billones de dólares a finales de diciembre. Gran parte de ese crecimiento fue consecuencia directa de la apreciación de las principales divisas frente al dólar estadounidense, y no de mayores posiciones en las monedas de los contratos. El



valor de mercado bruto de todos los contratos OTC cayó un 14% y las exposiciones brutas crediticias un 7%, hasta situarse en 3,3 billones de dólares.

Artículos monográficos

La brecha del producto mundial: dificultades de medición y disparidades regionales

Petra Gerlach (BPI) defiende que la brecha del producto mundial todavía es negativa, pero está cerrándose. Las estimaciones estructurales sugieren que el producto en las economías avanzadas sigue estando muy por debajo del potencial, pero estas mediciones probablemente subestiman la considerable reducción del producto potencial a raíz de la crisis. Las estimaciones puramente estadísticas no se ven afectadas por este problema y revelan que la brecha del producto mundial se ha cerrado tanto en las economías avanzadas como en las de mercado emergentes.

Métodos de calificación para bancos

Frank Packer y Nikola Tarashev (BPI) analizan los recientes cambios en la valoración del riesgo de crédito de los bancos por parte de las tres agencias de calificación más importantes. Por el momento, esto se ha traducido en rebajas significativas de las calificaciones, especialmente de las instituciones europeas y estadounidenses. Las agencias tienen ahora —y seguirán teniendo— mucho más en cuenta el riesgo sistémico y la dependencia del banco de ayuda externa. También intentan dotar de mayor transparencia a sus calificaciones, evaluando de forma más explícita las iniciativas oficiales para reducir las ayudas públicas y llevar a la práctica programas de resolución eficaces.

Utilidad de los indicadores del ciclo financiero para predecir las fluctuaciones del producto

El ciclo financiero se ve a menudo marcado por oscilaciones en el crecimiento del crédito, precios de los activos, condiciones de préstamo y otros desarrollos financieros. Tim Ng (BPI) compara tres medidas que combinan estos indicadores en uno solo y estudia su capacidad de predecir fluctuaciones del producto hasta un horizonte de dos años. Concluye que las medidas del ciclo financiero que incorporan indicadores de fuerte tensión en el sistema financiero pueden ayudar a predecir el producto a muy corto plazo, pero no en horizontes más prolongados.

Expansión de la compensación centralizada

Para finales de 2012, todos los derivados extrabursátiles (OTC) estandarizados tendrán que ser compensados a través de entidades de contrapartida central (ECC). Daniel Heller y Nicholas Vause (BPI) estiman que los principales intermediarios de derivados disponen de suficientes activos libres de cargas para satisfacer las exigencias de márgenes iniciales, si bien algunos de ellos tendrán que incrementar sus activos líquidos para satisfacer las peticiones de márgenes de variación.

Este comunicado de prensa también puede consultarse en alemán, francés, inglés e italiano.