



## Comunicado de Prensa

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

17 de septiembre de 2012

---

### **Informe Trimestral del BPI: Búsqueda de rendimiento por los inversores ante las nuevas caídas de las tasas de interés**

- La debilidad del crecimiento económico y los reajustes de cartera motivados por la inquietud por el riesgo soberano en la zona del euro, combinados con medidas adoptadas por los bancos centrales, deprimieron los rendimientos de la deuda pública hasta mínimos inéditos. En su búsqueda de oportunidades de inversión que brindaran al menos cierto rendimiento, los participantes del mercado propiciaron alzas de precios en renta variable y bonos corporativos.
- El crédito transfronterizo concedido por los bancos con actividad internacional aumentó ligeramente en el primer trimestre, compensando en parte su intensa contracción a finales de 2011.
- Los economistas del BPI Mathias Drehmann y Juselius Mikael muestran que las recesiones tienden a ser más profundas cuando se dedica una proporción mayor de los ingresos de hogares y empresas al servicio de la deuda. Además, argumentan que un rápido incremento en el coste del servicio de la deuda (en relación a los ingresos) aumenta la probabilidad de una crisis bancaria.
- Boris Hofmann y Bilyana Bogdanova, también del BPI, exponen cómo, desde comienzos de la década pasada, las tasas de interés oficiales tanto en economías avanzadas como de mercados emergentes se han situado, en el cómputo agregado, por debajo del nivel implícito en una regla de Taylor simple.
- La reciente crisis financiera afectó al crecimiento del crédito en América Latina en menor medida que crisis anteriores. Carlos Montoro (BPI) y Liliana Rojas-Suárez (Center for Global Development) examinan si esto podría explicarse por una mayor fortaleza macroeconómica de la región al iniciarse la crisis, unido a una mayor capacidad para implementar políticas anticíclicas.
- Según la investigación realizada por Michael Brei (Universidad de París 10) y Blaise Gadanecz (BPI), los bancos que fueron rescatados durante la crisis financiera mundial no redujeron el nivel de riesgo de sus nuevas carteras de préstamos más de lo que lo hicieron aquellos que no recibieron ayuda pública.



## Resumen de los capítulos

### Búsqueda de rendimiento ante nuevas caídas de las tasas de interés

En el periodo comprendido entre mediados de junio y mediados de septiembre el crecimiento mundial tendió a desacelerarse, mientras se reavivaba la inquietud por la sostenibilidad de la deuda pública de la zona del euro y el futuro de la unión monetaria. En este contexto de menor crecimiento, numerosos bancos centrales relajaron aún más su política monetaria, recortando tasas de interés o ampliando sus medidas de política no convencionales. Algunas de tales medidas provocaron fuertes reacciones en los precios de los activos.

Unidos a las medidas de los bancos centrales, el débil crecimiento y los reajustes de cartera motivados por temores al riesgo soberano en la zona del euro deprimieron hasta mínimos inéditos los rendimientos de la deuda de varios emisores soberanos de elevada solvencia. En algunos países europeos, el rendimiento nominal de la deuda pública a corto plazo cayó incluso por debajo del -0,4%. Estos deprimidos rendimientos de la deuda pública de economías avanzadas indujeron a los inversores a buscar oportunidades de inversión que ofrecieran cierta rentabilidad extra, cuyo resultado fue una recuperación de los mercados de renta variable y deuda de empresas. Esta búsqueda de rendimiento adicional podría también explicar en parte la volatilidad extraordinariamente baja de los mercados de crédito, divisas y renta variable en estos últimos meses.

### Aspectos más destacados de las estadísticas internacionales del BPI

Tras una acusada disminución en el trimestre anterior, los activos transfronterizos contabilizados por los bancos declarantes al BPI se elevaron ligeramente en el primer trimestre de 2012. Pese a este incremento, el volumen de las carteras de préstamo transfronterizo de los bancos (expresado en dólares estadounidenses) fue aproximadamente un 15% inferior al de comienzos de 2008, antes de que se intensificase la crisis.

La última expansión de los activos transfronterizos se debió principalmente al mayor incremento del préstamo a entidades no bancarias desde principios de 2011. Por su parte, el crédito transfronterizo interbancario se estabilizó tras la intensa contracción del trimestre anterior. Y el crédito a bancos de la zona del euro aumentó en general, si bien con diferencias considerables entre países.

Los activos de los bancos declarantes al BPI frente a mercados emergentes registraron un incremento de 86 000 millones de dólares (2,8%), representando los prestatarios de la región de Asia-Pacífico el 79% del mismo, con incrementos menores del crédito dirigido a América Latina y Caribe y a África y Oriente Medio. Únicamente el crédito transfronterizo concedido a la Europa emergente continuó disminuyendo.

### ¿Afectan los costes del servicio de la deuda a la estabilidad macroeconómica y financiera?\*

Un endeudamiento excesivo del sector privado puede socavar la estabilidad económica. En este artículo monográfico, Mathias Drehmann y Mikael Juselius (BPI) muestran que la profundidad de una recesión está a menudo relacionada con el cociente del servicio de la deuda (DSR), es decir, con la proporción de los ingresos que representa el pago de intereses de la misma en el periodo previo a la contracción económica. Además, documentan el aumento, cuando el DSR



supera cierto umbral, de la probabilidad de que se produzca una crisis bancaria en los años inmediatamente siguientes.

### **Reglas de Taylor y política monetaria: ¿una «Gran desviación» mundial?\***

Boris Hofmann y Bilyana Bogdanova (BPI) exponen cómo, desde comienzos de la década pasada, las tasas de interés oficiales tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes se han situado, en cómputo agregado, por debajo del nivel implícito en una regla de Taylor simple. Esta desviación podría explicarse por una política monetaria sistemáticamente acomodaticia o bien por unas menores tasas de interés reales de equilibrio.

### **Crédito en periodos de tensión: lecciones de América Latina\***

La reciente crisis financiera mundial perturbó la provisión de crédito en América Latina en menor medida que crisis precedentes. Carlos Montoro (BPI) y Liliana Rojas-Suárez (Center for Global Development) argumentan que esto refleja una mayor solidez de las condiciones macroeconómicas de partida en la región. Las economías latinoamericanas fueron menos vulnerables ante las perturbaciones financieras externas y más capaces de contrarrestar sus efectos instrumentando políticas macroeconómicas expansivas que en episodios anteriores. No obstante, advierten que, en la mayoría de los casos, los fundamentos macroeconómicos actuales se han deteriorado con respecto a los de 2007.

### **¿Se han traducido los rescates públicos en unas carteras de préstamos bancarios más seguras?\***

Los rescates acometidos durante la crisis financiera, ¿redujeron el nivel de riesgo asumido por los bancos en sus operaciones de préstamo? Para dar respuesta a esta pregunta, Michael Brei (Universidad de París 10) y Blaise Gadanecz (BPI) analizan los balances y las formalizaciones de préstamos sindicados de 87 grandes bancos con actividad internacional. Su conclusión es que los bancos rescatados no redujeron el nivel de riesgo de sus nuevas carteras de préstamos significativamente más que los bancos que no recibieron ayuda pública.

---

\* Los artículos firmados reflejan la opinión de sus autores y no necesariamente la del BPI.