



## Comunicado de Prensa

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

:

10 de diciembre de 2012

---

### **Informe Trimestral, diciembre de 2012: Las medidas de política y los reducidos riesgos a corto plazo animan a los mercados**

- En los tres meses hasta inicios de diciembre, los analistas recortaron sus previsiones de crecimiento económico mundial, si bien los precios de la mayoría de los activos de riesgo aumentaron, favorecidos por una mayor relajación de las políticas monetarias y por la percepción de que algunos de los principales riesgos a la baja a corto plazo para la economía mundial habían disminuido.
- Los activos transfronterizos de los bancos declarantes al BPI se redujeron con fuerza entre abril y junio, por segunda vez en tres trimestres. Los activos interbancarios, sobre todo las posiciones intragrupo, cayeron de manera significativa, mientras que los activos frente a entidades no bancarias permanecieron relativamente estables.
- Los bancos de economías de mercado emergentes de Asia-Pacífico le tomaron el relevo en gran medida a los bancos de la zona del euro y Suiza, que redujeron su crédito hacia la región.
- El mercado de derivados OTC siguió contrayéndose, y en términos nocionales, el volumen en circulación cayó por segundo semestre consecutivo, hasta los 639 billones de dólares a finales de junio de 2012.
- Las reaseguradoras solo transfieren una parte de los riesgos derivados de catástrofes naturales a otras instituciones financieras y al mercado financiero en sentido amplio. Sebastian von Dahlen (Asociación Internacional de Supervisores de Seguros) y Goetz von Peter (BPI) defienden que estas transferencias, por pequeñas que sean, merecen atención, ya que se sabe muy poco sobre quién asume el riesgo en última instancia.
- Stefan Avdjiev (BPI), Zsolt Kuti (Banco Magyar Nemzeti) y Előd Takáts (BPI) estudian cómo el deterioro de la solvencia de los bancos de la zona del euro explica en gran medida la pronunciada contracción del préstamo transfronterizo hacia economías de mercado emergentes en el segundo semestre de 2011.



- Morten Bech del BPI y Todd Keister de Rutgers University argumentan que, cuando entre en vigor el coeficiente de cobertura de liquidez contemplado en Basilea III, los bancos centrales pueden tener que ajustar sus marcos operativos para hacer frente a la nueva demanda de liquidez.
- El BPI ha revisado sus estadísticas sobre valores de deuda a fin de mejorar la comparabilidad entre mercados. El artículo monográfico de Branimir Gruić y Philip Wooldridge (BPI) explica las razones por las que se han introducido dichos cambios.



## Resumen de los capítulos

### Las medidas de política y los reducidos riesgos a corto plazo animaron los mercados

Los precios de los activos de riesgo subieron en el trimestre que va hasta principios de diciembre, pese a unas peores perspectivas para el crecimiento. El rendimiento de los bonos corporativos alcanzó su nivel más bajo desde antes de la crisis financiera de 2008, al reducir los expertos sus previsiones de crecimiento para la economía mundial. Los precios de las acciones subieron durante la primera parte del periodo, pero posteriormente volvieron a caer. Las volatilidades implícitas en las acciones bajaron hasta sus mínimos históricos de mediados de la década de 2000.

Tanto los bonos como las acciones se vieron favorecidos por una mayor relajación de las políticas monetarias y por la percepción de que algunos de los principales riesgos a la baja a corto plazo para la economía mundial habían disminuido. En concreto, las valoraciones reaccionaron de manera positiva a las nuevas políticas destinadas a atajar la crisis de la zona del euro y a las noticias que restaban probabilidad a una caída abrupta y prolongada del crecimiento económico en China. Sin embargo, algunos riesgos a la baja persistieron. La incertidumbre sobre la política fiscal a corto plazo en Estados Unidos alentó la acumulación de efectivo e influyó en los precios de los activos más vulnerables a los recortes presupuestarios.

Tampoco se disiparon algunos riesgos significativos a más largo plazo, como la crisis en la zona del euro y los riesgos relacionados con las perspectivas más moderadas para el crecimiento económico mundial. En un contexto como este, los precios de algunos activos parecían sobrevalorados en términos históricos con relación a su nivel de riesgo. De hecho, numerosos inversores en deuda afirmaron sentirse menos compensados que en el pasado por asumir riesgos, si bien percibían que apenas tenían elección, ante la cercanía a cero de la rentabilidad de los depósitos bancarios y el declive de la oferta de otras inversiones de bajo riesgo.

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

En el segundo trimestre de 2012, los activos transfronterizos de los bancos declarantes al BPI se redujeron un 2%, siendo esta la mayor caída registrada desde comienzos de 2009. Mientras que los activos transfronterizos frente a entidades no bancarias se mantuvieron relativamente estables, el crédito a bancos en economías avanzadas y centros financieros extraterritoriales se contrajo con fuerza (-3%). Este descenso de los activos interbancarios se concentró especialmente en las posiciones intragrupo (-5%). El volumen de activos transfronterizos en circulación frente a prestatarios de mercados emergentes apenas experimentó variaciones.

El vacío que habían dejado los bancos de la zona del euro y Suiza al reducir su concesión de préstamos a economías de mercado emergentes de Asia-Pacífico lo ocuparon, en gran parte, entidades bancarias de la región. Se estima que los préstamos dentro de la región supusieron el 36% del total de activos internacionales frente a los mercados emergentes de Asia-Pacífico en el trimestre más reciente para el que se dispone de datos, un aumento respecto del 22% estimado hace unos años.



Los mercados de derivados OTC siguieron contrayéndose. Los importes nominales en circulación de todos los contratos se redujeron por segundo semestre consecutivo hasta situarse en 639 billones de dólares a finales de junio de 2012. Esta disminución se concentró sobre todo en los segmentos de derivados sobre tasas de interés y swaps de incumplimiento crediticio (CDS), anulando con creces los incrementos en los segmentos sobre divisas, acciones y materias primas.

Las tasas de referencia como el Libor y el Euribor desempeñan un papel clave en los mercados financieros. Al menos un 14% de los títulos de deuda en circulación están ligados a una tasa de referencia identificable, principalmente el Libor (para los títulos denominados en dólares estadounidenses y libras esterlinas) y el Euribor (para la deuda denominada en euros). Estas tasas de referencia son si cabe más relevantes en el caso del mercado de préstamos sindicados, donde más de la mitad de los préstamos concedidos en los 12 meses hasta octubre de 2012 estaban vinculados a estas tasas.

### **Catástrofes naturales y el reaseguro mundial: cuáles son sus vínculos\***

En las últimas décadas, se han hecho más frecuentes los desastres naturales que ocasionan pérdidas significativas, siendo 2011 el año más costoso en términos históricos. Sebastian von Dahlen (Asociación Internacional de Supervisores de Seguros) y Goetz von Peter (BPI) analizan cómo se transfieren estos riesgos dentro y fuera del sector asegurador mundial y valoran los vínculos financieros que se derivan de este proceso. Aunque la mayoría del riesgo permanece dentro del mercado asegurador mundial, una parte se transfiere a través de retrocesiones y titulaciones hacia otras instituciones financieras y hacia el mercado financiero en sentido más amplio. Por mucho que estos vínculos parezcan pequeños, lo cierto es que se sabe poco sobre quién asume el riesgo en última instancia, al no compilarse estadísticas internacionales detalladas al respecto.

### **La crisis de la zona del euro y el crédito bancario transfronterizo a los mercados emergentes\***

El crédito bancario transfronterizo a los mercados emergentes disminuyó considerablemente en el segundo semestre de 2011, conforme se intensificaba la crisis de la zona del euro. A partir de las estadísticas bancarias internacionales del BPI, Stefan Avdjiev (BPI), Zsolt Kuti (Banco Magyar Nemzeti) y Előd Takáts (BPI) identifican los principales factores detrás de esta caída y sugieren que la contracción más reciente del crédito bancario transfronterizo guardó una estrecha relación con el deterioro de la solvencia de los bancos de la zona del euro.

### **El coeficiente de cobertura de liquidez y la implementación de la política monetaria**

Basilea III introduce por primera vez un marco global de regulación de la liquidez bancaria. Dado que la política monetaria suele utilizar como objetivo la tasa de interés de los préstamos interbancarios de los activos más líquidos (las reservas del banco central), es importante comprender cómo este nuevo requisito afectará a la eficacia de los actuales marcos operativos. Morten Bech del BPI y Todd Keister de Rutgers University amplían un modelo estándar de implementación de la política monetaria para incluir la nueva regulación sobre liquidez y encuentran que dicha regulación no impide a los bancos centrales aplicar su política



monetaria, aunque éstos pueden tener que introducir ajustes en sus marcos operativos.

### **Mejoras en las estadísticas del BPI sobre valores de deuda\***

El BPI ha revisado sus estadísticas sobre valores de deuda a fin de mejorar la comparabilidad entre mercados. El artículo monográfico de Branimir Gruić y Philip Wooldridge (BPI) explica los principales cambios que se han introducido y el porqué de los mismos. Las emisiones internacionales se han redefinido como títulos de deuda emitidos fuera del mercado de residencia del prestatario y por primera vez se publican estadísticas que combinan emisiones nacionales e internacionales. Las nuevas estadísticas revelan el creciente tamaño e internacionalización de los mercados de bonos.

---

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