



Comunicado de Prensa

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

8 de diciembre de 2019

La relajación de las tensiones comerciales alienta confianza: *Informe Trimestral del BPI*

La relajación de las tensiones comerciales a mediados de octubre alentó una fase de mayor asunción de riesgo en los mercados financieros internacionales. Las cotizaciones bursátiles tendieron al alza, marcando en noviembre nuevos máximos en Estados Unidos. Al mismo tiempo, los diferenciales crediticios se estrecharon y los rendimientos de los bonos soberanos considerados seguros repuntaron levemente. Pese a ello, las perspectivas económicas continuaron deslucidas y la inflación deprimida, induciendo a los bancos centrales a seguir flexibilizando su política.

La renovada propensión a asumir riesgo, unida a la laxitud de las condiciones de financiación, llevó a cuestionar la sostenibilidad de los niveles de valoración de los activos. La compensación exigida por los inversionistas por asumir riesgo parece estar recayendo en las primas por plazo: en la medida en que son inusualmente bajas, las valoraciones se ven realizadas.

Claudio Borio, Jefe del Departamento Monetario y Económico del BPI, observó: «Unos niveles de valoración de los activos relativamente exigentes, una elevada asunción de riesgo y cambios en el sistema financiero de difícil interpretación: la combinación apunta a ciertas vulnerabilidades en los mercados financieros que merecen la atenta consideración de los participantes en el mercado no menos que de los bancos centrales».

El *Informe Trimestral del BPI* de diciembre examina asimismo la resiliencia de los mercados de *repos* en dólares y euros:

- Fernando Avalos, Torsten Ehlers y Egemen Eren (BPI) analizan las tensiones que experimentó en septiembre el mercado de *repos* en dólares estadounidenses. Su trabajo explica cómo lo sucedido en el seno del mercado y en el sistema bancario estadounidense implica un cambio estructural que acentuó la vulnerabilidad del mercado.
- Kostas Tsatsaronis (BPI), Angelo Ranaldo y Patrick Schaffner (ambos de la Universidad de St Gallen) estudian el funcionamiento del mercado de



repos en euros, concluyendo que el factor principal en esas operaciones no son ya las consideraciones sobre financiación, sino la demanda de garantías reales (colateral), lo que ha incrementado la segmentación.

Seis artículos monográficos analizan los resultados de la Encuesta Trienal de Bancos Centrales más reciente elaborada por el BPI sobre la actividad en los mercados de divisas y de derivados OTC.

«Los artículos utilizan esta fuente única de datos para explorar los factores que impulsaron el reciente crecimiento de estos mercados y qué revelan esos factores sobre la evolución de su estructura», indicó Hyun Song Shin, Asesor Económico y Jefe de Estudios del BPI.

- Philip Wooldridge (BPI) resume las principales ideas de la Encuesta Trienal de 2019 y contrasta el aumento en la actividad de negociación con el limitado crecimiento en las exposiciones pendientes.
- Andreas Schrimpf y Vladyslav Sushko (BPI) estudian cómo el mayor uso de *swaps* de divisas para gestionar la liquidez de financiación, unido a la intensificación de la prestación unificada de servicios de intermediación, impulsó la negociación de divisas en abril de 2019 hasta los 6,6 billones de USD diarios. Indagan igualmente, con Frank Packer (BPI), las razones del aumento relativamente modesto en la operativa sobre el renminbi chino, que se mantiene como octava moneda más negociada del mundo.
- Schrimpf y Sushko examinan también el modo en que la electrificación ha transformado la ejecución de operaciones en el mercado de divisas. La fragmentación del mercado se ha incrementado y la intermediación en divisas se ha concentrado más en las plataformas de liquidez propias de los principales operadores. Al mismo tiempo, el riesgo de liquidación en el mercado de divisas ha aumentado.
- Nikhil Patel y Dora Xia (BPI) exploran los motivos por los que la operativa en divisas que implica monedas de mercados emergentes creció entre 2016 y 2019 a una tasa mayor que la operativa en monedas principales. Concluyen que se debió a la demanda mundial de activos de mercados emergentes y al aumento en la contratación electrónica y automatizada. La contratación electrónica impulsó, a su vez, la negociación de contratos a plazo con liquidación por diferencias (*non-deliverable forwards*) en los mercados *offshore*.
- Torsten Ehlers y Bryan Hardy (BPI) exponen las razones por las que el importe negociado en derivados OTC sobre tasas de interés se dobló con creces entre 2016 y 2019, hasta alcanzar los 6,5 billones de USD diarios. Abordan el modo en que cambios estructurales como la compensación, compresión y automatización hicieron que los mercados extrabursátiles de derivados sobre tasas de interés se asemejaran más a los bursátiles.
- Sirio Aramonte y Wenqian Huang (BPI) destacan las tendencias en la composición de los derivados OTC pendientes, en particular el aumento en la participación del euro por valor de mercado. También exploran las razones que explican la migración voluntaria de algunos derivados OTC hacia la compensación centralizada.