

Ampliación del entorno regulatorio para las sociedades financieras no bancarias: Informe Trimestral del BPI

- Los intermediarios financieros no bancarios (IFNBs) han crecido considerablemente. Sus actividades pueden amplificar tensiones del mercado y socavar la estabilidad financiera.
- Se requiere un enfoque regulatorio macroprudencial que aborde las vulnerabilidades estructurales de los IFNBs, en particular los descalces de liquidez y el apalancamiento oculto.
- La preocupación ante una nueva variante del virus a finales del período examinado¹ redujo la disposición de los inversores a asumir riesgo. Las condiciones financieras se endurecieron en varias economías de mercado emergentes al persistir las presiones inflacionarias.

Los intermediarios financieros no bancarios (IFNBs) suponen actualmente casi la mitad de los activos financieros del mundo. Proporcionan una valiosa fuente de financiación alternativa, pero también originan nuevos conductos de inestabilidad financiera. Estas insuficiencias han de abordarse con un enfoque sistémico, sostuvo en su último Informe Trimestral el Banco de Pagos Internacionales (BPI).

El Trimestral examina elementos del ecosistema de los IFNBs, incluidos fondos de inversión, gestoras de activos e inversores institucionales. Analiza el modo en que la volatilidad del mercado en marzo de 2020 puso de manifiesto lagunas en la regulación y destaca los riesgos que plantean los IFNBs en las economías de mercado emergentes asiáticas y en áreas en rápido crecimiento como las finanzas sostenibles y el universo criptográfico.

¹ Período comprendido entre el 13 de septiembre y 29 de noviembre de 2021.

El Trimestral revela los desafíos que se plantean en el actual debate en materia de políticas sobre la regulación de los IFNBs, dada su creciente importancia en la intermediación de deuda y compartición de riesgos, así como el hecho de que pueden obstaculizar la transmisión de la política monetaria a la economía en general. El documento incluye un prólogo de Agustín Carstens, Director General del BPI, quien destaca la necesidad de dar una respuesta de política multidimensional que esté basada en la experiencia ganada en las reformas regulatorias motivadas por la Gran Crisis Financiera.

“Esas reformas fortalecieron a los bancos y minoraron su impacto sistémico. Es hora de aplicar un enfoque macroprudencial también a los IFNBs”, afirmó el Sr. Carstens.

Y añadió: “Un elemento de la respuesta debería ser disponer de mejor información en virtud de un seguimiento más exhaustivo, informes reglamentarios mejorados y divulgaciones al público. Otro sería garantizar que los IFNBs acumulasen reservas en momentos de bonanza con miras a mitigar un repliegue general en tiempos difíciles. En último término será necesario adoptar una perspectiva de supervisión que implique un mayor nivel de consolidación.”

El Trimestral examina asimismo la evolución reciente de los mercados financieros. El apetito de los inversores por el riesgo se mantuvo por lo general durante el período en las economías avanzadas, incluso en pleno cambio de las expectativas de inflación. Aun así, la inquietud ante la nueva variante del virus hizo mella en las ganancias bursátiles a finales de noviembre. Las condiciones financieras siguieron endureciéndose en numerosas economías de mercado emergentes, cuyas autoridades se enfrentaban a la persistencia de presiones inflacionarias.

Cinco artículos monográficos analizan diversos aspectos de los IFNBs

- Sirio Aramonte, Wenqian Huang y Andreas Schrimpf analizan las [finanzas descentralizadas \(DeFi\)](#), la nueva forma de intermediación criptográfica que utiliza protocolos automatizados en cadenas de bloques (*blockchains*) y criptomonedas estables (*stablecoins*) que facilitan la transferencia de fondos. Aunque los vínculos con las finanzas tradicionales son actualmente limitados, DeFi exige un seguimiento más estrecho debido a su alto nivel de apalancamiento, limitada capacidad de absorción de perturbaciones e inherente interconectividad.
- Stijn Claessens y Ulf Lewrick analizan los [fondos de inversión colectiva de tipo abierto que invierten en bonos](#), en concreto sus riesgos sistémicos e implicaciones para las políticas. En recientes episodios de tensionamiento de los mercados cundieron entre estos fondos los reembolsos de participaciones, lo que indicaría la necesidad de contar con herramientas macroprudenciales que contribuyesen a reforzar su capacidad de aguante.
- Patrick McGuire, Ilhyock Shim, Hyun Song Shin y Vladyslav Sushko analizan el mayor uso de instrumentos de cobertura del riesgo cambiario a corto plazo en una serie de economías emergentes de Asia en relación con su [inversión de cartera en el extranjero](#). Esto expone a inversores institucionales y gestores de activos a disfunciones en la financiación en dólares estadounidenses.

- Sirio Aramonte y Fernando Avalos examinan cómo los [mercados de capital privados](#) se han convertido en una potencia global en todos los aspectos de la financiación y reestructuración de empresas. Entre las economías de mercado emergentes destaca su gran impacto en Asia.
- Michela Scatigna, Dora Xia, Anna Zabai y Omar Zulaica exploran el papel del mercado en la transición a una [economía más sostenible y justa](#). Concluyen que el rendimiento exigido a los bonos de empresas con mayores emisiones de carbono es ligeramente mayor y, también, que los bonos sociales se emiten con prima (*socium*) respecto a los bonos convencionales.