

VI. Subsanación de carencias en los datos para mejorar la medición del riesgo sistémico

La reciente crisis financiera puso de manifiesto deficiencias en la capacidad de las autoridades económicas para medir el riesgo sistémico. Existen evidentes carencias tanto en el marco analítico como en los datos específicos y agregados que manejan las autoridades económicas y los agentes del mercado al tomar decisiones. Dichas carencias dificultan la valoración y la gestión de riesgos por parte de los agentes, y merman la capacidad de las autoridades para controlar vulnerabilidades y reaccionar ante ellas. La constatación de esta realidad debería llevar a impulsar mejoras en la supervisión macroeconómica y en la recopilación de datos.

El riesgo financiero sistémico puede definirse como el riesgo de perturbaciones en los servicios financieros que se deriva del deterioro del sistema financiero y que podría dañar la economía real. Puede aparecer en cualquier parte del mismo, pudiendo amplificarse por la reacción desproporcionada de los participantes en los mercados ante una información incompleta o incorrecta. La forma en que se distribuya este riesgo entre entidades y sectores dependerá de la estructura de las conexiones entre sus balances, que pueden ser muy complejas.

En consecuencia, las autoridades económicas que supervisan el riesgo sistémico necesitan un marco analítico que recoja esta complejidad. Esto exige múltiples indicadores, basados en conjuntos de datos, que ofrezcan una perspectiva amplia del sistema financiero, a poder ser desde varios puntos de vista. Los participantes en los mercados también necesitan contar con mejor información sobre la estructura del mercado y las posiciones agregadas, a fin de poder gestionar sus riesgos de forma adecuada.

Debería darse prioridad a las iniciativas en dos áreas. En primer lugar, debería establecerse un marco internacional de intercambio de datos para ofrecer a las autoridades supervisoras una perspectiva común de las posiciones del balance de las mayores instituciones financieras internacionales. Para prevenir las crisis, los reguladores deben poder analizar *conjuntamente* los balances de *numerosos bancos* para detectar, por ejemplo, exposiciones comunes a determinadas clases de activos o concentraciones en los mercados de financiación. A medida que se van desarrollando las crisis, los reguladores dirigen su atención hacia la *gestión de la crisis*. En este ámbito, su tarea crucial consiste en evaluar en tiempo real el riesgo de crédito de contraparte en el mercado interbancario, para estimar el efecto que tendría la quiebra de una institución determinada. Esta tarea requiere información detallada y frecuentemente actualizada sobre conexiones *bilaterales*, es decir, las posiciones de balance de cada institución con datos desglosados por entidad de contrapartida. Los diferentes supervisores bancarios tienen ya acceso en diversos grados a estos tipos de datos. Sin embargo, si no se difunden de

forma más generalizada, tanto en el ámbito nacional como internacional, resulta imposible realizar un análisis más en profundidad del riesgo sistémico.

La segunda área que requiere atención es la actualización de las *estadísticas agregadas* estandarizadas con el fin de reflejar los cambios acaecidos en el panorama financiero en los últimos 25 años. Por ejemplo, las estadísticas agregadas sobre flujos de fondos y posiciones de inversión internacional¹ constituyen herramientas esenciales para recoger información de los balances de cada sector y país. Ahora bien, el diseño de estas estadísticas nunca tuvo por objeto recoger de forma sistemática las conexiones entre los balances de cada sector en un mundo globalizado donde corporaciones e instituciones financieras operan en numerosos países. La mejora de estas estadísticas reforzaría considerablemente la capacidad de vigilar vulnerabilidades sistémicas en los sectores no bancarios situados *más allá del alcance de los reguladores*. Una vez mejoradas, las estadísticas agregadas necesarias para revelar las tensiones sectoriales servirían de fuente de información para realizar un análisis específico de los datos de cada entidad.

La primera parte de este capítulo destaca algunos elementos fundamentales del riesgo sistémico —*exposiciones comunes, apalancamiento y transformación de vencimientos*— que implican problemas de medición y carencias en los datos. La segunda parte examina otras cuestiones que se plantean al intentar medir estas vulnerabilidades sistémicas en un mundo de corporaciones e instituciones financieras multinacionales. Por último, la tercera parte examina con más detalle las áreas en las que se necesitan datos adicionales o de mejor calidad.

Riesgo sistémico: ¿en qué deberíamos fijarnos?

Un riesgo sistémico elevado suele ser resultado de expansiones insostenibles en los balances del sector privado en periodos de bonanza económica, que hace que estos balances sean más frágiles cuando las condiciones cambian. Este proceso puede iniciarse con un aumento del precio de los activos, inducido por alguna noticia favorable o por la innovación financiera. Dicho aumento permite a los inversores endeudarse más, gracias al creciente valor de sus garantías, y parte del mayor crédito captado puede canalizarse hacia la clase de activo en auge, revalorizando a su vez los activos y garantías.

El auge puede enmascarar riesgos en aumento: conforme los participantes en los mercados financian una proporción creciente de sus activos con deuda, el *apalancamiento* aumenta. Este proceso suele conllevar una dependencia aún mayor de la deuda *a corto plazo*, agravando así su descalce de plazos y, por tanto, su *riesgo de liquidez de fondos*. Las oportunidades de inversión aparentemente atractivas y los incentivos al comportamiento gregario llevan a las entidades financieras a acumular *exposiciones comunes* tanto en el activo como en el pasivo de sus balances. Con ello, las perturbaciones negativas afectarán simultáneamente a numerosas instituciones.

Las fragilidades financieras se desarrollan durante periodos de calma...

... y debilitan las defensas de las instituciones financieras

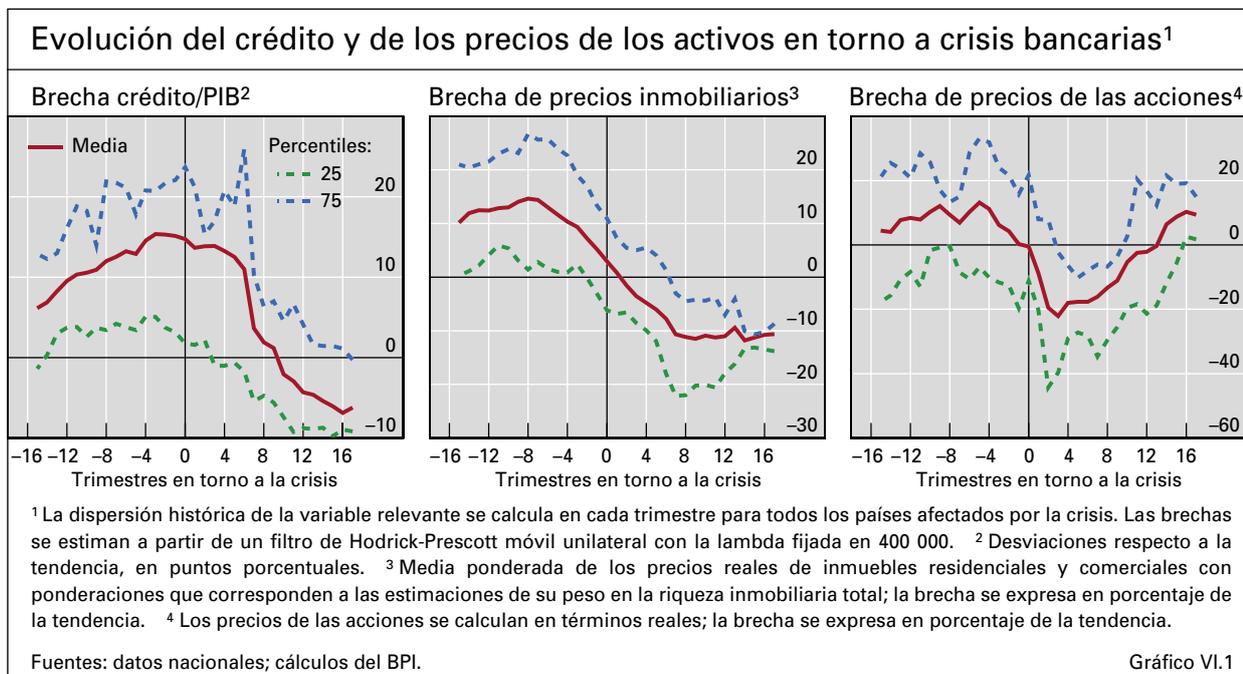
¹ Otros conjuntos de datos agregados serían las estadísticas de balanza de pagos, las carteras de valores transfronterizas recogidas en la Encuesta Coordinada sobre Inversión de Cartera del FMI y las posiciones bancarias transfronterizas captadas en las estadísticas bancarias internacionales del BPI.

En resumen, las exposiciones comunes, el apalancamiento y el riesgo de liquidez de fondos alimentan el riesgo sistémico. Cuando las condiciones subyacentes del mercado y de los balances son frágiles —y el riesgo sistémico es alto—, una perturbación en apariencia trivial puede convertirse en una auténtica crisis. Llegados a ese punto, resulta prácticamente imposible predecir las reacciones de los participantes en los mercados.

En un mundo ideal, las autoridades económicas dispondrían de un marco teórico unificado para identificar y cuantificar el riesgo sistémico. Ese marco recogería todos los factores esenciales del riesgo sistémico, como la estructura del mercado, los incentivos institucionales, la medición correcta (o errónea) del riesgo y las reacciones de los mercados a los acontecimientos. Pero tal marco no existe. Por tanto, lo que se necesita es una metodología multidimensional para evaluar el riesgo sistémico, basada en una serie de indicadores diseñados cada uno desde una perspectiva distinta.

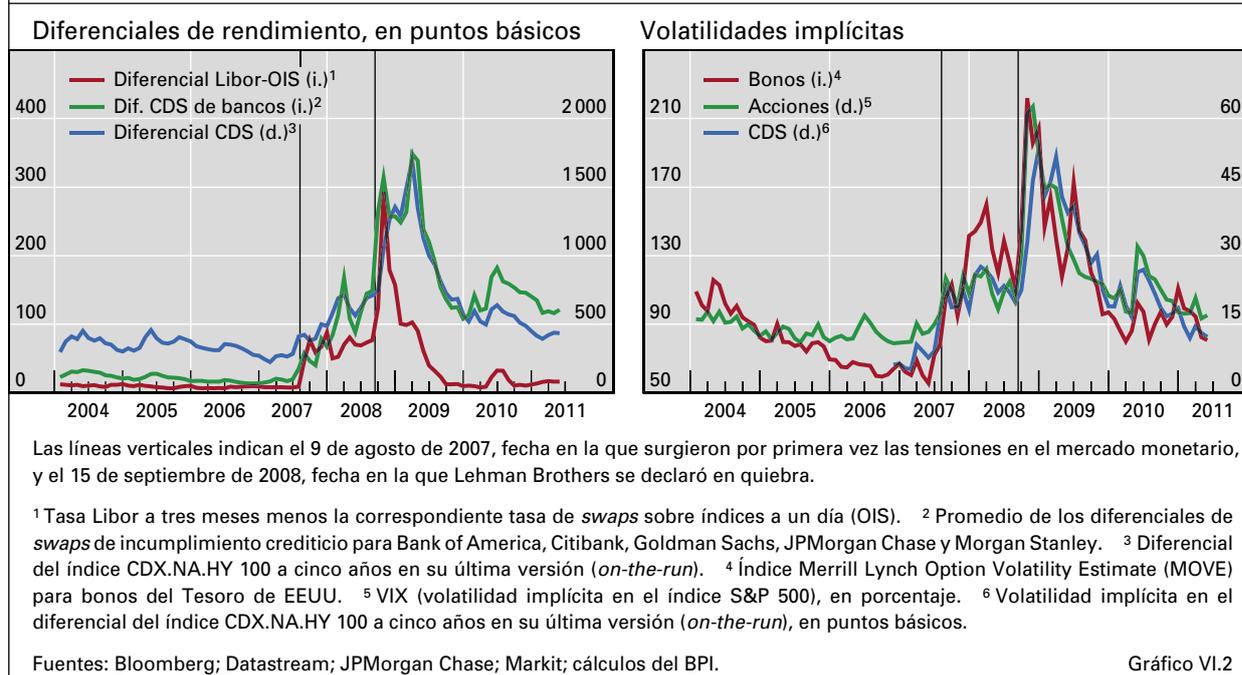
Los indicadores más amplios obtenidos de datos agregados pueden ayudar a revelar vulnerabilidades incipientes. El Gráfico VI.1 muestra con claridad ciclos de auge-depresión del tipo mencionado: en el prelude de las crisis, el crédito y los precios inmobiliarios y de las acciones suelen aumentar por encima de sus tendencias a largo plazo. Estas medidas constituyen útiles indicadores adelantados de tensión financiera, al recoger los indicios más sistemáticos y generales de la acumulación de vulnerabilidades en distintos sectores, países y regímenes de política². Pero su falta de especificidad implica que esos indicadores pueden servir únicamente como punto de partida para un análisis más completo basado en datos más detallados.

Sin embargo, los datos de mercado sobre precios a menudo operan más como indicadores *contemporáneos* de tensiones financieras que como



² Véase un análisis de estos indicadores agregados en C. Borio y M. Drehmann, «Evaluación del riesgo de crisis bancarias: una revisión», *Informe Trimestral del BPI*, marzo 2009, pp. 29–46.

Precios de mercado como medidas contemporáneas de dificultades financieras: el ejemplo de Estados Unidos



indicadores *adelantados*. Como refleja el Gráfico VI.2, los diferenciales de rendimiento y las volatilidades fueron inusualmente reducidos en el periodo previo a la reciente crisis. Al medir en tiempo real las tensiones de los mercados, estas variables únicamente aumentaron una vez confirmada la magnitud de los problemas subyacentes de los balances, que se habían estado acumulando durante años.

Los datos de precios suelen actuar como medidas de tensión en *tiempo real*

Resulta pues esencial complementar los datos de mercado relativos a precios con datos de *cantidades*. En concreto, los datos sobre posiciones en balance, así como sobre la solidez de los balances, tanto de las entidades individuales como a nivel agregado (sectorial), son fundamentales para identificar cualquier acumulación de vulnerabilidades en el sistema financiero. El resto de este apartado examina tres aspectos esenciales del riesgo sistémico —exposiciones comunes, apalancamiento y transformación de vencimientos— y destaca algunas carencias cruciales en los datos que dificultaron la evaluación del riesgo durante esta última crisis y la gestión de la misma.

Exposiciones comunes

Las exposiciones comunes incrementan el riesgo sistémico al conducir a un sistema menos diversificado. Por el lado del activo, surgen cuando varias instituciones financieras están expuestas a la misma institución o clase de activo. Por el lado del pasivo, surgen exposiciones comunes al concentrarse dependencias de financiación, es decir, cuando muchas instituciones financieras dependen de las mismas fuentes de financiación, por ejemplo de fondos del mercado monetario.

Adviértase que fomentar que las instituciones diversifiquen sus carteras no basta para garantizar una suficiente diversificación en el conjunto del sistema. Si todas las instituciones han diversificado de la misma forma, la probabilidad de que cada una de ellas quiebre individualmente será menor, pero todas serían igualmente vulnerables a las mismas perturbaciones. Como demostró la crisis, el sistema financiero no estaba precisamente bien diversificado. Numerosas instituciones tenían exposiciones abrumadoras a los mismos activos tóxicos, por lo que la falta de liquidez resultante en los mercados de financiación afectó prácticamente a todo el sistema.

El análisis de quiebras en cadena requiere...

En principio, se podría evaluar empíricamente la probabilidad de quiebras en cadena resultantes de exposiciones comunes y vigilar adecuadamente sus factores causales. Los reguladores tendrían completa información del volumen y grado de riesgo de las exposiciones y de la capacidad de las instituciones para absorberlo (tanto en términos de capital como de liquidez), y conocerían en detalle el proceso de transmisión de las perturbaciones (a través tanto de interconexiones directas como de reacciones del mercado). Esto equivaldría a un marco unificado para medir el riesgo sistémico.

... información detallada de cada entidad...

Un primer paso en esa dirección es obtener datos que identifiquen las exposiciones comunes, especialmente de los bancos. Aunque estos no son las únicas instituciones que revisten interés para las autoridades económicas, constituyen el núcleo del proceso de intermediación crediticia y son por lo tanto una prioridad. Una carencia básica en los datos durante la crisis fue la falta de información sobre el desglose por moneda, sector de contraparte, país de contraparte y tipo de instrumento de las posiciones de activo y pasivo de los bancos. Por ejemplo, no existía información pública sobre la exposición de los grandes bancos a los productos estructurados. En una fecha tan tardía como febrero de 2008 (cuando ya se habían elaborado los estados financieros correspondientes al cierre de 2007), los datos hechos públicos aún eran fragmentarios y no resultaban comparables (Cuadro VI.1). La consiguiente incertidumbre del mercado sobre la localización de los riesgos en el sistema financiero llevó a algunas instituciones a acumular o retener liquidez, ocasionando problemas de financiación incluso a instituciones sin exposiciones directas.

... que tenga en cuenta los atenuantes del riesgo

El punto de partida de cualquier análisis de exposiciones comunes es una información sistemática sobre los aspectos clave de los balances de instituciones financieras que puedan afectar a su capital o financiación. Esa información debe incluir todas las exposiciones dentro y fuera de balance, como las líneas de crédito comprometidas. También se precisan datos tanto de exposiciones brutas como de exposiciones *netas de atenuantes del riesgo*, tales como activos de garantía, garantías aportadas por terceros o coberturas. Por ejemplo, un banco con una cartera de 10 000 millones de dólares en productos estructurados respaldados por activos de menor calidad crediticia (*subprime*) podría tener una exposición final mucho menor si el riesgo de crédito está cubierto con otros instrumentos.

Resulta más difícil evaluar el riesgo del sistema en conjunto que el de cada institución, donde las medidas de las exposiciones netas y brutas son bastante directas. El impacto sistémico de una perturbación que afectase a

Divulgación por parte de grandes bancos de sus exposiciones a productos estructurados		
Información publicada hasta febrero de 2008		
	Bancos que divulgan exposición ¹	
	Número	Porcentaje
Consolidada		
Préstamos a la vivienda con garantía hipotecaria	15	60
Componente <i>subprime</i>	9	36
Carteras de ABS ² /RMBS ³	8	32
Desglose por instrumento	3	12
Bonos de titulización de deuda garantizados	15	60
Desglose por instrumento	8	32
Activos de entidades consolidadas ⁴	13	52
Desglose por clase de activo	9	36
No consolidada		
Activos de entidades no consolidadas ⁴	9	36
Desglose por clase de activo	8	32
<p>¹ Veinte bancos comerciales y cinco bancos de inversión. ² Bonos de titulización de activos. ³ Títulos respaldados por hipotecas para vivienda. ⁴ Incluye vehículos de inversión estructurada, fondos de titulización (<i>conduits</i>) de pagarés de empresa titulizados y sociedades de gestión especializada.</p> <p>Fuentes: documentación de la Securities and Exchange Commission; informes financieros trimestrales; comunicados de prensa de bancos.</p> <p style="text-align: right;">Cuadro VI.1</p>		

una determinada clase de activo podría ser mucho mayor que la suma de las exposiciones directas netas individuales si, por ejemplo, las coberturas estuvieran concentradas en contrapartes concretas y por tanto no funcionasen como cabría esperar. American International Group (AIG), rescatada en último término por las autoridades estadounidenses, era contraparte de más de 440 000 millones de dólares en posiciones nocionales en contratos de *swaps* de incumplimiento crediticio. Su quiebra se habría propagado por todo el sistema financiero.

Estos problemas revelan que los datos sobre exposiciones de los bancos a otras grandes contrapartes concretas (es decir, datos bilaterales) resultan cruciales para la gestión de las crisis. Los datos necesarios van más allá de los desgloses no pormenorizados mencionados anteriormente que se utilizan para evaluar las exposiciones comunes a determinadas clases de activos. Durante una crisis, las autoridades deben adoptar decisiones rápidas que tengan en cuenta el modo en que la quiebra de una institución particular afectará a otras. Para ello, las instituciones financieras tienen que ser capaces de facilitar con diligencia actualizaciones de sus exposiciones bilaterales, algo que no ocurrió en muchos países durante la última crisis.

Apalancamiento

Las quiebras bancarias en cadena son más probables si la capacidad del sistema para absorber pérdidas es reducida, como ocurre cuando las entidades financieras están muy apalancadas. Definido habitualmente como el cociente

La gestión de las crisis requiere información puntual sobre exposiciones de unas entidades frente a otras

de los activos totales sobre el capital, el apalancamiento es un indicador útil de la fragilidad de la institución³. En esencia, es un multiplicador que recoge la magnitud de la variación en el capital resultante de un cambio en el valor de los activos. Por ejemplo, una institución financiera con activos por valor de 100 000 millones de dólares y 5 000 millones de dólares de capital tiene un coeficiente de apalancamiento de 20, de forma que una caída del valor de sus activos del 1% conllevaría una caída del 20% en el valor de su capital.

El coeficiente de apalancamiento es una medida relativamente tosca de fragilidad. En primer lugar, no tiene en cuenta el grado de riesgo de los activos bancarios. En segundo lugar, excluye las exposiciones fuera de balance como líneas de crédito y liquidez. En términos económicos, este apalancamiento existe, pero queda al margen del análisis de balances convencional. Los reguladores están actualmente trabajando en reformas dirigidas a eliminar el apalancamiento oculto, asegurándose de que los bancos consolidan de forma nítida en su balance la totalidad de sus exposiciones (Capítulo V).

Aun cuando los coeficientes de apalancamiento solo requieren dos datos (activos totales y capital), ejemplifican bien los problemas más generales asociados a la comparación de datos de distintos países. Dadas las diferencias en los regímenes reguladores y en los requisitos para cotizar en mercados bursátiles, los datos que las distintas instituciones facilitan al público no son comparables. Los datos confidenciales a disposición de los supervisores tampoco son necesariamente comparables, ya que las necesidades de información difieren entre las distintas jurisdicciones. Por último, las diferencias contables pueden tener un impacto de primer orden. Por ejemplo, la compensación de las posiciones en derivados con contrapartes, permitida por los principios de contabilidad generalmente aceptados (GAAP) estadounidenses pero no por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), reduce enormemente las cantidades en circulación. Aunque los cinco principales bancos estadounidenses notificaron casi 5,4 billones de dólares en posiciones en derivados brutos al cierre de 2010, su posición en derivados neta ascendía a menos del 6% de esa cifra. A su vez, incluir las posiciones en derivados brutos en lugar de las netas en los activos totales de estos bancos resulta en una medida de apalancamiento medio un 80% superior a la que se obtendría en otro caso.

El seguimiento del apalancamiento agregado del sistema, en lugar del apalancamiento de cada institución individual, plantea retos adicionales. Considérese la siguiente analogía del conjunto del sistema: el cociente de los activos agregados sobre el capital agregado para un grupo de bancos dado. Un problema con esta medida es que puede no reflejar fielmente el efecto multiplicador que una variación del valor agregado de los activos tiene sobre el capital agregado. Por una parte, se produce una doble contabilización cuando los activos y el capital se agregan sumando simplemente las posiciones de los diferentes bancos. Por su propia naturaleza, las interconexiones en

³ Basilea III define el coeficiente de apalancamiento a la inversa, como el cociente del capital sobre los activos totales, en consonancia con otros coeficientes de capital normativos que reflejan la relación entre el capital y los activos ponderados por riesgo.

Las medidas de apalancamiento al uso pueden generar confusión debido a inconsistencias en los datos

forma de préstamos, posiciones fuera de balance y participaciones accionariales cruzadas implican que el activo de una institución es el pasivo de otra, por lo que deberían compensarse en términos agregados. Por otra parte, las pérdidas del conjunto del sistema no son la simple suma de las pérdidas iniciales de cada una de las instituciones. Las mismas interconexiones entre balances pueden amplificar las perturbaciones de manera no lineal, ya que el encadenamiento de exposiciones bilaterales puede conducir, por ejemplo, a quiebras en cascada. La cuantificación *ex ante* de estos efectos resulta difícil porque dependen inherentemente de las reacciones de los mercados y de la particular estructura de los balances en el momento de materializarse las tensiones.

Dicho esto, la capacidad para vigilar de forma sistemática los coeficientes de apalancamiento —incluso las simples sumas ponderadas del apalancamiento de cada entidad— en las diferentes partes del sistema financiero representaría un gran paso adelante en el seguimiento del riesgo sistémico. Ello requeriría, como mínimo, medidas comparables a escala internacional de los activos totales y del capital de las instituciones financieras individuales. Un aspecto importante es que la medida de los activos totales debería incluir todas las posiciones fuera de balance que pudieran afectar al capital de un banco.

Transformación de vencimientos y riesgo de financiación

Muchos segmentos del sector financiero —los bancos, en particular— captan fondos a corto plazo para financiar inversiones a largo plazo. Aunque la transformación de plazos cumple una importante función económica, expone a las instituciones financieras al riesgo de liquidez de fondos, es decir, al riesgo de no ser capaces de cumplir sus compromisos de pago al vencimiento.

El seguimiento del riesgo de financiación plantea sus propias dificultades. En principio, es fácil medir los *desajustes de vencimientos contractuales* (es decir, las diferencias en los plazos de vencimiento residuales de los activos y pasivos) en el balance de una institución; y también es posible, en principio al menos, realizar un seguimiento de las posiciones fuera de balance vinculadas a la financiación (por ejemplo, los compromisos contingentes o los *swaps* y opciones sobre divisas). Pero determinantes básicos del riesgo de liquidez, como el riesgo de refinanciación (la incapacidad para refinanciar a corto plazo) por el lado del pasivo o el riesgo de liquidez de mercado (la incapacidad para vender de forma inmediata y sin apenas pérdidas) por el lado del activo, son difíciles de medir, ya que dependen de unas percepciones del mercado que cambian rápidamente en periodos de tensión.

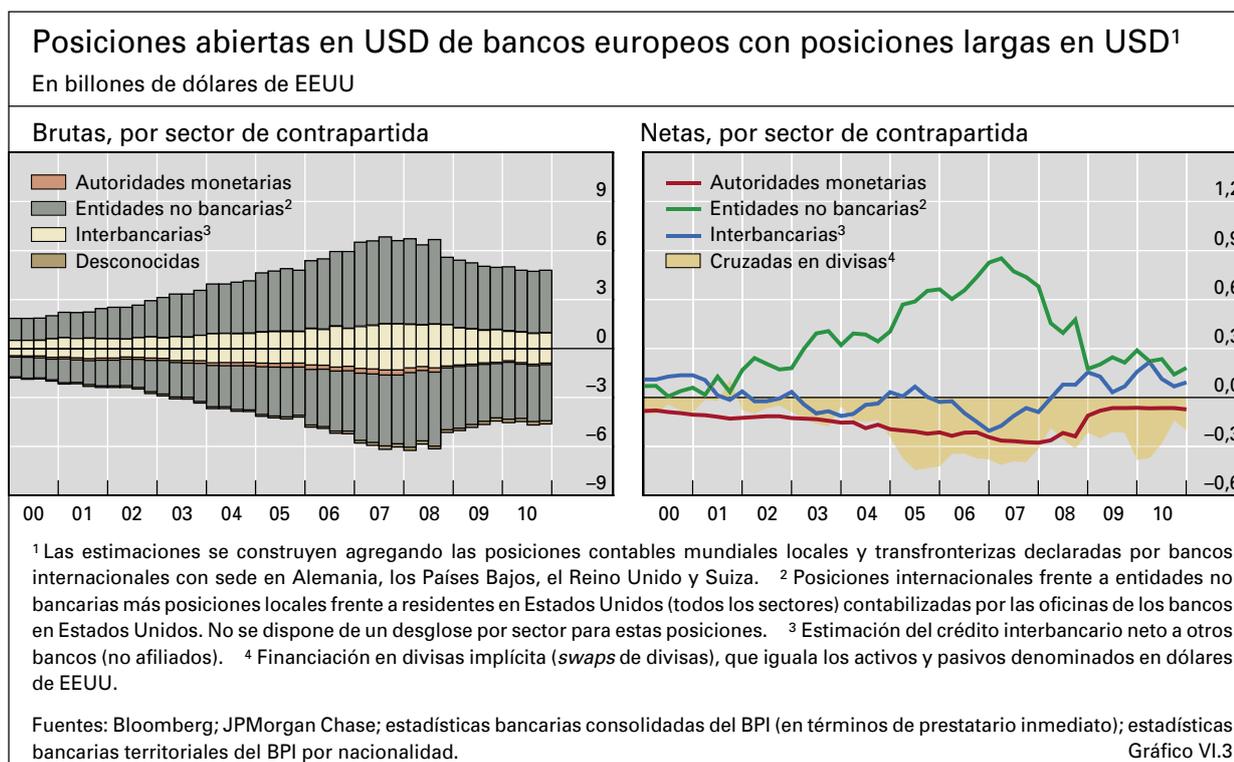
La introducción de los requerimientos mínimos de liquidez de Basilea III mejorará la medición del riesgo de financiación en cada entidad individual y, con carácter más general, facilitará una mejor gestión del riesgo de liquidez (Capítulo V). Las nuevas normas de liquidez deberían por vez primera proporcionar datos comparables a escala internacional de los pasivos financieros contraídos por cada banco, permitiendo así a los supervisores vigilar las tensiones de financiación que afecten a las principales instituciones.

Las vulnerabilidades en la financiación pasaron inadvertidas antes de la crisis...

Sin embargo, la medición de la transformación de vencimientos en el conjunto del sistema exige una perspectiva aun más amplia. Durante buena parte de la crisis, pero especialmente tras la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, la magnitud de la demanda total de financiación en dólares por bancos europeos y japoneses sorprendió tanto a las autoridades como a los mercados. En último término, las necesidades bancarias de liquidez en dólares solo pudieron satisfacerse constituyendo líneas de *swap* de divisas entre bancos centrales. Las líneas fueron restablecidas en mayo de 2010 al recrudecerse la inquietud por la exposición de los bancos europeos al riesgo soberano. Estas experiencias han intensificado el interés de los bancos centrales por vigilar la utilización extraterritorial de sus monedas. A tal efecto, necesitarán información completa sobre posiciones de balance internacionales agregadas por monedas, incluidos derivados brutos y netos sobre divisas, para un conjunto de instituciones financieras mucho más amplio que los bancos.

... debido a carencias en el análisis...

Ahora resulta patente que los datos disponibles antes de 2008 podrían haber ayudado a identificar, aunque de modo impreciso, el crecimiento de las necesidades de financiación en dólares de los bancos no estadounidenses durante el preludio de la crisis. El Gráfico VI.3 (panel derecho) muestra las posiciones netas (activos y pasivos) en dólares estadounidenses de los principales bancos europeos desde 2000. La información sobre el tipo de contraparte (autoridad monetaria, entidad no bancaria, interbancaria) se utiliza para estimar de forma aproximada el vencimiento residual (no disponible) de las posiciones, suponiéndose que las interbancarias y las netas en *swaps* de divisas (sobre tipos de cambio cruzados) tienen un vencimiento medio más corto que las posiciones frente a entidades no bancarias. El gráfico sugiere



claramente un incremento del riesgo de financiación antes de la crisis, en la medida en que las inversiones a largo plazo en entidades no bancarias dependían cada vez más de la financiación en moneda extranjera a corto plazo. Sin embargo, solo pueden identificarse tendencias generales: no existen datos efectivos de vencimientos residuales ni del recurso a los mercados de *swaps* de divisas (Recuadro).

... y falta de datos

Necesidad de datos en un mundo globalizado

Los marcos de recopilación de datos deben tener en cuenta la escala global de numerosas instituciones financieras y sus complejas estructuras organizativas. Según sus informes anuales, los 10 mayores bancos internacionales poseen, en promedio, 3 500 filiales en unos 80 países. Algunas operaciones bancarias fuera del país de origen tienen mayor relevancia sistémica que las operaciones internas; el grueso de las carteras en dólares estadounidenses de los bancos europeos, que sufrieron un deterioro tan sustancial durante la crisis, procedía de los balances de sus sucursales y filiales en el Reino Unido y Estados Unidos.

La naturaleza de los datos necesarios para revelar los perfiles de riesgo de instituciones que operan mundialmente viene determinada por el planteamiento. Numerosos análisis requieren una visión agregada del grupo bancario, con todas las operaciones de la institución consolidadas en una única entidad global. Por ejemplo, los coeficientes de apalancamiento deberán basarse en los balances consolidados de las entidades bancarias, ya que solo estos relacionan sistemáticamente las exposiciones con la base de capital que en último término las sustenta. Del mismo modo, cualquier esfuerzo por identificar exposiciones comunes de diversos bancos frente a determinados sectores o contrapartes exigirá disponer de un cuadro completo de todas sus exposiciones, incluidas las de sus filiales. En resumen, se puede responder a muchas de las cuestiones analíticas que preocupan a las autoridades económicas con datos de *cada institución concreta* recopilados *de forma consolidada a escala mundial*.

La ubicación geográfica de las operaciones de las instituciones financieras...

Pero no basta con los datos consolidados. Algunos análisis requieren información sobre la estructura geográfica de las operaciones de los bancos en el mundo. Los riesgos de financiación pueden presentarse en determinadas filiales o países, pero, como se explica más adelante, pueden fácilmente pasar inadvertidos en los datos consolidados. Al mismo tiempo, deben poder observarse los vínculos de los balances entre las distintas ubicaciones para analizar el modo en que las tensiones podrían propagarse entre sectores y traspasar fronteras nacionales. La información complementaria sobre la ubicación de las actividades resulta indispensable para un análisis exhaustivo.

... se pierde en los datos de balance consolidados...

A fin de apreciar la información que se pierde al consolidar los datos, resulta útil visualizar la estructura operativa de una institución hipotética. TRUST Ltd., ilustrada en el Gráfico VI.4, representa una institución financiera o no financiera multinacional con un balance considerable y centros en diferentes jurisdicciones conectadas mediante financiación intragrupo. En este ejemplo, cuatro centros de TRUST Ltd. tienen posiciones acreedoras en tres

Las estadísticas bancarias internacionales del BPI: usos y mejoras

Las estadísticas bancarias internacionales (IBS) del BPI constituyen una base de datos de gran tradición para el seguimiento de las posiciones exteriores de los bancos con presencia internacional. Las IBS se componen en la práctica de varios grupos de datos, cada uno recopilado con un objetivo diferente. Tomados en su conjunto constituyen una fuente esencial de información para analizar cuestiones de estabilidad financiera, tales como el riesgo-país, los riesgos de financiación en diferentes monedas y el papel de las entidades bancarias en la transmisión de las perturbaciones de unos países a otros. Este recuadro describe las características que hacen de las IBS datos útiles para estos análisis y esboza algunas de las iniciativas diseñadas para mejorar su utilidad.

Riesgo-país

Las estadísticas bancarias consolidadas (CBS) del BPI recogen las posiciones acreedoras brutas y otras exposiciones consolidadas de los bancos frente a cada país y sector⁹. Por tanto, ofrecen medidas comparables a escala internacional de las exposiciones de los sistemas bancarios nacionales al *riesgo-país*. Las estadísticas se ampliaron a comienzos de la década de los 80, una vez las crisis de deuda en los mercados emergentes pusieron de manifiesto la necesidad de disponer de información sobre el *riesgo de transferencia* de los bancos, es decir, el riesgo asociado a medidas de política aplicadas en el marco de una jurisdicción territorial, como los controles de capital y las moratorias de pagos. En la época de la crisis financiera asiática, la atención se había desplazado desde el riesgo de transferencia hacia el concepto más amplio de *riesgo-país*, o sea, el riesgo asociado a los elementos económicos, de negocio, políticos y sociales del entorno en que opera el deudor. A finales de los años 90, las estadísticas volvieron a ampliarse para recoger las garantías y otras mejoras crediticias que se derivan de la reasignación de las exposiciones de riesgo de los bancos declarantes desde el prestatario inmediato hacia otro obligado (último) al pago. Recientemente, estos datos sobre el *riesgo último* han revelado su utilidad para registrar las exposiciones de los bancos frente a los emisores soberanos europeos en problemas.

La crisis financiera mundial ha desvelado algunas deficiencias de estos datos. En primer lugar, el desglose por sectores de contrapartida (bancos, sector privado no bancario y sector público) no es lo suficientemente detallado como para permitir un análisis de las exposiciones de los bancos a determinadas partes del sector privado no bancario, en particular a las entidades financieras no bancarias y a los hogares. El crédito hipotecario concedido por bancos extranjeros ha venido creciendo significativamente en muchos países durante la última década. Igualmente, durante este periodo, ha aumentado de forma significativa la importancia de las exposiciones de los bancos frente a vehículos de gestión especializada, agencias de valores, *hedge funds* y otras entidades financieras no bancarias. Una segunda deficiencia de los datos es que los bancos no notifican las exposiciones frente a residentes de su país. Estas son por lo general cuantiosas y, por tanto, deberían incluirse en cualquier evaluación del riesgo-país total de los bancos.

Riesgo de financiación

Las IBS también son una fuente esencial de información sobre la composición por monedas de los balances de los bancos. De hecho, las estadísticas bancarias territoriales (LBS) del BPI se implantaron originalmente con el fin de recoger el crecimiento de los depósitos denominados en dólares estadounidenses fuera de Estados Unidos a finales de la década de los 60. Las LBS se ajustan a la metodología de la balanza de pagos y se recopilan conforme al *criterio de residencia*, lo que significa que la unidad declarante es la entidad bancaria ubicada en un determinado país. Dado que los países declarantes ofrecen asimismo información sobre la nacionalidad (es decir, el país de origen) de los bancos declarantes en su jurisdicción, las estadísticas también pueden agregarse con arreglo a los sistemas bancarios nacionales consolidados, como en las CBS anteriormente descritas. Estos datos ofrecen una perspectiva amplia de la composición por monedas de las posiciones exteriores consolidadas de los bancos. Así pues, combinados con los datos de las CBS, contribuyen a recoger, en función de la nacionalidad del banco, las pautas de financiación e inversión cruzada en divisas de las entidades bancarias (Gráfico VI.3), pautas que revelaron su fragilidad durante la crisis.

⁹ Véase Recuadro «Qué muestran y (qué no) las estadísticas bancarias del BPI sobre la exposición de los sistemas bancarios a países y sectores concretos», *Informe Trimestral del BPI*, marzo 2011, pp. 16–17; y P. McGuire y P. Wooldridge, «Estadísticas bancarias consolidadas del BPI: estructura, utilización y mejoras recientes», *Informe Trimestral del BPI*, septiembre 2005, pp. 73–86.

Sin embargo, la crisis ha vuelto a evidenciar ciertas limitaciones de los datos. Las estimaciones de las necesidades de financiación en dólares estadounidenses de los bancos son, en el mejor de los casos, aproximadas, ya que no existe información real sobre el plazo de vencimiento de los activos y pasivos de los bancos en determinadas monedas, ni de la utilización por parte de los bancos de los *swaps* de divisas u otras opciones sobre divisas. Además, el desglose del sector de contraparte utilizado como aproximación del vencimiento residual es demasiado poco detallado. Asimismo, las IBS solo cubren las actividades internacionales de los bancos, excluyendo sus posiciones en moneda nacional frente a residentes en su país de origen. Esta imagen incompleta de los balances bancarios dificulta el seguimiento de los riesgos de financiación en otras monedas, particularmente el euro, para el conjunto del sistema.

Conexiones entre países

Tanto las CBS como las LBS tienen un componente *bilateral*, es decir, información sobre las conexiones financieras entre sistemas bancarios y países. Por tanto, resulta posible evaluar parcialmente el impacto que las perturbaciones en un mercado o región podrían tener sobre los prestatarios en otros lugares. Por ejemplo, en las LBS, los cambios en las pautas de inversión de los residentes en países con superávit se manifiestan en variaciones del importe, la ubicación y la divisa de los depósitos realizados en los bancos que informan al BPI. Del mismo modo, en las CBS, los bancos distinguen entre sus posiciones acreedoras transfronterizas frente a determinados países y sus *operaciones locales*. Esta información es valiosa ya que, por ejemplo, los problemas de los bancos de las economías avanzadas podrían tener consecuencias menos graves para los prestatarios en las economías de mercado emergentes si la mayoría de posiciones acreedoras están contabilizadas en las operaciones locales y se financian mediante pasivos locales. Por la misma razón, esta estructura también podría contribuir a limitar el efecto de una perturbación económica en un determinado país sobre los bancos con presencia internacional.

Mejoras

Las mejoras que próximamente se introducirán en las IBS contribuirán a subsanar algunas de las deficiencias previamente mencionadas. En términos generales, estas mejoras permitirán (i) ofrecer más información de las contrapartes de los bancos, concretamente de su ubicación y sector; y (ii) ampliar la cobertura de las estadísticas para incluir el balance completo, no solo sus posiciones exteriores.

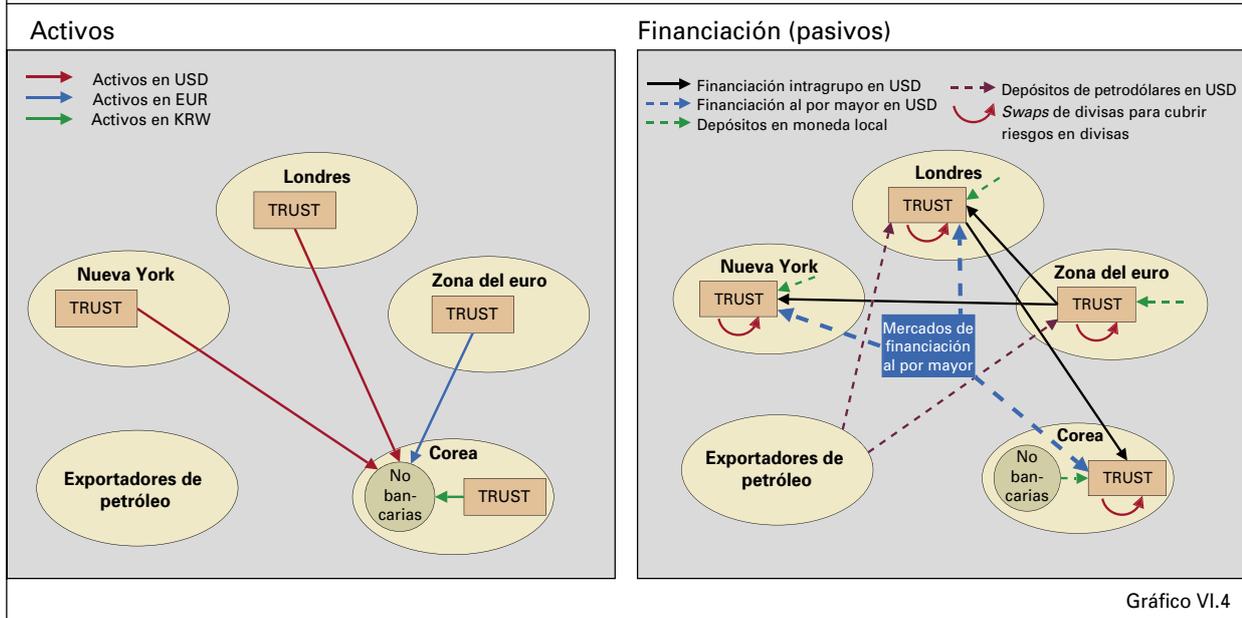
Una mejora fundamental consiste en incluir una dimensión adicional en las LBS. Actualmente, no es posible observar de forma simultánea la ubicación del banco, su nacionalidad y la ubicación de su contraparte (por ejemplo, los pasivos frente a países exportadores de petróleo de Oriente Medio contabilizados en las oficinas en el Reino Unido de bancos con sede central en Suiza). Como ilustra el Gráfico VI.4, los datos ofrecen una imagen del balance de las operaciones de TRUST Ltd. en cada óvalo, pero no aportan información sobre las flechas. A partir de finales de 2012 debería estar disponible la información sobre la *ubicación por país* de las contrapartes para las principales nacionalidades de los bancos en cada jurisdicción de notificación. Esto facilitará un análisis más detallado del modo en que las perturbaciones en una parte del mundo podrían afectar a los prestatarios de otras áreas.

En segundo lugar, se ampliará la cobertura de las LBS para recoger los activos y pasivos financieros de los bancos en su totalidad. Es decir, los bancos comenzarán a notificar sus posiciones en moneda local frente a los residentes en el país de origen. Esto facilitará la estimación de los riesgos de financiación existentes en el conjunto del sistema para una gama de monedas mucho más amplia. Asimismo, permitirá comparar el tamaño de las actividades internacionales de los bancos con sus balances totales. También se está estudiando la posibilidad de introducir mejoras análogas en las CBS a más largo plazo. La posible inclusión de las posiciones acreedoras de los bancos frente a los residentes en sus países de origen proporcionaría un cuadro mucho más completo del tamaño total de sus balances y de sus exposiciones al riesgo-país de origen.

El BPI ha trabajado para mejorar la difusión de las IBS entre los bancos centrales y el público. Aparte de formular periódicamente comentarios sobre el conjunto completo de estadísticas en el *Informe Trimestral del BPI* y en otras publicaciones, el BPI difunde los datos de los gráficos que aparecen en ellas. También ha simplificado el acceso a las IBS mediante el lanzamiento de una nueva base de datos en línea. Por último, se ha incrementado sustancialmente el nivel de detalle de las exposiciones crediticias de los bancos frente a países y sectores concretos².

² Véase «Cuadro 9E: Consolidated foreign claims and other potential exposures – ultimate risk basis» en el sitio web de estadísticas del BPI, www.bis.org/statistics/consstats.htm.

Estructura de la operativa mundial de la empresa hipotética TRUST Ltd.



monedas distintas frente a entidades no bancarias de Corea. Por otra parte, los pasivos de TRUST Ltd. consisten en una combinación de depósitos en euros, endeudamiento en dólares en mercados mayoristas, emisiones de pagarés de empresa, depósitos de petrodólares y fondos intragrupo en euros permutados por dólares mediante *swaps*. Es decir, entre las cuatro ubicaciones, cuatro estructuras de pasivo diferentes sustentan los cuatro componentes del lado del activo.

Los datos consolidados pueden ofrecer solo una perspectiva limitada del riesgo de financiación incluido en el balance global de TRUST Ltd. En esos datos, los centros proveedores de dólares en los mercados de *swaps* de divisas o en los mercados interbancarios mayoristas se compensan con aquellos que son prestatarios en dólares, generando conjuntamente una cifra de endeudamiento neto de la entidad consolidada. Esta compensación presupone implícitamente que los recursos existentes en una ubicación se pueden utilizar de forma inmediata en cualquier otra; en otras palabras, que el «mercado interno de capital» de la institución opera sin fricciones. Ahora bien, es improbable que tal sea el caso, dado que para liberar fondos tendrían que liquidarse activos y deshacerse coberturas, un proceso potencialmente costoso durante una crisis. Asimismo, las regulaciones sobre capital y liquidez de un país en el que se ubica un centro podrían impedir a este realizar ajustes importantes en su balance para respaldar a filiales en otras ubicaciones. Por ejemplo, en el reciente caso de los bancos islandeses, hubo autoridades extranjeras que restringieron la transferencia de sus activos entre jurisdicciones.

En líneas más generales, los datos consolidados tienen una utilidad limitada a la hora de anticipar el modo en que las perturbaciones podrían propagarse entre sectores y traspasar fronteras nacionales. En un mundo con

... dificultando el análisis transfronterizo

muchos bancos internacionales como TRUST Ltd., considérese lo que podría suceder si alguna de las fuentes de financiación —como la financiación mayorista o los depósitos de petrodólares— se agotase repentinamente. ¿Qué bancos se verían más perjudicados y qué prestatarios de qué países sufrirían en mayor medida los efectos? Es imposible responder a esta pregunta con cierta precisión sin plantear multitud de supuestos sobre la forma en que bancos y prestatarios reaccionarían a la perturbación. Con todo, los datos sobre la estructura geográfica de las operaciones de los bancos son útiles, ya que pueden ayudar a estimar la probable magnitud y la vía de propagación de los efectos. Este análisis es particularmente útil en países donde el sector no bancario depende en gran medida del crédito transfronterizo.

Resulta difícil, si no imposible, hacer una descripción completa a nivel microeconómico de las conexiones ilustradas en el Gráfico VI.4. Para poder hacerla se necesitarían datos de todas las entidades individuales que constituyen TRUST Ltd., que incluyen información sobre la ubicación y el sector de todas las contrapartes de cada entidad. Dicho intento quedaría descartado en la práctica por el volumen de datos requerido, el coste de recopilación y los problemas de confidencialidad que plantearía.

La tarea consiste en hallar una combinación de datos que ofrezca a los analistas una perspectiva suficientemente detallada de las instituciones clave y sus actividades. Los balances consolidados constituyen la única herramienta apropiada de que disponen las autoridades que precisan desgloses detallados por sector, país, moneda e instrumento. En cambio, la información no consolidada debe ser menos detallada para poder ser manejable. Como se describe en el siguiente apartado, se podría obtener una perspectiva no consolidada del sector financiero (y de otros sectores) a partir, por ejemplo, de las *estadísticas agregadas* con algunas mejoras.

Subsanación de las carencias en los datos

La crisis financiera ha puesto de manifiesto la necesidad de complementar la supervisión microprudencial con un marco analítico macroprudencial basado en una perspectiva más amplia del sistema. Es necesario crear y realizar el seguimiento de una amplia gama de medidas e indicadores para conseguir una metodología exhaustiva que permita identificar y dar respuesta a los riesgos sistémicos.

No obstante, la recogida de datos resulta costosa tanto para las instituciones declarantes como para los organismos que recaban información. Además, el intercambio de información plantea problemas legales y de confidencialidad significativos. Las empresas son sensibles por naturaleza a revelar información privada que pudiera reducir sus oportunidades de beneficio, que es el motivo por el que los datos de cada empresa están protegidos por estrictas normas de confidencialidad incluso entre distintos organismos gubernamentales. Pese a ello, el hecho de que la crisis se haya propagado en tal medida por los mercados y por diferentes tipos de instituciones, y que haya traspasado las fronteras nacionales, apunta claramente a que una evaluación eficaz de la estabilidad sistémica requerirá

un incremento del intercambio de información sobre balances empresariales. Ante los desafíos que esto entraña, deberá hacerse el máximo uso posible de los actuales marcos de divulgación de información.

Un intercambio más generalizado de los actuales datos de supervisión puede mejorar la evaluación del riesgo...

Una prioridad fundamental es obtener datos de mejor calidad y más consistentes sobre las posiciones de balance de cada una de las empresas del sector financiero. Los datos de que actualmente disponen los supervisores podrían utilizarse para obtener una perspectiva global del sector financiero si pudiera instaurarse un marco internacional formal para abordar aquellos aspectos legales y de confidencialidad que limitan el intercambio de información. A estos efectos, el BPI apoya sin reservas el ejercicio del G-20 en curso sobre carencias de datos, que se propone desarrollar una plantilla de datos para instituciones financieras de importancia sistémica internacional y un marco para el acceso y utilización de datos⁴.

Por estas cuestiones de confidencialidad, gran parte de esta información detallada tendrá que estar custodiada por los equipos supervisores encargados del análisis del riesgo sistémico. No obstante, un resultado fundamental de estos análisis sería la agregación y difusión de indicadores clave para reforzar la disciplina de mercado, permitiendo a sus participantes mejorar la valoración y gestión del riesgo sistémico.

... como también lo hará una mejora de las estadísticas agregadas

Al mismo tiempo, si se actualizasen para reflejar el moderno panorama financiero internacional, los actuales conjuntos de estadísticas agregadas (por ejemplo, los datos sobre flujos de fondos o balanza de pagos) pueden ayudar a identificar situaciones conflictivas en muchos sectores no bancarios sobre los cuales los reguladores tienen competencias limitadas⁵. Una ventaja adicional es que el intercambio de esos datos no suele suscitar cuestiones de confidencialidad. Es necesario actualizar muchos conjuntos de estadísticas agregadas, porque se diseñaron para un mundo menos integrado internacionalmente y, por tanto, carecen a menudo de la información sobre monedas e instrumentos necesaria para el seguimiento de los tipos de vulnerabilidades analizados en apartados anteriores. Sobre todo, carecen de la información sobre nacionalidad esencial para elaborar *balances sectoriales consistentes*⁶. Esto es, dado que las actuales estadísticas agregadas se recopilan conforme al criterio de residencia, las posiciones de balance de todas las entidades *ubicadas* en un determinado país se agregan con independencia de la nacionalidad (es decir, del país de constitución) de la entidad declarante. Aunque esta perspectiva puede ser válida en el caso de hogares y sector público, que operan casi enteramente en el interior del país, los problemas surgen en relación con los sectores empresariales financiero y no financiero que realizan operaciones en muchos países.

⁴ Véanse las recomendaciones 8 y 9 en FMI-FSB, *The financial crisis and information gaps: report to the G20 Finance Ministers and central bank Governors*, 29 octubre 2009.

⁵ Varias recomendaciones (p. ej., n.º 10, 12, 14 y 15) en FMI-FSB, *op. cit.* proponen mejoras en la Encuesta Coordinada sobre Inversión de Cartera, estadísticas de posiciones de inversión internacional y los flujos de fondos y, con carácter general, otras estadísticas agregadas.

⁶ Véase un análisis adicional en S. Cecchetti, I. Fender y P. McGuire, «Toward a global risk map», *BIS Working Papers*, n.º 309, mayo 2010.

Las limitaciones de un sistema de comunicación de información basado estrictamente en el criterio de residencia quedan bien ilustradas por el caso del sector automovilístico estadounidense y las serias dificultades financieras por las que atravesó en 2009. Los participantes en los mercados y las autoridades económicas de todo el mundo se afanaban por identificar los sectores y países que resultarían afectados por un incumplimiento crediticio de algún fabricante de automóviles estadounidense. Las eventuales consecuencias para el sector asegurador europeo a nivel agregado, por ejemplo, no podían discernirse porque las compañías de seguros europeas operan en todo el mundo y las inversiones las realizan desde sus centros situados fuera de Europa. Del mismo modo, parte de los bonos adquiridos por estas aseguradoras están emitidos por centros que los fabricantes estadounidenses de automóviles tienen fuera de Estados Unidos. Así pues, al haberse recopilado los datos agregados exclusivamente con arreglo al criterio de residencia, no fue posible recoger las exposiciones consolidadas en todo el mundo de las aseguradoras europeas.

La construcción de balances sectoriales consistentes...

Para obtener una visión de las exposiciones de un sector o país de forma consolidada, los datos agregados basados en el criterio de residencia deberían incluir cuatro elementos: ubicación y nacionalidad del declarante (por ejemplo, aseguradoras alemanas en Alemania, aseguradoras alemanas en Estados Unidos), y ubicación y nacionalidad del prestatario (por ejemplo, empresas automovilísticas estadounidenses en Estados Unidos, empresas automovilísticas estadounidenses en Brasil). Si la información agregada recopilada en todos los países reflejase esos cuatro elementos (ubicación y nacionalidad tanto del declarante como del prestatario), sería posible elaborar el balance consolidado mundial de un determinado sector nacional (en este caso, el sector asegurador alemán), así como el de su contraparte (aquí, las empresas automovilísticas estadounidenses en todo el mundo). Este sistema de información podría ofrecer una perspectiva de la exposición *mutua* de sectores o países (consolidados).

... requiere datos de ubicación y nacionalidad tanto de los declarantes como de las contrapartes

Los actuales conjuntos de estadísticas agregadas recogen al menos uno de los cuatro elementos de información referidos, pero ninguno todos ellos. Dicho esto, varias de las actuales iniciativas van en la dirección correcta, por ejemplo, se está trabajando en la introducción de mejoras en las estadísticas bancarias del BPI, que solo incluyen a los bancos con presencia internacional, para ampliar su cobertura a tres de los cuatro elementos, lo que aportaría una visión a escala sectorial de los sistemas bancarios nacionales semejante a la ilustrada para TRUST Ltd. en el Gráfico VI.4 (Recuadro). También resulta conveniente introducir mejoras similares en otros conjuntos de estadísticas agregadas, ya que constituyen la fuente primaria de información sobre las posiciones de balance de las entidades no bancarias, que generalmente quedan fuera del alcance de los reguladores.

Resumen

Unos datos de mayor calidad no evitarán la siguiente crisis, pero pueden ayudar a las autoridades económicas a medir y vigilar el riesgo sistémico, a identificar focos de tensión y a detectar los aspectos que requieran investigación específica. Los acuerdos que permitan a las autoridades financieras compartir más información relativa a entidades individuales fundamentarán las decisiones políticas en materia de estabilidad financiera. Un elemento complementario sería el análisis periódico de los datos agregados que siguen la evolución de los factores de riesgo en los sectores tanto regulados como no regulados de la economía, proporcionando así una perspectiva amplia sobre dónde se están acumulando vulnerabilidades, y la información puntual sobre el posicionamiento agregado en el mercado mejorará la capacidad de los participantes de valorar y gestionar sus riesgos.

Para seguir estando al día y mantener su relevancia, mejores estructuras de datos precisan de mejores mecanismos de revisión para seguir recogiendo las innovaciones en la economía mundial. Las finanzas continuarán evolucionando y aparecerán nuevos instrumentos financieros. Además, con el tiempo, las instituciones encontrarán formas de encubrir riesgos de los datos que notifican. En este contexto, la información sobre transacciones individuales procedente de almacenes de datos y plataformas de negociación puede proporcionar una información adicional útil, incluidas indicaciones tempranas de cambios en la estructura del mercado o en las líneas de negocio. Esto, a su vez, podría orientar actuaciones de recopilación de datos *ad hoc* y servir de base para los ajustes en las plantillas de datos.