

Titulización en la región de Asia y el Pacífico: implicaciones para los riesgos de liquidez y de crédito¹

El auge de la financiación estructurada en la región de Asia y el Pacífico ha estado impulsado por la titulización de préstamos hipotecarios y al consumo, una actividad que transforma en gran medida la liquidez. Hasta la fecha, la titulización de deuda corporativa en la región ha sido relativamente escasa, si bien ofrece un enorme potencial para mejorar la distribución de los riesgos de crédito.

Clasificación JEL: G150, G180, G210 y O160.

En los últimos años, los mercados financieros de la región de Asia y el Pacífico han registrado un significativo crecimiento de la titulización de activos locales², basado principalmente en la reagrupación de hipotecas residenciales y activos para la financiación al consumidor, y no en deuda corporativa. En los países afectados por la crisis asiática de 1997, las nuevas leyes y reglamentos que hicieron posible las titulizaciones estuvieron motivados en algunos casos por la necesidad de hacer frente al torrente de préstamos morosos que resultaron de la crisis. Mientras que apenas se llevaron a cabo unas pocas operaciones con deuda corporativa con este fin, la recuperación de la crisis conllevó un aumento de los hogares como prestatarios principales de estos títulos. Así pues, el grueso de las operaciones de titulización de la región se realizó sobre deuda de las familias.

La titulización ofrece en general dos ventajas. La primera es que puede convertir activos normalmente ilíquidos en instrumentos con bastante liquidez. En segundo lugar, puede crear instrumentos de elevada calidad crediticia a partir de deuda de poca calidad. Dado que las titulizaciones en Asia-Pacífico se han realizado principalmente con hipotecas para vivienda y préstamos al

¹ Los autores quisieran agradecer los comentarios de Amit Agarawal, Claudio Borio, Kalpesh Gada, Mark Gaw, Rachel Hardee, Frank Lu, Frank Packer, Wit Solberg and Philip Wooldridge, así como la excelente labor de investigación realizada por Emir Emiray. Las opiniones expresadas en este artículo son las de sus autores y no reflejan necesariamente las del BPI.

² A efectos del presente artículo, definimos titulización en el mercado local (nacional) como la creación de títulos denominados en moneda local respaldados por conjuntos (*pools*) de préstamos generados en el ámbito interno. En muchos casos, este tipo de emisiones se dirige principalmente a inversionistas del país en el que se origina la operación.

consumo, en términos relativos ha tendido a mejorar la liquidez más que a redistribuir el riesgo de crédito.

Tras la sección de introducción a nuestro artículo, explicamos las técnicas de titulización básicas y analizamos sucintamente el crecimiento y la composición de la actividad de titulización en la región.

A continuación estudiamos las implicaciones de la titulización para los riesgos de liquidez y de crédito de los préstamos hipotecarios y al consumo. Después, analizamos estos mismos asuntos en el caso de los préstamos a empresas y por último presentamos nuestras conclusiones.