

Nota de prensa del capítulo 1:
Evaluación de los riesgos para la estabilidad financiera mundial

Informe sobre la estabilidad financiera mundial (Informe *GFSR*), septiembre de 2007

Temas centrales

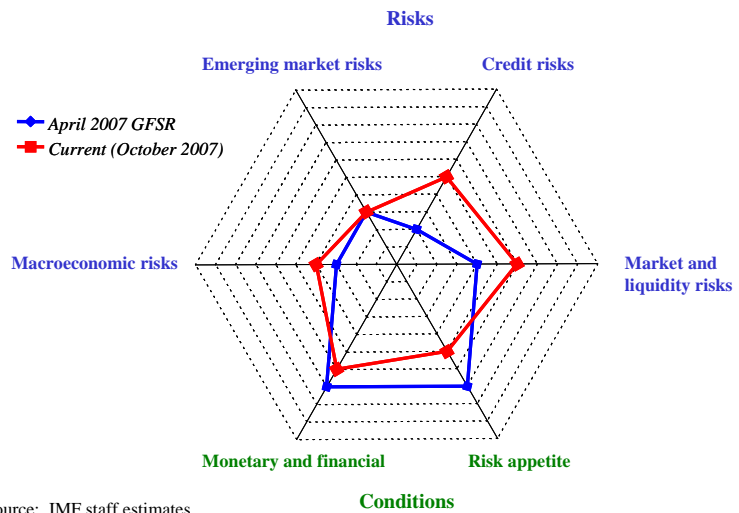
- **El sistema financiero mundial está sometido a una pesada prueba. Los mercados tomaron conciencia del grado de deterioro que sufrió la disciplina crediticia durante los últimos años. Eso produjo una revaloración del riesgo crediticio y una desinversión en activos riesgosos que, sumadas a un mayor grado de complejidad e iliquidez, trastornaron los principales mercados de financiamiento. Frente a esa situación, los bancos centrales organizaron inyecciones extraordinarias de liquidez.**
- **Cuando este episodio se inició, las instituciones financieras sistémicamente importantes tenían suficiente capital para absorber el grado probable de pérdidas crediticias. Además, la convulsión se produjo en medio de un crecimiento mundial vigoroso, pero la expansión probablemente se desacelere más si persisten las dificultades financieras.**
- **El proceso de ajuste llevará tiempo, y sería prematuro sacar conclusiones definitivas. Sin embargo, hay cinco aspectos que exigirán más atención. El primero es la importancia que revisten la incertidumbre y la necesidad de información exacta y actualizada para valorar debidamente el riesgo del precio y la solvencia de los activos. Segundo, es necesario comprender cómo contribuyó la titulización a la situación actual y en qué medida la estructura de incentivos puede haber quebrantado la disciplina crediticia a lo largo de la cadena de la oferta. Tercero, hay que examinar el análisis de riesgo de los derivados de crédito y el papel que desempeñan las calificadoras de riesgo. Cuarto, el control del riesgo de liquidez requiere más evaluaciones. Por último, el perímetro de reunificación de riesgos para los bancos debe ser más amplio que el perímetro contable o jurídico regular, de modo que queden reflejados los pasivos contingentes y el riesgo reputacional.**

Tras un largo período de condiciones financieras favorables, los mercados internacionales están atravesando una etapa difícil. El episodio de turbulencia actual es la primera prueba importante a la que se ven sometidas las innovaciones financieras utilizadas para distribuir ampliamente los riesgos crediticios. La ausencia de mercados para algunos productos de crédito estructurados y las inquietudes en torno a las posibles pérdidas causaron problemas en algunos mercados de dinero y dificultades de financiamiento para una serie de instituciones financieras. Esos trastornos obligaron a varios bancos centrales a organizar inyecciones extraordinarias de liquidez.

Los riesgos para la estabilidad se agudizaron sustancialmente, sobre todo a causa de los riesgos de crédito y de mercado. La edición de abril de *GFSR* hizo hincapié en el creciente riesgo crediticio en el mercado estadounidense de instrumentos con vínculos hipotecarios y en una variedad de mercados de crédito. Esos *riesgos crediticios* se concretaron y se agravaron, y las calificadoras de riesgo rebajaron las calificaciones de un número sustancial de instrumentos vinculados a

hipotecas. La situación se vio exacerbada por los indicios de deterioro de la disciplina crediticia en el sector de las tomas de control apalancadas (*buyouts*). Las pérdidas potenciales parecen manejables y los bancos están bien capitalizados como para soportar más tensión, pero aún existe considerable incertidumbre sobre la magnitud y la distribución de las pérdidas, la capacidad de los bancos para absorber la presión a la que se encuentran sometidos sus balances, y las implicaciones para la estabilidad financiera general.

Figure 1.1. Global Financial Stability Map



Source: IMF staff estimates.

Note: Closer to center signifies less risk or tighter conditions.

Este episodio pone de manifiesto la relación que une los principales riesgos. El centro de la turbulencia radica en un descalce entre activos ilíquidos, a mediano plazo y difíciles de valorar, y los instrumentos a muy corto plazo del mercado de dinero utilizados para financiarlos. La fragilidad de esa estrategia, sumada a la complejidad de los productos estructurados y la falta de liquidez de las plazas que los negocian, trastornó los mercados fundamentales de financiamiento. Las condiciones financieras se vieron afectadas negativamente, con posibles consecuencias para la economía.

Los riesgos para los mercados emergentes parecen estar equilibrados. Por un lado, el riesgo soberano ha disminuido y el fortalecimiento de los balances se apoya en la solidez de las variables fundamentales; por el otro, van en aumento los riesgos en algunas economías que están experimentando una rápida expansión crediticia, sobre todo si está financiada por bancos que recurren a los mercados de capital. Los mercados emergentes también son vulnerables a un aumento de la volatilidad, ya que en algunas de estas economías parte del sector privado está recurriendo a estrategias de endeudamiento relativamente riesgosas.

El capítulo aborda asimismo otros temas, y un anexo está dedicado a algunos aspectos de los fondos soberanos de inversión. Los fondos soberanos de inversión están adquiriendo creciente importancia como grupo inversor, y su impacto en la distribución transfronteriza de activos ya genera polémicas. El anexo busca aportar ciertas aclaraciones en cuanto a su estructura y finalidad mediante una taxonomía de los fondos y de la composición de sus activos.