

Resumen del capítulo 2

Flujos de capital hacia los mercados emergentes: el papel de los inversionistas institucionales no bancarios

Desde la crisis financiera mundial, los flujos de cartera transfronterizos hacia los mercados emergentes han aumentado notablemente, impulsados en gran medida por inversionistas institucionales no bancarios. Estos flujos aportan importantes ventajas, al apoyar el desarrollo y la sofisticación de los mercados financieros y ampliar las oportunidades de financiamiento. No obstante, también entrañan vulnerabilidades, como una mayor sensibilidad a los cambios en la percepción de los riesgos globales.

A partir de datos granulares sobre las tenencias transfronterizas de los inversionistas institucionales no bancarios, en este capítulo se presenta un análisis novedoso y exhaustivo sobre cómo los shocks financieros mundiales se propagan hacia los mercados emergentes a través de los flujos de inversión de cartera, y se describen las políticas que podrían implementarse para mejorar la resiliencia ante la volatilidad de estos flujos de capital.

La crisis financiera mundial de 2008 marcó un punto de inflexión en la forma en que los flujos financieros transfronterizos —tanto los flujos bancarios como los flujos de inversión de cartera— responden a cambios en la percepción de los riesgos globales por parte de los inversionistas. Desde entonces, los préstamos bancarios transfronterizos han mostrado una menor sensibilidad a estos cambios, en parte gracias a las reformas regulatorias emprendidas después de la crisis que limitaron la capacidad de los bancos internacionales para asumir riesgos. En cambio, los flujos de inversión de cartera continúan siendo más sensibles a los cambios en los riesgos globales. Esta sensibilidad es especialmente marcada en los mercados emergentes en comparación con las economías avanzadas, sobre todo en países con menor capacidad institucional, con reservas internacionales insuficientes o con relaciones deuda pública/PIB más elevadas.

Entre las entidades no bancarias, la sensibilidad a los riesgos globales varía considerablemente entre los distintos tipos de inversionistas. Los fondos de cobertura (*hedge funds*) y los fondos de inversión son más susceptibles a los cambios en la percepción de los riesgos globales que otras instituciones no bancarias; en el caso de los fondos de inversión, la sensibilidad es mayor en los fondos comunes que persiguen estrategias de inversión pasiva y en los fondos que cotizan en bolsa (ETF). Durante períodos de tensión en los mercados internacionales, los emisores en países que dependen más de este tipo de inversionistas altamente sensibles al riesgo enfrentan condiciones financieras más restrictivas, que implican una menor emisión de deuda, un aumento de los diferenciales de rendimiento de los bonos soberanos y empresariales, y posibles efectos adversos para la estabilidad macrofinanciera.

Por lo tanto, a la hora de formular las políticas es fundamental tener en cuenta la composición de la base de inversionistas institucionales no bancarios del país. Los mercados emergentes, en especial los que dependen de inversionistas más sensibles al riesgo, deberían fortalecer sus marcos institucionales, constituir sólidos márgenes fiscales y de reservas externas, y gestionar los riesgos de forma proactiva conforme al Marco Integrado de Políticas del FMI. Además, las pruebas de tensión sistémicas pueden ayudar a evaluar la resiliencia del sistema financiero frente a reversiones abruptas de los flujos de capital y a garantizar que las entidades financieras dispongan de suficientes reservas de capital y liquidez. La cooperación internacional es esencial para subsanar las deficiencias en las regulaciones y en la disponibilidad de datos, y para impedir que los shocks financieros mundiales se propaguen y amplifiquen.

La rápida expansión de los mercados de crédito privado y de las criptomonedas estables (*stablecoins*) en los mercados emergentes hace necesaria una supervisión continua y acorde con las circunstancias, especialmente cuando existen interconexiones significativas con las instituciones financieras reguladas.

La versión íntegra del informe en inglés puede consultarse aquí: <https://www.imf.org/gfsr-april2026>