

Los fondos de inversión libre (*hedge funds*) han ido adquiriendo cada vez más protagonismo en los mercados financieros mundiales. Aunque el sector sigue siendo relativamente pequeño dentro del ámbito global de la intermediación financiera no bancaria, su presencia en el mercado ha crecido rápidamente. Los fondos de inversión libre cuentan actualmente con unos USD 13 billones en activos, más del triple de su nivel de 2013, mientras que las exposiciones nocionales brutas han alcanzado unos USD 40 billones. Además, a diferencia de la mayoría de los demás tipos de intermediarios financieros, los fondos de inversión libre pueden adoptar estrategias de inversión y endeudarse con pocas restricciones, lo que les permite ajustar rápidamente sus exposiciones en los distintos mercados. Si bien la creciente presencia de los fondos de inversión libre puede contribuir a un mejor funcionamiento del mercado en tiempos normales, hay importantes vulnerabilidades — como el apalancamiento, el frágil financiamiento de los inversionistas y la concentración de posiciones— que pueden amplificar las distorsiones de precios y las necesidades de liquidez en períodos de tensión.

Con este telón de fondo, en el capítulo se analiza la evolución del sector de los fondos de inversión libre y sus implicaciones para la estabilidad financiera. A partir de datos detallados sobre más de 25.000 fondos de inversión libre, se observa que se trata de un sector muy concentrado, en el que un puñado de gestores de fondos acapara el grueso de los activos gestionados. El capítulo muestra además que la similitud entre carteras ha aumentado, lo que eleva el riesgo de que se produzcan comportamientos de manada y operaciones concentradas. Al mismo tiempo, el apalancamiento se concentra en unas pocas estrategias y se obtiene principalmente de los grandes bancos intermediarios, mientras que los inversionistas finales, por su parte, muestran una gran sensibilidad al rendimiento de los fondos, lo que incrementa la probabilidad de que se produzcan retiros sincronizados.

La conclusión a la que se llega es que los fondos de inversión libre tienden a operar en sentido contrario a la evolución de los precios cuando reina la calma en los mercados, lo que es bueno para la liquidez y el descubrimiento de precios. Pero cuando los mercados están bajo tensión, esta función estabilizadora pierde fuerza, sobre todo entre los fondos más pequeños. El apalancamiento, la concentración de posiciones y los retiros correlacionados de los inversionistas pueden desencadenar una ola de desapalancamiento sincronizado y ventas de activos. En episodios de tensión, las acciones en cartera de los fondos más vulnerables experimentan caídas de precios más pronunciadas y más volatilidad, sobre todo cuando el fuerte apalancamiento se combina con la concentración de posiciones o los retiros correlacionados de los inversionistas. La tensión también puede extenderse más allá del sector de los fondos de inversión libre cuando los shocks adversos que afectan a estos fondos se propagan a los grandes bancos intermediarios que realizan las actividades de corretaje bursátil (*prime brokers*). Esta propagación es más pronunciada en el caso de los bancos cuyos clientes asumen más riesgos y están más apalancados. Los fondos de inversión también pueden amplificar el efecto de los shocks asociados a riesgos globales hasta el punto de incidir en los precios de las acciones de forma más general, sobre todo en los mercados en los que hay una mayor presencia de fondos de inversión libre y menos liquidez. En los mercados cambiarios, la concentración de operaciones apalancadas de arbitraje de tasas de interés entre divisas (*carry trades*) puede revertirse rápidamente si se producen shocks adversos, y eso amplificaría la volatilidad del mercado y tendría repercusiones en otras clases de activos.

Para apuntalar la resiliencia de los mercados financieros, las autoridades deberían reforzar la supervisión para vigilar los riesgos sistémicos derivados del sector de los fondos de inversión libre. Una de las prioridades debería ser subsanar la falta de datos, en particular sobre apalancamiento, exposiciones a instrumentos derivados, operaciones de financiamiento garantizadas con instrumentos de valores, relaciones con corredores principales (*prime brokers*) y reglas o disposiciones sobre retiros de fondos por parte de los inversionistas. También es esencial contar con mecanismos más sólidos de notificación e intercambio de información a nivel transfronterizo. Las pruebas de tensión sistémica y los análisis de escenarios pueden ayudar a detectar vulnerabilidades y

canales amplificadores antes de que se materialicen. Las medidas prudenciales deben calibrarse en función de la naturaleza y el origen de las vulnerabilidades subyacentes, pero preservando el papel positivo que desempeñan los fondos de inversión libre en los mercados financieros. Cuando surjan riesgos derivados de un posible desapalancamiento sincronizado de muchos fondos, puede ser conveniente adoptar medidas diferenciadas por tipo de actividad, incluyendo una gestión más rigurosa de las garantías y del colateral. Si los riesgos se concentran en determinadas entidades o exposiciones, puede justificarse el uso de herramientas específicas para cada entidad, como los límites de apalancamiento basados en el riesgo y los límites de grandes exposiciones. Los supervisores deben cerciorarse de que los denominados *prime brokers* cuenten con un sistema sólido de gestión del riesgo de contraparte. Los bancos centrales deben mantener mecanismos de respaldo creíbles, focalizados y operativos para hacer frente a disfunciones graves en los principales mercados financieros. La cooperación internacional es necesaria para promover una aplicación coherente y limitar el arbitraje regulatorio entre jurisdicciones.

La versión íntegra del informe en inglés puede consultarse aquí:

<https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2026/10/13/global-financial-stability-report-october-2026>