



## INFORME SOBRE LA ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL ABRIL DE 2015

abril de 2015

### **CAPÍTULO 2: LA BANCA INTERNACIONAL DESPUÉS DE LA CRISIS: ¿MÁS LOCAL Y SEGURA?**

#### **RESUMEN**

Dos aspectos se destacan entre los cambios experimentados por la banca internacional desde la crisis financiera mundial. En primer lugar, han disminuido los préstamos transfronterizos directos como proporción de los activos bancarios totales, principalmente debido al repliegue de los bancos europeos. En segundo lugar, la proporción de préstamos locales concedidos por filiales de bancos extranjeros ha permanecido estable. Los bancos internacionales, en particular, han reenfocado sus actividades en ciertos mercados de importancia clave, dejando margen para la expansión de otros bancos. Como resultado, los vínculos financieros intrarregionales se han profundizado, sobre todo en Asia.

Si bien lo que desencadenó la reducción de los préstamos transfronterizos fue la crisis, los cambios en las regulaciones y la debilidad de los balances bancarios han contribuido significativamente al posterior repliegue. Los bancos mejor capitalizados mostraron una mayor tendencia a mantener los préstamos transfronterizos. Además, se observa la incidencia de factores macroeconómicos.

El giro relativo que han dado los bancos extranjeros disminuyendo los préstamos transfronterizos y enfocándose más en los préstamos locales a través de filiales ha tenido un efecto positivo en la estabilidad financiera de los países anfitriones. Los préstamos transfronterizos intensifican los shocks adversos tanto internos como mundiales. En cambio, las filiales bancarias de propiedad extranjera, en particular aquellas cuyas matrices están mejor capitalizadas, tienden a comportarse de manera menos procíclica que los bancos domésticos cuando se producen crisis domésticas.

En principio, la banca internacional aporta ventajas que no se abordan en este capítulo. Por ejemplo, los bancos internacionales contribuyen a la asignación del ahorro mundial entre los países, con efectos positivos en la inversión y el crecimiento. La contracción de los préstamos transfronterizos puede menoscabar algunas de estas ventajas.

Las autoridades por lo tanto tienen que esforzarse por aprovechar al máximo las ventajas, sin dejar de mitigar los riesgos. Las conclusiones de este capítulo son un argumento a favor de las recientes reformas financieras para incrementar la solidez de los bancos internacionales, y también destacan la necesidad de una mayor cooperación internacional para hacer frente a los shocks regionales y mundiales.



## INFORME SOBRE LA ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL ABRIL DE 2015

abril de 2015

### CAPÍTULO 3 EL SECTOR DE LA GESTIÓN DE ACTIVOS Y LA ESTABILIDAD FINANCIERA

#### RESUMEN

La intermediación financiera a través de empresas de gestión de activos ofrece muchas ventajas: ayuda a los inversionistas a diversificar sus activos más fácilmente y puede proporcionar financiamiento a la economía real a modo de “rueda de repuesto”, incluso cuando los bancos atraviesan dificultades. El sector también ofrece varias ventajas con respecto a los bancos desde el punto de vista de la estabilidad financiera.

Sin embargo, últimamente han aumentado las preocupaciones acerca de potenciales riesgos para la estabilidad financiera que el sector de la gestión de activos plantea debido a su crecimiento y a cambios estructurales en los sistemas financieros. Los fondos de inversión que invierten en instrumentos de deuda han crecido considerablemente, y han estado invirtiendo en activos menos líquidos, y en las economías avanzadas se ha expandido sustancialmente el volumen de productos de inversión a disposición del público general. Los riesgos derivados de ciertos segmentos del sector —fondos de cobertura (*hedge funds*) y fondos mutuos de inversión en el mercado monetario— están ampliamente reconocidos.

Aun así, hay opiniones divididas acerca de la naturaleza y la magnitud de los riesgos derivados de productos de inversión convencionales y menos apalancados (*plain-vanilla*), como los fondos comunes de inversión y los fondos cotizados en bolsa. En este capítulo se examinan los riesgos sistémicos relacionados con estos productos, desde una perspectiva conceptual y empírica.

En principio, incluso estos fondos convencionales pueden plantear riesgos para la estabilidad financiera. La delegación de la gestión diaria de la cartera de inversión introduce problemas de incentivos entre los inversionistas finales y los administradores

de las carteras, que pueden propiciar comportamientos desestabilizadores y amplificar los shocks. Las opciones favorables de rescate de cuotas por parte de los inversionistas y la presencia de ventajas para aquellos inversionistas “pioneros” (*first-movers*) en rescatar pueden crear riesgos de rescates masivos, y la resultante dinámica de precios puede propagarse a otras partes del sistema financiero a través de los mercados de financiamiento, los balances y las transacciones avaladas con instrumentos financieros.

El análisis empírico arroja indicios de la presencia de muchos de estos mecanismos creadores de riesgo, aunque su importancia varía entre los distintos mercados de activos. Las inversiones en fondos comunes parecen afectar la dinámica de los precios de los activos, al menos en los mercados menos líquidos. Varios factores, como ciertas reglas de determinación del valor de las cuotas de participación en fondos, crean una ventaja para los inversionistas pioneros en rescatar sus cuotas, particularmente en el caso de fondos con fuertes descalces de liquidez. Por otro lado, los problemas de incentivos revisten importancia: entre los administradores de cartera prevalece y está en aumento el comportamiento de manada (*herding*).

En este capítulo no se pretende dar un dictamen definitivo sobre la importancia sistémica general de los riesgos potenciales, ni responder a la pregunta de si ciertas empresas de gestión de activos deberían ser designadas como de importancia sistémica. Sin embargo, el análisis indica que los fondos más grandes y los administrados por empresas de gestión de activos de mayor envergadura no contribuyen necesariamente a un mayor riesgo sistémico; más bien, el *enfoque* de la inversión parece ser un factor relativamente más importante en la manera en que los fondos contribuyen al riesgo sistémico.

Se debe reforzar la vigilancia del sector, con una mejor supervisión de los riesgos microprudenciales y adoptando una orientación macroprudencial. Los reguladores de los títulos-valores deberían adoptar un modelo de supervisión más activo, sustentado en estándares mundiales de supervisión y mejores datos e indicadores de riesgo. Se deben reexaminar las funciones y la idoneidad de las actuales herramientas de gestión de riesgo —tales como requisitos de liquidez, comisiones y reglas para determinar el valor de las cuotas de participación en fondos— teniendo en cuenta la función del sector en el riesgo sistémico y la diversidad de sus productos.

