

RESUMEN EJECUTIVO

Informe sobre la estabilidad financiera mundial de abril de 2020: Una síntesis

- El brote de la COVID-19 ha asestado un golpe sin precedentes a los mercados financieros mundiales.
- Los precios de los activos de riesgo se han desplomado y los costos de endeudamiento se han disparado, sobre todo en los mercados de crédito de mayor riesgo.
- Los mercados emergentes y preemergentes han experimentado la reversión más marcada jamás registrada de los flujos de inversión de cartera.
- La prioridad es salvar vidas y apoyar a las personas y empresas más afectadas por la COVID-19.
- Deben utilizarse políticas fiscales, monetarias y financieras para apoyar a las economías asoladas por la pandemia.
- La cooperación internacional es esencial para hacer frente a esta extraordinaria crisis mundial.

La pandemia del coronavirus (COVID-19) presenta un desafío histórico. A mediados de febrero, cuando los participantes en los mercados empezaron a temer que el brote se pudiera convertir en una pandemia mundial, los precios de las acciones cayeron bruscamente, desde niveles que antes estaban sobredimensionados. En los mercados de crédito, los diferenciales se dispararon, especialmente en segmentos riesgosos como los bonos de alta rentabilidad, los préstamos apalancados y la deuda privada, donde las emisiones se redujeron drásticamente. Los precios del petróleo se desplomaron ante el debilitamiento de la demanda mundial y la incapacidad de los países de la OPEP+ de llegar a un acuerdo sobre recortes de la producción, lo que añadió un nuevo elemento al deterioro del apetito por el riesgo. Esta volatilidad de las condiciones del mercado condujo a una fuga hacia activos de calidad, lo que provocó que los rendimientos de los bonos de refugio seguro disminuyeran de manera abrupta.

Una serie de factores amplificó los movimientos de los precios de los activos, contribuyendo a un brusco endurecimiento de las condiciones financieras a una velocidad sin precedentes. Surgieron señales de tensión en los principales mercados de financiamiento a corto plazo, incluido el mercado mundial de dólares estadounidenses, un fenómeno que recuerda a la dinámica que se vio por última vez durante la crisis financiera de hace una década. La liquidez del mercado se deterioró considerablemente, incluso en mercados tradicionalmente considerados más profundos. Los inversionistas apalancados se vieron bajo presión, y algunos se vieron obligados a cerrar algunas de sus posiciones para satisfacer las reposiciones de márgenes de garantía y reequilibrar sus carteras.

No obstante, los mercados se han recuperado de parte de las pérdidas. Las medidas decisivas de política monetaria y fiscal, encaminadas a contener las consecuencias de la pandemia, han estabilizado la actitud de los inversionistas. Sin embargo, sigue existiendo el riesgo de un mayor endurecimiento de las condiciones financieras que podría exponer vulnerabilidades financieras destacadas repetidamente en anteriores *Informes sobre la estabilidad financiera mundial*.

Las economías de mercados emergentes y preemergentes se enfrentan a la tormenta perfecta. Han experimentado la reversión más marcada jamás registrada de los flujos de inversión de cartera, tanto medida en dólares como en porcentaje del PIB de los mercados emergentes y preemergentes. Es probable que esta pérdida de financiamiento externo mediante deuda ejerza presión sobre los prestatarios más apalancados y menos solventes. Esto puede conducir a un aumento de las reestructuraciones de la deuda, que podría poner a prueba los mecanismos vigentes para la resolución de la deuda.

Los gestores de activos podrían tener que enfrentarse a nuevos reembolsos de sus fondos y verse obligados a vender activos en mercados bajistas, lo que podría exacerbar las caídas de precios. Los altos niveles de endeudamiento de las empresas y los hogares pueden llevar a una situación crítica causada por el sobreendeudamiento a medida que la economía sufre una frenada brusca de la entrada de capitales. Los bancos tienen más capital y liquidez que en el pasado y han sido sometidos a pruebas de tensión; además, las inyecciones de liquidez de los bancos centrales han contribuido a mitigar los riesgos de financiamiento, lo que los coloca en una mejor posición que en el inicio de la crisis financiera mundial. Sin embargo, en algunos países la resiliencia de los bancos podría verse sometida a prueba ante las grandes pérdidas crediticias y en los mercados, lo que puede llevarlos a reducir sus préstamos a la economía, amplificando la desaceleración de la actividad.

Este desafío histórico requiere una respuesta enérgica de política económica. La prioridad es salvar vidas y aplicar medidas de contención adecuadas para evitar la saturación de los sistemas de salud. Las autoridades de los países deben apoyar a las personas y empresas más afectadas por el brote del virus, como se analiza en la edición de abril de 2020 de *Perspectivas de la economía mundial*.

Con ese fin, las autoridades de todo el mundo ya han implementado políticas de amplio alcance. El *Monitor Fiscal* de abril de 2020 describe los paquetes de apoyo fiscal anunciados por los gobiernos de todo el mundo. Son necesarias medidas fiscales amplias, oportunas, temporales y focalizadas para garantizar que la paralización temporal de la actividad no provoque un daño más permanente a la capacidad productiva de la economía y a la sociedad en su conjunto.

Los bancos centrales de todo el mundo han adoptado medidas valientes y decisivas, con la flexibilización de la política monetaria, la compra de una serie de activos y la provisión de liquidez al sistema financiero, en un intento por contrarrestar el endurecimiento de las condiciones financieras y mantener el flujo de crédito a la economía. Dado que las tasas de interés indicativas de la política monetaria se sitúan ahora cerca o por debajo de cero en muchas de las principales economías avanzadas, las medidas no convencionales y los mensajes del banco central sobre la trayectoria esperada de la política monetaria se están convirtiendo en las principales herramientas de estos bancos centrales para avanzar. Los bancos centrales también pueden considerar otras medidas para brindar respaldo a la economía durante estos tiempos difíciles.

Las autoridades económicas deben mantener un equilibrio entre salvaguardar la estabilidad financiera y apoyar la actividad económica.

- *Bancos*. En primer lugar, deben utilizarse las reservas de capital y liquidez existentes en los bancos para absorber las pérdidas y las presiones de financiamiento. En los casos en que el impacto sea considerable o prolongado y se vea afectada la adecuación del capital bancario, los supervisores deben adoptar medidas focalizadas, entre ellas pedir a los bancos que presenten planes creíbles de

restablecimiento del capital. También puede ser necesario que las autoridades intervengan con apoyo fiscal —ya sean subsidios directos o medidas de alivio tributario— para ayudar a los prestatarios a reembolsar sus préstamos y financiar sus operaciones, o proporcionar garantías de crédito a los bancos. Los supervisores también deben alentar a los bancos a negociar, de manera prudente, ajustes temporales de las condiciones de los préstamos para las empresas y los hogares con problemas para pagar el servicio de sus deudas.

- *Gestores de activos.* Para gestionar con prudencia los riesgos de liquidez asociados con grandes salidas de capital, los reguladores deben alentar a los gestores de fondos a utilizar plenamente las herramientas de liquidez disponibles, en los casos en que ello redunde en interés de los inversores del fondo.
- *Mercados financieros.* Debe promoverse el fortalecimiento del mercado mediante medidas bien diseñadas, claramente definidas y debidamente comunicadas, como por ejemplo los mecanismos de interrupción de las operaciones.

Muchas economías de mercados emergentes ya están haciendo frente a la volatilidad de las condiciones del mercado y deberían gestionar estas presiones mediante la flexibilización del tipo de cambio, cuando sea factible. En el caso de los países con reservas suficientes, las intervenciones cambiarias pueden contrarrestar la falta de liquidez del mercado y, por lo tanto, contribuir a mitigar la volatilidad excesiva. Sin embargo, estas intervenciones no deben impedir los ajustes necesarios en el tipo de cambio. Ante una crisis inminente, las medidas de gestión de los flujos de capital podrían formar parte de un paquete amplio de políticas, aunque dichas medidas no pueden sustituir al ajuste macroeconómico que se requiera. Los gestores de la deuda soberana deben prepararse para interrupciones del financiamiento a más largo plazo; para ello deben poner en marcha planes de contingencia para hacer frente al acceso limitado al financiamiento externo.

La cooperación multilateral es esencial para contribuir a reducir la intensidad del shock de la COVID-19 y sus daños al sistema financiero y la economía mundiales. Los países que se enfrentan a crisis gemelas de shocks sanitarios y de financiamiento externo —por ejemplo, los que dependen del financiamiento externo o los exportadores de materias primas que se enfrentan al desplome de los precios de sus productos— pueden necesitar además asistencia bilateral o multilateral para asegurar que el gasto sanitario no se vea comprometido en su difícil proceso de ajuste. La Directora Gerente del FMI y el Presidente del Banco Mundial han pedido a los acreedores bilaterales oficiales que suspendan los reembolsos de la deuda de países por debajo del umbral operativo de la Asociación Internacional de Fomento que soliciten períodos de gracia mientras luchan contra la pandemia. El FMI, con USD 1 billón en recursos disponibles, está apoyando activamente a sus países miembros.