

**Intermediarios financieros no bancarios: Vulnerabilidades en un contexto de condiciones financieras más restrictivas**

Los intermediarios financieros no bancarios (IFNB) desempeñan un papel crucial en el sistema financiero mundial ya que mejoran el acceso al crédito y promueven el crecimiento económico. Asimismo, es posible que las vulnerabilidades financieras de los IFNB hayan aumentado en el pasado, en un contexto de tasas de interés bajas. Los estudios de casos que se presentan en este capítulo muestran que la tensión de los IFNB tiende a surgir cuando hay niveles elevados de apalancamiento, desajustes de liquidez y fuertes grados de interconexión que se pueden desbordar hacia los mercados emergentes. En la actual coyuntura de alta inflación y condiciones financieras más restrictivas, los bancos centrales pueden enfrentar disyuntivas complejas y difíciles de resolver durante los episodios de tensión en el mercado, y que consisten en elegir entre abordar los riesgos para la estabilidad financiera o lograr los objetivos de estabilidad de precios. Las autoridades económicas necesitan herramientas adecuadas para hacer frente a las consecuencias que la tensión de los IFNB puede tener sobre la estabilidad financiera. Durante los episodios de tensión, podría ser necesario que los IFNB cuenten con acceso directo a la liquidez del banco central, pero resulta imperativo adoptar los debidos mecanismos de protección.

**La supervisión, regulación y vigilancia firmes de los IFNB son vitales como primera línea de defensa.** Las prioridades deben consistir en subsanar las deficiencias de datos clave, incentivar la gestión por parte de los IFNB, establecer una regulación adecuada y reforzar la vigilancia. Si se cuenta con estos componentes, la necesidad de que los bancos centrales tomen medidas debería reducirse, o por lo menos limitarse a los riesgos para la estabilidad financiera, con lo cual disminuirían las probabilidades de riesgo moral.

La intervención del banco central debe enfocarse en resolver los problemas de liquidez, no los de solvencia, y debe evitar estar en conflicto con la orientación de la política monetaria, en especial durante un ciclo contractivo. **Hay tres formas generales en que los bancos centrales brindan apoyo de liquidez:**

1. Las **operaciones discrecionales a escala de todo el mercado** deben ser temporales, han de focalizarse en los segmentos de los IFNB en los que una mayor dislocación o desintermediación del mercado podría tener implicaciones adversas para la estabilidad financiera, y deben formularse de modo que restablezcan el funcionamiento del mercado y a la vez contengan el riesgo moral. El momento que se elija para efectuar la operación a escala de todo el mercado es crucial; debe existir un marco basado en el principio que cabe denominar “discrecionalidad con restricciones”. Lo que determina una posible intervención son indicadores basados en datos (las restricciones), pero en definitiva la decisión de intervenir queda a discreción de las autoridades.

2 . Se podría otorgar **acceso a servicios de préstamo permanentes** para reducir los efectos de contagio al sistema financiero, aunque el umbral para tener dicho acceso debería ser muy alto a fin de evitar el riesgo moral. No se ha de conceder acceso si no se cuenta con los debidos regímenes regulatorios y de supervisión para los diferentes tipos de IFNB (algunos de los cuales quizá no reúnan los requisitos necesarios).

3 . La intervención de los **bancos centrales como prestamistas de última instancia** podría ser necesaria si un IFNB de importancia sistémica se ve sometido a tensiones. La concesión de préstamos a un IFNB de importancia sistémica debe quedar a discreción del banco central, y debería realizarse con una tasa punitiva, con plenas garantías y en paralelo con una mayor supervisión. Se debe establecer un cronograma claro para el restablecimiento de la liquidez de la institución.

La **comunicación clara es esencial** a fin de evitar la percepción de que los bancos centrales estén trabajando con objetivos contrapuestos, como por ejemplo al comprar activos para restablecer la estabilidad financiera y sin embargo seguir aplicando una contracción cuantitativa para lograr que la inflación retorne al nivel fijado como meta. Los anuncios sobre el apoyo de liquidez del banco central deben explicar claramente el objetivo de estabilidad financiera y los parámetros del programa.

La **coordinación entre el banco central y los reguladores del sector financiero es esencial**, no solo para detectar riesgos, sino también para gestionar situaciones de crisis y evaluar las deficiencias en materia de supervisión y regulación.

La versión íntegra del informe en inglés puede consultarse aquí:

<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/04/11/global-financial-stability-report-april-2023>