



Los esfuerzos después de la crisis por identificar y abordar la falta de información sobre la economía mundial entran en su segunda fase

Cerrando brechas

Evrin Bese Goksu y Robert Heath

LA CRISIS financiera mundial reciente reveló lagunas en los datos económicos y financieros que impidieron detectar la acumulación de riesgos económicos. Ocho años después, autoridades y estadísticos han avanzado en la detección y recopilación de los datos que faltan, pero hay que seguir trabajando para completar las mejoras de datos concebidas en 2009 por el Grupo de las Veinte economías avanzadas y de mercados emergentes (G-20).

La iniciativa sobre deficiencias de los datos, cuya primera fase se cerró en septiembre de 2015, aborda los datos faltantes necesarios para el seguimiento de las instituciones financieras y la evolución mundial (supervisión). Han participado en ella muchas organizaciones encargadas de recopilar estadísticas económicas y financieras. El G-20 (Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Corea del Sur, Estados Unidos, Francia, India, Indonesia, Italia, Japón, México, Reino Unido, Rusia, Sudáfrica, Turquía y la Unión Europea) ha autorizado la segunda fase del proyecto.

Reforma regulatoria

La iniciativa aborda los datos incompletos vitales para la aplicación de reformas regulatorias mundiales como escudo frente a problemas de las instituciones financieras que podrían traspasar fronteras y repercutir en la estabilidad del sistema financiero mundial. Los ámbitos afectados por la falta de información son:

Solidez del sistema financiero: El FMI elabora desde hace mucho tiempo un conjunto de estadísticas, los *Indicadores de Solidez Financiera*, imprescindibles para el seguimiento y evaluación de la salud del sector financiero global. Antes, los datos se centraban más en la salud del sector bancario, pero en 2013, ante la rápida evolución del contexto financiero y las reformas regulatorias mundiales, la lista de indicadores se actualizó y se centró en las instituciones financieras no bancarias. De los 45 países incluidos en 2008, se ha pasado a más de 100.

Sistema bancario paralelo: La importancia de las instituciones financieras (p. ej., sociedades de inversión) que, sin ser bancos, asumen riesgos similares al prestar fondos, ha ido creciendo en los mercados financieros mundiales. Estas instituciones suelen endeudarse mucho a corto plazo e invertir en activos a largo plazo difíciles de vender con rapidez, lo cual las expone a riesgos de liquidez y vencimiento. Pero, al no ser bancos, muchas de sus actividades no se han incluido en

regulaciones bancarias tradicionales ni en recopilaciones estadísticas. En 2011, el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF), organismo internacional que supervisa el sistema financiero mundial, instauró una supervisión anual del sistema bancario paralelo; para 2014, las jurisdicciones incluidas representaban 80% del PIB mundial y 90% de los activos del sistema financiero mundial. El CEF prevé empezar a recopilar y agregar datos sobre mercados de financiamiento de valores en 2017.

Bancos de importancia sistémica mundial: Como los principales bancos mundialmente interrelacionados pueden contagiar shocks a otros países, y la quiebra de uno (o varios) puede afectar gravemente al sistema financiero mundial, se han adoptado medidas para mejorar su resistencia. La mejora de los datos sobre vínculos entre estas instituciones y su relación con los sistemas financieros nacionales pueden aclarar los riesgos planteados. Un grupo encabezado por el CEF elaboró formularios de declaración únicos para recabar información coherente y detallada sobre las instituciones que los reguladores internos y las instituciones financieras internacionales puedan utilizar para el seguimiento de la estabilidad financiera. Se recopilan datos sobre vínculos bilaterales y las tareas proseguirán e incluirán información sobre exposición y endeudamiento de 35 economías principales.

Mercados de valores y derivados: Los mercados de valores son un importante canal de financiamiento de la economía real; es vital mejorar los datos sobre ellos para comprender qué incluyen las carteras de prestatarios y acreedores. El nuevo *Handbook on Securities Statistics*, elaborado por el Banco Central Europeo, el Banco de Pagos Internacionales (BPI), el FMI y el Banco Mundial, contribuye a mejorar la información proporcionada por los países del G-20 a la base de datos de estadísticas sobre valores del BPI. Asimismo, la necesidad de aumentar la transparencia de las operaciones en los mercados de derivados extrabursátiles se ha traducido en una mayor cobertura de los datos sobre los swaps utilizados como seguro ante defaults. La segunda fase de la iniciativa sobre deficiencias de los datos ampliará la cobertura a otros derivados extrabursátiles.

Supervisión

La creciente interconexión entre instituciones hace que los shocks del mercado financiero puedan contagiarse fácilmente entre países, mercados e instituciones, lo cual exige reforzar la información sobre balances y ampliar los datos sobre flujos

de fondos para analizar mejor los efectos de dichos shocks, así como su transmisión entre sectores. El nuevo análisis de flujos de fondos mundiales puede reflejar mejor la interconexión mundial (véase el recuadro).

Cuentas sectoriales: Hay que mejorar los datos de los balances de varios sectores de la economía (hogares, empresas) y sobre flujos de fondos dentro y entre estos sectores para evaluar los vínculos entre la economía real y el sector financiero y entre los sectores económicos, pero muchos países no disponen de datos tan completos y están dando prioridad a mejorar y ampliar esta información. Los avances han sido lentos por las dificultades que plantea la recopilación de datos coherentes en todos los sectores de la economía.

Asimismo, faltan datos del sector público. El respaldo de las autoridades nacionales al sector financiero tras la crisis financiera mundial y los costos de la recesión profundizaron el déficit fiscal y la deuda pública. No obstante, son pocos los datos fiscales coherentes y comparables disponibles en las economías del G-20, sobre todo porque la cobertura de los gobiernos estatales y locales no es buena y estos datos no están bien formalizados. Si bien la disponibilidad de estadísticas sobre deuda pública ha mejorado, las autoridades nacionales deben seguir trabajando en cooperación con organizaciones internacionales.

En un mundo donde el capital fluye libremente de un país a otro y donde existen pocas limitaciones al crédito, la desigualdad en la distribución del ingreso, el consumo, el ahorro y la riqueza pueden generar creciente vulnerabilidad financiera. La OCDE está estudiando la relación entre la distribución del ingreso y las cuentas del ingreso nacional, como el PIB, y trabaja por mejorar la comprensión del ingreso, el consumo y la riqueza.

Interconexión financiera transfronteriza: La crisis reveló la imposibilidad de aislar los problemas en un sistema financiero concreto porque los shocks se propagan con rapidez de un sistema a otro. El elemento central para comprender los vínculos entre una economía interna y el resto del mundo es la posición de inversión internacional, que cubre la exposición de los activos y pasivos de un país ante el extranjero.

Flujo de fondos mundiales

Los datos sobre exposición financiera transfronteriza pueden vincularse a los datos de las cuentas sectoriales internas para elaborar así un mapa completo de las interconexiones financieras nacionales e internacionales, con vínculos a la economía real mediante las cuentas sectoriales. El resultado recibe el nombre de flujo de fondos mundiales.

La elaboración de un marco de flujos de fondos mundiales se propuso por primera vez en 2011; la labor se inició en 2013 como parte de una iniciativa del FMI para reforzar el análisis de las conexiones transfronterizas, los flujos de liquidez mundiales y la interdependencia financiera mundial. El proyecto pretende elaborar una matriz que refleje los saldos financieros internos y externos, y pueda desglosarse bilateralmente por países y regiones. Se espera que dicha matriz respalde el seguimiento periódico de los flujos financieros transfronterizos mediante un marco que resalte los riesgos para la estabilidad financiera nacional e internacional. El FMI elaborará primero una matriz de flujos de fondos mundiales de las principales economías del mundo.

Otros tres conjuntos de datos básicos para entender la interconexión transfronteriza son: las *estadísticas bancarias internacionales* recopiladas por el BPI, que proporcionan información trimestral sobre el global de activos y pasivos de los sistemas bancarios con actividad internacional; la *Encuesta coordinada sobre inversión de cartera* semestral del FMI, que contiene información sobre tenencias bilaterales de activos de cartera, y la *Encuesta coordinada sobre inversión directa* del FMI, que contiene información sobre posiciones de inversión directa bilaterales. La mejora de dichos conjuntos de datos ha sido significativa. La frecuencia de declaración de la posición de inversión internacional es ahora trimestral y no anual. Los datos del BPI se han reforzado con una mayor cobertura de los balances bancarios y más información sobre entidades de contrapartida, en especial instituciones financieras no bancarias. El FMI ha aumentado la frecuencia y cobertura de la encuesta sobre carteras.

Precios inmobiliarios: La importancia de contar con buenas estadísticas sobre precios inmobiliarios se ha hecho evidente, no solo porque dichos precios afectan al consumo de los hogares, sino por la necesidad de hacerles un seguimiento cuando la política monetaria busca fomentar gasto e inversión. Antes de la crisis, la disponibilidad y comparabilidad internacional de las estadísticas de precios inmobiliarios eran limitadas. En 2010, el BPI comenzó a diseminar estadísticas de precios inmobiliarios residenciales de varios países, entre otros, de la mayoría de los países del G-20, si bien hay que seguir trabajando para garantizar su coherencia. También se están desarrollando índices de precios inmobiliarios comerciales.

Si bien la iniciativa sobre deficiencias de datos se ha centrado en el G-20, los 188 países miembros del FMI se ven indirectamente afectados por sus grandes beneficiarios.

Esta iniciativa también ha ayudado a mejorar la declaración de datos. En el FMI, facilitó la introducción de un nuevo nivel de estándares de diseminación de datos mejorados para economías clave en los mercados de capital internacionales, cuyas instituciones se interrelacionan por canales como los préstamos interbancarios y de valores, los acuerdos de recompra y los contratos de derivados. También se puso en marcha el sitio web *Principal Global Indicators*, que presenta los datos de las economías del G-20 y otros 14 países con sectores financieros de importancia sistémica.

Próxima fase

No es fácil proporcionar información completa de forma estandarizada, frecuente y oportuna, fiable y de gran calidad, y que refleje las circunstancias cambiantes de economías y sistemas financieros. Pero como demuestran las iniciativas recientes, el tiempo y la cooperación mundial lo hacen posible. Para cosechar los beneficios del esfuerzo de la iniciativa del G-20, todos los participantes de la economía mundial deben mantener el ritmo de trabajo y coordinación cuando dé comienzo la segunda fase. ■

Evrin Bese Goksu es Economista del Departamento de Estadística del FMI y Robert Heath es ex Subdirector de dicho Departamento.