

## Actualidad de los mercados financieros

Los riesgos para la estabilidad financiera han evolucionado en gran medida tal como se previó en la edición de abril de 2007 de *Global Financial Stability Report (GFSR)* (Informe sobre la estabilidad financiera mundial). En el informe adjunto sobre la actualidad de los mercados financieros se destaca el aumento de los riesgos de crédito y de mercado, pero la continuación de los buenos resultados macroeconómicos sigue apuntalando la estabilidad financiera en general. Además, las instituciones financieras mundiales de importancia sistémica lograron fortalecer sus bases de capital gracias a los sólidos resultados económicos que registraron en los últimos años.

A todas luces, los riesgos han aumentado más en el área del riesgo de crédito, en vista de que la menor disciplina crediticia que se observó en el último *GFSR* se ha traducido en crecientes dificultades en el mercado de créditos de alto riesgo y de préstamos apalancados en Estados Unidos. Los pagos en mora, las cesaciones de pagos y las ejecuciones hipotecarias han seguido aumentando, especialmente en el caso de los préstamos de alto riesgo contratados en 2006. A medida que el aumento de las tasas de interés hipotecarias se traduzca en mayores cuotas en el caso de las hipotecas a tasas de interés variables, se crean las condiciones para que esos riesgos sigan materializándose. Los efectos del relajamiento de la disciplina del crédito en el pasado también se observan en el mercado de préstamos apalancados relacionado con las operaciones de *buyout* apalancadas. Si bien el grado del apalancamiento ha seguido aumentando, algunos inversionistas están empezando a rehusarse a aceptar los préstamos denominados “*covenant lite*”, préstamos que estipulan cláusulas poco estrictas de protección del acreedor.

Últimamente, el reconocimiento del riesgo de crédito ha empezado a traducirse en un aumento del riesgo de mercado, principalmente en el caso de los productos basados en hipotecas de alto riesgo y préstamos apalancados en Estados Unidos. Los diferenciales (*spreads*) de los índices correspondientes al segmento de estos productos de mayor riesgo han aumentado considerablemente y ello ha creado dificultades para los *hedge funds* expuestos al riesgo de esos valores. La acumulación de un gran número de solicitudes de financiamiento en trámite para operaciones de *buyout* apalancadas, resultante del cauto interés de los inversionistas, también podría plantear desafíos para los bancos que garantizan la emisión e intervienen en la sindicación de estos préstamos, lo cual podría agravar las presiones del mercado.

Seguimos observando una mejora de las variables fundamentales en los países de mercados emergentes y una evolución favorable en sus mercados de capital locales, pero en algunos países persisten factores de vulnerabilidad financiera. En algunos países de mercados emergentes los bancos y las empresas han acudido a los mercados de capital extranjeros, lo cual ha llevado a un aumento acelerado del endeudamiento, que se complica aún más debido a su exposición al riesgo cambiario.

En resumen, los riesgos han aumentado y en el futuro próximo podría mantenerse la volatilidad en los mercados de crédito y modificarse los precios de algunos productos crediticios. No obstante, hasta el momento, nuestra evaluación es que este riesgo probablemente se mantendrá en gran medida confinado. Un factor importante es que los mercados están adoptando una actitud selectiva en función de la solidez de los fundamentos económicos subyacentes, y las recientes correcciones se han concentrado en el mercado de préstamos de alto riesgo, los préstamos apalancados y los bonos corporativos de menor calidad. Los ajustes que se están produciendo en los mercados de crédito estructurados y de financiamiento apalancado seguramente contribuirán a estimular la disciplina del crédito, en tanto que la capacidad de los participantes del mercado para seleccionar sus inversiones basándose en los fundamentos económicos será importante en el futuro.

