



4 de abril de 2016

## INFORME SOBRE LA ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL DE ABRIL DE 2016

### **CAPÍTULO 2: LA CRECIENTE IMPORTANCIA DE LOS EFECTOS DE CONTAGIO FINANCIEROS ORIGINADOS EN LAS ECONOMÍAS DE MERCADOS EMERGENTES**

#### **RESUMEN**

La integración comercial y financiera de las economías de mercados emergentes en la economía y el sistema financiero mundial ha aumentado significativamente en las dos últimas décadas. En consecuencia, los shocks originados en los mercados emergentes que tienen un impacto en los precios de la renta variable y los tipos de cambio de las economías avanzadas y de mercados emergentes se han intensificado sustancialmente; hoy por hoy, explican más de un tercio de la variación de los rendimientos de los activos de estos países. Ahora bien, los efectos de contagio no exhiben la misma tendencia en los mercados de renta fija, ya que los factores mundiales siguen siendo en gran medida los que dictan su comportamiento.

En los últimos años, la importancia de los factores financieros ha aumentado, en comparación con la de los vínculos comerciales. La mayor integración de los mercados financieros ha agudizado los efectos de contagio entre los países. Más que el tamaño de su economía, es el grado de integración financiera de un país lo que determina su importancia como receptor y transmisor de efectos de contagio.

Los efectos de contagio suelen ser más comunes entre países con fundamentos macrofinancieros parecidos, y son más fuertes dentro de cada sector que entre sectores. Los sectores que son más dependientes del financiamiento externo están más expuestos a los efectos de contagio, al igual que las empresas con menor liquidez y mayor endeudamiento. Los efectos de contagio puramente financieros siguen siendo menos significativos en el caso de China. Sin embargo, el impacto de los shocks vinculados a los fundamentos económicos —por ejemplo, las novedades sobre el crecimiento de China— en el rendimiento de la renta variable es cada vez más profundo, tanto en las economías de mercados emergentes como en las avanzadas. Es probable que los efectos de contagio de China a los mercados financieros internacionales se acrecienten considerablemente en el curso de los próximos años.

Por último, los cambios estructurales que han experimentado los mercados financieros —sobre todo el aumento de la intermediación de flujos de capitales a través de fondos

comunes de inversión— parecen haber realizado la importancia de la inversión de cartera como canal de contagio con origen en los mercados emergentes.

Estos resultados hacen pensar que, a la hora de evaluar las condiciones macrofinancieras, las autoridades quizá deberán tener cada vez más en cuenta la evolución de las políticas y la situación económica de las economías de mercados emergentes. En particular, a medida que continúe creciendo el papel de China en el sistema financiero internacional, irán cobrando mayor importancia una comunicación clara y oportuna sobre sus decisiones en materia de políticas, la transparencia de los objetivos de sus políticas, y de las estrategias para su logro. Por último, dada la evidente importancia del endeudamiento empresarial y la intermediación de los fondos comunes de inversión como amplificadores de los efectos de contagio de los shocks, será importante adaptar la supervisión y las políticas macroprudenciales para contener los riesgos sistémicos originados en estos canales.



4 de abril de 2016

## INFORME SOBRE LA ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL DE ABRIL DE 2016

### **CAPÍTULO 3: ASEGURADORAS DE RIESGO: TENDENCIAS E IMPLICACIONES PARA EL RIESGO SISTÉMICO**

#### **RESUMEN**

Este capítulo describe las principales características de la evolución del sector de las aseguradoras de riesgo durante la última década y evalúa cómo ha cambiado la importancia sistémica de las aseguradoras. Las empresas de seguros juegan un papel importante al brindar protección contra riesgos financieros y económicos y al actuar como intermediarios financieros.

El capítulo muestra que en las economías avanzadas la contribución de las empresas de seguros de vida al riesgo sistémico ha aumentado en los últimos años, aunque claramente sigue siendo menor que la de los bancos. Ese aumento se debe en gran medida a las crecientes exposiciones comunes al riesgo agregado, causadas en parte por una mayor sensibilidad a las tasas de interés entre las aseguradoras. Por lo tanto, es poco probable que las aseguradoras cumplan su papel como intermediarios financieros frente a un shock adverso, precisamente cuando tampoco pueden hacerlo otras partes del sistema financiero. La profundización de las exposiciones comunes no parece estar asociada a cambios pronunciados de las carteras de inversión de los aseguradores, si bien en algunos países las empresas más pequeñas y más débiles del sector han asumido más riesgos.

Estos resultados sugieren que los supervisores y los reguladores deberían aplicar un enfoque más macroprudencial al sector. Ese planteamiento es necesario para que, más allá de brindar protección contra los riesgos de solvencia y contagio de las empresas a nivel individual, la supervisión pueda hacer frente al riesgo sistémico generado por las exposiciones comunes. Entre las medidas que complementarían la promoción de políticas macroprudenciales más contundentes, cabe mencionar la adopción internacional de normas de capitalización y transparencia en el sector. Además, las diferencias observadas en el comportamiento de los aseguradores más pequeños y más débiles merecen la atención de los supervisores.