



NOTA INFORMATIVA

Madrid, 28 de febrero de 2007

PRESENTACIÓN DEL INFORME “INVERSORES INSTITUCIONALES, AHORRO GLOBAL Y ASIGNACIÓN DE CARTERAS”

El Comité sobre el Sistema Financiero Global (CGFS) publica hoy un informe titulado *Inversores institucionales, ahorro global y asignación de carteras*, elaborado por un grupo de trabajo presidido por José Viñals, Subgobernador del Banco de España. El CGFS tiene por mandato vigilar la evolución de los mercados financieros internacionales e informar a los Gobernadores de los bancos centrales de los países del G-10. Está compuesto por altos cargos de los bancos centrales del G-10 y del BCE, así como por representantes de una serie de bancos centrales de las principales economías y centros financieros.

En la presentación del informe, realizada en la sede del Banco de Pagos Internacionales, en Basilea, José Viñals afirmó que las decisiones de cartera de los inversores institucionales tienen un efecto muy importante en los mercados financieros mundiales. El informe se centra fundamentalmente en evaluar la manera en la que los cambios regulatorios y contables, tanto recientes como futuros, en varios países, podrían influir en las decisiones de inversión de dichos inversores. Entre estos cambios se encuentran el paso a la contabilidad por el valor razonable de los fondos de pensiones y las empresas de seguros, los requerimientos de solvencia basados en el riesgo para las empresas de seguros, y un llamamiento para lograr una mayor transparencia en las cuentas de las empresas en lo que respecta a los compromisos por pensiones y a la existencia de fondos disponibles para la financiación de dichos compromisos.

José Viñals subrayó las siguientes conclusiones del informe:

- Si bien los cambios en materia de regulación y de contabilidad tienen un carácter cada vez más global, es probable que sus consecuencias difieran significativamente entre los diversos tipos de inversores institucionales y entre los países, al ser distintas las situaciones nacionales. Los fondos de pensiones de prestación definida y las empresas de seguro de vida pueden verse particularmente afectados porque asumen directamente los riesgos de inversión. Por el contrario, no es probable que se vean afectados significativamente los fondos de pensiones de aportación definida y los fondos de inversión, en los que los individuos asumen directamente el riesgo de inversión.
- Los cambios en los criterios reguladores y contables inducen a los fondos de pensiones de prestación definida y a las empresas de seguro de vida a desplazar los riesgos hacia los hogares, o a adoptar estrategias de inversión de menor riesgo, incorporando directamente sus pasivos en las decisiones de asignación de cartera. Así pues, al transferir el riesgo fuera de sus balances, los inversores institucionales han seguido una estrategia similar a la del sector bancario.
- No se han observado aún a nivel global cambios significativos en las carteras como consecuencia de las recientes reformas en materia de contabilidad y de regulación, y, por lo tanto, no parece que éstas hayan sido una de las causas principales por las que los niveles de los tipos de interés a largo plazo sean actualmente tan bajos a nivel global. Sin embargo, los datos, los análisis y la investigación de mercado sugieren que las recientes reformas en materia de regulación sí han influido en los tipos de interés a largo plazo del Reino Unido.
- Se espera que el impacto de estas reformas en el precio de los activos financieros en los distintos países sea más pronunciado en aquellos casos en que: (i) el tamaño de los fondos de pensiones de prestación

definida y de las empresas de seguros sea muy grande; (ii) la asignación de carteras inicial de los fondos de pensiones y de las empresas de seguros dé más peso sobre todo a los valores de renta variable; (iii) su situación de solvencia inicial sea débil y existan déficit de financiación; (iv) los cambios en materia de regulación sean profundos y sólo permitan un breve período de transición.

- En general, se espera que estas reformas mejoren el funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero. Sin embargo, al diseñar las reformas se debería tener en cuenta la posibilidad de que distorsionen temporalmente los precios en los mercados financieros y de que sitúen los tipos de interés a largo plazo por debajo de los niveles justificados por los fundamentos macroeconómicos. Por consiguiente, habría que tomar lo anterior en consideración tanto al diseñar los cambios en la regulación como al interpretar los movimientos de los precios de los activos tras la adopción de dichos cambios.
- Es probable que la creciente demanda de activos de las economías emergentes por parte de los inversores institucionales globales sea positiva para dichas economías, y contribuya a profundizar los mercados financieros locales. No obstante, este papel cada vez más destacado podría alterar el mecanismo de transmisión de la política monetaria nacional, especialmente si el rendimiento de los bonos a largo plazo se vuelve más dependiente de los factores globales.
- Como resultado de las reformas, los hogares se encuentran cada vez más expuestos a los mercados financieros. Por ello, en el futuro los ingresos por jubilación pueden verse más afectados por la volatilidad de los mercados financieros, de lo que se deduce que la supervisión y la regulación financieras, así como la protección de los consumidores, están llamadas a desempeñar un importante papel.

Cualquier pregunta específica en relación con el informe puede formularse por correo electrónico (CGFS@bis.org) o por fax (+41 61 280 9100) al Comité sobre el Sistema Financiero Global. Para más información o para solicitar un ejemplar impreso, se ruega dirigirse: publications@bis.org.

Reproducción permitida solo si se cita la fuente.