

Navegando en Aguas Desconocidas

16 de Marzo de 2023



**Por: José Pedro Martínez Sanguinetti, Vice Presidente Ejecutivo de Inversiones Rimac Seguros
Gestión, 16 de Marzo del 2023**

Cuando las condiciones financieras globales se contraen, los desbalances que pudieran existir en instituciones financieras se hacen más evidentes.

Para colocar a una economía en una trayectoria de crecimiento e inflación estable, los bancos centrales dependen de mecanismos que influyen de manera indirecta sobre la inflación y el crecimiento. En este sentido, no controlan el volumen de liquidez porque la mayor parte del dinero existente en la economía se crea a través de la intermediación financiera de los bancos.

Para determinar si ese volumen de liquidez es suficiente o no solamente pueden medir las expectativas y estas solamente pueden ser inferidas a través del nivel de mercado de las tasas de interés y de encuestas sujetas a márgenes de error.

Además, los banqueros centrales solamente pueden influir sobre esas variables a través de señales enviadas al mercado por medio de la tasa de interés a la que los bancos se prestan entre sí o le piden prestado al mismo banco central, a través de la opinión autorizada de sus economistas y a través de intervenciones esporádicas en el mercado de cambios.

No es sorprendente entonces, que en el funcionamiento de este complejo mecanismo de comunicación “cuasi cifrada” entre las instituciones financieras y las autoridades monetarias, ocurran “fallas” ocasionalmente.

En particular, este año, los bancos centrales están tratando de desactivar de manera simultánea y gradual la enorme expansión global de liquidez que fue ejecutada en 2020/2021 en respuesta a la

pandemia.

Es necesario ejecutarla para poner coto al importante salto observado en los niveles globales de inflación. En un entorno en el que las condiciones financieras globales se contraen, los desbalances que pudieran existir en algunas instituciones financieras se hacen más evidentes.

En las últimas semanas, varias instituciones han enfrentado situaciones de tensión financiera. Algunas de ellas han tenido que cerrar sus operaciones; otras, han recibido el apoyo de las autoridades para evitar que sus dificultades se extiendan al resto de instituciones a través de la intrincada cadena de pagos que existe entre ellas a nivel global.

Esta cadena incluye a dos mecanismos centralizados de trading de cripto monedas o derivados de cripto activos, FTX y Block FI que dejaron de operar en 2022.

Los problemas se transmitieron luego hacia Silvergate Bank y Silicon Valley Bank que tuvieron que cerrar sus operaciones después de no poder hacer frente al retiro masivo de sus depósitos. Estos bancos habían adquirido bonos que tenían exposición a riesgo de tasa de interés que los depósitos que calzaban, no.

Luego, los temores se extendieron al First Republic Bank y a Pacwest Bancorp pero la oportuna intervención de las autoridades garantizando el valor total de los depósitos en esas instituciones (pero no el valor de la deuda ni de las acciones de los mismos) ha servido para evitar mayores contagios hasta ahora. En Europa, Credit Suisse, también sufrió serios cuestionamientos.

Este banco tiene ya varios años en observación pero debido a su tamaño relativo cuenta con todo el apoyo de las autoridades de su país.

Aunque estas instituciones son más la excepción que la regla en un mundo en el que los niveles de solvencia y capitalización de las instituciones financieras globales ha mejorado mucho desde la crisis de 2008, agregan un reto adicional para la banca central que, además de vigilar por la estabilidad de precios, comparte la responsabilidad de garantizar la solvencia del sistema financiero.

Después de registrar una caída de 15% en promedio del valor de las instituciones financieras en el mundo, los mercados están modificando rápidamente sus expectativas. La retracción en el crédito que debe seguir, amenaza con acelerar el advenimiento de una recesión global en 2023.