

Carta Informativa **Semanal**

Año 18 N° 981

Al 20 de enero de 2008

Contenido

Sistema Bancario (1)

1. Obligaciones
2. Liquidez total
 - Disponibilidades
 - Inversiones Temporarias
 - Encaje Legal
3. Cartera Directa
4. Tasas de interés efectivas

(1) Bancos privados nacionales y sucursales de bancos extranjeros.

MN: Moneda Nacional
 CMV: Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor
 ME Moneda Extranjera
 UFV: Unidad de fomento a la Vivienda
 N.A. No Aplicable

Tipo de cambio de compra al 20/01/2008

Bs7.55 por US\$ 1

Nota.- La información contenida en la presente publicación fue extraída del Sistema de Información Financiera (SIF) y de la Central de Información de Riesgo Crediticio (CIRC).

Tasas Interbancarias (1)

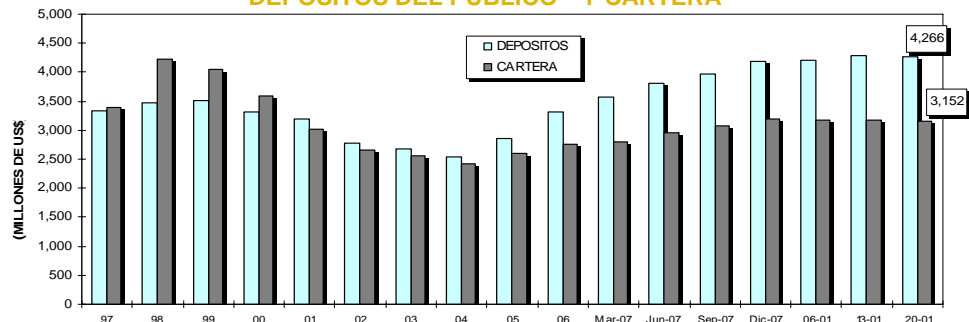
Operaciones contratadas entre el 14/01/2008 al 20/01/2008 ⁽²⁾

	MN	ME	CMV	UFV
Máxima	5.65	7.24	--	--
Promedio	4.92	6.94	--	--
Mínima	4.60	6.18	--	--

Nominales

(2) No se procesaron operaciones en CMV ni UFV en este período.

SISTEMA BANCARIO DEPÓSITOS DEL PÚBLICO⁽¹⁾ Y CARTERA



(1) No incluye cargos financieros devengados por pagar

Las crisis financieras del futuro¹

Las graves crisis financieras de los años noventa (México en 1994, Asia en 1997 y Rusia en 1998) se propagaron rápidamente a todos los mercados emergentes, lo que generó voces a favor de una reforma de la arquitectura financiera. Sin embargo, eso sucedió hace ya una década. La única crisis importante y profunda de un mercado emergente en este siglo —Argentina en 2001— prácticamente no provocó contagio, con excepción de Uruguay.

En los últimos años, la prensa financiera y las publicaciones que realizan los bancos de inversión y agencias de calificación suelen recalcar una aparente disminución del riesgo de contagio internacional. No obstante, en ocasiones se recuerda a los inversionistas acerca del peligro de contagio: entre los recientes hechos de agitación en los mercados financieros se cuentan la caída de precios en los mercados bursátiles emergentes en mayo y junio de 2006, la corriente de venta masiva que desencadenó la desarticulación de posiciones en el mercado bursátil chino en febrero y marzo de 2007 y los trastornos más recientes provocados por los acontecimientos en el mercado de hipotecas de alto riesgo (subprime) en Estados Unidos a mediados de 2007.

Aun así, en los últimos años los mercados emergentes han gozado de liquidez, bajos diferenciales de renta fija y mayores entradas de capital. Más aún, en retrospectiva, se observa que las crisis de contagio en los años noventa no fueron la regla general, sino un fenómeno inusual. Durante el último período de globalización financiera —los cincuenta años que precedieron a la primera guerra mundial— el mundo fue testigo de varias crisis sin contagio. Incluso el colapso financiero más famoso de ese período, la quiebra del banco Barings originada en Argentina en 1890, prácticamente no trascendió las fronteras de esa nación. ¿Se asemejarán las futuras crisis a las de los años noventa o a las de la década de 1890? ¿Marcó la crisis argentina de 2001 una vuelta a las crisis autónomas?

Es difícil predecir la naturaleza de las crisis financieras del siglo XXI, pero seguramente combinarán características de ambos períodos. Las crisis financieras anteriores a la primera guerra mundial se produjeron en un entorno de dificultades macroeconómicas, pero normalmente fueron desencadenadas por hechos tales como guerras u otros episodios de violencia política, que dejaban traslucir ineficiencias institucionales e inestabilidad política. Las políticas macroeconómicas han mejorado en muchos mercados emergentes. Sin embargo, dada la persistencia de deficiencias institucionales en algunos de ellos, pueden desatarse futuras crisis a raíz de levantamientos políticos. Y la profundización de los vínculos financieros —incluidos los generados por nuevos participantes— puede provocar la rápida transmisión de las crisis hacia otros países, como sucedió en los años noventa.

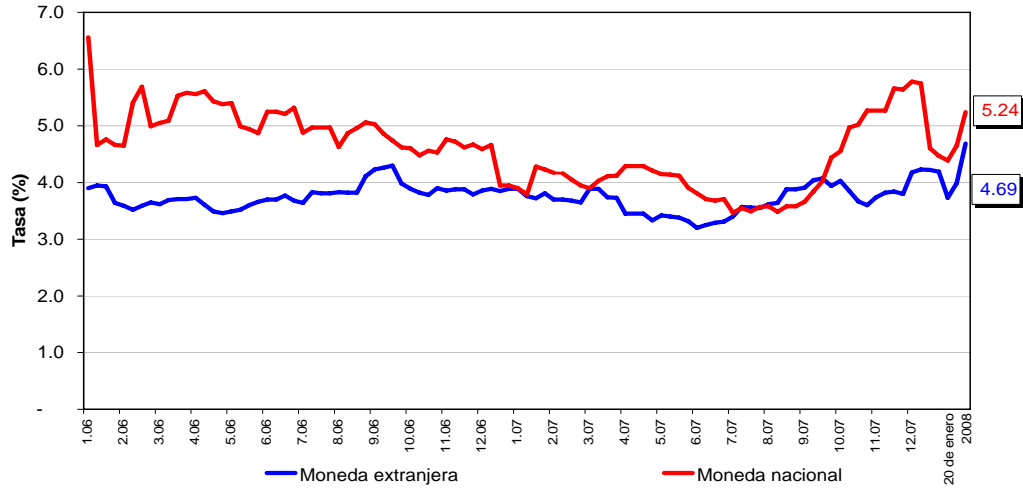
Así pues, una hipótesis prudente sería el resurgimiento del efecto contagio, lo que sugiere que es necesario prepararse tanto en el orden local como internacional. En el orden local, muchos países han tomado medidas —entre ellas mejorar las políticas macroeconómicas y la gestión de la deuda— para reducir su vulnerabilidad y atenuar el impacto de una crisis. En el orden internacional, dado que las falencias y externalidades del mercado requieren un gobierno y coordinación de alcance global, el debate se ha centrado en la función de las instituciones financieras internacionales y supranacionales, por ejemplo, para establecer mecanismos de liquidez durante una crisis. Los grupos regionales de países han coordinado la agrupación de reservas internacionales como último recurso en caso de una crisis. Además de la acumulación de liquidez en el sector oficial —ya sea mediante autoseguro con reservas internacionales, o acuerdos internacionales entre países o con instituciones internacionales— ¿tiene el gobierno internacional en el área de los flujos financieros internacionales implicancias adicionales? El debate posiblemente se centre en decidir si al sector oficial le compete una mayor fiscalización de los actores financieros en el mercado privado. Si bien algunos observadores han sugerido formas en que pueden regularse los flujos financieros internacionales, probablemente se haga más hincapié en la necesidad de mayor transparencia e información, y en el perfeccionamiento de las normas de prudencia ya existentes. También se analizará si han quedado falencias al descubierto tras la crisis reciente en los mercados subprime.

Las implicancias de los nuevos actores, como los fondos de cobertura (hedge funds), los fondos de capital riesgo y los fondos soberanos, no son del todo claras, y es dable afirmar razonablemente que cada uno de estos actores puede generar estabilidad o volatilidad. Aun así, no es difícil imaginar escenarios en los cuales estos actores provoquen volatilidad y contagio; se justifica entonces un análisis minucioso sobre cómo evitar estos escenarios. En concreto, el debate político se centrará en la necesidad de que estos actores proporcionen más información sobre sus estrategias e inversiones (mayor transparencia), y en la posibilidad de diseñar nuevos (voluntarios) códigos de conducta. Para avanzar en estas áreas será necesario identificar exactamente qué información se necesita para permitir una regulación prudencial eficaz y permitir que los inversionistas tomen decisiones informadas sin desbaratar la operación del sistema financiero.

¹ Basado en el artículo "Las crisis financieras del futuro" en la revista Finanzas & Desarrollo de diciembre de 2007 disponible en <http://www.imf.org>

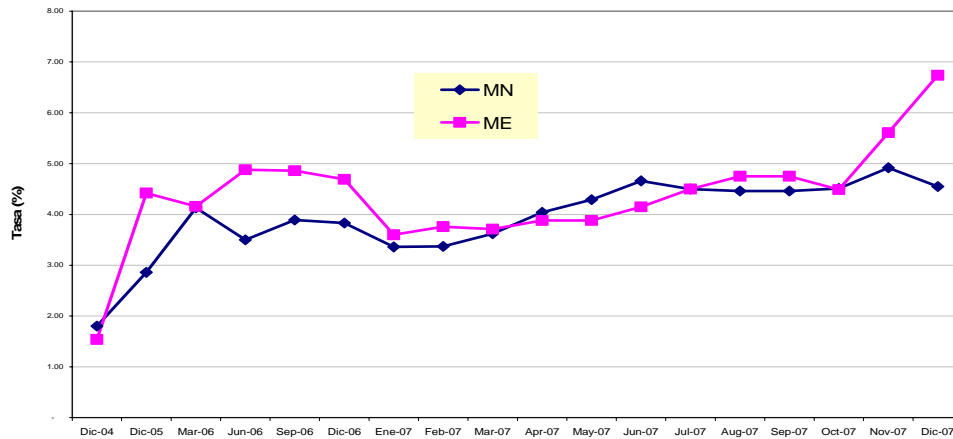
TASA DE INTERES DE REFERENCIA (TRE)

(En porcentajes)



TASA DE INTERES INTERBANCARIA MENSUAL

(Promedio ponderado mensual)



TASAS DE INTERES EFECTIVAS INTERNAS, LIBOR Y PRIME RATE

(En porcentajes)

