OECD *Multilingual Summaries*

OECD Sovereign Borrowing Outlook 2016

Summary in Spanish

Lea el libro completo en: 10.1787/sov_b_outlk-2016-en

Perspectivas de la OCDE sobre la deuda soberana 2016

Resumen en español

Aunque las necesidades de empréstitos soberanos han disminuido un poco, las curvas de amortización siguen planteando un desafío. Los coeficientes de deuda soberana son todavía elevados según niveles históricos en los países de la OCDE.

La deuda soberana en la zona de la OCDE, que aumentó rápidamente a causa de la respuesta de política pública a la crisis financiera mundial, ha disminuido gracias a la consolidación fiscal. Sin embargo, el endeudamiento neto sigue siendo positivo. El nivel de deuda soberana en un contexto de desaceleración de la actividad real sigue siendo alto según niveles históricos. Las encuestas sobre las perspectivas de endeudamiento indican que la deuda negociable total de los gobiernos centrales en la OCDE aumentará en forma lenta pero constante y superará los USD 40 billones en 2016.

Las curvas de amortización de la deuda pendiente a mediano y largo plazo de los gobiernos centrales continuarán siendo difíciles en los próximos años. A fin de encarar el riesgo de refinanciamiento continuo, los gestores de la deuda se proponen prolongar y ajustar el perfil de amortización. Una estrategia de ese tipo tiende a implicar mayores costos por el servicio de la deuda en el corto plazo, dado que las curvas de rendimiento generalmente son de pendiente positiva. Al mismo tiempo, hace más predecibles los costos por el servicio de la deuda; y esta ventaja se logra actualmente a costo limitado debido al entorno de tasas de interés bajas. Por lo tanto, las estrategias de financiamiento de muchas Oficinas de Manejo de la Deuda (OMD) se han apoyado de manera ininterrumpida en instrumentos de financiamiento en moneda local a largo plazo.

La liquidez de los mercados secundarios sigue siendo un importante motivo de preocupación para los gestores de la deuda

Desde una perspectiva de gestión de la deuda, la liquidez de los mercados financieros es importante para el costo de los empréstitos. Además, una liquidez fuerte es indispensable para que un mercado de bonos del Estado proporcione indicadores de precios confiables y eficientes a los demás mercados financieros, incluso en momentos de perturbación o de tensión en el mercado. Desde el comienzo de la crisis financiera mundial, las políticas monetarias poco convencionales, las nuevas regulaciones y los cambios estructurales en la base de inversionistas han afectado la liquidez de los mercados de bonos del Estado. Las OMD encaran el problema del riesgo de liquidez redoblando sus esfuerzos para vigilar los indicadores de liquidez, instituir varias medidas para evaluar y motivar mejor la actuación de los intermediarios en la creación de mercados y adaptar mejor sus propias estrategias de emisión.

Las perspectivas de los gestores de la deuda respecto a las implicaciones de los cambios en la regulación del sistema financiero (Basilea III, Solvencia II, CACs, la Directiva II sobre los Mercados de Instrumentos Financieros [MiFID II), la Ley Dodd-Frank, etc.) para el funcionamiento de los mercados primarios indican que esas nuevas regulaciones podrían presionar más los balances de los intermediarios y afectar negativamente la liquidez del mercado y la demanda de valores del Estado. Sin embargo, en esta etapa es difícil cuantificar su efecto total sobre los mercados primarios de bonos del Estado. En respuesta a los cambios en la regulación y sus repercusiones, hace poco los gestores de la deuda hicieron cambios en sus estrategias de emisión, procedimientos y técnicas. La mayoría de las oficinas de la deuda han aumentado la frecuencia de las subastas, mientras que algunas de ellas introdujeron un servicio de opción posterior a la subasta y minilicitaciones para los inversionistas.

Los gestores de la deuda siguen viendo cambios estructurales en la base de inversionistas para los valores del Estado, lo que también afecta la liquidez de los mercados secundarios. En particular, la importancia de las instituciones del sector público como inversionistas en bonos del Estado ha aumentado en la última década. Esta evolución ha sido impulsada por una combinación de factores: i) los programas de flexibilización cuantitativa; ii) la acumulación importante de reservas de divisas; y iii) las estrategias de inversión contrarias al riesgo de fondos de riqueza soberana cada vez mayores. Generalmente se percibe que las instituciones del sector público son un grupo de inversionistas más estable que los inversionistas privados. Sin embargo, la creciente participación de inversionistas del sector público suscita inquietud sobre el riesgo de concentración y la liquidez del mercado. En este contexto, como los gestores de la deuda reconocen la importancia de una base de inversionistas diversificada se han centrado en atraer a inversionistas con distintos mandatos y horizontes de inversión mediante las estrategias de emisión y las políticas de relaciones con los inversionistas.

Presión extra de los inversionistas y de otros interesados para aumentar la transparencia de las operaciones y políticas de manejo de la deuda

Desde el comienzo de la crisis financiera y económica mundial y el enorme incremento inherente en las operaciones de la deuda soberana, los gobiernos han enfrentado presión extra de los inversionistas y de otros interesados para aumentar la transparencia de las operaciones y las políticas. La mayor transparencia de las estrategias, operaciones y políticas para el manejo de la deuda pública reduce la incertidumbre de los inversionistas, de ese modo se aumenta el atractivo de los mercados de bonos del Estado. Lo que a su vez amplía la base de inversionistas, reduce las primas de riesgo y modera los costos del endeudamiento. Sin embargo, la máxima transparencia tal vez no sea el objetivo estratégico ideal para una OMD, debido a la posibilidad de menor flexibilidad e información demasiado compleja.

En este contexto, el Grupo de Trabajo de la OCDE sobre Transparencia de las Estadísticas, Operaciones y Políticas de la Deuda examinó las prácticas actuales de difusión de datos y elaboró recomendaciones concretas para quienes manejan las deudas públicas. El Grupo de Trabajo destacó la importancia de la publicación periódica y oportuna de estadísticas sobre la deuda. El Grupo también hizo hincapié en que los gestores de la deuda deben estudiar cuidadosamente las características de inteligibilidad y accesibilidad al divulgar información sobre las estadísticas, operaciones y políticas de la deuda.

Principales conclusiones

- Las necesidades de endeudamiento neto han seguido disminuyendo desde sus niveles máximos de 2008 y 2009, y las necesidades de endeudamiento bruto desde su nivel máximo de 2012.
- La proporción de los bonos a largo plazo en las operaciones de emisión aumentó en los últimos años, y se prevé que llegue a 59% en 2016; casi 10 puntos porcentuales más alta en comparación con 2007 y 2008. Este cambio en la estructura del endeudamiento ha ampliado el vencimiento promedio de la deuda negociable pendiente de los gobiernos centrales.
- Se calcula que el porcentaje de la deuda de largo plazo supere el 90% de la deuda negociable total de los gobiernos centrales en 2016.
- Se espera que más de una tercera parte de la deuda total pendiente de largo plazo en la zona de la OCDE se venza entre 2015 y 2018.

© OECD
Reproduction of this summary is allowed provided the OECD copyright and the title of the original publication are mentioned.
Multilingual summaries are translated excerpts of OECD publications originally published in English and in French.
They are available free of charge on the OECD Online Bookshop www.oecd.org/bookshop
For more information, contact the OECD Rights and Translation unit,
Public Affairs and Communications Directorate at: rights@oecd.org or by fax: +33 (0)1 45 24 99 30.
OECD Rights and Translation unit (PAC)
2 rue André-Pascal, 75116
Paris, France
Visit our website www.oecd.org/rights

¡Lea la versión completa en inglés en OECD iLibrary!

© OECD (2016), *OECD Sovereign Borrowing Outlook 2016*, OECD Publishing.
doi: 10.1787/sov_b_outlk-2016-en