
Aspectos más destacados de las estadísticas internacionales del BPI

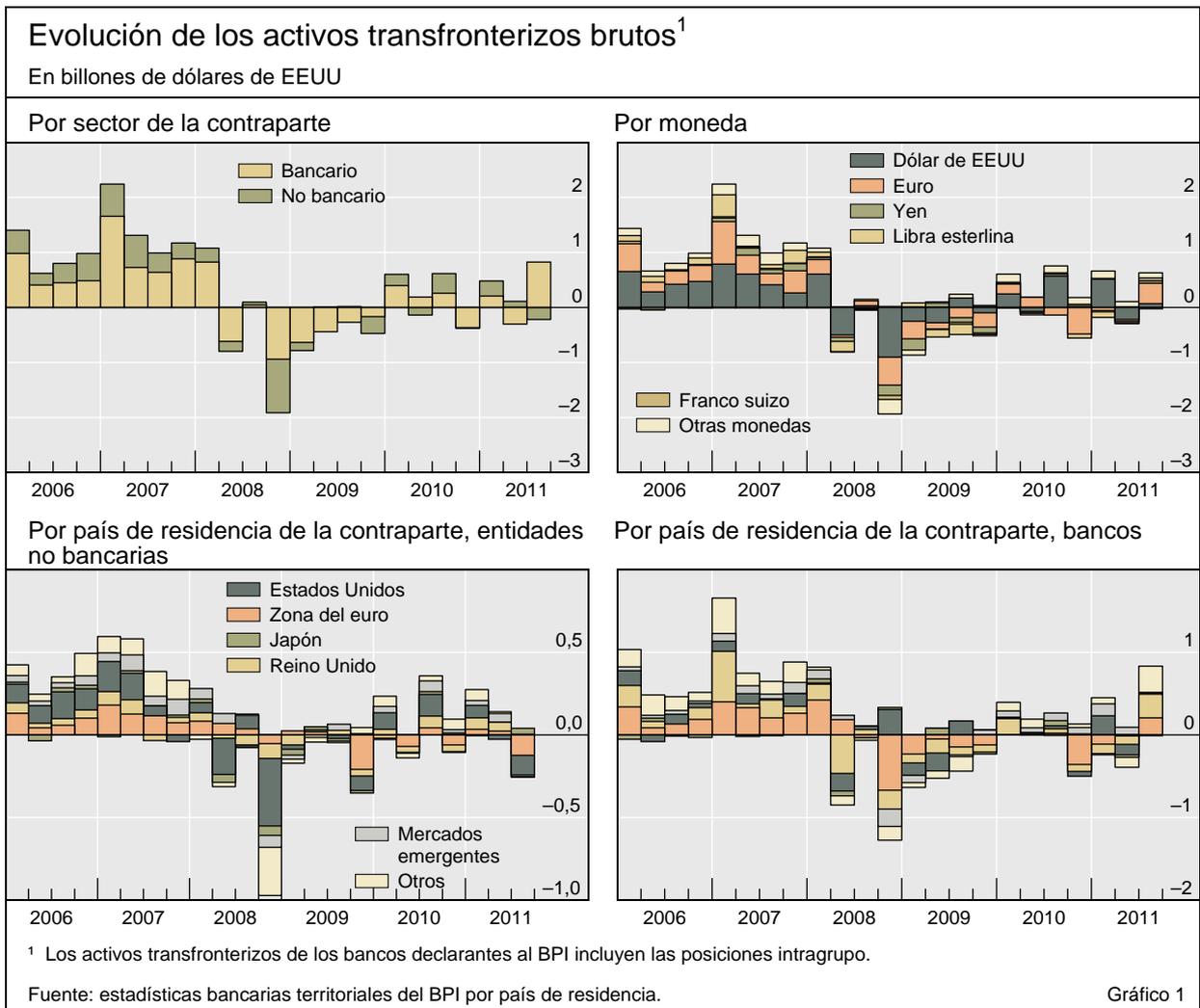
El BPI, en colaboración con bancos centrales y autoridades monetarias de todo el mundo, compila y distribuye diversos conjuntos de datos sobre la actividad bancaria y financiera internacional. Para el mercado bancario internacional, los últimos datos disponibles corresponden al tercer trimestre de 2011, mientras que para los mercados internacionales de títulos de deuda se utilizan datos del cuarto trimestre de 2011¹.

El mercado bancario internacional en el tercer trimestre de 2011

El total agregado de activos transfronterizos en manos de bancos declarantes al BPI se expandió notablemente en el tercer trimestre de 2011. El aumento general se debió exclusivamente al incremento de las posiciones interbancarias. En cambio, los activos frente a entidades no bancarias registraron la mayor contracción desde el cuarto trimestre de 2009.

Pese al incremento general de los activos transfronterizos en el periodo, se observaron claros signos de desaceleración en la actividad bancaria internacional. En primer lugar, el préstamo a entidades no bancarias en las principales economías desarrolladas —con la excepción de Japón— disminuyó o bien permaneció prácticamente igual. En segundo lugar, los bancos con actividad internacional declararon una acusada caída de sus activos exteriores frente a residentes en países de la zona del euro con dificultades fiscales. Por último, pero no por ello menos importante, los activos transfronterizos frente a economías de mercado emergentes disminuyeron por primera vez en 10 trimestres. Los bancos con actividad internacional redujeron el crédito a residentes de Europa emergente y África y Oriente Medio. Las tasas de crecimiento de los activos transfronterizos frente a Asia-Pacífico y América Latina y el Caribe siguieron siendo positivas, aunque sufrieron un considerable retroceso en comparación con los dos años anteriores.

¹ Este capítulo ha sido elaborado por Stefan Avdjiev (estadísticas bancarias; stefan.avdjiev@bis.org) y Andreas Schrimpf (títulos de deuda internacionales; andreas.schrimpf@bis.org). A partir de este informe, ya no se analizará el volumen de contratación ni las posiciones en circulación en los mercados internacionales de derivados. Dichos datos seguirán publicándose en los Anexos al *Informe Trimestral del BPI* en inglés (*BIS Quarterly Review*) y en <http://www.bis.org/statistics/extderiv.htm>. Los informes trimestrales de junio y diciembre continuarán incluyendo los aspectos más destacados de las estadísticas semestrales sobre derivados OTC.



Ligero aumento de la cifra agregada de activos transfronterizos²

El total agregado de activos transfronterizos en manos de bancos declarantes al BPI se expandió notablemente en el tercer trimestre de 2011. El aumento general de 610 000 millones de dólares (1,9%) reflejó un incremento de 826 000 millones (4,2%) en préstamos interbancarios (Gráfico 1, panel superior izquierdo). En cambio, los activos frente a entidades no bancarias disminuyeron en 216 000 millones de dólares (1,8%).

Aumento del agregado de activos transfronterizos...

El crecimiento en términos agregados del crédito transfronterizo llegó de la mano de aumentos en las posiciones denominadas en casi todas las principales monedas (Gráfico 1, panel superior derecho). En términos relativos, los activos denominados en francos suizos fueron los que más crecieron (52 000 millones de dólares o 10%). Los denominados en yenes

² El análisis realizado en este subapartado se basa en las estadísticas bancarias territoriales del BPI por país de residencia. En este conjunto de datos, los acreedores y deudores se clasifican por lugar de residencia (al igual que ocurre en las estadísticas de la balanza de pagos), y no por nacionalidad. Todos los flujos de activos transfronterizos declarados se han ajustado para corregir variaciones del tipo de cambio y rupturas en las series.

(46 000 millones de dólares o 3,8%), euros (369 000 millones o 3,2%) y dólares estadounidenses (\$71 000 millones o 0,6%) también se incrementaron todos ellos. En cambio, los activos en libras esterlinas se redujeron en 21 000 millones de dólares (1,4%).

... pero contracción del préstamo transfronterizo frente a entidades no bancarias

Los activos transfronterizos frente a entidades no bancarias de la mayoría de las principales economías avanzadas disminuyeron (Gráfico 1, panel inferior izquierdo). La contracción más acusada se produjo frente a la zona del euro (-124 000 millones de dólares o -3,1%). Más del 40% de la caída total se concentró en el crédito a entidades no bancarias italianas (-53 000 millones de dólares o -16%). Los bancos declarantes al BPI también redujeron considerablemente sus activos frente a entidades no bancarias estadounidenses (-119 000 millones de dólares o -4,5%). También se contrajeron los activos transfronterizos frente a entidades no bancarias de Suiza y Australia (-12 000 millones de dólares o -6,0% y -6 200 millones de dólares o -3,9%, respectivamente). Japón fue la única economía importante donde aumentaron significativamente los activos transfronterizos frente a entidades no bancarias (35 000 millones de dólares o 18%).

¿Qué impulsó el crecimiento del crédito transfronterizo interbancario?

La revalorización de los derivados y el aumento del préstamo intragrupo alientan la expansión de los activos

Dos fueron los principales factores de crecimiento de los activos transfronterizos interbancarios durante el periodo. En primer lugar, prácticamente la mitad del incremento total (46%) se debió al aumento de 376 000 millones de dólares (22%) de la categoría de *otros activos*³. A pesar de que las estadísticas bancarias territoriales del BPI no incluyen un desglose más detallado de esa categoría, existe evidencia empírica de que gran parte de la expansión registrada fue reflejo de incrementos en el valor de mercado de las posiciones con derivados (principalmente los vinculados a tasas de interés). En segundo lugar, los activos de los bancos declarantes frente a oficinas del propio grupo en el extranjero crecieron 208 000 millones de dólares (2,0%). Esto supuso más de un cuarto del incremento agregado de los activos interbancarios.

Si bien el aumento registrado en las dos categorías anteriores contribuyó significativamente a la expansión de los activos transfronterizos interbancarios durante el trimestre, esa evolución positiva no podría realmente interpretarse como signo de crecimiento de la actividad crediticia internacional. Más aún, en la medida en que el crecimiento de las transacciones interbancarias se vio impulsado por la contracción del crédito concedido por la banca a la economía real y el «aparcamiento» de fondos en filiales, incluso podría indicar una desaceleración del crédito bancario internacional concedido a nivel mundial. No obstante, al carecer de un desglose de los datos no se pueden identificar con más rotundidad las causas exactas de esos incrementos.

³ En el desglose por instrumento de las estadísticas bancarias territoriales del BPI por país de residencia, los activos internacionales de los bancos declarantes se dividen en tres categorías: *préstamos y depósitos*, *títulos de deuda* y *otros activos*. Esta última categoría incluye acciones, participaciones, instrumentos derivados, capital circulante proporcionado por las matrices a las sucursales y activos residuales en balance. Más detalles en Guidelines to the international locational banking statistics.

El mercado interbancario transfronterizo canalizó fondos nuevos principalmente hacia bancos ubicados en el Reino Unido y Alemania (Gráfico 1, panel inferior derecho). Los activos frente a los primeros crecieron 287 000 millones de dólares (7,5%), mientras que frente a los segundos lo hicieron 196 000 millones (18%). Gran parte del aumento de los activos frente a bancos británicos se registró en la rubrica "otros activos", con 172 000 millones de dólares (42%), mientras que para los bancos alemanes, el principal impulsor fue el incremento del préstamo interbancario (156 000 millones de dólares o el 20%).

Crecen los activos transfronterizos frente a bancos del R.U., Alemania...

Los activos transfronterizos frente a bancos de Suiza también aumentaron con fuerza, en concreto 103 000 millones de dólares (26%) en el tercer trimestre de 2011, coincidiendo con un fuerte repunte de la aversión global al riesgo que aceleró la apreciación del franco suizo. Esta apreciación acabó obligando al Banco Nacional de Suiza (SNB) a fijar un tope mínimo en el tipo de cambio euro/franco el 6 de septiembre de 2011⁴. Al igual que en el caso de Alemania, el crédito interbancario fue responsable de casi todo este crecimiento (102 000 millones de dólares o 31%).

... y Suiza

En contraste con esta evolución, el crédito transfronterizo a bancos situados en los países GIPE (Grecia, Irlanda, Italia, Portugal y España) se redujo notablemente en el trimestre. Los activos frente a bancos italianos y españoles cayeron en 60 000 (9,0%) y 45 000 (7,5%) millones de dólares, respectivamente. El préstamo a bancos portugueses y griegos también se contrajo considerablemente (-13 000 millones de dólares o -7,7% y -6 500 millones de dólares o -8,4%, respectivamente).

El crédito bancario internacional a los países GIPE se contrae⁵

En el tercer trimestre de 2011, los bancos con actividad internacional declararon importantes reducciones en su exposición externa frente a las economías GIPE (Gráfico 2). Según nuestras estimaciones, a tasas de interés constantes⁶, los activos exteriores consolidados de los bancos declarantes al BPI frente a los residentes en ese grupo de países se contrajeron en 110 000 millones de dólares (4,5%). Los activos exteriores frente al sector público fueron los que más disminuyeron (-63 000 millones de dólares o -13%),

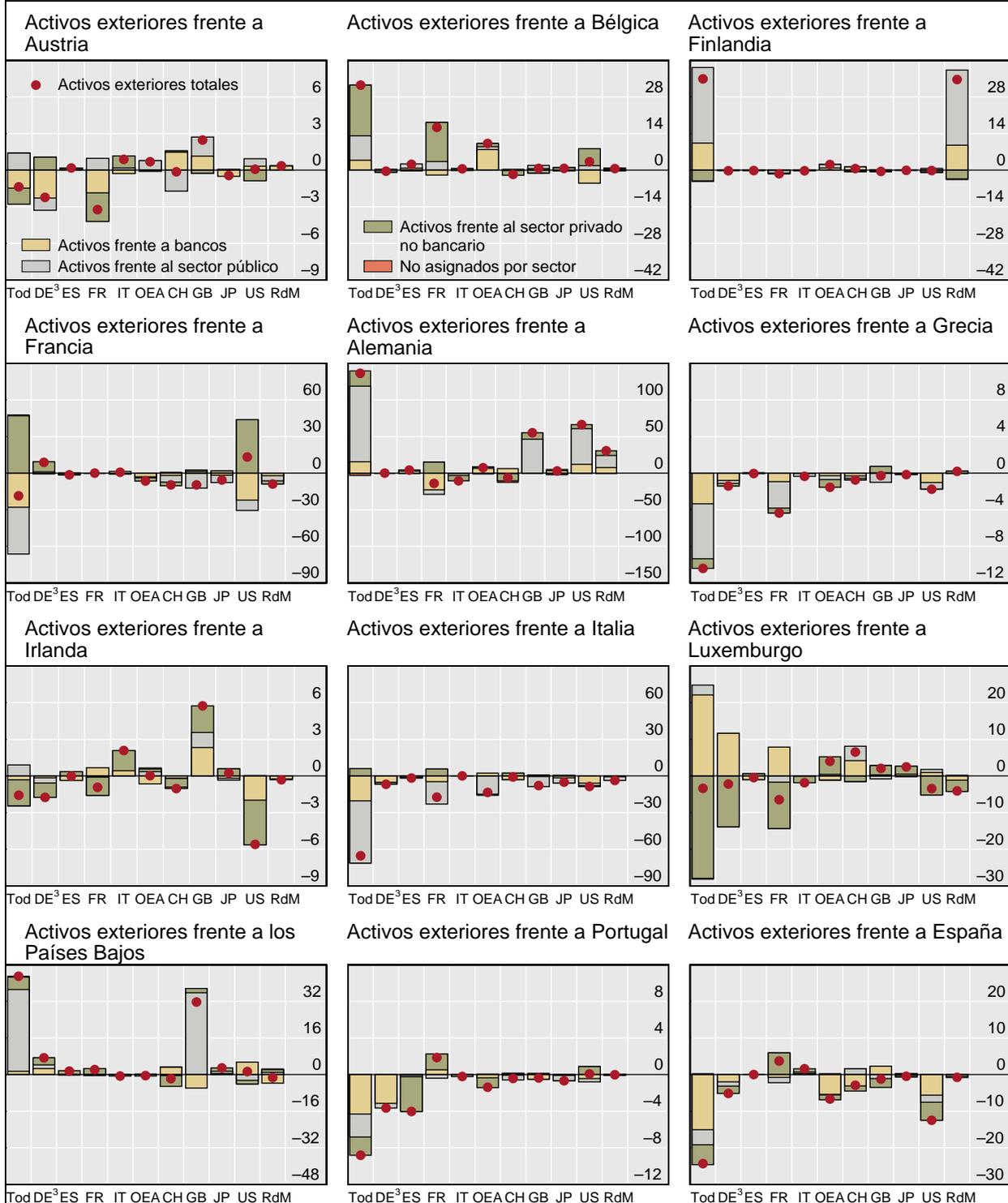
⁴ La frecuencia trimestral de las estadísticas bancarias internacionales del BPI impide cuantificar qué parte del aumento de los activos frente a bancos de Suiza se produjo antes y después del anuncio del SNB.

⁵ El análisis de este subapartado se basa en las estadísticas bancarias internacionales del BPI consolidadas en base al riesgo último. En este conjunto de datos, las exposiciones de los bancos declarantes se clasifican conforme a la nacionalidad de los bancos (es decir, en función de dónde se encuentra su sede central), y no en base a la ubicación de la oficina donde se contabilizan dichas posiciones. Además, la clasificación de las contrapartes tiene en cuenta las transferencias del riesgo entre países y sectores (véase en el Recuadro de las páginas 15-16 del *Informe Trimestral del BPI* de marzo de 2011 un análisis más a fondo y ejemplos de transferencias del riesgo).

⁶ Para reflejar las fluctuaciones del tipo de cambio que se produjeron durante el periodo, asumimos (aun de forma imperfecta) que todos los activos exteriores frente a residentes en la zona del euro se denominan en euros.

Evolución estimada de los activos exteriores¹ frente a determinados países, T3 2011

Por nacionalidad de los bancos, a tipos de cambio constantes a finales de T3 2011², en miles de millones de dólares de EEUU



Tod = todos los bancos declarantes al BPI; CH = Suiza; DE = Alemania; ES = España; FR = Francia; GB = Reino Unido; IT = Italia; JP = Japón; OEA = otros países de la zona del euro; RdM = resto del mundo; US = Estados Unidos.

¹ Los activos exteriores incluyen activos transfronterizos y activos locales de filiales extranjeras. No se incluyen los activos de bancos con sede en el propio país, al no ser activos exteriores. ² Se supone que todas las posiciones se denominan en euros. ³ Los activos de bancos alemanes se contabilizan en base al prestatario inmediato, excepto los activos frente al sector público griego, que están en base al riesgo último.

Fuente: estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base al riesgo último).

Gráfico 2

seguidos de los activos interbancarios (-43 000 millones o -8,5%). En cambio, el crédito exterior al sector privado no bancario permaneció relativamente estable, con una ligera caída de 4 600 millones de dólares (0,3%).

Tres son los factores que podrían haber causado estas reducciones. En primer lugar, es posible que los bancos declarantes hayan reajustado a la baja parte de los activos exteriores de sus carteras de negociación para reflejar sus valores de mercado, o bien que hayan dotado provisiones para anticipar posibles pérdidas en préstamos de sus carteras bancarias. En segundo lugar, tal vez los bancos hayan dejado vencer parte de sus activos exteriores sin reponerlos. Por último, cabe la posibilidad de que hayan vendido algunos de sus activos exteriores comerciables. Posibles compradores de esos activos que escaparían a las estadísticas bancarias internacionales del BPI serían los bancos con sede en la misma jurisdicción del prestatario y el Banco Central Europeo (en el caso de deuda soberana). No es posible cuantificar la contribución exacta de cada uno de los factores mencionados a partir del desglose actual de las estadísticas bancarias consolidadas del BPI.

La composición de la contracción de los activos exteriores varió considerablemente entre las economías GIIPE. La caída general del crédito exterior a Italia y Grecia (-65 000 millones de dólares o -7,0% y -10 000 millones o -7,9%, respectivamente) afectó principalmente al sector público de estos dos países (-51 000 millones o -18% y -6 000 millones de dólares o -15%, respectivamente). En cambio, la contracción del crédito exterior a España (-24 000 millones de dólares o -3,3%) y Portugal (-8 800 millones o -4,3%) afectó sobre todo a los bancos receptores (-15 000 millones o -6,7% y -4 300 millones o -12%, respectivamente). Al mismo tiempo, la disminución de los activos frente al sector privado no bancario de Irlanda (-2 100 millones de dólares o -0,6%) fue la principal responsable de la reducción neta total del crédito exterior al país (-1 600 millones de dólares o -0,3%).

Descenso de los activos exteriores frente a todos los países GIIPE

En cuanto a los prestamistas, los bancos de la zona del euro y los de Estados Unidos fueron los que más contribuyeron a la contracción total de los activos exteriores frente a los países GIIPE. En el caso de la zona del euro, los activos exteriores frente a este grupo de economías se redujeron en 61 000 millones de dólares (3,5%), y en Estados Unidos lo hicieron en 28 000 millones de dólares (o 16%). El grueso de la reducción registrada por los bancos de la zona del euro fue frente al sector público de los países GIIPE (-41 000 millones de dólares o -11%). En cambio, en el caso de los bancos estadounidenses, más de la mitad de la contracción afectó a bancos de los países GIIPE (-15 000 millones de dólares o -26%).

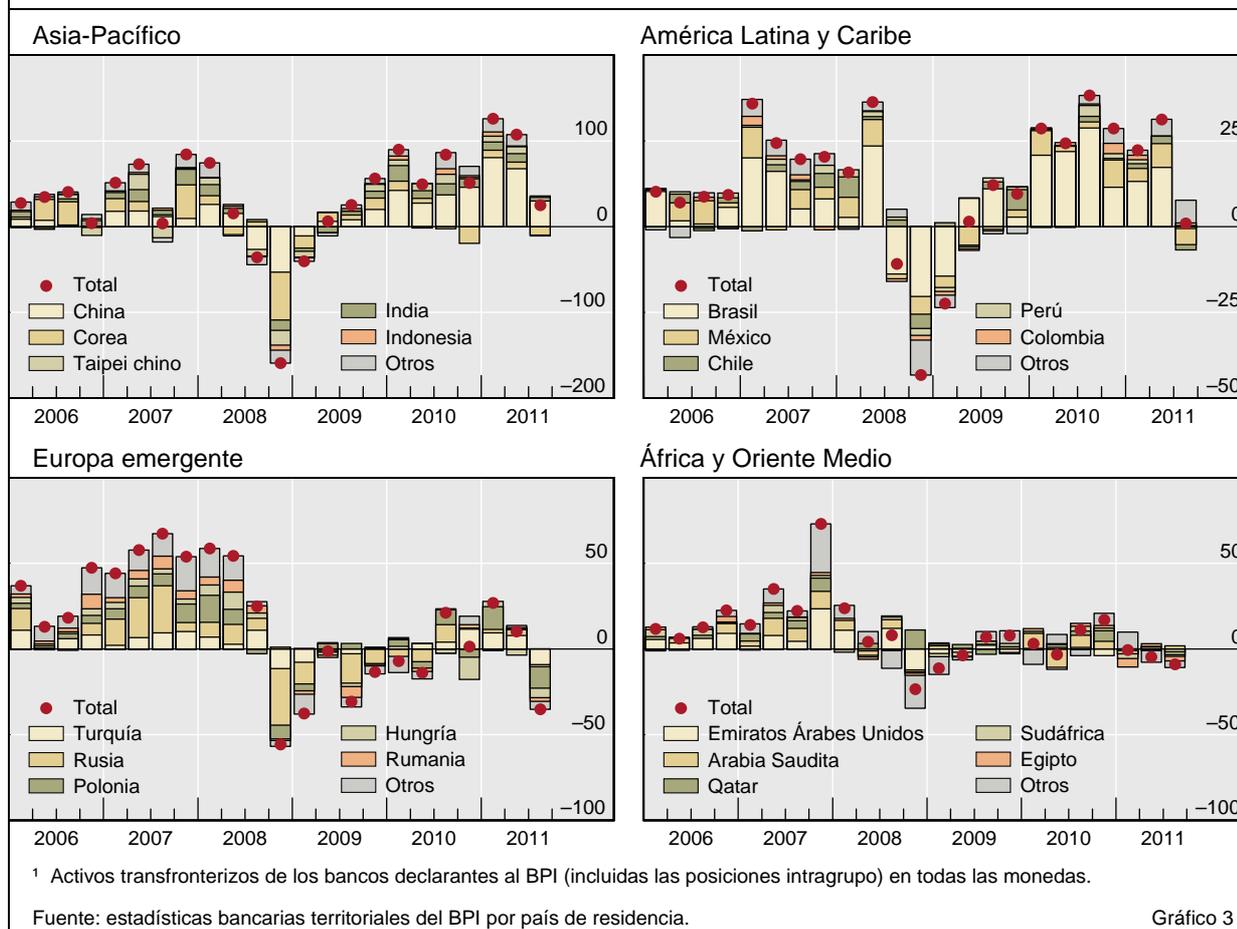
Disminuyen los activos transfronterizos frente a economías de mercado emergentes⁷

Tras nueve trimestres consecutivos de crecimiento estable, el crédito transfronterizo a economías de mercado emergentes se contrajo en el tercer

⁷ El análisis realizado en este subapartado se basa en las estadísticas bancarias territoriales del BPI por país de residencia. Véase una descripción de este conjunto de datos en la nota 2 a pie de página.

Evolución de los activos transfronterizos frente a residentes en economías emergentes¹

Por país de residencia de la contraparte, en miles de millones de dólares de EEUU



trimestre de 2011. La reducción por valor de 18 000 millones de dólares (0,6%) se produjo en los activos tanto interbancarios (-9 400 millones o -0,5%) como frente a entidades no bancarias (-8 600 millones o -0,6%). Disminuyen los activos frente a Europa emergente y África y Oriente Medio. En el caso de Asia-Pacífico y América Latina y el Caribe, los activos aumentaron, pero a un ritmo mucho menor que en trimestres anteriores⁸.

Caen los préstamos transfronterizos hacia Europa emergente

La región de Europa emergente, que es la que más depende de los bancos de la zona del euro para su financiación exterior⁹, registró la mayor contracción (Gráfico 3, panel inferior izquierdo). La disminución total de 35 000 millones de dólares (4,3%) se debió sobre todo a la caída de los activos

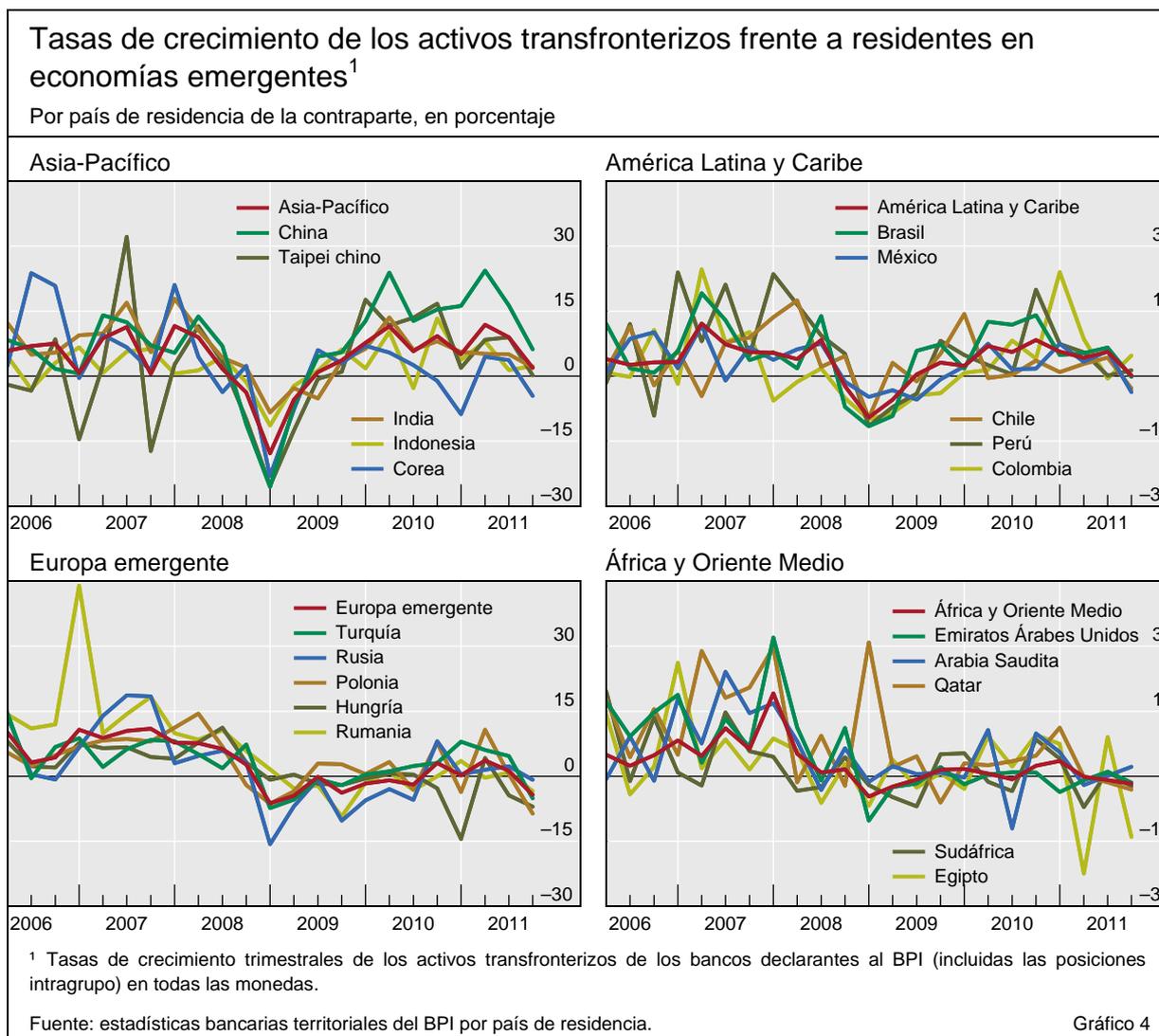
⁸ Cabe destacar que la emisión neta de títulos de deuda internacionales por parte de residentes en economías de mercado emergentes, que se había desacelerado considerablemente en el tercer trimestre de 2011, se recuperó en los tres últimos meses del año. Para más información, véase el [Recuadro de la página 10](#). Los datos provisionales sobre el crédito bancario internacional a economías de mercado emergentes en el último trimestre de 2011 se publicarán en abril de 2012.

⁹ Véase en el [Recuadro 2 de las páginas 15-16 del Informe Trimestral del BPI de diciembre de 2011](#) una estimación de la parte del total del crédito bancario recibido por las principales economías de mercado emergentes procedente de bancos de la zona del euro.

interbancarios por valor de 21 000 millones (4,6%). El crédito a entidades no bancarias también se contrajo (en 15 000 millones de dólares o -3,9%). Los países más afectados fueron Polonia (-13 000 millones de dólares o -8,6%), Hungría (-5 500 millones o -7%) y Turquía (-9 100 millones o -5,1%). Los bancos de la zona del euro proporcionan más del 80% de todo el crédito exterior de los dos primeros países. También conceden aproximadamente dos tercios del total de activos frente a Turquía, que es aún más susceptible de sufrir una repentina retirada de capitales, ya que más de la mitad de todos los activos internacionales frente a sus residentes tiene un vencimiento inferior a un año.

El ritmo de crecimiento de los activos transfronterizos frente a Asia-Pacífico y América Latina y el Caribe se redujo significativamente (Gráfico 4, paneles superiores). En la primera región cayó al 1,9% desde una media del 7,9% en los ocho trimestres anteriores. En la segunda región cayó hasta el 0,2% respecto de la media del 5,2% de los dos años anteriores. Además, el crédito transfronterizo de hecho se contrajo en algunos de los mayores países de ambas regiones.

Menor crecimiento de los activos transfronterizos frente a Asia-Pacífico y América Latina



Cada una de las principales economías de estas regiones donde disminuyeron dichos activos puntuó muy alto en al menos uno de los indicadores de vulnerabilidad presentados en el *Informe Trimestral de BPI* de diciembre de 2011¹⁰. Tanto en Corea como en Chile —donde el crédito transfronterizo se contrajo en 10 000 millones de dólares (4,6%) y 1 500 millones (2,8%), respectivamente—, los activos a corto plazo representaron más de la mitad del total del crédito internacional (un 63% y un 54%, respectivamente). Además, en el caso de Corea, los activos transfronterizos alcanzaron casi el 50% de todos los activos exteriores. Por otra parte, los bancos de la zona del euro fueron los que concedieron casi la mitad (48%) del total de crédito exterior a México, donde el préstamo transfronterizo se redujo en 4 700 millones de dólares (3,7%). Por último, los activos frente a Brasil, la economía de mercado emergente que mantiene la mayor proporción (30%) de activos transfronterizos en forma de títulos de deuda negociables, disminuyeron en 500 millones de dólares (0,2%). Esta reducción se contrapuso claramente a lo ocurrido en los ocho trimestres anteriores, en los que el crédito transfronterizo aumentó un 8,0% de media.

¹⁰ Los cuatro indicadores de vulnerabilidad son: *tasa de participación de la banca extranjera, proporción de activos transfronterizos en los activos exteriores, proporción de activos a corto plazo en los activos internacionales y proporción de títulos de deuda negociables en los activos transfronterizos*. Véase la descripción de cada indicador en el Recuadro 1 de las páginas 13–14 del *Informe Trimestral de BPI* de diciembre de 2011.

Emisión de títulos de deuda internacionales en el cuarto trimestre de 2011

Andreas Schrimpf

La emisión de títulos de deuda internacionales se estabilizó en el cuarto trimestre de 2011, registrando una ligera recuperación tras la crisis de la deuda soberana europea que azotó a los mercados en el tercer trimestre. La emisión bruta superó los 1,80 billones de dólares estadounidenses, un 7% más que en el trimestre anterior (Gráfico A, panel izquierdo). Al mantenerse las amortizaciones prácticamente al mismo nivel (1,54 billones de dólares), la emisión neta aumentó hasta los 265 000 millones, un notable repunte tras los niveles más bien bajos del tercer trimestre (181 000 millones). La emisión neta de bonos y pagarés ascendió a 299 000 millones de dólares (Gráfico A, panel central), mientras que en los mercados monetarios se amortizó una cantidad neta de 33 000 millones (Gráfico A, panel derecho).

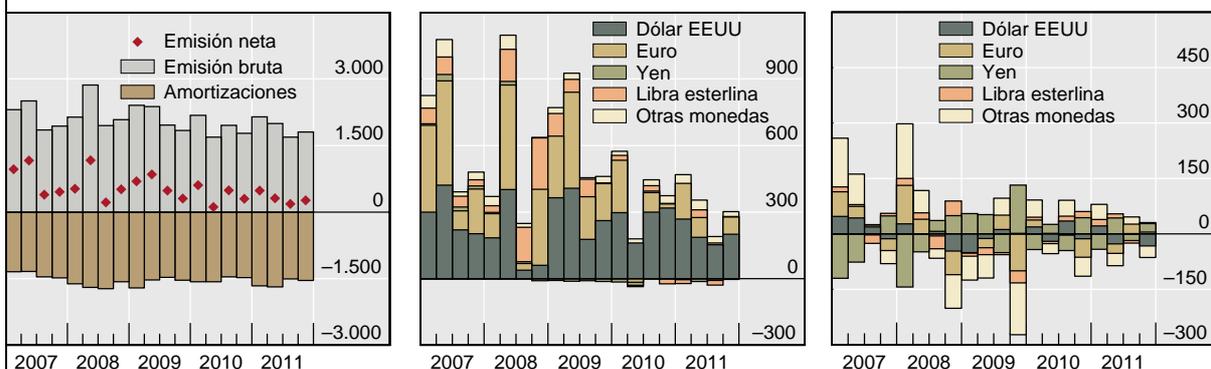
Los emisores de nacionalidad europea fueron los principales contribuidores al aumento de la emisión neta, captando 105 000 millones en el cuarto trimestre frente a los 6 000 millones del tercero. Los emisores de mercados emergentes también se mostraron fuertes en el mercado primario de títulos de deuda internacionales, con emisiones netas por valor de 65 000 millones de dólares, frente a tan solo 21 000 millones en el tercer trimestre. La emisión estadounidense, por importe de 59 000 millones de dólares, sufrió una leve contracción.

El desglose por monedas muestra que el endeudamiento en euros se anotó el mayor repunte, con 82 000 millones en términos netos. Por su parte, el endeudamiento a través de títulos de deuda internacionales en dólares alcanzó 168 000 millones, representando con ello el mayor porcentaje de la emisión total, mientras que la libra esterlina y el yen se estancaron en los mercados internacionales de deuda.

Siguiendo las recientes tendencias, el endeudamiento empresarial continuó superando el de las instituciones financieras. La emisión neta de las empresas no financieras fue de 148 000 millones de dólares, más del doble que las entidades financieras (71 000 millones). Entre ellas, las empresas estadounidenses recabaron 80 000 millones netos en el mercado de títulos de deuda internacionales, lo que contrasta con los 22 000 millones que las entidades financieras de este mismo país amortizaron en títulos de deuda internacionales.

Emisión de títulos de deuda internacionales

En miles de millones de dólares de EEUU



¹ Emisión neta.

Fuentes: Dealogic; Euroclear; Thomson Reuters; Xtrakter Ltd.; BPI..

Gráfico A

Las entidades financieras europeas regresaron al mercado primario de títulos de deuda internacionales en el cuarto trimestre de 2011, tras haber estado prácticamente ausentes durante el trimestre anterior. Su emisión bruta aumentó un 11% respecto al tercer trimestre, situándose en 971 000 millones de dólares. Tras un ascenso del 4% en las amortizaciones, la emisión neta se recuperó hasta los 58 000 millones de dólares, frente a los 6 000 millones netos del tercer trimestre. Las entidades financieras holandesas fueron con sus 51 000 millones de dólares las emisoras netas más activas, seguidas de las alemanas, con 20 000 millones (Gráfico B, panel izquierdo). Las instituciones financieras españolas, griegas y francesas también ampliaron su emisión en comparación con el tercer trimestre, recabando respectivamente 11 000 millones, 8 000 millones y 7 000 millones de dólares netos de amortizaciones. No obstante, las entidades del Reino Unido y Bélgica continuaron amortizando fondos por valor neto de 25 000 millones y 14 000 millones respectivamente.

El restablecimiento de la emisión de instituciones financieras europeas puede atribuirse en gran parte al considerable aumento del endeudamiento de otras entidades financieras, como prestatarios con garantías del Estado, emisores de títulos respaldados por activos y compañías de seguros. La emisión por parte de bancos europeos, sin embargo, decayó. La emisión bruta del grupo de otras entidades financieras escaló hasta 487 000 millones, un 55% más que en el mismo trimestre del año anterior. Tras las amortizaciones, la emisión neta de prestatarios de esta subcategoría alcanzó 198 000 millones.

Las condiciones de los mercados se mantuvieron en general difíciles para muchos bancos privados europeos durante el cuarto trimestre de 2011 (véase en el capítulo «Financiación y desapalancamiento de la banca europea», página 2, más detalles sobre la actual situación de financiación de los bancos europeos). Los bancos privados europeos amortizaron 151 000 millones, tras los 79 000 millones netos del trimestre anterior. La emisión bruta de títulos de deuda internacionales por parte de bancos privados europeos alcanzó 445 000 millones, un 23% menos que en el mismo trimestre del año anterior, indicio de que persisten dificultades de financiación.

Durante la segunda mitad de 2011, el foco de atención se desplazó al mercado de bonos cubiertos, dadas las crecientes dificultades de varios países europeos para obtener financiación no cubierta a corto plazo (véase capítulo «Financiación y desapalancamiento de la banca europea», página 2). En consonancia con la tendencia del año precedente, la emisión de bonos cubiertos fue especialmente fuerte en el caso de las instituciones españolas, francesas e italianas, alcanzando respectivamente importes netos de 22 000 millones, 12 000 millones y 11 000 millones (Gráfico B, panel central).

El endeudamiento de los mercados emergentes aumentó con vigor en el cuarto trimestre de 2011, al moderarse levemente los diferenciales de rendimiento (Gráfico B, panel derecho). Si bien las emisiones netas de Asia y el Pacífico permanecieron constantes en 14 000 millones, las de América Latina registraron una fuerte expansión (26 000 millones de dólares). Finalmente, el endeudamiento de África y Oriente Medio a través de títulos de deuda internacionales alcanzó 21 000 millones, marcando con ello un máximo histórico en esta región.

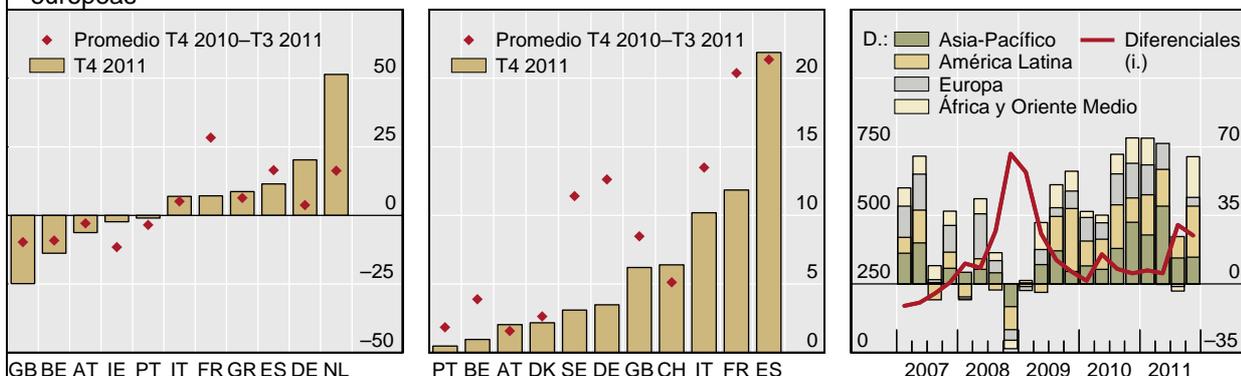
Emisión de títulos de deuda

Emisión por nacionalidad del emisor, en miles de millones de dólares de EEUU

Instituciones financieras europeas¹

Emisión de bonos cubiertos²

Mercados emergentes³



AT = Austria; BE = Bélgica; DE = Alemania; ES = España; FR = Francia; GB = Reino Unido; GR = Grecia; IE = Irlanda; IT = Italia; NL = Países Bajos; PT = Portugal.

¹ Emisión neta, títulos de deuda internacionales. ² Emisión neta. ³ Emisión neta, títulos de deuda internacionales. Los diferenciales se basan en el índice EMBI Global Composite de JPMorgan, en puntos básicos.

Fuentes: Dealogic; Euroclear; Thomson Reuters; Xtrakter Ltd.; BPI.

Gráfico B