

---

## Aspectos más destacados de las estadísticas internacionales del BPI<sup>1</sup>

*El BPI, en colaboración con bancos centrales y autoridades monetarias de todo el mundo, compila y distribuye diversos conjuntos de datos sobre la actividad financiera internacional. Este capítulo resume los últimos datos disponibles para el mercado bancario internacional hasta el primer trimestre de 2012 e incluye un recuadro sobre la evolución de los mercados internacionales de deuda en el segundo trimestre de 2012.*

En el primer trimestre de 2012, y tras su acusada disminución en el trimestre anterior, los activos transfronterizos contabilizados por los bancos declarantes al BPI se elevaron ligeramente. Pese al incremento, el crédito transfronterizo permaneció en niveles significativamente inferiores a los registrados antes de que la crisis financiera mundial se intensificara en 2008. La expansión de los activos transfronterizos se debió principalmente al crecimiento del préstamo concedido a entidades no bancarias, que registró su mayor incremento desde principios de 2011. Por su parte, el crédito transfronterizo interbancario se estabilizó tras la intensa contracción del trimestre anterior. El crédito a bancos de la zona del euro se anotó su mayor incremento de los últimos cuatro años, si bien con diferencias ostensibles entre países.

Los activos transfronterizos frente a residentes en países desarrollados aumentaron ligeramente, en 50 000 millones de dólares (0,2%). Las posiciones frente a la zona del euro y Japón se incrementaron en 104 000 millones de dólares (1,2%) y 84 000 millones de dólares (9,3%) respectivamente, debido casi exclusivamente al crecimiento del mercado interbancario. En cambio, los activos frente a residentes en Estados Unidos y Suiza experimentaron sendas contracciones de 101 000 millones (1,9%) y 51 000 millones de dólares (7,8%), también debido sobre todo a la actividad transfronteriza entre bancos.

Los activos transfronterizos aumentaron también frente a prestatarios de la mayoría de mercados emergentes. El crecimiento total de 86 000 millones de dólares (2,8%) en el préstamo a residentes en economías emergentes se repartió casi por igual entre las posiciones frente a bancos (41 000 millones de

---

<sup>1</sup> Este artículo ha sido elaborado por Adrian van Rixtel ([adrian.vanrixtel@bis.org](mailto:adrian.vanrixtel@bis.org)) en lo que respecta a las estadísticas bancarias y por Masazumi Hattori ([masazumi.hattori@bis.org](mailto:masazumi.hattori@bis.org)) en lo que a títulos de deuda internacionales se refiere. El apoyo estadístico ha estado a cargo de Stephan Binder, Pablo García-Luna, Branimir Gruić, Carlos Mallo y Denis Pêtre.

dólares o 2,5%) y frente a entidades no bancarias (45 000 millones de dólares o 3,1%). Esta expansión estuvo impulsada por el crédito a Asia-Pacífico en general y a China en particular, con crecimientos menores en América Latina y el Caribe y África y Oriente Medio. Únicamente el crédito transfronterizo a la Europa emergente continuó disminuyendo.

## El mercado bancario internacional en el primer trimestre de 2012<sup>2</sup>

Los activos transfronterizos agregados de los bancos declarantes al BPI se incrementaron en el primer trimestre de 2012 tras su pronunciada caída en el trimestre anterior. Pese a dicho incremento, en una perspectiva de largo plazo el préstamo transfronterizo bancario se mantuvo a niveles muy modestos, en línea con la moderada actividad que viene observándose en los últimos años, y ello tras una fase de intenso crecimiento del crédito transfronterizo en el periodo 2004–07, seguida de otra de fuerte contracción en 2008–09.

Aumento de los activos transfronterizos agregados

El crecimiento del crédito transfronterizo en 126 000 millones de dólares (0,4%) se explica por un mayor volumen de los activos frente a entidades no bancarias por importe de 154 000 millones de dólares (1,4%; Gráfico 1, panel superior izquierdo). En cambio, los activos transfronterizos interbancarios se redujeron en 28 000 millones de dólares (0,1%).

Los activos denominados en euros se incrementaron en 175 000 millones de dólares (1,7%), mientras que los denominados en dólares estadounidenses se redujeron en 111 000 millones de dólares (0,9%; Gráfico 1, panel superior derecho). En términos relativos, las posiciones en francos suizos fueron las que más se contrajeron (64 000 millones de dólares o 13%).

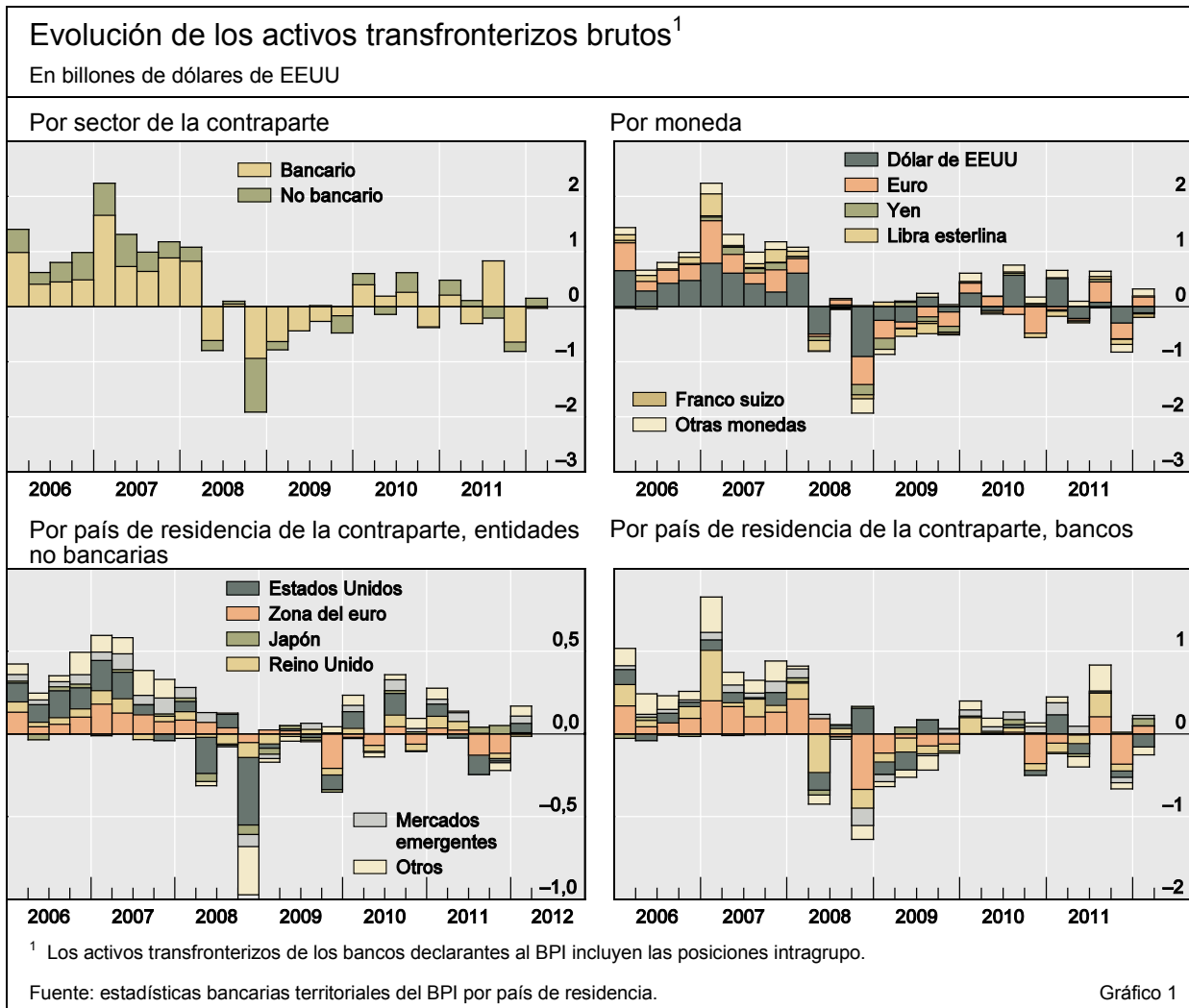
### *Aumento de los activos frente a entidades no bancarias<sup>3</sup>*

Los activos transfronterizos frente a entidades no bancarias se incrementaron de manera bastante uniforme respecto a los residentes en las principales regiones (Gráfico 1, panel inferior izquierdo). Las posiciones frente a entidades no bancarias de centros extraterritoriales, sobre todo los localizados en el Caribe, aumentaron en 60 000 millones de dólares (4,1%). Los activos frente al sector no bancario de los países desarrollados también lo hicieron (46 000 millones de dólares o 0,6%), debido sobre todo al incremento en los activos frente a entidades no bancarias en Estados Unidos (55 000 millones de dólares o 2,2%). El préstamo al sector no bancario de la zona del euro creció levemente (9 000 millones o 0,3%), compensando el aumento de activos frente a Luxemburgo y Francia (39 000 millones o 10,4% y 30 000 millones o 6,1%,

<sup>2</sup> El análisis de este apartado se basa en las estadísticas bancarias territoriales del BPI por país de residencia, en las que acreedores y deudores se clasifican en función de su lugar de residencia (al igual que en las estadísticas de la balanza de pagos) y no por su nacionalidad. Todos los flujos de activos transfronterizos declarados se han ajustado para corregir variaciones del tipo de cambio y rupturas en las series.

<sup>3</sup> Las entidades no bancarias se definen en las estadísticas bancarias internacionales del BPI como toda entidad (incluidos particulares, pero exceptuadas autoridades monetarias oficiales) que no corresponda a la categoría de «banco». El gobierno y las empresas públicas son parte del sector no bancario. Véase [www.bis.org/statistics/locbankstatsguide.pdf#page=31](http://www.bis.org/statistics/locbankstatsguide.pdf#page=31).

respectivamente) su descenso frente a Alemania y Grecia (32 000 millones de dólares o 5,2% y 24 000 millones de dólares o 33%, respectivamente). Los activos transfronterizos frente a entidades no bancarias de las economías de mercado emergentes registraron un claro repunte (45 000 millones de dólares o 3,1%), atribuible sobre todo a Asia-Pacífico y América Latina, región que en las estadísticas bancarias internacionales del BPI incluye el Caribe. Para esta última región, el incremento en términos absolutos fue el mayor desde que se confeccionan dichas estadísticas.



### Estabilización del crédito transfronterizo interbancario

Estabilización del crédito transfronterizo interbancario

El crédito transfronterizo interbancario mundial se estabilizó en el primer trimestre de 2012 tras su acusada contracción en el trimestre anterior.

Los principales acontecimientos en los mercados interbancarios pueden resumirse del siguiente modo: la banca con actividad internacional incrementó el crédito transfronterizo a bancos de la zona del euro tras haber registrado un notable retroceso en el trimestre anterior. Más en concreto, los activos frente a entidades financieras del norte de la zona del euro crecieron, mientras que las posiciones frente a bancos del sur disminuyeron. Los bancos de la zona del euro también incrementaron sus propios activos transfronterizos interbancarios

conforme a un patrón geográfico similar. Fuera de la zona del euro, los activos transfronterizos frente a bancos de Japón aumentaron, al tiempo que las posiciones acreedoras frente a los de Estados Unidos y Suiza se contrajeron.

El crédito transfronterizo interbancario a bancos de la zona del euro se incrementó en el periodo en 95 000 millones de dólares (1,7%). Cabe atribuir en parte esta evolución a la recuperación de la confianza de los mercados en los bancos de la zona del euro después de las dos operaciones de financiación a plazo más largo (OFPML) a tres años acometidas por el BCE, que facilitaron la reapertura de los mercados mayoristas de financiación bancaria. Al mismo tiempo se produjo una clara divergencia norte-sur en lo que respecta al crédito transfronterizo dirigido a bancos de la zona del euro. Por un lado, los activos transfronterizos frente a bancos alemanes aumentaron considerablemente, en 271 000 millones de dólares (26%), la mayor tasa de crecimiento trimestral desde hace más de 20 años. También se elevaron, aunque en menor cantidad, los activos frente a entidades bancarias de los Países Bajos, Finlandia, Bélgica y Austria. En cambio, disminuyó el crédito transfronterizo interbancario dirigido a entidades de Irlanda, Italia, España, Portugal y Grecia.

El crédito transfronterizo interbancario *concedido por* bancos situados en la zona del euro aumentó en 35 000 millones de dólares (0,5%), procedente sobre todo de bancos de los Países Bajos (32 000 millones de dólares o 4,6%) y España (32 000 millones de dólares o 11%). La banca británica, principal receptora de la financiación interbancaria prestada por bancos de la zona del euro, contabilizó entradas por importe de 100 000 millones de dólares (6,0%).

El crédito interbancario en el seno de la zona del euro también exhibió patrones distintos en el norte y el sur. El aumento de activos transfronterizos interbancarios frente a bancos de Alemania y los otros cuatro países del norte pertenecientes a la zona del euro (Países Bajos, Finlandia, Bélgica y Austria) contrastó con la reducción de los activos frente a bancos de los cuatro países meridionales de la zona del euro (España, Grecia, Italia y Portugal) e Irlanda.

La estabilización del crédito transfronterizo interbancario en el periodo se concentró en los *depósitos y préstamos interbancarios*<sup>4</sup>, minorados en unos modestos 40 000 millones de dólares (-0,3%) si se comparan con la intensa reducción del trimestre anterior en 536 000 millones de dólares (-3,3%). Tras un ligero retroceso en el cuarto trimestre de 2011, las compras por bancos con actividad internacional de *títulos de deuda* emitidos por otros bancos se incrementaron en 18 000 millones de dólares (1,0%), de ellos 12 000 millones emitidos por bancos de la zona del euro. Entre dichos emisores destacaron los bancos de los Países Bajos, Alemania, Bélgica, Francia y Finlandia. En cambio disminuyeron las tenencias transfronterizas por bancos declarantes al BPI de títulos de deuda emitidos por bancos de España, Italia, Irlanda y Portugal. La

Aumento del crédito transfronterizo a bancos de la zona del euro...

... y del crédito transfronterizo interbancario concedido por bancos de la zona del euro

---

<sup>4</sup> En el desglose de las estadísticas territoriales del BPI por lugar de residencia se dividen los activos transfronterizos de los bancos declarantes 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 centrales a las sucursales y activos residuales en balance. Puede obtenerse más información en [Guidelines to the international locational banking statistics, www.bis.org/statistics/locbankstatsguide.pdf](http://www.bis.org/statistics/locbankstatsguide.pdf).

rúbrica *Otros activos* registró una moderada reducción en 5 000 millones de dólares (0,3%).

#### *Reducción adicional de la exposición bancaria a Europa meridional e Irlanda<sup>5</sup>*

Reducción adicional de los activos exteriores frente a la periferia de la zona euro

Los bancos con actividad internacional continuaron declarando disminuciones significativas durante el primer trimestre de 2012 en su exposición externa a España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal (Gráfico 2). Ajustados por los efectos de tipo de cambio, los activos exteriores frente a residentes en estos países se redujeron en 92 000 millones de dólares (4,7%)<sup>6</sup>. Los activos exteriores frente a bancos disminuyeron en 42 000 millones de dólares (11%) y, frente al sector público, en 17 000 millones de dólares (5,4%); en el trimestre anterior, esos activos se redujeron en 52 000 y 62 000 millones de dólares, respectivamente. La exposición externa frente al sector privado no bancario se redujo en 33 000 millones de dólares (2,6%), un retroceso mucho mayor que el del trimestre anterior. En conjunto, las cifras sugieren que las dos OFPML a tres años realizadas por el BCE en 2011 y 2012 no lograron abrir nuevas fuentes de financiación exterior para los países mencionados.

Se produjeron notables disparidades entre países en la composición de la contracción de los activos exteriores. La disminución de la exposición externa a España e Irlanda (33 000 millones de dólares o 5,6% y 11 000 millones de dólares o 2,8%, respectivamente) afectó sobre todo al sector privado no bancario (18 000 millones de dólares o 5,1% y 6 200 millones de dólares o 1,9%, respectivamente), mientras que la reducción total de activos exteriores frente a Italia y Portugal (16 000 millones de dólares o 2,3% y 12 000 millones de dólares o 6,9%, respectivamente) respondió a una significativa disminución de la exposición a sus sistemas bancarios (17 000 millones de dólares o 16% y 5 600 millones de dólares o 20%). La contracción de los activos exteriores frente a Grecia (20 000 millones de dólares o 21%) estuvo impulsada por una notable caída de la exposición externa a su sector público (16 000 millones o 72%) que podría estar relacionada con la reestructuración de la deuda soberana griega acordada en marzo de 2012.

Solo la exposición externa frente al sector público de Italia se incrementó

El único sector de los países antes mencionados frente al que se registró un aumento de la exposición externa en el primer trimestre de 2012 fue el sector público de Italia, con un incremento de 4 100 millones de dólares (2,4%). Este aumento se debió eminentemente a los bancos estadounidenses, suizos y españoles, reduciendo en cambio su exposición los bancos franceses, británicos y japoneses.

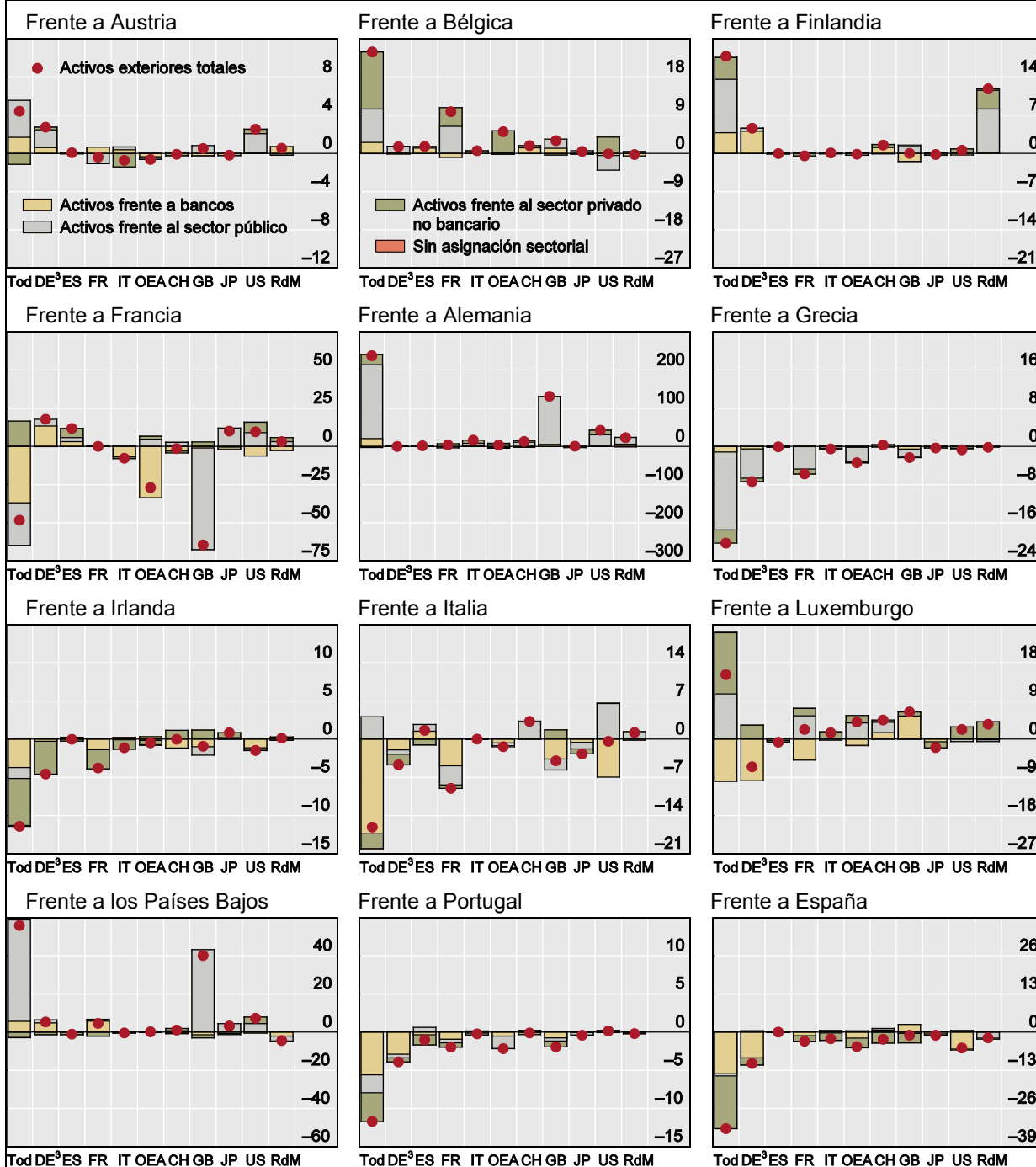
---

<sup>5</sup> El análisis incluido en este apartado se basa en las estadísticas bancarias internacionales consolidadas del BPI en base al riesgo último, que desglosan las exposiciones en función de la sede del deudor último. Las exposiciones se clasifican conforme a la nacionalidad de los bancos (es decir, en función de dónde se encuentran ubicadas las centrales de los bancos) y no en base a la ubicación de la oficina donde éstas se contabilizan. Además, la clasificación de las contrapartes tiene en cuenta las transferencias del riesgo entre países y sectores (para obtener un análisis más a fondo y ejemplos de transferencias del riesgo, véase el recuadro de la sección «Aspectos más destacados de las estadísticas internacionales del BPI» del *Informe Trimestral del BPI* de marzo de 2011).

<sup>6</sup> Para realizar el ajuste correspondiente a las fluctuaciones de divisas en el periodo, se supone que todos los activos exteriores frente a residentes de la zona del euro están denominados en euros.

# Evolución estimada de los activos exteriores<sup>1</sup> frente a determinados países, T1 2012

Por nacionalidad de los bancos, a tipos de cambio constantes a finales de marzo de 2012<sup>2</sup>, 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.

<sup>1</sup> 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. <sup>2</sup> Se supone que todas las posiciones se denominan en euros. <sup>3</sup> Los activos de bancos alemanes se reflejan 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

Los bancos de la zona del euro se atribuyeron el grueso de la reducción de los activos exteriores frente a España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal (71 000 millones de dólares o 5,1%; Gráfico 2), practicada de forma principal por bancos alemanes y franceses (31 000 millones de dólares o 7,4% y 24 000 millones de dólares o 4,4%, respectivamente). En contraste con lo anterior, los activos exteriores de bancos suizos frente a estos países se incrementaron, con mayores exposiciones al sector público (3 700 millones de dólares o 73%), sobre todo de Italia, e incrementos menores frente a España y Portugal.

#### *Mayores activos transfronterizos frente a economías de mercado emergentes<sup>7</sup>*

Los activos transfronterizos de bancos declarantes al BPI frente a residentes en economías de mercado emergentes aumentaron en 86 000 millones de dólares (2,8%) tras haber disminuido en 77 000 millones de dólares (2,4%) en el trimestre anterior. Esto representó el primer incremento en tres trimestres y posiblemente una indicación de cómo estas economías se beneficiaron de una mejoría en las condiciones del mercado en el primer trimestre de 2012. Hubo un aumento en los activos transfronterizos tanto frente a entidades bancarias (41 000 millones de dólares o 2,5%) como no bancarias (45 000 millones de dólares o 3,1%). El crecimiento general del crédito transfronterizo frente a economías de mercado emergentes estuvo impulsado principalmente por los bancos de centros extraterritoriales de Asia y del Reino Unido. Los bancos en la zona del euro mantuvieron el crédito transfronterizo más o menos constante tras haber experimentado una profunda contracción en el trimestre anterior.

Aumento del crédito  
transfronterizo a  
Asia-Pacífico...

El crédito transfronterizo a la región de Asia-Pacífico fue el que más aumentó, representando el 79% del incremento total en el préstamo dirigido a economías de mercado emergentes (Gráfico 3, panel superior izquierdo). La expansión total de 68 000 millones de dólares (5,4%) respondió a incrementos de 40 000 millones de dólares (4,9%) en los activos interbancarios y de 28 000 millones (6,1%) en los activos frente a entidades no bancarias. Más de la mitad de ese aumento en activos transfronterizos frente a la región es atribuible a bancos de centros extraterritoriales asiáticos, entre otros Hong Kong RAE y Singapur. Por su parte, los bancos de la zona del euro aumentaron sus activos transfronterizos frente a Asia-Pacífico en 10 000 millones de dólares (6,8%), tras la disminución de 18 000 millones (10%) registrada el trimestre anterior.

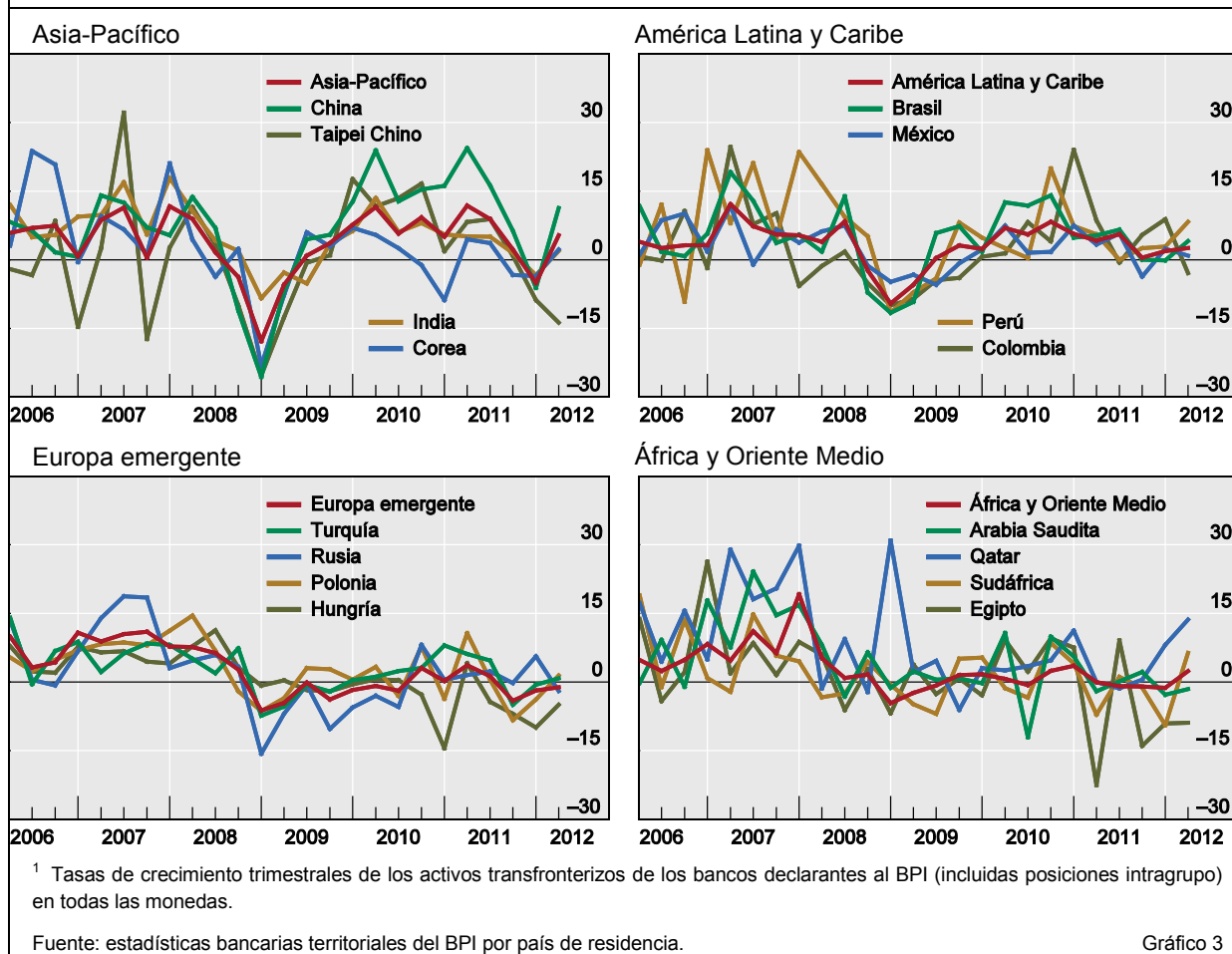
El principal factor que explica el crecimiento de los activos transfronterizos frente a Asia-Pacífico fue el aumento de posiciones acreedoras frente a China (54 000 millones de dólares o 11%), debido sobre todo a una expansión de 36 000 millones de dólares (14%) en el préstamo transfronterizo interbancario; el crédito concedido a entidades no bancarias del país se incrementó también, en 15 000 millones de dólares (11%). El crédito transfronterizo dirigido a Tailandia y Corea aumentó asimismo de forma notable, debido sobre todo al préstamo interbancario y al crédito al sector no bancario respectivamente.

---

<sup>7</sup> El análisis de esta sección se basa en las estadísticas bancarias territoriales del BPI por país de residencia. Véase una descripción de este conjunto de datos en la nota a pie de página 2.

## Tasas de crecimiento de los activos transfronterizos frente a residentes en economías emergentes<sup>1</sup>

Por país de residencia de la contraparte, en porcentaje



El crédito transfronterizo a América Latina y el Caribe y a África y Oriente Medio aumentó también (Gráfico 3, paneles derechos). Los activos frente a la primera región aumentaron en 16 000 millones de dólares (2,6%) por efecto del fuerte incremento en el crédito transfronterizo a entidades no bancarias (19 000 millones de dólares o 5,3%). La expansión —sin precedentes en términos absolutos— fue resultado del intenso crecimiento del crédito al sector no bancario de Brasil y México, siendo en gran parte la banca británica el origen del aumento del crédito transfronterizo a ambos países. Por su parte, los activos transfronterizos frente a África y Oriente Medio aumentaron en 11 000 millones de dólares (2,4%), eminentemente como resultado de la mayor concesión de crédito interbancario a Qatar (9 200 millones de dólares o 36%).

Los activos transfronterizos frente a la Europa emergente se redujeron en 8 700 millones de dólares (1,2%) (Gráfico 3, panel inferior izquierdo), siendo las mayores contracciones las de los activos frente a residentes en Rusia (3 100 millones de dólares o 2,0%) y Hungría (3 000 millones de dólares o 5,0%). En el caso de Rusia, una reducción sustancial del crédito transfronterizo al sector no bancario quedó en parte compensada por un mayor crédito transfronterizo interbancario. La disminución de posiciones acreedoras en particular de bancos de Francia y los Países Bajos llevó al retroceso del crédito transfronterizo a Rusia, siendo los bancos del Reino Unido, Alemania y Bélgica los responsables del menor nivel de crédito dirigido a Hungría.

... y también a América Latina y el Caribe, y a África y Oriente Medio...

... pero contracción del crédito transfronterizo a Europa emergente



## Emisión de títulos de deuda internacionales en el segundo trimestre de 2012

La emisión de títulos de deuda internacionales se contrajo en el segundo trimestre de 2012, lo que puede atribuirse principalmente al desplome de la emisión por instituciones financieras, sobre todo aquellas con sede en la zona del euro. Tal vez porque, aprovechando las ventajas derivadas de la mejora en las condiciones de financiación en el primer trimestre en virtud de las operaciones de financiación a plazo más largo (OFPML) a tres años del BCE, las emisiones se adelantaron al principio del año. Además, las condiciones de financiación en los mercados mundiales de deuda se deterioraron en el segundo trimestre como consecuencia del repunte de las tensiones en los mercados de la zona del euro, de datos indicativos de una debilidad económica superior a lo esperado en Estados Unidos, y de la preocupación sobre las perspectivas de crecimiento en mercados emergentes, en especial China. Al mismo tiempo, el interés de los inversores por los diferenciales amplios en un contexto general de bajas tasas de interés respaldó la oferta de emisores pertenecientes a unas pocas categorías, en particular empresas estadounidenses y, en menor medida, de mercados emergentes.

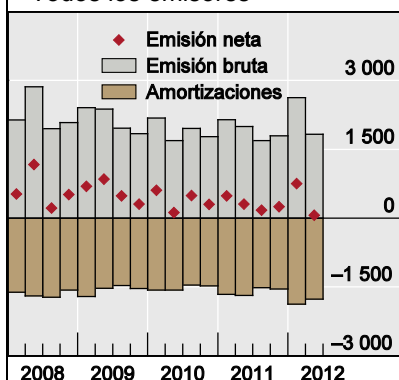
La emisión bruta mundial de títulos de deuda internacionales entre abril y junio ascendió a 1,83 billones de dólares, un 30% menos que en el trimestre anterior (Gráfico A, panel izquierdo). Con una disminución de las amortizaciones de tan solo el 6%, por importe de 1,76 billones de dólares, la emisión neta retrocedió un 92% respecto del trimestre anterior para situarse en 63 000 millones de dólares, el nivel más bajo desde el segundo trimestre de 1995.

La emisión neta se contrajo en todo el mundo. Los emisores con sede en Europa realizaron en el periodo amortizaciones netas por 92 000 millones de dólares, al tiempo que la emisión neta por residentes en Estados Unidos se redujo a la mitad, a 50 000 millones de dólares, y la de prestatarios de mercados emergentes cayó un 40%, a 75 000 millones de dólares. Por su parte, las instituciones internacionales (eminentemente, los bancos multilaterales de desarrollo) colocaron en el mercado deuda por un importe neto de 28 000 millones de dólares.

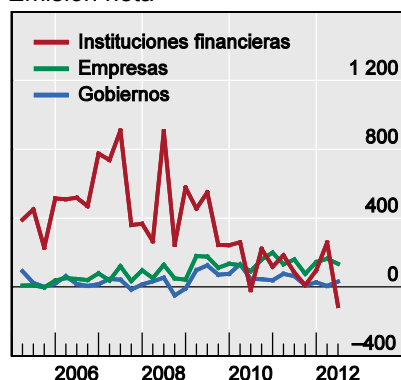
Las instituciones financieras de todo el mundo redujeron su deuda negociada en los mercados internacionales en 137 000 millones de dólares (Gráfico A, panel central), reflejando amortizaciones netas por 110 000 millones de dólares por entidades de la zona del euro, así como las relativamente modestas (38 000 millones de dólares) realizadas por entidades con sede en Estados Unidos.

## Emisión de títulos de deuda internacionales

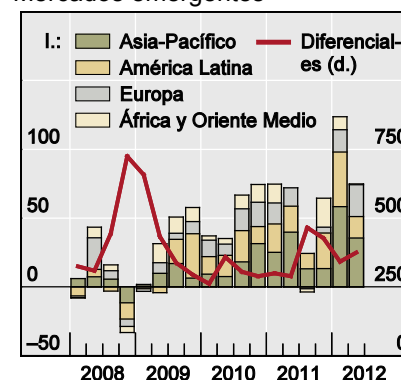
Todos los emisores<sup>1</sup>



Emisión neta<sup>1</sup>



Mercados emergentes<sup>2</sup>



<sup>1</sup> En miles de millones de dólares de EEUU. <sup>2</sup> Emisiones netas, en miles de millones de dólares de EEUU. Los diferenciales se basan en el índice trimestral EMBI Global Composite de JPMorgan, en puntos básicos.

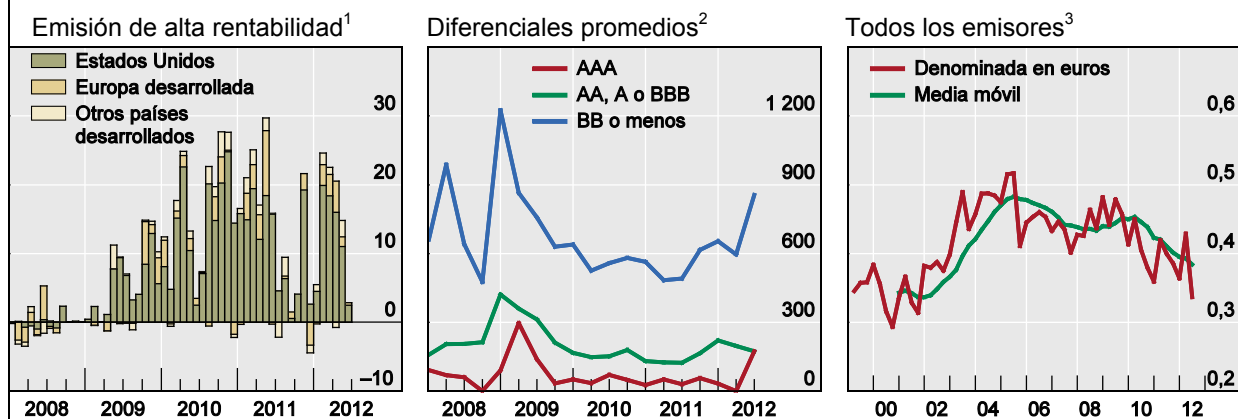
Fuentes: Dealogic; Euroclear; Thomson Reuters; Xtrakter Ltd.; BPI.

Gráfico A

Las empresas en su conjunto también disminuyeron sus emisiones netas un 10% respecto del trimestre anterior, hasta los 144 000 millones, con una clara diferencia entre aquellas con sede en Estados Unidos y el resto. En concreto, las emisiones de entidades europeas se redujeron un 35%, hasta los 37 000 millones de dólares, mientras que las de emisores estadounidenses se elevaron un 17%, hasta los 88 000 millones de dólares, aprovechando el apetito de los inversores por la renta fija privada con grado de inversión y las bajas tasas de interés.

La emisión neta de prestatarios de mercados emergentes se redujo significativamente respecto del máximo alcanzado en el trimestre anterior (Gráfico A, panel derecho) pero superó las cantidades colocadas en el mismo trimestre del año anterior, y ello pese a cierta ampliación de los diferenciales crediticios. Los emisores de Asia-Pacífico captaron 35 000 millones de dólares en los mercados internacionales de deuda; los de la Europa emergente, 23 000 millones de dólares, y, las entidades con sede en América Latina, 16 000 millones de dólares. Por su parte, las entidades de China, Rusia y Brasil representaron en conjunto el 66% de la emisión neta y el 53% de las colocaciones efectivas de los prestatarios de mercados emergentes.

## Emisión de títulos de deuda internacionales



<sup>1</sup> Emisiones netas por entidades no financieras con sede en países desarrollados, en miles de millones de dólares de EEUU.

<sup>2</sup> Media ponderada, calificación en la fecha de emisión, en puntos básicos. <sup>3</sup> Porcentaje denominado en euros de la deuda internacional de nueva emisión (media móvil trimestral y de ocho trimestres).

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

Gráfico B

La actividad emisora en el segmento de bonos de alta rentabilidad perdió algo del ímpetu adquirido en el primer trimestre, cuando la preferencia de los inversores por el riesgo aumentó en los mercados mundiales tras la primera OFMLP a tres años del BCE (Gráfico B, panel izquierdo). Las condiciones de financiación se tornaron desfavorables para estos emisores, ampliándose los diferenciales a medida que el optimismo se desvanecía y, en Estados Unidos, registrándose salidas cuantiosas en los fondos de alta rentabilidad cotizados en bolsa (Gráfico B, panel central).

El euro cedió terreno como moneda de financiación en los mercados internacionales de títulos de deuda (Gráfico B, panel derecho), con solo un 34% del total de la emisión efectiva denominado en esta moneda, el importe más bajo desde el tercer trimestre de 2001. La emisión neta por valor de 181 000 millones de dólares denominada en dólares contrastó con amortizaciones netas por importe de 111 000 millones de dólares en la deuda denominada en euros. Por efecto de todo lo anterior, la participación relativa de los títulos de deuda internacionales denominados en euros en el total en circulación se redujo, pasando de casi la mitad en 2008 al 41% en el segundo trimestre de 2012.