

Aspectos más destacados de las estadísticas internacionales del BPI¹

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 relativos al mercado bancario internacional disponibles hasta el tercer trimestre de 2012. El recuadro analiza la estructura del mercado de bonos emitidos por empresas en economías de mercado emergentes.

Durante el tercer trimestre de 2012, los activos transfronterizos de los bancos declarantes al BPI experimentaron su menor incremento trimestral en 13 años. El aumento del crédito transfronterizo a entidades no bancarias, en particular a las ubicadas en Estados Unidos, se vio en gran medida contrarrestado por una disminución de los activos frente a bancos de la zona del euro. En todas las zonas declarantes aumentaron los activos transfronterizos frente a economías maduras, mientras que disminuyeron las posiciones frente a economías de mercado emergentes y centros financieros extraterritoriales. Por primera vez, los bancos coreanos declararon sus estadísticas consolidadas en base al prestatario inmediato.

Corea: nuevo país en las estadísticas bancarias consolidadas

El BPI publica por primera vez las estadísticas bancarias consolidadas de los bancos coreanos². Los datos de las entidades coreanas desde el cuarto trimestre de 2011 presentan en base al prestatario inmediato. Con la incorporación de Corea, se eleva a 31 el número de países que contribuyen a las estadísticas bancarias consolidadas

¹ El autor de la sección dedicada a estadísticas bancarias es Adrian van Rixtel (adrian.vanrixtel@bis.org). El apoyo estadístico ha estado a cargo de Pablo García-Luna, Koon Goh y Serge Grouchko.

² Las estadísticas bancarias consolidadas se estructuran en función de la nacionalidad de los bancos declarantes y se presentan consolidadas a nivel mundial, es decir, excluyendo las posiciones intragrupo. En las estadísticas bancarias consolidadas en base al prestatario inmediato, los activos se asignan al país de la contraparte inmediata. En las estadísticas bancarias consolidadas en base al riesgo último, los activos se asignan al país del deudor en última instancia, tras tener en cuenta las transferencias de riesgo, como la protección en CDS adquirida y las garantías aportadas por terceros o por la matriz.

en base al prestatario inmediato. Los bancos coreanos llevan proporcionando estadísticas bancarias territoriales desde 2005.

Los activos exteriores³ de los bancos con sede en Corea se situaron en 121 000 millones de dólares a finales de septiembre de 2012, un nivel equiparable al alcanzado por los activos exteriores de los bancos brasileños (98 000 millones) y Portugal (123 000 millones). Casi la mitad de los activos exteriores de los bancos coreanos correspondieron a posiciones frente a contrapartes de la región de Asia-Pacífico, con los prestatarios de China, Hong Kong RAE y Japón a la cabeza. En el contexto del conjunto de bancos declarantes al BPI a finales de septiembre de 2012, las entidades coreanas constituyeron los mayores acreedores frente a Camboya y Uzbekistán, y los segundos más importantes frente a Vietnam.

La mayoría de los activos exteriores de los bancos coreanos son activos transfronterizos contabilizados en sus centrales o en los principales centros financieros, y no activos locales en moneda local correspondientes a créditos concedidos por sus filiales extranjeras. Los activos locales denominados en moneda local representaron solo un 8% del total de activos exteriores de los bancos coreanos a finales de septiembre de 2012. En cambio, considerando el conjunto de bancos declarantes al BPI, los activos locales en moneda local supusieron un 37% del total de activos exteriores.

El mercado bancario internacional en el tercer trimestre de 2012

Los activos transfronterizos de los bancos declarantes al BPI se incrementaron en tan solo 33 000 millones de dólares (0,1%) entre finales de junio de 2012 y finales de septiembre del mismo año (Gráfico 1, panel superior izquierdo)⁴. El aumento se debió al incremento por valor de 153 000 millones de dólares (1,4%) de los activos frente a entidades no bancarias. En cambio, el préstamo concedido a entidades bancarias aumentó en 120 000 millones de dólares (0,7%).

El tímido incremento de los activos transfronterizos se concentró en los denominados en dólares estadounidenses, libras esterlinas y monedas secundarias, que aumentaron en 47 000 millones (0,5%), 34 000 millones (4,5%) y 70 000 millones de dólares (3,8%) respectivamente (Gráfico 1, panel superior derecho). Los activos denominados en euros fueron los que más cayeron, en 127 000 millones de dólares (3,6%).

³ Los activos exteriores incluyen los activos transfronterizos y los activos locales tanto en moneda local como en monedas extranjeras. Los activos locales son los créditos concedidos por las sucursales en el extranjero de los bancos frente a residentes en el país de acogida.

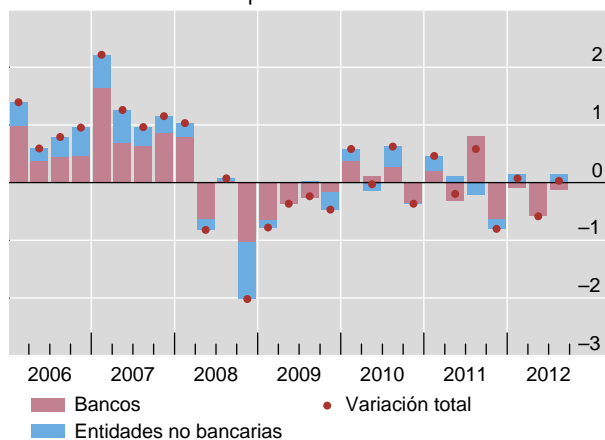
⁴ El análisis de este apartado se basa en las estadísticas bancarias territoriales del BPI por país de residencia, en las que acreedores y deudores se clasifican en función de su lugar de residencia (al igual que en las estadísticas de la balanza de pagos) y no de su nacionalidad. Todos los flujos de activos transfronterizos declarados se han ajustado para corregir variaciones del tipo de cambio y rupturas en las series.

Variaciones en los activos transfronterizos brutos¹

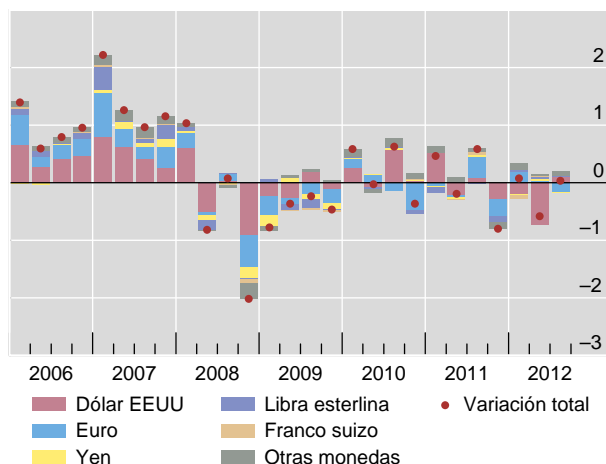
En billones de dólares de EEUU

Gráfico 1

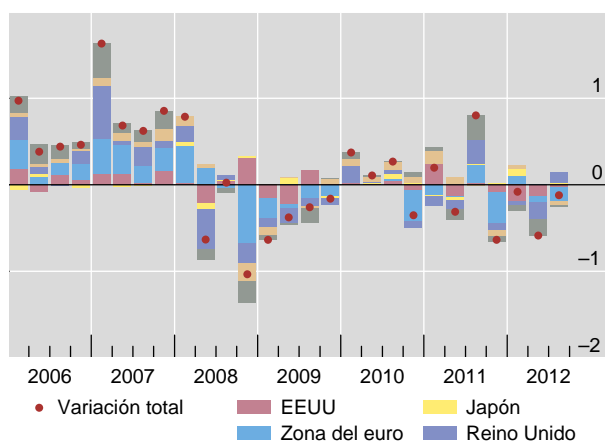
Por sector de la contraparte



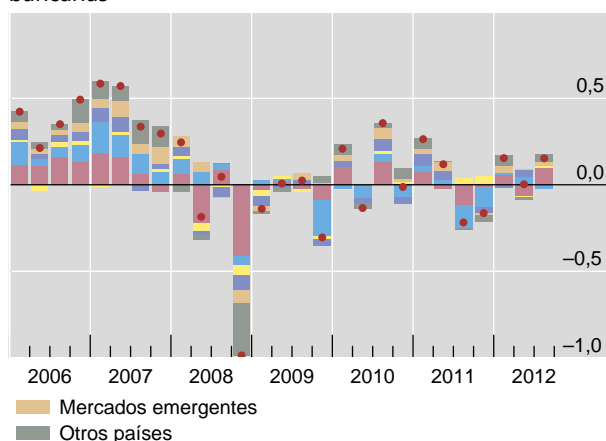
Por moneda



Por país de residencia de la contraparte, bancos



Por país de residencia de la contraparte, entidades no bancarias



¹ Los activos transfronterizos de los bancos declarantes al BPI incluyen las posiciones intragrupo.

Fuente: estadísticas bancarias territoriales del BPI por país de residencia.

Crédito a economías avanzadas

Las estadísticas territoriales del BPI indican que los activos transfronterizos frente a economías avanzadas aumentaron ligeramente en el tercer trimestre de 2012, en 106 000 millones de dólares (0,5%). Este incremento supuso la primera evolución positiva después de tres trimestres consecutivos de contracción, y contrastó con el retroceso de 321 000 millones de dólares del trimestre anterior. Los activos frente a entidades no financieras aumentaron por tercer trimestre consecutivo, en 101 000 millones de dólares (1,3%). En cambio, los activos interbancarios permanecieron básicamente invariables, incrementándose tan solo ligeramente, en 5 500 millones de dólares (0,04%).

Tras la relativa estabilidad del agregado de activos frente a bancos en las economías maduras se esconden movimientos significativos de abandono de la

zona del euro camino de otras jurisdicciones, sobre todo el Reino Unido. Los activos transfronterizos frente a bancos ubicados en el Reino Unido aumentaron en 122 000 millones de dólares (3,4%), mientras que las posiciones frente a los bancos de la zona del euro se redujeron en 155 000 millones de dólares (2,8%) (Gráfico 1, panel inferior izquierdo). Dentro de la zona del euro disminuyeron los activos frente a bancos de prácticamente todos los países. Las estadísticas territoriales por nacionalidad, que proporcionan un desglose de contrapartes por sectores mucho más detallado, muestran que la mayor parte de la contracción se debió a una menor actividad transfronteriza entre sucursales.

El aumento de los activos transfronterizos frente a entidades no financieras se vio impulsado por el crédito concedido a ese tipo de prestatario de Estados Unidos. Las estadísticas bancarias territoriales muestran un aumento de 95 000 millones de dólares (3,8%) en dichas posiciones en el tercer trimestre de 2012 (Gráfico 1, panel inferior derecho). Se trata del segundo mayor aumento en dos años. La expansión del crédito al sector no bancario de Estados Unidos se materializó principalmente en préstamos y títulos de deuda. Las estadísticas bancarias consolidadas, que desglosan en mayor medida los prestatarios no bancarios, indican que este crédito adicional se concedió fundamentalmente al sector privado no bancario por oposición al sector público.

La exposición exterior total frente al sector privado no bancario estadounidense, incluidos los activos locales contabilizados por las sucursales en Estados Unidos de bancos extranjeros, experimentó una variación muy pequeña en términos de riesgo último, a pesar del aumento de los activos transfronterizos frente al sector no bancario de Estados Unidos (Gráfico 2, panel izquierdo, zona sombreada)⁵.

La estabilidad del total de exposiciones exteriores frente a Estados Unidos ocultó constantes cambios en la distribución por nacionalidades de los bancos prestamistas. La participación de los bancos de la zona del euro en el total de activos exteriores frente al sector privado no bancario estadounidense en base al riesgo último cayó hasta situarse en un 26% a finales de septiembre de 2012, dato que se compara con el pico del 43% registrado a finales de junio de 2007. La contracción se debió fundamentalmente a la menor cantidad de activos detentados por los bancos holandeses y alemanes. Durante el mismo periodo, la participación de los bancos japoneses aumentó hasta el 22% y la de los canadienses hasta el 14%, es decir, incrementos de 12 y 8 puntos porcentuales respectivamente.

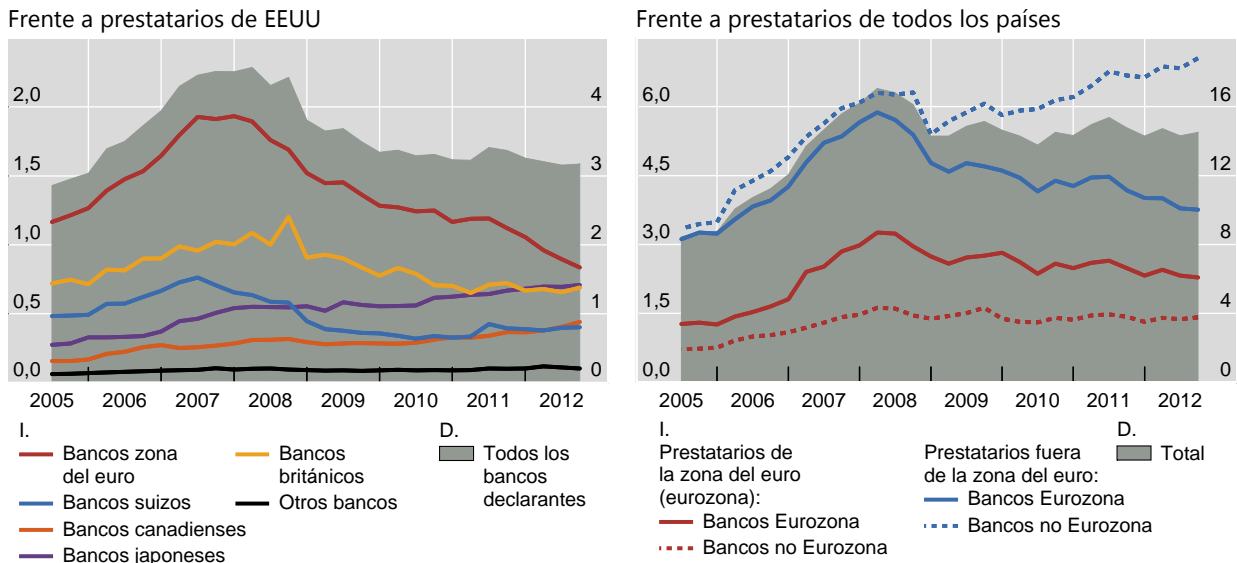
También a nivel global, las estadísticas consolidadas en base al riesgo último indican una creciente bifurcación entre los activos exteriores frente al sector privado no bancario contabilizados por los bancos de la zona del euro y los contabilizados por otros bancos. En general, los activos exteriores frente a este sector han permanecido relativamente inalterados desde 2008. Ahora bien, las diferencias entre la evolución de los acontecimientos dentro y fuera de la zona del euro son evidentes. Tal y como muestran las líneas continuas del panel derecho del Gráfico 2, los activos exteriores de los bancos de la zona del euro frente al sector privado no bancario a nivel mundial han mostrado una tendencia decreciente desde 2008,

⁵ Las estadísticas bancarias internacionales consolidadas del BPI en base al riesgo último desglosan las exposiciones en función de dónde se encuentra la sede del deudor último. Las exposiciones se clasifican conforme a la nacionalidad de los bancos (es decir, en función de dónde estén ubicadas las centrales de los bancos) y no en base a la ubicación de la oficina donde aquellas se contabilizan. Además, la clasificación de las contrapartes tiene en cuenta las transferencias de riesgo entre países y sectores.

Exposición consolidada de los bancos declarantes al BPI frente al sector privado no bancario¹

En billones de dólares de EEUU

Gráfico 2



¹ Las posiciones se valoran a tipos de cambio actuales, de modo que las variaciones en los volúmenes incluyen efectos de valoración por tipos de cambio.

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

sobre todo en lo que respecta a prestatarios de fuera de la zona del euro (línea continua azul). En cambio, los activos de los bancos de fuera de la zona del euro han seguido aumentando (líneas punteadas), sobre todo frente a prestatarios de fuera de la zona del euro (línea punteada azul).

Crédito a economías de mercado emergentes

Los activos transfronterizos frente a prestatarios de economías de mercado emergentes se contrajeron ligeramente, en 30 000 millones de dólares (0,9%), en el tercer trimestre de 2012. Los activos frente a bancos disminuyeron en 55 000 millones de dólares (3,3%), sobre todo en Asia-Pacífico y América Latina. Los activos transfronterizos frente a prestatarios no bancarios se expandieron moderadamente (26 000 millones de dólares o 1,7%).

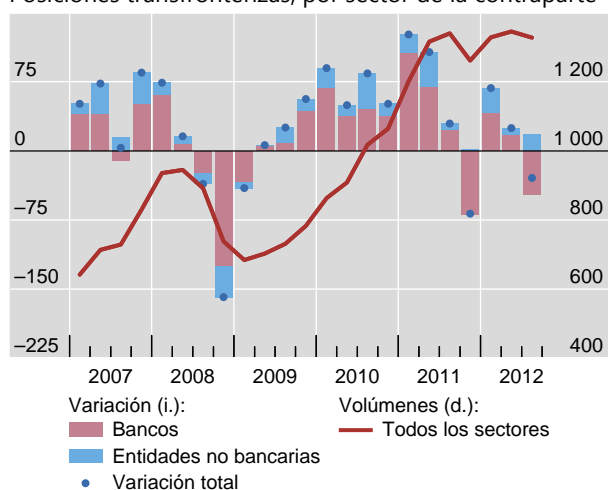
En Asia-Pacífico, los activos transfronterizos frente a bancos disminuyeron en 47 000 millones de dólares (5,5%) en el tercer trimestre de 2012, apenas la tercera disminución trimestral desde 2009 (Gráfico 3, panel izquierdo). Esta caída se vio impulsada por los activos frente a bancos de China y Corea, que se contrajeron en 48 000 millones de dólares (13%) y 9 000 millones (6%) respectivamente. En el caso de China, la contracción fue la mayor desde el inicio de las estadísticas bancarias territoriales del BPI. Los activos exteriores frente a bancos de Asia-Pacífico, que incluyen los créditos concedidos por sucursales locales de los bancos declarantes al BPI, también retrocedieron en base al riesgo último, en 36 000 millones de dólares (sin ajustes que incorporen las variaciones de los tipos de cambio) hasta situarse en 466 000 millones de dólares (Gráfico 3, panel derecho). Dicha cifra constituyó la

Posiciones de los bancos declarantes al BPI frente a Asia-Pacífico

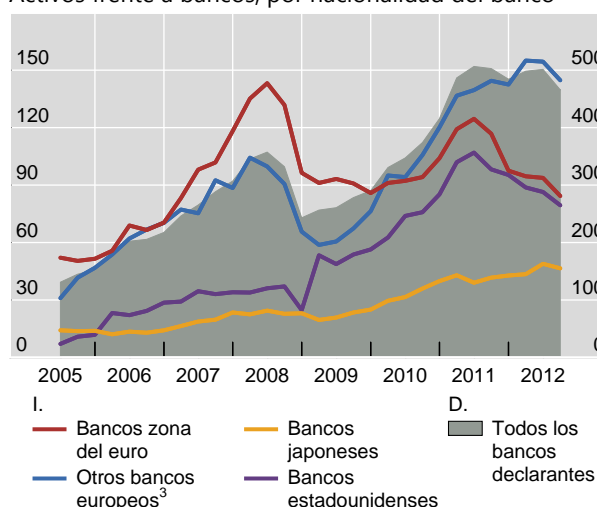
En miles de millones de dólares de Estados Unidos

Gráfico 3

Posiciones transfronterizas, por sector de la contraparte¹



Activos frente a bancos, por nacionalidad del banco²



¹ Los activos transfronterizos de los bancos declarantes al BPI incluyen las posiciones intragrupo. ² Los activos exteriores consolidados incluyen activos transfronterizos y activos concedidos por oficinas locales en el país del prestatario. ³ Noruega, Reino Unido, Suecia, Suiza y Turquía.

Fuentes: estadísticas bancarias territoriales del BPI por país de residencia; estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base al riesgo último).

menor cantidad en circulación de activos exteriores frente a bancos de la región desde el cuarto trimestre de 2010. Los bancos de los principales países declarantes, incluidos los situados en la región, se retiraron del préstamo interbancario a Asia-Pacífico.

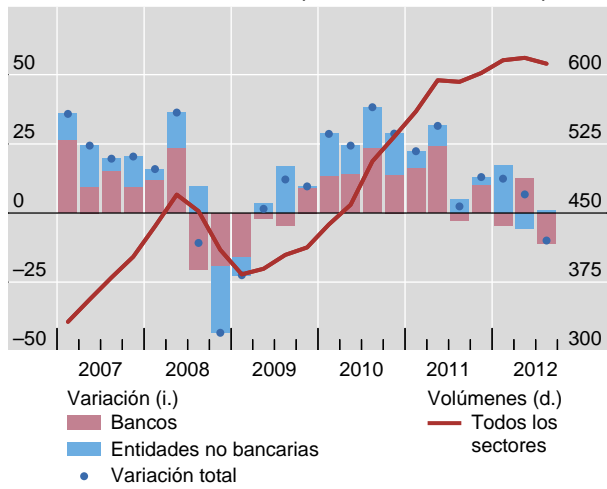
En América Latina, los activos transfronterizos frente a bancos, incluidas las posiciones intragrupo, disminuyeron en 11 000 millones de dólares (4,3%) entre finales de junio y finales de septiembre de 2012 (Gráfico 4, panel izquierdo). Este retroceso supuso la mayor contracción trimestral desde 2009. A pesar de ello, las estadísticas bancarias consolidadas en base al riesgo último indican que aumentó la exposición total de los bancos declarantes al BPI frente a la región. Los activos exteriores frente a bancos aumentaron en 16 000 millones de dólares (sin ajustes en función de variaciones de tipos de cambio) hasta situarse en 156 000 millones de dólares a finales de septiembre de 2012 (Gráfico 4, panel derecho). Esta circunstancia ilustra un aumento en el crédito interbancario contabilizado por las sucursales en América Latina de los bancos declarantes al BPI. La exposición interbancaria frente a la región aumentó, sobre todo en el caso de los bancos de la zona del euro (en particular los españoles) y estadounidenses.

Posiciones de los bancos declarantes al BPI frente a América Latina y el Caribe

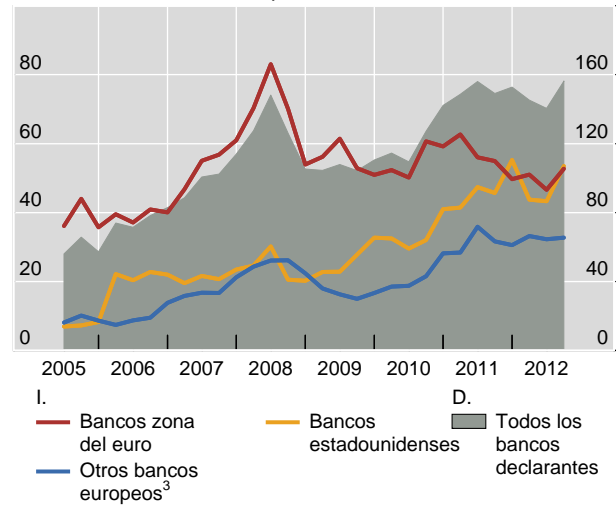
En miles de millones de dólares de Estados Unidos

Gráfico 4

Posiciones transfronterizas, por sector de la contraparte¹



Activos frente a bancos, por nacionalidad del banco²



¹ Los activos transfronterizos de los bancos declarantes al BPI incluyen las posiciones intragrupo. ² Los activos exteriores consolidados incluyen activos transfronterizos y activos concedidos por oficinas locales en el país del prestatario. ³ Noruega, Reino Unido, Suecia, Suiza y Turquía.

Fuentes: estadísticas bancarias territoriales del BPI por país de residencia; estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base al riesgo último).

Títulos de deuda corporativa internacionales en economías de mercado emergentes

Agustín Villar

Los flujos de entrada de capital privado en mercados emergentes están aumentando con rapidez. Según el Institute of International Finance, los flujos procedentes del sector privado no bancario hacia economías de mercado emergentes (EME) crecieron entre 2009 y 2012 desde 155 000 millones de dólares hasta 365 000 millones, permaneciendo desde entonces en niveles cercanos a su máximo histórico de 2011. Mientras que las entradas de capital privado a través de los mercados de deuda crecieron, los flujos a través del sector bancario descendieron ligeramente, pasando de 154 000 millones de dólares a 147 000 millones durante el mismo periodo¹. Concretamente, la fuerte demanda de los inversores extranjeros se tradujo en un repunte de la actividad en los mercados de bonos corporativos de EME a lo largo de 2012 y a comienzos de 2013. En este recuadro se abordan algunas de las variaciones observadas a la luz del aumento de la actividad en los mercados de títulos de deuda internacionales emitidos por sociedades financieras y no financieras de EME, y se repasan asimismo algunos aspectos estructurales.

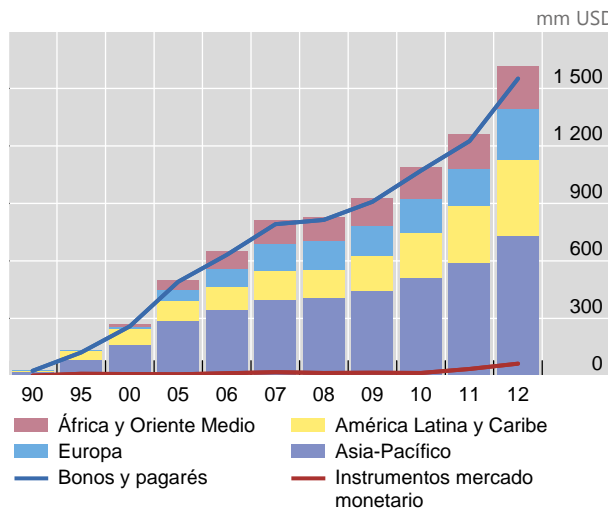
Las encuestas a inversores revelan que el volumen de activos gestionados con referencia al índice de bonos corporativos de economías emergentes aumentó un 60,5% en 2012, la mayor alza de todas las categorías de activos analizadas en estas encuestas. En términos comparativos, los activos gestionados sobre índices de referencia más amplios de mercados emergentes —que incluyen bonos soberanos y corporativos internacionales y bonos soberanos en moneda local— crecieron en 2012 algo menos de un 30%, hasta 560 000 millones de dólares². La demanda de bonos corporativos de mercados emergentes ha estado dominada por inversores minoristas de elevado patrimonio neto. Si bien la demanda institucional de estos bonos se ha mantenido en niveles relativamente bajos —menos del 10% del mercado, frente a casi el 50% del mercado de bonos soberanos internacionales—, esta cuota podría seguir aumentando. Es probable que el incremento de la actividad de las gestoras de capitales a escala mundial contribuya a la profundización de este mercado.

Títulos de deuda corporativa en EME¹

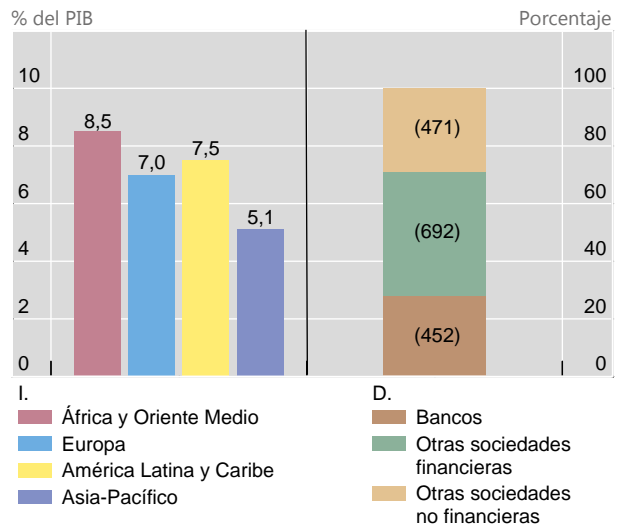
Volumen en circulación

Gráfico A

Por región y tipo de instrumento



Por región y sector del emisor, fin de 2012



¹ Los emisores son sociedades financieras y no financieras propiedad de residentes en las EME seleccionadas. Las EME seleccionadas se agrupan por regiones: África y Oriente Medio (Arabia Saudita, Bahrein, Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Israel, Kuwait, Nigeria, Omán, Qatar y Sudáfrica), Europa (Croacia, Hungría, Polonia, República Checa, Rusia, Turquía y Ucrania), América Latina y Caribe (Argentina, Barbados, Brasil, Chile, Colombia, El Salvador, Jamaica, México, Perú, República Dominicana y Venezuela), Asia-Pacífico (China, Corea, Filipinas, Hong Kong RAE, India, Indonesia, Kazakstán, Macao RAE, Malasia, Mongolia, Singapur, Tailandia y Taipei chino).

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

Las estadísticas sobre títulos de deuda internacionales[®] elaboradas por el BPI muestran que el volumen de títulos de deuda corporativa emitidos por sociedades financieras y no financieras con sede en EME superó los 1,6 billones de dólares a finales de 2012 (Gráfico A, panel izquierdo). Los bonos y pagarés exteriores e internacionales suponen aproximadamente el 95% del volumen total, y el resto corresponde a instrumentos del mercado monetario.

Los títulos de deuda emitidos por bancos y otras instituciones financieras conforman el grueso del volumen de títulos internacionales de deuda corporativa (Gráfico A, panel derecho). A finales de 2012, los títulos de deuda en circulación emitidos por instituciones financieras superaron los 1,1 billones de dólares, en torno a dos tercios del total, un porcentaje menor que en las economías desarrolladas (84%), donde el universo de títulos es diez veces superior.

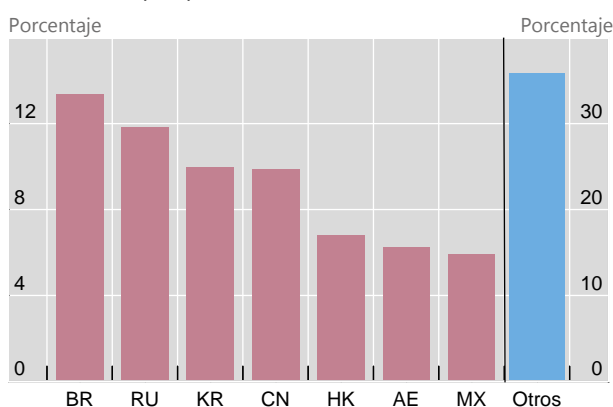
Entre las EME, las entidades asiáticas son las mayores emisoras de títulos de deuda corporativa en el mercado internacional, seguidas de las de América Latina. El volumen de títulos de deuda emitidos por entidades de Europa emergente, Oriente Medio y África es inferior, si bien ha aumentado rápidamente en los últimos años. Sin embargo, los porcentajes varían considerablemente cuando se toma en consideración el producto regional: desde esta perspectiva, Oriente Medio y África son las regiones que mayor volumen emiten, mientras que Asia es la que menos (Gráfico A, panel derecho).

El patrón regional pone de manifiesto la concentración de este mercado en unas pocas economías. Por países, las entidades nacionales de Brasil, China, Corea, Emiratos Árabes Unidos, Hong Kong RAE, México y Rusia ostentan las mayores cuotas de mercado en cuanto a volúmenes en circulación. El resto de los títulos de deuda se reparte entre otras 30 EME aproximadamente (Gráfico B, panel izquierdo).

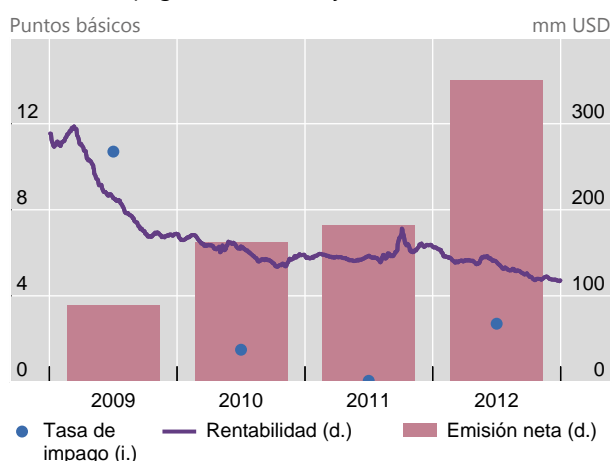
Títulos de deuda corporativa en EME

Gráfico B

Distribución por países, fin de 2012¹



Tasas de impago, rentabilidad y emisión neta²



AE=Emiratos Árabes Unidos; BR=Brasil; CN=China; HK=Hong Kong RAE; KR=Corea; MX = México; RU=Rusia; Otros=otras EME.

¹ Importes en circulación. ² Tasas de impago según PMorgan, *Emerging Markets Corporate Outlook & Strategy*, diciembre de 2012. Tasa interna de retorno según CEMBI BROAD Yield to Maturity.

Fuentes: Dealogic; Euroclear; JPMorgan; Thomson Reuters; Xtrakter Ltd.; cálculos del BPI.

La porción del mercado de deuda corporativa internacional pasible de ser tenida en cartera por inversores internacionales es relativamente menor, debido a su tamaño y características de liquidez y riesgo. El índice de referencia más amplio para mercados de bonos corporativos de economías emergentes (CEMBI) abarca títulos de deuda en forma de bonos con un valor aproximado de 620 000 millones de dólares, de los cuales el 36% corresponde al sector financiero —proporción muy inferior a su participación en el volumen total—. Este índice permite a los inversores de todo el mundo exponerse a sectores de EME como el petróleo y el gas (13,5%), telefonía, medios de comunicación y tecnología (11,1%), y materias primas (10,5%). Existen menos oportunidades de invertir en el sector inmobiliario y de bienes de consumo (5% y 6%, respectivamente), sectores que muestran una gran sensibilidad a la demanda interna de rápido crecimiento de las EME.

La calidad crediticia percibida de los bonos corporativos de EME aún depende en gran medida de la del soberano. Dentro de los límites que impone este «umbral» de solvencia soberana, un aumento de la volatilidad macroeconómica en las EME conlleva cambios en la percepción sobre riesgo y volatilidad. Así, la mejora en la percepción del riesgo de crédito ha conllevado una reducción de los rendimientos y el estrechamiento de los diferenciales (Gráfico B, panel derecho). Las tasas de impago se han mantenido en niveles bajos tras la crisis financiera (en torno al 2,7%, según estimaciones), aunque su fluctuación en términos históricos ha sido considerable. En épocas de tensión macroeconómica y financiera, las tasas de impago han aumentado de manera importante; en 2002, por ejemplo, llegaron al 15,4% y en 2009 al 10,7%. En circunstancias macroeconómicas menos arduas —como las vividas en los últimos años—, las tasas de impago han fluctuado entre el 0% y el 2,7%.

[Ⓢ] «Capital flows to emerging market economies», *IIF Research Note*, 22 enero 2013. [Ⓢ] G Kim, «2012 Index Review», *JPMorgan Fixed Index Product Guide*, enero 2013. [Ⓢ] Para obtener información detallada acerca del universo de valores cubiertos, véase B. Gruic y P. Wooldridge, «Mejoras en las estadísticas del BPI sobre títulos de deuda», *Informe Trimestral del BPI*, diciembre de 2012.