

Actividad bancaria internacional en euros¹

La estructura del mercado bancario internacional ha evolucionado de forma importante desde el lanzamiento de la moneda única europea en 1999. En comparación con las monedas que se integraron en el euro, el uso de éste en las transacciones bancarias transfronterizas creció en términos agregados y los vínculos bilaterales en la zona del euro se dispersaron más en los años posteriores a su introducción; más recientemente, sin embargo, el crecimiento en su uso a nivel mundial se ha estabilizado. Además, las medidas de participación de los bancos en los mercados financieros exteriores ofrecen indicios un tanto opuestos de una mayor integración del sistema bancario de la zona del euro desde 1999.

Clasificación JEL: F34, G15, G21

Se esperaba que el lanzamiento del euro en 1999 fuera acompañado de cambios estructurales importantes en la actividad bancaria internacional. La conversión de las monedas nacionales en una moneda única prometía ganancias de eficiencia que podrían ayudar a la nueva moneda europea a desafiar la supremacía del dólar estadounidense en las transacciones internacionales. Asimismo, la introducción del euro, unida al continuo proceso de desregulación de las transacciones transfronterizas, ofrecía a los sistemas bancarios de la zona del euro la oportunidad de avanzar en la integración, al beneficiarse sus bancos de menores costes de transacción.

Nueve años después, ¿qué indicios hay de que la estructura del sistema bancario internacional haya cambiado en la línea prevista? Para responder a esta pregunta, el presente artículo se apoya principalmente en las estadísticas bancarias internacionales del BPI, una de las pocas fuentes de información sobre flujos bilaterales de capital desglosados por divisa². La primera sección analiza desde una perspectiva global el uso del euro (en comparación con el

¹ Las opiniones expresadas corresponden a sus autores y no reflejan necesariamente las del BPI. Los autores agradecen a Angelika Donaubauey y Emir Emiray su colaboración con los gráficos.

² Las *estadísticas territoriales del BPI por país de residencia* incluyen las posiciones (activos y pasivos) transfronterizas de los bancos declarantes en todas las monedas, y las posiciones frente a residentes en divisas, desglosadas por el país de residencia de la contraparte. Se declaran las posiciones para las cinco divisas principales (dólar estadounidense, euro, yen japonés, franco suizo y libra esterlina), la moneda nacional del país declarante y monedas residuales. Para obtener una descripción completa, véase BPI (2003a,b) y Wooldridge (2002).

dólar) en las transacciones bancarias internacionales. A escala mundial, la utilización del euro aumentó tanto en términos absolutos como relativos hasta finales de la década de 1990, habiéndose estabilizado en los últimos años. En general, su crecimiento se explica sobre todo por la mayor actividad de los bancos domiciliados en la zona del euro (en lo sucesivo, «bancos de la zona del euro»), pero también por cambios importantes en la utilización del euro por bancos domiciliados en el resto de países, en particular bancos británicos y suizos.

La segunda sección analiza la estructura de la actividad bancaria internacional *dentro* de la zona del euro. Numerosos trabajos, apoyados principalmente en indicadores de integración *basados en precios*, han concluido por lo general que el mercado interbancario en la zona del euro está muy integrado, mientras que el préstamo minorista (es decir al sector no bancario) permanece relativamente fragmentado. Los indicadores *basados en cantidades* aquí considerados concuerdan con la pauta descrita. La dispersión de los enlaces bancarios transfronterizos en la zona del euro ha aumentado desde la introducción del euro, en parte debido a la expansión de la actividad interbancaria. Sin embargo, otras medidas de integración, como por ejemplo la tasa de participación de la banca extranjera en los mercados minoristas nacionales, han mejorado en algunos países de la zona del euro, aunque no en todos.

El euro y el sistema bancario mundial

Desde su introducción el 1 de enero de 1999, el uso del euro en la actividad bancaria internacional casi se ha cuadruplicado (en términos de *stock*). Los activos denominados en euros de los bancos declarantes al BPI, cuyo valor total era de 3,6 billones de dólares en el primer trimestre de 1999, ascendían a 12,7 billones de dólares en el segundo trimestre de 2007 (Gráfico 1, panel superior izquierdo)³. Frente a otras monedas, sin embargo, la importancia del euro aumentó solo durante los cuatro años inmediatamente siguientes a su lanzamiento, pasando del 34% al 41% del total de los activos internacionales. Este porcentaje se estancó a partir de 2003, e incluso se redujo ligeramente al perder terreno el euro frente a la libra esterlina.

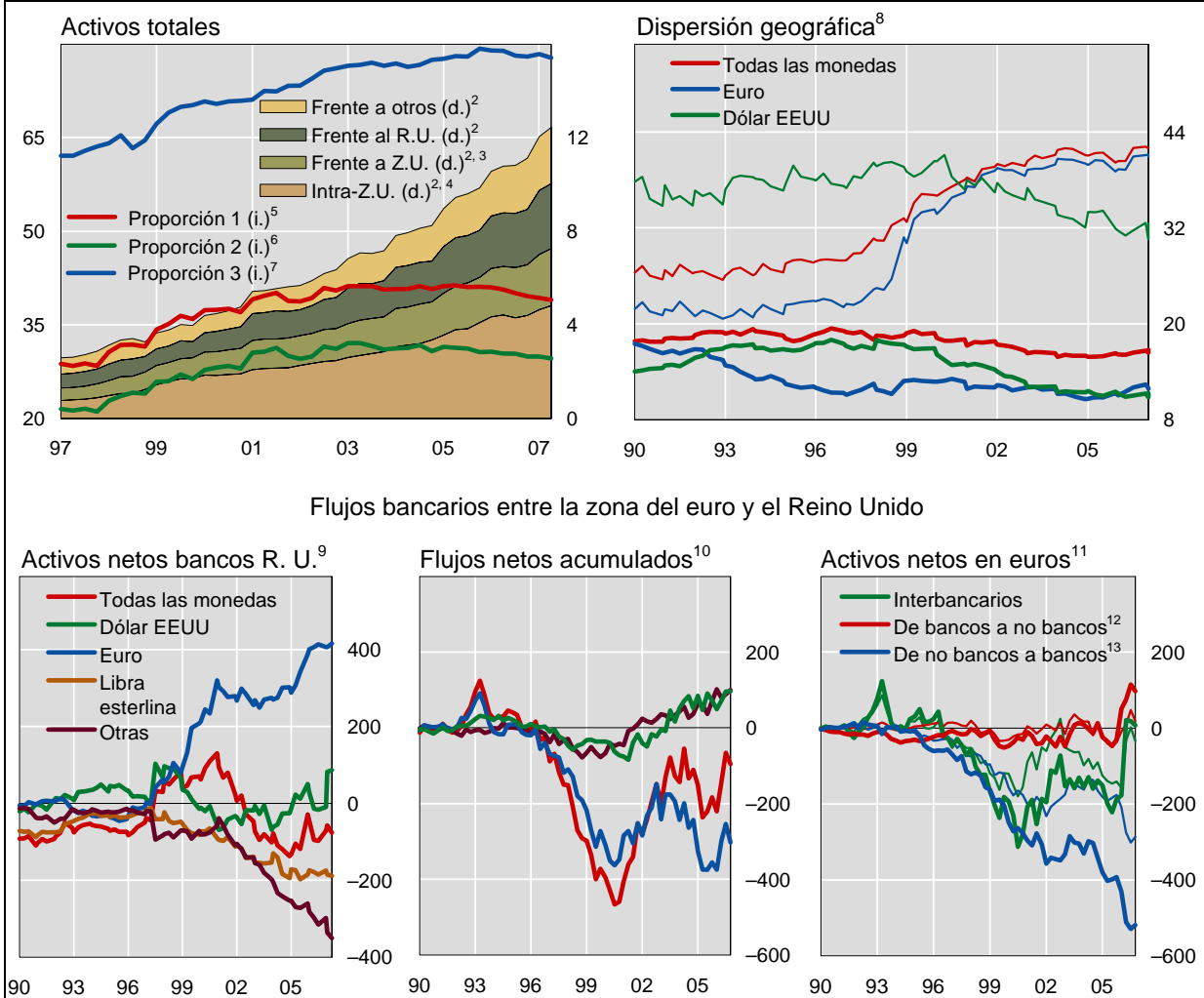
Los bancos de la zona del euro son los principales prestamistas de euros. Considerando todas las monedas, los bancos alemanes y franceses ocupan el primer y tercer puesto, respectivamente, en activos exteriores (*foreign claims*) declarados en las estadísticas consolidadas del BPI⁴, seguidos muy de cerca por los bancos holandeses (Gráfico 2, panel izquierdo). Es probable que buena

Los bancos de la zona del euro...

³ Salvo que se indique lo contrario, todas las cifras se expresan en dólares estadounidenses a tipos de cambio constantes al cierre del segundo trimestre de 2007.

⁴ Las *estadísticas bancarias consolidadas del BPI* reflejan las posiciones globales de los bancos declarantes, desglosadas por nacionalidad de los sistemas bancarios. Los activos exteriores están formados por los activos transfronterizos más los créditos locales concedidos desde las entidades en los países de acogida.

Posiciones en euros de los bancos declarantes al BPI¹



¹ Expresadas a tipos de cambio constantes de finales del segundo trimestre de 2007. ² Volúmenes en circulación de activos internacionales denominados en euros, por región de destino, en billones de dólares de EEUU. Z.U. = zona del euro. ³ Excluye los préstamos concedidos dentro de la zona del euro. ⁴ Sólo préstamos concedidos dentro de la zona del euro. ⁵ Proporción de activos denominados en euros en el total de activos internacionales, en porcentaje. ⁶ Proporción de activos denominados en euros en el total de los activos internacionales menos los préstamos concedidos dentro de la zona del euro, en porcentaje. ⁷ Proporción de activos transfronterizos denominados en euros en el total de los activos internacionales concedidos dentro de la zona del euro, en porcentaje. ⁸ Proporción del volumen total (véase el Gráfico 3) que representa el 75% de los enlaces más pequeños. Las líneas gruesas representan la red mundial de enlaces bancarios, en la cual los nodos representan países de la zona del euro. Las líneas delgadas representan la red dentro de la zona del euro, en porcentaje. ⁹ Frente a residentes (excepto para la libra esterlina) y no residentes, en miles de millones de dólares de EEUU. "Otras" incluye todas las monedas menos el dólar estadounidense, el euro, el franco suizo, la libra esterlina y el yen. ¹⁰ De residentes de la zona del euro hacia el resto del mundo (líneas gruesas) y en el Reino Unido (líneas delgadas), en miles de millones de dólares de EEUU. "Otras" incluye todas las monedas menos el dólar estadounidense y el euro. ¹¹ Flujos netos acumulados de residentes de la zona del euro hacia bancos y entidades no bancarias en el resto del mundo (líneas gruesas) y en el Reino Unido (líneas delgadas), en miles de millones de dólares de EEUU. ¹² Flujos netos acumulados de bancos en la zona del euro hacia entidades no bancarias en la región de destino. ¹³ Flujos netos acumulados de entidades no bancarias en la zona del euro hacia bancos en la región de destino.

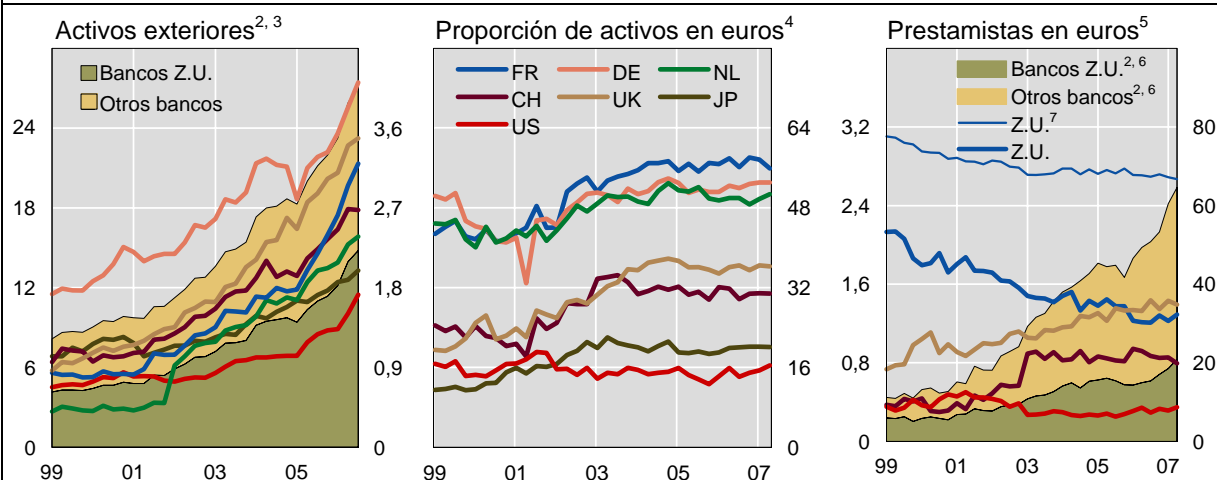
Fuente: BPI.

Gráfico 1

parte de estos activos estén denominados en euros. Las estadísticas del BPI por nacionalidad, que permiten una reconstrucción parcial de los balances internacionales de los bancos, sugieren que más de la mitad de los activos de los bancos alemanes, franceses y holandeses (excluidos préstamos

Tamaño de los sistemas bancarios y préstamos en euros¹

Por nacionalidad de los bancos



CH = bancos suizos; DE = bancos alemanes; Z.U. = bancos de la zona del euro; FR = bancos franceses; JP = bancos japoneses; NL = bancos holandeses; UK = bancos británicos; US = bancos estadounidenses. Áreas sombreadas trazadas con respecto al eje izquierdo del respectivo panel.

¹ Excluye las posiciones intragrupo. ² En billones de dólares de EEUU. ³ El total de los activos exteriores consolidados en base al prestatario inmediato, que equivale a los activos transfronterizos en todas las monedas más los activos en todas las monedas contabilizados por oficinas en el extranjero. ⁴ Proporción de los activos denominados en euros contabilizados por oficinas en todo el mundo, excepto préstamos locales denominados en euros concedidos dentro de la zona del euro, en porcentaje. ⁵ Las líneas gruesas indican la proporción de activos contabilizados por bancos con sede en un determinado país o región en el total de los activos denominados en euros contabilizados por bancos en el Reino Unido, en porcentaje. ⁶ Préstamos concedidos por oficinas en el Reino Unido. ⁷ Proporción de los activos contabilizados por bancos con sede en la zona del euro con respecto a los activos denominados en euros contabilizados por todos los países declarantes, en porcentaje.

Fuente: BPI.

Gráfico 2

intragrupo) están denominados en euros (Gráfico 2, panel central)⁵. Asimismo, aproximadamente dos terceras partes del total de los activos denominados en euros (excluidos préstamos intragrupo) los contabilizan bancos de la zona monetaria del euro (Gráfico 2, panel derecho), a menudo en sus oficinas ubicadas en los principales centros financieros. En el Reino Unido, por ejemplo, las entidades de bancos alemanes y holandeses registran respectivamente el 15% y el 7% del total de los activos (y el 16% y el 9% de los denominados en euros) contabilizados por bancos localizados en el país.

Dicho esto, los bancos establecidos fuera de la zona del euro han hecho un uso creciente del euro desde 1999, en particular los bancos británicos y suizos (Gráfico 2, panel central). Las entidades bancarias con sede en el Reino Unido, por ejemplo, fueron las que más aumentaron la concesión de crédito en euros desde sus oficinas locales, hasta el punto de representar el 32% del total de los activos denominados en euros contabilizados por bancos británicos a mediados de 2007, cuando en 1999 ese porcentaje era del 15%

... al igual que los bancos británicos y suizos...

⁵ Las estadísticas territoriales del BPI por nacionalidad recogen las posiciones transfronterizas totales de los bancos (en todas las monedas) y las posiciones frente a residentes (en divisas), desglosadas por nacionalidad del banco matriz (pero no por el país de la contraparte). Por tanto, las cifras excluyen los créditos en euros concedidos a residentes dentro de la zona del euro. Tampoco se incluyen los activos en euros frente a residentes contabilizados por entidades en Estados Unidos, ni los activos frente a todas las contrapartes contabilizados por entidades ubicadas en otros países no declarantes.

(Gráfico 2, panel derecho). Como resultado, la cuota correspondiente a los bancos constituidos en la zona del euro disminuyó en ese mismo período, tanto en el Reino Unido como a escala global (mismo panel, línea delgada).

Enlaces denominados en euros

Una representación gráfica del sistema bancario internacional puede ayudar a comprender la expansión de la actividad denominada en euros, así como las pautas de enlace entre regiones. El Gráfico 3 representa el sistema bancario internacional como una red de nodos interconectados, cada cual correspondiente a un país o región⁶. El grosor de las líneas que conectan cada nodo es proporcional al volumen del flujo bilateral en la moneda en cuestión, medido como la suma de las posiciones brutas (activos y pasivos) de los bancos en cada país. Si bien esta medida no registra el *flujo* de fondos entre nodos, permite calibrar el volumen global de las posiciones bancarias transfronterizas en un momento dado.

... han impulsado el incremento de la actividad en euros

En conjunto, las posiciones bancarias brutas en euros se concentran en un número relativamente reducido de pares de regiones (Gráfico 3). El enlace en euros más voluminoso, el existente entre la zona del euro y el Reino Unido, pasó de 1,1 billones de dólares a finales de 1998 a 3,9 billones a mediados de 2007, contribuyendo de forma significativa al aumento global en el total de activos denominados en euros (Gráfico 1, panel superior izquierdo)⁷. Una medida formal de dispersión geográfica, el porcentaje del valor total que representan el 75% de los enlaces con menor volumen, muestra que la dispersión de los enlaces en euros se ha mantenido estable, en torno al 12% desde 1999, tras disminuir 5 puntos porcentuales a comienzos de la década de 1990 (Gráfico 1, panel superior derecho)⁸. Al mismo tiempo, considerando todas las monedas, la dispersión geográfica de los enlaces ha ido reduciéndose, principalmente como resultado de la mayor concentración en el mercado del dólar estadounidense⁹.

La pauta de los flujos netos a través del sistema bancario ha evolucionado significativamente, según puede apreciarse en el Gráfico 4, en el que los nodos están conectados por flechas que indican la dirección y el

⁶ Véanse McGuire y Tarashev (2006) para obtener información adicional sobre la construcción de estos indicadores, y von Peter (en la página 33 del *Informe Trimestral* en inglés) para un análisis de los flujos bancarios mundiales basado en redes.

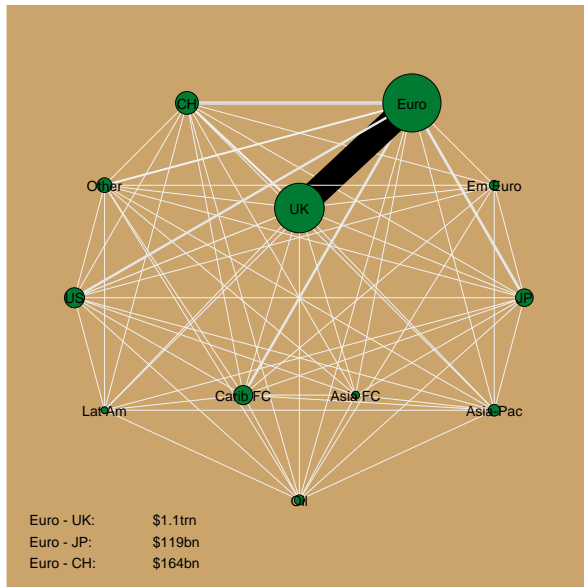
⁷ A efectos de comparación, los enlaces en el mercado del dólar estadounidense eran por lo general mayores que los del mercado del euro a finales de 1998, y seguían siéndolo a mediados de 2007 (Gráfico 3, paneles inferiores).

⁸ Este cálculo considera cada país de la zona del euro como un nodo distinto, pero excluye los enlaces interiores a la zona del euro. La conclusión obtenida a partir de estas medidas de dispersión no es significativamente diferente si el punto de corte para los enlaces con menos volumen se establece entre el 60% y el 90% de la totalidad de los enlaces.

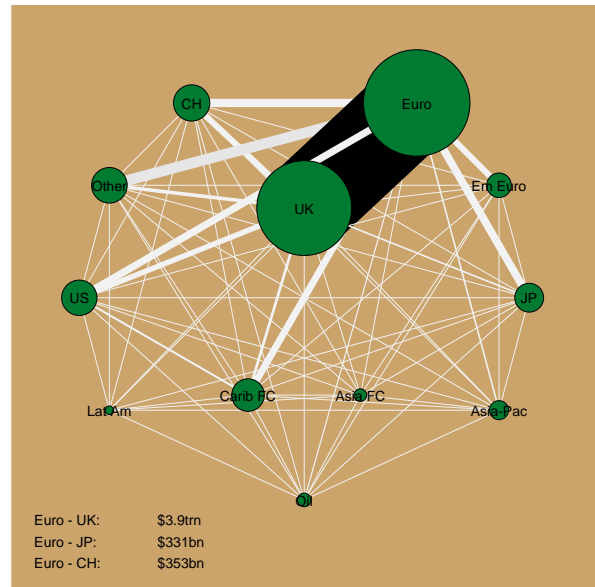
⁹ La dispersión en este mercado descendió del 18% en 1998 al 11% en el último trimestre, lo que refleja el sustancial crecimiento de los enlaces EEUU-Reino Unido y EEUU-Caribe.

Enlaces bancarios internacionales¹

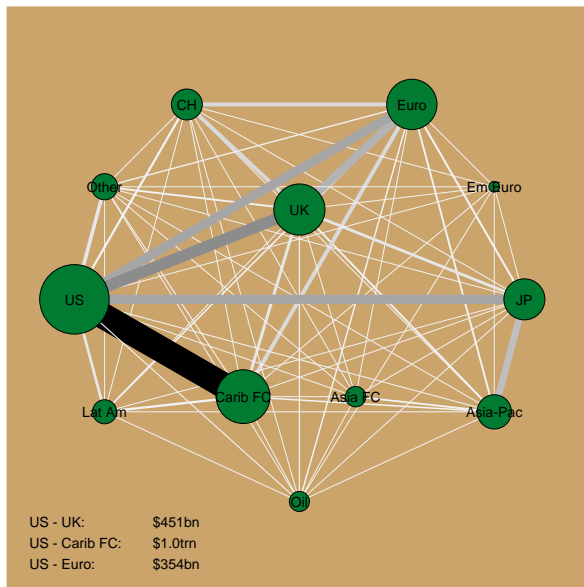
Euro: 1998 T4



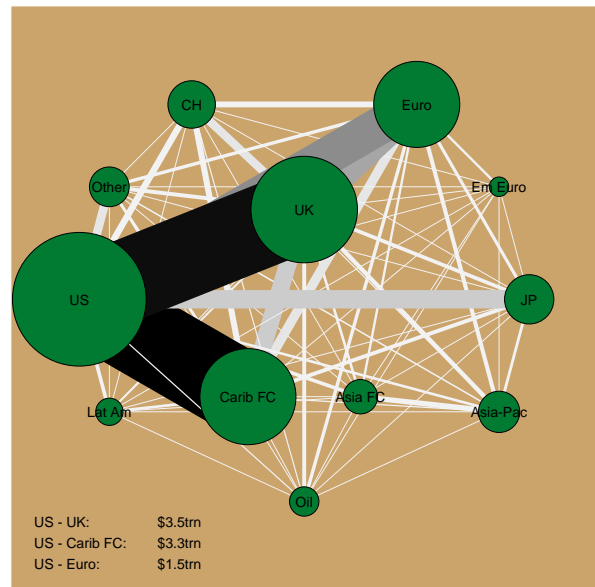
Euro: 2007 T2



Dólar de EEUU: 1998 T4



Dólar de EEUU: 2007 T2



Asia FC = centros financieros de Asia (Hong Kong RAE, Macao y Singapur); Asia-Pac = China, Corea, Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Pakistán, Tailandia y Taiwan (China); Carib FC = centros financieros del Caribe (Antillas Neerlandesas, Aruba, Bahamas, Bermuda, Islas Caimán y Panamá); CH = Suiza; Em Euro = economías emergentes de Europa (Bulgaria, Chipre, Croacia, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, Rumania, República Checa, Turquía y Ucrania); Euro = zona del euro, excluye Eslovenia; JP = Japón; Lat Am = América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú); Oil = países miembros de la OPEP (excluye Indonesia) más Rusia; Other = otros (Australia, Canadá, Dinamarca, Nueva Zelanda, Noruega y Suecia); UK = Reino Unido, Guernsey, Isle of Man y Jersey; US = Estados Unidos.

¹ El tamaño de los círculos rojos es proporcional al volumen de activos y pasivos transfronterizos de los bancos declarantes de cada región geográfica. Algunas regiones incluyen países no declarantes. El grosor de las flechas entre las regiones A y B es proporcional a la suma de los activos de bancos en A frente a todos los residentes de B, los pasivos de bancos en A frente a entidades no bancarias en B, los activos de bancos en B frente a todos los residentes de A y los pasivos de bancos en B frente a entidades no bancarias en A.

Fuente: BPI.

Gráfico 3

volumen de los flujos bancarios *netos*¹⁰. El total acumulado de los mayores flujos denominados en euros entre 1990 y 1998, desde el Reino Unido hacia la zona del euro, ascendía a 129.000 millones de dólares, casi el triple del segundo flujo más voluminoso, el dirigido desde Suiza hacia la zona del euro (Gráfico 4, panel superior izquierdo). Desde 1999, sin embargo, otros enlaces en euros han ganado importancia. Por ejemplo, la diversificación geográfica y por monedas emprendida por los bancos japoneses ha generado el mayor flujo neto bilateral denominado en euros, dirigido desde Japón hacia la zona del euro (228.000 millones de dólares). Han aumentado los flujos netos desde la zona del euro hacia las economías europeas emergentes, así como los dirigidos desde los centros financieros del Caribe hacia la zona del euro (Gráfico 4, panel superior derecho).

Los bancos japoneses canalizan euros hacia la zona del euro...

Transformación monetaria en el Reino Unido

Los bancos del Reino Unido convierten pasivos denominados en otras monedas en activos denominados en euros frente a prestatarios de la zona del euro¹¹. Estos bancos han visto crecer su posición acreedora neta en euros desde 1999 (Gráfico 1, panel inferior izquierdo). A mediados de 2007, sus activos netos en euros (activos menos pasivos) ascendían a 416.000 millones de dólares, cuando a mediados de 1997 eran prácticamente inexistentes. Este incremento ha sido financiado por un auge simultáneo de sus pasivos netos en libras esterlinas y en monedas distintas de las cinco principales.

... al igual que los bancos británicos

Los flujos netos de euros desde el Reino Unido representaron un porcentaje sustancial del total de los dirigidos hacia residentes de la zona del euro (Gráfico 1, paneles inferiores central y derecho). Se estima que los residentes en el Reino Unido han proporcionado desde 1990 el 73% de los 415.000 millones de dólares acumulados en flujos netos en euros canalizados a la zona del euro a través del sistema bancario. Buena parte de esta cifra correspondió al aumento de la posición acreedora frente al sector *no bancario* de la zona del euro, sobre todo en España, Francia y los Países Bajos.

Es difícil rastrear los pasivos constituidos por títulos de deuda

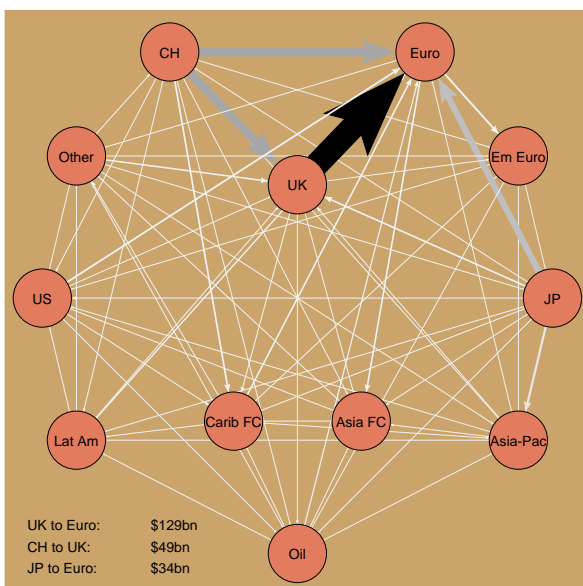
Es importante reseñar que los bancos residentes en el Reino Unido han financiado parte de su posición frente a la zona del euro emitiendo bonos y valores accionariales, y no captando pasivo, lo que dificulta la interpretación de las medidas de flujos bilaterales *netos*. Esto se debe a que los bancos declarantes por lo general desconocen quién es el tenedor de estos títulos una vez vendidos en el mercado secundario, por lo que son incapaces de realizar una atribución por país de destino (véase el recuadro de la página 11). No obstante, incluso si todos estos pasivos se atribuyesen a residentes de la zona del euro (un supuesto decididamente conservador), esta región aún representaría en torno al 82% de la posición neta (positiva) en euros contabilizada por los bancos del Reino Unido.

¹⁰ Estos flujos netos se basan en parte en estimaciones. Véase el recuadro de la página 11 para obtener información adicional.

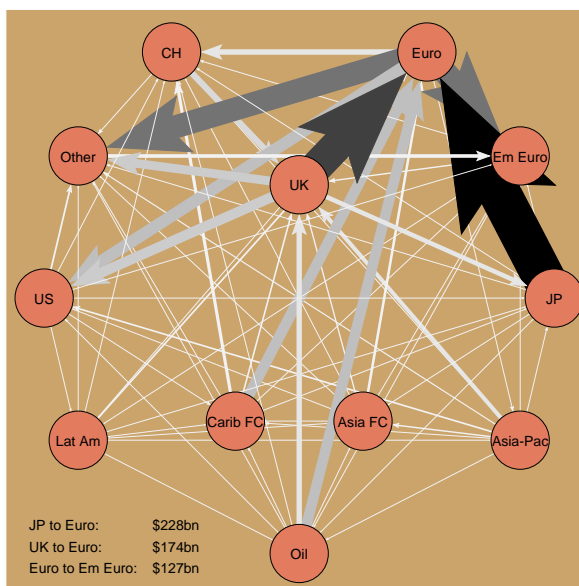
¹¹ Las estadísticas del BPI únicamente tienen en cuenta las posiciones en efectivo reflejadas en los balances de los bancos declarantes, no incluyendo la cobertura fuera de balance.

Flujos netos acumulados a través del sistema bancario internacional

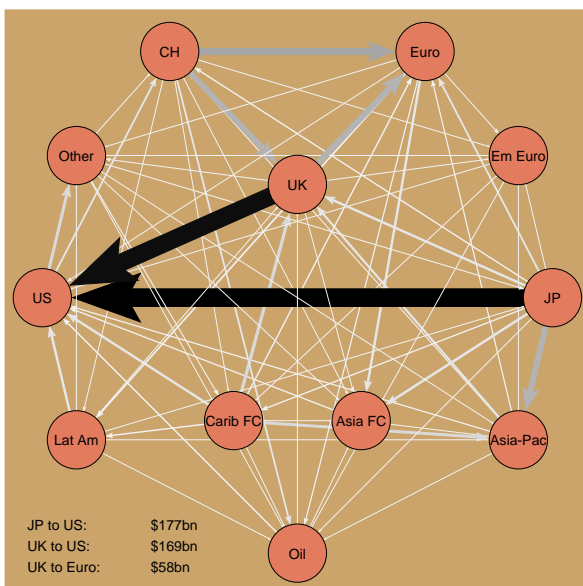
Euro: 1990 T3–1998 T4



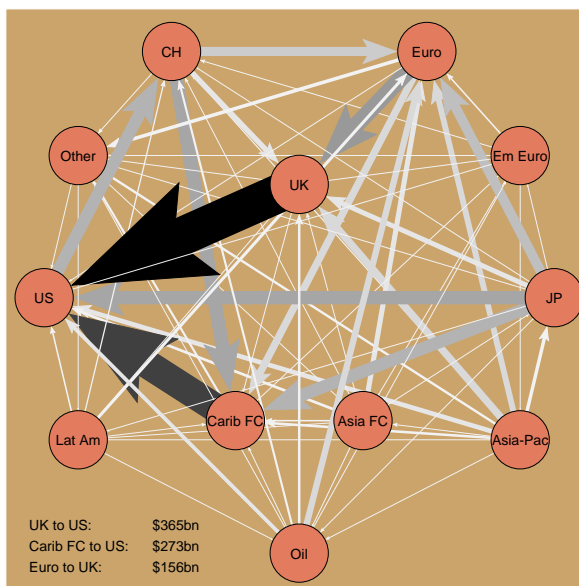
Euro: 1999 T1–2007 T2



Dólar de EEUU: 1990 T3–1998 T4



Dólar de EEUU: 1999 T1–2007 T2



Para la definición de los nodos, véase la nota del Gráfico 3. El grosor de las flechas es proporcional a la cantidad de flujos netos acumulados entre las regiones. Los flujos netos entre las regiones A y B son la suma de: (1) activos netos (activos menos pasivos) de bancos en A frente a entidades no bancarias en B; (2) activos netos de entidades no bancarias en A frente a bancos en B; y (3) flujos netos interbancarios entre A y B. Algunas regiones incluyen países no declarantes. El grosor de las flechas depende de los flujos netos acumulados durante el periodo relevante; por lo tanto, no es directamente comparable entre paneles.

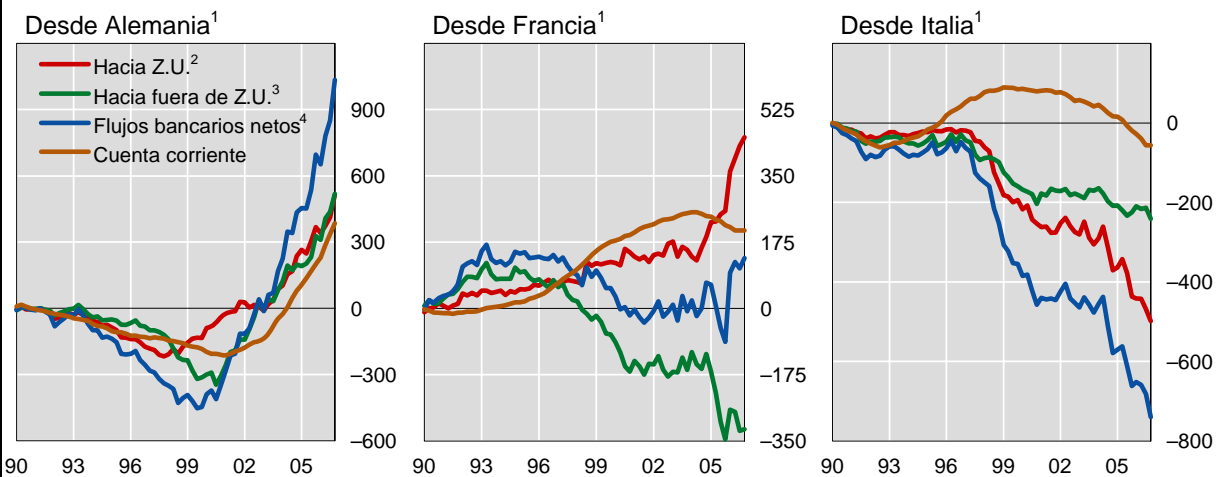
Fuente: BPI.

Gráfico 4

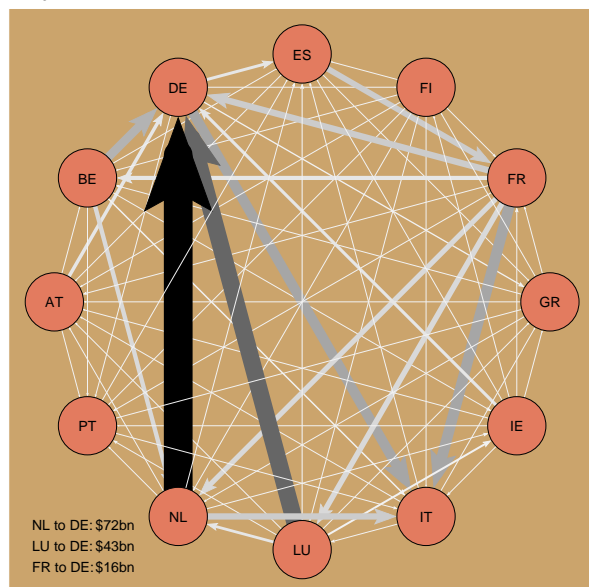
El euro y el sistema bancario de la zona del euro

Los bancos de la zona del euro desempeñan una función importante en los flujos transfronterizos de fondos. En el caso de Alemania, por ejemplo, los flujos bancarios netos acumulados (en todas las monedas) hacia el resto del mundo desde 1999 superan al total de las salidas netas de capital del país,

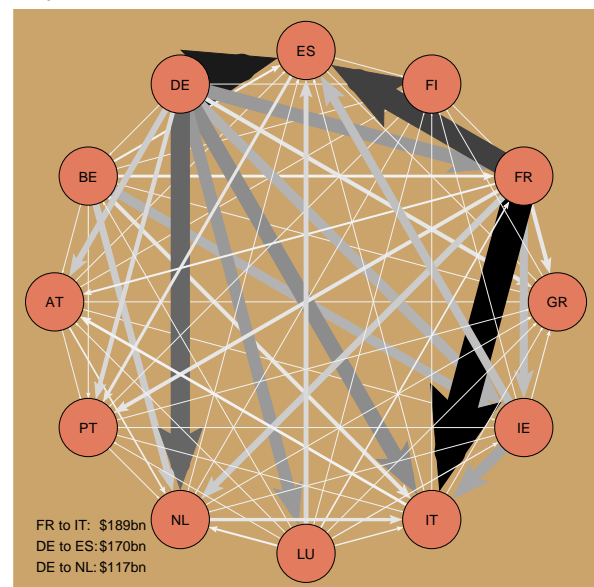
Flujos netos acumulados en la zona del euro



Flujos bancarios netos⁵: 1990 T3–1998 T4



Flujos bancarios netos⁵: 1999 T1–2007 T2



AT = Austria; BE = Bélgica; DE = Alemania; EA = zona del euro; ES = España; FI = Finlandia; FR = Francia; GR = Grecia; IE = Irlanda; IT = Italia; LU = Luxemburgo; NL = Países Bajos; PT = Portugal.

¹ En todas las monedas, en miles de millones de dólares de EEUU. ² Flujos bancarios netos hacia la zona del euro. ³ Flujos bancarios netos entre el país en el título del panel y todos los países fuera de la zona del euro. ⁴ Flujos bancarios netos al resto del mundo. ⁵ Flujos acumulados denominados en euros. Para la definición de flujos bancarios netos acumulados, véase el Gráfico 4.

Fuente: BPI.

Gráfico 5

medidas por los saldos acumulados por cuenta corriente (Gráfico 5)¹². De forma similar, el total de flujos bancarios netos hacia Italia, estimado en más de 600.000 millones de dólares desde finales de 1997, supera con creces el déficit por cuenta corriente acumulado por el país durante ese período.

Desde 1999, la actividad bancaria transfronteriza en la zona del euro ha estado crecientemente denominada en euros. En términos de *stock*, los

Los enlaces dentro de la zona del euro...

¹² Las cifras deberían interpretarse con cautela, ya que Alemania no declara sus pasivos en forma de valores de deuda denominados en euros desde 1999, lo que introduce un sesgo por exceso en sus salidas bancarias netas. Véase el recuadro de la página 11 para obtener información adicional.

créditos transfronterizos en euros dentro de esta región se han incrementado significativamente, habiéndose multiplicado por seis desde 1997. Como resultado, los activos denominados en euros representaban a mediados de 2007 el 78% del total de los activos en todas las monedas contabilizados dentro de la zona monetaria (Gráfico 1, panel superior izquierdo), cuando en 1998 ese porcentaje era del 62%.

¿Ha actuado la moneda única como catalizador de una mayor integración de los sistemas bancarios en la zona del euro? Los trabajos actuales sobre el asunto concluyen en general que los mercados interbancarios ganaron en integración con la introducción del euro, permaneciendo en cambio fragmentados los mercados minoristas¹³. Estos trabajos han prestado escasa atención a las medidas de actividad bancaria internacional *basadas en cantidades*, con la excepción de Manna (2004). No obstante, ofrecen información útil sobre el grado en que los bancos han diversificado sus carteras de activos entre países de la zona del euro y expandido allí sus operaciones. El resto de esta sección intenta cubrir esas lagunas, centrándose primero en medidas del mercado interbancario de la zona del euro basadas en cantidades, y luego en sus contrapartes minoristas.

La actividad transfronteriza en el mercado interbancario de la zona del euro se ha incrementado significativamente desde la introducción de la moneda única. La tasa media de crecimiento anual para el conjunto de posiciones en este mercado casi se duplicó, pasando del 17% entre 1990 y 1998 al 25% a partir de 1999, hasta alcanzar el *stock* de activos en circulación los 3,4 billones de dólares en el segundo trimestre de 2007. Es importante señalar que este crecimiento ha superado sistemáticamente al de otros mercados interbancarios, de forma que la zona del euro representa actualmente el 16% de la actividad interbancaria internacional, cuando en 1998 representaba el 10%. Buena parte de este incremento ha respondido al mayor uso del euro, cuya participación en el mercado interbancario de su zona monetaria, ligeramente superior al 70% hasta 1998, fue incrementándose de forma sostenida hasta estabilizarse en el 86% desde 2003.

Este crecimiento del préstamo interbancario ha ido acompañado de una mayor dispersión geográfica de las posiciones transfronterizas brutas dentro de la zona del euro. Al aplicarse a los países de esta región la medida de dispersión presentada en la sección precedente, se obtiene un incremento notable en torno a la fecha del lanzamiento del euro (Gráfico 1, panel superior derecho). El porcentaje del valor total (según se definen en el Gráfico 3) representado por el 75% de los enlaces bilaterales menos voluminosos dentro de la zona del euro pasó del 25% a mediados de 1998 al 34% a mediados de 1999, para luego aumentar de forma gradual hasta llegar al 41% a mediados de 2007. Esto contrasta con la dispersión geográfica del segmento del dólar en el mercado bancario transfronterizo de la zona del euro, que ha disminuido sistemáticamente desde finales de 1998.

... se han
dispersado
geográficamente

¹³ Véanse, por ejemplo, Baele et al. (2004), Bos y Schmiedel (2006), Dominguez (2006), BCE (2006), Galati y Tsatsaronis (2001), Gropp et al (2006) y Manna (2004).

Dificultades para estimar los flujos bancarios netos

El creciente recurso por parte de los bancos a los mercados de títulos de deuda y de acciones para cubrir sus necesidades de financiación hace cada vez más difícil calcular la posición financiera neta de un país frente a otro. En este recuadro se explica y cuantifica este problema y se describe un posible método para remediarlo. El principal obstáculo reside en que gran parte de los títulos bancarios se encuentran en manos de entidades no bancarias, y que por tanto no participan en las estadísticas bancarias del BPI.

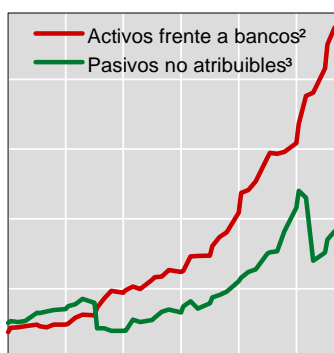
Los pasivos bancarios corresponden cada vez más a títulos de renta fija o variable emitidos por éstos, y no tanto a depósitos. Los títulos emitidos por los bancos declarantes al BPI pasaron de 382.000 millones de dólares a finales de 1995 (4% del total de sus pasivos en circulación) a 4,2 billones a mediados de 2007 (13%). Esta evolución ha planteado dos problemas conexos que dificultan la interpretación de las estadísticas del BPI. Por un lado, la negociación de valores en los mercados secundarios impide a los bancos identificar a los tenedores de la gran mayoría de sus títulos, por lo que el porcentaje de pasivos no atribuible a ningún país en concreto creció del 7% al 10% del total durante ese mismo periodo. Por otro lado, la distinción entre emisiones *internacionales* y *locales* es ahora menos nítida, lo que hace difícil identificar un pasivo como *transfronterizo* o no. Por ejemplo, la mayoría de bancos de países de la zona del euro no declaran sus pasivos en forma de títulos de deuda internacionales denominados en euros desde 1999, por lo que implícitamente los consideran locales. Sin embargo, los *activos* en forma de títulos de deuda en euros frente a estos bancos declarados por bancos de *otros* países han ido creciendo a un ritmo constante desde finales de 1995, lo que indicaría que la mayoría de esos títulos son en realidad internacionales (véase el panel izquierdo del gráfico inferior).

Los indicadores agregados de pasivos bancarios no atribuibles o no declarados no logran reflejar hasta qué punto estos pasivos pueden dificultar la estimación de las posiciones bilaterales *netas*. Por ejemplo, el volumen de pasivos no atribuibles de los bancos del Reino Unido es elevado comparado con sus pasivos brutos declarados frente a residentes en la zona del euro (panel central), e incluso suele ser *mayor* que su posición *neta* declarada frente a ellos, lo que indicaría una gran incertidumbre sobre la verdadera magnitud de esta posición neta.

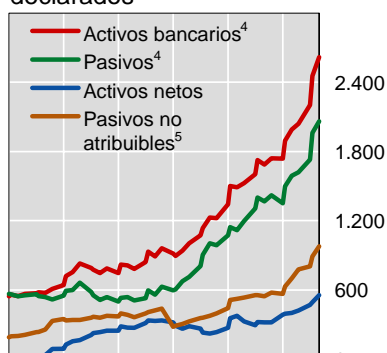
El carácter bilateral de las estadísticas territoriales del BPI permite corregir parcialmente esta laguna. Parte de los pasivos no atribuibles de los bancos del Reino Unido en forma de títulos de deuda (actualmente el 19%) son declarados como pasivos por otros bancos (panel derecho), de manera que se asignan al país de residencia de estas contrapartes. Sin embargo, para poder atribuir el considerable porcentaje restante, que probablemente esté en manos de inversionistas *no bancarios*, por lo que no tendría reflejo en las estadísticas del BPI, habría que estimar la distribución geográfica de dichos inversionistas. Una forma de hacerlo, tal y como se explica en la sección principal de este artículo, sería asumir que ésta se corresponde con la distribución geográfica de los pasivos en forma de depósitos de los bancos declarantes frente a entidades no bancarias, que es un indicador fácil de calcular.

Pasivos bancarios en forma de títulos valores¹

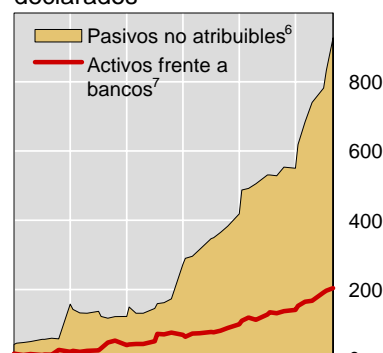
Pasivos no declarados



Comparación de los pasivos no declarados



Análisis de los pasivos no declarados



¹ En miles de millones de dólares de EEUU. A partir de las estadísticas territoriales del BPI, por país de residencia. ² Activos en forma de títulos de deuda denominados en euros frente a bancos de la zona del euro, declarados por todos los bancos declarantes al BPI. ³ Pasivos en forma de títulos de deuda denominados en euros mantenidos por contrapartes no identificadas, declarados por bancos de la zona del euro. ⁴ Total de activos y pasivos de bancos residentes en el Reino Unido frente a bancos de la zona del euro. ⁵ Incluye todos los instrumentos; datos declarados por bancos residentes en el Reino Unido. ⁶ Títulos de deuda, declarados por bancos residentes en el Reino Unido. ⁷ Activos en forma de títulos de deuda de bancos declarantes al BPI frente a bancos residentes en el Reino Unido.

Las estadísticas del BPI, junto con datos sobre crédito local al sector no bancario, permiten elaborar medidas del grado de integración del sector bancario minorista en la zona del euro. Estas medidas, construidas desde la perspectiva de los deudores no bancarios y de los acreedores bancarios, se apoyan en las estadísticas bancarias consolidadas del BPI, que no proporcionan un desglose por divisa y que están disponibles únicamente desde 1998. Siendo así, es imposible realizar comparaciones con el período anterior a la introducción del euro y analizar de forma explícita el uso del euro. Se trata, con todo, de medidas útiles a efectos de valorar la diversificación e integración del sector bancario a nivel agregado.

Un primer grupo de medidas estima la importancia de la banca extranjera en los mercados de crédito nacionales de la zona del euro¹⁴. Un enfoque se centra en la proporción que representa el crédito directo transfronterizo sobre el crédito total concedido al sector no bancario en un determinado país. Este tipo de financiación, facilitada por oficinas de bancos extranjeros ubicadas fuera del país de residencia del prestatario, o al menos contabilizada en ellas, suele escapar a las estadísticas bancarias nacionales. En concreto, la medida se calcula como la razón entre el crédito bancario transfronterizo (XB) y el crédito bancario total al sector no bancario, o $XB/(XB + DC)$, donde DC es el crédito bancario local al sector no bancario¹⁵.

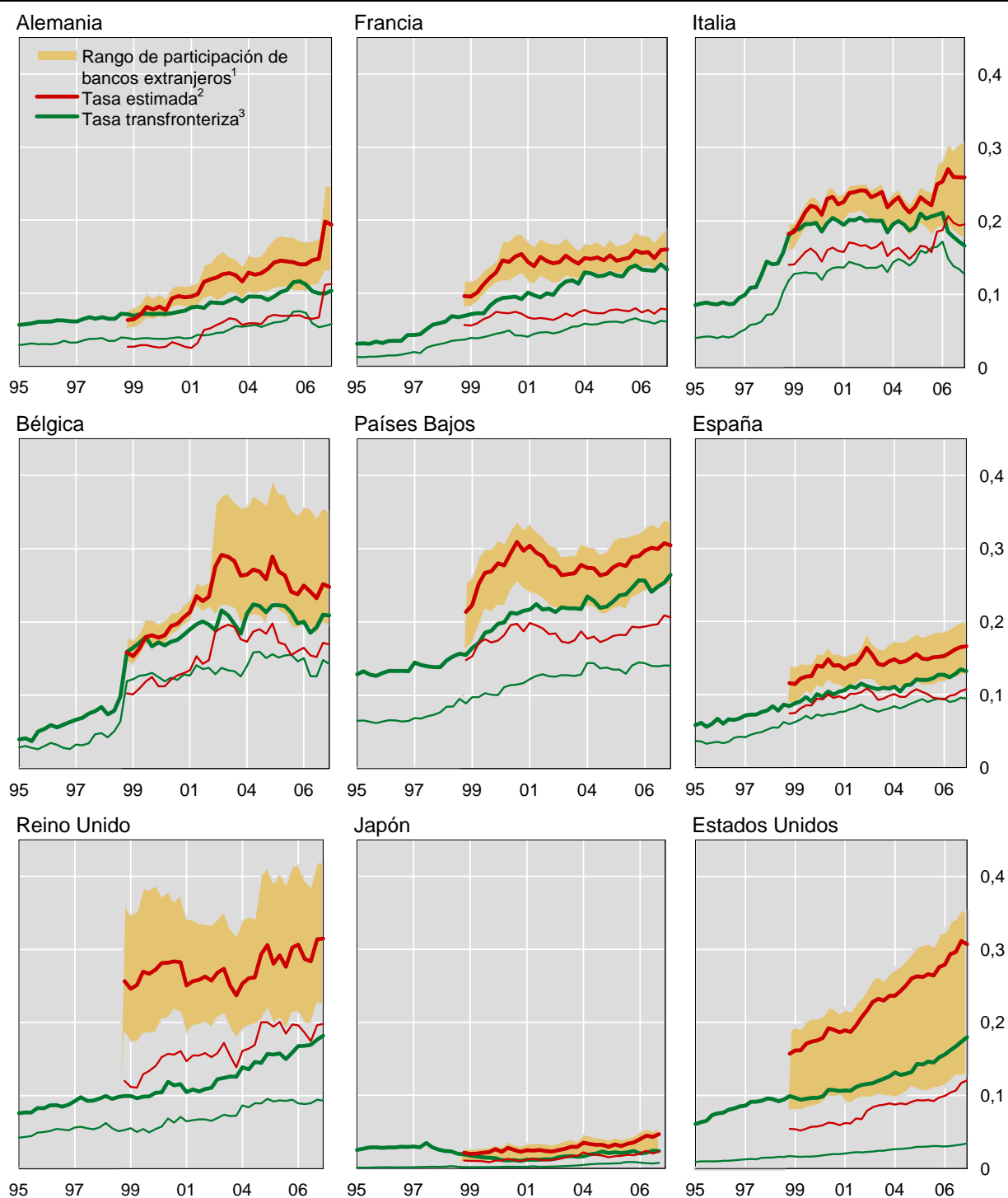
Las tasas de presencia de la banca extranjera...

Un segundo enfoque capta presumiblemente mejor la participación de la banca extranjera en un determinado país, al considerar el crédito local otorgado por bancos extranjeros, es decir, por sus oficinas bancarias (sucursales y filiales) ubicadas en el país en que se concede la financiación. En concreto, la medida se calcula como la razón entre la suma del crédito transfronterizo y del crédito local concedido al sector no bancario por bancos declarantes, y el crédito bancario total a dicho sector en el país, o $(INT + LL)/(XB + DC)$. En el numerador, los activos internacionales (INT) incluyen el crédito transfronterizo y el crédito local en divisas concedido al sector no bancario. Los activos locales en moneda local (LL) no aparecen desglosados por sector en las estadísticas del BPI, por lo que también incluyen el préstamo interbancario. De ahí que la medida se presente como un rango en el Gráfico 6 (incluyendo y excluyendo LL del numerador). Dentro de ese intervalo, el valor modal o único más probable se estima aplicando a LL el desglose sectorial disponible para INT .

¹⁴ Estas medidas, analizadas detalladamente en el *Informe Trimestral del BPI* de junio de 2005, recogen únicamente la participación de los bancos declarantes al BPI. Esto puede conducir a una subestimación del grado de participación total de la banca extranjera en un país dado si, por ejemplo, los bancos de países no declarantes tienen en éste una presencia significativa. Además, estas medidas tienden a subestimar la participación *extranjera* total si, por ejemplo, existen bancos nacionales cuya titularidad la ostentan entidades extranjeras no bancarias (ej. fondos o empresas de capital inversión).

¹⁵ Esta medida puede subestimar el peso de las instituciones extranjeras al ignorar el crédito local concedido por oficinas de bancos extranjeros en el país de destino de la financiación. También podría sobrestimarlo si las oficinas de bancos nacionales ubicadas en el extranjero representan un porcentaje significativo del crédito transfronterizo obtenido por los prestatarios nacionales no bancarios.

Tasas de participación de los bancos extranjeros en determinados países



¹ Proporción de activos internacionales frente a entidades no bancarias (incluye activos locales en moneda extranjera) con respecto al crédito total a entidades no bancarias (crédito local más activos transfronterizos). El área sombreada depende de la inclusión o exclusión en el numerador de activos locales en moneda local (frente a todos los sectores). ² La tasa se estima aplicando el desglose sectorial de los activos internacionales a los activos en moneda local. Las líneas rojas gruesas se basan en datos declarados por todos los bancos extranjeros, mientras que las delgadas se basan en datos declarados por bancos con sede en la zona del euro. ³ Proporción de los activos transfronterizos de bancos declarantes al BPI frente a entidades no bancarias con respecto al crédito total a entidades no bancarias. Las líneas verdes gruesas se basan en datos de todos los países declarantes, mientras que las delgadas se basan en datos de bancos en la zona del euro.

Fuentes: FMI; BPI.

Gráfico 6

Los indicios basados en estas medidas sugieren que la presencia de la banca extranjera está aumentando en algunos países de la zona del euro, mas no en todos (Gráfico 6). No obstante, allí donde dicho aumento es patente, parece haber estado impulsado por una mayor presencia de bancos domiciliados en la zona del euro. Por ejemplo, la participación de la banca extranjera ha tendido a aumentar en Alemania, España y, últimamente, Italia, pero se ha mantenido relativamente estancada en Francia, Bélgica y los Países Bajos. El aumento de la penetración en el primer grupo de países reflejó por lo general una mayor participación de los bancos de la zona del euro (véanse las líneas delgadas en el Gráfico 6), lo que proporciona cierta evidencia directa de mayor integración en la zona monetaria. Sin embargo, en comparación con Estados Unidos y el Reino Unido, las tasas de participación siguen siendo bajas en algunos países de la zona (como Alemania y Francia).

Desde la perspectiva de los bancos acreedores, se obtiene una medida de la *internacionalización* de los sistemas bancarios nacionales, que consiste en estimar el volumen de *activos exteriores* frente al sector no bancario expresado en porcentaje del *total de activos* frente a dicho sector contabilizados por bancos con sede en un determinado país¹⁶. Lamentablemente, el grado de detalle de las estadísticas por nacionalidad del BPI no permite desglosar el crédito al exterior por país de residencia de los prestatarios no bancarios. Así pues, aun cuando un porcentaje más elevado indica mayor integración de los sistemas bancarios en general, esta medida solo guarda una relación indirecta con la integración de los sistemas bancarios de la zona del euro.

Atendiendo a dicha medida, *todos* los principales sistemas bancarios nacionales se han vuelto más internacionales a lo largo de la última década (Gráfico 7, panel izquierdo). Los activos exteriores son mucho más importantes para los bancos con sede en la zona del euro que para los bancos japoneses y estadounidenses, pero menos que para los bancos suizos. En el caso de los bancos domiciliados en la zona del euro, se estima que el crédito al exterior representa en la actualidad en torno al 38% de su financiación total al sector no bancario, cuando dicha cifra era del 26% a finales de 1999.

Dicho esto, la internacionalización de los bancos de la zona del euro no parece haber estado impulsada por un mayor sesgo de sus posiciones externas hacia su zona monetaria. El porcentaje del crédito total al exterior (a todos los sectores) concedido por los bancos de la zona del euro a prestatarios de la misma se ha mantenido prácticamente constante (en el 45%) desde mediados de 1999 (Gráfico 7, panel central). Además, se ha registrado un leve incremento en el porcentaje de crédito al exterior concedido por bancos de la zona del euro a residentes de la región contabilizado *localmente*, es decir, por

Los bancos de la zona del euro han ampliado su actividad en el extranjero...

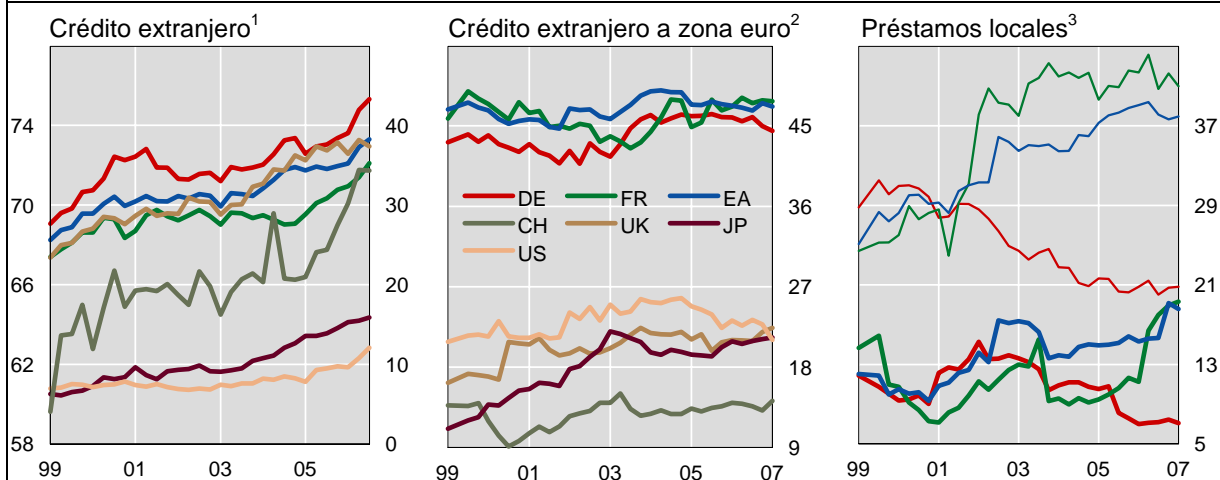
... han aumentado en algunos países de la zona del euro

... sobre todo fuera de la zona del euro

¹⁶ Para los bancos domiciliados en un determinado país, el crédito exterior al sector no bancario se define como la suma del crédito internacional a dicho sector, una estimación del crédito local en moneda local que éste recibe a través de oficinas en el extranjero, el crédito transfronterizo que recibe a través de oficinas extranjeras en el país de origen y el crédito en moneda extranjera a residentes en el país de origen. El *crédito total* equivale al crédito al exterior más una estimación del crédito concedido en el mercado nacional por estos mismos bancos. Esta estimación se obtiene sustrayendo el crédito obtenido de bancos extranjeros en el país de origen del crédito nacional total calculado por el FMI.

La internacionalización de los sistemas bancarios

Por nacionalidad de los bancos, en porcentaje



CH = bancos suizos; DE = bancos alemanes; EA = bancos de la zona del euro; FR = bancos franceses; JP = bancos japoneses; NL = bancos holandeses; UK = bancos británicos; US = bancos estadounidenses.

¹ Crédito extranjero a entidades no bancarias en proporción al crédito total a entidades no bancarias (véase la nota 16 a pie de página); para Suiza, escala izquierda. ² Crédito extranjero a bancos y entidades no bancarias en la zona del euro, en proporción al crédito extranjero total a bancos y entidades no bancarias. ³ Préstamos locales en moneda local en proporción al crédito extranjero a bancos y entidades no bancarias dentro (líneas gruesas) y fuera (líneas delgadas) de la zona del euro.

Fuentes: FMI; BPI.

Gráfico 7

oficinas bancarias ubicadas en los países de acogida (Gráfico 7, panel derecho). Este porcentaje asciende actualmente al 19%, lo que representa una ganancia de 7 puntos porcentuales desde finales de 1999 y solo de 3 puntos desde finales de 2003. La proporción «local» de crédito al exterior concedido por bancos de la zona del euro *fuera* de ésta ha sido mucho mayor y ha crecido con más rapidez: del 25% a finales de 1999 al 38% en fechas recientes¹⁷.

Conclusión

En líneas generales, la introducción del euro ha conllevado cambios significativos en la estructura del mercado bancario internacional. Ahora bien, estos cambios aún deben considerarse, en muchos aspectos, relativamente modestos. Los activos denominados en euros representan en la actualidad un porcentaje de los activos mundiales mayor del que representaban los activos en las monedas que se integraron en el euro. Recientemente, sin embargo, la tasa de utilización del euro no ha superado a la del dólar estadounidense y otras monedas (principalmente la libra esterlina), lo que deja al euro con una proporción básicamente constante del total de las transacciones bancarias internacionales desde 2003.

Dentro de la zona del euro, los activos transfronterizos se han acrecentado significativamente tras la introducción del euro, en buena medida

¹⁷ El aumento de esta proporción refleja al menos en parte la creciente importancia de los bancos de la zona del euro en los sistemas financieros de los nuevos estados miembros de la UE (García-Herrero y Wooldridge (2007)).

como reflejo del crecimiento en la actividad interbancaria. Los enlaces bancarios en la zona del euro se han dispersado, lo que sugiere una mayor integración de sus sistemas bancarios. Sin embargo, las tasas de participación de la banca extranjera en el crédito total al sector no bancario han aumentado solo ligeramente en muchos países de esta zona, y se mantienen por debajo de las de otros países desarrollados, lo que indicaría que la integración de los mercados de financiación minorista en la zona del euro ha progresado con moderación.

Referencias

Baele, L, A Ferrando, P Hördahl, E Krylova y C Monnet (2004): “Measuring financial integration in the euro area”, *ECB Occasional Paper Series*, nº 14.

Bank for International Settlements (BIS) (2003a): “Guide to the international financial statistics”, *BIS Papers*, nº 14, febrero.

BIS (2003b): “Guide to the international banking statistics”, *BIS Papers*, nº 16, abril.

Bos, J y H Schmiedel (2006): “Is there a single frontier in a single European banking market?”, *ECB Working Paper Series*, nº 701, diciembre.

Dominguez, K (2006): “The European Central Bank, the euro, and global financial markets”, *Journal of Economic Perspectives*, vol 20, nº 4, otoño.

European Central Bank (2006): *Indicators of financial integration in the euro area*, septiembre.

Galati, G y K Tsatsaronis (2001): “The impact of the euro on Europe’s financial markets”, *BIS Working Papers*, nº 100, julio.

García-Herrero, A y P Wooldridge (2007): “Global and regional financial integration: progress in emerging markets”, *BIS Quarterly Review*, septiembre, pp 57–68.

Gropp, R, M Duca y J Vesala (2006): “Cross-border bank contagion in Europe”, *ECB Working Paper Series*, nº 662, julio.

Manna, M (2004): “Developing statistical indicators of the integration of the euro area banking system”, *ECB Working Paper Series*, nº 300, enero.

McGuire, P y N Tarashev (2006): “Tracking international bank flows”, *BIS Quarterly Review*, diciembre, pp 27–40.

Wooldridge, P (2002): “Uses of the BIS statistics: an introduction”, *BIS Quarterly Review*, marzo, pp 75–92.