

Las transferencias de riesgo en la actividad bancaria internacional¹

Las transferencias del riesgo de crédito desplazan las exposiciones nacionales de los bancos de un país de la contraparte a otro. El análisis de los patrones de transferencia de riesgo puede aclarar la forma en que los sistemas bancarios acreedores evalúan y gestionan las exposiciones de riesgo de crédito a los distintos países de las contrapartes. Estos patrones guardan una estrecha relación con los modelos de negocio y con la actividad internacional de las empresas y los bancos con presencia global. En los últimos tiempos, estos bancos internacionales han asumido más riesgo de crédito frente a algunas de las principales economías de mercado emergentes, especialmente en Asia. Dos parecen ser las causas de esta evolución: la mayor actividad internacional de las empresas y los bancos de dichas economías y la disposición de los bancos internacionales a mantener en sus balances las exposiciones a estos países, en vez de tratar de obtener garantías o cobertura para ellas.

Las transferencias internacionales de riesgo desplazan la exposición de los bancos de un país de la contraparte a otro. Para ello se recurre a garantías de la sociedad matriz y de terceros, a derivados de crédito (compra de protección) y a transferencias de colateral². Por consiguiente, las transferencias de riesgo constituyen activos condicionales, que se materializan cuando un prestatario directo no puede cumplir sus obligaciones de servicio de la deuda³.

¹ A partir de la presente edición del *Informe Trimestral del BPI*, el tradicional capítulo sobre los «Aspectos más destacados de los flujos de financiación mundial» se sustituye por un breve ensayo sobre tendencias estructurales o cíclicas del sistema financiero mundial, basado en las estadísticas del BPI sobre los mercados internacionales bancario, de derivados y de valores. Las variaciones trimestrales de las estadísticas se analizan en las publicaciones estadísticas que pueden consultarse en el sitio web del BPI, en www.bis.org/statistics/index.htm. Zuzana Filkova ha proporcionado el apoyo estadístico. Las opiniones expresadas en este artículo son las de sus autores y no reflejan necesariamente las del BPI.

² Véanse ejemplos de cómo se registran las distintas transferencias de riesgo en las estadísticas bancarias consolidadas del BPI en el recuadro del presente artículo y en «[Aspectos más destacados de las estadísticas internacionales del BPI](#)», *Informe Trimestral del BPI*, marzo de 2011.

³ Véase BPI, [Potential enhancements to the BIS international banking statistics: report submitted by a Study Group established by the BIS](#), marzo de 2017. Los criterios de admisibilidad para las transferencias de riesgo dentro de las estadísticas bancarias consolidadas del BPI son similares a los que el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea aplica a los mitigantes del riesgo a la hora de calcular las exposiciones ponderadas por riesgo. La principal diferencia estriba en el tratamiento del colateral, que en virtud de las normas del Comité de Basilea se deduce de los activos.

Las transferencias de riesgo reasignan las exposiciones bancarias del país de la contraparte directa al país en el que está radicado el deudor último. Puede tratarse de transferencias de riesgo salientes, que se traducen en una reducción de las exposiciones de riesgo de los bancos a un determinado país de la contraparte, y de transferencias de riesgo entrantes, que tienen el efecto contrario. Sin embargo, el riesgo subyacente no desaparece, sino que sencillamente se reasigna, puesto que una transferencia de riesgo saliente frente a un país constituye una transferencia de riesgo entrante frente al país que se convierte en deudor último. En las estadísticas bancarias consolidadas (CBS) del BPI, los activos se registran de dos formas: en base a la contraparte inmediata y en base al riesgo último. Las transferencias de riesgo netas (NRT), que se definen como la diferencia entre las transferencias de riesgo entrantes y salientes, generan una divergencia entre los activos del sistema bancario del país declarante contabilizados por el criterio de contraparte directa y por el de riesgo último (véase el recuadro).

El presente artículo evalúa el tamaño, el alcance y la evolución de las transferencias internacionales de riesgo. La utilización de transferencias de riesgo por parte de los bancos declarantes al BPI depende fundamentalmente del nivel de riesgo de los países de las contrapartes. Por consiguiente, el análisis de las transferencias de riesgo puede ayudar a explicar la forma en que los sistemas bancarios acreedores evalúan y gestionan las exposiciones de riesgo de crédito a los distintos países de las contrapartes. Esto guarda una estrecha relación con los modelos de negocio y con la actividad internacional de las empresas y los bancos globales.

A lo largo del último decenio se han producido varias transformaciones estructurales importantes en las transferencias de riesgo. Obviamente, algunos patrones no se han modificado: los bancos han continuado transfiriendo riesgo de crédito desde los centros financieros internacionales y los países de mayor riesgo hacia economías avanzadas⁴. Aun así, se ha observado un cambio significativo en los patrones frente a economías de mercado emergentes (EME), ya que los bancos han incrementado sus exposiciones de crédito a economías asiáticas emergentes. Una de las causas de esta evolución ha sido la pujante actividad internacional de las empresas y los bancos de EME. Otra puede ser la creciente disposición de los bancos acreedores a mantener en sus balances las exposiciones a estos países como consecuencia de su mayor fortaleza económica y la mejora de su solvencia crediticia.

La reasignación a escala mundial de los riesgos de crédito de los bancos

El amplio abanico de transferencias de riesgo de crédito bancario entre un gran número de países de contrapartes pone de manifiesto el peso que las diferencias en los modelos de negocio de los bancos con presencia mundial, la actividad internacional de las empresas y el nivel de riesgo de los países de las contrapartes tienen en las reasignaciones internacionales de los riesgos de crédito de los bancos.

⁴ Véase Comité sobre el Sistema Financiero Global, *Improving the BIS international banking statistics, CGFS Papers*, nº 47, noviembre de 2012; y S. Avdjiev, P. McGuire y P. Wooldridge, «Mejoras estadísticas para el análisis de la actividad bancaria internacional», *Informe Trimestral del BPI*, septiembre de 2015.

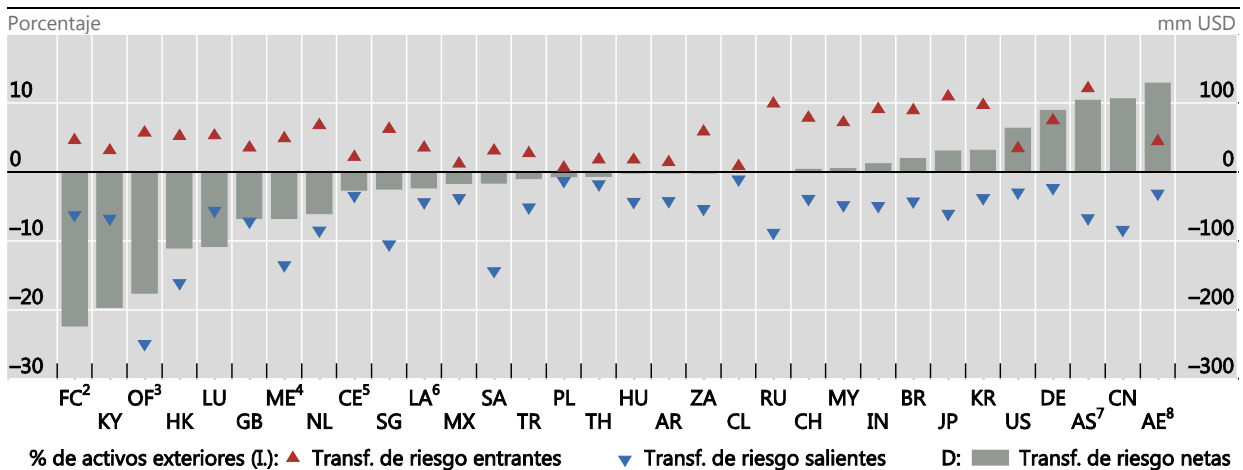
Las entidades bancarias transfieren un elevado volumen de riesgo de crédito desde centros financieros como el Reino Unido y las Islas Caimán, lo que se refleja en abultadas transferencias de riesgo netas negativas frente a estas jurisdicciones (Gráfico 1, barras grises). Grandes bancos de economías avanzadas y de EME cuentan con sucursales en centros financieros europeos y extraterritoriales. Las garantías de la matriz del banco⁵ transfieren el riesgo desde el centro financiero en el que se encuentra la sucursal hasta el país de origen de la matriz. También se produce una salida de riesgo de un centro financiero extraterritorial cuando una empresa emite bonos a través de una sociedad financiera de cartera allí radicada y la matriz avala esa emisión⁶.

Las transferencias de riesgo desde centros financieros son las mayores transferencias de riesgo netas negativas a escala mundial. Por ejemplo, al final de junio de 2017 se transferían desde las Islas Caimán exposiciones de crédito cuyo valor nominal rondaba los 200 000 millones de dólares en términos netos (el 16% de los activos exteriores en base a la contraparte directa). En el caso de los centros financieros europeos (incluidos Bélgica, Luxemburgo, Países Bajos, Reino Unido y

Transferencias de riesgo frente a una selección de países de contrapartes extranjeros¹

Final de junio de 2017

Gráfico 1



¹ La suma de las transferencias de riesgo entrantes y salientes no equivale necesariamente a las transferencias de riesgo netas, ya que no todos los países declarantes facilitan datos sobre transferencias de riesgo entrantes y salientes. ² FC = centros financieros europeos: BE, CH, GB, LU y NL. ³ OF = centros financieros extraterritoriales excepto HK, KY y SG. El volumen de transferencias de riesgo netas de todos los centros financieros extraterritoriales asciende a -507 000 millones de dólares. ⁴ ME = EME de África y Oriente Medio. ⁵ CE = EME europeas. ⁶ LA = EME de América Latina y el Caribe. ⁷ AS = EME de Asia y el Pacífico. ⁸ AE = economías avanzadas excepto centros financieros europeos.

Fuentes: estadísticas bancarias consolidadas del BPI; cálculos de los autores.

- ⁵ Se da por supuesto que los activos frente a sucursales están garantizados por la matriz, lo que genera transferencias de riesgo salientes (negativas) frente al país en que está ubicada la sucursal. Véase también el recuadro.
- ⁶ Considérese, por ejemplo, una empresa de una EME que emite bonos en un centro financiero extraterritorial. Si el tenedor de los bonos es un banco declarante de una economía avanzada, esta exposición se reflejará como un activo en base a la contraparte directa del sistema bancario de la economía avanzada frente al centro extraterritorial. Sin embargo, si existe una garantía de la matriz, el deudor último es la EME en la que tiene su domicilio la sociedad: en base al riesgo último, se trata de un activo frente a la EME y no frente al centro extraterritorial.

Suiza), las transferencias de riesgo netas ascendieron a cerca de –220 000 millones de dólares.

En el otro extremo se sitúan las economías avanzadas y de mercado emergentes cuya actividad bancaria internacional refleja fundamentalmente la actividad de bancos con domicilio social en esa jurisdicción, como Alemania, China, Corea, Estados Unidos y Japón. En cierta medida, estamos ante la imagen invertida de las transferencias de riesgo salientes de los centros financieros: uno de los factores determinantes de las grandes transferencias de riesgo netas positivas son los avales que las matrices de los bancos de economías avanzadas proporcionan a sus sucursales en centros financieros. Además, en estas economías tienen su sede grandes sociedades no financieras con actividad mundial. Si los activos bancarios frente a las operaciones exteriores de estas empresas están garantizados por sus matrices o por terceros domiciliados en su país de origen (por ejemplo, por medio de garantías públicas a la exportación o la inversión), los riesgos de crédito de los bancos retornan a esos países. De hecho, las transferencias de riesgo al país de origen alcanzan también dimensiones significativas en el caso de las grandes economías antes citadas (Cuadro 1). En algunas de las principales economías del mundo, como Estados Unidos y Alemania, un porcentaje considerable de las transferencias de riesgo positivas (entrantes) se deriva del uso de garantías públicas como colateral en transacciones de endeudamiento garantizado (Gráfico A, ejemplo B).

Transferencias de riesgo desde y hacia sistemas bancarios declarantes al BPI

Final de junio de 2017, en miles de millones de USD

Cuadro 1

Sistema bancario	Frente a todos los países		Frente a países extranjeros		Frente al país de origen	
	Activos ¹	Transf. de riesgo netas ²	Activos ¹	Transf. de riesgo netas ²	Activos ¹	Transf. de riesgo netas ²
Alemania	7 406	0	2 256	–305	5 151	305
Austria	703	0	341	–4	362	4
Bélgica	530	0	215	–1	314	1
Canadá	3 440	1	1 494	1	1 946	0
Chile	180	0	12	0	169	0
Corea	1 865	0	168	–7	1 697	7
España	3 323	0	1 602	–12	1 721	12
Estados Unidos	13 962	0	3 165	–30	10 797	30
Francia	6 955	1	2 832	–9	4 123	10
Grecia	334	0	84	0	250	0
Japón	18 864	0	3 992	–158	14 872	158
Reino Unido	5 709	0	3 172	25	2 537	–25
Singapur	824	0	466	12	359	–12
Suecia	1 570	0	847	–9	723	9
Suiza	2 837	0	1 425	–54	1 411	54
Taipéi chino	1 446	0	305	–23	1 141	23

¹ Activos con arreglo al criterio de contraparte directa. ² Transferencias de riesgo netas: transferencias de riesgo entrantes menos salientes.

Fuentes: estadísticas bancarias consolidadas del BPI; cálculos de los autores.

El otro determinante fundamental de las transferencias internacionales de riesgo de los bancos es el nivel de riesgo percibido de los países de las contrapartes. Por ejemplo, las transferencias de riesgo netas frente a países de Oriente Medio y África y frente a la mayoría de los países latinoamericanos son negativas (Gráfico 1). Al mismo tiempo, se transfieren riesgos a economías avanzadas de todo el mundo. El coeficiente entre las transferencias de riesgo salientes y los activos exteriores en base a la contraparte directa (una suerte de «coeficiente de cobertura») permite observar mejor en qué medida los bancos internacionales cubren los riesgos frente a determinados países de contrapartes (Gráfico 1, triángulos azules). La eficacia de estas coberturas, sin embargo, depende de la probabilidad de doble incumplimiento del prestatario y el deudor último.

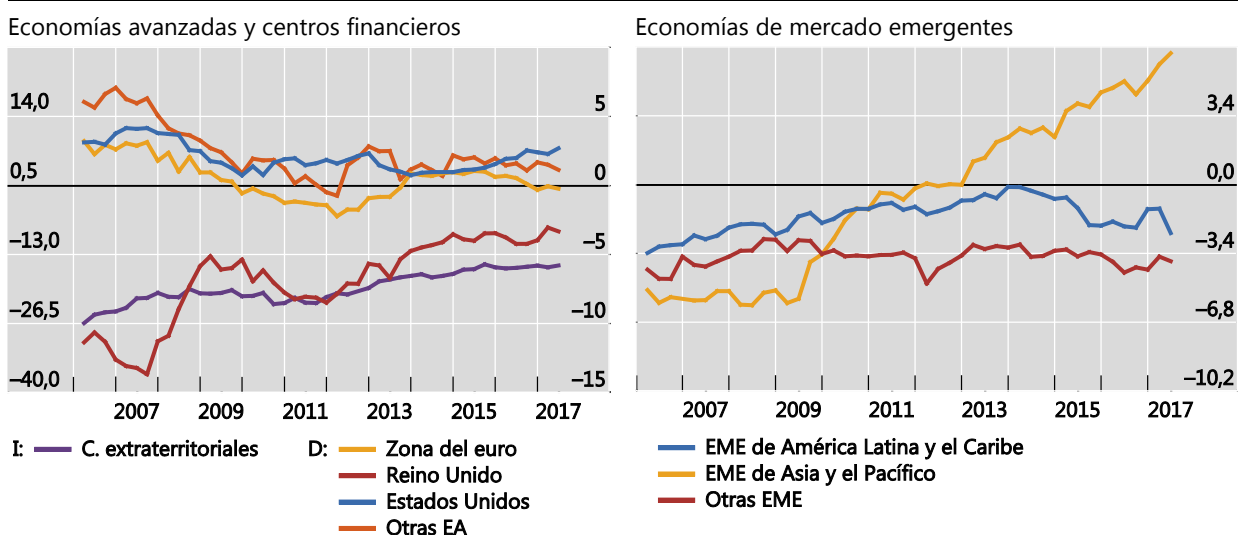
La evolución de las transferencias de riesgo internacionales

Mientras que las transferencias de riesgo netas frente a economías avanzadas y centros financieros han permanecido estables en términos generales desde la Gran Crisis Financiera (Gráfico 2, panel izquierdo)⁷, las transferencias de riesgo bancario frente a EME —especialmente de Asia— han experimentado un cambio significativo (panel derecho). A principios de 2007, los bancos declarantes transferían aproximadamente el 5,7% de sus exposiciones netas *desde* Asia emergente; para mediados de 2017, declaraban transferencias netas *hacia* la región que equivalían al

Evolución de las transferencias de riesgo netas, por región de la contraparte

En porcentaje de los activos exteriores¹

Gráfico 2



Más información sobre las estadísticas bancarias consolidadas del BPI en www.bis.org/statistics/consstats.htm.

¹ Final del trimestre. Los importes de cada periodo se comunican ya convertidos a dólares estadounidenses. Hay 27 sistemas bancarios que declaran transferencias de riesgos. Los bancos alemanes, estadounidenses, noruegos y suizos se excluyen por variaciones del sistema de declaración o por motivos de confidencialidad.

Fuentes: estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); cálculos de los autores.

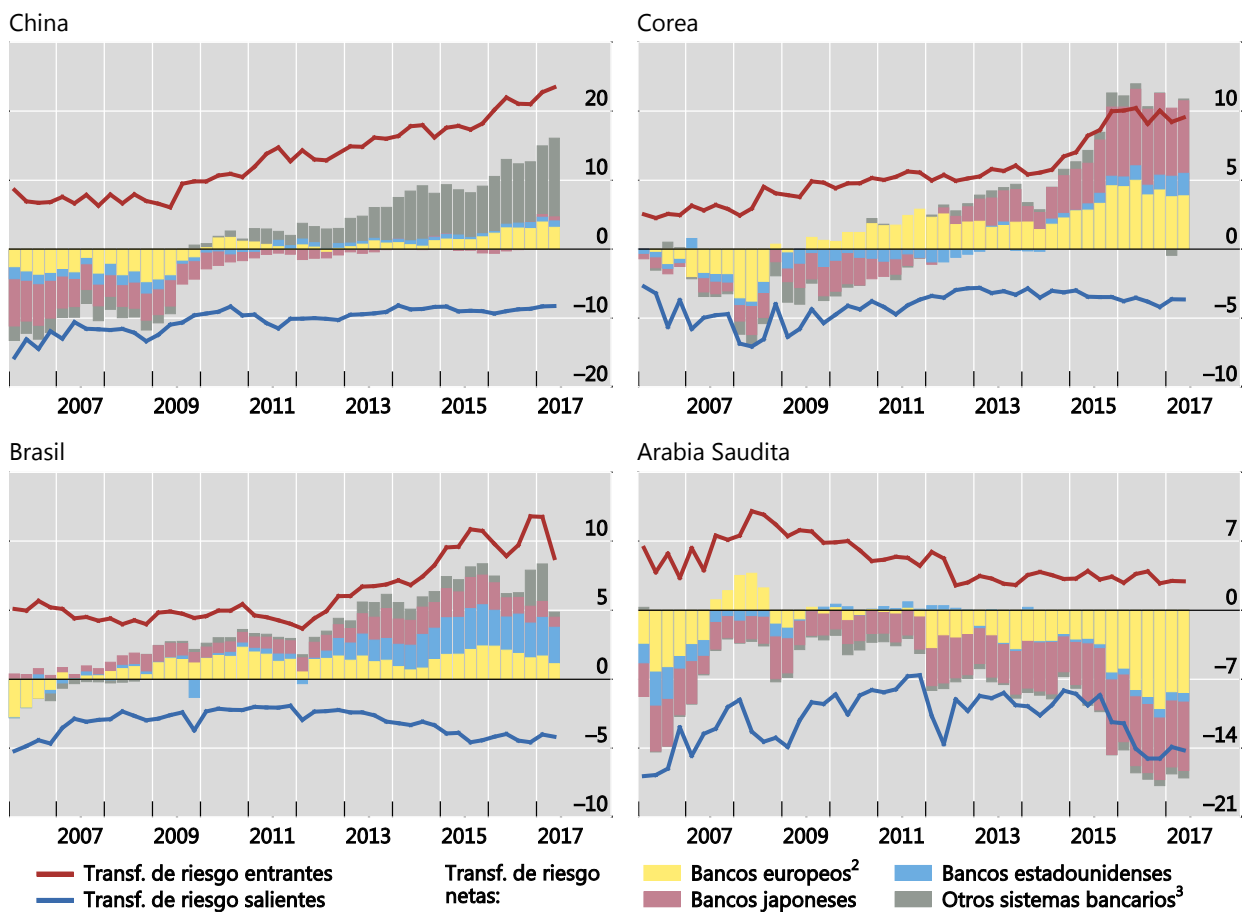
⁷ Los bancos sí redujeron sus exposiciones a países de la zona del euro durante la crisis de la deuda soberana europea, pero esta tendencia perdió fuerza a finales de 2013.

6,5% de sus activos exteriores en base a la contraparte directa frente a países de la región. Este desplazamiento de las transferencias de riesgo netas frente a los países asiáticos emergentes se explica por un cambio en la composición de los sistemas bancarios acreedores. A resultas del repliegue de los bancos europeos, entidades del Taipéi chino, Japón, Hong Kong RAE y Singapur incrementaron sus exposiciones a las economías asiáticas emergentes. En América Latina y en otras regiones con economías de mercado emergentes, las transferencias de riesgo salientes han seguido superando a las transferencias entrantes, al optar los bancos declarantes, en términos agregados, por traspasar sus exposiciones frente a países de estas zonas del mundo.

Contabilización de transferencias de riesgo en una selección de países de contrapartes¹

En porcentaje de los activos exteriores

Gráfico 3



Más información sobre las estadísticas bancarias consolidadas en www.bis.org/statistics/consstats.htm.

¹ Final del trimestre. Los importes de cada periodo se convierten en dólares estadounidenses. Cada panel descompone, para un determinado país de la contraparte, las transferencias de riesgo netas en las correspondientes a los 27 sistemas bancarios de países declarantes. Se excluyen los bancos con domicilio en Alemania, Austria, Hong Kong RAE, Noruega y Suiza. La diferencia entre las transferencias de riesgo entrantes y las transferencias de riesgo salientes (indicada con signo negativo) puede no equivaler a las transferencias de riesgo netas, ya que no todos los declarantes facilitan datos sobre transferencias de riesgo entrantes y salientes. ² Suma de los bancos con domicilio en países declarantes de la zona del euro (nueve sistemas bancarios, tras excluir los bancos alemanes y austriacos por cambios en sus sistemas de declaración), el Reino Unido y Suecia. ³ Resto de sistemas bancarios de países declarantes.

Fuentes: estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); cálculos de los autores.

A fin de comprender mejor cuáles son los factores determinantes de las transferencias de riesgo netas, el Gráfico 3 descompone las transferencias netas frente a una selección de EME para mostrar las distintas contribuciones de los sistemas bancarios declarantes al BPI, y refleja las transferencias de riesgo tanto salientes como entrantes en porcentaje de los activos exteriores en base a la contraparte directa.

La evolución de las transferencias de riesgo netas frente a EME se ha debido a varios factores. En el caso de países como China y Corea, la causa principal es el fuerte incremento de las transferencias de riesgo entrantes, probablemente fruto del aumento de la actividad mundial y el peso internacional tanto de los bancos como de las empresas de estos países⁸. El caso de Brasil es bastante parecido, aunque las transferencias de riesgo salientes también han crecido. Esto puede atribuirse casi con certeza a la reciente desaceleración económica del país carioca, que se tradujo en una rebaja de la calificación crediticia de su deuda soberana y, por consiguiente, en una búsqueda de entidades de fuera de Brasil dispuestas a garantizar exposiciones a prestatarios de ese país. Por último, la caída de las transferencias de riesgo netas en el caso de Arabia Saudita se ha debido en buena medida al aumento de las transferencias de riesgo salientes. Habida cuenta del descenso de los precios del petróleo desde 2014 y de las consiguientes dificultades económicas de los países exportadores de crudo de Oriente Medio, por ejemplo con una debilitación de sus posiciones exteriores, es posible que los acreedores trataran de reducir sus exposiciones de riesgo frente a estos países⁹.

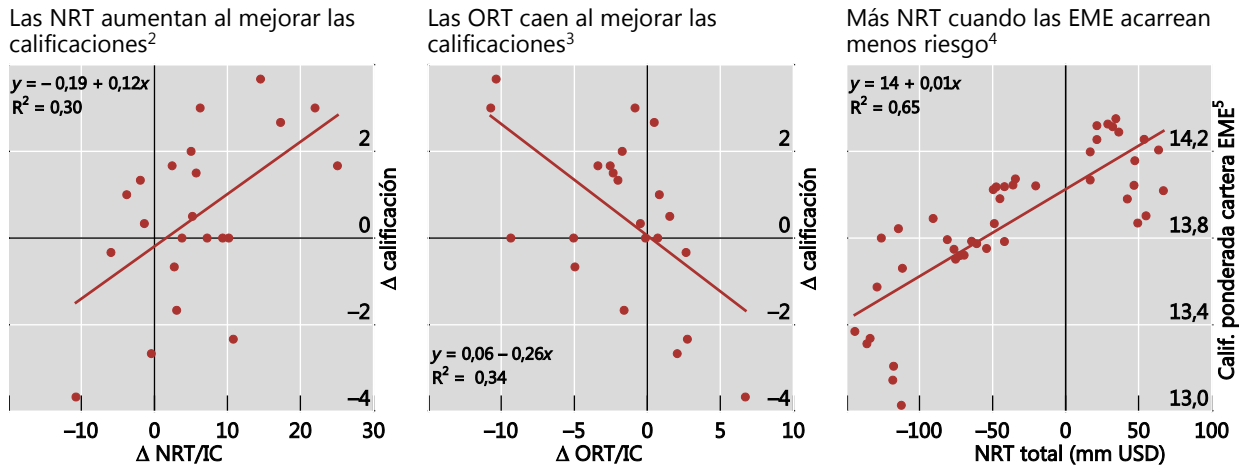
En el Gráfico 4 se examina más exhaustivamente la relación entre las transferencias de riesgo de los bancos a las EME y la solvencia del país de la contraparte, cuya evolución se representa por medio de las variaciones de la calificación crediticia de la deuda soberana del país. Entre 2006 y 2016, las transferencias de riesgo netas en porcentaje de los activos exteriores en base a la contraparte directa tendieron a aumentar en las grandes EME con calificaciones revisadas al alza (Gráfico 4, panel izquierdo). Del mismo modo, las transferencias de riesgo salientes (también en porcentaje de los activos exteriores en base a la contraparte directa) disminuyeron frente a los países con mejoras en sus calificaciones crediticias, es decir, las transferencias se redujeron al mejorar la solidez percibida del país (Gráfico 4, panel central). La misma relación se observa cuando se comparan las transferencias de riesgo netas totales frente a las principales EME con el nivel de riesgo de una amplia cartera de EME, medido mediante una calificación crediticia media ponderada por activos de 22 grandes EME (Gráfico 4, panel derecho).

⁸ Por ejemplo, si bancos declarantes al BPI tienen exposiciones voluminosas y crecientes a sucursales y filiales de bancos chinos distribuidas por todo el mundo y dichas exposiciones están avaladas por la matriz china (una circunstancia muy probable), las estadísticas reflejarían transferencias de riesgo entrantes a China.

⁹ Véase «Aspectos más destacados de las estadísticas internacionales del BPI», *Informe Trimestral del BPI*, junio de 2017. El Gráfico 3 presenta datos relativos exclusivamente a Arabia Saudita con fines ilustrativos. No obstante, las transferencias de riesgo netas presentan un patrón similar para otros países exportadores de petróleo como Egipto, los Emiratos Árabes Unidos y Omán.

Transferencias de riesgo y variación de las calificaciones crediticias en economías de mercado emergentes¹

Gráfico 4



¹ EME = AR, BR, CL, CN, CO, CZ, HU, ID, IN, KR, MX, MY, PH, PL, QA, RU, SA, TH, TR, TW, UA y ZA. Hay 27 sistemas bancarios que declaran transferencias de riesgos. Los bancos austriacos se han excluido por cambios en su sistema de declaración. La calificación es el promedio de las calificaciones crediticias de Moody's, Standard & Poor's y Fitch recopiladas por Bloomberg, convertida a una escala numérica; cuanto más alto es el número, mejor es la calificación. En el caso de la India, solo estaban disponibles calificaciones de dos agencias crediticias (Standard & Poor's y Fitch); en el caso del Taipéi chino, solo de una (Standard & Poor's). ² Para cada EME: variación de la relación entre las transferencias de riesgo netas (NRT) y los activos exteriores en base a la contraparte directa (IC) entre T4 2006 y T4 2016 frente a variación de la calificación crediticia del país durante el mismo periodo. ³ Para cada EME: variación de la relación entre las transferencias de riesgo salientes (ORT) y los activos exteriores en base a la contraparte directa (IC) entre T4 2006 y T4 2016 frente a variación de la calificación crediticia del país durante el mismo periodo. ⁴ Para cada trimestre del periodo comprendido entre T4 2006 y T4 2016, para todo el grupo de EME: valor total en dólares de todas las NRT frente a la calificación media ponderada de la cartera de EME. ⁵ Calificación media ponderada por los activos exteriores en base a la contraparte directa del grupo de EME.

Fuentes: Bloomberg; estadísticas bancarias consolidadas del BPI (en base a la contraparte directa); cálculos de los autores.

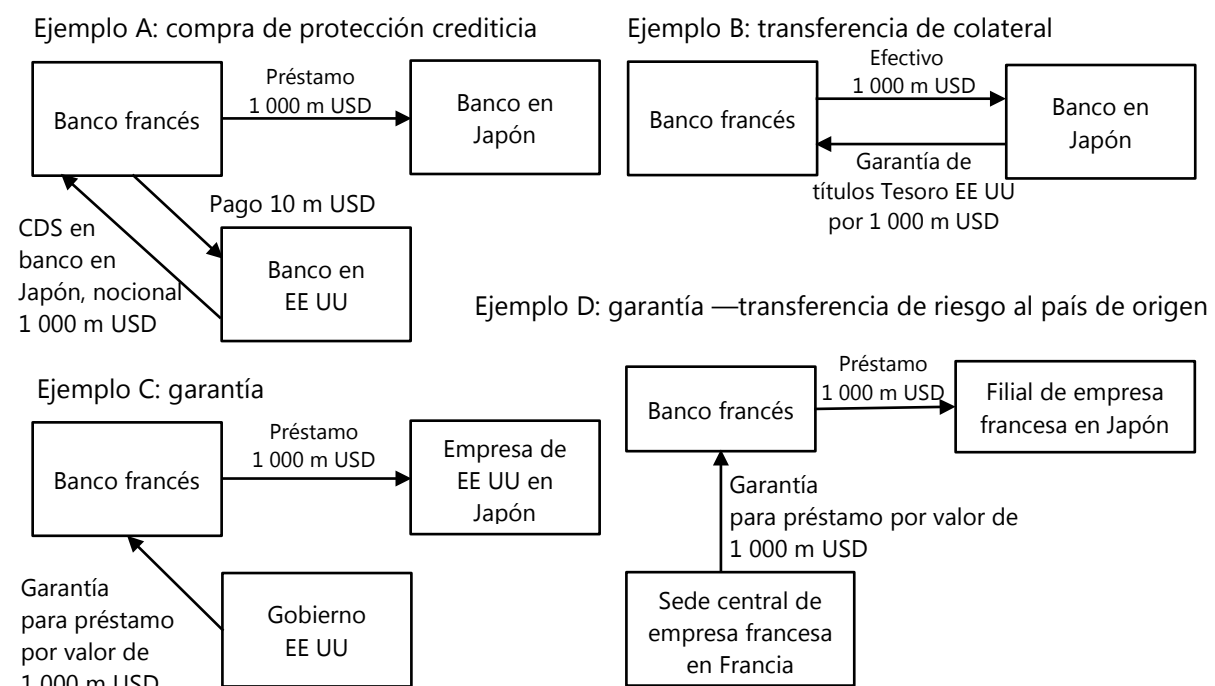
Interpretación de las transferencias de riesgo en las estadísticas bancarias consolidadas del BPI

Las estadísticas bancarias consolidadas (CBS) del BPI documentan las transferencias de riesgo netas, así como las transferencias brutas entrantes y salientes. Las transferencias de riesgo entrantes incrementan las exposiciones de riesgo de crédito frente a un país de la contraparte determinado, mientras que las transferencias salientes las reducen, al trasladarlas a otro país de la contraparte. Las transferencias de riesgo netas se definen como las transferencias de riesgo entrantes menos las salientes.

Hay tres tipos de transferencias de riesgo admisibles para un banco acreedor: garantías de la sociedad matriz y de terceros, derivados de crédito (compra de protección) y transferencias de colateral (véanse los ejemplos A-D en el Gráfico A). Un porcentaje considerable de las transferencias de riesgo tiene lugar entre bancos con actividad internacional o entre un banco y una institución financiera no bancaria. Por ejemplo, en una transacción de endeudamiento garantizado entre bancos, como un acuerdo con pacto de recompra (ejemplo B), un banco acreedor lleva a cabo una transacción con otro banco para transferir la exposición de riesgo de crédito frente a un país de la contraparte al país del emisor del colateral (Estados Unidos en el caso de operaciones garantizadas por valores del Tesoro estadounidense)①.

Tipos de transferencias de riesgo admisibles

Gráfico A



Ejemplo	País declarante	País de la contraparte	Activos en base a la contraparte directa (1)	Transferencias de riesgo entrantes (2)	Transferencias de riesgo salientes (3)	Activos en base al riesgo último = (1) + (2) - (3)
A, B y C	Francia	Japón	1 000 m USD	0	1 000 m USD	0
	Francia	EE UU	0	1 000 m USD	0	1 000 m USD
D	Francia	Japón	1 000 m USD	0	1 000 m USD	0
	Francia	Francia	0	1 000 m USD	0	1 000 m USD

Los bancos y otras instituciones financieras con actividad internacional también suelen comprar y emitir derivados de crédito, como *swaps* de incumplimiento crediticio (CDS, ejemplo A). Si un banco acreedor compra un

CDS a una entidad radicada en el país A para cubrir una exposición al país B, registrará una transferencia de riesgo entrante frente al país A y una transferencia de riesgo saliente frente al país B, en ambos casos equivalentes al importe notional de la protección adquirida. Del mismo modo, las garantías explícitas transfieren el riesgo al garante (ejemplo C). Un caso singular en las CBS son las exposiciones de crédito frente a sucursales extranjeras de entidades bancarias. Tal como exigen las normas del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, los activos frente a sucursales bancarias se consideran garantizados por la matriz, aun cuando no exista una garantía explícita. En el resto de los casos, las garantías han de ser explícitas.

En todos los ejemplos anteriores, las exposiciones crediticias frente a una contraparte extranjera pueden transmitirse también a otra institución en el país de origen (transferencia de riesgo al país de origen). Las transferencias de riesgo al país de origen suelen proceder de empresas de ese país con actividad a escala mundial (ejemplo D). Otro ejemplo serían las garantías de créditos a la exportación o a la inversión extranjera directa que proporciona el gobierno del país de origen. Por lo tanto, las transferencias de riesgo frente al país de origen pueden ayudar a medir el porcentaje de las exposiciones de crédito exteriores cuya contraparte última reside en el país de origen del banco acreedor. Dado que las transferencias de riesgo se limitan a reasignar los riesgos, sin reducir ni incrementar el riesgo de crédito total desde el punto de vista del país acreedor, la suma de las transferencias de riesgo netas de todos los países de las contrapartes es cero^①. Por lo tanto, las transferencias de riesgo frente a países extranjeros y las transferencias de riesgo al país de origen son simétricas.

^① El tratamiento del colateral, en cambio, difiere entre países declarantes. Es probable que las transferencias de riesgo estén infradeclaradas, ya que algunas jurisdicciones no comunican las relacionadas con *repos* o los intercambios de colateral. Por otra parte, las transferencias de riesgo entrantes y salientes pueden sobreestimar las transferencias transfronterizas, habida cuenta de que varios países declarantes incluyen las transferencias de riesgo entre contrapartes del mismo país. ^② Las transferencias de riesgo frente a países extranjeros y al país de origen pueden no sumar cero como consecuencia de errores y omisiones en la información declarada.