

La exposición de la banca extranjera a España: recuperando la confianza

Joaquín Maudos*

La confianza en la economía española ha mejorado en los últimos meses si se analizan los cambios más recientes que se han producido en la exposición a España de los principales sectores bancarios mundiales. Desde el verano de 2012, la banca extranjera ha aumentado la tenencia de deuda española emitida por los bancos y el sector público, algo que contrasta con la fuga de capitales que tuvo lugar en los meses anteriores tras el inicio de la crisis de la deuda soberana a mediados de 2011.

La banca extranjera redujo en 70.900 millones de euros la tenencia de deuda pública y bancaria española entre junio de 2011 y de 2012. En cambio, desde junio de 2012 a junio de 2013, la banca extranjera ha aumentado su exposición en ese tipo de deuda en casi 12.500 millones de euros. Ello muestra que se ha producido un punto de inflexión en la economía española, aunque debe contemplarse con prudencia dado que en términos acumulados desde el verano de 2011 hasta mediados de 2013, la banca extranjera ha reducido su tenencia de deuda pública española en algo más de 15.000 millones de euros.

La economía española ha experimentado en los últimos meses un punto de inflexión que supone abandonar la recesión en la que ha estado inmersa en los últimos años. La evidencia que avala este cambio es múltiple: un aumento del PIB en la segunda mitad de 2013 tras nueve trimestres consecutivos de caída; una reducción en la tasa de paro; un superávit en la balanza por cuenta corriente tras muchos años de déficit; una reducción en el nivel de deuda externa desde mediados de 2013 y una caída en la prima de

riesgo, muy por debajo de los valores máximos que llegó a alcanzar a mediados de 2012.

Junto con todos estos indicadores, hay uno que muestra claramente que la confianza hacia la economía española ha mejorado en los últimos meses: la recuperación de la inversión extranjera en España, tanto la inversión directa como la inversión en cartera. Así, frente a una fuga de capitales de 158.000 millones de euros en activos financieros de 2010 a 2012, en 2013 (de enero a octu-

* Catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Valencia e Investigador del Ivie. Este artículo se enmarca en los proyectos de investigación SEC2010-03333 del Ministerio de Ciencia e Innovación y PROMETEO/2009/066 del Gobierno Valenciano.

bre) la inversión en cartera del exterior en España es de -6.800 millones de euros, por lo que si bien sigue siendo negativa, la cifra supone un cambio radical en la confianza hacia España. Y en el caso de la inversión directa, en 2013, la cifra hasta octubre ha aumentado un 56% respecto a los mismos meses de 2012.

Esta mejora en la confianza hacia nuestra economía también es de esperar que se extienda al sector bancario, tanto porque hemos abandonado la recesión y el programa de asistencia financiera, como por la reestructuración y enorme saneamiento realizado. De hecho, como indican el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Central Europeo-Comisión Europea en su informe sobre el quinto y último examen del programa de asistencia financiera a España de diciembre de 2013, "las entidades de crédito españolas están recuperando progresivamente el acceso a los mercados de financiación", lo que ya es de por sí un indicador de la mejora en la confianza de los inversores en la banca española. En esta misma línea, varios bancos españoles han colocado recientemente capital a inversores extranjeros y una de las entidades que tuvo que ser rescatada y estaba en manos del FROB ha sido adjudicada a un banco extranjero.

En este contexto, el objetivo de este artículo es analizar los cambios más recientes que se han producido en la exposición a España de los principales sectores bancarios mundiales utilizando la información que ofrece el Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS, por sus siglas en inglés). El BIS suministra con carácter trimestral desde 2010 datos de la tenencia de deuda de terceros países en los balances bancarios, de forma que es posible analizar la exposición de la banca a la deuda externa por países. De especial interés es analizar si la mejora de la confianza hacia la economía española que constata la información sobre la inversión extranjera en España también ha tenido lugar en la tenencia de deuda española (emitida por las empresas, la banca o el sector público) por parte de la banca de terceros países. Para ello se analiza y cuantifica la variación en la exposición a España de la banca extranjera desde junio 2011 a junio 2012

tras el estallido de la crisis de la deuda soberana, y se compara con la variación posterior de junio 2012 a junio 2013. En estos dos subperiodos, la conclusión es que hemos pasado de una situación de fuga de capitales a otra totalmente distinta de recuperación de la confianza de la banca extranjera en la economía española.

Evolución reciente de la inversión extranjera en España

Tras el estallido de la crisis a mediados de 2007, la inversión en cartera del exterior en España ha sufrido una brusca caída. Como muestra el gráfico 1, solo en 2008, se pasó de una situación en la que los inversores extranjeros invirtieron en España casi 100.000 millones de euros a una situación diametralmente opuesta donde la inversión fue negativa por importe 22.000 millones de euros, produciéndose en consecuencia una fuga de capitales. En 2009 la inversión exterior en cartera se recuperó pero momentáneamente, ya que en los tres años que transcurren de 2010 a 2012, la desinversión fue de 159.000 millones de euros, lo que representa algo más del 15% del PIB.

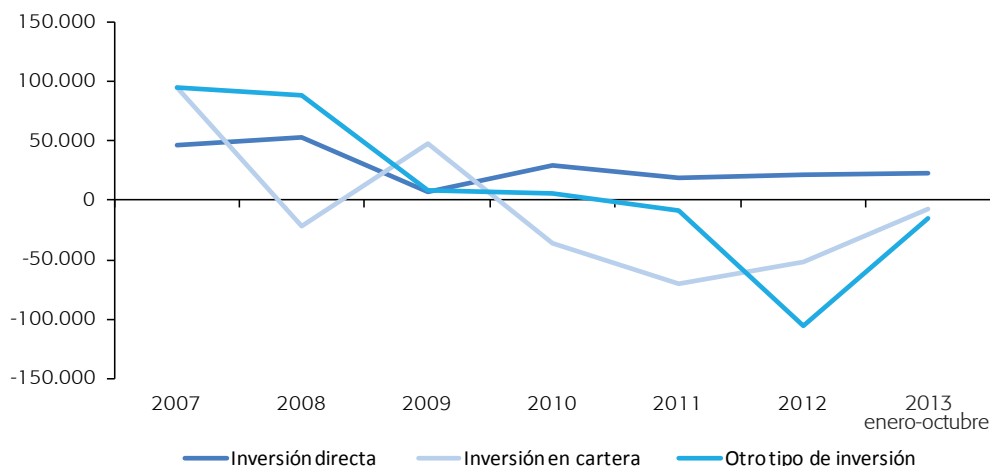
En el caso de la inversión directa, los niveles desde 2009 oscilan en torno a 20.000 millones de euros, algo menos de la mitad en relación a los valores anteriores a la crisis. Es en 2013 cuando se percibe un cambio de tendencia, ya que de enero a octubre de 2013 la inversión (23.400 millones de euros) ha aumentado un 56% respecto al mismo periodo de 2012 (15.000 millones de euros).

Además de la inversión directa y en cartera, existe un tercer tipo de inversión que incluye principalmente depósitos, préstamos y repos. También en este tipo de inversión ha mejorado la situación en 2013. Así, de una inversión del exterior en España (sin incluir al Banco de España cuya inversión corresponde básicamente al recurso de los bancos a la financiación del eurosistema) de enero a octubre de 2012 de -119.700 millones de euros, en los mismos meses de 2013 la cifra es de -15.200 millones de euros.

Gráfico 1

Inversión del exterior en España

Millones de euros



Fuente: Banco de España.

La inversión de la banca extranjera en España

La base de datos del BIS sobre Estadísticas Bancarias Consolidadas (*Consolidated Banking Statistics: consolidated foreign claims and other potential exposures-ultimate risk basis*) ofrece información desde 2010 hasta junio de 2013 (último dato disponible) de la exposición de la banca de veinticuatro países (las principales economías del mundo) a la deuda emitida por terceros países¹. De esta forma, es posible analizar qué sectores bancarios poseen la deuda emitida por un determinado país y en qué países invierte un determinado sector bancario. El BIS ofrece datos para la exposición directa (*foreign claims*), desglosando la información para la deuda emitida por el sector público, bancario y empresas no financieras, y para la exposición indirecta (*other potential claims*): derivados, garantías y otros compromisos.

El gráfico 2 muestra la evolución de la exposición de la banca mundial a la economía espa-

ñola². En el caso de la exposición directa en forma de compra de deuda, los valores actuales son un 25% más reducidos que los existentes en 2010, con una caída absoluta de 132.000 millones de euros hasta alcanzar en junio de 2013 la deuda española en poder de bancos extranjeros 397.000 millones de euros. La caída en la exposición de la banca mundial a España comenzó a mediados de 2011 coincidiendo con el estallido de la crisis de la deuda soberana tras el primer rescate a Grecia. Así, de junio 2011 a junio 2012, la caída en la exposición a España fue del 18%, con una reducción de deuda en un solo año de 95.000 millones de euros, cercana al 10% del PIB.

A mediados de 2012 se produjo un claro punto de inflexión, coincidiendo con la mejora en la estabilidad financiera que se produjo en Europa tras la célebre declaración del presidente del BCE afirmando que "haré todo lo necesario" para salvar el euro. Así, de junio 2012 a junio 2013, la reducción de la exposición de la banca mundial a España solo ha caído un 5%, con una cuantía (20.000

¹ <http://www.bis.org/statistics/consstats.htm>

² El BIS ofrece los datos en dólares. Para su conversión a euros, se ha utilizado el tipo de cambio mensual a fin de periodo.

millones de euros) que es menos de la sexta parte que la de un año antes.

A mediados de 2012 se produjo un claro punto de inflexión, coincidiendo con la mejora en la estabilidad financiera que se produjo en Europa tras la célebre declaración del presidente del BCE afirmando que “haré todo lo necesario” para salvar el euro.

El desglose de la información por tipo de deuda indica que la reducción en la exposición a España que ha tenido lugar desde el inicio de la crisis de la deuda soberana ha sido más intensa en el caso de la tenencia de deuda bancaria, ya que la deuda emitida por bancos españoles en poder de la banca extranjera se ha reducido un 28%. La caída tuvo lugar hasta mediados de 2012, ya que desde entonces se ha recuperado, con un aumento del 9,4% (9.700 millones de euros).

En el caso concreto de la deuda pública, también la banca mundial redujo la tenencia de deuda española, con una caída del 25% de junio 2011 a junio 2012, habiéndose recuperado un 5% en el

último año. Este mayor apetito de la banca extranjera por la deuda pública española que ha tenido lugar desde verano de 2012 está en sintonía con los datos que aporta el Tesoro de la tenencia de deuda pública española por parte de no residentes, que ha aumentado un 25% desde agosto de 2012 a junio de 2013, y un 31% hasta octubre de 2013. Nuevamente, el punto de inflexión está en el verano de 2012 tras el apoyo firme del BCE hacia el euro.

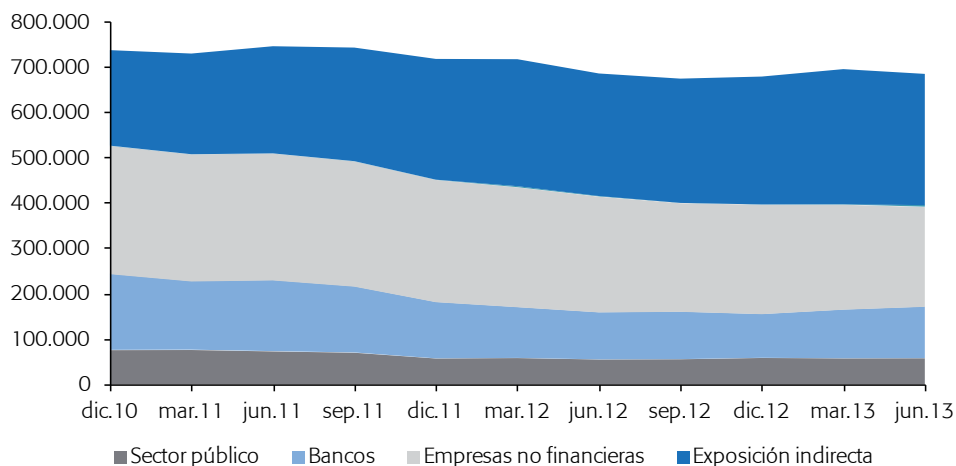
En el caso de la deuda emitida por empresas españolas, la exposición de la banca mundial ha seguido cayendo constantemente desde mediados de 2011 y a un mayor ritmo en los últimos doce meses. Este es un proceso lógico si tenemos en cuenta el elevado nivel de endeudamiento de las empresas españolas y el necesario proceso de desapalancamiento que están realizando. Así, desde junio 2011 a junio 2013, la deuda emitida por empresas españolas en manos de la banca extranjera se ha reducido en 60.000 millones de euros.

En el caso de la exposición indirecta a España, los niveles actuales son un 22% superiores a

Gráfico 2

Exposición de la banca extranjera a España

Millones de euros



Fuente: BIS y elaboración propia.

los existentes antes del estallido de la crisis de la deuda soberana, estando la explicación en el aumento de las garantías, cuyo valor ha aumentado algo más del 50%, hasta situarse en 227.000 millones de euros en la actualidad. Con estas cifras, el total de exposición de la banca extranjera a España asciende a 687.000 millones de euros, un 8% menos que en junio de 2011.

Desagregación por países

¿Qué sectores bancarios tienen una mayor exposición a la deuda emitida por la economía española? Con objeto de responder a esta pregunta el gráfico 3 representa el ranking de los países que son acreedores de España ordenados de mayor a menor exposición. Para el total de la exposición (*foreign claims and other potential exposition*), la banca estadounidense es la que tiene una mayor exposición a España, en concreto 196.000 millones de euros, que supone el 28,6% del total. Le sigue en importancia Reino Unido (120.000 millones de euros), Alemania (119.500 millones de euros) y Francia (103.000 millones de euros), con porcentajes del 17,5%, 17,4% y

15%, respectivamente. En consecuencia, estos cuatro sectores bancarios concentran el 90% de la deuda externa de la economía española en poder de bancos extranjeros.

La elevada exposición de la banca de EE.UU. se explica principalmente por las garantías que posee frente a la deuda española, representando la exposición indirecta el 90% de su exposición total a España.

Si nos centramos en la exposición directa en forma de adquisición de deuda, el panel b del gráfico 3 muestra que es la banca alemana la más expuesta a España (23,5% del total), con una deuda de 93.000 millones de euros. La banca de Francia, Reino Unido y EE.UU. siguen a la alemana en su exposición a España, por importes de 82.000 (20,8%), 61.000 (15,4%) y 40.000 (10,1%) millones de euros, respectivamente. Estos cuatro países poseen el 70% de la deuda externa española en poder de la banca extranjera.

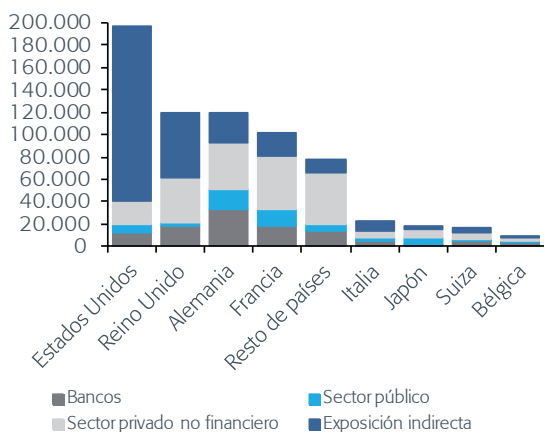
Por tipo de deuda, de los 58.400 millones de euros de deuda pública española en poder de la banca extranjera, son los bancos alemanes los prin-

Gráfico 3

Exposición de la banca extranjera a España. Junio 2013

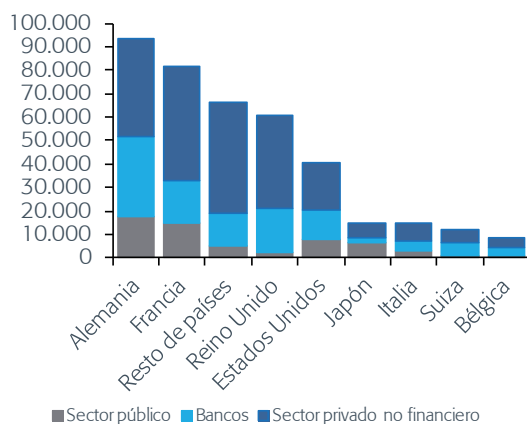
Millones de euros

a) Total (exposición directa+indirecta)



Fuente: BIS y elaboración propia.

b) Exposición directa (adquisición de deuda)



Fuentes: BIS y elaboración propia.

cipales tenedores, ya que tienen en sus balances 17.500 millones de euros, lo que supone el 30% del total. La banca francesa es la segunda con mayor exposición a la deuda pública española, por importe 15.000 millones de euros (26%). A gran distancia está la banca de Estados Unidos (7.500 millones de euros) y Japón (6.600 millones de euros), siendo reducida la exposición de la banca de Italia (2.800 millones de euros) y Reino Unido (2.000 millones de euros) al sector público español.

En el caso de los 113.000 millones de euros de deuda emitida por la banca española en poder de bancos extranjeros, el 30% ha sido adquirida por bancos alemanes (34.000 millones de euros), el doble que la banca del Reino Unido y Francia y casi el triple que la de Estados Unidos. Finalmente, en el caso de la deuda emitida por las empresas españolas, la banca extranjera tiene en sus balances 221.000 millones de euros, siendo la banca de Francia, Alemania y el Reino Unido nuestros principales acreedores al poseer el 60% del total.

¿Ha mejorado la percepción de España por parte de la banca extranjera?

Como se ha comentado anteriormente, la percepción de los inversores hacia la economía española ha mejorado en los últimos meses como demuestra el aumento de la inversión extranjera en España, tanto directa como en cartera. El

La percepción de los inversores hacia la economía española ha mejorado en los últimos meses como demuestra el aumento de la inversión extranjera en España, tanto directa como en cartera.

entorno de mayor estabilidad financiera que ha caracterizado a Europa desde mediados de 2012 se debe sobre todo a la actuación del BCE y su compromiso hacia el euro, que dio lugar a una nueva fase con caídas en las primas de riesgos.

En el caso concreto de la percepción de la banca extranjera, la información que aporta el BIS también confirma que ha recuperado su confianza hacia España, algo que contrasta por completo con lo acontecido un año antes tras el estallido de la crisis de la deuda soberana. Así, como muestra el gráfico 3 y la información detallada que contiene el cuadro 1, mientras que de junio 2011 a junio 2012 la banca extranjera redujo en 94.500 millones de euros (un 18%) su tenencia de deuda española, de junio 2012 a junio 2013 la reducción ha sido de 20.200 millones de euros (5%), casi la quinta parte. La caída tras el estallido de la crisis de la deuda soberana fue indiscriminada en todo tipo de deuda, si bien la mayor caída fue en la bancaria que cayó en un solo año el 34%, lo que obligó a la banca española a recurrir intensamente a la financiación del BCE. También la caída fue intensa en la deuda pública, cuya tenencia en manos de bancos extranjeros se redujo un 25% (18.100 millones de euros) en un solo año.

La recuperación de la confianza de la banca extranjera en la economía española desde el verano de 2012 se materializa en un aumento de la tenencia de deuda pública y, en mayor medida, bancaria, con un aumento del 5% (2.700 millones de euros) en el primer caso y del 9% (9.700 millones de euros) en el segundo. Frente a estos aumentos, la tenencia de deuda del sector privado no financiero ha caído de forma intensa (un 14%, 35.400 millones de euros), si bien no debe ser interpretada como una menor confianza de la banca extranjera hacia España dado el necesario proceso de desapalancamiento que están realizando las empresas españolas. Por tanto, es lógico que la tenencia de deuda empresarial española en manos de bancos extranjeros se esté reduciendo.

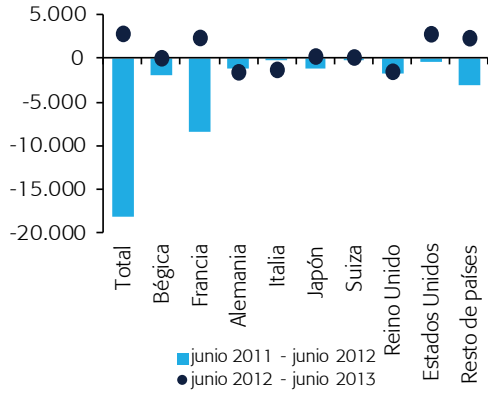
En el caso de la exposición indirecta, la exposición de la banca extranjera a España ha seguido aumentando de junio 2012 a junio 2013, si bien en una cuantía mucho más reducida en comparación con el año anterior. El motivo que explica el aumento son las garantías extendidas, mientras que los derivados se han reducido.

Gráfico 4

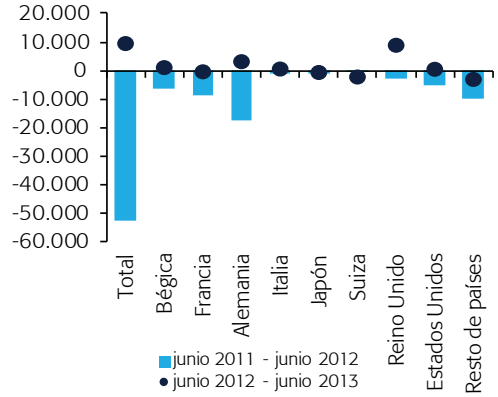
Variación de la exposición de la banca extranjera a España

Millones de euros

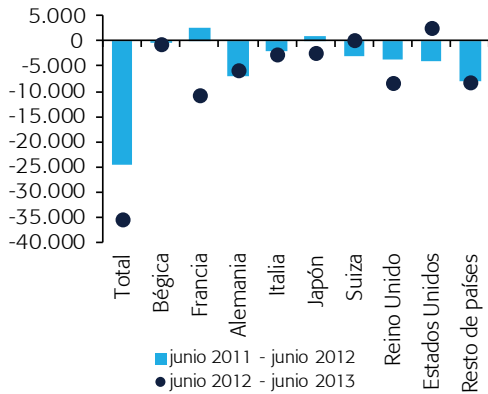
a) Sector público



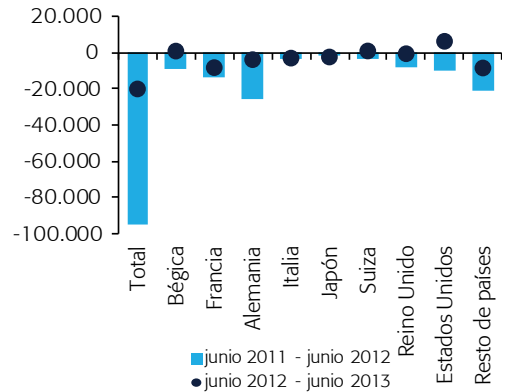
b) Bancos



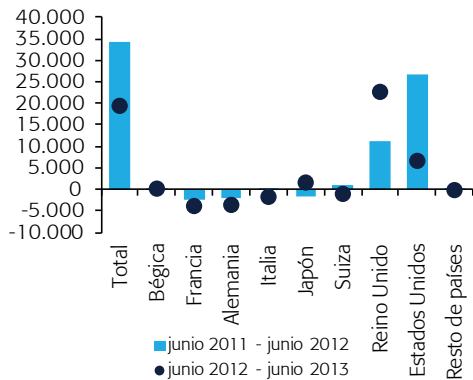
c) Sector privado no financiero



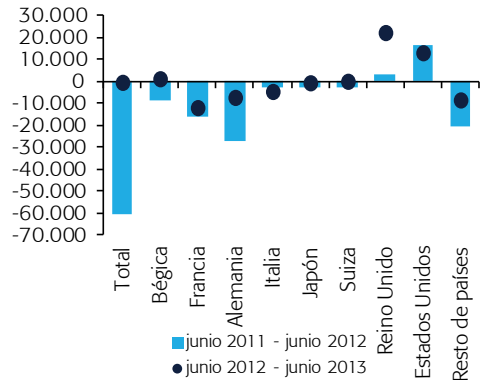
d) Exposición directa



e) Exposición indirecta



f) Total



Fuente: BIS y elaboración propia.

Cuadro 1

Variación de la exposición de la banca extranjera a España: junio 2011 - junio 2012

	<i>Exposición directa</i>	<i>Sector público</i>	<i>Bancos</i>	<i>Sector privado no financiero</i>	<i>Exposición indirecta</i>	<i>Total</i>
a) Millones de euros						
Todos los países	-94.456	-18.122	-52.737	-24.700	34.096	-60.360
Bélgica	-8.686	-2.010	-6.352	-329	300	-8.386
Francia	-13.493	-8.350	-8.598	2.594	-2.347	-15.840
Alemania	-25.466	-1.206	-17.317	-6.943	-1.938	-27.403
Italia	-3.066	-233	-900	-1.931	94	-2.972
Japón	-1.324	-1.097	-1.116	890	-1.690	-3.013
Suiza	-3.519	-7	-430	-3.130	1.142	-2.377
Reino Unido	-8.077	-1.699	-2.698	-3.680	11.309	3.232
Estados Unidos	-10.032	-476	-5.396	-4.160	26.893	16.861
Otros	-20.794	-3.045	-9.931	-8.009	331	-20.462
b) Variación porcentual (%)						
Todos los países	-18,5	-24,6	-33,8	-8,8	144	-8,1
Bélgica	-52,5	-77,3	-69,7	-6,8	564	-49,1
Francia	-12,9	-39,6	-32,2	4,6	-8,7	-12,1
Alemania	-20,7	-5,9	-36,2	-12,7	-6,1	-17,7
Italia	-14,8	-5,3	-19,4	-16,6	9	-9,6
Japón	-7,1	-14,6	-33,0	11,6	-48,2	-13,6
Suiza	-19,8	-0,7	-5,7	-34,4	230	-10,5
Reino Unido	-11,6	-32,2	-21,7	-7,1	448	34
Estados Unidos	-22,7	-9,0	-30,6	-19,5	219	101
Otros	-58,8	-77,5	-72,8	-45,0	3	-13,1

Fuente: BIS y elaboración propia.

La información desagregada muestra importantes diferencias por países en la variación en su exposición a España. Así, en el caso de la tenencia de deuda (exposición directa), en algunos países se ha pasado de una situación en la que hubo fuga de capitales tras el estallido de la crisis de la deuda soberana a una recuperación de la confianza inversora en España, como es el caso de la banca de Bélgica, Suiza y, sobre todo, Estados Unidos. En este último caso, de reducir su exposición a España un 23% (10.000 millones de euros), de junio 2012 a junio 2013 la tenencia de deuda ha

aumentado un 18% (6.000 millones de euros), siendo un claro indicador de la recuperación de la confianza hacia España. Incluso en un escenario de desapalancamiento de las empresas, la exposición de la banca estadounidense a España ha aumentado en la deuda del sector privado no financiero, aunque el crecimiento más intenso ha tenido lugar en la deuda pública que ha aumentado un 56% (2.700 millones de euros).

En el caso de los sectores bancarios europeos, la recuperación de la confianza ha tenido lugar

Cuadro 1 (continuación)

Variación de la exposición de la banca extranjera a España: junio 2012 - junio 2013

	Exposición directa	Sector público	Bancos	Sector privado no financiero	Exposición indirecta	Total
a) Millones de euros						
Todos los países	-20.198	2.743	9.703	-35.441	19.256	-941
Bélgica	674	-47	1.277	-557	21	695
Francia	-8.433	2.277	-193	-10.724	-4.018	-12.451
Alemania	-4.043	-1.656	3.359	-5.747	-3.756	-7.799
Italia	-3.200	-1.378	778	-2.600	-1.889	-5.089
Japón	-2.583	150	-433	-2.302	1.437	-1.146
Suiza	737	41	-2.016	250	-1.198	-461
Reino Unido	-775	-1.595	9.102	-8.282	22.504	21.729
Estados Unidos	6.066	2.701	688	2.677	6.473	12.539
Otros	-8.640	2.249	-2.860	-8.157	-318	-8.958
b) Variación porcentual (%)						
Todos los países	-4,8	49	94	-13,8	71	-0,1
Bélgica	86	-7,9	462	-12,4	25	8
Francia	-9,3	179	-1,1	-18,1	-16,3	-10,8
Alemania	-4,2	-8,6	110	-12,1	-12,5	-6,1
Italia	-18,1	-32,9	208	-26,7	-18,2	-18,1
Japón	-14,9	23	-19,1	-26,8	791	-6,0
Suiza	52	40	-28,5	42	-19,6	-2,3
Reino Unido	-1,3	-44,5	934	-17,1	616	22,1
Estados Unidos	177	562	56	156	43	6,8
Otros	-22,7	363	-21,8	-43,4	-0,2	-4,7

Fuente: BIS y elaboración propia.

sobre todo en Alemania y en el Reino Unido, si bien el total de la deuda española en sus bancos ha seguido cayendo. En Alemania se ha pasado de una situación en la que sus bancos redujeron un 20,7% su exposición a España a otra en la que la reducción es del 4,2%. Y en el Reino Unido, se ha pasado de una reducción del 11,6% al 1,3%. No obstante, estas cifras deben interpretarse con cautela ya que incluyen la deuda del sector privado no financiero, sector inmerso en un proceso de desapalancamiento. Así, si eliminamos la deuda de las empresas no financieras, en Francia, Alemania,

Reino Unido y Estados Unidos, desde de junio de 2012 han aumentado su exposición a España.

Si eliminamos la deuda de las empresas no financieras, en Francia, Alemania, Reino Unido y Estados Unidos, desde de junio de 2012 ha aumentado su exposición a España, lo que implica que ha mejorado la confianza.

Especial interés tiene el análisis de la reacción de la banca extranjera a la deuda pública española

por sus implicaciones sobre la prima de riesgo. En este caso, la mejora que se ha producido en los dos periodos analizados pasando de una reducción de la exposición en 18.000 millones de euros a un aumento de 2.700 millones de euros se debe sobre todo a la banca francesa que ha pasado de reducir sus tenencias de deuda en 8.400 millones de euros a un aumento de 2.300 millones de euros. También es de destacar la mejora de la confianza de la banca estadounidense, ya que ha aumentado desde junio de 2012 en 2.700 millones de euros la tenencia de deuda pública española, frente a la reducción de los doce meses anteriores. En cambio, la banca alemana, italiana y británica han seguido reduciendo su exposición a la deuda pública española y con más intensidad.

En el caso de la deuda bancaria, también la mejora de la confianza hacia España es clara, ya que se ha pasado en poco tiempo de una situación en la que la banca mundial redujo un 34% su exposición a la banca española a otra en la que ha aumentado un 9%. La banca británica es con diferencia la que más ha incrementado su tenencia de deuda bancaria española (un 93%) desde verano de 2012, por importe 9.100 millones de euros. También la banca alemana ha aumentado su exposición a la banca española, pasando de reducir su exposición en 17.000 millones de euros de junio 2011 a junio 2012 a aumentarla en 3.400 millones de euros en los doce meses posteriores.

De la fuga a la recuperación de capitales

El balance del análisis realizado se resume en:

- Si bien con el estallido de la crisis de la deuda soberana la banca extranjera redujo en 24.700 millones de euros (un 24,6%) su exposición a la deuda pública española, desde mediados de 2012 la exposición ha aumentado en 2.500 millones de euros (4,9%).
- De junio 2011 a junio 2012, la deuda emitida por bancos españoles en posesión de

bancos extranjeros disminuyó un 33,8% (52.700 millones de euros), mientras que en los doce meses siguientes aumentó un 9,4% (9.700 millones de euros).

- La tenencia de deuda emitida por las empresas españolas adquirida por bancos extranjeros no ha dejado de caer desde finales de 2010 (un 22% hasta junio 2013), siendo un proceso lógico como consecuencia del desapalancamiento que están haciendo las empresas que partían de elevados niveles de endeudamiento.

Estas cifras muestran claramente que la recuperación de la confianza de los inversores extranjeros hacia España, que pone de manifiesto el aumento de la inversión directa y en cartera, también se ha producido en el caso concreto de la banca extranjera. Desde verano de 2012, coincidiendo con el firme apoyo del BCE a favor del euro, la banca extranjera ha aumentado la tenencia de deuda española emitida por los bancos y el sector público, algo que contrasta por completo con la fuga de capitales que tuvo lugar en los meses anteriores tras el inicio de la crisis de la deuda soberana a mediados de 2011. Solo en los doce meses posteriores al estallido de esa crisis, la banca extranjera redujo en 70.900 millones de euros la tenencia de deuda pública y bancaria española. En cambio, desde junio de 2012 a junio de 2013, la banca extranjera ha aumentado su exposición en ese tipo de deuda en casi 12.500 millones de euros.

Esta comparativa, aunque invita al optimismo y muestra que se ha producido un punto de inflexión en la economía española, nos obliga a ser prudentes ya que en términos acumulados desde verano de 2011 hasta mediados de 2013, la banca extranjera ha reducido su tenencia de deuda pública española en algo más de 15.000 millones de euros, siendo la fuga de capital de 43.000 millones de euros en el caso de la deuda bancaria. También la reducción de la exposición de la banca extranjera a la deuda privada no bancaria española ha sido importante (60.000 millones de euros), si bien esta reducción también es fruto del necesario desapalancamiento que están haciendo

las empresas españolas que tienen elevados niveles de endeudamiento.

Para el futuro, es necesario que se afiance la incipiente recuperación que permite afirmar que hemos abandonado la recesión pero no la crisis. Para que el desapalancamiento que debe hacer España no sea traumático ni acelerado, es necesario seguir recuperando la confianza de los

inversores extranjeros (entre ellos los bancarios) para asegurar la colocación de la deuda a tipos razonables. No obstante, la reducción del coste de la financiación en España exige algo más y es que la unión bancaria avance rápidamente para que la banca española y por extensión las empresas, accedan a la financiación en condiciones mejores a las existentes en el actual mercado financiero europeo fragmentado.