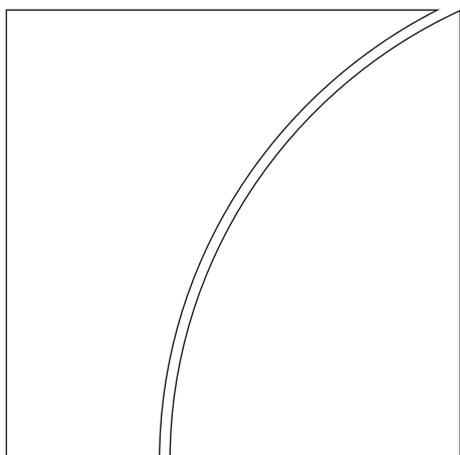




BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES



71° Informe Anual

1 de abril de 2000–31 de marzo de 2001

Basilea, 11 de junio de 2001

Las publicaciones pueden obtenerse en:

Bank for International Settlements
Information, Press & Library Services
CH-4002 Basilea, Suiza

E-mail: publications@bis.org

Fax: (+41 61) 280 9100 y (+41 61) 280 8100

© *Banco de Pagos Internacionales, 2001. Reservados todos los derechos. Se permite la reproducción o traducción de breves extractos, siempre que se indique su procedencia.*

ISSN 1560-3024

ISBN 92-9131-505-2

Publicado también en alemán, francés, inglés e italiano.

El Informe puede consultarse en la página del BPI en Internet (www.bis.org).

Índice

	Página
Carta de presentación	1
I. Introducción: ¿un cambio repentino de rumbo?	3
Opinión de los mercados, precios de los activos y evolución macroeconómica .	6
La lucha contra la fragilidad de los sistemas financieros	10
II. Evolución de la situación en los países industrializados ..	13
Aspectos más destacados	13
Dinamismo de la economía durante la primera mitad del 2000	14
Desaceleración en la segunda mitad del año	17
Comportamiento reciente de la inflación	20
Tendencias de la productividad y perspectivas de la economía mundial	24
Evolución de la situación financiera, el ahorro y el endeudamiento	29
Evolución del comercio mundial y de las cuentas exteriores	35
III. Evolución de la situación en los mercados emergentes .	40
Aspectos más destacados	40
Evolución de los mercados financieros y flujos de capital	42
Asia	45
<i>Evolución del crecimiento y del sector externo</i>	45
<i>Evolución del sector bancario y préstamos bancarios</i>	47
<i>Retos de la política fiscal</i>	49
<i>Dependencia de las economías asiáticas de las exportaciones</i> <i>de productos de alta tecnología</i>	51
<i>Perspectivas de corto plazo</i>	52
América Latina	53
<i>Evolución del crecimiento y del sector externo</i>	53
<i>Modificación de la combinación de políticas macroeconómicas</i>	54
<i>La recesión de Argentina</i>	55
<i>Privatización y reestructuración del sector bancario</i>	56
África	57
Oriente Medio	58
Europa Central y Oriental	59
<i>Evolución del crecimiento y del sector externo</i>	59
<i>Inflación, políticas macroeconómicas y desempleo</i>	60
Crisis en Turquía	62
Cambios en el proceso de inflación de las economías emergentes	64
<i>Principales características de la reciente desinflación</i>	64
<i>Causas de la reducción de la inflación</i>	66
<i>Mantener un bajo nivel de inflación</i>	68

IV. La política monetaria en los países industrializados avanzados	72
Aspectos más destacados	72
Estados Unidos	73
Japón	76
La zona del euro	79
Países que han adoptado un objetivo de inflación	81
Reconsideración de la gestión de la política monetaria	86
<i>La elección de los indicadores de la política monetaria</i>	87
<i>Comunicación con los mercados financieros</i>	90
<i>Tácticas seguidas en los cambios de la política monetaria</i>	92
V. Los mercados de divisas	95
Aspectos más destacados	95
El dólar, el yen y el euro	96
<i>Acontecimientos clave y perspectivas de largo plazo</i>	96
<i>Factores determinantes de las fluctuaciones de los tipos de cambio</i>	100
<i>Intervención en el mercado euro/dólar</i>	105
Evolución de otros mercados de divisas	106
<i>Las monedas europeas</i>	106
<i>Las monedas de otros países industrializados</i>	107
<i>Las monedas de los mercados emergentes</i>	108
Liquidez en los mercados de divisas	113
<i>El cambio de la estructura de los mercados de divisas</i>	114
VI. Mercados financieros	118
Aspectos más destacados	118
Los mercados de acciones	119
<i>¿Burbujas especulativas o variables fundamentales de la economía?</i>	119
<i>Información y precios de las acciones</i>	122
<i>La bolsa de Tokio y los bancos japoneses</i>	124
<i>Consecuencias para la economía real</i>	124
Los mercados de bonos	126
<i>La fijación del precio del riesgo crediticio y la respuesta de los prestatarios</i>	127
<i>Ciclos del crédito en 1990 y en el 2000</i>	133
Financiación externa para los mercados emergentes	135
Funcionamiento de los mercados	139
VII. Ciclos y sistema financiero	144
Aspectos más destacados	144
Ciclos financieros	144
<i>Crédito y precios de los activos</i>	146
<i>Conducta cíclica de las instituciones y de los mercados</i>	149
Mecanismos subyacentes a la amplificación financiera	152
<i>La valoración del riesgo a lo largo del tiempo</i>	153
<i>Incentivos</i>	155
<i>Prácticas contables y regulación normativa</i>	155
Opciones posibles de política económica	158
<i>Regulación y supervisión</i>	159
<i>La política monetaria</i>	163

VIII. Conclusiones: ¿es el pasado reciente el prólogo?	166
Políticas destinadas a promover la estabilidad macroeconómica y el crecimiento	168
Políticas destinadas a promover la estabilidad financiera	175
Cooperación en la consecución de la estabilidad financiera	180
<hr/>	
Actividades del Banco	183
Contribución directa del BPI a la cooperación monetaria y financiera internacional	183
<i>Consultas periódicas sobre cuestiones monetarias y financieras</i>	183
<i>Fomento de la estabilidad financiera a través de los comités permanentes</i> ..	185
<i>Comité de Supervisión Bancaria de Basilea</i>	186
<i>Comité sobre el Sistema Financiero Global</i>	187
<i>Comité sobre Sistemas de Pago y Liquidación</i>	188
<i>Oficina de Representación para Asia y el Pacífico</i>	190
<i>Instituto para la Estabilidad Financiera</i>	191
Contribución del BPI a una cooperación financiera internacional más amplia ..	192
<i>Grupo de los Diez</i>	192
<i>Foro sobre la Estabilidad Financiera</i>	192
<i>Asociación Internacional de Supervisores de Seguros</i>	194
Otros tipos de cooperación con los bancos centrales	195
<i>Cooperación sobre cuestiones estadísticas</i>	195
<i>Cooperación con los grupos regionales de bancos centrales</i>	196
<i>Coordinación de la asistencia y la formación técnicas</i>	196
<i>Grupo de Expertos en Informática</i>	196
Funciones de agente y fideicomisario	197
<i>Fideicomisario de empréstitos públicos internacionales</i>	197
<i>Funciones de agente depositario de garantías</i>	197
Operaciones del Departamento Bancario	197
<i>Pasivo</i>	198
<i>Activo</i>	199
Beneficios netos y su distribución	199
Modificación de los Estatutos del Banco	201
<i>Recuperación de las acciones que estaban en manos de particulares</i>	201
<i>Otras cuestiones</i>	202
Cambios de la composición del Consejo de Administración	202
Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias	205
Consejo de Administración	220
Alta dirección del Banco	221

Los capítulos del original —en inglés— del presente informe se enviaron a la imprenta entre el 14 y el 22 de mayo de 2001.

Índice de gráficos (*) y cuadros

	Página
Evolución de la situación en los países industrializados	
Descomposición del crecimiento del PIB*	14
Tipo de interés real, resultado fiscal estructural y brecha del producto*	15
Deuda del sector público*	16
Petróleo: precio, producción y demanda*	17
Inflación y brecha del producto*	21
Participación del trabajo en la renta y la inflación*	24
Cambios en la productividad del trabajo en el sector empresarial	25
Contribución al crecimiento de la productividad del trabajo en el sector empresarial no agrícola de Estados Unidos	27
Tipos de interés reales y relación precio/beneficios en Estados Unidos*	29
Saldos financieros netos por sectores*	30
Ahorro privado neto*	31
Endeudamiento del sector privado en Estados Unidos*	32
Evolución de la tasa de ahorro de los hogares	33
Evolución comparativa en Japón y en Estados Unidos	34
Comercio y precios en el mercado internacional	35
Participación del comercio exterior	36
Balanza de pagos de las tres principales zonas económicas	37
Relación estimada entre el ahorro y la inversión nacionales	38
Tipos de interés reales y desequilibrios de la cuenta corriente*	38
Cuenta corriente de la balanza de pagos de las principales regiones	39
Evolución de la situación en los mercados emergentes	
Crecimiento, inflación y balanza por cuenta corriente	41
Crecimiento del PIB: predicciones para el 2001*	42
Precios de las acciones y diferenciales de los bonos*	43
Correlaciones entre las variaciones del índice Nasdaq y de los precios de las acciones	43
Flujos netos de capital privado en las economías de mercado emergentes	44
Demanda interna y exportaciones netas	46
Crédito interno y préstamos internacionales*	47
Resultado fiscal y deuda pública	50
Exportaciones de productos de alta tecnología de las economías asiáticas	51
Actividad del sector de alta tecnología de las economías asiáticas*	52
Comercio, exportaciones de petróleo y crecimiento en América Latina en el 2000	54
Evolución de los mercados financieros de Europa Central y Rusia*	61
Inflación y crecimiento del PIB*	64
Inflación de precios de consumo y determinantes seleccionados*	66
Resultado fiscal y crédito interno de los bancos centrales*	67
Inflación de precios de consumo y algunos componentes*	70
La política monetaria en los países industrializados avanzados	
Indicadores económicos de Estados Unidos*	75
Indicadores económicos de Japón*	78

Indicadores económicos de la zona del euro*	81
Inflación y tipos oficiales en los países que han adoptado un objetivo de inflación*	83
Tipos de cambio en los países que tienen un objetivo de inflación*	85
Diferenciales de rendimiento y recesiones en Estados Unidos*	89
Índices bursátiles y expectativas sobre los tipos de interés a tres meses*	91
Periodicidad de las reuniones y modificaciones de los tipos de interés	93

Los mercados de divisas

Tipos de cambio efectivos nominales del dólar, el yen y el euro*	96
Tipos de cambio, volatilidad implícita y reversión del riesgo del dólar, el yen y el euro*	97
Inversión internacional de Estados Unidos, Japón y la zona del euro: posición y renta, en valores netos*	98
Reservas oficiales de divisas	99
Diferencias entre las predicciones del crecimiento de las tres principales economías*	101
Movimientos acumulados de inversión de cartera entre las tres principales economías*	102
Fusiones y adquisiciones y tipo de cambio entre el euro y el dólar*	103
Respuesta del tipo entre el euro y el dólar a las noticias sobre la zona del euro*	103
Tipos de cambio y diferenciales entre los tipos de interés*	104
Distribuciones de probabilidad del dólar con respecto al euro*	105
Tipos de cambio de algunas monedas europeas frente al euro*	106
Precios de las materias primas, diferenciales de crecimiento y de tipos de interés y tipos de cambio*	107
Tipos de cambio en las economías de mercado emergentes*	109
Mercados bursátiles, tipos de cambio y exportaciones de productos de alta tecnología en las economías de mercado emergentes	110
Actitud de los inversionistas hacia el riesgo y la liquidez*	111
Volumen de transacciones y volatilidad en los mercados emergentes*	112
Volatilidad de los tipos de cambio y de los tipos de interés en las economías mercados emergentes	113
Volumen de transacciones en el mercado de divisas	114
Composición por monedas del volumen de transacciones de divisas	115
Volatilidad de los principales mercados de divisas	115

Mercados financieros

Índices bursátiles*	120
Acciones de empresas del sector de alta tecnología: relación precio/beneficios, variaciones de los precios y crecimiento de los beneficios	121
Estados Unidos: efectos de la nueva información*	123
Emissiones de acciones*	125
Confianza de los consumidores, desempleo y mercado bursátil	126
Curvas de rendimientos de los <i>swaps</i> de tipos de interés*	127
Diferenciales de los bonos de empresas y del Gobierno*	128
Emissiones netas de títulos de deuda*	129
Emissiones brutas de títulos de deuda internacionales*	130
Empresas de telecomunicaciones: financiación internacional*	131
Diferenciales de los efectos comerciales en Estados Unidos*	132
Factores que influyen en la fijación del precio del riesgo crediticio*	134
Influencia del Nasdaq en los mercados bursátiles de las economías emergentes*	136

Países en vías de desarrollo: financiación internacional bancaria y de títulos* .	137
Posiciones externas de los bancos frente a países en vías de desarrollo*	138
Créditos consolidados de los bancos declarantes al BPI sobre los países en vías de desarrollo*	139
Flujos hacia los fondos de cobertura, y liquidez del mercado*	141
Swaps de tipos de interés*	142

Ciclos y sistema financiero

Ciclos del crédito y tensión financiera*	147
Ciclos del crédito y de los precios de los activos	148
Crédito y precios de la propiedad inmueble de uso comercial*	149
Diferenciales crediticios y acceso al capital*	150
Rentabilidad y gastos en provisiones para riesgos de los bancos*	151
Rentabilidad de los grandes bancos en 1999 y 2000	152
Calificaciones de crédito en el momento de la crisis asiática*	154
Correlación de los capitales y de las provisiones de riesgo para créditos con el ciclo económico*	156
Coefficientes de capital de los bancos*	157

Convenciones utilizadas en este informe

e	estimado
exc.	excluido
izda., dcha.	escala de la izquierda, escala de la derecha
...	no disponible
.	no aplicable
–	cero o no significativo
\$	dólar de EE.UU. a menos que se indique lo contrario

Los totales pueden no ser iguales a la suma de sus componentes debido a los redondeos.

71° Informe Anual

*presentado a la Asamblea General Anual
del Banco de Pagos Internacionales
reunida en Basilea el 11 de junio de 2001*

Señoras y señores:

Me complace presentarles el 71° Informe Anual del Banco de Pagos Internacionales, correspondiente al ejercicio financiero que se cerró el 31 de marzo de 2001.

Los beneficios netos del ejercicio ascendieron a 271,7 millones de francos oro, que cabe comparar con los de 307,8 millones de francos oro, correspondientes al ejercicio anterior. Pueden verse los pormenores de los resultados del ejercicio 2000/01 en la sección titulada "Beneficios netos y su distribución", que figura en la página 199 del presente informe.

El Consejo de Administración recomienda que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 51 de los Estatutos, la Asamblea General aplique la suma de 48,6 millones de francos oro al pago de un dividendo de 360 francos suizos por acción.

El Consejo recomienda asimismo que se transfieran 44,6 millones de francos oro al fondo de reserva general, 3,0 millones de francos oro al fondo especial de reserva para dividendos, y el remanente, que asciende a 175,5 millones de francos oro, al fondo de reserva libre.

Si estas propuestas fueran aprobadas, el dividendo del Banco para el ejercicio financiero 2000/01 será pagadero a los accionistas el 1 de julio de 2001.

Basilea, 22 de mayo de 2001

ANDREW CROCKETT
Director General