

Índice

Carta de presentación	1
Resumen de los capítulos económicos	3
I. En busca de una nueva brújula	7
La economía mundial: ¿dónde estamos?	8
La economía mundial desde la óptica del ciclo financiero	11
Una recesión de balance y sus consecuencias	11
Riesgos macroeconómicos y financieros en la actualidad	13
Desafíos de política económica	15
Desafíos para el futuro inmediato: ¿qué hacer ahora?	15
Desafíos a largo plazo: ajuste de los marcos de política económica	19
Conclusión	22
II. Los mercados financieros mundiales obnubilados por la política monetaria	25
Resumen del año: la tortuosa senda de la búsqueda de rentabilidad	26
Las economías de mercado emergentes sufrieron abruptos cambios de tendencia ...	29
Recuadro II.A: Determinantes de las recientes depreciaciones de las monedas de las EME	32
Los bancos centrales dejaron su impronta en los mercados financieros	34
Los mercados financieros fijaron su atención en la política monetaria	34
Recuadro II.B: El episodio de ventas generalizadas de bonos del Tesoro estadounidense en 2013 desde una perspectiva histórica	35
Los bajos costes de financiación y la escasa volatilidad alentaron la búsqueda de rentabilidad	38
III. Crecimiento e inflación: catalizadores y perspectivas	45
Crecimiento: evolución reciente y tendencias a medio plazo	46
Una recuperación mundial más vigorosa, pero todavía desigual	46
La larga sombra de la crisis financiera	48
Recuadro III.A: La recuperación tras una recesión de balance	49
Inflación: factores nacionales y mundiales	52
Recuadro III.B: Cuantificación de las pérdidas de producto tras una recesión de balance	53

Recuadro III.C: Cuantificar el producto potencial y la holgura económica	57
¿Expectativas de inflación mejor ancladas?	58
¿Aumenta el peso de los factores internacionales?	59
La inversión y la productividad en una perspectiva de largo plazo	62
Tendencias bajistas del crecimiento de la productividad	64
IV. La deuda y el ciclo financiero a escalas nacional e internacional	71
Breve introducción al ciclo financiero	72
Recuadro IV.A: Medición de los ciclos financieros	73
Posición actual de los países en el ciclo financiero	75
Factores que influyen en el ciclo financiero en la actualidad	77
La liquidez mundial y las políticas nacionales estimulan los auges del crédito	78
Riesgos y necesidades de ajuste	81
Los indicadores señalan riesgos de dificultades financieras	81
Recuadro IV.B: Estimación de coeficientes de servicio de la deuda	83
Regresar a niveles sostenibles de endeudamiento	88
V. La política monetaria pugna por normalizarse	93
Evolución reciente de la política monetaria	93
Recuadro V.A: Orientación de expectativas con tasas de interés cercanas a cero	96
Principales desafíos de política monetaria	100
Reducida eficacia de la política monetaria	100
Recuadro V.B: Eficacia de la política monetaria tras recesiones de balance	102
Efectos indirectos de la política monetaria	102
Recuadro V.C: Efecto de la política monetaria de EEUU sobre las tasas de interés oficiales de las EME: pruebas basadas en las reglas de Taylor	105
Desinflación inesperada y riesgos de deflación	106
Recuadro V.D: Los costes de la deflación: antecedentes históricos	108
Normalización de la política monetaria	109
VI. El sistema financiero en la encrucijada	115
Resumen de las tendencias	115
Entidades bancarias	116
Recuadro VI.A: Reforma reguladora: elementos nuevos y aplicación	117
Recuadro VI.B: Tratamiento regulador de las exposiciones bancarias frente a soberanos	121
El sector asegurador	122
Financiación bancaria frente a financiación basada en el mercado	123
Ajustes estructurales en el sector financiero	125
Cambios en los modelos de negocio	125
Cambios en las prácticas de la banca internacional	127
El ascenso del sector de la gestión de activos	128
Recuadro VI.C: La financiación de la inversión en infraestructuras	130
¿Qué fortaleza tienen realmente los bancos?	131
La recuperación de los bancos tras la crisis	132

Bancos que se encuentran en una fase tardía del auge financiero	135
Recuadro VI.D: La eficacia de los instrumentos de política anticíclicos	136
Organigrama del BPI a 31 de marzo de 2014	144
El BPI: misión, actividades, buen gobierno y resultado financiero	145
Bancos centrales miembros del BPI	184
Consejo de Administración	185
Estados financieros	191
Informe de los auditores independientes	265
Resumen gráfico de los últimos cinco años	266

Gráficos

I.1	Los niveles de deuda continúan aumentando	10
II.1	La política acomodaticia de las economías avanzadas mantiene bajos los rendimientos de la deuda	26
II.2	La acomodación monetaria estimula la asunción de riesgo	27
II.3	Las ventas generalizadas en el mercado de bonos provocan un endurecimiento temporal de las condiciones financieras	28
II.4	Las tensiones en los mercados financieros se contagian a las economías de mercado emergentes	30
II.5	Las economías de mercado emergentes responden a las presiones de los mercados	31
II.6	Las tasas de interés de EEUU dan las primeras muestras de normalización	37
II.7	Los anuncios sobre política monetaria en EEUU provocan un ajuste de precios ..	38
II.8	Los segmentos con menor calificación del mercado de deuda experimentan una intensa emisión	39
II.9	Los diferenciales de crédito se reducen a pesar del lento crecimiento	40
II.10	Los precios de las acciones suben, mientras que la volatilidad y las primas de riesgo bajan	41
II.11	La volatilidad en las principales clases de activos roza sus mínimos históricos ..	43
III.1	Las economías avanzadas impulsan el repunte del crecimiento mundial	46
III.2	El crecimiento del crédito continúa siendo fuerte en las EME	48
III.3	La recuperación del producto y la productividad ha sido lenta y desigual	51
III.4	La consolidación fiscal en las economías avanzadas todavía no se ha completado	52
III.5	La inflación mundial ha seguido contenida	55
III.6	Las curvas de Phillips de precios y salarios se han aplanado en las economías avanzadas	56
III.7	La inflación es un fenómeno mundial	60
III.8	La holgura de la capacidad productiva mundial influye en la inflación nacional ..	61
III.9	Las tendencias de la inversión son divergentes	63
III.10	Descenso del crecimiento de la productividad y la población en edad de trabajar	65
IV.1	Los auges del ciclo financiero suelen coincidir con crisis	75
IV.2	¿En qué fase del ciclo financiero se encuentran los países?	76
IV.3	Desapalancamiento desigual tras la crisis	78
IV.4	Los bajos rendimientos en economías avanzadas dirigen los fondos hacia las EME	79
IV.5	Las bajas tasas de interés oficiales coinciden con auges del crédito	80
IV.6	Las economías de mercado emergentes se enfrentan a nuevos patrones de riesgo	86
IV.7	Las ventajas demográficas para los precios de la vivienda se convierten en desventajas	89
IV.8	La sostenibilidad de la deuda exige un desapalancamiento a escala mundial ...	90
IV.9	Es probable que aumenten las cargas por servicio de la deuda	92

V.1	La política monetaria aún es muy acomodaticia en todo el mundo	94
V.2	Las tasas de interés oficiales se mantienen bajas y los activos de bancos centrales elevados en las principales economías avanzadas	95
V.3	Las economías avanzadas pequeñas afrontan una inflación inferior al objetivo y una deuda elevada	98
V.4	Las EME responden a las tensiones en los mercados mientras crece la preocupación por la estabilidad	99
V.5	El endeudamiento mundial en moneda extranjera aumenta y las tasas de interés a corto plazo están correlacionadas	103
V.6	Expectativas de inflación bien ancladas	107
V.7	Las tasas de interés implícitas en la regla de Taylor apuntan a contratiempos persistentes	111
VI.1	La acumulación de capital impulsa los coeficientes reguladores de los bancos ..	118
VI.2	Tendencias divergentes de los préstamos bancarios	124
VI.3	Trabas a los préstamos bancarios	125
VI.4	Eficiencia y estabilidad de beneficios van de la mano	126
VI.5	Banca internacional: en la intermediación, la geografía importa	128
VI.6	Crece el sector de la gestión de activos y aumenta su concentración	129
VI.7	Las calificaciones de los bancos se mantienen bajas	132
VI.8	El escepticismo de los mercados varía entre sistemas bancarios	133
VI.9	Los préstamos en mora siguen sendas divergentes	134

Cuadros

III.1	Crecimiento del PIB, inflación y balanzas por cuenta corriente	68
III.2	Recuperación del PIB, el empleo y la productividad desde la última crisis	69
III.3	Posiciones fiscales	70
IV.1	Los indicadores tempranos de crisis bancarias nacionales alertan de riesgos futuros	82
V.1	Variación anual de las reservas de divisas	113
VI.1	El capital ordinario (CET1) de los bancos aumentó en relación con los activos ponderados por riesgo	116
VI.2	Rentabilidad de los principales bancos	119
VI.3	Rentabilidad del sector asegurador	123
VI.4	Modelos de negocio: la banca tradicional recobra popularidad	127

Los capítulos económicos de este Informe se enviaron a imprenta entre el 18 y el 20 de junio de 2014 utilizando los datos disponibles hasta el 6 de junio de 2014.

Convenciones utilizadas en este Informe

i., d.	escala de la izquierda, escala de la derecha
s.a.	desestacionalizado
pp.	puntos porcentuales
m	millón
mm	miles de millones
bn	billón (un millón de millones)
dólar	dólar de Estados Unidos, a menos que se especifique lo contrario
...	no disponible
.	no aplicable
–	nulo o insignificante

Los totales pueden no ser iguales a la suma de las partes debido a los redondeos.

A efectos del presente Informe, el término «país» incluye también entidades territoriales para las que se recopilan datos de forma individual e independiente, aunque no se consideren Estados con arreglo al derecho internacional.

84° Informe Anual

*presentado a la Asamblea General Anual
del Banco de Pagos Internacionales
reunida en Basilea el 29 de junio de 2014*

Señoras y señores:

Me complace presentarles el 84° Informe Anual del Banco de Pagos Internacionales, correspondiente al ejercicio financiero cerrado el 31 de marzo de 2014.

El beneficio neto del ejercicio ascendió a 419,3 millones de DEG, frente a los 895,4 millones de DEG del ejercicio anterior. Esta última cifra se ha reajustado para reflejar la modificación de los criterios contables aplicados a las obligaciones por prestaciones postempleo. Dicho cambio se explica en la sección «Criterios contables» (apartado 26) de los estados financieros en la página 204, y sus repercusiones financieras se describen en la nota 3 en las páginas 206–208. Los resultados pormenorizados del ejercicio 2013/14 pueden consultarse en las páginas 188–189 del presente Informe, en la sección «Beneficio neto y su distribución».

El Consejo de Administración propone, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 51 de los Estatutos del Banco, que la Asamblea General destine la suma de 120,0 millones de DEG al pago de un dividendo de 215 DEG por acción, pagadero en cualquiera de las monedas que componen el DEG o en francos suizos.

El Consejo recomienda asimismo que se transfieran 15,0 millones de DEG al fondo de reserva general, y el remanente, que asciende a 284,3 millones de DEG, al fondo de reserva libre.

De aprobarse estas propuestas, el dividendo del Banco para el ejercicio financiero 2013/14 será pagadero a los accionistas el 3 de julio de 2014.

Basilea, 20 de junio de 2014

JAIME CARUANA
Director General