

Índice

Carta de presentación	1
Resumen	3
I. Cuando el futuro deviene presente	7
La economía mundial: aspectos más destacados el pasado año	9
La economía mundial: interpretación y riesgos.....	11
Interpretación: una película	12
¿Estancamiento secular o auges financieros truncados?.....	16
Riesgos.....	18
La economía mundial: políticas	19
Hacia un marco de estabilidad macrofinanciera.....	19
¿Qué hacer ahora?.....	23
En defensa de la banca central.....	25
Conclusión.....	26
II. Mercados financieros internacionales: entre calma tensa y turbulencias	27
Un año de alternancia entre fases de calma y turbulencias.....	28
El entorno de tasas de interés reducidas determina la evolución de las valoraciones de los activos	32
Propagación de las anomalías del mercado.....	39
Recuadro II.A: La transmisión de las tasas de interés oficiales negativas: experiencia inicial... ..	42
Recuadro II.B: Liquidez en los mercados de renta fija.....	44
Recuadro II.C: Comprender el margen de rentabilidad implícito entre divisas: ¿por qué no se cumple la condición de paridad cubierta de tasas de interés?.....	46
III. La economía mundial: ¿reajuste en curso?	49
La rotación no se materializó.....	50
Grandes cambios en los precios relativos requieren grandes ajustes	53
Los precios de las materias primas continuaron disminuyendo.....	53
Tipos de cambio flotantes (y hundiéndose).....	57
Cambios en la interdependencia.....	60
Crecientes repercusiones desde las EME vía comercio.....	61
Mayores repercusiones bidireccionales entre países a través del canal financiero	62
Una dosis de realismo sobre el crecimiento.....	63
Desaceleración del crecimiento de la oferta	64
¿Deficiencia estructural de la demanda?	66
Crecimiento más lento, ¿una realidad?.....	67
Recuadro III.A: El concepto y la medición del ciclo financiero.....	68

Recuadro III.B: La función estabilizadora de los tipos de cambio	70
IV. Política monetaria: cuanta más acomodación, menos margen de maniobra	73
Evolución reciente	73
Nuevo retraso en la normalización de la política monetaria	74
Dinámicas de inflación de signo opuesto.	77
Desplazamiento desde los canales de transmisión de la política monetaria internos hacia los externos.	79
Menguante eficacia de los canales de transmisión internos.	80
... y creciente importancia de los canales de transmisión externos	83
Marcos de política monetaria: la integración de las consideraciones de estabilidad financiera.	85
Incorporación de consideraciones sobre el ciclo financiero interno	85
Incorporación de consideraciones sobre el tipo de cambio	88
Recuadro IV.A: Las cadenas de valor mundiales y la globalización de la inflación.	91
Recuadro IV.B: Argumentos analíticos en favor de una política monetaria «a contracorriente».	92
Recuadro IV.C: El ciclo financiero, la tasa natural de interés y la política monetaria	94
V. Hacia una política fiscal orientada a la estabilidad financiera	97
Antecedentes históricos	98
El sector financiero como fuente de tensiones para la deuda soberana	98
La deuda pública como fuente de tensiones financieras.	101
El «círculo vicioso» entre emisores soberanos y bancarios	102
Proteger el sector financiero del riesgo soberano.	104
Exposición de la banca al riesgo soberano.	104
Tratamiento del riesgo soberano en la regulación prudencial	106
Proteger las finanzas públicas del riesgo del sector financiero.	109
Reconocer y medir el efecto favorable de los auges financieros	109
¿Puede utilizarse la política fiscal para contener los riesgos del sector financiero?.	111
Eliminar el sesgo que favorece la acumulación de deuda	112
Recuadro V.A: Balance fiscal y ciclo financiero.	115
Recuadro V.B: La cuestión del margen de maniobra fiscal.	117
Recuadro V.C: Sesgo fiscal favorable a la deuda, apalancamiento empresarial y coste de las crisis financieras	120
VI. El sector financiero: ha llegado la hora de actuar	121
Enfrentarse a un entorno no exento de retos	121
Los bancos afrontan serios contratiempos.	121
Otras entidades financieras: ¿más de lo mismo?.	128
Completar las reformas tras la crisis	132

Concluir la labor de regulación bancaria	132
Impacto macroeconómico	134
Reorientación del enfoque prudencial	136
Recuadro VI.A: Capital bancario y comportamiento crediticio: evidencia empírica	140
Recuadro VI.B: La digitalización en el sector financiero: retos y oportunidades.	142
Recuadro VI.C: Solvencia II: Resumen de los elementos clave.	144
Recuadro VI.D: Impacto económico a largo plazo (LEI) de los requerimientos reforzados de capital y liquidez.	146
Anexo estadístico.	149
Organigrama del BPI a 31 de marzo de 2016.	154
El BPI: misión, actividades, gobernanza y resultados financieros.	155
Los programas de reuniones y el Proceso de Basilea.	155
Reuniones bimestrales y otras consultas periódicas.	155
El Proceso de Basilea.	157
Actividades de los comités con sede en el BPI y del FSI	159
Comité de Supervisión Bancaria de Basilea	159
Comité sobre el Sistema Financiero Global	165
Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado.	166
Comité de los Mercados.	168
Grupo sobre el Buen Gobierno de los Bancos Centrales	169
Comité Irving Fisher de Estadísticas de Bancos Centrales	170
Instituto para la Estabilidad Financiera:	171
Actividades de asociaciones con sede en el BPI	173
Consejo de Estabilidad Financiera.	173
Asociación Internacional de Aseguradores de Depósitos	177
Asociación Internacional de Supervisores de Seguros.	178
Análisis económicos, estudios y estadísticas	181
Análisis y estudios en el marco del Proceso de Basilea	181
Temas de estudio.	181
Iniciativas estadísticas internacionales	182
Otros ámbitos de cooperación internacional.	184
Servicios financieros.	184
Gama de servicios	185
Oficinas de Representación	186
La Oficina Asiática	186
La Oficina de las Américas	187
Gobernanza y gestión del BPI	188
Bancos centrales miembros del BPI.	189
La Asamblea General de bancos centrales miembros.	190

El Consejo de Administración.....	190
Consejo de Administración.....	191
Alta Dirección del BPI.....	191
Actividades y resultados financieros.....	194
Balance del BPI.....	194
Resultados financieros.....	194
Asignación y distribución del beneficio.....	195
Propuesta de reparto de dividendo.....	195
Propuesta de asignación del beneficio neto para 2015/16.....	195
Resumen gráfico de los últimos cinco años.....	196
Auditoría independiente.....	197

Los capítulos económicos de este Informe se enviaron a imprenta entre el 15 y el 17 de junio de 2016 utilizando los datos disponibles hasta el 30 de mayo de 2016.

Convenciones utilizadas en este Informe

\$	dólar de Estados Unidos, a menos que se especifique lo contrario
m	millón
mm	mil millones
bill	billones (millón de millones)
p.p.	puntos porcentuales
p.b.	puntos básicos
(I.), (D.)	escala de la izquierda, escala de la derecha
SA	desestacionalizado
I	interanual
intertrim.	intertrimestral
...	no disponible
.	no procede
–	nulo o insignificante

Los totales pueden no coincidir con la suma de las partes por efecto de 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.

Código del país

AR	Argentina	IN	India
AT	Austria	IS	Islandia
AU	Australia	IT	Italia
BA	Bosnia y Herzegovina	JP	Japón
BE	Bélgica	KR	Corea
BG	Bulgaria	LT	Lituania
BR	Brasil	LU	Luxemburgo
CA	Canadá	LV	Letonia
CH	Suiza	MK	Ex República Yugoslava de Macedonia
CL	Chile	MX	México
CN	China	MY	Malasia
CO	Colombia	NL	Países Bajos
CY	República de Chipre	NO	Noruega
CZ	República Checa	NZ	Nueva Zelandia
DE	Alemania	PE	Perú
DK	Dinamarca	PH	Filipinas
DZ	Argelia	PL	Polonia
EA	Zona del euro	PT	Portugal
EE	Estonia	RO	Rumania
ES	España	RU	Rusia
UE	Unión Europea	SA	Arabia Saudita
FI	Finlandia	SE	Suecia
FR	Francia	SG	Singapur
GB	Reino Unido	SI	Eslovenia
GR	Grecia	SK	Eslovaquia
HK	Hong Kong RAE	TH	Tailandia
HR	Croacia	TR	Turquía
HU	Hungría	TW	Taipéi chino
ID	Indonesia	US	Estados Unidos
IE	Irlanda	ZA	Sudáfrica
IL	Israel		

Economías avanzadas (EA): Australia, Canadá, Dinamarca, Estados Unidos, Japón, Noruega, Nueva Zelandia, Reino Unido, Suecia, Suiza y la zona del euro.

Principales EA (G-3): Estados Unidos, Japón y la zona del euro.

Otras EA: Australia, Canadá, Dinamarca, Noruega, Nueva Zelandia, Reino Unido, Suecia y Suiza.

Economías de mercado emergentes (EME): Arabia Saudita, Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, Corea, Filipinas, Hong Kong RAE, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, República Checa, Rusia, Singapur, Sudáfrica, Tailandia, Taipéi chino y Turquía.

Mundo: Todas las EA y las EME, según figuran.

Exportadores de materias primas (países para los que las materias primas representaban en promedio más del 40% de los ingresos por exportación entre 2005 y 2014): Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, Indonesia, Noruega, Nueva Zelandia, Perú, Rusia, y Sudáfrica.

Los agregados de países utilizados en los gráficos y cuadros pueden no incluir todos los países enumerados, dependiendo de la disponibilidad de datos.

86° Informe Anual

*presentado a la Asamblea General Anual
del Banco de Pagos Internacionales
reunida en Basilea el 26 de junio de 2016*

Señoras y señores:

Me complace presentarles el 86° Informe Anual del Banco de Pagos Internacionales, correspondiente al ejercicio financiero cerrado a 31 de marzo de 2016.

El beneficio neto del ejercicio ascendió a 412,9 millones de DEG, frente a los 542,9 millones de DEG del ejercicio anterior. Los resultados pormenorizados del ejercicio 2015/16 pueden consultarse en las páginas 194 y 195 del presente Informe, en la sección «Actividades y resultados financieros».

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 transferir 14,6 millones de DEG al fondo de reserva general, y el remanente, que asciende a 278,3 millones de DEG, al fondo de reserva de libre disposición.

De aprobarse estas propuestas, el dividendo del Banco para el ejercicio financiero 2015/16 será pagadero a los accionistas el 30 de junio de 2016.

Basilea, a 17 de junio de 2016

JAIME CARUANA
Director General