

Banco de Pagos Internacionales

70° Informe Anual

1° de abril de 1999–31 de marzo de 2000 Basilea, 5 de junio de 2000

Las publicaciones pueden obtenerse en:

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

Fax: +41 61 / 280 91 00 y +41 61 / 280 81 00

© Banco de Pagos Internacionales 2000

Reservados todos los derechos.

*Se permite la reproducción o traducción de breves extractos,
siempre que se indique su procedencia.*

ISSN 1560-3024

ISBN 92-9131-504-4

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: ¿viejos problemas en una nueva era?	3
La inflación, los tipos de interés y los niveles de deuda	5
Logros estructurales y arquitectónicos	8
II. Evolución de la situación en los países industrializados	12
Aspectos más destacados	12
Evolución macroeconómica en 1999	13
Evolución de la situación en los distintos países	16
La inflación y los mercados laborales	26
<i>La inflación y los precios del petróleo</i>	26
<i>Los mercados laborales, la fijación de los salarios y el proceso de inflación</i>	27
<i>La UME, la negociación salarial y la inflación</i>	29
<i>Las curvas de Phillips</i>	32
Evolución del comercio mundial y de las balanzas externas	34
<i>El comercio y los precios mundiales</i>	34
<i>Las balanzas por cuenta corriente</i>	35
III. Recuperación de la crisis en los mercados emergentes	40
Aspectos más destacados	40
Principales tendencias económicas y financieras	41
Recuperación de la crisis en Asia	46
<i>Restricciones de capacidad y presiones inflacionarias</i>	49
<i>Desequilibrios presupuestarios y deuda pública</i>	50
<i>Mercados financieros y regímenes de política monetaria</i>	50
<i>Perspectivas del crecimiento a más largo plazo</i>	53
Algunos aspectos de la reestructuración empresarial y financiera en Asia	54
<i>La reestructuración de las empresas</i>	54
<i>La reestructuración de los bancos</i>	55
Resultados divergentes y excepcionales en los países latinoamericanos	59
<i>Evolución de la inflación</i>	63
<i>Grandes desequilibrios externos</i>	64
África	65
Oriente Medio	68
Europa central y oriental	69
<i>Evolución de la producción y del comercio exterior</i>	69
<i>La inflación y la adopción de nuevos regímenes de política monetaria</i>	71
IV. La política monetaria en los países industrializados avanzados	73
Aspectos más destacados	73
Estados Unidos	74
<i>Los precios de los activos, la estabilidad financiera y la política monetaria</i>	77
<i>Anuncio del sesgo</i>	78

	Página
Japón	79
La zona del euro	82
<i>Credibilidad y transparencia</i>	83
<i>Publicación de las predicciones</i>	85
Países que tienen un objetivo de inflación	86
Política monetaria e incertidumbre	91
<i>Fuentes de incertidumbre</i>	91
<i>Implicaciones para la comunicación de las decisiones de política</i>	94
V. Evolución de los mercados de divisas	96
Aspectos más destacados	96
El dólar, el yen y el euro	96
<i>Acontecimientos clave y perspectivas a largo plazo</i>	97
<i>Factores que provocaron las variaciones de los tipos de cambio</i>	100
<i>Bolsas de valores y tipos de cambio</i>	103
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
Cambios estructurales y volumen de transacciones en los mercados de divisas	112
Evolución del mercado del oro	115
VI. Mercados financieros	119
Aspectos más destacados	119
Los mercados de acciones	120
<i>Pautas de comportamiento</i>	120
<i>Volatilidad y cambios de las valoraciones</i>	123
<i>Riesgos de valoración y resultados económicos potenciales</i>	126
Los mercados de bonos	127
<i>Emisiones del sector privado y diferenciales crediticios</i>	128
<i>Influencia de los factores de liquidez en los diferenciales crediticios</i>	131
<i>La búsqueda de nuevos puntos de referencia</i>	134
El mercado bancario internacional	136
<i>Préstamos bancarios a los países industrializados</i>	137
<i>Préstamos bancarios a mercados emergentes</i>	139
<i>El mercado interbancario y los centros extraterritoriales</i>	140
<i>Préstamos sindicados internacionales</i>	140
VII. El euro y la arquitectura financiera europea	142
Aspectos más destacados	142
Los mercados financieros	142
<i>Los mercados de dinero</i>	143
<i>Los mercados de bonos</i>	145
<i>Los bonos de empresas</i>	147
<i>Los mercados de acciones</i>	152
Concentración del sector financiero	154
Estructura de supervisión y reglamentación	155
<i>Mecanismos actuales</i>	156
<i>Actuar en condiciones de igualdad</i>	158
<i>Salvaguardar la estabilidad financiera</i>	160
VIII. Conclusiones	163
Los desequilibrios y la búsqueda de la estabilidad de los precios	165
El cambio estructural y la prevención de la inestabilidad financiera mundial	170
La gestión y la resolución de las crisis financieras	174

Actividades del Banco	177
Contribución directa del BPI a la cooperación monetaria y financiera internacional ...	177
<i>Consultas periódicas sobre cuestiones monetarias y financieras</i>	178
<i>Fomento de la estabilidad financiera a través de los comités permanentes</i>	179
<i>Comité de Supervisión Bancaria de Basilea</i>	180
<i>Comité sobre el Sistema Financiero Global</i>	181
<i>Comité sobre Sistemas de Pago y Liquidación</i>	183
<i>Oficina de Representación para Asia y el Pacífico</i>	184
<i>Instituto para la Estabilidad Financiera</i>	185
Contribución del BPI a una cooperación financiera internacional más amplia	186
<i>Grupo de los Diez</i>	186
<i>Foro sobre la Estabilidad Financiera</i>	187
<i>Asociación Internacional de Supervisores de Seguros</i>	189
<i>Consejo Conjunto del Año 2000</i>	189
Otros tipos de cooperación con los bancos centrales	190
<i>Cooperación con los grupos regionales de bancos centrales</i>	190
<i>Grupo de Expertos en Cuestiones de Bases de Datos Monetarios y Económicos</i>	191
<i>Grupo de Expertos en Informática</i>	191
Funciones de agente y fideicomisario	192
<i>Fideicomisario de empréstitos públicos internacionales</i>	192
<i>Funciones de agente depositario de garantías</i>	192
Ayuda financiera a bancos centrales	193
Operaciones del Departamento Bancario	193
<i>Pasivo</i>	193
<i>Activo</i>	194
Beneficios netos y su distribución	195
Aumento del número de bancos centrales accionistas	196
Enmienda de los Estatutos del Banco	197
Cambios de la composición del Consejo de Administración	197
Balance de situación y Cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de marzo de 2000	199
Consejo de Administración	214
Alta dirección del Banco	215

Los capítulos del original —en inglés— del presente informe se enviaron a la imprenta entre el 9 y el 17 de mayo de 2000.

Índice de gráficos (*) y cuadros

	Página
Evolución de la situación en los países industrializados	
Predicciones y resultados para 1999	13
Dispersión de las predicciones de crecimiento de Estados Unidos para 1999*	14
Variaciones de las tasas de desempleo y de las brechas del producto*	15
Expansión de Estados Unidos desde una perspectiva histórica	16
Crecimiento del PIB y variación de la tasa de desempleo durante el ciclo reciente* ...	18
Indicadores del sector de empresas de Estados Unidos*	19
Activos netos y ahorro de los hogares*	20
Elasticidades estimadas del consumo con respecto a la renta y a la riqueza	21
Relación entre la inversión y el PIB*	22
Saldos financieros de las administraciones públicas en 1998 y 1999*	24
Crecimiento del PIB real en 1998 y 1999*	25
Dependencia del petróleo*	27
Relación de las señales de los salarios con el ruido de la inflación*	28
Curva de Phillips de la zona del euro (1973–99)*	32
Estimaciones de la curva de Phillips	33
Países de la zona del euro en 1999 y su curva de Phillips conjunta*	34
Evolución del comercio y de los precios en el mercado internacional	35
Cambios de las balanzas por cuenta corriente, 1997–99	36
Evolución de los saldos financieros netos por sectores*	36
Balanza de pagos de los países industrializados	37
Recuperación de la crisis en los mercados emergentes	
Precios de las acciones y diferenciales de los bonos en los mercados emergentes*	41
Crecimiento, inflación y balanza por cuenta corriente	42
Evolución de la relación de intercambio en el mundo	43
Entradas netas de capital privado en las economías de mercado emergentes	45
Financiación internacional de las economías de mercado emergentes	46
Producción industrial en Asia*	47
Economías asiáticas emergentes: contribución al crecimiento del PIB real*	49
Tipos de cambio y crecimiento del crédito real en Asia*	51
Relación precio/beneficios en Asia*	52
Avances en la reestructuración financiera en 1999*	56
Indicadores de los resultados de los bancos en los países asiáticos en crisis	58
Crecimiento de las exportaciones de los principales países latinoamericanos en 1999 ..	60
Tipos de interés y tipos de cambio reales efectivos en América Latina*	61
Saldos fiscales y deuda pública	62
Inflación y brechas del producto en América Latina*	64
Crecimiento del PIB real en África y Oriente Medio*	67
Indicadores monetarios de África	68
Indicadores económicos de Rusia y Europa central*	70
Evolución de los mercados financieros en Rusia y Europa central*	71
La política monetaria en los países industrializados avanzados	
Indicadores económicos de Estados Unidos*	76
Indicadores económicos de Japón*	80

Indicadores económicos de la zona del euro*	83
Inflación y tipos oficiales en los países que tienen un objetivo de inflación*	87
Tipos de cambio en los países que tienen un objetivo de inflación*	88
Distribuciones de las estimaciones de la pendiente de la curva de Phillips*	92
Incertidumbre sobre las brechas del producto*	93
Revisiones de los datos del PIB*	94

Evolución de los mercados de divisas

Tipos de cambio, volatilidades implícitas y reversiones del riesgo	
del dólar, el yen y el euro*	97
Tipos de cambio del dólar, el yen y el euro*	98
Inversión internacional: posición neta de Estados Unidos, Japón y la zona del euro*	98
Reservas oficiales de divisas	99
Tipos de cambio y diferenciales entre los tipos de interés a futuro*	100
Predicciones del crecimiento y tipos de cambio*	101
Movimientos de inversión de cartera entre las tres principales economías*	102
Operaciones transfronterizas en bonos y acciones	104
Mercados de valores y tipos de cambio en algunos países industrializados	104
Conducta del mercado de valores y tipos de cambio*	105
Algunos tipos de cambio europeos frente al euro*	106
Precios de las materias primas, tipos de cambio y tipo de los préstamos de oro*	108
Tipos de cambio frente al dólar en algunos mercados emergentes*	109
Volumen de transacciones y volatilidad en algunos mercados emergentes*	110
Papel del dólar, el euro y el yen como monedas de anclaje*	111
Correlación entre los mercados de valores y los tipos de cambio	
en las economías de mercado emergentes*	112
Volatilidad de los principales mercados de divisas	114
Tenencias oficiales de oro	116
Noticias sobre las ventas de oro de los bancos centrales y precio del oro*	117

Mercados financieros

Índices bursátiles*	120
Segmentación de los mercados de acciones*	121
Distribución de probabilidades implícitas de los precios de las acciones del Nasdaq*	122
Indicadores de valoración de los precios de las acciones	124
Precios de las acciones de la “vieja economía” y tipos de interés reales*	125
Emisiones de acciones y evolución de los precios en torno a la fecha	
de los anuncios de recompra*	127
Mercados de títulos de deuda internacionales y nacionales*	128
Emisiones netas de títulos de deuda internacionales	129
Diferenciales crediticios medidos*	130
Liquidez en los mercados de bonos del Estado de Estados Unidos y Alemania*	132
Volumen de contratos de opciones y de futuros negociados en mercados organizados*	133
El surgimiento de nuevos puntos de referencia*	135
Actividad en los mercados internacionales de crédito bancario y de títulos*	137
Principales características de los derechos transfronterizos de los bancos	
declarantes al BPI	138
Financiación internacional por regiones*	139
Préstamos sindicados: líneas anunciadas y beneficiarios*	141

El euro y la arquitectura financiera europea

Tipo del mercado de dinero a tres meses:	
diferencial entre el precio de compra y el de oferta	143
Actividad interbancaria transfronteriza*	144

	Página
Convergencia de los rendimientos*	145
Diferenciales de rendimiento correspondientes a diversos vencimientos*	146
Bonos y efectos internacionales: emisiones anunciadas*	148
Emisiones de bonos internacionales según el tipo de emisor*	149
Emisiones de bonos internacionales del sector privado*	150
Factores determinantes en la elección del asegurador de bonos:	
moneda de emisión o relación comercial	151
Indicadores bursátiles	153
Fusiones y adquisiciones en el sector financiero de la zona del euro	154
Estructura de costos del sector bancario	155
Cobertura de los sistemas de protección de los depósitos	159

Convenciones utilizadas en este informe

p	preliminar
pe	parcialmente estimado
izda., dcha.	escala de la izquierda, escala de la derecha
m.m.	miles de millones
...	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.

70° Informe Anual

*presentado a la Asamblea General Anual
del Banco de Pagos Internacionales
reunida en Basilea el 5 de junio de 2000*

Señoras y señores:

Me complace presentarles el 70° Informe Anual del Banco de Pagos Internacionales, correspondiente al ejercicio financiero que se abrió el 1° de abril de 1999 y se cerró el 31 de marzo de 2000.

Los beneficios netos del ejercicio ascendieron a 307.824.257 francos oro, frente a los 303.618.800 francos oro del ejercicio anterior. En el apartado titulado “Beneficios netos y su distribución”, que figura en la página 195 del presente informe, pueden verse los pormenores de los resultados del ejercicio 1999–2000.

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 54.658.243 francos oro al pago de un dividendo de 340 francos suizos por acción.

El Consejo recomienda también la transferencia de 50.633.203 francos oro al fondo de reserva general, 3.000.000 francos oro al fondo de reserva especial para dividendos y el remanente —que asciende a 199.532.811 francos oro— al fondo de reserva libre.

Si estas propuestas fueran aprobadas, el dividendo del Banco para el ejercicio financiero 1999–2000 será pagadero a los accionistas el 1° de julio de 2000.

Basilea, 17 de mayo de 2000

ANDREW CROCKETT
Director General