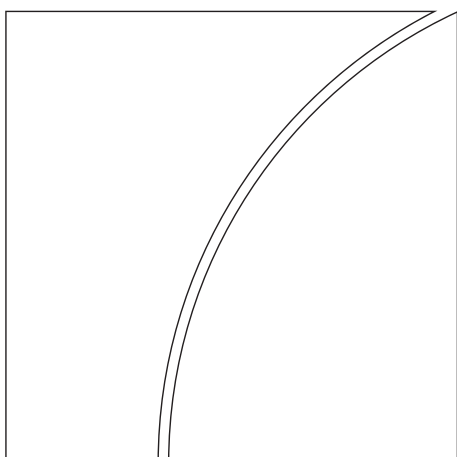




BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES



# 72° Informe Anual

1 de abril de 2001–31 de marzo de 2002

Basilea, 8 de julio de 2002

Las publicaciones pueden obtenerse en:

Bank for International Settlements  
Press & Communications  
CH-4002 Basilea, Suiza

E-mail: [publications@bis.org](mailto:publications@bis.org)

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

© *Banco de Pagos Internacionales/Bank for International Settlements, 2002.*  
*Reservados todos los derechos. Se permite la reproducción o traducción de breves extractos, siempre que se indique su procedencia.*

ISSN 1560-3024

ISBN 92-9131-506-0

Publicado también en alemán, francés, inglés e italiano.

El Informe puede consultarse en la página del BPI en Internet ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

# Índice

	Página
Carta de presentación .....	1
<b>I. Introducción: capacidad de recuperación inesperada ante acontecimientos inesperados .....</b>	<b>3</b>
Un año contractivo para la economía mundial .....	4
Capacidad de reacción del sector financiero frente a las perturbaciones .....	6
Factores que explican la capacidad de recuperación de la economía mundial ..	8
<b>II. Evolución de la situación en las economías industrializadas avanzadas .....</b>	<b>13</b>
Aspectos más destacados .....	13
Desaceleración en 2001 .....	13
<i>Vínculos internacionales .....</i>	<i>14</i>
<i>El papel de los sectores empresarial y manufacturero     en la desaceleración .....</i>	<i>18</i>
<i>Condiciones crediticias, efecto-riqueza y gasto de las familias .....</i>	<i>20</i>
Indicios de mejora de las perspectivas económicas en 2002 .....	23
<i>Factores a favor de la recuperación actual .....</i>	<i>24</i>
<i>Factores que podrían dificultar la recuperación .....</i>	<i>25</i>
<i>La recuperación podría variar según los países .....</i>	<i>26</i>
Perspectivas a medio plazo .....	27
<i>Perspectivas de la inflación .....</i>	<i>27</i>
<i>Desequilibrios internos .....</i>	<i>29</i>
<i>Persisten los desequilibrios externos .....</i>	<i>32</i>
<b>III. Evolución de la situación en los mercados emergentes .....</b>	<b>37</b>
Aspectos más destacados .....	37
Vínculos internacionales y resultados económicos nacionales .....	38
<i>Crecimiento y vínculos comerciales .....</i>	<i>40</i>
<i>Factores internos .....</i>	<i>43</i>
<i>Vínculos entre los mercados financieros y flujos de capital .....</i>	<i>45</i>
Políticas en respuesta a la desaceleración de la economía .....	49
<i>El papel de las políticas monetaria y cambiaria .....</i>	<i>49</i>
<i>Gran sesgo hacia la suavización monetaria en Asia .....</i>	<i>50</i>
<i>Menor margen de maniobra en América Latina .....</i>	<i>53</i>
<i>Limitada suavización de la política monetaria en otros países .....</i>	<i>54</i>
<i>Eficacia de la política monetaria para estimular el crecimiento .....</i>	<i>55</i>
<i>El papel de la política fiscal .....</i>	<i>57</i>
Crisis en Turquía y Argentina .....	59
<i>Turquía .....</i>	<i>60</i>
<i>Argentina .....</i>	<i>61</i>
<i>Repercusión de la crisis argentina en los bancos internacionales .....</i>	<i>65</i>
<b>IV. La política monetaria en los países industrializados avanzados .....</b>	<b>67</b>
Aspectos más destacados .....	67
Estados Unidos .....	68
La zona del euro .....	71

Japón .....	73
Países con un objetivo de inflación .....	75
¿Obstáculos más sutiles para la política monetaria? .....	78
<i>La identificación de las presiones inflacionarias y deflacionarias</i> .....	79
<i>¿Cuándo se debe endurecer la política monetaria?</i> .....	83
<i>¿Cuándo se debe relajar la política monetaria?</i> .....	86
<i>Resumen</i> .....	89
<b>V. Los mercados de divisas .....</b>	<b>90</b>
Aspectos más destacados .....	90
El dólar, el yen y el euro .....	91
<i>Acontecimientos clave</i> .....	91
<i>Perspectivas a corto y largo plazo</i> .....	92
<i>Factores determinantes de las fluctuaciones de los tipos de cambio</i> .....	94
Evolución de otros mercados de divisas .....	98
<i>Las monedas europeas</i> .....	98
<i>Las monedas de otros países industrializados</i> .....	99
<i>Las monedas de los mercados emergentes</i> .....	100
Prácticas de control cambiario en las economías de mercado emergentes .....	102
<i>La evolución de las prácticas de control cambiario</i> .....	103
<i>La importancia de los tipos de cambio</i> .....	104
Las respuestas de política monetaria en las economías emergentes .....	107
<i>La política monetaria</i> .....	107
<i>La intervención en el mercado de divisas</i> .....	108
<i>Controles de capital</i> .....	111
<b>VI. Mercados financieros .....</b>	<b>113</b>
Aspectos más destacados .....	113
El funcionamiento del mercado .....	113
<i>Desórdenes después del 11 de septiembre</i> .....	114
<i>Las repercusiones del caso Enron</i> .....	117
Los mercados bursátiles .....	118
<i>Adaptación al ciclo económico</i> .....	118
<i>Optimismo duradero en medio de alta volatilidad</i> .....	120
Los mercados de renta fija .....	123
<i>Las curvas de rendimiento reaccionaron ante la política monetaria</i> .....	123
<i>El mercado de bonos empresariales demostró su capacidad de reacción</i> ..	124
<i>Los prestatarios pasaron de deuda a corto plazo a deuda a largo plazo</i> ..	127
Financiación de la deuda externa para los mercados emergentes .....	129
<i>Contagio limitado a pesar de graves crisis</i> .....	129
<i>Los inversionistas en bonos regresaron antes que los prestatarios</i> .....	131
Motivos de preocupación .....	133
<i>Riesgos de concentración</i> .....	133
<i>Un problema de calidad de la información</i> .....	135
<b>VII. La interacción entre el sector financiero y la economía real .....</b>	<b>139</b>
Aspectos más destacados .....	139
Los resultados de las instituciones financieras y la situación económica .....	140
<i>Tendencias recientes</i> .....	141
Cambios en la naturaleza del riesgo .....	145
<i>Evolución de los mercados de activos</i> .....	146
<i>Financiación a través de los mercados de capital</i> .....	148
<i>Transmisión del riesgo del crédito</i> .....	150
Continuos problemas en Japón .....	151
Cuestiones de política económica .....	155
<i>La medición del riesgo y la regulación macroprudencial</i> .....	156

<i>Requisitos de capital ponderados por el riesgo</i> . . . . .	157
<i>Dotación de provisiones basada en perspectivas futuras</i> . . . . .	159
<b>VIII. Conclusión: haciendo frente a posibles temporales</b> . . . .	162
Factores que condicionan el panorama económico . . . . .	164
Políticas y medidas de apoyo para un crecimiento sostenible . . . . .	170
<i>Políticas cambiarias y macroeconómicas</i> . . . . .	170
<i>Reformas estructurales y macroprudenciales</i> . . . . .	173
Algunas lecciones de las crisis recientes . . . . .	176
<hr/>	
<b>Actividades del Banco</b> . . . . .	181
Contribución directa del BPI a la cooperación monetaria y financiera internacional . . . . .	181
<i>Consultas periódicas sobre cuestiones monetarias y financieras</i> . . . . .	182
<i>Fomento de la estabilidad financiera a través de los comités permanentes</i> . .	183
<i>Comité de Supervisión Bancaria de Basilea</i> . . . . .	183
<i>Comité sobre el Sistema Financiero Global</i> . . . . .	186
<i>Comité sobre Sistemas de Pago y Liquidación</i> . . . . .	187
<i>Oficina de Representación para Asia y el Pacífico</i> . . . . .	188
<i>Instituto para la Estabilidad Financiera</i> . . . . .	189
Contribución del BPI a una cooperación financiera internacional más amplia . .	190
<i>Grupo de los Diez</i> . . . . .	190
<i>Foro sobre la Estabilidad Financiera</i> . . . . .	191
<i>Asociación Internacional de Supervisores de Seguros</i> . . . . .	192
Otras áreas de cooperación entre bancos centrales . . . . .	193
<i>Supervisión de los bancos centrales</i> . . . . .	193
<i>Colaboración en cuestiones estadísticas</i> . . . . .	194
<i>Cooperación con los grupos regionales de bancos centrales</i> . . . . .	195
<i>Comunicación a través de Internet</i> . . . . .	196
<i>Grupo de Expertos en Informática</i> . . . . .	196
<i>Grupo de Bancos Centrales para la Lucha contra la Falsificación</i> . . . . .	197
Funciones de agente y fideicomisario . . . . .	197
<i>Fideicomisario de empréstitos públicos internacionales</i> . . . . .	197
<i>Funciones de agente depositario de garantías</i> . . . . .	198
Operaciones del Departamento Bancario . . . . .	198
<i>Pasivo</i> . . . . .	198
<i>Activo</i> . . . . .	199
Beneficios netos y su distribución . . . . .	200
Capital en acciones del BPI . . . . .	201
<i>Recuperación de las acciones en manos de particulares</i> . . . . .	201
<i>División de la emisión yugoslava de capital del Banco</i> . . . . .	202
Cambios de la composición del Consejo de Administración . . . . .	202
<b>Balance de situación y Cuenta de pérdidas y ganancias</b> . . . .	205
<b>Consejo de Administración</b> . . . . .	222
<b>Alta dirección del Banco</b> . . . . .	223
<b>Bancos centrales miembros del BPI</b> . . . . .	225

Los capítulos del Informe original (en inglés) se enviaron a la imprenta entre el 11 y el 18 de junio de 2002.

# Índice de gráficos (\*) y cuadros

Página

## Evolución de la situación en las economías industrializadas avanzadas

Crecimiento e inflación	14
Producto, comercio y precios mundiales*	14
Sincronización de los ciclos económicos*	15
Participación del comercio exterior	15
Comercio y precios en el mercado internacional	16
Descomposición del crecimiento del PIB real*	17
Productividad del trabajo y márgenes de beneficios*	19
Comparación de la última desaceleración con las anteriores*	21
Principales componentes del crecimiento del consumo privado real, 1996–2001*	23
Tipo de interés real, resultado fiscal estructural y brecha del producto*	24
Precio del crudo e inflación general*	27
Principales características de la inflación en los países industrializados avanzados	28
Persistencia de la inflación*	29
Endeudamiento por sectores*	30
Saldos financieros netos por sectores*	31
Balanza por cuenta corriente de las principales regiones	33
Balanza de pagos de las tres principales zonas económicas	34

## Evolución de la situación en los mercados emergentes

Crecimiento y balanza por cuenta corriente	38
PIB real*	39
Desaceleración del crecimiento y apertura comercial*	40
Principales productos y mercados de exportación	41
Producción industrial y exportaciones*	42
Exportaciones de productos de alta tecnología de los países asiáticos hacia EEUU*	43
Flujos de capital y tipos de interés*	45
Flujos de capital*	46
Correlación entre las variaciones del índice Nasdaq y los precios de las acciones	47
Precios de las acciones y diferenciales de los bonos*	48
Indicadores de deuda en 2000	49
Tipos oficiales	50
Precios de consumo	51
Tipo de cambio efectivo nominal*	52
Índices de condiciones monetarias*	53
Tipos de interés a largo plazo	55
Crecimiento del crédito en términos reales*	56
Resultados fiscales y deuda pública	58

## La política monetaria en los países industrializados avanzados

Indicadores económicos de Estados Unidos*	70
Indicadores económicos de la zona del euro*	72
Indicadores económicos de Japón*	74
Inflación y tipos oficiales en los países con objetivos de inflación explícitos*	76

Tipos de cambio en países con objetivos de inflación explícitos* . . . . .	77
Crecimiento de productividad en la cima de los ciclos económicos* . . . . .	81
Tipo de interés natural a largo plazo* . . . . .	82
Tipos de interés oficiales y reglas de política monetaria* . . . . .	85

## Los mercados de divisas

Tipos de cambio, volatilidades implícitas y reversiones de riesgo del dólar, el yen y el euro* . . . . .	91
Distribuciones de probabilidad del dólar frente al yen y al euro* . . . . .	92
Reservas de divisas oficiales . . . . .	93
Diferencias entre las previsiones del crecimiento de las tres principales economías* . . . . .	95
Movimientos acumulados de inversión de cartera entre las tres principales economías* . . . . .	96
Tipos de cambio y diferenciales entre los tipos de interés* . . . . .	97
Tipos de cambio de algunas monedas europeas* . . . . .	98
Precios de las materias primas, diferenciales entre crecimiento y tipos de interés y tipos de cambio* . . . . .	100
Tipos de cambio en las economías de mercado emergentes* . . . . .	101
Volatilidad de los tipos de cambio y de los tipos de interés . . . . .	103
Apertura, transferencia, inflación y activos externos de los bancos centrales . .	105
Liquidez en el mercado de divisas . . . . .	106
Objetivos de inflación, tipos oficiales y tipos de cambio* . . . . .	109

## Mercados financieros

Impacto del 11 de septiembre sobre el mercado monetario de EEUU* . . . . .	114
Impacto del 11 de septiembre sobre el mercado bursátil de EEUU* . . . . .	115
Precios de las acciones ante dos perturbaciones* . . . . .	116
Escrutinio de la información pública* . . . . .	119
Mercados bursátiles: precios y beneficios* . . . . .	121
Beneficios alcanzados y previstos del índice S&P 500* . . . . .	122
Volatilidad y rendimiento* . . . . .	122
Curvas de rendimiento para <i>swaps</i> de tipos de interés* . . . . .	123
Diferenciales de bonos de empresas y rendimientos en EEUU* . . . . .	125
Desglose de diferenciales de bonos empresariales* . . . . .	126
Emisión neta de títulos de deuda según su vencimiento* . . . . .	126
Efectos comerciales en EEUU* . . . . .	128
<i>Swaps</i> de tipos de interés* . . . . .	129
Diferenciales de bonos soberanos para algunos mercados emergentes* . . . . .	130
Flujos bancarios transfronterizos hacia economías emergentes* . . . . .	132
Contratos de derivados en bancos de Estados Unidos* . . . . .	134
Indicadores de calidad de la información* . . . . .	136

## La interacción entre el sector financiero y la economía real

Crecimiento del crédito* . . . . .	140
Rentabilidad de los grandes bancos en 2000 y 2001 . . . . .	141
Tasas de morosidad* . . . . .	142
Indicadores de actividad de la banca de inversión* . . . . .	142
Indicadores de fortaleza bancaria* . . . . .	144
Resultados del sector asegurador* . . . . .	145
Sector de la construcción con fines comerciales en EEUU* . . . . .	147
Precios del sector inmobiliario . . . . .	148
Calidad crediticia y emisiones de bonos* . . . . .	149
Indicadores de transferencia del riesgo crediticio* . . . . .	151
Sector bancario japonés* . . . . .	153

## Convenciones utilizadas en este Informe

izda., dcha.	escala de la izquierda, escala de la derecha
...	no disponible
.	no aplicable
–	cero o no significativo
dólar	dólar de Estados Unidos, a menos que se especifique lo contrario

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



## 72° Informe Anual

*presentado a la Asamblea General Anual  
del Banco de Pagos Internacionales  
reunida en Basilea el 8 de julio de 2002*

Señoras y señores:

Me complace presentarles el 72° Informe Anual del Banco de Pagos Internacionales, correspondiente al ejercicio financiero que se cerró el 31 de marzo de 2002.

Los beneficios netos del ejercicio ascendieron a 225,7 millones de francos oro, frente a los 271,7 millones de francos oro correspondientes al ejercicio anterior. Pueden verse los pormenores de los resultados del ejercicio 2001/02 en la sección titulada "Beneficios netos y su distribución", que figura en la página 200 del presente Informe.

El Consejo de Administración recomienda que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 51 de los Estatutos del Banco, la Asamblea General destine la suma de 52,6 millones de francos oro al pago de un dividendo de 380 francos suizos por acción.

El Consejo recomienda asimismo que se transfieran 26,9 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 143,2 millones de francos oro, al fondo de reserva libre.

De aprobarse estas propuestas, el dividendo del Banco para el ejercicio financiero 2001/02 será pagadero a los accionistas el 15 de julio de 2002.

Basilea, 18 de junio de 2002

ANDREW CROCKETT  
Director General