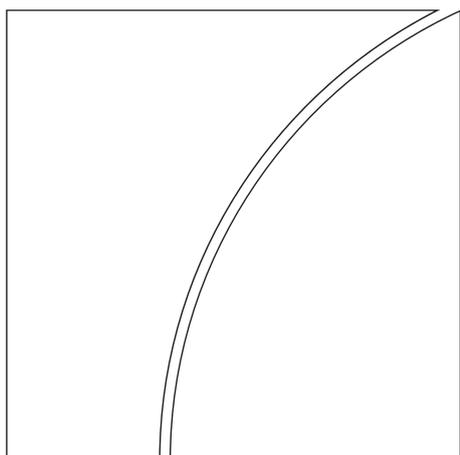




BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES



# 79° Informe Anual

1 de abril de 2008–31 de marzo de 2009

Basilea, 29 de junio de 2009

Las publicaciones del BPI pueden obtenerse en:

Bank for International Settlements  
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 2009. Reservados todos los derechos.*

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

ISSN 1560-3024 (versión impresa)

ISSN 1682-7740 (en línea)

ISBN 92-9131-524-9 (versión impresa)

ISBN 92-9197-524-9 (en línea)

Publicado también en alemán, francés, inglés e italiano.

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

# Índice

Carta de presentación .....	1
<b>I. Rescate, recuperación y reforma .....</b>	<b>3</b>
¿Qué fue lo que falló? .....	4
<i>Causas macroeconómicas: desequilibrios y tasas de interés</i> .....	5
<i>Causas microeconómicas: incentivos, cuantificación del riesgo y regulación</i> .....	8
Señales de advertencia .....	12
La evolución de la crisis .....	14
<b>II. La crisis financiera internacional .....</b>	<b>18</b>
Las etapas iniciales .....	19
<i>Primera etapa: preludio (hasta mediados de marzo de 2008)</i> .....	19
<i>Segunda etapa: evolución hasta la quiebra de Lehman Brothers (desde mediados de marzo hasta mediados de septiembre de 2008)</i> .....	22
La crisis de confianza .....	27
<i>Tercera etapa: pérdida de confianza a escala mundial (desde el 15 de septiembre hasta finales de octubre de 2008)</i> .....	27
Recuadro: Los fondos del mercado monetario amplifican la inestabilidad tras la quiebra de Lehman .....	29
Transmisión internacional de los efectos macroeconómicos y financieros .....	36
<i>Cuarta etapa: los inversionistas se centran en la desaceleración económica mundial (desde finales de octubre de 2008 hasta mediados de marzo de 2009)</i> .....	36
<i>Quinta etapa: primeros indicios de estabilización (a partir de mediados de marzo de 2009)</i> .....	40
<b>III. Tensiones en el sector financiero .....</b>	<b>43</b>
Tensiones en las entidades financieras .....	44
Rentabilidad bancaria .....	45
<i>Composición de las pérdidas bancarias</i> .....	47
<i>Banca de inversión</i> .....	48
Capital bancario y desapalancamiento .....	49
<i>Desapalancamiento</i> .....	52
Compañías aseguradoras y fondos de pensiones .....	55
<i>Hedge funds</i> .....	56
Las consecuencias a largo plazo sobre el sector financiero .....	57
<i>Las deficiencias de la titulización</i> .....	58
<i>La interdependencia entre instituciones y mercados</i> .....	59
<i>¿Límites a la diversificación internacional?</i> .....	60
<i>La dimensión del sector financiero</i> .....	63
<b>IV. Repercusiones en las economías industriales .....</b>	<b>64</b>
Antecedentes de la crisis .....	65
Del auge a la recesión .....	68

Desaceleración, balances y crédito .....	70
<i>Los balances de los hogares</i> .....	70
<i>Los balances empresariales</i> .....	73
<i>La desaceleración del ciclo crediticio</i> .....	74
<i>Factores catalizadores y propagadores de la recesión</i> .....	76
Evolución de la inflación en las economías industriales .....	78
Recuadro: El impacto de la crisis actual en el producto potencial .....	80
Resumen .....	82
<b>V. Repercusiones en las economías de mercado emergentes</b> .....	<b>83</b>
Antes de la crisis .....	84
Un duro golpe para la economía real .....	87
<i>Contracción de la actividad económica</i> .....	87
<i>Perspectivas de recuperación</i> .....	89
Mayores dificultades para obtener financiación externa .....	91
Factores que favorecen la actividad económica .....	98
<i>Inyección de liquidez en divisas</i> .....	98
<i>La solidez de los sistemas bancarios y del crédito</i> .....	100
Conclusiones .....	102
<b>VI. Políticas frente a la crisis</b> .....	<b>104</b>
Política monetaria .....	105
<i>Ampliación del alcance de las políticas</i> .....	107
<i>Resumen de las respuestas de los bancos centrales</i> .....	110
Recuadro VI.A: Coordinación de políticas entre bancos centrales durante la crisis .....	113
El saneamiento del sistema financiero .....	117
<i>Características de los paquetes de rescate públicos</i> .....	117
Recuadro VI.B: Cómo resolver una crisis financiera: enseñanzas de los países nórdicos .....	119
<i>Reacciones del mercado ante los paquetes de rescate</i> .....	123
<i>Evaluación de las políticas de respuesta</i> .....	124
<i>Consideraciones a más largo plazo</i> .....	125
Planes de política fiscal para estimular la demanda agregada .....	126
Riesgos .....	130
<b>VII. Riesgos y oportunidades: hacia un sistema financiero a prueba de fallos</b> .....	<b>133</b>
Riesgos a corto plazo y estrategias de salida: reparación financiera, política fiscal y política monetaria .....	135
<i>Los retos de la reparación financiera: rescates</i> .....	136
<i>Los retos de la reparación financiera: la regulación bancaria</i> .....	137
<i>Los retos para la política fiscal</i> .....	139
<i>Los retos para la política monetaria</i> .....	141
<i>Resumen: perseverancia y sostenibilidad</i> .....	143
Construcción de un sistema financiero más estable .....	143
<i>Un marco para hacer frente al riesgo sistémico en el sistema financiero</i> ..	143
<i>Mejora de la seguridad de los instrumentos financieros</i> .....	144
<i>Mejora de la seguridad de los mercados financieros</i> .....	146
<i>Mejora de la seguridad de las instituciones financieras:</i>	
<i>un marco macroprudencial</i> .....	148
<i>Exposiciones comunes</i> .....	148
<i>Prociclicidad</i> .....	149
Recuadro VII.A: Medición del riesgo sistémico y su atribución a entidades ....	150

Recuadro VII.B: Posibles normas para dotar reservas de capital anticíclicas: un ejemplo ilustrativo .....	152
<i>Políticas macroeconómicas para mejorar la estabilidad financiera</i> .....	155
Resumen .....	156

---

Organización, actividades y resultado financiero .....	161
Bancos centrales miembros del BPI .....	164
Consejo de Administración y Alta Dirección del Banco .....	165
Estados financieros .....	207
Informe de los auditores .....	267
Resumen gráfico de los últimos cinco años .....	268

Los capítulos del Informe original (en inglés) se enviaron a la imprenta entre el 8 y el 12 de junio de 2009.

## Gráficos

II.1	Las cinco etapas de la crisis hasta ahora .....	18
II.2	Mercados hipotecario y de titulización .....	22
II.3	Principales índices crediticios de grado de inversión y de alta rentabilidad .....	23
II.4	Mercados de financiación .....	24
II.5	Medidas de la volatilidad implícita .....	25
II.6	Tasas de impago, diferenciales de rendimiento y volúmenes de emisión .....	26
II.7	Indicadores bursátiles .....	32
II.8	Rendimiento nominal de la deuda pública y tasas de inflación neutrales .....	33
II.9	Tasas de interés oficiales y expectativas implícitas .....	34
II.10	Indicadores del sector financiero .....	36
II.11	Indicadores de mercados emergentes .....	37
III.1	Precio del seguro frente a tensiones sistémicas .....	44
III.2	Indicadores de actividad y riesgo en la banca de inversión .....	49
III.3	El costo de acciones y títulos de deuda .....	50
III.4	Crecimiento del crédito y criterios de concesión .....	52
III.5	Mercado de préstamos LBO: volumen, valoración y riesgo .....	53
III.6	Crédito y precios de los activos tras crisis bancarias .....	54
III.7	<i>Hedge funds</i> : volumen, rendimiento y apalancamiento .....	56
III.8	Préstamos exteriores de los bancos, en proporción al total de préstamos .....	61
III.9	La brecha de financiación en dólares de EEUU entre los bancos internacionales .....	62
IV.1	Producto mundial, comercio y precios de consumo .....	64
IV.2	Tasas de interés y endeudamiento de los hogares .....	66
IV.3	Variación del gasto real .....	69
IV.4	Riqueza neta de los hogares en proporción de la renta disponible ...	71
IV.5	Indicadores de vulnerabilidad de las empresas .....	73
IV.6	Crédito y gasto durante algunos ciclos económicos .....	75
IV.7	Indicadores de confianza .....	76
IV.8	Exportaciones y tipos de cambio .....	78
IV.9	Inflación de precios de las materias primas y de consumo .....	79
IV.10	Expectativas de inflación .....	81
V.1	Entradas de capital privado y exportaciones .....	83
V.2	Exportaciones, ahorro e inversión .....	85
V.3	Actividad económica .....	88
V.4	Inflación .....	89
V.5	Evolución de los mercados financieros .....	92
V.6	Títulos de deuda internacionales .....	94
V.7	Préstamos transfronterizos .....	95
V.8	Composición de las entradas brutas de capital privado .....	97
V.9	Crédito bancario local al sector privado .....	101
VI.1	Política monetaria y fiscal .....	104
VI.2	Tasas de interés oficiales de los bancos centrales .....	106
VI.3	Efectos de señalización y de balances en cartera .....	109
VI.4	Activos y pasivos de los bancos centrales .....	112
VI.5	Garantías detentadas por bancos centrales .....	116
VI.6	Reacción del mercado a los paquetes de rescate .....	123
VI.7	Paquetes de estímulo fiscal en países de la OCDE .....	127
VI.8	Medidas discrecionales de estímulo fiscal: necesidades y oportunidades .....	128
VI.9	Posiciones fiscales y costos de endeudamiento .....	129

## Cuadros

I.1	Fases de la crisis .....	17
II.1	Sucesión de acontecimientos .....	20
III.1	Rentabilidad de los principales bancos .....	46
III.2	Composición de pérdidas bancarias anunciadas .....	47
III.3	Coeficientes de capital y liquidez de los principales bancos .....	51
III.4	Concentración en líneas de productos financieros .....	60
IV.1	Ahorro e inversión mundiales en términos brutos .....	65
V.1	Entradas y salidas brutas de capital privado: mercados emergentes ..	86
V.2	Flujos bancarios internacionales y emisión de bonos .....	93
V.3	Suficiencia de las reservas de divisas .....	99
VI.1	Respuestas de los bancos centrales frente a la crisis .....	111
VI.2	Medidas especiales para estabilizar el sistema financiero .....	118

## Convenciones utilizadas en este Informe

i., d.	escala de la izquierda, escala de la derecha
...	no disponible
.	no aplicable
–	nulo o insignificante
dólar	dólar de Estados Unidos, a menos que se especifique lo contrario

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

# 79° Informe Anual

*presentado a la Asamblea General Anual  
del Banco de Pagos Internacionales  
reunida en Basilea el 29 de junio de 2009*

Señoras y señores:

Me complace presentarles el 79° Informe Anual del Banco de Pagos Internacionales, correspondiente al ejercicio financiero cerrado el 31 de marzo de 2009.

El beneficio neto del ejercicio ascendió a 446,1 millones de DEG, frente a los 544,7 millones del ejercicio anterior. Los resultados pormenorizados del ejercicio 2008/09 pueden consultarse en las páginas 201 a 205 del presente Informe, en la sección «Resultado financiero y distribución del beneficio».

El Consejo de Administración propone, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 51 de los Estatutos del Banco, que la Asamblea General destine 144,7 millones de DEG al pago de un dividendo de 265 DEG por acción (igual al del año pasado), pagadero en cualquiera de las monedas que componen el DEG o en francos suizos.

El Consejo recomienda asimismo transferir 30,1 millones de DEG al fondo de reserva general, y el remanente, que asciende a 271,3 millones de DEG, al fondo de reserva libre.

De aprobarse estas propuestas, el dividendo del Banco para el ejercicio financiero 2008/09 será pagadero a los accionistas el 2 de julio de 2009.

Basilea, 12 de junio de 2009

JAIME CARUANA  
Director General