

# Índice

## 87° Informe Anual

Carta de presentación . . . . .	1
Resumen de los capítulos económicos . . . . .	3
I. Hacia un crecimiento resiliente . . . . .	7
Retrospectiva del año . . . . .	9
Sostenibilidad . . . . .	11
La inflación . . . . .	11
Riesgos del ciclo financiero . . . . .	13
Consumo e inversión . . . . .	14
Desglobalización . . . . .	16
Políticas . . . . .	19
Aumentar la resiliencia: retos a escala nacional . . . . .	20
Aumentar la resiliencia: retos a escala mundial . . . . .	22
Notas . . . . .	25
II. Las sacudidas políticas reorientan los mercados . . . . .	27
Los mercados se adaptan a un nuevo entorno . . . . .	27
Índole variable del riesgo de mercado . . . . .	34
Las anomalías de precios pierden relevancia pero no desaparecen . . . . .	38
Recuadro II.A: Primas por plazo: conceptos, modelos y estimaciones . . . . .	41
Recuadro II.B: ¿Riesgo o incertidumbre? . . . . .	44
Recuadro II.C: Cambios en el ecosistema del mercado de divisas . . . . .	46
Notas . . . . .	49
III. La economía mundial: ¿Maduración de la recuperación económica? ¿Rotación del ciclo financiero? . . . . .	51
Evolución macrofinanciera: ¿se han alcanzado puntos de inflexión? . . . . .	51
Riesgos para las perspectivas . . . . .	55
Riesgos del ciclo financiero . . . . .	56
Riesgos para el consumo . . . . .	59
Riesgos para la inversión . . . . .	60
Riesgos procedentes del creciente proteccionismo . . . . .	63
Los vientos de cola cíclicos abren una ventana de oportunidad . . . . .	65
Recuadro III.A: Excesivo endeudamiento de los hogares y crecimiento a medio plazo . . . . .	66
Recuadro III.B: La sensibilidad de los costes de producción de Estados Unidos a los aranceles sobre las importaciones procedentes de China y México . . . . .	68
Notas . . . . .	70
IV. La política monetaria: acercamiento a la normalización . . . . .	71
Evolución reciente . . . . .	71

Transición de la política monetaria a escala mundial . . . . .	72
Cambiantes perspectivas de inflación. . . . .	75
Lento aumento de la inflación a escala mundial . . . . .	75
¿Señalan los mercados laborales un crecimiento de las presiones inflacionistas? . . . . .	77
Fuerzas a largo plazo explican la menor influencia de la mano de obra sobre los salarios . . . . .	77
Consecuencias para el crecimiento de los salarios y la inflación . . . . .	79
¿Comienza la «Gran Corrección»? . . . . .	81
Recuadro IV.A: Profundización en la curva de Phillips de salarios . . . . .	86
Recuadro IV.B: La creciente cooscilación internacional de los costes laborales . . . . .	88
Recuadro IV.C: La reducción del tamaño de los balances de los bancos centrales . . . . .	89
Recuadro IV.D: El impacto fiscal de los cambios en las tasas de interés con abultados balances de bancos centrales . . . . .	91
Notas . . . . .	93
V. El sector financiero – prepararse para el futuro . . . . .	95
Instituciones financieras: amainan los vientos en contra . . . . .	95
Bancos. . . . .	95
Otras instituciones financieras. . . . .	98
Modelos de negocio de los bancos: en busca de beneficios sostenibles . . . . .	101
Indicios de avances, pero se mantiene el escepticismo. . . . .	101
Medidas para avanzar . . . . .	102
Financiación en dólares estadounidenses: ¿un importante foco de tensión? . . . . .	105
Riesgos de financiación en dólares estadounidenses . . . . .	106
Consecuencias para las políticas económicas . . . . .	109
Recuadro V.A: Asignación del capital bancario con múltiples parámetros reguladores . . . . .	111
Recuadro V.B: Los bancos y los préstamos por Internet: ¿de la competencia a la cooperación? . . . . .	113
Recuadro V.C: Reforma de los fondos del mercado monetario en Estados Unidos y financiación mundial en dólares de bancos no estadounidenses. . . . .	115
Notas . . . . .	117
VI. Sobre la globalización . . . . .	119
La apertura comercial y la financiera están entrelazadas. . . . .	120
La evolución de la globalización . . . . .	122
Comercio. . . . .	123
Finanzas. . . . .	125

¿Ha tocado techo la globalización? . . . . .	127
Globalización y bienestar . . . . .	128
Globalización y crecimiento. . . . .	129
Globalización y desigualdad . . . . .	130
La globalización y la estabilidad financiera . . . . .	131
Aprovechar al máximo la globalización . . . . .	134
Recuadro VI.A: Mapa de la globalización. . . . .	137
Recuadro VI.B: ¿Desglobalización financiera en el sector bancario? . . . . .	139
Recuadro VI.C: La globalización y los mecanismos de propagación de las tasas de interés . . . . .	142
Notas . . . . .	144
Referencias bibliográficas. . . . .	147
Anexo estadístico. . . . .	153
Organigrama del BPI a 31 de marzo de 2017 . . . . .	158
El BPI: misión, actividades, gobernanza y resultados financieros . . . . .	159
El Proceso de Basilea . . . . .	159
Reuniones bimestrales y otras consultas periódicas . . . . .	159
Comités y asociaciones con sede en el BPI . . . . .	161
Actividades de los comités con sede en el BPI y del FSI . . . . .	162
Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. . . . .	162
Comité sobre el Sistema Financiero Global. . . . .	167
Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado . . . . .	169
Comité de los Mercados . . . . .	171
Grupo sobre el Buen Gobierno de los Bancos Centrales . . . . .	172
Comité Irving Fisher de Estadísticas de Bancos Centrales . . . . .	173
Instituto para la Estabilidad Financiera . . . . .	174
Actividades de asociaciones con sede en el BPI . . . . .	176
Consejo de Estabilidad Financiera. . . . .	176
Asociación Internacional de Aseguradores de Depósitos . . . . .	180
Asociación Internacional de Supervisores de Seguros. . . . .	181
Análisis económicos, estudios y estadísticas . . . . .	184
Análisis y estudios. . . . .	184
Temas de estudio . . . . .	185
Iniciativas estadísticas internacionales. . . . .	187
Otros ámbitos de cooperación internacional. . . . .	188
Servicios financieros. . . . .	188
Gama de servicios . . . . .	189
Oficinas de Representación . . . . .	190
La Oficina Asiática. . . . .	190
La Oficina de las Américas. . . . .	191

Gobernanza y gestión del BPI .....	191
La Asamblea General de bancos centrales miembros .....	192
Bancos centrales miembros del BPI .....	193
El Consejo de Administración .....	194
Consejo de Administración .....	196
Alta Dirección del BPI .....	196
Actividades y resultados financieros .....	199
Balance del BPI .....	199
Resultados financieros .....	200
Asignación y distribución del beneficio .....	201
Propuesta de reparto de dividendo .....	201
Propuesta de asignación del beneficio neto de 2016/17 .....	201
Resumen gráfico de los últimos cinco años .....	202
Auditoría independiente .....	203

Los capítulos económicos de este Informe se enviaron a imprenta entre el 14 y el 16 de junio de 2017 utilizando los datos disponibles hasta el 26 de mayo de 2017.

### Convenciones utilizadas en este Informe

\$	dólar de Estados Unidos, a menos que se especifique lo contrario
m	millón
mm	mil millones
bill	billón (millón de millones)
p.p.	puntos porcentuales
p.b.	puntos básicos
(I.), (D.)	escala de la izquierda, escala de la derecha
desestac.	desestacionalizado
i.a.	interanual
i.t.	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.

## Códigos de país

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

## Códigos de moneda

AUD	Dólar australiano	GBP	Libra esterlina
CHF	Franco suizo	JPY	Yen japonés
EUR	Euro	USD	Dólar estadounidense

*Economías avanzadas (EA):* Australia, Canadá, Dinamarca, Estados Unidos, Japón, Noruega, Nueva Zelandia, el 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, Taipei chino y Turquía.

*Mundo:* Todas las AE y EME de los grupos antes citados.

*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.





# 87° Informe Anual

*presentado a la Asamblea General Anual  
del Banco de Pagos Internacionales  
reunida en Basilea el 25 de junio de 2017*

Señoras y señores:

Me complace presentarles el *87° Informe Anual* del Banco de Pagos Internacionales, correspondiente al ejercicio financiero cerrado a 31 de marzo de 2017.

El beneficio neto del ejercicio ascendió a 827,6 millones de DEG, frente a los 412,9 millones de DEG del ejercicio anterior. Los resultados pormenorizados del ejercicio 2016/17 pueden consultarse en las páginas 199 a 200 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 167,4 millones de DEG al pago de un dividendo de 300 DEG por acción. Este dividendo comprendería un dividendo ordinario de 225 DEG por acción y un dividendo complementario de 75 DEG por acción, pagaderos en cualquiera de las monedas que componen el DEG o en francos suizos.

El Consejo recomienda asimismo transferir 33,0 millones de DEG al fondo de reserva general, y el remanente, que asciende a 627,2 millones de DEG, al fondo de reserva de libre disposición.

De aprobarse estas propuestas, el dividendo del Banco para el ejercicio financiero 2016/17 será pagadero a los accionistas el 29 de junio de 2017.

Basilea, a 16 de junio de 2017

JAIME CARUANA  
Director General