

Índice

Carta de presentación	1
I. Rescate, recuperación y reforma	3
¿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
II. La crisis financiera internacional	18
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
III. Tensiones en el sector financiero	43
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
IV. Repercusiones en las economías industriales	64
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
V. Repercusiones en las economías de mercado emergentes	83
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
VI. Políticas frente a la crisis	104
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
VII. Riesgos y oportunidades: hacia un sistema financiero a prueba de fallos	133
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: 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.