

# Índice



Carta de presentación .....	vii
Resumen de los capítulos económicos .....	ix
<b>I. Romper los círculos viciosos .....</b>	<b>1</b>
Persistencia de retos estructurales .....	1
Riesgos para los bancos centrales sobrecargados .....	2
Panorama fiscal desolador .....	4
El cambiante entorno financiero .....	6
¿Cuál es el futuro de la unión monetaria europea? .....	7
Resumen .....	9
<b>II. Retrospectiva del año .....</b>	<b>11</b>
La recuperación mundial se desaceleró en 2011 .....	12
La carestía de las materias primas surtió efectos diferentes entre países .....	14
Se intensifica la crisis de la deuda soberana de la zona del euro .....	16
Caída de la financiación bancaria y la oferta de crédito en Europa .....	19
Fragilidad del crecimiento mundial a comienzos de 2012 .....	21
<b>III. Reequilibrar el crecimiento .....</b>	<b>24</b>
Ajustes estructurales .....	24
El desempleo tras el desplome inmobiliario .....	24
Dependencia de la demanda externa .....	28
Sostenibilidad de la deuda .....	30
Recuadro: Reducir el endeudamiento de los hogares a niveles sostenibles .....	35
Retos de política .....	36
<b>IV. Los límites de la política monetaria .....</b>	<b>39</b>
La política monetaria en las economías avanzadas y de mercado emergentes ..	39
Medidas de política monetaria adoptadas el pasado ejercicio .....	39
Evaluación de la orientación de la política monetaria .....	44
Prolongada acomodación monetaria: alcance y limitaciones .....	46
Relajación monetaria y corrección de balances .....	47
Recuadro IV.A: Política monetaria y rentabilidad de los bancos en 2008–2010 ..	49
Recuadro IV.B: Evolución de los mercados monetarios a un día .....	51
Efectos de propagación mundial de la política monetaria .....	52
Riesgos a largo plazo para los bancos centrales .....	54
Resumen .....	56

V. Recuperar la sostenibilidad fiscal .....	57
Por qué y en qué medida han perdido los países la consideración de emisores de activos sin riesgo .....	58
Evolución de las finanzas públicas .....	58
Recuadro: Ciclo financiero, producto potencial y saldos presupuestarios ajustados por el ciclo .....	60
Repercusión de la crisis financiera en las posiciones fiscales .....	64
Repercusión del deterioro de la solvencia soberana en el sistema financiero .....	65
Reacciones ante el deterioro de la solidez fiscal de los emisores soberanos .....	66
Efectos de la pérdida del carácter sin riesgo de la deuda pública .....	67
Cómo lograr que la deuda pública vuelva a ser una inversión sin riesgo .....	69
Resumen .....	72
VI. Evolución del sector bancario tras la crisis .....	73
Análisis de mercado del sector bancario .....	74
Valoraciones del mercado bursátil .....	74
Valoraciones del mercado de deuda .....	75
Rentabilidad de los bancos y sus fuentes .....	75
Recuadro VI.A: El sistema bancario paralelo .....	76
Medidas para reforzar los balances .....	79
Base de capital .....	79
Posiciones de liquidez .....	80
Activos sujetos a cargas .....	82
Retos inmediatos para las políticas .....	83
Retos a largo plazo para el nuevo modelo de negocio bancario .....	85
Apoyo oficial .....	86
Recuadro VI.B: Requerimientos de capital de Basilea II y Basilea III .....	88
Gestión de costes .....	89
Recuadro VI.C: Reforma de los mercados de derivados OTC .....	90
Banca internacional .....	92
Resumen .....	95
Organigrama del BPI a 31 de marzo de 2012 .....	102
El BPI: misión, actividades, buen gobierno y resultado financiero .....	103
Bancos centrales miembros del BPI .....	143
Consejo de Administración .....	144
Estados financieros .....	153
Informe de los auditores independientes .....	219
Resumen gráfico de los últimos cinco años .....	220

## Gráficos

I.1	Círculos viciosos y la carga para los bancos centrales .....	9
II.1	Actividad económica y desequilibrios mundiales .....	11
II.2	Precios reales de los inmuebles en algunas ciudades de economías de mercado emergentes .....	13
II.3	Actividad empresarial y cotizaciones bursátiles .....	14
II.4	Mercados de materias primas e inflación .....	15
II.5	Rendimientos de deuda soberana en la zona del euro .....	16
II.6	Activos seguros y de riesgo .....	17
II.7	Finanzas públicas .....	18
II.8	Indicadores de la fortaleza financiera de los bancos .....	19
II.9	Condiciones de financiación bancaria .....	20
II.10	Crédito bancario .....	20
II.11	Depósitos bancarios de la zona del euro y flujos de capital transfronterizos privados .....	23
III.1	Desequilibrios sectoriales en empleo y producto durante la Gran Recesión .....	25
III.2	Desequilibrios sectoriales y desempleo .....	26
III.3	Desequilibrios sectoriales y desempleo, según la intensidad de la variación del PIB .....	27
III.4	Sensibilidad del crecimiento a las exportaciones netas .....	29
III.5	Crecimiento del crédito, crecimiento del PIB y brechas de crédito .....	31
III.6	Coefficientes de servicio de la deuda del sector privado y de los hogares en algunas economías .....	32
III.7	Provisiones bancarias y préstamos en mora .....	33
IV.1	Tasas de interés oficiales .....	40
IV.2	Curvas a plazo .....	41
IV.3	Tamaño y composición de los balances de los bancos centrales .....	42
IV.4	Tasas de interés a largo plazo .....	42
IV.5	Tasas oficiales reales .....	44
IV.6	Tasas oficiales de referencia .....	45
IV.7	Activos de los bancos centrales .....	46
IV.8	Respuesta de la política monetaria de EEUU y dinámica de la crisis: la Gran Depresión frente a la crisis financiera mundial .....	47
IV.9	Precios de las materias primas y de consumo y costes laborales unitarios .....	53
IV.10	Expectativas de inflación a largo plazo .....	55
V.1	Indicadores fiscales del gobierno general .....	58
V.2	Tenencias de deuda pública .....	64
V.3	Diferenciales de CDS soberanos y calificaciones de la deuda .....	67
V.4	Perfil de riesgo de crédito del conjunto de deuda del gobierno general ..	68
V.5	Rendimientos de la deuda pública y de los bonos corporativos .....	69
VI.1	Valoraciones del mercado y de los analistas sobre el sector bancario .....	74
VI.2	Rentabilidad de los bancos y política de distribución de beneficios .....	78
VI.3	Absorción de pérdidas en los balances de los bancos .....	79
VI.4	Líquidez y financiación de los mayores bancos del mundo .....	81
VI.5	Utilización y oferta de colateral .....	82
VI.6	Escasa confianza en el sector bancario .....	84
VI.7	Impacto de las ayudas oficiales sobre los mercados de acciones y de bonos .....	86
VI.8	Gestión de costes y estabilidad de beneficios .....	92

VI.9 Banca internacional antes y después de la crisis .....	93
VI.10 Préstamos bancarios en mercados emergentes .....	94

## Cuadros

IV.1 Variación anual de las reservas de divisas .....	43
V.1 Evolución de las brechas fiscales .....	63
VI.1 Rentabilidad de los principales bancos .....	93

Los capítulos del Informe original (en inglés) se enviaron a la imprenta entre el 14 y el 15 de junio de 2012.

## 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
mm	miles de millones

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

A efectos de la presente publicación, el término país incluye también aquellas entidades territoriales para las que se recopilan datos de forma individual e independiente, si bien no son consideradas Estados con arreglo al derecho internacional.