

Banca dei Regolamenti Internazionali

70^a Relazione annuale

1° aprile 1999 – 31 marzo 2000 Basilea, 5 giugno 2000

Copie delle pubblicazioni sono disponibili presso:

Banca dei Regolamenti Internazionali
Servizi Informazione, Stampa e Biblioteca
CH-4002 Basilea, Svizzera

Telefax: +41 61 / 280 91 00 e +41 61 / 280 81 00

© Banca dei Regolamenti Internazionali, 2000.

Tutti i diritti riservati.

È consentita la riproduzione o la traduzione di brevi parti del testo purché sia citata la fonte.

ISSN 1021-2507

ISBN 92-9131-466-8

Publicata anche in francese, inglese, spagnolo (estate 2000) e tedesco.

Disponibile sul sito Internet della BRI (www.bis.org).

Indice

	Pagina
Lettera di presentazione	1
I. Introduzione: vecchi problemi in una nuova era?	3
Inflazione, tassi d'interesse e livelli di debito	4
Realizzazioni sul piano delle strutture e dell'architettura	7
II. Gli andamenti nei paesi industriali	11
Aspetti salienti	11
Andamenti macroeconomici nel 1999	12
Andamenti nei singoli paesi	15
Inflazione e mercati del lavoro	24
<i>Inflazione e prezzi del petrolio</i>	24
<i> Mercati del lavoro, formazione dei salari e processo inflazionistico</i>	26
<i> UEM, contrattazioni salariali e inflazione</i>	28
<i> Curve di Phillips</i>	30
Andamenti nell'interscambio mondiale e nelle posizioni sull'estero	32
<i> Interscambio mondiale e prezzi</i>	32
<i> Saldi dei conti correnti</i>	33
III. La ripresa dalla crisi nei mercati emergenti	37
Aspetti salienti	37
Principali tendenze economiche e finanziarie	38
Recupero dalla crisi in Asia	43
<i> Vincoli di capacità e pressioni inflazionistiche</i>	46
<i> Squilibri di bilancio e debito pubblico</i>	46
<i> Mercati finanziari e politica monetaria</i>	47
<i> Prospettive di crescita a più lungo termine</i>	49
Alcuni aspetti delle ristrutturazioni societarie e finanziarie in Asia	50
<i> Ristrutturazione societaria</i>	50
<i> Ristrutturazione bancaria</i>	52
Andamenti differenziati e insoliti in America latina	55
<i> Andamenti dell'inflazione</i>	59
<i> Ampi squilibri esterni</i>	60
Africa	61
Medio Oriente	64
Europa centrale e orientale	64
<i> Andamenti del prodotto e del commercio estero</i>	64
<i> Inflazione e adozione di nuovi regimi di politica monetaria</i>	67
IV. La politica monetaria nei paesi industriali avanzati	69
Aspetti salienti	69
Stati Uniti	70
<i> Prezzi delle attività, stabilità finanziaria e politica monetaria</i>	73
<i> Annuncio del bias</i>	74

	Pagina
Giappone	74
Area dell'euro	77
<i>Credibilità e trasparenza</i>	79
<i>Pubblicazione di previsioni</i>	81
Paesi con obiettivi di inflazione espliciti	81
Politica monetaria e incertezza	86
<i>Fonti di incertezza</i>	86
<i>Implicazioni per la comunicazione di decisioni ufficiali</i>	89
V. Gli andamenti nei mercati dei cambi	91
Aspetti salienti	91
Dollaro, yen ed euro	91
<i>Andamenti principali e prospettive a lungo termine</i>	91
<i>Determinanti dei movimenti valutari</i>	95
<i> Mercati azionari e tassi di cambio</i>	98
Andamenti in altri mercati valutari	100
<i>Valute europee</i>	100
<i>Valute di altri paesi industriali</i>	102
<i>Valute dei mercati emergenti</i>	104
Cambiamenti strutturali e attività sui mercati dei cambi	106
Andamenti nel mercato dell'oro	108
VI. I mercati finanziari	112
Aspetti salienti	112
Mercati azionari	113
<i>Profili evolutivi</i>	113
<i>Volatilità e cambiamenti nelle valutazioni</i>	115
<i>Rischi di valutazione e potenziali implicazioni economiche</i>	118
Mercati obbligazionari	120
<i>Emissioni del settore privato e spreads creditizi</i>	120
<i>Fattori di liquidità negli spreads creditizi</i>	123
<i>Ricerca di nuovi benchmarks</i>	126
Mercato bancario internazionale	128
<i>Flussi bancari verso i paesi industriali</i>	129
<i>Flussi verso i mercati emergenti</i>	130
<i>Mercato interbancario e centri offshore</i>	132
<i>Prestiti consorziali internazionali</i>	133
VII. L'euro e l'architettura finanziaria europea	134
Aspetti salienti	134
Mercati finanziari	134
<i>Mercati monetari</i>	135
<i>Mercati obbligazionari</i>	136
<i>Obbligazioni societarie</i>	139
<i>Mercati azionari</i>	143
Consolidamento nel settore finanziario	145
Quadro regolamentare e di vigilanza	147
<i>Assetto attuale</i>	148
<i>Realizzazione della parità concorrenziale</i>	149
<i>Salvaguardia della stabilità finanziaria</i>	151
VIII. Conclusioni	154
Gli squilibri e il perseguimento della stabilità dei prezzi	156
I cambiamenti strutturali e la prevenzione dell'instabilità finanziaria globale	160
La gestione e la risoluzione delle crisi finanziarie	164

Attività della Banca	169
Contributi diretti della BRI alla cooperazione monetaria e finanziaria internazionale ...	169
<i>Periodiche consultazioni su questioni monetarie e finanziarie</i>	170
<i>Promozione della stabilità finanziaria a opera dei comitati permanenti</i>	171
<i>Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria</i>	172
<i>Comitato sul sistema finanziario globale</i>	173
<i>Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento</i>	175
<i>Rappresentanza per l'Asia e il Pacifico</i>	176
<i>Istituto per la stabilità finanziaria</i>	177
Contributi della BRI alla cooperazione finanziaria internazionale allargata	178
<i>Gruppo dei Dieci</i>	178
<i>Forum per la stabilità finanziaria</i>	179
<i>International Association of Insurance Supervisors</i>	180
<i>Joint Year 2000 Council</i>	181
Altre aree di cooperazione tra banche centrali	182
<i>Cooperazione con gruppi regionali di banche centrali</i>	182
<i>Gruppo di esperti sulle questioni della banca dei dati monetari ed economici</i>	182
<i>Gruppo di esperti di informatica</i>	183
Funzioni di Agente e Fiduciario	183
<i>Fiduciario per i prestiti governativi internazionali</i>	183
<i>Funzioni di Depositario di garanzie</i>	184
Assistenza finanziaria alle banche centrali	184
Operazioni del Dipartimento Bancario	185
<i>Passivo</i>	185
<i>Attivo</i>	186
Utile netto e sua ripartizione	186
Aumento nel numero delle banche centrali azioniste	187
Emendamento dello Statuto della Banca	188
Cambiamenti nel Consiglio di amministrazione	188
Situazione patrimoniale e Conto profitti e perdite al 31 marzo 2000 ...	191
Consiglio di amministrazione	206
Dirigenti della Banca	207

I capitoli di questa Relazione sono andati in stampa tra il 9 e il 17 maggio 2000

Elenco dei grafici (*) e delle tabelle

	Pagina
Gli andamenti nei paesi industriali	
Previsioni e risultati per il 1999	12
Dispersione delle previsioni di crescita negli USA per il 1999*	13
Variazioni del tasso di disoccupazione e dell'output gap*	14
L'espansione statunitense in una prospettiva storica	15
Crescita del PIL e variazioni del tasso di disoccupazione durante il recente ciclo*	17
Indicatori del settore delle imprese USA*	18
Elasticità stimata dei consumi rispetto al reddito e alla ricchezza	18
Risparmio e attività finanziarie nette delle famiglie*	19
Rapporto investimenti/PIL*	20
Saldi finanziari delle amministrazioni pubbliche nel 1998 e 1999*	22
Crescita del PIL reale nel 1998 e 1999*	23
Dipendenza dal petrolio*	25
Segnali di salario in rapporto al rumore inflazionistico*	26
Una curva di Phillips per l'area dell'euro (1973–1999)*	30
Stime della curva di Phillips	31
Paesi dell'area dell'euro nel 1999 e loro curva di Phillips congiunta*	32
Andamenti del commercio mondiale e dei prezzi	33
Variazioni nei saldi dei conti correnti, 1997–99	34
Andamenti dei saldi finanziari settoriali*	34
Bilancia dei pagamenti nei paesi industriali	35
La ripresa dalla crisi nei mercati emergenti	
Corsi azionari e spreads obbligazionari nei mercati emergenti*	38
Crescita, inflazione e saldi delle bilance correnti	39
Evoluzione delle ragioni di scambio	40
Flussi netti di capitali privati verso le economie di mercato emergenti	41
Finanziamento bancario e obbligazionario internazionale nelle economie di mercato emergenti	42
Produzione industriale in Asia*	44
Paesi emergenti dell'Asia: contributi alla crescita del PIL reale*	45
Tassi di cambio ed espansione reale del credito in Asia*	47
Rapporto prezzo/utigli in Asia*	48
Progressi nelle ristrutturazioni finanziarie nel 1999*	53
Indicatori di performance bancaria nei paesi asiatici colpiti dalla crisi	54
Andamento delle esportazioni dei maggiori paesi dell'America latina nel 1999	56
Tassi d'interesse e tassi di cambio effettivi reali in America latina*	57
Saldi di bilancio e debito pubblico	58
Inflazione e output gap in America latina*	60
Crescita del PIL reale in Africa e Medio Oriente*	62
Indicatori monetari per l'Africa	63
Indicatori economici per la Russia e l'Europa centrale*	65
Andamenti dei mercati finanziari in Russia e in Europa centrale*	66
La politica monetaria nei paesi industriali avanzati	
Indicatori economici per gli Stati Uniti*	71
Indicatori economici per il Giappone*	76

Indicatori economici per l'area dell'euro*	78
Inflazione e tassi ufficiali nei paesi con obiettivi di inflazione*	82
Tassi di cambio nei paesi con obiettivi di inflazione*	84
Distribuzione delle stime dell'inclinazione della curva di Phillips*	87
Incertezza dell'output gap*	88
Revisione dei valori del PIL*	89

Gli andamenti nei mercati dei cambi

Tassi di cambio, volatilità implicite e "risk reversals" di dollaro, yen ed euro*	92
Tassi di cambio di dollaro, yen ed euro*	93
Posizione patrimoniale netta sull'estero di Stati Uniti, Giappone e area dell'euro*	93
Riserve valutarie ufficiali	94
Tassi di cambio e differenziali di tasso d'interesse a termine*	95
Previsioni di crescita e tassi di cambio*	96
Flussi di portafoglio fra le tre economie maggiori*	97
Transazioni internazionali di titoli obbligazionari e azionari	98
Mercati azionari e tassi di cambio in determinati paesi industriali	99
Andamenti dei mercati azionari e tassi di cambio*	99
Tassi di cambio di determinate valute europee rispetto all'euro*	100
Prezzi dei prodotti primari, tassi di cambio e tasso sui prestiti di oro*	101
Tassi di cambio rispetto al dollaro in determinati mercati emergenti*	102
Volume degli scambi e volatilità in determinati mercati emergenti*	103
Ruolo di ancoraggio di dollaro, euro e yen*	104
Correlazione fra i mercati azionari e i tassi di cambio nei mercati emergenti*	105
Volatilità sui principali mercati valutari	107
Disponibilità ufficiali di oro	109
Notizie relative a vendite ufficiali di oro e prezzo del metallo*	110

I mercati finanziari

Indici dei mercati azionari*	113
Segmentazione dei mercati azionari*	114
Distribuzioni di probabilità implicite dell'indice Nasdaq*	115
Indicatori di valutazione dei prezzi azionari	116
Prezzi azionari della "vecchia economia" e tassi d'interesse reali*	117
Emissioni azionarie e andamento dei corsi in corrispondenza degli annunci di riacquisto*	119
Mercati delle obbligazioni internazionali e interne*	121
Emissioni nette di titoli di debito internazionali	122
Spreads creditizi rilevati*	123
Liquidità sui mercati dei titoli di Stato USA e tedeschi*	124
Volume degli scambi in opzioni e futures negoziati in borsa*	125
Nuovi benchmarks sul mercato obbligazionario*	127
Attività sul mercato bancario e mobiliare internazionale*	129
Aspetti principali delle attività internazionali delle banche dichiaranti alla BRI	130
Finanziamento internazionale bancario e mobiliare per area geografica*	131
Operazioni annunciate sul mercato internazionale dei prestiti consorziali*	132

L'euro e l'architettura finanziaria europea

Differenziali lettera-denaro del mercato monetario a tre mesi	135
Attività interbancaria transnazionale*	136
Convergenza dei rendimenti*	137
Differenziali di rendimento a scadenze diverse*	138
Emissioni annunciate di obbligazioni e notes internazionali*	139
Emissioni obbligazionarie internazionali per categoria di mutuatario*	140

	Pagina
Emissioni obbligazionarie internazionali del settore privato*	141
Incidenza della moneta di denominazione e della nazionalità nella scelta della capofila di prestiti obbligazionari	142
Indicatori del mercato azionario	144
Fusioni e acquisizioni nel settore finanziario dell'area dell'euro	146
Struttura di costo nel settore bancario	147
Copertura dei sistemi di garanzia dei depositi	150

Convenzioni adottate in questa Relazione

p	dato provvisorio
ps	dato parzialmente stimato
ss, sd	scala sinistra, scala destra
trilioni	migliaia di miliardi
...	dato non disponibile
.	dato non applicabile
–	valore nullo o trascurabile
\$	dollaro USA se non diversamente specificato

Le discrepanze nei totali sono dovute ad arrotondamenti.

70^a Relazione annuale

*sottoposta all'Assemblea generale ordinaria
della Banca dei Regolamenti Internazionali
tenuta in Basilea il 5 giugno 2000*

Signore, Signori,

ho l'onore di presentare la settantesima Relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali per l'esercizio finanziario iniziato il 1° aprile 1999 e terminato il 31 marzo 2000.

L'utile netto di esercizio ammonta a franchi oro 307 824 257 a fronte di franchi oro 303 618 800 del precedente esercizio. Ulteriori dettagli sui risultati dell'esercizio finanziario 1999/2000 sono riportati nella sezione "Utile netto e sua ripartizione", a pagina 186 di questa Relazione.

Il Consiglio di amministrazione raccomanda che, in applicazione dell'Articolo 51 dello Statuto, l'Assemblea generale deliberi di destinare l'importo di franchi oro 54 658 243 al pagamento di un dividendo di 340 franchi svizzeri per azione.

Il Consiglio raccomanda inoltre che vengano trasferiti franchi oro 50 633 203 al Fondo di riserva generale, franchi oro 3 000 000 al Fondo speciale di riserva per i dividendi e il residuo di franchi oro 199 532 811 al Fondo di riserva libero.

Se queste proposte saranno approvate, il dividendo della Banca per l'esercizio finanziario 1999/2000 sarà pagabile agli azionisti il 1° luglio 2000.

Basilea, 17 maggio 2000

ANDREW CROCKETT
Direttore Generale