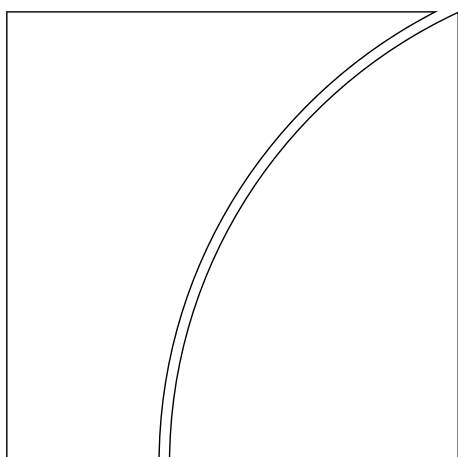




BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI



72^a Relazione annuale

1° aprile 2001–31 marzo 2002

Basilea, 8 luglio 2002

Copie delle pubblicazioni sono disponibili presso:

Banca dei Regolamenti Internazionali
Stampa e Comunicazione
CH-4002 Basilea, Svizzera

E-mail: publications@bis.org

Fax: +41 61 280 9100 e +41 61 280 8100

© *Banca dei Regolamenti Internazionali 2002. 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 92-9131-468-4

Pubblicata anche in francese, inglese, spagnolo e tedesco.

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

Indice

	Pagina
Lettera di presentazione	1
I. Introduzione: imprevista resilienza a eventi imprevisti	3
Un anno difficile per l'economia mondiale	4
Resilienza finanziaria all'impatto degli shock	6
Fattori alla base della resilienza dell'economia mondiale	8
II. Gli andamenti nelle economie industriali avanzate	12
Aspetti salienti	12
Rallentamento nel 2001	12
<i>Nessi internazionali</i>	13
<i>Ruolo dei settori societario e manifatturiero nella fase contrattiva</i>	17
<i>Condizioni creditizie, effetti di ricchezza e spesa delle famiglie</i>	18
Segnali di miglioramento delle prospettive economiche nel 2002	22
<i>Fattori a sostegno dell'attuale ripresa</i>	22
<i>Fattori che potrebbero frenare la ripresa</i>	23
<i>L'andamento della ripresa potrebbe divergere da un paese all'altro</i>	24
Prospettive a medio termine	25
<i>Prospettive inflazionistiche</i>	25
<i>Squilibri interni</i>	27
<i>Persistenza degli squilibri esterni</i>	30
III. Gli andamenti nelle economie di mercato emergenti	35
Aspetti salienti	35
Interdipendenze mondiali e andamenti interni	35
<i>Crescita e nessi commerciali</i>	37
<i>Fattori interni</i>	41
<i>Nessi finanziari e flussi di capitale</i>	42
Le risposte delle autorità al rallentamento	46
<i>Ruolo delle politiche monetaria e del cambio</i>	46
<i>Marcata tendenza all'allentamento monetario in Asia</i>	47
<i>Minor margine di manovra in America latina</i>	50
<i>Limitato allentamento negli altri paesi emergenti</i>	51
<i>Efficacia della politica monetaria nello stimolare la crescita</i>	51
<i>Ruolo della politica fiscale</i>	54
Le crisi in Turchia e in Argentina	56
<i>Turchia</i>	56
<i>Argentina</i>	58
<i>Impatto della crisi argentina sulle attività delle banche internazionali</i>	61
IV. La politica monetaria nei paesi industriali avanzati	63
Aspetti salienti	63
Stati Uniti	64
Area dell'euro	66

	Pagina
Giappone	68
Paesi con obiettivi di inflazione espliciti	71
Sfide più insidiose per la politica monetaria?	73
<i>Individuare le pressioni inflazionistiche e deflazionistiche</i>	74
<i>Quando decidere un inasprimento</i>	78
<i>Quando decidere un allentamento</i>	81
<i>Sintesi</i>	83
V. Gli andamenti nei mercati dei cambi	84
Aspetti salienti	84
Dollaro, yen ed euro	85
<i>Andamenti principali</i>	85
<i>Prospettive a breve e a lungo termine</i>	86
<i>Determinanti delle oscillazioni dei cambi</i>	88
Andamenti in altri mercati valutari	91
<i>Valute europee</i>	91
<i>Valute di altri paesi industriali</i>	92
<i>Valute dei paesi emergenti</i>	94
La gestione del tasso di cambio nei paesi emergenti	95
<i>Evoluzione delle modalità di gestione del cambio</i>	96
<i>Le ragioni dell'importanza dei cambi</i>	97
Le risposte sul piano delle politiche nei paesi emergenti	100
<i>Politica monetaria</i>	100
<i>Interventi valutari</i>	102
<i>Controlli sui movimenti di capitali</i>	104
VI. I mercati finanziari	106
Aspetti salienti	106
Funzionamento dei mercati	106
<i>Le disfunzioni susseguite all'11 settembre</i>	107
<i>Le implicazioni della vicenda Enron</i>	109
Mercati azionari	110
<i>Adeguamento al ciclo economico</i>	111
<i>Permane l'ottimismo in un contesto di elevata volatilità</i>	113
I mercati del reddito fisso	115
<i>Le curve dei rendimenti sono influenzate dalla politica monetaria</i>	115
<i>Il mercato dei titoli societari dà prova di resilienza</i>	116
<i>I mutuatari si spostano dal breve al lungo termine</i>	119
Finanziamento creditizio esterno delle economie emergenti	121
<i>Limitati effetti di contagio, nonostante le gravi crisi</i>	121
<i>Buona accoglienza degli investitori alle emissioni obbligazionarie</i>	123
Motivi di inquietudine	124
<i>Rischi di concentrazione</i>	125
<i>Il problema della qualità delle informazioni</i>	126
VII. L'interazione fra il settore finanziario e l'economia reale	130
Aspetti salienti	130
L'andamento delle istituzioni finanziarie e dell'economia	131
<i>Tendenze recenti</i>	132
L'evoluzione della natura del rischio	136
<i>Andamenti sui mercati delle attività</i>	136
<i>Finanziamento sui mercati dei capitali</i>	139
<i>Trasferimento del rischio di credito</i>	140
I persistenti problemi in Giappone	141

	Pagina
Implicazioni per le politiche	145
<i>Misurazione del rischio e regolamentazione macroprudenziale</i>	145
<i>Requisiti patrimoniali basati sul rischio</i>	147
<i>Accantonamenti in funzione prospettica</i>	148
VIII. Conclusioni: prepararsi ad eventuali forze avverse	151
Fattori che condizionano le prospettive economiche	153
Politiche e iniziative a sostegno di una crescita durevole	158
<i>Regimi di cambio e politiche macroeconomiche</i>	158
<i>Riforme strutturali e macroprudenziali</i>	161
Alcuni insegnamenti tratti dalle crisi più recenti	164
Attività della Banca	167
Contributi diretti della BRI alla cooperazione monetaria e finanziaria internazionale	167
<i>Consultazioni periodiche su questioni monetarie e finanziarie</i>	168
<i>Promozione della stabilità finanziaria a opera dei comitati permanenti</i>	169
<i>Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria</i>	169
<i>Comitato sul sistema finanziario globale</i>	171
<i>Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento</i>	172
<i>Rappresentanza per l'Asia e il Pacifico</i>	173
<i>Istituto per la stabilità finanziaria</i>	174
Contributi della BRI alla cooperazione finanziaria internazionale allargata	175
<i>Gruppo dei Dieci</i>	175
<i>Forum per la stabilità finanziaria</i>	176
<i>International Association of Insurance Supervisors</i>	177
Altre aree di cooperazione tra banche centrali	178
<i>Governo delle banche centrali</i>	178
<i>Cooperazione in ambito statistico</i>	179
<i>Cooperazione con gruppi regionali di banche centrali</i>	180
<i>Comunicazioni via Internet</i>	181
<i>Gruppo di esperti di informatica</i>	181
<i>Central Bank Counterfeit Deterrence Group</i>	182
Funzioni di Agente e Fiduciario	182
<i>Fiduciario per i prestiti governativi internazionali</i>	182
<i>Funzioni di Depositario di garanzie</i>	182
Operazioni del Dipartimento Bancario	183
<i>Passivo</i>	183
<i>Attivo</i>	184
Utile netto e sua ripartizione	184
Capitale sociale della BRI	186
<i>Ritiro di azioni detenute da privati</i>	186
<i>Divisione dell'emissione iugoslava del capitale della Banca</i>	186
Cambiamenti nel Consiglio di amministrazione	187
Situazione patrimoniale e Conto profitti e perdite	189
Consiglio di amministrazione	204
Dirigenti della Banca	205
Banche centrali membri della BRI	207

I capitoli di questa Relazione sono andati in stampa tra l'11 e il 18 giugno 2002.

Elenco dei grafici (*) e delle tabelle

Pagina

Gli andamenti nelle economie industriali avanzate

Crescita e inflazione	13
Prodotto, interscambio e prezzi mondiali*	13
Sincronizzazione dei cicli economici*	14
Quote del commercio estero	14
Interscambio mondiale e prezzi	15
Contributi alla crescita del PIL reale*	16
Produttività del lavoro e margini di profitto*	17
Fasi di rallentamento: raffronto storico*	19
Principali contributi alla crescita reale dei consumi privati, 1996-2001*	21
Tasso d'interesse reale, saldo di bilancio strutturale e output gap*	22
Prezzi del petrolio e inflazione*	25
Principali aspetti dell'inflazione nelle economie industriali avanzate	26
Persistenza dell'inflazione*	27
Indebitamento dei settori*	28
Saldi finanziari netti dei settori*	28
Saldo delle bilance correnti nelle principali aree	31
Bilancia dei pagamenti nelle tre principali aree economiche	32

Gli andamenti nelle economie di mercato emergenti

Crescita e saldi delle bilance correnti	36
PIL reale*	37
Rallentamento della crescita e apertura commerciale*	38
Principali mercati e prodotti di esportazione	38
Produzione industriale ed esportazioni*	39
Esportazioni "high-tech" delle economie asiatiche verso gli Stati Uniti*	40
Flussi di capitale e tasso d'interesse*	43
Flussi di capitale*	43
Correlazioni fra variazioni dell'indice Nasdaq e dei corsi azionari	44
Prezzi delle azioni e spreads obbligazionari*	45
Indicatori del debito nel 2000	46
Tassi ufficiali	47
Prezzi al consumo	48
Tassi di cambio effettivi nominali*	49
Indici delle condizioni monetarie*	50
Tassi d'interesse a lungo termine	52
Espansione del credito in termini reali*	53
Saldi di bilancio e debito pubblico	55

La politica monetaria nei paesi industriali avanzati

Indicatori economici per gli Stati Uniti*	65
Indicatori economici per l'area dell'euro*	67
Indicatori economici per il Giappone*	69
Inflazione e tassi ufficiali nei paesi con obiettivi di inflazione espliciti*	72
Tassi di cambio nei paesi con obiettivi di inflazione espliciti*	73
Crescita della produttività in corrispondenza dei picchi ciclici*	76
Tasso d'interesse naturale a lungo termine*	77
Tassi ufficiali e modelli operativi*	80

Gli andamenti nei mercati dei cambi

Tassi di cambio, volatilità implicite e risk reversals di dollaro, yen ed euro*	85
Distribuzioni di probabilità del cambio del dollaro rispetto allo yen e all'euro*	86
Riserve valutarie ufficiali	87
Differenziali tra le previsioni di crescita per le tre economie maggiori*	89
Flussi cumulativi di portafoglio fra le tre economie maggiori*	90
Tassi di cambio e differenziali di tasso d'interesse*	91
Tassi di cambio di determinate valute europee*	92
Prezzi delle materie prime, differenziali di crescita e di tasso d'interesse e tassi di cambio*	93
Tassi di cambio nei mercati emergenti*	95
Volatilità dei tassi di cambio e d'interesse	96
Apertura, traslazione, inflazione e attività esterne delle banche centrali	98
Liquidità dei mercati valutari	99
Obiettivi di inflazione, tassi ufficiali e tassi di cambio*	101

I mercati finanziari

Impatto dell'11 settembre sul mercato monetario USA*	107
Impatto dell'11 settembre sui mercati azionari USA*	108
Corsi azionari in prossimità di due shock*	109
Informazioni al pubblico seguite con particolare attenzione*	111
Mercati azionari: prezzi e utili*	113
Indice S&P 500: utili effettivi e previsti*	114
Volatilità e rendimenti*	114
Curve dei rendimenti degli swaps su tassi d'interesse*	116
Spreads su obbligazioni private e rendimenti societari USA*	117
Scomposizione degli spreads societari*	118
Emissioni nette di titoli di debito per scadenza*	118
Commercial paper USA*	119
Swaps di tasso d'interesse*	120
Spreads su obbligazioni sovrane di alcuni mercati emergenti*	122
Flussi bancari internazionali verso le economie emergenti*	123
Esposizioni delle banche USA in strumenti derivati*	125
Indicatori di qualità delle informazioni*	128

L'interazione fra il settore finanziario e l'economia reale

Espansione del credito*	131
Redditività delle maggiori banche nel 2000 e 2001	132
Quota dei crediti in sofferenza*	133
Indicatori dell'attività di investment banking*	133
Indicatori della solidità bancaria*	134
Performance del settore assicurativo*	135
Settore degli immobili commerciali negli USA*	137
Prezzi degli immobili	138
Qualità creditizia ed emissioni obbligazionarie*	139
Indicatori di trasferimento del rischio di credito*	140
Settore bancario in Giappone*	142

Convenzioni adottate in questa Relazione

s	dato stimato
s.s., s.d.	scala sinistra, scala destra
trilione	mille 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.

72^a Relazione annuale

*sottoposta all'Assemblea generale ordinaria
della Banca dei Regolamenti Internazionali
tenuta in Basilea l'8 luglio 2002*

Signore, Signori,

ho l'onore di presentare la 72^a Relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali per l'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 2002.

L'utile netto di esercizio ammonta a franchi oro 225,7 milioni, a fronte di franchi oro 271,7 milioni del precedente esercizio. Ulteriori dettagli sui risultati dell'esercizio finanziario 2001/02 sono riportati nella sezione "Utile netto e sua ripartizione", alle pagine 184-186.

Il Consiglio di amministrazione raccomanda che, in applicazione dell'Articolo 51 dello Statuto, l'Assemblea generale deliberi di destinare l'importo di franchi oro 52,6 milioni al pagamento di un dividendo di 380 franchi svizzeri per azione.

Il Consiglio raccomanda inoltre che vengano trasferiti franchi oro 26,9 milioni al Fondo di riserva generale, franchi oro 3,0 milioni al Fondo speciale di riserva per i dividendi e il residuo di franchi oro 143,2 milioni al Fondo di riserva libero.

Se queste proposte saranno approvate, il dividendo della Banca per l'esercizio finanziario 2001/02 sarà pagabile agli azionisti il 15 luglio 2002.

Basilea, 18 giugno 2002

ANDREW CROCKETT
Direttore Generale