

# 目录

发文函 .....	1
经济章节梗概 .....	3
<b>第一章 寻找新的方向</b> .....	<b>7</b>
全球经济：我们身处何方？ .....	8
从金融周期的角度看全球经济 .....	10
资产负债表导致的衰退及其影响 .....	10
当前的宏观经济与金融风险 .....	12
政策挑战 .....	13
近期挑战：现在要做什么？ .....	13
长期挑战：调整政策框架 .....	16
结论 .....	18
<b>第二章 货币政策魔咒下的全球金融市场</b> .....	<b>21</b>
观察期的一年：在跌宕起伏中追求高收益 .....	21
新兴市场经济体境况突然逆转 .....	25
专栏2.A：近期新兴市场经济体货币贬值的决定因素 .....	27
央行对金融市场造成影响 .....	28
金融市场聚焦货币政策 .....	29
专栏2.B：从历史角度看2013年美国国债抛售事件 .....	30
低融资成本和低波动性鼓励寻求高收益率行为 .....	32
<b>第三章 增长与通胀：动力与前景</b> .....	<b>37</b>
增长：当前发展和中期趋势 .....	38
全球经济增长强劲但不平衡 .....	38
金融危机的不利影响 .....	40
专栏3.A：从资产负债表衰退中复苏 .....	41
通胀：国内和全球因素 .....	43
专栏3.B：资产负债表衰退中产出损失的测度 .....	44
专栏3.C：潜在产出和经济疲软的测度 .....	47

更好地锚定通胀预期 .....	48
全球因素起到更大的作用? .....	48
投资与生产能力: 长期观点 .....	51
生产能力下滑的趋势 .....	53
<b>第四章 债务和金融周期: 国内和国际视角 .....</b>	<b>59</b>
金融周期: 简要介绍 .....	59
不同国家处在金融周期的什么位置? .....	61
专栏4.A: 衡量金融周期 .....	62
当前条件下哪些因素在驱动金融周期的变化? .....	64
全球流动性和国内政策引发信贷扩张 .....	65
风险和调整的必要性 .....	66
提示金融抑制风险的指标 .....	67
回到可持续的债务水平 .....	71
专栏4.B: 衡量偿债比例 .....	73
<b>第五章 货币政策努力实现常态化 .....</b>	<b>77</b>
近期货币政策发展 .....	77
专栏5.A: 零利率边界下前瞻性指引 .....	81
重要的货币政策挑战 .....	82
货币政策的低效 .....	83
货币政策溢出效果 .....	84
专栏5.B: 资产负债表收缩之后货币政策的效果 .....	85
专栏5.C: 美国货币政策对新兴市场经济体政策利率的影响: 泰勒规则的 证据 .....	87
意料之外的去通胀和通缩风险 .....	88
专栏5.D: 通缩的成本: 历史记载如何说? .....	89
政策常态化 .....	91
<b>第六章 金融体系何去何从 .....</b>	<b>95</b>
趋势概览 .....	95
银行 .....	95
专栏6.A: 监管改革——新要素及实施 .....	97
专栏6.B: 关于银行主权敞口的监管要求 .....	100
保险部门 .....	100
银行与市场信贷 .....	102
金融部门的结构化调整 .....	102
商业模式的变化 .....	103
国际银行业的转化时期 .....	104
资产管理部的崛起 .....	105
银行到底有多强? .....	107
危机后的银行恢复 .....	107

专栏6.C: 融资基础设施投资 .....	108
金融繁荣后期的银行 .....	110
专栏6.D: 逆周期政策工具的有效性 .....	112
国际清算银行组织结构图 (2014年3月31日) .....	118
<b>国际清算银行: 职责、业务活动、治理和财务结果</b> .....	<b>119</b>
国际清算银行成员中央银行 .....	150
国际清算银行董事会 .....	152
<b>财务报表</b> .....	<b>157</b>
<b>独立审计报告</b> .....	<b>233</b>
<b>五年总结图</b> .....	<b>234</b>

# 图表目录

## 图

图1.1	债务水平继续上升	9
图2.1	发达经济体宽松政策压低债券收益率	22
图2.2	货币宽松刺激了承担风险的行为	23
图2.3	债券市场抛售造成暂时性的金融紧缩	24
图2.4	金融市场收紧波及新兴市场经济体	25
图2.5	新兴市场经济体对市场压力的反应	26
图2.6	美国利率第一次出现正常化迹象	29
图2.7	美国货币政策的相关消息导致价格调整	32
图2.8	低评级信用市场部门的发行活跃	33
图2.9	尽管增长疲软，信贷利差仍在降低	34
图2.10	股票估值走高，波动性和风险溢价下降	35
图2.11	主要资产类别的波动性下降至历史较低水平	36
图3.1	发达经济体是全球经济复苏的重要动力	38
图3.2	新兴市场经济体信贷增长依然强劲	39
图3.3	产出和生产率的复苏缓慢而且不平衡	40
图3.4	发达经济体的财政整顿仍未完成	43
图3.5	全球通胀水平低位运行	46
图3.6	发达经济体的价格和工资的菲利普斯曲线越来越平坦	49
图3.7	通胀是一种全球现象	50
图3.8	受全球经济疲软影响的国内通胀水平	51
图3.9	投资分化的趋势	52
图3.10	生产率和适龄劳动人口正在下降	54
图4.1	金融周期顶峰常与危机相伴随	61
图4.2	不同国家处在金融周期的什么位置？	63
图4.3	危机后去杠杆过程不均衡	65
图4.4	发达经济体低收益率驱使资金流向新兴市场经济体	66
图4.5	低利率与信贷繁荣相伴随	67
图4.6	新兴市场经济体面临新的风险特征	70
图4.7	人口因素对房价由正面贡献转为负面影响	71

图4.8	债务可持续需全球范围内去杠杆 .....	72
图4.9	偿债负担可能上升 .....	75
图5.1	全球货币政策依然非常宽松 .....	78
图5.2	发达经济体的政策利率水平依然较低，中央银行资产规模居高不下 .....	79
图5.3	小型发达经济体正面临低于目标值的通胀水平和高债务 .....	80
图5.4	随着关于金融稳定担忧的加剧，新兴市场经济体对市场波动的应对 .....	83
图5.5	短期利率协同波动，全球外币借款上升 .....	86
图5.6	通胀预期非常稳固 .....	88
图5.7	泰勒规则隐含的利率表明困境悬而未决 .....	92
图6.1	资本积累拉升了银行的监管比率 .....	98
图6.2	银行信贷的不同趋势 .....	102
图6.3	银行信贷障碍 .....	103
图6.4	效率与收益稳定性紧密相关 .....	104
图6.5	国际银行业：中介业务的地理分布 .....	106
图6.6	资产管理部门发展并进一步集中 .....	107
图6.7	银行评级仍然低迷 .....	109
图6.8	市场的怀疑在不同银行体系间存在差异 .....	110
图6.9	不良贷款的不同表现 .....	111
<b>表</b>		
表3.1	产出、通胀和经常账户余额 .....	56
表3.2	危机后产出、就业和生产率的复苏 .....	57
表3.3	政府财政状况 .....	58
表4.1	国内银行危机的早期预警指标表明风险即将到来 .....	68
表5.1	外汇储备的年度变化 .....	94
表6.1	银行普通股（CET1）相较于风险加权资产有所上升 .....	96
表6.2	主要银行盈利情况 .....	99
表6.3	保险部门的盈利能力 .....	101
表6.4	商业模式：传统银行模式再度盛行 .....	105

## 本报告使用的术语

lhs, rhs 左坐标, 右坐标

billion 10亿

…… 没有提供

· 不适用

— 无或忽略不计

\$ 美元, 除非特别说明

总数经四舍五入

本期报告中的“国家”一词涵盖了国际法和国际惯例中所理解的非国家领土实体, 其数据单独列示。

# 第84期年报

## 提交给2014年6月29日在巴塞尔举行的 国际清算银行年度股东大会

女士们、先生们：

我很荣幸将本财年（截至2014年3月31日）的国际清算银行第84期年报提交给诸位。

本年度净利润达4.193亿特别提款权，上一年度净利润为8.954亿特别提款权。为反映应支付退休福利会计政策的变化，已对上一年度的数值进行了重新表述。修订后的政策披露在第171页（中文版——编者注）的“财务报表说明”（第26项），变动所产生的财务影响被披露在第172～174页（中文版——编者注）财务报表说明第3项。2013/2014财年的详细情况请见本年报第154～155页（中文版——编者注）“净利润及其分配”。

根据国际清算银行章程第51条，董事会向本届股东大会提议按每股215特别提款权、总额1.2亿特别提款权支付红利，以特别提款权的构成币种或瑞士法郎支付。

董事会进一步建议1500万特别提款权转入一般储备基金，600万特别提款权转入特别红利储备基金，剩余的2.843亿特别提款权转入自由储备基金。

上述提议如获股东大会批准，国际清算银行2013/2014财年分配的红利将于2014年7月3日支付给股东。

总经理

海密·卡罗阿纳

2014年6月20日于巴塞尔