

目录

发文函	1
经济章节梗概	3
第一章 当未来成为现在	7
全球经济：过去一年的突出特征	9
全球经济：解读与风险	11
解读：一部电影	11
长期停滞，还是金融繁荣出了问题？	14
风险	15
全球经济：政策	16
迈向宏观金融稳定框架	16
审慎政策	16
财政政策	17
货币政策	18
现在该做些什么？	18
捍卫中央银行	20
结论	20
第二章 全球金融市场：不安的平静与动荡交替	21
平静与动荡交织的一年	21
低利率环境下的资产估值	25
专栏2.A：负利率传导效应：初步经验	26
专栏2.B：固定收益市场流动性	31
市场异常蔓延	33
专栏2.C：理解交叉货币利率掉期：为什么抛补利率平价失效了？	36
第三章 全球经济：正在进行调整？	39
金融周期的缺失	40
专栏3.A：金融周期的概念及测量	42
相对价格波动巨大，急需深度调整	44

大宗商品价格持续下降	44
等待低商品价格为增长注入“强心剂”	46
浮动（及下沉）汇率	46
新兴市场经济体的风险承担渠道赫然耸现	48
贸易渠道在先进经济体中比新兴市场经济体中更强	49
专栏3.B：汇率：稳定性或是不稳定性？	50
变化的相互依赖性	51
新兴市场经济体不断增加的贸易溢出效应	51
通过金融渠道的较大的溢出和回溢	53
增长现实主义的药方	54
供给增长的放缓	54
需求结构有缺陷吗？	56
现实是增长放缓，除非……？	56
第四章 货币政策更加宽松，空间更少	59
最近发展状况	59
货币政策正常化进一步推迟	59
错乱交织的通胀	62
专栏4.A：全球价值链和通胀全球化	64
货币政策传导渠道由内转外	65
国内传导渠道有效性下降	66
外部传导渠道重要性正在提升	68
统一金融稳定的货币政策框架	70
国内金融周期考虑因素	70
专栏4.B：对逆周期货币政策的分析案例	72
汇率考虑因素	73
专栏4.C：金融周期、自然利率及货币政策	74
第五章 迈向金融稳定导向的财政政策	79
历史数据	79
金融部门对主权债务的压力	80
主权债务带来的金融压力	82
厄运循环	83
保护金融部门免受主权债务风险冲击	84
主权债务风险对银行业的冲击	85
在审慎监管下对主权债务危机的处理	86
保护主权债务免受金融部门风险冲击	88
认识并测量金融繁荣的“奉承效应”	88
专栏5.A：财政平衡和金融周期	89
专栏5.B：是否还有转型空间？	91
财政政策可以被用来控制金融部门风险吗？	93

消除对堆积债务的倾向	94
专栏5.C: 税收制度对债务的倾向, 公司杠杆和金融危机成本	96
第六章 金融领域: 前进的时刻已经到来	99
应对富有挑战的环境	99
银行: 应对艰难的逆风局面	99
专栏6.A: 银行资本水平和借贷行为: 实证性研究	101
专栏6.B: 金融领域数字化: 机遇和挑战	106
其他金融机构: 情况大致相同?	107
专栏6.C: 欧盟保险偿付能力监管标准 II (Solvency II): 要点综述	110
完成危机后的改革	111
银行监管框架接近完成	111
对宏观经济的影响	112
审慎监管重点的转移	113
专栏6.D: 对资本和流动性更加严格的要求所产生的长期经济影响 (LEI)	115
统计附录	119
国际清算银行组织结构图 (2016年3月31日)	130
国际清算银行: 职责、业务活动、治理和财务结果	131
国际清算银行成员中央银行	160
国际清算银行董事会	162
五年总结图	168
财务报表	171
独立审计报告	242

图

图1.1	全球经济并非舆论宣传般疲弱	7
图1.2	利率持续维持在超低水平	8
图1.3	全球债务继续扩张、生产力增速继续下降	10
图1.4	非常规适应性全球货币情况	12
图2.1	市场在平静与动荡间交替	22
图2.2	中国股价暴跌和人民币贬值	23
图2.3	大宗商品持续下跌，大宗商品生产商受损	23
图2.4	政策前景持续分化，美元保持强势	24
图2.5	银行备受压力	25
图2.6	债券收益率将持续处于负区间	27
图2.7	从历史角度看处于历史低位的利率和收益率	28
图2.8	期限溢价的预期继续降到罕见低位	29
图2.9	10年期债券收益率降至名义GDP增速以下	30
图2.10	股票估值升高	32
图2.11	违约周期开始逆转，信用差价上升	33
图2.12	信用差价对汇率变化作出反应	34
图2.13	互换利差、国债流动和利率对冲成本	35
图3.1	新兴市场经济体和大宗商品出口国增速放缓，但其他国家发展良好	40
图3.2	金融周期：部分新兴市场经济体的金融繁荣期攀顶并转头向下，很多金融危机受害国金融繁荣向上	41
图3.3	宽松的大宗商品超级周期正在伤害出口商	45
图3.4	大宗商品生产国的风险已形成	47
图3.5	汇率的风险承担渠道	48
图3.6	中国的贸易溢出效应增加，美国的溢出效应仍然巨大	52
图3.7	美元是全球主要的融资货币	53
图3.8	更少的工人意味着更多消费者分享更低的增长	55
图4.1	随着低通胀继续，全球货币宽松加剧	60
图4.2	政策利率持续处于低位，中央银行资产负债表激增	61
图4.3	对通胀的忧虑严重影响政策决议	62
图4.4	标题通胀率与核心通胀率差距持续存在，反映出近期因素影响	63
图4.5	周期性因素和锚定通胀预期支撑下的核心通胀率	65
图4.6	国内货币政策传导可能减弱	66
图4.7	非传统货币政策效果似乎减弱	67
图4.8	货币政策的外部传导渠道越发重要	68
图4.9	用于影响汇率的外汇储备	69
图4.10	货币错配导致外汇和去杠杆反馈循环	76

图5.1	危机后政府债务大幅增加	81
图5.2	公共金融和银行危机的密切关联	84
图5.3	银行主权债务危机在不同国家和时期的显著区别	85
图5.4	财政政策是否能防止金融部门危机的积累?	94
图5.5	政府补贴对私营部门杠杆的鼓励	95
图5.6	企业的纳税和杠杆	97

图6.1	银行系统抗风险能力正在提高	100
图6.2	市场估值对银行盈利能力和资产负债表风险的担忧	102
图6.3	超低利率挤压银行传统收入来源	104
图6.4	在竞争环境中提高成本效率	105
图6.5	养老金和保险公司在低利率环境下挣扎	108
图6.6	市场活动和流动性风险继续向新的市场参与者转移	109
图6.7	银行资本收益提高使经济受益	114

表

表6.1	主要银行的盈利能力	103
表6.2	保险业的利润率	109
表6.3	银行资本充足率和资金短缺情况总表	113

表A1	产出、通胀和经常账户余额	119
表A2	住房价格	120
表A3	政府财政状况	121
表A4	国内银行业危机早期预警指标	122
表A5	外汇储备年度变化	123

本报告（英文版）的经济章节于2016年6月15~17日付印，使用的是截至2016年5月30日的数据。

本报告使用的术语

\$	美元，除特别说明
mn	百万
bn	10亿
trn	万亿
% pts	百分点
bp	基准点
lhs, rhs	左坐标，右坐标
sa	季节调整
yoy	年同比
qoq	环比
...	没有提供
.	不适用
—	无或忽略不计

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。

国家（地区）代码

AR	阿根廷	IL	以色列
AT	奥地利	IN	印度
AU	澳大利亚	IS	冰岛
BA	波斯尼亚和黑塞哥维那 (以下简称“波黑”)	IT	意大利
BE	比利时	JP	日本
BG	保加利亚	KR	韩国
BR	巴西	LT	立陶宛
CA	加拿大	LU	卢森堡
CH	瑞士	LV	拉脱维亚
CL	智利	MK	马其顿共和国
CN	中国	MX	墨西哥
CO	哥伦比亚	MY	马来西亚
CY	塞浦路斯共和国	NL	荷兰
CZ	捷克共和国	NO	挪威
DE	德国	NZ	新西兰
DK	丹麦	PE	秘鲁
DZ	阿尔及利亚	PH	菲律宾
EA	欧元区	PL	波兰
EE	爱沙尼亚	PT	葡萄牙
ES	西班牙	RO	罗马尼亚
EU	欧洲联盟	RU	俄罗斯
FI	芬兰	SA	沙特阿拉伯
FR	法国	SE	瑞典
GB	英国	SG	新加坡
GR	希腊	SI	斯洛文尼亚
HK	中国香港	SK	斯洛伐克
HR	克罗地亚	TH	泰国
HU	匈牙利	TR	土耳其
ID	印度尼西亚	TW	中国台湾
IE	爱尔兰	US	美国
		ZA	南非

先进经济体 (AEs): 澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、瑞士、英国和美国。

主要先进经济体 (G3): 欧元区、日本和美国。

其他先进经济体: 澳大利亚、加拿大、丹麦、新西兰、挪威、瑞典、瑞士和英国。

新兴市场经济体 (EMEs): 阿根廷、巴西、智利、中国、中国台湾、哥伦比亚、捷克共和国、匈牙利、印度、中国香港、印度尼西亚、韩国、马来西亚、墨西哥、秘鲁、菲律宾、波兰、俄罗斯、沙特阿拉伯、新加坡、南非、泰国和土耳其。

全球：所列出的全部先进经济体和新兴市场经济体。

大宗商品出口国（2005 年至 2014 年大宗商品出口收入占全部出口收入的比重平均超过 40% 的国家）：阿根廷、澳大利亚、巴西、加拿大、智利、哥伦比亚、印度尼西亚、新西兰、挪威、秘鲁、俄罗斯、沙特阿拉伯和南非。

图表中使用的国家总量可能不包括所有列出的国家、取决于数据的可用性。

第86期年报

提交给2016年6月26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 2016 年 3 月 31 日）的国际清算银行第 86 期年报提交给诸位。

本年度净利润达 4.129 亿特别提款权，上一年度净利润为 5.429 亿特别提款权。2015/2016 财年的详细情况请见本年报第 165–166 页(中文版——编者注)“财务活动与结果”。

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 1,460 万特别提款权转入一般储备基金，剩余的 2.783 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 2015/2016 财年分配的红利将于 2016 年 6 月 30 日支付给股东。

总经理

海密·卡罗阿纳

2016 年 6 月 17 日于巴塞尔