

Indice

Lettera di presentazione	1
Presentazione dei capitoli a contenuto economico	3
I. Alla ricerca di una nuova bussola	7
L'economia mondiale: il punto della situazione	8
L'economia mondiale attraverso la lente del ciclo finanziario	11
La recessione patrimoniale e le sue conseguenze	11
I rischi macroeconomici e finanziari attuali	13
Le sfide per le politiche economiche	15
Le sfide a breve termine: cosa fare nell'immediato?	15
Le sfide nel più lungo periodo: adeguare l'impostazione delle politiche	19
Conclusioni	22
II. I mercati finanziari internazionali sotto l'incantesimo della politica monetaria	25
L'anno in rassegna: un percorso accidentato alla ricerca di rendimento	25
Le economie emergenti sono colpite da brusche inversioni di rotta	29
Riquadro II.A – Le determinanti dei recenti deprezzamenti valutari nelle EME	32
Le banche centrali lasciano il segno sui mercati finanziari	33
I mercati finanziari ossessionati dalla politica monetaria	34
Riquadro II.B – L'ondata di vendite del 2013 nel mercato dei titoli del Tesoro USA in una prospettiva storica	35
I bassi costi di finanziamento e la volatilità contenuta incoraggiano la ricerca di rendimento	38
III. Crescita e inflazione: determinanti e prospettive	45
La crescita: andamenti recenti e trend di medio periodo	46
Una ripresa più vigorosa ma ancora disomogenea	46
L'ombra lunga della crisi finanziaria	48
Riquadro III.A – La ripresa da una recessione patrimoniale	50
Riquadro III.B – La misurazione delle perdite in termini di prodotto a seguito di una recessione patrimoniale	52
L'inflazione: determinanti interne e internazionali	54
Un migliore ancoraggio delle aspettative di inflazione?	56

Riquadro III.C – La misurazione del prodotto potenziale e del grado di sottoutilizzo della capacità produttiva	57
Una maggiore incidenza dei fattori internazionali?	58
Investimenti e produttività: una prospettiva di lungo periodo	61
L'indebolimento tendenziale della crescita della produttività	64
IV. Il debito e il ciclo finanziario nazionali e mondiali	71
Il ciclo finanziario: una breve introduzione	72
Riquadro IV.A – La misurazione del ciclo finanziario	74
In quale fase del ciclo finanziario si trovano i paesi?	75
Le determinanti del ciclo finanziario nel contesto attuale	77
La liquidità mondiale e le politiche nazionali alimentano i boom del credito	78
Rischi e necessità di aggiustamento	80
Gli indicatori segnalano il rischio di dissesto finanziario	81
Il ritorno a livelli di debito sostenibili	86
Riquadro IV.B – La stima degli indici del servizio del debito	89
V. La politica monetaria pena a ritrovare la normalità	93
Evoluzione recente delle politiche monetarie	93
Riquadro V.A – La forward guidance in presenza di tassi ufficiali alla soglia zero	97
Le principali sfide per la politica monetaria	100
Scarsa efficacia della politica monetaria	100
Riquadro V.B – L'efficacia della politica monetaria dopo una recessione patrimoniale .	102
Ripercussioni internazionali delle politiche monetarie	102
Riquadro V.C – L'impatto della politica monetaria USA sui tassi ufficiali nelle EME:	
evidenze dalle regole di Taylor	105
Disinflazione inattesa e rischi di deflazione	106
Riquadro V.D – I costi della deflazione: gli insegnamenti dell'esperienza storica	108
Normalizzazione delle politiche	109
VI. Il sistema finanziario a un crocevia	115
Panoramica delle tendenze	115
Settore bancario	116
Riquadro VI.A – La riforma della regolamentazione: novità e attuazione	117
Riquadro VI.B – Trattamento prudenziale delle esposizioni delle banche	
nei confronti di soggetti sovrani	121
Settore assicurativo	122
Credito bancario e finanziamento sul mercato dei capitali	123
Aggiustamenti strutturali nel settore finanziario	125
Cambiamenti nei modelli di business	125
Evoluzione dell'attività bancaria internazionale	127
L'ascesa del settore dell'asset management	128
Riquadro VI.C – Il finanziamento degli investimenti infrastrutturali	130
Qual è la reale solidità delle banche?	131
Le banche in una fase di ripresa dalla crisi	131
Le banche a uno stadio avanzato di boom finanziario	134
Riquadro VI.D – L'efficacia degli strumenti prudenziali anticiclici	136

Organigramma della BRI al 31 marzo 2014	142
La BRI: missione, attività, governance e risultati finanziari	143
Banche centrali membri della BRI	182
Consiglio di amministrazione	184
Situazioni dei conti	189
Relazione del revisore indipendente	263
Rappresentazione grafica delle dinamiche degli ultimi cinque anni	264

Grafici

I.1	I livelli del debito continuano ad aumentare	10
II.1	La politica monetaria accomodante nelle economie avanzate comprime i rendimenti obbligazionari	26
II.2	L'accomodamento monetario alimenta l'assunzione di rischio	27
II.3	L'ondata di vendite nel mercato obbligazionario provoca un temporaneo inasprimento finanziario	28
II.4	Le tensioni nei mercati finanziari si trasmettono alle economie emergenti	30
II.5	Le economie emergenti reagiscono alle pressioni del mercato	31
II.6	I tassi di interesse USA mostrano i primi segni di normalizzazione	37
II.7	Le notizie relative alla politica monetaria USA innescano nuove valutazioni	38
II.8	È intensa l'attività di emissione nei segmenti a più basso rating del mercato ..	39
II.9	Gli spread creditizi si assottigliano malgrado la debolezza della crescita	40
II.10	Le valutazioni azionarie aumentano mentre la volatilità e i premi al rischio calano	41
II.11	La volatilità delle principali categorie di attività si avvicina ai minimi storici ...	42
III.1	Le economie avanzate stanno trainando la ripresa della crescita mondiale	46
III.2	L'espansione del credito nelle EME è ancora vigorosa	48
III.3	La ripresa del prodotto e della produttività è stata lenta e disomogenea	49
III.4	Il risanamento dei conti pubblici nelle economie avanzate è ancora incompiuto	54
III.5	L'inflazione è rimasta contenuta a livello mondiale	55
III.6	Le curve di Phillips dei prezzi e dei salari si sono appiattite nelle economie avanzate	56
III.7	L'inflazione è un fenomeno mondiale	60
III.8	L'inflazione interna è influenzata dalla capacità inutilizzata a livello mondiale ..	61
III.9	I trend degli investimenti divergono	63
III.10	La crescita della produttività e la popolazione in età lavorativa sono in calo ...	65
IV.1	I picchi dei cicli finanziari coincidono di norma con delle crisi	73
IV.2	A che stadio del ciclo finanziario si trovano i paesi?	76
IV.3	Processo disomogeneo di riduzione dell'indebitamento dopo la crisi	78
IV.4	I bassi rendimenti nelle economie avanzate spingono i capitali verso le economie emergenti	79
IV.5	I bassi tassi ufficiali si accompagnano a boom del credito	80
IV.6	Le economie emergenti di fronte a nuovi profili di rischio	84
IV.7	L'influsso degli andamenti demografici sui prezzi delle abitazioni passa da negativo a positivo	87
IV.8	La sostenibilità del debito presuppone una riduzione dell'indebitamento nel mondo intero	88
IV.9	Gli oneri per il servizio del debito sono probabilmente destinati a salire	91
V.1	La politica monetaria rimane globalmente molto accomodante	94
V.2	Nelle economie avanzate maggiori i tassi ufficiali restano bassi e le attività delle banche centrali elevate	95
V.3	Nelle economie avanzate minori l'inflazione è inferiore all'obiettivo e il debito è elevato	96
V.4	Nelle EME le autorità reagiscono alle tensioni di mercato mentre aumentano i timori per la stabilità	99
V.5	Aumenta l'indebitamento globale in valuta estera in presenza di un comovimento dei tassi di interesse a breve termine	103

V.6	Solido ancoraggio delle aspettative di inflazione	107
V.7	I tassi impliciti nella regola di Taylor segnalano il perdurare di venti contrari ...	111
VI.1	La ricapitalizzazione accresce i coefficienti patrimoniali regolamentari delle banche	118
VI.2	Tendenze divergenti del credito bancario	124
VI.3	Ostacoli al credito bancario	124
VI.4	Efficienza e stabilità degli utili vanno di pari passo	126
VI.5	Il profilo geografico dell'intermediazione bancaria internazionale è importante	127
VI.6	Crescono le dimensioni e la concentrazione del settore dell'asset management	129
VI.7	I rating delle banche restano bassi	132
VI.8	Il grado di scetticismo dei mercati differisce a seconda dei sistemi bancari	133
VI.9	I crediti deteriorati assumono andamenti divergenti	134

Tabelle

III.1	Crescita del prodotto, inflazione e saldi del conto corrente	67
III.2	Ripresa di prodotto, occupazione e produttività dalla recente crisi	68
III.3	Posizioni di bilancio	69
IV.1	Gli indicatori di allerta precoce delle crisi bancarie nazionali segnalano rischi per il futuro	82
V.1	Variazioni annue delle riserve valutarie ufficiali	113
VI.1	Il capitale di qualità migliore (CET1) delle banche è aumentato in rapporto alle attività ponderate per il rischio	116
VI.2	Redditività delle maggiori banche	119
VI.3	Redditività del settore assicurativo	122
VI.4	Modelli di business: l'attività bancaria tradizionale riacquista popolarità	126

I capitoli di questa Relazione sono andati in stampa tra il 18 e il 20 giugno e si basano sui dati disponibili fino al 6 giugno 2014.

Convenzioni adottate in questa Relazione

s.s., s.d.	scala sinistra, scala destra
trilione	mille miliardi
p.p.	punti percentuali
...	dato non disponibile
.	dato non applicabile
–	valore nullo o trascurabile
\$	dollaro USA se non diversamente specificato

Le discrepanze nei totali sono dovute ad arrotondamenti.

Con il termine “paese” si intendono nella presente pubblicazione gli enti territoriali, compresi quelli che non sono Stati sovrani ai sensi del diritto e della prassi internazionali, per i quali vengono mantenute statistiche separate e indipendenti.

84^a Relazione annuale

*sottoposta all'Assemblea generale ordinaria
della Banca dei Regolamenti Internazionali
tenuta in Basilea il 29 giugno 2014*

Signore, Signori,

ho l'onore di presentare l'84^a Relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali per l'esercizio finanziario chiuso il 31 marzo 2014.

L'utile netto di esercizio ammonta a DSP 419,3 milioni, a fronte di DSP 895,4 milioni dell'esercizio precedente. Quest'ultimo dato è stato rettificato a seguito di una modifica dei criteri contabili applicati alle obbligazioni per prestazioni successive al rapporto di lavoro. La modifica è descritta nella sezione "Criteri contabili" (punto 26), a pagina 202, e il suo impatto finanziario nella nota integrativa 3 delle Situazioni dei conti, alle pagine 204-206. Ulteriori dettagli sui risultati dell'esercizio finanziario 2013/14 sono riportati nella sezione "Utile netto e sua ripartizione", alle pagine 187-188.

Il Consiglio di amministrazione raccomanda che, in applicazione dell'articolo 51 dello Statuto della Banca, l'Assemblea generale deliberi di destinare l'importo di DSP 120,0 milioni al versamento di un dividendo di DSP 215 per azione, pagabile in una delle valute che compongono i diritti speciali di prelievo oppure in franchi svizzeri.

Il Consiglio raccomanda inoltre che vengano trasferiti DSP 15,0 milioni al Fondo di riserva generale e i restanti DSP 284,3 milioni al Fondo di riserva libero.

Se queste proposte saranno accettate, il dividendo della Banca per l'anno finanziario 2013/14 sarà pagabile agli azionisti il 3 luglio 2014.

Basilea, 20 giugno 2014

JAIME CARUANA
Direttore generale