

# Indice

<b>Lettera di presentazione</b> .....	<b>1</b>
<b>Presentazione dei capitoli a contenuto economico</b> .....	<b>3</b>
<b>I. Verso una crescita resiliente</b> .....	<b>7</b>
L'anno in retrospettiva .....	9
La sostenibilità .....	11
Inflazione .....	11
Rischi legati al ciclo finanziario .....	13
Consumi e investimenti .....	14
Deglobalizzazione .....	16
Le politiche .....	19
Costruire resilienza: la sfida a livello nazionale .....	20
Costruire resilienza: la sfida a livello mondiale .....	23
Note di chiusura .....	25
<b>II. Riorientamento dei mercati a seguito degli shock politici</b> .....	<b>27</b>
Aggiustamento dei mercati al nuovo contesto .....	27
L'evoluzione della natura del rischio di mercato .....	34
Le anomalie di prezzo diminuiscono ma non scompaiono .....	38
Riquadro II.A - Premi a termine: concetti, modelli e stime .....	41
Riquadro II.B - Rischio o incertezza? .....	44
Riquadro II.C - Cambiamenti nell'ecosistema del mercato dei cambi .....	46
Note di chiusura .....	49
<b>III. L'economia mondiale: riprese economiche in fase di maturazione, cicli finanziari in fase di svolta?</b> .....	<b>51</b>
Andamenti macrofinanziari a un punto di svolta? .....	51
Rischi per le prospettive .....	55
Rischi connessi al ciclo finanziario .....	56
Rischi per i consumi .....	59
Rischi per gli investimenti .....	60
Rischi originanti dal crescente protezionismo .....	63
Gli andamenti ciclici favorevoli aprono una finestra di opportunità .....	65
Riquadro III.A - Eccesso di debito delle famiglie e crescita a medio termine .....	66
Riquadro III.B - La sensibilità dei costi di produzione negli Stati Uniti alle tariffe sulle importazioni dalla Cina e dal Messico .....	68
Note di chiusura .....	70
<b>IV. Politica monetaria: verso una normalizzazione</b> .....	<b>71</b>
Sviluppi recenti .....	71
Fase di transizione per la politica monetaria internazionale .....	72

Evoluzione delle prospettive di inflazione .....	75
Aumento dell'inflazione a livello mondiale .....	75
I mercati del lavoro segnalano la presenza di un possibile aumento delle pressioni inflazionistiche? .....	77
Il calo del potere contrattuale dei lavoratori è influenzato da fattori di lungo termine .....	77
Implicazioni sulla crescita dei salari e l'inflazione .....	79
Avvio della Grande Normalizzazione? .....	81
Riquadro IV.A - Analisi della curva di Phillips dei salari .....	87
Riquadro IV.B - La valenza sempre più internazionale del comovimento dei costi del lavoro .....	89
Riquadro IV.C - Riduzione dei bilanci delle banche centrali .....	91
Riquadro IV.D - L'impatto sulle finanze pubbliche delle variazioni di tassi di interesse a fronte di ampi bilanci delle banche centrali .....	93
Note di chiusura .....	95
<b>V. Il settore finanziario: prepararsi al futuro .....</b>	<b>97</b>
Istituzioni finanziarie: si placano i venti contrari .....	97
Settore bancario .....	97
Altri soggetti finanziari .....	99
Modelli di business delle banche: la ricerca di profitti sostenibili .....	102
Segni di miglioramento, ma lo scetticismo persiste .....	103
Quali passi successivi? .....	105
Finanziamento in dollari USA: un punto determinante di scarico delle pressioni? .....	107
I rischi posti dal finanziamento in dollari USA .....	107
Implicazioni di policy .....	110
Riquadro V.A - L'allocazione del capitale bancario nel contesto di una pluralità di indicatori regolamentari .....	113
Riquadro V.B - Le banche e i servizi di prestiti online: da concorrenti a partner? .....	115
Riquadro V.C - La riforma dei fondi monetari statunitensi e il finanziamento internazionale in dollari USA delle banche non statunitensi .....	117
Note di chiusura .....	119
<b>VI. Comprendere la globalizzazione .....</b>	<b>121</b>
Interconnessioni delle aperture commerciale e finanziaria .....	122
L'evoluzione della globalizzazione .....	124
Commercio .....	125
Finanza .....	127
La globalizzazione ha raggiunto il suo picco? .....	129
Globalizzazione e benessere .....	130
Globalizzazione e crescita .....	131

Globalizzazione e disuguaglianze . . . . .	132
Globalizzazione e stabilità finanziaria . . . . .	133
Ottenere il massimo dalla globalizzazione . . . . .	135
Riquadro VI.A - Una mappa della globalizzazione . . . . .	138
Riquadro VI.B - Deglobalizzazione finanziaria nel settore bancario? . . . . .	140
Riquadro VI.C - Globalizzazione e propagazione dei tassi di interesse . . . . .	143
Note di chiusura . . . . .	145
Riferimenti bibliografici . . . . .	148
<b>Allegato statistico . . . . .</b>	<b>153</b>
<b>Organigramma della BRI al 31 marzo 2017 . . . . .</b>	<b>158</b>
<b>La BRI: missione, attività, governance e risultati finanziari . . . . .</b>	<b>159</b>
Il Processo di Basilea . . . . .	159
Gli incontri bimestrali e le altre consultazioni periodiche . . . . .	159
Comitati e associazioni ospitati dalla BRI . . . . .	161
Attività dei comitati ospitati dalla BRI e dell'ISF . . . . .	162
Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria . . . . .	162
Comitato sul sistema finanziario globale . . . . .	167
Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato . . . . .	168
Comitato sui mercati . . . . .	171
Central Bank Governance Group . . . . .	172
Irving Fisher Committee on Central Bank Statistics . . . . .	172
Istituto per la stabilità finanziaria . . . . .	173
Attività delle associazioni ospitate dalla BRI . . . . .	175
Financial Stability Board . . . . .	175
Associazione internazionale dei fondi di tutela dei depositi . . . . .	180
Associazione internazionale delle autorità di vigilanza assicurativa . . . . .	181
Analisi economica, ricerca e statistiche . . . . .	183
Analisi e ricerca . . . . .	184
Temi di ricerca . . . . .	185
Iniziative statistiche in ambito internazionale . . . . .	186
Altre aree di cooperazione internazionale . . . . .	188
Servizi finanziari . . . . .	188
Gamma dei servizi offerti . . . . .	188
Uffici di rappresentanza . . . . .	190
Ufficio asiatico . . . . .	190
Ufficio per le Americhe . . . . .	190
Governance e amministrazione della BRI . . . . .	191
Assemblea generale delle banche centrali membri . . . . .	191
Banche centrali membri della BRI . . . . .	192

Consiglio di amministrazione.....	193
Modifiche dell'Articolo 27 dello Statuto della BRI riguardanti la composizione del Consiglio .....	193
Consiglio di amministrazione.....	195
Direzione.....	195
Attività e risultati finanziari.....	198
Il bilancio della Banca .....	198
Redditività.....	198
Allocazione e distribuzione degli utili.....	199
Dividendo proposto.....	199
Ripartizione proposta dell'utile netto per il 2016/17 .....	200
Revisore indipendente.....	202

I capitoli a contenuto economico di questa Relazione sono andati in stampa tra il 14 e il 16 giugno 2017 e si basano su dati disponibili fino al 26 maggio 2017.

## Convenzioni adottate in questa Relazione

\$	dollaro USA se non diversamente specificato
mio	milioni
mdi	miliardi
p.p.	punti percentuali
p.b.	punti base
s.s., s.d.	scala sinistra, scala destra
...	dato non disponibile
.	dato non applicabile
-	valore nullo o trascurabile

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.

*Economie avanzate: (EA)* area dell'euro, Australia, Canada, Danimarca, Giappone, Norvegia, Nuova Zelanda, Regno Unito, Stati Uniti, Svezia e Svizzera.

*Principali EA (G3):* area dell'euro, Giappone e Stati Uniti.

*Altre EA:* Australia, Canada, Danimarca, Norvegia, Nuova Zelanda, Regno Unito, Svezia e Svizzera.

*Economie emergenti (EME):* Arabia Saudita, Argentina, Brasile, Cile, Cina, Colombia, Corea, Filippine, Hong Kong SAR, India, Indonesia, Malaysia, Messico, Perù, Polonia, Repubblica Ceca, Russia, Singapore, Sudafrica, Taipei Cinese, Thailandia, Turchia e Ungheria.

*Mondo:* tutte le EA e le EME, come riportato.

*Esportatori di materie prime (paesi la cui quota media delle materie prime sui proventi da esportazioni fra il 2005 e il 2014 è stata superiore al 40%):* Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cile, Colombia, Indonesia, Norvegia, Nuova Zelanda, Perù, Russia, Sudafrica.

Gli aggregati nazionali utilizzati nei grafici e nelle tabelle potrebbero non coprire tutti i paesi elencati (dipende dai dati disponibili).

## Codici paese

AO	Angola	GB	Regno Unito	NL	Paesi Bassi
AR	Argentina	GR	Grecia	NO	Norvegia
AT	Austria	HK	Hong Kong SAR	NZ	Nuova Zelanda
AU	Australia	HR	Croazia	PA	Panama
BA	Bosnia-Erzegovina	HU	Ungheria	PE	Perù
BE	Belgio	ID	Indonesia	PH	Filippine
BG	Bulgaria	IE	Irlanda	PK	Pakistan
BR	Brasile	IL	Israele	PL	Polonia
CA	Canada	IN	India	PT	Portogallo
CH	Svizzera	IS	Islanda	QA	Qatar
CL	Cile	IT	Italia	RO	Romania
CN	Cina	JP	Giappone	RU	Russia
CO	Colombia	KR	Corea	SA	Arabia Saudita
CY	Repubblica di Cipro	KW	Kuwait	SE	Svezia
CZ	Repubblica Ceca	KZ	Kazakhstan	SG	Singapore
DE	Germania	LT	Lituania	SI	Slovenia
DK	Danimarca	LU	Lussemburgo	SK	Slovacchia
DZ	Algeria	LV	Lettonia	TH	Thailandia
EA	Area dell'euro	LY	Libia	TR	Turchia
EE	Estonia	MK	Macedonia	TW	Taipei Cinese
ES	Spagna	MT	Malta	US	Stati Uniti
EU	Unione europea	MX	Messico	VE	Venezuela
FI	Finlandia	MY	Malaysia	VN	Vietnam
FR	Francia	NG	Nigeria	ZA	Sudafrica

## Codici valuta

AUD	dollaro australiano
CHF	franco svizzero
EUR	euro
GBP	sterlina
JPY	yen giapponese
USD	dollaro USA

# 87<sup>a</sup> Relazione annuale

*sottoposta all'Assemblea generale ordinaria  
della Banca dei Regolamenti Internazionali  
tenuta in Basilea il 25 giugno 2017*

Signore, Signori,

ho l'onore di presentare l'87<sup>a</sup> Relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali per l'esercizio finanziario chiuso il 31 marzo 2017.

L'utile netto di esercizio ammonta a DSP 827,6 milioni, a fronte di DSP 412,9 milioni nell'esercizio precedente. Ulteriori dettagli sui risultati dell'esercizio finanziario 2016/17 sono riportati nella sezione "Attività e risultati finanziari", alle pagine 198-99 di questa Relazione.

Il Consiglio di amministrazione raccomanda che, in applicazione dell'articolo 51 dello Statuto, l'Assemblea generale delibera di destinare l'importo di DSP 167,4 milioni al versamento di un dividendo di DSP 300 per azione. Tale ammontare comprenderebbe un dividendo ordinario di DSP 225 per azione e un dividendo supplementare pari a DSP 75 per azione e sarebbe pagabile in una delle valute che compongono i diritti speciali di prelievo oppure in franchi svizzeri.

Il Consiglio raccomanda inoltre che vengano trasferiti DSP 33,0 milioni al Fondo di riserva generale e i restanti DSP 627,2 milioni al Fondo di riserva libero.

Se queste proposte saranno approvate, il dividendo della Banca per l'esercizio finanziario 2016/17 sarà pagabile agli azionisti il 29 giugno 2017.

Basilea, 16 giugno 2017

JAIME CARUANA

Direttore generale