



Comunicato stampa

Informazioni: +41 61 280 8188
press@bis.org
www.bis.org

17 settembre 2012

Rassegna trimestrale BRI: il nuovo calo dei rendimenti alimenta la ricerca di investimenti remunerativi

- La debole crescita e le riallocazioni di portafoglio motivate dai timori per il rischio sovrano nell'area dell'euro, unitamente alle azioni delle banche centrali, hanno spinto i rendimenti dei titoli pubblici ai minimi storici. Di fronte alla ricerca di opportunità di investimento che offrissero rendimenti positivi, i prezzi delle azioni e delle obbligazioni societarie sono aumentati.
- Il credito transfrontaliero delle banche attive a livello internazionale è leggermente aumentato nel primo trimestre, compensando parzialmente la decisa contrazione dell'ultima parte del 2011.
- Gli economisti Mathias Drehmann e Mikael Juselius della BRI mostrano che le recessioni hanno più probabilità di essere gravi quando più elevata è la parte di reddito che le famiglie e le imprese destinano al servizio del debito. Gli autori rilevano inoltre che un rapido aumento dei costi per il servizio del debito (in rapporto al reddito) accresce la probabilità di una crisi bancaria.
- Boris Hofmann e Bilyana Bogdanova della BRI evidenziano che a partire dai primi anni duemila i tassi ufficiali nelle economie sia avanzate sia emergenti sono risultati perlopiù inferiori ai livelli ricavati in base a una semplice regola di Taylor.
- L'impatto dell'ultima crisi finanziaria sulla crescita del credito in America latina è stato minore rispetto a quello di altre crisi. Carlos Montoro (BRI) e Liliana Rojas-Suarez (Center for Global Development) cercano di capire se ciò sia dovuto alla maggiore solidità macroeconomica della regione all'inizio della crisi, oltre che alla capacità di attuare politiche di stabilizzazione.
- Lo studio di Michael Brei (Université de Paris 10) e Blaise Gadanecz (BRI) mostra che le banche oggetto di salvataggio durante la crisi finanziaria internazionale del 2008-09 non hanno ridotto la rischiosità dei nuovi prestiti in misura maggiore delle altre banche.



Sintesi dei capitoli

Il nuovo calo dei rendimenti alimenta la ricerca di investimenti remunerativi

Nel periodo da metà giugno a metà settembre la crescita mondiale ha rallentato il passo, mentre si sono intensificati i timori riguardo alla sostenibilità del debito pubblico dell'area dell'euro e al futuro dell'unione monetaria. Di fronte alla minore crescita, molte banche centrali hanno ulteriormente allentato la politica monetaria abbassando i tassi di interesse o espandendo le misure non convenzionali. Questi provvedimenti hanno provocato in certi casi ampie oscillazioni dei prezzi delle attività.

Unitamente alle azioni delle banche centrali, la debole crescita e le riallocazioni di portafoglio motivate dai timori per il rischio sovrano nell'area dell'euro hanno spinto i rendimenti dei titoli pubblici ai minimi storici. In alcuni paesi europei i rendimenti nominali delle obbligazioni di Stato a breve termine sono persino scesi al di sotto del $-0,4\%$. Il basso livello dei rendimenti sui titoli pubblici nelle economie avanzate ha alimentato la ricerca di opportunità di investimento che offrissero remunerazioni più elevate. Di conseguenza, le azioni e le obbligazioni societarie hanno segnato un marcato rialzo. La ricerca di rendimento potrebbe in parte spiegare anche la volatilità eccezionalmente bassa osservata negli ultimi mesi nei mercati creditizi, valutari e azionari.

Aspetti salienti delle statistiche internazionali BRI

Dopo il deciso calo del trimestre precedente, le attività transfrontaliere delle banche dichiaranti alla BRI sono leggermente aumentate nel primo trimestre 2012. Ciò nonostante, i portafogli di prestiti transfrontalieri delle banche (misurati in termini di dollari USA) sono rimasti inferiori di circa il 15% rispetto agli inizi del 2008, alla vigilia della crisi.

La recente espansione degli impieghi transfrontalieri è riconducibile principalmente all'incremento del credito ai prenditori non bancari, il maggiore dagli inizi del 2011. Le attività interbancarie si sono invece stabilizzate dopo la grave contrazione del trimestre precedente. Sono complessivamente aumentati gli impieghi verso le banche dell'area dell'euro, sebbene in misura assai diversa a seconda dei paesi.

Le attività nei confronti dei prenditori dei mercati emergenti sono cresciute di \$86 miliardi, ossia del 2,8%. Tale incremento si è diretto per il 79% alla regione Asia-Pacifico, e in misura minore all'America latina e Caraibi e all'Africa e Medio Oriente. Solo il credito transfrontaliero all'Europa emergente ha continuato a calare.

I costi per il servizio del debito influiscono sulla stabilità macroeconomica e finanziaria?*

Livelli eccessivi di debito del settore privato possono minare la stabilità economica. In questo articolo Mathias Drehmann e Mikael Juselius (BRI) mostrano che la gravità di una recessione è spesso correlata al peso che i costi per il servizio del debito hanno in rapporto al reddito prima che si verifichi la contrazione. Gli autori riscontrano inoltre che quando tale incidenza supera una determinata soglia la probabilità che si verifichi una crisi bancaria a distanza di pochi anni aumenta.



Regole di Taylor e politica monetaria: una “Grande Deviazione” globale?*

Boris Hofmann e Bilyana Bogdanova (BRI) evidenziano che a partire dai primi anni duemila i tassi ufficiali nelle economie sia avanzate sia emergenti sono risultati perlopiù inferiori ai livelli ricavati in base a una semplice regola di Taylor. Ciò potrebbe trovare spiegazione o in una politica monetaria accomodante o in un più basso livello di equilibrio dei tassi di interesse reali.

L’offerta di credito nei periodi di tensione: insegnamenti dall’America latina*

L’impatto dell’ultima crisi finanziaria sulla crescita del credito in America latina è stato minore rispetto a quello di altre crisi. Secondo Carlos Montoro (BRI) e Liliana Rojas-Suarez (Center for Global Development), ciò rifletterebbe le più solide condizioni macroeconomiche presenti nella regione alla vigilia della crisi. Rispetto a episodi precedenti, infatti, le economie latinoamericane risultavano meno vulnerabili agli shock esterni e allo stesso tempo maggiormente in grado di compensarne l’impatto mediante politiche macroeconomiche espansive. Gli autori sottolineano tuttavia come in gran parte dei casi le grandezze macroeconomiche fondamentali siano peggiorate rispetto al 2007.

I salvataggi pubblici hanno reso le banche più prudenti nell’attività di prestito?*

Le operazioni di salvataggio bancario durante la crisi finanziaria hanno ridimensionato i rischi assunti nella loro attività di credito dalle istituzioni interessate? Per rispondere a tale domanda, Michael Brei (Université de Paris 10) e Blaise Gadanecz (BRI) analizzano i bilanci e le sottoscrizioni di prestiti sindacati relativi a 87 grandi banche con operatività internazionale. Gli autori concludono che le banche oggetto di salvataggio durante la crisi non hanno ridotto la rischiosità dei nuovi prestiti in misura significativamente maggiore delle altre banche.

* Gli articoli firmati rispecchiano le opinioni degli autori e non necessariamente il punto di vista della BRI.