



Comunicato stampa

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

12 marzo 2012

La Rassegna trimestrale BRI esamina l'impatto internazionale del *deleveraging* delle banche europee

- [Finanziamento e *deleveraging* delle banche europee](#) – Le banche europee stanno ridimensionando le attività ad alta intensità di capitale o denominate in dollari USA. I timori che ciò possa indurre una riduzione su larga scala dell'offerta di credito non si sono tuttavia ancora avverati. Il credito all'interno dell'area dell'euro dava ancora prova di buona tenuta agli inizi del 2012, mentre in altre regioni fonti di finanziamento diverse hanno sopperito al disinvestimento da parte delle banche europee.
- [Aspetti salienti delle statistiche internazionali BRI](#) – Il lieve incremento del credito bancario internazionale durante il terzo trimestre 2011 è interamente riconducibile a un aumento dell'attività interbancaria. Nel contempo gli impieghi verso il settore non bancario hanno registrato il maggiore calo dal quarto trimestre 2009. Per la prima volta in dieci trimestri sono inoltre diminuite le attività transfrontaliere nei confronti delle economie emergenti.
- [L'impatto dei programmi di acquisto di titoli intrapresi dalla Federal Reserve](#) – L'Operazione Twist della Fed potrebbe abbassare in misura significativa il rendimento del titolo del Tesoro decennale, stando alle stime di Jack Meaning (University of Kent) e Feng Zhu (BRI). Tale impatto potrebbe tuttavia risultare inferiore qualora il Tesoro USA risponda all'azione della Fed accrescendo la durata o le dimensioni del debito in essere.
- [Il volume delle operazioni in cambi tra la crisi finanziaria e oggi](#) – Il volume delle contrattazioni nel mercato dei cambi ha continuato a crescere nel primo anno della crisi, ma dopo il fallimento di Lehman Brothers ha registrato un netto calo, da cui si è ripreso soltanto lentamente. Morten Bech (BRI) stima che l'attività giornaliera sul mercato internazionale dei cambi fosse mediamente pari a \$4,7 trilioni nell'ottobre 2011, a fronte dei \$4,0 trilioni riportati dall'ultima Indagine triennale delle banche centrali sull'attività nel mercato dei cambi condotta nell'aprile 2010.



- [Rendimenti delle azioni bancarie, leva finanziaria e ciclo economico](#) – L'andamento dei rendimenti delle azioni bancarie varia con l'alternarsi delle fasi cicliche, di modo che per le banche il costo del finanziamento tramite emissioni di capitale risulta minore nelle fasi di boom e maggiore in quelle di recessione. Secondo Jing Yang e Kostas Tsatsaronis (BRI) ciò depone a favore di strumenti prudenziali che incentivino le banche a costituire riserve di capitale durante le congiunture favorevoli, quando i costi risultano minori. In aggiunta, gli autori mostrano che le banche con coefficienti patrimoniali più elevati beneficiano di costi inferiori per la raccolta di capitale di rischio, a prescindere dalla fase del ciclo.



Sintesi dei capitoli

Finanziamento e *deleveraging* delle banche europee

A seguito delle apposite misure introdotte dalle banche centrali agli inizi di dicembre, le condizioni di finanziamento delle banche europee sono migliorate. Prima di allora, molte banche non erano state in grado di raccogliere fondi nel mercato delle obbligazioni senior non garantite e il costo della raccolta a breve termine non garantita era salito a livelli superati soltanto durante la crisi del 2008. Particolarmente onerosa risultava la provvista in dollari USA. Le due operazioni di rifinanziamento a più lungo termine a tre anni della BCE e l'ampliamento della gamma di garanzie stanziabili ha permesso di allentare considerevolmente le tensioni. In aggiunta, il costo delle operazioni di swap di euro contro dollari è calato in dicembre, con la decisione delle banche centrali di ridurre il costo delle loro linee di swap internazionali. I costi della raccolta a breve termine sono quindi diminuiti e l'emissione di obbligazioni non garantite ha ripreso slancio.

Nel momento di loro culmine verso la fine del 2011 le tensioni sul fronte della raccolta hanno fatto temere che le banche europee sarebbero state costrette a vendere attività e ridurre l'offerta di credito, indebolendo così l'attività economica reale. Questi timori risultavano acuiti dalle nuove disposizioni regolamentari, in base alle quali tali istituti dovranno soddisfare requisiti patrimoniali più stringenti entro metà 2012. Le banche europee hanno di fatto ceduto determinati attivi e ridotto alcune tipologie di impieghi, specie quelli denominati in dollari e quelli con ponderazioni di rischio maggiori. Ciò nonostante, esse sono state rimpiazzate da altri operatori, per cui si sono riscontrate scarse evidenze di impatti rilevanti sui prezzi delle attività o sui volumi di prestito.

Aspetti salienti delle statistiche internazionali BRI

Le attività transfrontaliere aggregate delle banche dichiaranti alla BRI sono cresciute lievemente nel terzo trimestre 2011. L'aumento va ricondotto esclusivamente a un incremento degli impieghi interbancari. Le attività verso il settore non bancario, invece, hanno registrato il maggiore calo dal quarto trimestre 2009.

Nonostante l'incremento complessivo delle attività transfrontaliere nel periodo, sono emersi vari notevoli segnali di una flessione dell'attività bancaria internazionale. Innanzitutto, il credito transfrontaliero ai prenditori non bancari di tutte le principali economie sviluppate è diminuito o è rimasto pressoché invariato (tranne che verso il Giappone). Inoltre, le banche attive a livello internazionale hanno riportato un marcato calo delle attività estere verso i residenti dei paesi dell'area dell'euro soggetti a difficoltà di bilancio. Un ultimo ma non meno importante segnale è stata la diminuzione, per la prima volta in dieci trimestri, delle attività transfrontaliere verso le economie emergenti. In particolare, si è ridotto il credito bancario ai residenti di Europa emergente e Africa e Medio Oriente, mentre i tassi di crescita delle attività transfrontaliere verso l'Asia-Pacifico e l'America latina e Caraibi, pur rimanendo positivi, sono risultati notevolmente inferiori rispetto ai due anni precedenti.



L'impatto dei programmi di acquisto di titoli intrapresi dalla Federal Reserve

In questo articolo viene studiata l'efficacia dei recenti programmi di acquisto di titoli intrapresi dalla Federal Reserve. Jack Meaning (University of Kent) e Feng Zhu (BRI) stimano che, tenuto conto di fattori come l'entità e la composizione per scadenze delle emissioni del Tesoro, il nuovo Maturity Extension Program (MEP) potrebbe avere un impatto comparabile a quello del programma Large-Scale Asset Purchase (LSAP). L'efficacia dei programmi di questo tipo è condizionata dalla politica di gestione del debito adottata dal Tesoro. Difatti, è probabile che l'allungamento della scadenza media del debito in essere da parte del Tesoro USA durante lo svolgimento del programma LSAP abbia spinto significativamente al rialzo il rendimento del titolo decennale.

Il volume delle operazioni in cambi tra la crisi finanziaria e oggi

Questo articolo esamina l'attività di negoziazione nel mercato dei cambi. In base alle informazioni tratte dalle indagini condotte da appositi comitati in tutto il mondo, nonché ai dati sui regolamenti forniti da CLS Bank, Morten Bech (BRI) analizza l'impatto della recente crisi finanziaria sulle contrattazioni in cambi a livello mondiale. L'autore mostra che tali contrattazioni hanno continuato a crescere nel primo anno della crisi, ma dopo il fallimento di Lehman Brothers hanno registrato un netto calo da cui si sono riprese soltanto lentamente. Stando alle sue stime, l'attività giornaliera sui mercati internazionali dei cambi era mediamente pari a circa \$4,7 trilioni nell'ottobre 2011, a fronte dei \$4,0 trilioni riportati dall'ultima Indagine triennale delle banche centrali sull'attività nel mercato dei cambi condotta nell'aprile 2010.

Rendimenti delle azioni bancarie, leva finanziaria e ciclo economico

In questo articolo Jing Yang e Kostas Tsatsaronis (BRI) mostrano che l'andamento dei rendimenti delle azioni bancarie varia con l'alternarsi delle fasi cicliche, di modo che per le banche il costo del finanziamento tramite emissioni di capitale risulta minore nelle fasi di boom e maggiore in quelle di recessione. Ciò depone a favore di strumenti prudenziali che incentivino le banche a costituire riserve di capitale durante le congiunture favorevoli, allorché il costo del capitale azionario è minore. Gli autori dimostrano inoltre che le banche con coefficienti patrimoniali più elevati beneficiano, a prescindere dalla fase ciclica, di costi inferiori per la raccolta di capitale di rischio.