



Comunicato stampa

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

Rif. n.: 32/2013 I

3 giugno 2013

Rassegna trimestrale BRI – Mercati suggestionati dall’allentamento monetario

- L’ulteriore allentamento delle politiche monetarie ha impresso slancio ai prezzi delle attività, malgrado le notizie macroeconomiche contrastanti.
- Le attività transfrontaliere delle banche dichiaranti alla BRI sono calate nel quarto trimestre 2012: la forte riduzione degli impieghi interbancari ha infatti sopravanzato l’aumento del credito al settore non bancario.
- Paul Melaschenko e Noel Reynolds (BRI) propongono un meccanismo per ricapitalizzare le banche troppo grandi per fallire.
- Mathias Drehmann (BRI) riscontra che l’affidabilità del gap del credito come indicatore anticipatore delle crisi sistemiche può essere migliorata utilizzando il credito totale al settore privato, anziché il solo credito bancario.
- Chen Zhu (De Nederlandsche Bank) e Nikola Tarashev (BRI) misurano la rilevanza sistemica delle banche in base a informazioni sugli eventi rari ottenute impiegando strumenti della teoria dei valori estremi.



Sintesi dei capitoli

Mercati suggestionati dall'allentamento monetario

Il nuovo allentamento delle politiche monetarie ha fatto sì che gli operatori di mercato non dessero peso ai segnali di rallentamento della crescita mondiale. Nemmeno la serie di dati economici negativi pubblicati fra metà marzo e metà aprile ha interrotto l'ascesa delle quotazioni azionarie nelle economie avanzate. L'ulteriore distensione monetaria, cui ha fatto prontamente seguito un miglioramento delle prospettive dell'economia statunitense agli inizi di maggio, ha agito positivamente sul clima di mercato, sospingendo i principali indici azionari a nuovi massimi.

La Bank of Japan ha colto di sorpresa i mercati in aprile annunciando un nuovo ambizioso programma di allentamento della politica monetaria. La notizia ha innescato un'impennata dei corsi azionari e una flessione del tasso di cambio. Il rapido rialzo delle quotazioni azionarie le ha tuttavia rese vulnerabili ai mutamenti del clima di mercato, come dimostra il recente episodio di volatilità. L'annuncio ha inoltre provocato bruschi movimenti di prezzo nel mercato dei titoli di Stato giapponesi, dove gli investitori hanno cominciato a soppesare gli effetti degli acquisti ufficiali sui rendimenti a fronte delle aspettative di un aumento futuro dell'inflazione.

La nuova fase di accomodamento monetario nelle principali aree valutarie ha contagiato i mercati finanziari di tutto il mondo. Di fronte al livello storicamente basso dei rendimenti nei principali mercati obbligazionari, gli investitori alla ricerca di reddito si sono riversati sui titoli di paesi europei con più basso rating, di mercati emergenti e di emittenti societari.

Aspetti salienti delle statistiche internazionali BRI

Nel *quarto trimestre 2012* le banche dichiaranti alla BRI hanno ridotto gli impieghi transfrontalieri, che nel trimestre precedente erano rimasti pressoché invariati. La flessione particolarmente ingente delle attività interbancarie ha sopravanzato l'aumento del credito ai prenditori non bancari. Tutti i sistemi bancari dichiaranti hanno ridimensionato le esposizioni transfrontaliere verso le economie avanzate, accrescendo in pari tempo quelle verso i mercati emergenti e i centri finanziari offshore.

I valori nozionali in essere dei derivati negoziati fuori borsa (OTC) sono rimasti stabili nella seconda metà del 2012, sotto l'effetto di fattori contrastanti che si sono compensati a vicenda. La maggiore compressione delle transazioni con controparti centrali ha spinto al ribasso l'importo nozionale in essere degli swap di tasso di interesse; questa flessione è stata tuttavia controbilanciata dall'aumento dei forward rate agreement, dovuto alla sostituzione di contratti fra intermediari dichiaranti con contratti fra intermediari e una controparte centrale.

Un modello per la ricapitalizzazione delle banche troppo grandi per fallire*

Paul Melaschenko e Noel Reynolds (BRI) propongono un meccanismo finanziato dai creditori per ricapitalizzare le banche "troppo grandi per fallire" che giungono sull'orlo del fallimento. Il meccanismo garantisce che i costi della ricapitalizzazione siano sopportati dagli azionisti e dai creditori privati non assicurati, anziché dai contribuenti. Il meccanismo rispetta appieno la gerarchia dei creditori esistenti e può essere applicato a qualunque entità di un gruppo bancario. Esso prevede che



la ricapitalizzazione avvenga nell'arco di un fine settimana mediante la parziale cancellazione dei crediti, e fornisce pertanto certezza immediata ai creditori riguardo alla loro perdita massima. In un secondo tempo, la banca viene ceduta in modo tale da consentire al mercato di determinare le perdite finali per i creditori.

Il credito totale come indicatore anticipatore delle crisi bancarie sistemiche*

Le crisi bancarie sistemiche sono state spesso precedute da periodi di rapida crescita del credito al settore privato. Sulla base di questa osservazione, lo scostamento del rapporto fra credito bancario e PIL dal trend di lungo periodo può essere utile per individuare le vulnerabilità finanziarie incipienti. Avvalendosi del nuovo database della BRI sul credito totale presentato nella *Rassegna trimestrale BRI* di marzo, Mathias Drehmann (BRI) mostra come considerando l'insieme delle fonti di credito al settore privato non finanziario, anziché il solo credito bancario, sia possibile ottenere indicazioni più accurate delle crisi bancarie sistemiche.

Un'analisi degli eventi estremi per la costruzione di indicatori di rilevanza sistemica basati sui prezzi*

Le crisi sistemiche sono eventi rari. Ciò complica notevolmente l'uso degli strumenti statistici per valutare il rischio sistemico e il contributo delle singole banche a tale rischio. Applicando strumenti della teoria dei valori estremi, Chen Zhou (De Nederlandsche Bank) e Nikola Tarashev (BRI) costruiscono indicatori della rilevanza sistemica delle singole banche basati sui prezzi. Gli autori riscontrano che nel campione analizzato le banche aventi maggiore rilevanza sistemica sono tendenzialmente quelle con maggiori dimensioni, maggiore leva finanziaria e maggiore operatività nel mercato interbancario. Per contro, le banche meno rilevanti dal punto di vista sistemico evidenziano una quota più elevata di reddito netto da interessi sul reddito totale, fanno più affidamento su fonti di provvista stabile e hanno minori costi operativi.

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