



Comunicato stampa

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

8 dicembre 2019

L'allentamento delle tensioni commerciali ha sollevato la fiducia: *Rassegna trimestrale BRI*

L'allentamento delle tensioni commerciali di metà ottobre ha innescato una fase di rischio sui mercati finanziari mondiali. I corsi azionari si sono ripresi, raggiungendo nuovi massimi negli Stati Uniti in novembre. Allo stesso tempo, gli spread creditizi si sono inaspriti e i rendimenti dei titoli di Stato sicuri sono aumentati. Tuttavia, le prospettive economiche sono rimaste deboli e l'inflazione bassa, il che ha portato le principali banche centrali a operare un ulteriore allentamento.

La rinnovata fase di propensione al rischio, unita a condizioni finanziarie accomodanti, ha suscitato interrogativi sulla sostenibilità delle valutazioni delle attività. La remunerazione degli investitori per l'assunzione del rischio sembra dipendere dal premio a termine; nella misura in cui il premio è insolitamente basso, ciò può appiattire le valutazioni.

Claudio Borio, Capo del Dipartimento monetario ed economico della BRI, ha commentato: "Valutazioni delle attività piuttosto tese, un'elevata assunzione di rischi e cambiamenti di difficile lettura nel sistema finanziario: la combinazione di questi elementi evidenzia alcune vulnerabilità dei mercati finanziari che meritano un'attenzione particolare da parte degli operatori di mercato e delle banche centrali".

Le valutazioni azionarie sono state in linea con le norme storiche rispetto ai rendimenti governativi, ma se si elimina l'effetto del premio a termine compresso, allora esse appaiono elevate. Nei mercati obbligazionari societari, diversi indicatori hanno evidenziato valutazioni elevate.

La *Rassegna trimestrale BRI* di dicembre esamina anche la resilienza dei mercati delle operazioni pronti contro termine in dollari e in euro:

- Fernando Avalos, Torsten Ehlers e Egemen Eren (BRI) analizzano le tensioni che hanno colpito il mercato delle operazioni pronti contro termine in dollari statunitensi in settembre. Essi spiegano come i cambiamenti all'interno del mercato e del sistema bancario statunitense abbiano rappresentato una trasformazione strutturale che ha intensificato la vulnerabilità del mercato.



- Kostas Tsatsaronis (BRI), Angelo Ranaldo e Patrick Schaffner (Università di San Gallo) esaminano il funzionamento del mercato delle operazioni pronti contro termine in euro. Essi ritengono che la domanda di garanzie collaterali abbia sostituito le considerazioni di finanziamento come principale motore dell'attività, facendo aumentare la segmentazione.

Sei articoli analizzano i risultati dell'ultima Indagine triennale BRI delle banche centrali sui mercati dei cambi e dei derivati over-the-counter (OTC).

"Gli articoli utilizzano questa fonte unica di dati per esplorare i fattori che hanno guidato la recente crescita di questi mercati e ciò che questi fattori ci dicono sull'evoluzione della loro struttura", ha osservato Hyun Song Shin, Consigliere economico e Capo della ricerca della BRI.

- Philip Wooldridge (BRI) riassume le principali conclusioni dell'indagine triennale 2019 e mette in confronto l'aumento dell'attività di negoziazione con la crescita limitata delle esposizioni in essere.
- Andreas Schrimpf e Vladyslav Sushko (BIS) discutono di come il maggiore uso degli swap su valute per gestire la liquidità di finanziamento, unito alla rinnovata crescita del prime brokerage, abbia spinto il trading valutario a 6.6 trilioni di dollari al giorno nell'aprile 2019. Insieme a Frank Packer (BRI), gli autori indagano anche le ragioni dell'aumento relativamente modesto del trading in renminbi cinese, che è rimasto l'ottava valuta più scambiata al mondo.
- Andreas Schrimpf e Vladyslav Sushko (BIS) osservano anche come l'elettronizzazione abbia trasformato l'esecuzione delle negoziazioni sul mercato dei cambi. La frammentazione del mercato è aumentata e l'intermediazione in cambi è diventata più concentrata all'interno dei pool di liquidità di proprietà dei top dealer. Allo stesso tempo, è aumentato il rischio di regolamento delle operazioni in valuta.
- Nikhil Patel e Dora Xia (BRI) esplorano il motivo per cui tra il 2016 e il 2019 il trading con le valute dei mercati emergenti sia cresciuto più rapidamente di quello con le principali valute. Gli autori ritengono che l'attività sia stata stimolata dalla domanda globale di attività dei mercati emergenti e dall'aumento del trading automatizzato. Il trading elettronico, a sua volta, ha stimolato la negoziazione offshore di contratti a termine non consegnabili.
- Torsten Ehlers e Bryan Hardy (BRI) spiegano perché le negoziazioni giornaliere dei mercati dei derivati su tassi di interesse OTC siano più che raddoppiate tra il 2016 e il 2019, arrivando a 6,5 trilioni di dollari. Gli autori esplorano il modo in cui i cambiamenti strutturali, tra cui la compensazione, la compressione e l'automazione, abbiano spinto i mercati dei derivati su tassi d'interesse OTC ad assomigliare maggiormente a quelli dei cambi.
- Sirio Aramonte e Wenqian Huang (BRI) evidenziano le tendenze nella composizione dei derivati OTC in essere, in particolare un aumento della quota dell'euro in base al valore di mercato. Essi esaminano inoltre le ragioni della migrazione volontaria di alcuni derivati OTC verso la compensazione centrale.