



## Comunicato stampa

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

Ref no:

1 marzo 2021

---

### **I mercati alle prese con le prospettive di reflazione: Rassegna trimestrale BRI**

- Le prospettive di una ripresa economica più solida hanno fatto lievitare i prezzi delle attività a rischio, con segni di esuberanza che si sono riflessi nel comportamento degli investitori al dettaglio.
- Le curve dei rendimenti sovrani si sono accentuate in un contesto in cui gli investitori hanno scontato una maggiore inflazione e ulteriori stimoli di bilancio.
- La fiducia verso le attività delle economie emergenti è rimasta favorevole, in particolare nell'Asia orientale.

L'ultima Rassegna trimestrale BRI riferisce che le attività a rischio si sono ulteriormente rafforzate nel periodo in esame<sup>1</sup>. Questo dinamismo si è inserito nel contesto di un continuo e forte accomodamento monetario, di crescenti aspettative di stimoli di bilancio e di un cauto ma fluttuante ottimismo circa la ripresa dalla pandemia.

L'elevata propensione al rischio si è riflessa nella continua e forte emissione di debito societario, soprattutto da parte delle imprese con rating inferiore. A febbraio diversi indici azionari hanno raggiunto i massimi storici, con una raccolta dei fondi azionari che ha ricordato il boom tecnologico della fine degli anni '90, grazie alla crescente influenza degli investitori al dettaglio sulle dinamiche di mercato.

---

<sup>1</sup> Dal 1° dicembre 2020 al 22 febbraio 2021



La ricerca di rendimento ha sostenuto il clima di fiducia nei confronti delle attività delle economie emergenti, in particolare nell'Asia orientale, favorendo i flussi di portafoglio verso queste economie.

Con l'aumentare della probabilità di un ampio sostegno del governo negli Stati Uniti, gli investitori a reddito fisso hanno chiesto una maggiore compensazione per i rischi di inflazione. Le curve dei rendimenti governativi si sono accentuate negli Stati Uniti e in Europa.

“Il recente nervosismo sui mercati conferma che il rimbalzo dei rendimenti obbligazionari e il “reflation trade” gettano una luce del tutto nuova sulle prospettive dei mercati finanziari”, ha dichiarato Claudio Borio, Capo del Dipartimento monetario ed economico della BRI.

La Rassegna trimestrale di marzo 2021:

- Osserva che i rendimenti azionari sono più sensibili alle notizie di politica monetaria in periodi di bassi tassi di interesse e alti rapporti prezzo-utili.
- Analizza la crescente influenza degli investitori al dettaglio sui mercati azionari, dove un'attività sostanziale ed erratica può amplificare la volatilità dei prezzi.
- Esamina le caratteristiche degli accantonamenti per perdite su crediti delle banche durante la crisi del Covid.
- Discute le ragioni del crescente divario tra il rendimento nominale delle obbligazioni a tasso fisso e il rendimento reale di investimenti comparabili indicizzati all'inflazione negli Stati Uniti.

#### **Quattro articoli monografici analizzano gli sviluppi dei mercati e dell'economia mondiale:**

"Il tempo trascorso dalle turbolenze finanziarie dello scorso marzo ci dà l'opportunità di analizzare alcune delle lezioni sul funzionamento degli intermediari finanziari non bancari che non erano evidenti nella foga del momento", ha commentato Hyun Song Shin, Consigliere Economico e Capo della Ricerca.

- Fernando Avalos e Dora Xia (BRI) analizzano i disinvestimenti dai fondi del mercato monetario del marzo 2020 e riscontrano che i grandi investitori hanno prestato poca attenzione alle condizioni di liquidità dei singoli fondi. Rilevano inoltre che i gestori di portafoglio hanno risposto all'impennata dei rimborsi accumulando attività liquide.
- Iñaki Aldasoro, Egemen Eren e Wenqian Huang (BRI) riferiscono che nel 2020, malgrado le tensioni di mercato, le passività in dollari delle banche non statunitensi sono cresciute. Da marzo 2020 queste banche hanno assistito a uno spostamento delle fonti di finanziamento in dollari dai fondi del mercato monetario ad altre istituzioni finanziarie non bancarie.
- Karamfil Todorov (BRI) esamina il meccanismo di arbitraggio alla base degli exchange-traded fund (ETF) obbligazionari, che gestiscono più di 1.200 miliardi di dollari USA di attività. Sebbene questo meccanismo sia più debole di quello degli ETF azionari a causa della natura illiquida della negoziazione di titoli obbligazionari, esso permette agli ETF obbligazionari di agevolare il funzionamento dei mercati assorbendo gli shock.



- Benoît Mojon, Daniel Rees e Christian Schmieder (BRI) utilizzano i dati sulla produzione settoriale per formulare una previsione del livello di stress che la pandemia potrebbe esercitare sul credito societario nei paesi del G7, Australia e Cina. L'analisi suggerisce che, poiché ai settori più colpiti dalla pandemia è ascrivibile una quota minore dell'indebitamento totale delle imprese, i tassi di perdite su crediti potrebbero essere inferiori a quelli registrati durante la Grande Crisi Finanziaria del 2007-2009.