

---

## Comunicato stampa

19 settembre 2022

---

### I mercati oscillano al variare delle aspettative di politica monetaria: Rassegna trimestrale

#### BRI

- Le aspettative degli investitori sulla risposta delle banche centrali alla perdurante inflazione nel quadro di un deterioramento delle prospettive di crescita sono cambiate, provocando fluttuazioni dei mercati: il dollaro statunitense ha raggiunto livelli record.
- L'allentamento delle condizioni finanziarie ha subito un'inversione di rotta ad agosto, quando l'attenzione della politica monetaria si è focalizzata maggiormente sull'inflazione e i timori di una crisi energetica sono cresciuti, soprattutto in Europa.
- Un articolo monografico illustra come l'applicazione di restrizioni efficaci alla produzione energetica russa comporterebbe ripercussioni per la produzione industriale e le colture usate per i biocombustibili.

Le oscillazioni dei mercati hanno rispecchiato l'evoluzione della percezione degli investitori riguardo alle prospettive inflazionistiche e di politica monetaria nel periodo in esame<sup>1</sup>, afferma la Banca dei Regolamenti Internazionali nella [Rassegna trimestrale BRI](#) del settembre 2022, pubblicata oggi.

Nel quadro di un deterioramento delle prospettive di crescita dovuto alle ricadute della guerra in Ucraina e all'ulteriore debolezza in Cina, l'andamento dei mercati ha rispecchiato le notizie sull'inflazione e le opinioni degli investitori riguardo alla possibile risposta di politica monetaria. Da metà giugno a metà luglio si è osservato un recupero dei mercati azionari e creditizi legato alle aspettative di un minor aumento dei tassi ufficiali dopo i forti innalzamenti iniziali. Ad agosto i mercati delle attività rischiose hanno invertito la rotta e i rendimenti sono risaliti, a fronte di una risposta più energica all'aumento dell'inflazione da parte delle autorità.

Nelle economie di mercato emergenti (EME) i mercati hanno seguito strade divergenti, spesso condizionate dalla risposta delle autorità all'inflazione elevata. Le valute delle EME contraddistinte da un'inflazione alta e radicata si sono andate deprezzando rispetto al dollaro statunitense. Avendo iniziato il ciclo di rialzi prima degli altri, alcuni paesi latinoamericani presentavano rendimenti sovrani notevolmente più alti di quelli dei paesi asiatici, e il deprezzamento delle loro valute rispetto al dollaro si è arrestato nell'ultima parte del periodo in esame.

---

<sup>1</sup> Il periodo in esame va dal 1° giugno 2022 al 12 settembre 2022.

---

“L’ultima ondata di vendite nei mercati, avvenuta dopo il periodo in esame, conferma che negli ultimi tre mesi gli investitori sono stati piuttosto ottimisti sulla soluzione delle sfide economiche. Ora però hanno aperto gli occhi sul fatto che i responsabili delle politiche stanno combattendo un’inflazione tenace in un contesto di vulnerabilità finanziarie”, ha detto Claudio Borio, Capo del Dipartimento monetario ed economico.

Anche se i prezzi di molte materie prime sono calati rispetto ai picchi raggiunti dopo lo scoppio della guerra in Ucraina, i prezzi del gas naturale sono fortemente saliti, soprattutto in Europa dopo il drastico taglio delle forniture da parte della Russia.

“Le tensioni sul versante della liquidità nel mercato europeo dell’energia elettrica sono un salutare richiamo delle sfide da affrontare per proteggere l’economia reale dagli shock finanziari”, ha detto Hyun Song Shin, Consigliere economico e Capo della ricerca.

### **Cinque articoli analizzano i mercati delle materie prime, gli indicatori delle tensioni di mercato, le obbligazioni sostenibili sovrane, le vulnerabilità dei mutuatari e la provvista delle banche:**

- [“Commodity markets: shocks and spillovers”](#) (Mercati delle materie prime: shock e ripercussioni) di Fernando Avalos e Wenqian Huang, sostiene che una sostituzione del petrolio russo nei mercati mondiali (qualora dovesse rendersi necessaria) sarebbe complicata e porterebbe a prezzi del petrolio persistentemente alti e a ripercussioni per le colture usate nei biocombustibili. Inoltre, prezzi elevati del gas naturale spingeranno ulteriormente al rialzo i prezzi dell’elettricità, penalizzando la produzione industriale.
- [“Under pressure: market conditions and stress”](#) (Sotto pressione: condizioni di mercato e relative tensioni) di Iñaki Aldasoro, Peter Hördahl e Sonya Zhu, presenta nuovi indicatori delle condizioni di mercato in tre segmenti chiave –cambi, mercati monetari statunitensi e mercati dei titoli del Tesoro USA – utilizzabili per individuare episodi di tensione. I segnali di fragilità dei mercati possono aiutare a prevedere con vari mesi di anticipo gli episodi di stress.
- [“Sovereigns and sustainable bonds: challenges and new options”](#) (Soggetti sovrani e obbligazioni sostenibili: sfide e nuove possibilità), di Gong Cheng, Torsten Ehlers e Frank Packer, si focalizza sul mercato in rapida crescita delle obbligazioni “sostenibili”, dove i soggetti sovrani – pur essendo arrivati di recente – sono in grado di stabilire delle best practices ambiziose per gli emittenti privati. Le obbligazioni legate alla performance in materia di sostenibilità che prevedono, in caso di mancato raggiungimento degli obiettivi, sanzioni credibili agli occhi dell’opinione pubblica potrebbero aiutare i soggetti sovrani a fare progressi nella riduzione delle emissioni di anidride carbonica.
- [“Borrower vulnerabilities, their distribution and credit losses”](#) (Vulnerabilità dei mutuatari, loro distribuzione e perdite su crediti), di Ryan Banerjee, Francesco Franceschi e Stéphane Riederer, sostiene che i dati dettagliati a livello di mutuatari sono un utile complemento degli indicatori aggregati per prevedere le perdite su crediti di famiglie e imprese.
- [“Bank funding: evolution, stability and the role of foreign offices”](#) (Provvista delle banche: evoluzione, grado di stabilità e il ruolo delle dipendenze estere), di John Caparusso e

Bryan Hardy, rileva dei cambiamenti nelle fonti di provvista dei sistemi bancari locali: dalla provvista transfrontaliera a quella locale, che normalmente rafforza la stabilità, e da fonti intragruppo ad altre transfrontaliere, che sono meno stabili. Tali cambiamenti sono riconducibili a una protratta contrazione della rete di filiali all'estero.