



Debiti esteri in dollari “ombra”: una bomba atomica da 65 mila miliardi pronta a scoppiare

scenarieconomici.it/debiti-esteri-in-dollari-ombra-una-bomba-atomica-da-65-mila-miliardi-pronta-a-scoppiare/

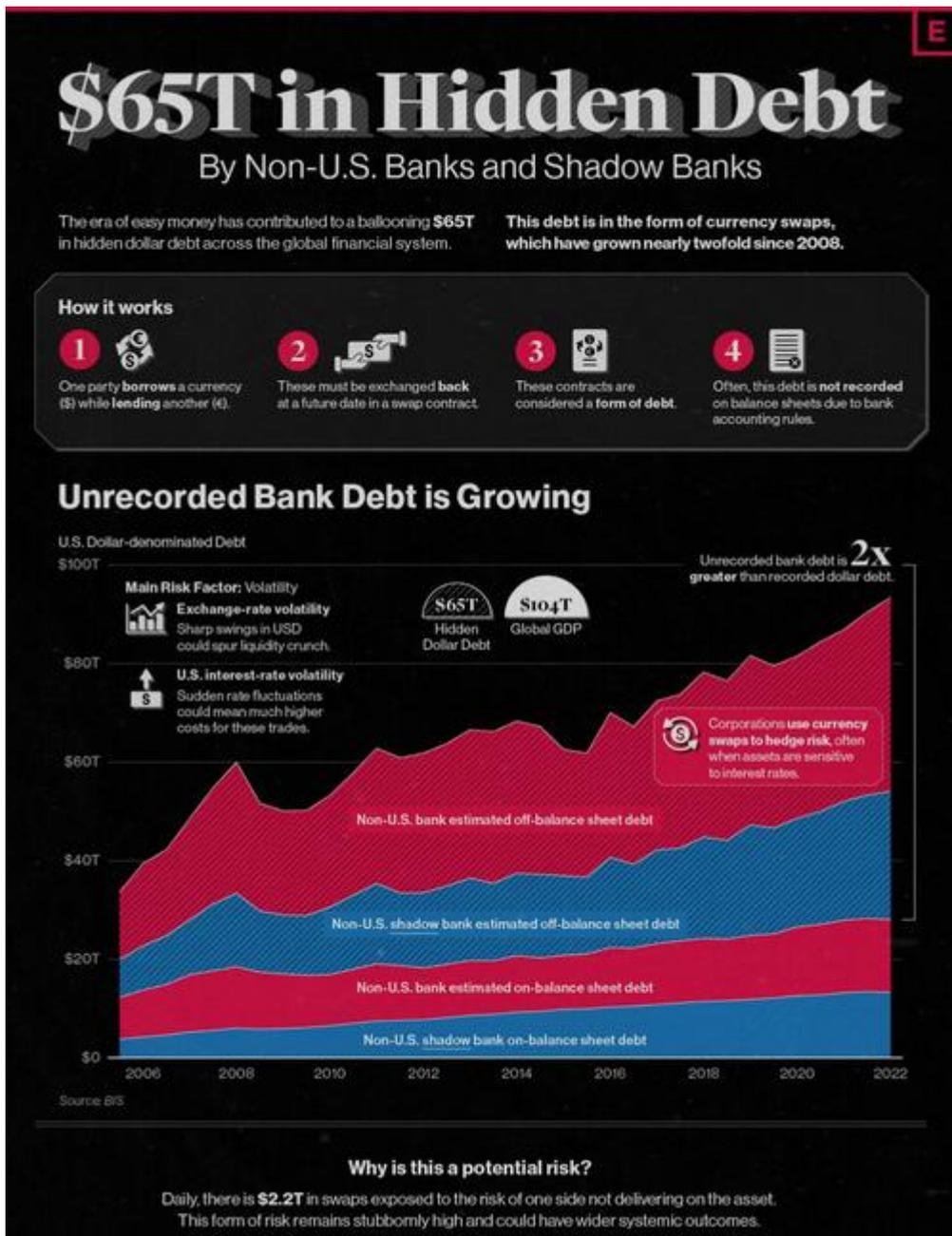
Leoniero Dertona

12 gennaio 2023

Come spiega Dorothy Neufeld di Visual Capitalist, non meno di 65.000 miliardi di dollari di debito in dollari non registrato ufficialmente circolano nel sistema finanziario globale in banche non statunitensi e banche ombra. In prospettiva, il PIL mondiale è di 104.000 miliardi di dollari. Una cifra colossale, di cui si sa poco e che potrebbe portare a un vero tsunami finanziario.

Questo debito in dollari si presenta sotto forma di swap di valuta estera, che sono esplosi nell'ultimo decennio a causa di anni di allentamento monetario e di tassi di interesse bassissimi, mentre gli investitori cercavano rendimenti più elevati. **Oggi, il debito non registrato di questi swap sui cambi vale più del doppio del debito in dollari ufficialmente registrato nei bilanci di queste istituzioni.**

Basata sull'analisi della Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI), l'infografica qui sopra illustra l'aumento del debito nascosto in dollari delle istituzioni finanziarie non statunitensi ed esamina le implicazioni più ampie di questa crescita.



Debito in dollari: guida base

Per cominciare, analizzeremo brevemente il ruolo degli swap di valuta estera (forex) nell'economia globale. Il mercato forex è di gran lunga il più grande al mondo, con trilioni di dollari scambiati ogni giorno.

Alcuni dei principali attori che utilizzano gli swap su valute sono:

- Società
- Istituzioni finanziarie
- Banche centrali

Comprendere gli swap sul mercato dei cambi significa analizzare il ruolo del rischio valutario. Come abbiamo visto nel 2022, il dollaro americano è stato in forte crescita. Quando ciò accade, gli utili delle società che generano ricavi oltre confine ne risentono. Questo perché i ricavi vengono realizzati in valute estere (che probabilmente si sono svalutate rispetto al dollaro) ma finiscono per convertire i guadagni in dollari statunitensi.

Per ridurre il rischio di cambio, gli operatori di mercato acquistano forex swap. In questo caso, due parti si accordano per scambiare una valuta con un'altra. In breve, questo aiuta a proteggere l'azienda da tassi di cambio sfavorevoli. Inoltre, a causa delle regole contabili, i forex swap spesso non sono registrati nei bilanci e di conseguenza sono piuttosto opachi.

Una montagna di debiti

Dal 2008, il valore di questo debito in dollari opaco e non registrato è quasi raddoppiato.

Date	Non-U.S. Bank Unrecorded Debt	Non-U.S. Shadow Bank Unrecorded Debt
2022*	\$39.4T	\$26.0T
2021	\$37.1T	\$25.0T
2020	\$34.5T	\$22.9T
2019	\$32.9T	\$21.5T
2018	\$32.4T	\$20.1T
2017	\$31.2T	\$18.8T
2016	\$27.9T	\$17.0T
2015	\$25.1T	\$15.6T
2014	\$30.0T	\$17.0T
2013	\$30.8T	\$15.7T
2012	\$28.9T	\$15.9T
2011	\$27.5T	\$14.7T
2010	\$24.8T	\$15.0T
2009	\$21.4T	\$12.1T
2008	\$21.9T	\$12.4T

*Al 30 giugno 2022

L'aumento è stato in parte determinato da un'epoca di tassi d'interesse ai minimi storici a livello globale. Gli investitori, alla ricerca di rendimenti più elevati, hanno fatto ricorso a una maggiore leva finanziaria e gli swap sul forex ne sono un esempio.

Ora, con l'aumento dei tassi d'interesse, gli swap sul forex sono aumentati in presenza di una maggiore volatilità dei mercati, in quanto gli investitori cercano di coprire il rischio valutario. Questo fenomeno è presente sia nelle banche non statunitensi sia nelle banche ombra non statunitensi, che sono intermediari finanziari non regolamentati.

Nel complesso, il valore del debito non registrato è impressionante. Si stima che circa 39.000 miliardi di dollari siano detenuti da banche non statunitensi e 26.000 miliardi di dollari da banche ombra d'oltreoceano in tutto il mondo.

Perché la crescita massiccia del debito in dollari presenta dei rischi?

Durante i crolli dei mercati del 2008 e del 2020, i forex swap hanno subito una stretta sui finanziamenti. Per ottenere in prestito i dollari americani, gli operatori di mercato dovevano pagare tassi elevati. Molto è dipeso dall'impatto dell'estrema volatilità su questi swap, che ha messo sotto pressione i tassi di finanziamento.

Ecco due esempi di come la volatilità possa aumentare il rischio nel mercato forex:

- Volatilità dei tassi di cambio: Le forti oscillazioni del dollaro USA possono provocare una crisi di liquidità
- Volatilità dei tassi d'interesse statunitensi: Improvvise fluttuazioni dei tassi possono comportare costi molto più elevati per queste operazioni.

In entrambi i casi, la banca centrale statunitense è poi dovuta intervenire per fornire liquidità al mercato e prevenire la carenza di dollari. Ciò è stato fatto pompando liquidità nel sistema e creando linee di swap con altre banche non statunitensi, come la Bank of Canada o la Bank of Japan. Queste linee di swap sono state concepite per proteggersi dal calo del valore delle valute e da una crisi di liquidità.

Debito in dollari: le implicazioni più ampie

Il rischio derivante dall'aumento del debito in dollari e da queste linee di swap sorge quando una banca non statunitense o una banca ombra potrebbe non essere in grado di rispettare la propria parte dell'accordo. **In effetti, si stima che ogni giorno 2.200 miliardi di dollari di swap sul mercato forex siano esposti al rischio di insolvenza.**

Data la sua vasta portata, questo debito in dollari potrebbe avere effetti di ricaduta sistemica maggiori. Il mancato pagamento da parte dei partecipanti potrebbe minare la stabilità dei mercati finanziari. Poiché la domanda di dollari USA aumenta durante l'incertezza del mercato, un peggioramento del clima economico potrebbe potenzialmente esporre il mercato forex a maggiori vulnerabilità.

Insomma siamo in presenza di una bomba atomica pronta a esplodere, e la FED ha in mano accendino e miccia...
