

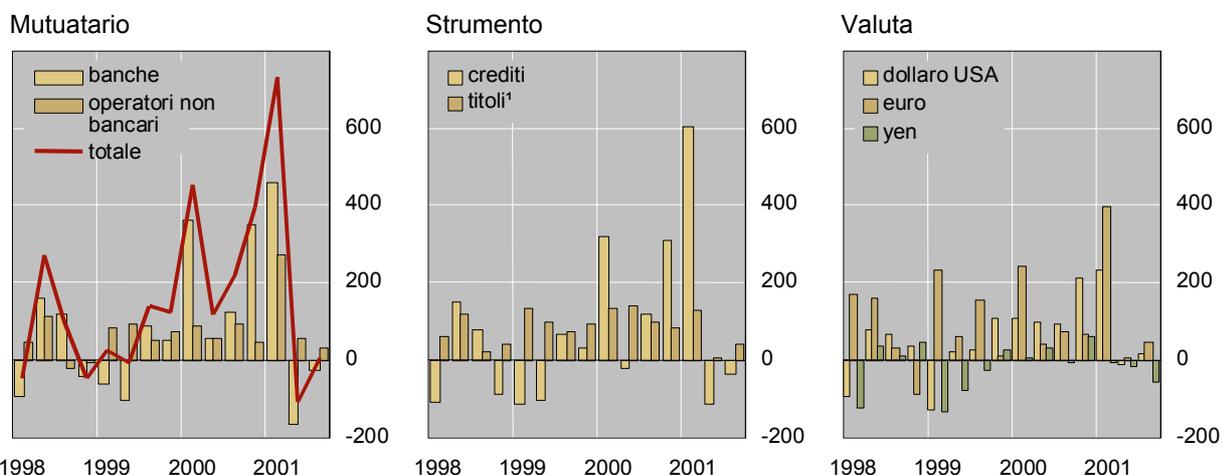
2. Il mercato bancario internazionale

Nel terzo trimestre 2001 l'attività sul mercato bancario internazionale è rimasta debole; al netto degli effetti di cambio, la consistenza delle posizioni creditorie sull'estero delle banche si è stabilizzata a \$11,3 trilioni, dopo la sostanziale contrazione nel trimestre precedente. Il ridimensionamento degli impieghi in yen delle banche giapponesi ha contribuito a un calo di \$26 miliardi nei crediti verso il sistema bancario, scesi per il secondo trimestre consecutivo. Gli acquisti di titoli di Stato europei hanno sostenuto la perdurante crescita delle attività verso mutuatari non bancari, salite di \$30 miliardi; l'incremento, tuttavia, è il più contenuto da quasi tre anni.

I flussi netti dalle banche dichiaranti alla BRI verso le economie emergenti sono tornati su valori positivi per la prima volta dal 1999 (\$4 miliardi nel terzo trimestre, contro una media di -\$35 miliardi nel primo semestre 2001). Tuttavia, l'inversione di segno non rispecchia tanto una ripresa del credito bancario – le attività verso taluni paesi sono aumentate, ma nel complesso l'area emergente ha continuato a ridurre il proprio debito bancario esterno – quanto piuttosto una diminuzione dei depositi presso banche estere. I paesi

Credito internazionale delle banche dichiaranti alla BRI

variazioni nelle consistenze al netto degli effetti di cambio, in miliardi di dollari USA



¹ Principalmente titoli di debito. Le altre attività ammontano a meno del 5% del totale in essere. Dati parzialmente stimati.

Grafico 2.1

esportatori di petrolio e le economie dell'Est asiatico, che avevano in precedenza collocato ingenti fondi presso le banche dell'area dichiarante, hanno cominciato a effettuare prelievi nel terzo trimestre.

Le banche giapponesi riducono le loro attività in yen

Il comparto dello yen sul mercato bancario internazionale ha subito un'ampia contrazione nel trimestre in esame; i crediti in questa valuta verso tutte le tipologie di mutuatari sono diminuiti di \$54 miliardi, ossia del 7% circa (grafico 2.1). Il calo è interamente da ascrivere alla flessione delle posizioni interbancarie (tabella 2.1); in particolare, le banche nipponiche hanno ridotto drasticamente i fondi collocati presso le loro omologhe in Europa, specie nel Regno Unito.

La diminuzione delle attività in yen nel terzo trimestre 2001 è stata la più consistente dalla prima metà del 1999. A quell'epoca essa era stata indotta dalla cessazione o dal ridimensionamento dell'operatività all'estero delle

Rimpatrio in Giappone di ingenti fondi in yen ...

Attività internazionali delle banche dichiaranti alla BRI verso operatori bancari ¹								
variazioni nelle consistenze al netto degli effetti di cambio, in miliardi di dollari USA								
	1999	2000			2001			Stock a fine sett. 2001
	Anno	Anno	3° trim.	4° trim.	1° trim.	2° trim.	3° trim.	
Totale attività interbancarie	- 17,1	900,1	126,5	349,7	456,9	- 166,2	- 25,8	7 416,5
Attività verso proprie dipendenze	8,4	408,2	94,0	159,0	185,2	- 65,5	92,8	3 633,5
Crediti e depositi	- 221,5	669,9	97,6	302,3	396,9	- 155,3	- 22,0	6 334,7
Titoli ²	204,4	230,2	29,0	47,5	60,0	- 10,9	- 3,8	1 081,8
Paesi sviluppati	200,3	870,0	106,6	280,3	424,3	- 118,6	- 26,1	5 951,7
Europa	291,4	608,1	61,3	197,8	424,4	- 79,8	- 29,1	4 235,9
intra-area euro ³	154,6	88,4	10,9	15,7	63,8	25,7	0,2	833,5
Giappone	- 188,0	55,4	- 4,8	72,9	5,5	- 30,0	- 13,5	406,7
Stati Uniti	87,7	185,5	53,2	- 7,1	- 12,2	3,2	10,6	1 142,4
Centri offshore	- 126,2	3,9	20,0	51,2	24,5	- 33,8	- 3,0	882,5
Economie emergenti	- 52,1	3,8	- 9,1	8,0	- 6,6	- 13,2	- 2,2	384,1
Non classificate ⁴	- 39,1	22,4	9,0	10,2	14,7	- 0,6	5,5	198,2
Dollaro USA	- 108,3	387,7	69,0	152,6	93,4	- 41,3	7,1	3 171,1
Euro	274,3	272,1	20,6	47,1	270,3	4,0	5,3	2 105,4
Yen	- 192,2	75,4	4,5	87,3	- 12,1	- 22,2	- 56,9	510,2
Altre valute ⁵	9,1	164,9	32,4	62,7	105,3	- 106,7	18,7	1 629,8
<i>Per memoria: attività sull'interno⁶</i>	1,5	53,9	27,5	- 23,1	94,4	- 28,1	0,9	865,3

¹ Comprese le attività verso proprie dipendenze. ² Principalmente titoli di debito. Le altre attività ammontano a meno del 5% del totale in essere. Dati parzialmente stimati. ³ Attività transfrontaliere in euro delle banche dichiaranti dell'area dell'euro verso residenti dell'area stessa. ⁴ Comprese le attività verso istituzioni internazionali. ⁵ Comprese le valute non classificate. ⁶ Attività in valuta verso residenti del paese in cui ha sede la banca dichiarante.

Tabella 2.1

Attività internazionali delle banche dichiaranti alla BRI verso operatori non bancari

variazioni nelle consistenze al netto degli effetti di cambio, in miliardi di dollari USA

	1999	2000		2001			Stock a fine sett. 2001	
	Anno	Anno	3° trim.	4° trim.	1° trim.	2° trim.		3° trim.
Totale attività verso operatori non bancari	303,3	289,4	94,9	45,5	274,0	57,6	30,1	3 854,9
Crediti e depositi Titoli ¹	103,0	59,2	23,7	8,5	206,2	50,0	- 11,6	2 262,3
	200,3	230,2	71,3	37,0	67,8	7,7	41,7	1 592,5
Paesi sviluppati	275,4	258,2	81,5	47,7	236,3	46,5	27,2	2 894,7
Europa	259,0	198,3	67,3	31,6	99,6	23,9	31,4	1 615,9
intra-area euro ²	147,8	55,2	10,2	4,8	53,5	6,1	13,3	616,3
Giappone	- 64,4	- 67,5	- 10,3	- 33,5	- 7,1	4,9	- 10,9	106,3
Stati Uniti	86,0	123,4	22,7	48,0	141,5	9,8	5,3	1 079,1
Centri offshore	24,6	47,0	7,2	16,0	25,5	7,0	11,0	384,5
Economie emergenti	- 15,9	- 15,6	5,4	- 13,8	9,2	4,8	- 8,2	490,4
Non classificate ³	19,1	- 0,2	0,8	- 4,5	3,0	- 0,7	0,1	85,3
Dollaro USA	141,5	124,4	26,7	57,7	137,7	30,2	8,7	1 732,9
Euro	185,1	157,4	52,6	21,3	128,2	- 0,2	43,4	1 271,2
Yen	- 7,0	19,3	- 8,6	- 25,8	6,1	7,4	3,2	269,7
Altre valute ⁴	- 16,3	- 11,7	24,2	- 7,7	2,0	19,3	- 25,2	581,1
<i>Per memoria: attività sull'interno⁵</i>	27,1	144,6	- 3,1	40,7	27,6	- 3,6	- 2,4	716,3

¹ Principalmente titoli di debito. Le altre attività ammontano a meno del 5% del totale in essere. Dati parzialmente stimati. ² Attività transfrontaliere in euro delle banche dichiaranti dell'area dell'euro verso residenti dell'area stessa. ³ Compresa le attività verso istituzioni internazionali. ⁴ Compresa le valute non classificate. ⁵ Attività in valuta verso residenti del paese in cui ha sede la banca dichiarante.

Tabella 2.2

banche giapponesi¹. Queste ultime sono all'origine del calo anche nel periodo sotto rassegna. Tuttavia, in questo caso la contrazione è riconducibile essenzialmente ai crediti verso banche non collegate, più che alle posizioni intragruppo, diminuite di \$4 miliardi soltanto nel terzo trimestre contro i quasi \$120 miliardi nel primo semestre 1999. Sebbene la maggior parte dei fondi sia stata rimpatriata da istituzioni domiciliate a Londra, il ritiro ha interessato banche di diversa nazionalità: hanno infatti visto ridursi i loro depositi in yen istituti inglesi, olandesi, statunitensi, svizzeri e tedeschi.

... dovuto in parte alla liquidazione di posizioni offshore

Diversi fattori spiegano il rimpatrio degli impieghi in valuta nipponica. In primo luogo, è proseguita la liquidazione di posizioni offshore in yen nei confronti di operatori non bancari giapponesi. I crediti internazionali verso questo settore si sono ridotti di \$11 miliardi nel terzo trimestre, e sono stati in parte reintercanalati in Giappone attraverso il mercato interbancario (tabella 2.2). In secondo luogo, alcune banche estere hanno trasferito posizioni in yen dalle

¹ Cfr. R. N. McCauley e Y. K. Mo, "Recenti sviluppi nell'attività bancaria internazionale di Hong Kong", in *Rassegna trimestrale BRI*, giugno 1999, pag. 13. Cfr. anche H. Nakaso, *The financial crisis in Japan during the 1990s: how the Bank of Japan responded and the lessons learnt*, BIS Papers, n. 6, ottobre 2001.

loro dipendenze estere a quelle di Tokyo. In terzo luogo, le fusioni tra banche giapponesi avrebbero determinato un ricalcolo dei limiti di fido per gli strumenti a breve collocati presso banche estere, e un conseguente ritiro di fondi. Nella quasi totalità delle fusioni bancarie, i massimali sugli impieghi fissati dalla nuova entità sono inferiori alla somma di quelli delle singole banche oggetto della fusione (e, parallelamente, le controparti riducono in genere i propri limiti di affidamento nei confronti del nuovo soggetto).

Fra le ulteriori cause del rimpatrio dei fondi in yen potrebbero figurare il calo della domanda estera di finanziamenti in questa valuta e il fabbisogno di liquidità delle banche giapponesi. Tuttavia, questi fattori non sembrano aver svolto un ruolo rilevante nel terzo trimestre. Mentre gli investimenti di portafoglio in Giappone da parte di non residenti sono rallentati nel periodo in esame, i crediti in yen delle banche dichiaranti verso i residenti dei paesi in cui esse sono domiciliate sono rimasti più o meno invariati a \$89 miliardi. Inoltre, i tassi passivi interbancari sulla piazza di Tokyo continuano a essere stabili dal secondo trimestre 2001, è ciò è sintomatico dell'assenza di problemi di liquidità.

Le banche incrementano gli acquisti di titoli di Stato europei

A differenza del comparto in yen, i crediti in euro delle banche dell'area dichiarante alla BRI hanno fatto registrare un nuovo aumento, salendo di \$49 miliardi, ovvero del 2% circa (tabelle 2.1 e 2.2). Analogamente ai trimestri precedenti, tale andamento è principalmente dovuto ai flussi fra Regno Unito e area dell'euro.

Le attività in euro continuano a crescere

Sebbene i crediti in euro verso banche siano aumentati solo di \$5 miliardi, le cifre aggregate celano una cospicua variazione nelle posizioni interbancarie. Le banche domiciliate nell'area dell'euro hanno incrementato le loro attività verso omologhe nel Regno Unito, e contemporaneamente queste ultime hanno ridotto i loro crediti nei confronti di banche nell'area dell'euro. Su base netta, vi sono stati pertanto ingenti flussi in euro da banche di quest'area verso il Regno Unito.

Mentre nei trimestri passati tali flussi erano stati in genere intermediati dal mercato interbancario di Londra prima di essere riconvogliati verso banche dell'area dell'euro, nel terzo essi sono stati reimpiegati direttamente nel settore non bancario. Le banche domiciliate nel Regno Unito hanno erogato prestiti in euro per \$15 miliardi a residenti non bancari, comprese proprie affiliate di intermediazione mobiliare, e investito \$20 miliardi circa in titoli in euro emessi da residenti non bancari dell'area. Ulteriori \$12 miliardi di questi titoli sono stati sottoscritti da banche domiciliate nell'area stessa.

Per effetto di questi investimenti, i flussi al settore non bancario in Europa sono rimasti in linea con la media degli ultimi trimestri. Sembrano tuttavia essere cambiati i destinatari finali dei fondi, laddove i mutuatari sovrani sono subentrati a quelli societari. La domanda di prestiti da parte delle imprese è diminuita al decelerare della crescita economica in Europa e in altre aree. Come rilevato nella scorsa edizione della *Rassegna trimestrale BRI*, nel terzo

Le banche si spostano dalle obbligazioni societarie ai titoli di Stato

trimestre le sottoscrizioni di nuovi prestiti consorziali da parte di prenditori europei sono diminuite del 58% su base annua. Il sistema bancario non sembra aver ridotto gli impieghi verso mutuatari societari in Europa, ma non li ha nemmeno incrementati. Le statistiche bancarie su base consolidata indicano piuttosto che i nuovi investimenti sono stati incanalati in massa verso i titoli di Stato. Le attività delle banche dichiaranti alla BRI nei confronti di emittenti del settore pubblico in Europa – rimaste stabili al 12% dei crediti internazionali fra il secondo semestre 2000 e i primi sei mesi del 2001 – sono salite al 13% nel terzo trimestre. Gli aumenti maggiori hanno interessato i settori pubblici tedesco e italiano.

Attività sottotono nel mercato del dollaro USA

L'attività nel segmento del dollaro USA del mercato bancario internazionale è rimasta sottotono nel terzo trimestre 2001. Le posizioni creditorie in dollari delle banche dichiaranti alla BRI sono aumentate di \$16 miliardi soltanto, corrispondenti a meno dello 0,5% delle consistenze totali in essere, dopo una contrazione parimenti trascurabile nel secondo trimestre. Tale dinamica rappresenta un netto rallentamento rispetto ai periodi precedenti, allorché l'attività aveva toccato il picco di \$100 miliardi (grafico 2.1).

Gli attentati terroristici dell'11 settembre negli Stati Uniti non paiono aver avuto un particolare impatto sull'attività bancaria internazionale. Sebbene la domanda di liquidità in dollari sia cresciuta in seguito agli attacchi, le attività interbancarie in questa valuta sono rimaste più o meno invariate. Nel mese di settembre la Federal Reserve aveva iniettato un volume eccezionalmente elevato di liquidità nel sistema bancario USA, e le banche di nazionalità statunitense ne avevano convogliato una parte verso le loro dipendenze in Europa e nei centri offshore. Tuttavia, questi fondi non sono stati reimpiegati attraverso il mercato bancario internazionale. Le banche estere sembrano aver trovato altre fonti di finanziamento in moneta statunitense. Le aziende di credito nipponiche hanno incanalato i fondi in dollari dal Giappone verso le loro sussidiarie negli Stati Uniti. Le banche della Svizzera e di alcuni altri paesi europei hanno liquidato posizioni in dollari nei confronti di proprie dipendenze operanti negli USA. Sono aumentati anche gli afflussi di valuta statunitense provenienti da residenti dei paesi in cui le banche sono domiciliate, giacché non sono stati rinnovati i prestiti a breve in scadenza.

Un'ulteriore causa del basso livello di attività nel comparto del dollaro USA va ricercata nella perdurante decelerazione dei flussi ai mutuatari del settore non bancario statunitense. I crediti sull'estero delle banche dichiaranti alla BRI nei confronti di questo settore sono cresciuti di soli \$5 miliardi nel trimestre in esame, l'aumento più contenuto da diversi anni (tabella 2.2). Contrariamente all'Europa, negli Stati Uniti la composizione delle attività internazionali verso il settore non bancario si sta modificando a scapito dei titoli di Stato e a vantaggio dei mutuatari privati. Nel terzo trimestre le posizioni creditorie verso il settore pubblico sono scese al 12% delle attività internazionali verso prenditori statunitensi, contro il 14% alla fine del 2000. All'origine di questo

Debole attività interbancaria in dollari, nonostante gli eventi dell'11 settembre

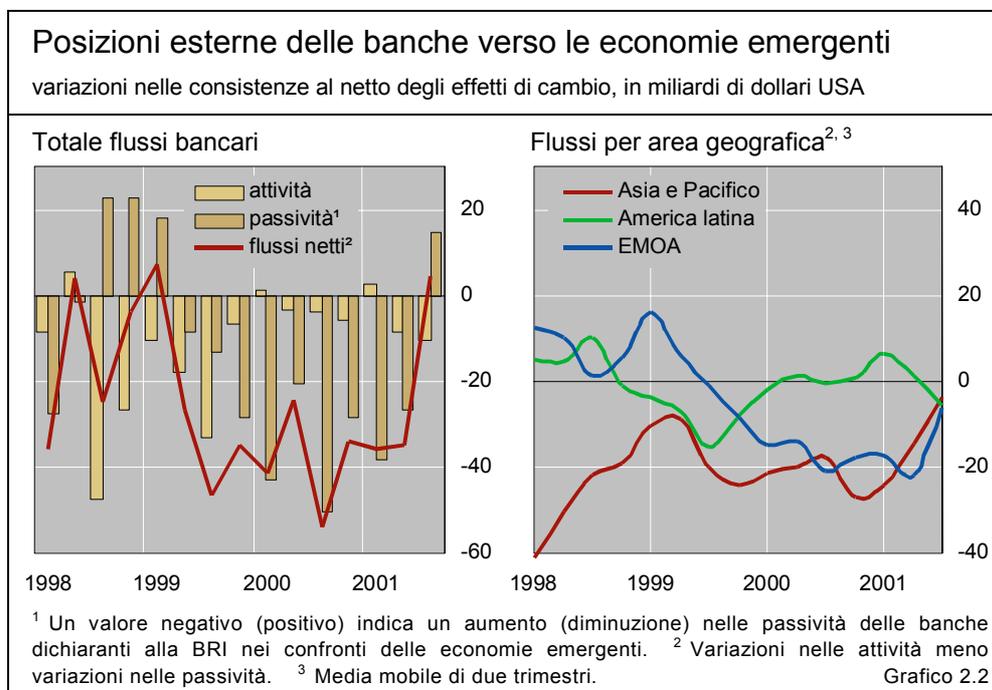
Diminuiscono i crediti verso il settore pubblico USA

andamento sembrano esservi gli acquisti di titoli delle agenzie federali USA, in particolare obbligazioni di Fannie Mae e Freddie Mac. Per effetto del calo nelle consistenze in essere di titoli del Tesoro, del presunto deterioramento della loro liquidità e dei bassi rendimenti pubblici, i titoli delle agenzie statunitensi rappresentano un'alternativa di investimento sempre più attraente².

I flussi netti alle economie emergenti tornano su valori positivi

I flussi netti dalle banche dell'area dichiarante verso le economie emergenti sono tornati in positivo per la prima volta da oltre due anni (grafico 2.2). I residenti sia nella regione Asia-Pacifico sia nei paesi emergenti di Europa, Medio Oriente e Africa (EMOA) hanno ricevuto dalle banche più fondi di quanti non ve ne abbiano fatti affluire. Gli afflussi bancari sono rimasti negativi solo in America latina. Tuttavia, l'inversione non trae origine da un rinnovato interesse per il debito dei mercati emergenti (le attività bancarie hanno infatti continuato a ridursi), ma rispecchia piuttosto una contrazione dei depositi collocati presso banche dell'area dichiarante.

Le banche hanno accresciuto i loro impieghi verso talune economie emergenti, rallentando il calo delle loro esposizioni in altre (tabella 2.3). Le attività verso i paesi impegnati in negoziati per l'accesso all'Unione europea sono aumentate di \$1,8 miliardi e quelle nei confronti di Taiwan, Cina di un importo analogo. Le operazioni pct fra società mobiliari in Corea e banche statunitensi hanno contribuito all'aumento di \$1 miliardo delle posizioni creditorie verso questo paese. Il disimpegno delle banche internazionali dalla



² Cfr. Gruppo di studio sui mercati del reddito fisso, "The changing shape of fixed income markets", in *The changing shape of fixed income markets: a collection of studies by central bank economists*, BIS Papers, n. 5, ottobre 2001, pag. 18.

Il disimpegno delle banche dalla Turchia comincia ad attenuarsi ...

Turchia ha cominciato ad attenuarsi. Pur continuando a ridurre il credito a breve alle banche turche, gli istituti dichiaranti alla BRI hanno sottoscritto nuovi prestiti consorziali per \$1,4 miliardi. La flessione degli impieghi interbancari è stata parzialmente compensata da una crescita delle attività verso il settore societario del paese. Di conseguenza, dopo due cali consecutivi per svariati miliardi di dollari nel primo e nel secondo trimestre, nel terzo i crediti alla Turchia sono diminuiti soltanto di \$0,9 miliardi.

Nondimeno, il credito complessivo alle economie emergenti si è ridotto di \$10 miliardi nel terzo trimestre, il calo più pronunciato degli ultimi due anni. Le posizioni creditorie verso Thailandia, Cina continentale e Indonesia sono

Posizioni esterne delle banche dichiaranti alla BRI verso le economie emergenti

variazioni nelle consistenze al netto degli effetti di cambio, in miliardi di dollari USA

	Posizioni delle banche ¹	1999	2000		2001			Stock a fine sett. 2001	
		Anno	Anno	3° trim.	4° trim.	1° trim.	2° trim.		3° trim.
Totale	Attività	-68,0	-11,9	-3,7	-5,5	2,5	-8,3	-10,4	874,5
	Passività	32,6	141,5	50,2	28,2	38,4	26,7	-14,8	1 090,0
Arabia Saudita	Attività	2,1	0,1	0,0	1,4	-1,9	0,1	-1,6	22,7
	Passività	-17,9	10,9	7,3	4,9	4,7	-1,4	-5,8	57,3
Argentina	Attività	0,7	1,2	2,3	0,3	-1,7	1,5	-2,0	44,8
	Passività	0,1	3,2	3,7	-1,0	-6,0	2,3	-1,8	34,9
Brasile	Attività	-8,9	9,5	3,3	4,6	4,0	-0,0	-0,2	98,9
	Passività	2,2	-4,6	2,3	0,7	-2,6	2,2	4,8	51,8
Cile	Attività	-1,7	0,3	0,4	-0,5	0,5	0,4	-0,5	19,1
	Passività	2,7	-1,4	-0,4	0,4	-0,3	0,2	-0,5	15,1
Cina	Attività	-17,1	-5,4	-1,6	-0,4	-1,8	1,5	-2,7	56,1
	Passività	-4,1	35,7	5,2	8,1	0,6	3,5	-6,7	98,8
Corea	Attività	-5,0	-4,8	-1,8	-9,3	3,3	-2,6	1,0	65,3
	Passività	-4,5	-1,7	-3,4	-6,9	4,6	-2,2	-2,4	27,3
Indonesia	Attività	-7,1	-3,6	-0,3	-0,4	-0,8	-1,5	-2,3	36,8
	Passività	-0,5	-1,0	-0,5	-0,4	1,5	-0,7	-0,4	12,9
Messico	Attività	-4,0	-1,0	-2,3	-3,8	4,9	0,4	-1,3	61,9
	Passività	4,1	7,1	0,2	-1,6	3,2	0,6	4,9	62,8
Russia	Attività	-6,5	-6,6	-3,3	-0,6	-1,2	0,3	0,2	34,9
	Passività	3,8	7,2	3,2	-1,8	3,8	2,6	-2,8	26,9
Sudafrica	Attività	-0,8	0,6	0,8	0,6	0,5	-0,6	0,9	19,2
	Passività	2,1	0,4	1,8	-1,0	1,2	0,6	1,1	13,7
Thailandia	Attività	-17,4	-7,8	-1,0	-3,3	-1,0	-0,8	-3,1	22,3
	Passività	0,0	1,9	-0,7	1,8	0,3	1,0	-0,5	14,8
Turchia	Attività	5,9	11,3	2,5	3,4	-2,2	-5,1	-0,9	40,7
	Passività	3,3	2,3	0,3	2,6	-1,2	0,4	0,8	20,6
<i>Per memoria: paesi candidati alla UE²</i>	<i>Attività</i>	<i>5,2</i>	<i>5,2</i>	<i>2,5</i>	<i>2,9</i>	<i>3,4</i>	<i>-0,5</i>	<i>1,8</i>	<i>70,1</i>
	<i>Passività</i>	<i>10,3</i>	<i>5,5</i>	<i>2,7</i>	<i>3,0</i>	<i>4,5</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,8</i>	<i>58,1</i>
<i>membri dell'OPEC</i>	<i>Attività</i>	<i>-8,9</i>	<i>-11,8</i>	<i>-1,7</i>	<i>-1,5</i>	<i>-7,2</i>	<i>-2,8</i>	<i>-5,1</i>	<i>121,6</i>
	<i>Passività</i>	<i>-19,4</i>	<i>37,8</i>	<i>17,2</i>	<i>7,6</i>	<i>13,2</i>	<i>2,0</i>	<i>-9,9</i>	<i>238,6</i>

¹ Per le passività, principalmente depositi. Le altre passività ammontano a meno dell'1% del totale in essere. ² Paesi impegnati in negoziati per l'accesso all'Unione europea: Bulgaria, Cipro, Estonia, Lettonia, Lituania, Malta, Polonia, Repubblica ceca, Repubblica slovacca, Romania, Slovenia e Ungheria.

Tabella 2.3

diminuite di \$2 miliardi e oltre. In Argentina, gli impieghi a breve nei confronti del settore bancario sono scesi di \$1 miliardo, e di un importo analogo quelli verso i residenti non bancari³. Messico, Cile e Brasile hanno subito flessioni di minore entità⁴. Tuttavia, nel quarto trimestre i mutuatari di questi tre paesi hanno raccolto sul mercato internazionale dei prestiti sindacati un ammontare relativamente ingente, se confrontato ai periodi recenti, e ciò fa ritenere che tali flessioni potrebbero essere temporanee (cfr. "Prestiti consorziali internazionali: attività record nel settore dell'energia", a pag. 25).

... ma nel complesso i crediti alle economie emergenti calano sensibilmente

Mentre negli ultimi trimestri i residenti delle economie emergenti avevano contribuito ai deflussi di fondi verso le banche dell'area dichiarante alla BRI incrementando i depositi presso queste ultime, nel terzo trimestre 2001 essi hanno ridotto tali collocamenti. Le passività bancarie nei confronti dei paesi emergenti sono diminuite di \$15 miliardi in termini aggregati, rispetto agli aumenti medi di \$29 miliardi registrati fra il secondo trimestre 1999 e il secondo trimestre 2001. Soltanto in America latina i residenti hanno continuato a collocare depositi presso le banche dichiaranti; per contro, nelle regioni Asia-Pacifico ed EMOA sono stati rimpatriati fondi.

Le passività delle banche dichiaranti alla BRI nei confronti di residenti dell'Asia orientale hanno subito la contrazione maggiore: di \$6,7 miliardi verso la Cina continentale, di \$2,4 miliardi verso la Corea e di \$1,5 miliardi verso la Malaysia. Anche i paesi membri dell'OPEC hanno prelevato ingenti fondi: la sola Arabia Saudita ha rimpatriato depositi per \$5,8 miliardi. In America latina, i residenti di Messico e Brasile hanno continuato a incanalare fondi verso banche all'estero. Lo stesso vale per i residenti non bancari dell'Argentina, che nel trimestre sotto rassegna hanno incrementato i loro depositi presso le banche dichiaranti di un ammontare relativamente cospicuo (\$1,4 miliardi). Tuttavia, questi collocamenti sono stati più che compensati da prelievi di depositi per \$3,2 miliardi da banche argentine. A fine settembre 2001 i residenti non bancari e il settore bancario di questo paese detenevano rispettivamente \$18,6 e 16,3 miliardi presso le banche dell'area dichiarante alla BRI, pressoché interamente denominati in dollari USA.

Ingenti prelievi di depositi dalle banche dichiaranti ...

Il peggioramento dei conti correnti nell'area emergente spiega in ampia misura l'inversione di tendenza dei fondi netti affluiti dalle istituzioni bancarie. Il surplus di parte corrente di quest'area si è dimezzato a circa l'1% del PIL nel 2001, e per il 2002 è previsto un saldo negativo. La più lenta crescita delle esportazioni ha pregiudicato l'eccedenza dell'Est asiatico, mentre i decrescenti prezzi del greggio hanno ridotto quella dei paesi esportatori di petrolio. Anche il calo dei tassi d'interesse negli Stati Uniti e in Europa ha contribuito ai deflussi bancari, riducendo la relativa convenienza dei depositi in valuta estera.

... in presenza di un deterioramento della bilancia corrente nelle economie emergenti

³ Per un'analisi dettagliata delle variazioni nelle esposizioni bancarie verso l'Argentina, cfr. "BIS international consolidated banking statistics for the third quarter of 2001", comunicato stampa BRI, rif. n. 03/2002E, 28 gennaio 2002.

⁴ La fusione tra una filiazione non bancaria di una banca estera in Brasile e la sua filiazione bancaria ha determinato una riduzione di \$4 miliardi nelle attività verso il settore non bancario brasiliano e un corrispondente incremento delle attività verso banche.

Prestiti consorziali internazionali: attività record nel settore dell'energia

Jesper Wormstrup

L'attività di finanziamento consorziale è ammontata a \$322 miliardi nel quarto trimestre 2001, con un lieve calo del 7% su base destagionalizzata rispetto al trimestre precedente. Per il 2001 nel suo insieme, le nuove sottoscrizioni di prestiti sindacati internazionali si sono ragguagliate a \$1,4 trilioni; tale importo risulta inferiore del 6% soltanto al picco registrato nel 2000 e ben al di sopra dei livelli medi raggiunti negli ultimi anni novanta, quando la situazione economica mondiale era decisamente più favorevole.

La raccolta di mutuatari dei paesi industriali è stata pari a \$297 miliardi. Le imprese del settore energetico sono state particolarmente attive, concorrendo per quasi un quarto al totale dei prestiti collocati, rispetto a una media storica del 12–13%. L'Ente Nazionale per l'Energia Elettrica italiano ha mutuato €5 miliardi, serviti in parte a rifinanziare un'operazione allestita nel novembre 2000. Italergergia, un consorzio comprendente Fiat ed Electricité de France, ha raccolto €6,5 miliardi per far fronte all'OPA lanciata sul gruppo italiano Montedison, e la statunitense First Energy Corp ha perfezionato un prestito per \$4 miliardi, anch'esso collegato a un'acquisizione.

Sospinto dall'attività nel settore dell'energia, il credito destinato al finanziamento di fusioni e acquisizioni (M&A), pari a \$35 miliardi, nel periodo in esame è rimasto stabile rispetto al terzo trimestre. Per l'intero 2001, tuttavia, esso si è attestato sulla cifra di \$140 miliardi, che rappresenta un calo del 33% rispetto all'anno precedente, in linea con quello delle sottostanti operazioni di M&A.

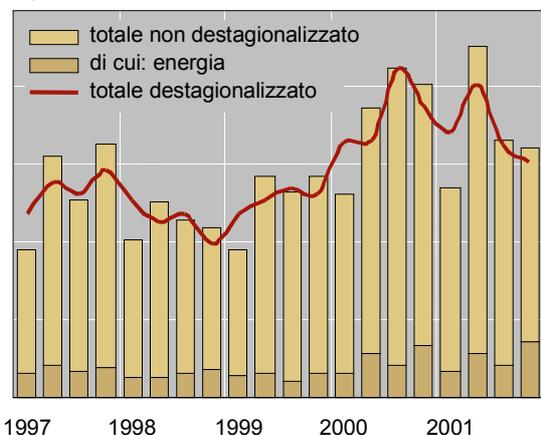
L'attività nel settore delle telecomunicazioni ha ripreso ad aumentare nel quarto trimestre, sebbene essa sia stata diretta in ampia misura a rifinanziare operazioni sottoscritte nel 2000, anno in cui la raccolta delle telecom aveva toccato il massimo. La statunitense AT&T ha concluso il rifinanziamento di un prestito di \$8 miliardi, rinegoziando una linea di credito concordata nel dicembre 2000 per un importo superiore. L'italiana Wind Telecomunicazione SpA ha proceduto al rinnovo di precedenti facilitazioni per €5,5 miliardi, mentre la mm02 – una società britannica di telefonia mobile, un tempo affiliata alla British Telecommunications – ha allestito un prestito per £3,5 miliardi. A seguito dei recenti declassamenti del merito di credito, il costo dell'indebitamento per le società telecom è stato in genere più elevato rispetto all'anno precedente, con maggiorazioni in alcuni casi pari a 100 punti base.

I prestiti consorziali alle economie emergenti sono rallentati leggermente nel periodo sotto rassegna, portandosi a \$20 miliardi. Dopo un livello di attività insolitamente basso nel terzo trimestre, i mutuatari messicani – principalmente società telefoniche e altri conglomerati – sono stati i più attivi, raccogliendo \$4 miliardi. Le imprese brasiliane e sudcoreane hanno mutuato rispettivamente \$2,2 e 1,4 miliardi. I prestatari argentini sono riusciti ad assicurarsi \$0,5 miliardi, nonostante la crisi in cui si è imbattuto il paese. Oltre la metà di questo importo è andata a società del settore energetico, e buona parte del restante è stata impiegata per finanziare crediti commerciali. Le economie emergenti hanno raccolto \$70 miliardi nell'intero 2001, con un calo del 26% rispetto al 2000.

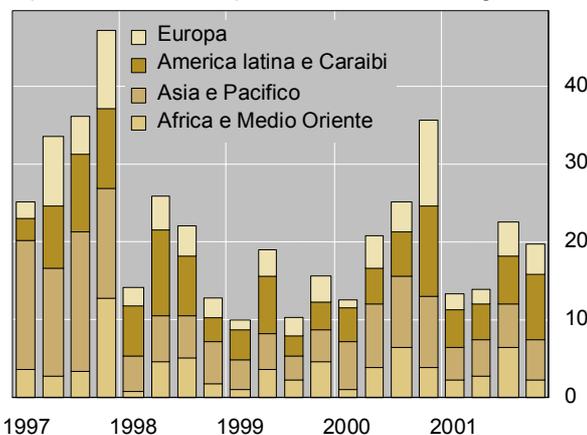
Mercato internazionale dei prestiti consorziali

in miliardi di dollari USA

Operazioni sottoscritte



Operazioni allestite per le economie emergenti



Fonti: Dealogic Loanware; BRI.