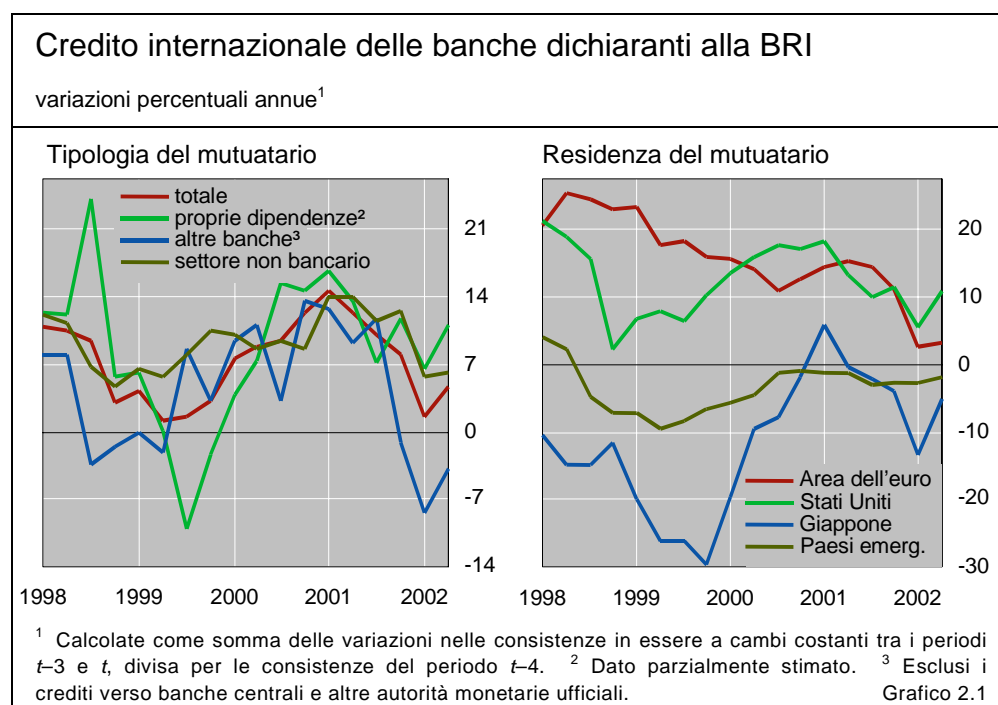


2. Il mercato bancario internazionale

Dopo vari trimestri di decelerazione della crescita, nel secondo trimestre 2002 l'attività bancaria internazionale ha cominciato a stabilizzarsi. Sia il ritiro delle banche giapponesi che il calo nell'espansione delle attività transfrontaliere di quelle tedesche hanno dato segni di allentamento. Il tasso annuo di incremento dei prestiti a favore di governi e altri mutuatari non bancari è rimasto invariato rispetto al primo trimestre, al 6%. Il credito a soggetti non bancari ha continuato a crescere più di quello verso istituzioni creditizie, contribuendo a un mutamento nella composizione settoriale delle posizioni creditorie internazionali delle banche nei confronti del settore non bancario.

Nei mercati emergenti le banche hanno ridotto la propria esposizione nei confronti del Brasile e di altri paesi con un elevato onere debitorio. In un contesto di difficili condizioni di finanziamento, i residenti brasiliani hanno soddisfatto le loro esigenze di liquidità in dollari prelevando fondi collocati presso banche dell'area dichiarante. Sono invece aumentate le attività transfrontaliere verso mutuatari con più alto merito di credito, quali la Corea e il Messico, e ciò ha contribuito al terzo trimestre consecutivo di afflussi netti verso l'area emergente.



| Attività internazionali delle banche dichiaranti alla BRI | | | | | | | | |
|--|---------|-------|----------|----------|----------|----------|----------|--------------------------|
| variazioni nelle consistenze al netto degli effetti di cambio, in miliardi di dollari USA ¹ | | | | | | | | |
| | 2000 | 2001 | 2001 | | | 2002 | | Stock a fine giugno 2002 |
| | Anno | Anno | 2° trim. | 3° trim. | 4° trim. | 1° trim. | 2° trim. | |
| Totale attività | 1 221,5 | 852,9 | -95,7 | -12,6 | 230,9 | 46,9 | 242,8 | 12 539,8 |
| Per strumento | | | | | | | | |
| Crediti e depositi | 738,0 | 606,4 | -105,1 | -52,1 | 159,6 | -8,6 | 101,4 | 9 382,5 |
| Titoli ² | 483,5 | 246,5 | 9,4 | 39,5 | 71,3 | 55,5 | 141,4 | 3 157,3 |
| Per valuta | | | | | | | | |
| Dollaro USA | 513,0 | 423,7 | -5,2 | 13,3 | 184,5 | 48,2 | 190,4 | 5 475,4 |
| Euro | 455,6 | 439,3 | 8,2 | 46,5 | -12,2 | 43,6 | 105,9 | 3 913,7 |
| Yen | 94,6 | -65,3 | -14,9 | -50,9 | 6,6 | -81,5 | 5,1 | 703,7 |
| Altre valute ³ | 158,3 | 55,2 | 107,6 | -21,5 | -52,0 | 36,6 | -58,6 | 2 447,0 |
| Per tipologia del mutuatario | | | | | | | | |
| Proprie dipendenze ⁴ | 523,0 | 451,4 | -73,7 | -22,8 | 350,0 | 3,9 | 80,0 | 4 339,4 |
| Altre banche ^{4,5} | 409,7 | -40,6 | -82,4 | -3,3 | -213,8 | -0,3 | 83,8 | 3 925,3 |
| Settore non bancario | 288,8 | 442,1 | 60,4 | 13,5 | 94,7 | 43,3 | 79,0 | 4 275,1 |
| Per residenza del mutuatario | | | | | | | | |
| Economie avanzate | 1 126,4 | 799,6 | -72,2 | 4,8 | 197,9 | 39,5 | 210,2 | 9 806,9 |
| Area dell'euro | 389,0 | 368,7 | 18,8 | 9,2 | 8,4 | 55,2 | 35,2 | 3 997,8 |
| Giappone | -12,0 | -23,3 | -25,1 | -24,6 | 28,0 | -52,3 | 22,0 | 516,3 |
| Stati Uniti | 309,0 | 236,6 | 16,6 | 16,6 | 73,8 | 14,4 | 132,8 | 2 515,4 |
| Centri offshore | 51,5 | 55,2 | -23,3 | 3,1 | 24,9 | -7,3 | 24,3 | 1 542,9 |
| Economie emergenti | -7,9 | -23,3 | -4,1 | -18,6 | 1,4 | -2,9 | 3,4 | 887,9 |
| Non classificate ⁶ | 51,5 | 21,3 | 4,4 | -2,0 | 6,8 | 17,7 | 4,9 | 302,2 |
| Per memoria: attività sull'interno ⁷ | 207,1 | 88,9 | -31,0 | -1,2 | -1,6 | 65,5 | -41,4 | 1 666,4 |

¹ Non depurate degli effetti stagionali. ² Principalmente titoli di debito. Le altre attività ammontano a meno del 5% del totale in essere. ³ Comprese quelle non classificate. ⁴ Dati parzialmente stimati. Le cifre indicate per questa voce possono differire da quelle riportate nella tabella 8 dell'Allegato statistico a causa di errori od omissioni. ⁵ Non comprende proprie dipendenze, autorità monetarie ufficiali (ad esempio, banche centrali) e operatori non bancari. ⁶ Comprese le attività verso organizzazioni internazionali. ⁷ Attività in valuta verso residenti del paese in cui ha sede la banca dichiarante.

Tabella 2.1

Stabilizzazione dell'attività dopo vari trimestri di rallentamento

Dopo quattro trimestri di rallentamento, il tasso annuo di espansione del credito bancario internazionale è salito al 4½% nel secondo trimestre (grafico 2.1). Su base non destagionalizzata, tra fine marzo e fine giugno 2002 le consistenze in essere di attività transfrontaliere contabilizzate da banche dell'area dichiarante sono aumentate di \$243 miliardi, a \$12,5 trilioni (tabella 2.1).

Tra le economie maggiori l'espansione più rapida ha interessato ancora una volta gli Stati Uniti (grafico 2.1): il credito verso mutuatari USA è tornato a crescere al tasso annuo tendenziale dell'11% registrato a fine 2001, dopo gli insoliti esigui livelli del primo trimestre. L'incremento è stato sospinto dagli acquisti transfrontalieri di titoli di debito emessi da residenti statunitensi. In particolare, le banche giapponesi – che avevano ridotto le loro posizioni in titoli

Prosegue l'espansione del credito internazionale verso mutuatari USA ...

USA a cavallo tra il 2001 e il 2002 – hanno intensificato le loro acquisizioni nel secondo trimestre. La crescita è stata altresì sostenuta dall'attività interbancaria e intragruppo tra gli Stati Uniti e i centri bancari dei Caraibi.

... ma diminuisce quella verso il Giappone

Anche in Giappone si è riproposta la dinamica dell'attività internazionale prevalente a fine 2001. I crediti verso mutuatari nipponici sono diminuiti del 5% nel secondo trimestre, un calo inferiore al 13% registrato nel periodo precedente ma in linea con quello del secondo semestre 2001. I maggiori acquisti di titoli di Stato giapponesi hanno concorso a una moderata accelerazione del tasso annuo di crescita del finanziamento internazionale al settore non bancario del paese, salito al 2% (si veda oltre). In aggiunta a ciò, le banche svizzere, francesi e olandesi hanno convogliato ingenti fondi verso le proprie dipendenze in Giappone, e le istituzioni creditizie nipponiche hanno ripreso a finanziarsi presso altre banche non collegate.

Espansione relativamente rapida dell'attività all'interno dell'area dell'euro

La perdurante espansione delle posizioni creditorie transfrontaliere nei confronti dell'area dell'euro è stata sostenuta dalle transazioni infra-area. Nel trimestre sotto rassegna i crediti verso mutuatari dell'area dell'euro concessi da banche operanti all'interno dell'area stessa sono cresciuti al ritmo relativamente sostenuto del 9% su base annua. Per contro, quelli contabilizzati da banche situate al di fuori dell'area, che erano aumentati a tassi a due cifre nei tre anni successivi all'introduzione dell'euro, si sono contratti del 2% nello stesso periodo. Questa debole performance è in buona parte riconducibile alla liquidazione di posizioni interbancarie e intragruppo sulla piazza di Londra.

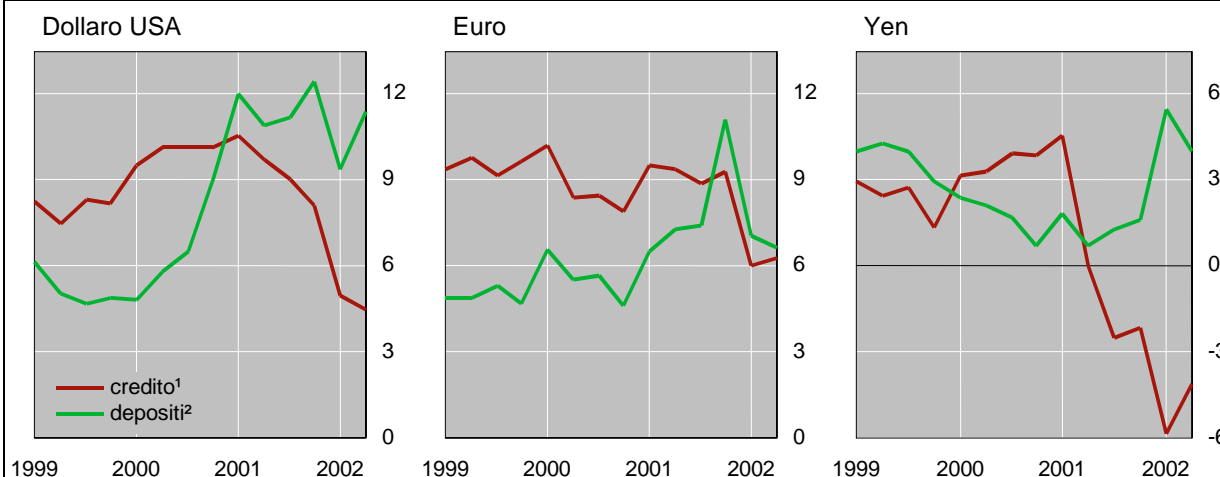
Nonostante l'aumento degli impieghi totali nel secondo trimestre, gli sviluppi del mercato bancario internazionale paiono indicare più una stabilizzazione dell'attività che l'inizio di una nuova fase di espansione. In primo luogo, il tasso annuo di crescita del credito transfrontaliero verso mutuatari non bancari è rimasto pressoché invariato al 6%; poiché sono questi ultimi a beneficiare in ultima istanza del credito bancario, le variazioni degli impieghi verso tale settore riflettono l'attività sottostante meglio dei flussi interbancari. La contrazione del finanziamento transfrontaliero a banche non collegate è di fatto rallentata nel secondo trimestre, scendendo dall'8 al 4% su base annua, mentre le posizioni creditorie verso proprie dipendenze sono aumentate sui dodici mesi dal 7 all'11%. Nondimeno, stante la forte crescita dei depositi nelle maggiori economie e la minore espansione dei finanziamenti alla clientela non bancaria, è improbabile che questa moderata accelerazione dell'attività interbancaria e intragruppo sia stata trainata da un rafforzamento della domanda di credito bancario (grafico 2.2).

Stabile espansione del credito interno e internazionale al settore non bancario

In secondo luogo, nel secondo trimestre si è osservata un'analogia stabilizzazione dell'attività sui mercati bancari interni. In particolare, nell'area dell'euro e negli Stati Uniti la crescita del credito verso mutuatari non bancari è sembrata riprendere quota, mentre in Giappone è rallentata la contrazione dei finanziamenti. Il credito interno rappresenta la quasi totalità – il 97% – delle posizioni bancarie in yen verso il settore non bancario a livello mondiale. L'attività internazionale assume una rilevanza maggiore sui mercati dell'euro e del dollaro USA, dove il credito interno concorre rispettivamente per l'84 e il 79% delle consistenze mondiali in essere nei confronti di soggetti non bancari.

Dinamica della raccolta e degli impieghi bancari

posizioni verso il settore non bancario a livello globale, variazioni percentuali annue



¹ Comprende il credito interno erogato da banche negli Stati Uniti (USD), nell'area dell'euro (EUR) e in Giappone (JPY) al settore non bancario, più i crediti internazionali allo stesso settore da parte di banche dichiaranti alla BRI (ossia, crediti transfrontalieri più crediti sull'interno in valuta estera). ² Comprendono i depositi sull'interno a vista e a scadenza collocati da residenti presso banche negli Stati Uniti (USD), nell'area dell'euro (EUR) e in Giappone (JPY), più i depositi internazionali di operatori non bancari presso banche dell'area dichiarante alla BRI.

Fonti: FMI; BRI.

Grafico 2.2

In terzo luogo, i dati sui prestiti consorziali indicano che l'espansione del credito è rimasta moderata nel terzo trimestre 2002. Per il quinto periodo consecutivo le operazioni internazionali lorde sottoscritte sono diminuite leggermente dai livelli di un anno prima, ed è aumentata l'incidenza dei rifinanziamenti (cfr. "I prestiti consorziali internazionali nel terzo trimestre 2002", a pag. 28). Va tuttavia rilevato che i dati sui prestiti consorziali non costituiscono necessariamente un indicatore affidabile del credito bancario futuro¹.

Attività internazionale delle banche giapponesi e tedesche

Fra gli altri sviluppi coerenti con una stabilizzazione dell'attività bancaria internazionale figurano i segnali di un'accresciuta presenza delle banche giapponesi: il calo annuo dei crediti transfrontalieri concessi da queste ultime è rallentato lievemente nel secondo trimestre, al 12% (grafico 2.3). L'esposizione verso il settore non bancario ha ripreso quota, grazie agli acquisti di titoli di debito statunitensi, mentre l'attività interbancaria si è assestata dopo la brusca discesa registrata tra la fine del 2001 e gli inizi del 2002. Le posizioni intragruppo, che erano rimaste pressoché invariate per un anno intero, hanno tuttavia subito una flessione del 6% su base annua.

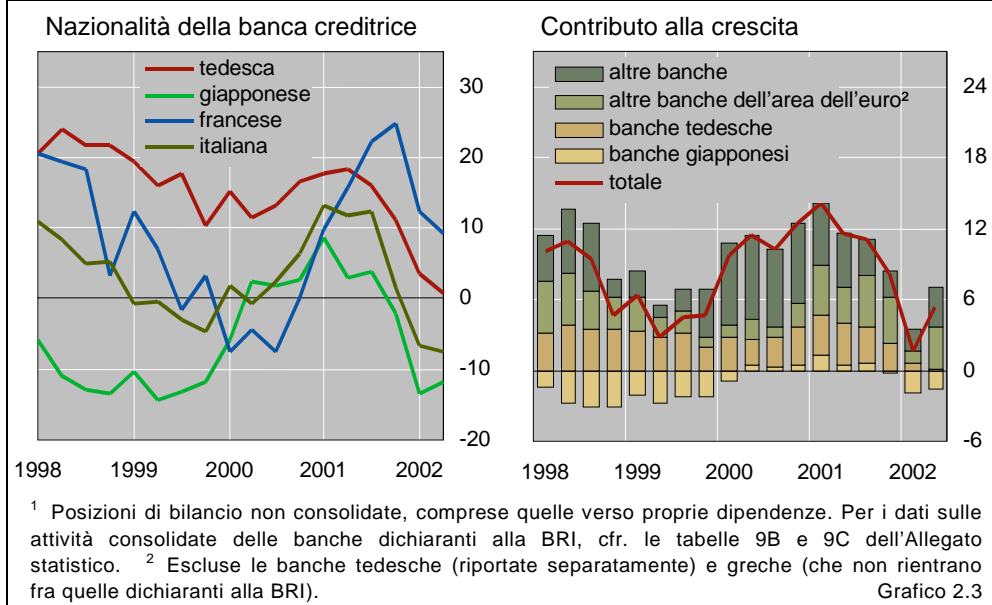
Rallenta la contrazione dell'attività internazionale delle banche giapponesi

Anche l'attività internazionale delle banche tedesche ha dato segni di stabilizzazione nel secondo trimestre. I crediti transfrontalieri verso mutuatari

¹ Cfr. Blaise Gadanecz e Karsten von Kleist (2002): "Correlazione fra i dati sui prestiti sindacati e le statistiche bancarie BRI", *Rassegna trimestrale BRI*, marzo, pagg. 69-78.

Credito internazionale delle banche dichiaranti alla BRI¹

variazioni percentuali annue



non bancari si sono contratti per la prima volta da oltre un decennio, scendendo del 2% su base annua. La diminuzione è peraltro dovuta al trasferimento dalla Germania all'Irlanda di una grande Pfandbriefbank e alla conseguente riclassificazione dei suoi impieghi fra quelli di banche irlandesi. Al netto di tale ricalcolo, la crescita delle posizioni sull'estero delle banche tedesche verso soggetti non bancari è rimasta praticamente immutata. I crediti interbancari sono diminuiti del 14% su base annua, ma l'attività intragruppo ha continuato a espandersi rapidamente.

Sebbene la crescita complessiva delle esposizioni creditorie internazionali delle banche tedesche sia rimasta positiva fino al secondo trimestre 2002, il contributo di queste ultime all'espansione dell'attività bancaria internazionale è stato trascurabile rispetto a periodi precedenti (grafico 2.3). Sotto la spinta di un aumento dell'attività transfrontaliera in Europa, tra il 1998 e il 2000 il tasso annuo di crescita delle posizioni creditorie internazionali delle banche tedesche era risultato mediamente pari al 17%. Di fatto, questi istituti avevano da soli contribuito a un terzo dell'incremento del credito transfrontaliero totale durante tale periodo. La crescita dell'attività internazionale delle banche tedesche aveva cominciato a rallentare a metà 2001, parallelamente a quella del credito a mutuatari europei, e già agli inizi del 2002 era divenuto chiaro che esse non stavano più trainando l'espansione dell'attività bancaria internazionale.

Nonostante il rallentamento della crescita dell'operatività internazionale delle banche tedesche abbia inciso in modo particolare sull'insieme dell'attività bancaria internazionale, le istituzioni italiane e spagnole hanno registrato una decelerazione ancor più marcata rispetto ad altre banche dell'area dell'euro. Il tasso annuo di espansione dei crediti sull'estero delle banche italiane è calato da oltre il 10% degli inizi del 2001 al -7% nel secondo trimestre 2002, e quello delle banche spagnole dal 20 al -2%. Nel contempo, le banche belghe,

Le banche tedesche non trainano più la crescita dell'attività bancaria internazionale ...

olandesi, francesi e di altri paesi dell'area hanno continuato a espandere i loro impieghi internazionali a un ritmo relativamente rapido, superiore all'aumento medio annuo delle banche dell'area ma inferiore rispetto a passati periodi.

La frenata nell'espansione dell'attività bancaria nell'area dell'euro rispecchia in ampia misura la debole domanda di credito, derivante sia dal rallentamento dell'economia globale sia dal calo dei finanziamenti destinati al settore telecom e alle attività di fusione e acquisizione². Per alcune banche la decelerazione è stata accentuata dall'adozione di un più cauto approccio nelle politiche di fido. Il deterioramento del merito creditizio di molti mutuatari durante lo scorso anno, l'elevato numero di inadempienze e fallimenti, nonché i ristretti margini di interesse hanno portato alcuni istituti a ridurre le esposizioni e ad aumentare i tassi attivi. Le banche tedesche, in particolare, sembrano aver inasprito i loro standard creditizi³.

... e paiono mettere in atto politiche di fido più selettive

Mutamento nella composizione settoriale dei crediti verso il settore non bancario

Durante l'ultimo ciclo dell'attività bancaria internazionale il tasso di espansione del credito al settore bancario è rallentato più marcatamente di quello verso i mutuatari non bancari. Di conseguenza, si è prodotto un mutamento significativo nella composizione settoriale delle posizioni creditorie sull'estero delle banche. Rispetto alle statistiche locali della BRI, quelle su base consolidata riescono a cogliere più accuratamente il beneficiario finale di un prestito. In base a queste ultime, a fine giugno 2002 le attività verso banche non collegate sono scese al 45,3% delle posizioni creditorie internazionali in essere, rispetto al 46,6% di fine giugno 2001, con un incremento commisurato dell'incidenza dei crediti verso il settore non bancario. In particolare, i crediti verso imprese e altri mutuatari privati non bancari sono cresciuti di 1 punto percentuale, al 40,7%, mentre quelli nei confronti del settore pubblico sono aumentati di ½ punto percentuale, al 12,2%.

Il mutamento settoriale è stato particolarmente pronunciato nei confronti dei prenditori dell'area dell'euro, dove la quota dei crediti verso altre banche non collegate è diminuita di 5 punti percentuali tra fine giugno 2001 e fine giugno 2002, al 47,5% delle attività internazionali consolidate. Negli ultimi trimestri il credito transfrontaliero al settore non bancario dell'area dell'euro – per lo più sotto forma di acquisti di titoli di debito – ha continuato ad aumentare pur in presenza di un rallentamento del credito al settore bancario. Di fatto, benché i prestiti concessi a soggetti non bancari dell'area dell'euro siano cresciuti dell'11% su base annua nel secondo trimestre, le attività totali internazionali nei confronti della stessa area sono aumentate del 3% soltanto. Le posizioni intragruppo in euro continuano ad espandersi a un tasso annuo

Lo spostamento verso il settore non bancario è più pronunciato nell'area dell'euro

² Cfr. P.D. Wooldridge (2002): "Il mercato bancario internazionale", *Rassegna trimestrale BRI*, giugno, pagg. 15–16.

³ Deutsche Bundesbank (2002): "The development of bank lending to the private sector", *Monthly Report*, ottobre, pagg. 31–46.

Le banche acquistano titoli di agenzie e imprese USA

del 20% circa, a indicazione che la debole crescita delle attività totali verso l'area è essenzialmente imputabile ai crediti verso banche non collegate.

Negli Stati Uniti le posizioni creditorie verso il settore privato non bancario sono cresciute di 2 punti percentuali tra fine giugno 2001 e fine giugno 2002, al 59,2% delle attività internazionali consolidate. L'aumento è riconducibile in buona parte agli acquisti bancari di titoli emessi da agenzie federali e imprese statunitensi. Le disponibilità delle banche in titoli del Tesoro USA e altre passività del settore pubblico sono rimaste pressoché stabili in questo periodo, al 12% delle attività internazionali. I dati statunitensi sui flussi internazionali di capitali indicano che, negli ultimi trimestri, i non residenti hanno acquistato titoli di agenzie federali in misura di gran lunga maggiore rispetto ai Treasuries. Invero, prima di metà 2002 questi ultimi sono stati sopravanzati persino dalle obbligazioni private.

In Giappone i mutamenti nella composizione settoriale delle posizioni transfrontaliere o internazionali delle banche estere sembrano essere stati compensati da paralleli mutamenti nella distribuzione delle attività sull'interno. Nel secondo trimestre i crediti internazionali delle banche estere verso il settore pubblico sono aumentati su base annua di circa il 20%, al 12,3% delle attività consolidate in essere verso il Giappone. Le banche estere detengono inoltre titoli di Stato nipponici attraverso le loro succursali e affiliate locali ma, in contrasto con l'attività bancaria internazionale, i dati di flusso indicano che tali disponibilità sono state ridotte nel corso dell'ultimo anno⁴. Pare anzi che l'aumento delle attività internazionali delle banche estere verso il settore pubblico sia stato più che controbilanciato dal calo dei crediti erogati in loco.

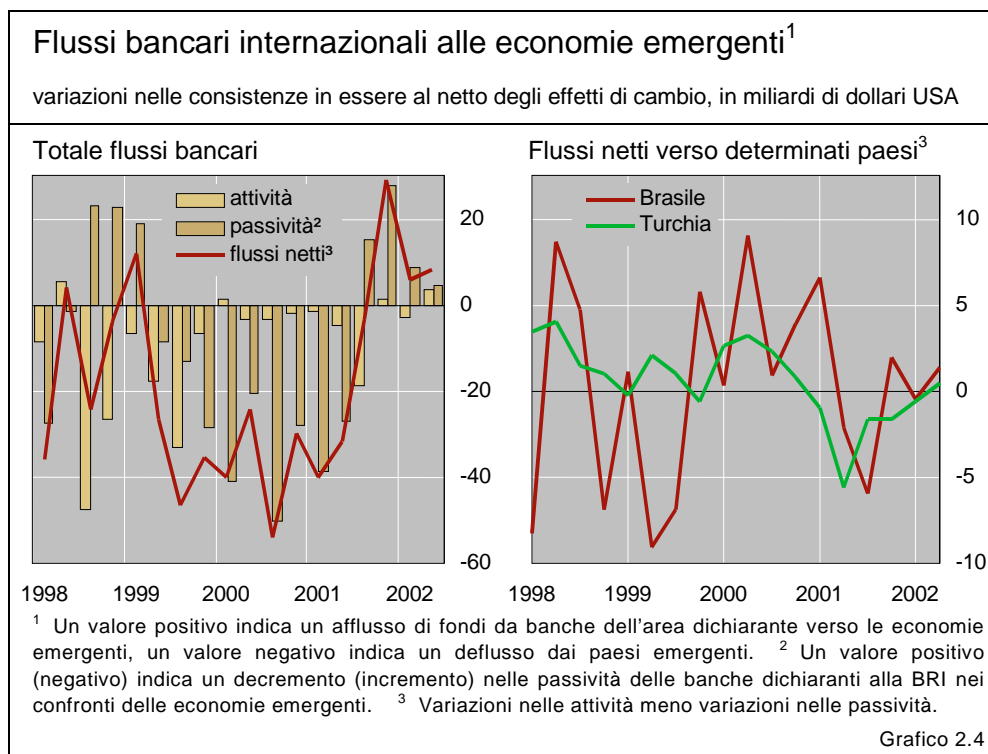
Mutamenti simmetrici nella composizione settoriale delle attività interne e internazionali verso il Giappone

I crediti al settore societario giapponese si sarebbero spostati in direzione opposta rispetto a quelli verso il settore pubblico; le banche estere hanno ridotto le proprie esposizioni internazionali nei confronti di imprese aumentando nel contempo gli impieghi sull'interno. A fine giugno 2002 il credito al settore privato non bancario è sceso al 20,6% delle attività bancarie internazionali consolidate, contro il 22,4% di un anno prima, mentre gli impieghi sull'interno sono passati dal 48,5 al 51,9%. Il credito totale in yen delle dipendenze nipponiche di banche estere è cresciuto del 10% nell'anno conclusosi a fine giugno 2002, superando di oltre il 60% le attività internazionali consolidate delle banche estere verso il Giappone.

Le banche riducono le posizioni creditorie verso i paesi emergenti con elevati oneri debitori

Tra il primo e il secondo trimestre 2002 gli afflussi netti dalle banche dell'area dichiarante verso i mercati emergenti sono passati da \$6 a 8 miliardi; si tratta del terzo periodo consecutivo in cui i flussi in entrata superano quelli in uscita (grafico 2.4 e tabella 2.2). I residenti dell'area emergente hanno nuovamente

⁴ A fine giugno 2002 le posizioni creditorie verso l'amministrazione centrale, le amministrazioni locali e le imprese pubbliche sono calate al 13% delle attività totali delle banche estere operanti in Giappone, contro il 23,9% di fine giugno 2001.



prelevato fondi da depositi collocati presso banche estere. Le attività sono aumentate leggermente, in quanto i nuovi crediti ai mutuatari più affidabili hanno compensato il calo di quelli verso paesi con elevati oneri debitori.

La contrazione più ingente del credito bancario internazionale ha riguardato il Brasile a causa delle incertezze di natura politica, che hanno indotto le banche a ridurre le loro esposizioni. Anche se i residenti brasiliani sono stati relativamente attivi sul mercato dei prestiti consorziali nel secondo trimestre, raccogliendo \$1,7 miliardi, le posizioni creditorie delle banche verso il Brasile sono calate di \$2,4 miliardi. La flessione è interamente ascrivibile agli impieghi verso il settore non bancario, visto che il credito alle banche del paese e alle dipendenze brasiliane di banche estere è rimasto invariato. A fine giugno le attività bancarie internazionali verso il Brasile ammontavano a \$95,6 miliardi in termini di consistenze, l'ammontare di gran lunga più elevato fra i paesi emergenti. Secondo le statistiche BRI su base consolidata, che rispetto a quelle su base locale forniscono una misura migliore delle esposizioni bancarie al rischio paese, le attività delle banche estere verso il Brasile – comprese quelle facenti capo alle loro dipendenze brasiliane e al netto dei crediti con garanzia prestata da non residenti – si ragguagliavano a fine giugno 2002 a \$122,6 miliardi⁵. L'esposizione delle banche dichiaranti verso il Brasile risulta così, dopo quella nei confronti del Messico, la seconda in ordine di grandezza di tutta l'area emergente.

Di fronte alla riduzione del credito internazionale, i residenti del Brasile hanno soddisfatto le loro esigenze di liquidità in dollari prelevando fondi depositati all'estero. Ciò ha determinato afflussi netti di capitali dalle banche

La contrazione dei crediti a Brasile e Turchia ...

... spinge i residenti dei due paesi a prelevare fondi depositati all'estero

⁵ "BIS consolidated banking statistics for the second quarter of 2002", comunicato stampa BRI n. 25/2002E, 23 ottobre 2002.

Flussi bancari internazionali alle economie emergenti

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

| | Posizioni delle banche ¹ | 2000 | 2001 | 2001 | | | 2002 | | Stock a fine giugno 2002 |
|---|-------------------------------------|-------|-------|----------|----------|----------|----------|----------|--------------------------|
| | | Anno | Anno | 2° trim. | 3° trim. | 4° trim. | 1° trim. | 2° trim. | |
| Totale ² | Attività | -7,9 | -23,3 | -4,7 | -18,6 | 1,4 | -2,9 | 3,4 | 887,9 |
| | Passività | 140,1 | 23,1 | 26,9 | -15,0 | -27,6 | -8,6 | -4,6 | 1 097,3 |
| Arabia Saudita | Attività | 0,1 | -2,4 | 0,1 | -1,6 | 1,0 | 0,0 | 0,4 | 24,9 |
| | Passività | 10,9 | -9,7 | -1,4 | -5,7 | -7,3 | -5,4 | -0,1 | 47,2 |
| Argentina | Attività | 1,2 | -5,8 | 1,6 | -2,4 | -3,3 | -4,3 | -0,8 | 36,2 |
| | Passività | 3,1 | -16,7 | 2,3 | -1,9 | -11,1 | -1,0 | 0,5 | 23,3 |
| Brasile | Attività | 9,5 | 0,9 | 0,1 | -1,1 | -2,2 | 1,0 | -2,4 | 95,6 |
| | Passività | -4,6 | 0,4 | 2,2 | 4,9 | -4,1 | 1,4 | -3,8 | 45,7 |
| Cile | Attività | 0,3 | 0,2 | 0,4 | -0,9 | 0,2 | -0,3 | -0,5 | 18,3 |
| | Passività | -1,5 | -1,0 | 0,2 | -0,4 | -0,6 | 0,2 | -0,8 | 14,2 |
| Cina | Attività | -5,4 | -3,5 | 1,4 | -2,6 | -0,6 | -7,2 | 0,9 | 49,7 |
| | Passività | 35,7 | -6,5 | 3,5 | -6,7 | -4,0 | -7,1 | 6,6 | 95,1 |
| Corea | Attività | -4,8 | -0,2 | -2,4 | 0,8 | -2,0 | 6,4 | 1,8 | 72,4 |
| | Passività | -1,7 | 1,7 | -2,2 | -2,4 | 1,7 | 11,4 | -5,6 | 35,5 |
| Indonesia | Attività | -3,6 | -5,4 | -1,5 | -2,3 | -0,8 | -1,3 | -2,1 | 33,3 |
| | Passività | -1,0 | 1,1 | -0,7 | -0,4 | 0,7 | -1,4 | -0,3 | 12,5 |
| Messico | Attività | -1,0 | 2,0 | -0,2 | -3,3 | 0,6 | 3,2 | 1,8 | 65,6 |
| | Passività | 6,9 | 8,8 | 0,6 | 4,5 | 0,6 | -14,1 | 1,3 | 50,4 |
| Russia | Attività | -6,6 | 1,3 | 0,3 | 0,2 | 2,1 | 1,4 | 0,8 | 33,1 |
| | Passività | 7,2 | 5,2 | 2,6 | -2,8 | 1,7 | 3,6 | 0,0 | 32,6 |
| Sudafrica | Attività | 0,6 | -0,4 | -0,5 | 0,8 | -1,1 | -1,5 | 0,2 | 17,2 |
| | Passività | 0,4 | 2,1 | 0,6 | 1,1 | -0,9 | 0,2 | 1,4 | 18,3 |
| Thailandia | Attività | -7,8 | -3,5 | -0,8 | -3,1 | 1,4 | -2,2 | -0,5 | 21,2 |
| | Passività | 1,9 | 1,3 | 1,0 | -0,5 | 0,5 | -0,7 | -1,0 | 14,2 |
| Turchia | Attività | 11,3 | -12,0 | -5,1 | -0,9 | -3,7 | 0,9 | -1,5 | 37,5 |
| | Passività | 2,3 | -2,1 | 0,4 | 0,8 | -2,1 | 1,6 | -1,9 | 18,9 |
| <i>Per memoria: paesi candidati alla UE³</i> | Attività | 7,5 | 6,3 | 1,7 | -0,4 | 4,1 | 1,4 | 1,9 | 81,7 |
| | Passività | 5,5 | 9,9 | -0,2 | 0,9 | 4,8 | -0,3 | 0,6 | 66,9 |
| <i>membri dell'OPEC</i> | Attività | -11,5 | -14,0 | -2,5 | -5,2 | 1,1 | 3,0 | -0,2 | 133,4 |
| | Passività | 37,7 | -2,8 | 2,1 | -9,7 | -8,5 | -5,5 | -2,5 | 242,0 |

¹ Posizioni esterne di bilancio delle banche dichiaranti alla BRI. Per le passività, principalmente depositi. Un incremento delle attività (passività) rappresenta un afflusso (deflusso) di fondi alle (dalle) economie emergenti. ² Insieme delle economie emergenti. Per i dettagli su altri paesi, cfr. le tabelle 6 e 7 dell'Allegato statistico. ³ Paesi impegnati in negoziati per l'accesso all'Unione europea, ossia Bulgaria, Cipro, Estonia, Lettonia, Lituania, Malta, Polonia, Repubblica ceca, Repubblica slovacca, Romania, Slovenia e Ungheria.

Tabella 2.2

dichiaranti verso il Brasile per \$1,4 miliardi (grafico 2.4). Le operazioni effettuate da imprese e altri soggetti non bancari hanno rappresentato quasi la metà dei \$3,8 miliardi rimpatriati da residenti brasiliani. A fine giugno 2002 questi ultimi detenevano presso banche estere attività per \$45,7 miliardi.

Anche in Turchia gli ingenti prelievi da depositi all'estero hanno dato origine ad afflussi netti di fondi. Di fatto, nel secondo trimestre i flussi bancari verso il paese sono divenuti positivi per la prima volta dall'inizio della crisi nel 2001. Le attività hanno tuttavia subito un'ulteriore contrazione, di \$1,5 miliardi, dopo il modesto aumento del primo trimestre. Mentre lo scorso anno il calo

delle posizioni creditorie verso la Turchia era stato dovuto in buona misura ai crediti interbancari, nel secondo trimestre 2002 la flessione maggiore ha interessato i prestiti a mutuatari non bancari.

Forti contrazioni del credito hanno interessato altresì i paesi del Sud-Est asiatico. Le attività internazionali a favore di residenti indonesiani si sono ridotte per il tredicesimo trimestre consecutivo, determinando deflussi netti per \$1,8 miliardi. Banche e investitori hanno cominciato a guardare con preoccupazione alle finanze pubbliche delle Filippine, e dopo vari trimestri di aumenti le posizioni creditorie nei confronti del paese hanno subito un calo di \$1,4 miliardi; i differenziali sulle obbligazioni pubbliche internazionali hanno iniziato ad ampliarsi in maggio, quasi contemporaneamente agli spread brasiliani, e a fine settembre essi erano cresciuti di oltre 125 punti, a circa 500 punti base. Anche in Malaysia i flussi bancari in uscita hanno sopravanzato quelli in entrata, dopo quattro trimestri di afflussi netti. Tuttavia, contrariamente a quanto avvenuto in Indonesia e nelle Filippine, tale risultato è riconducibile non tanto a timori circa l'affidabilità creditizia dei mutuatari, quanto a una debole domanda di finanziamenti in dollari.

Il calo del credito verso l'Argentina è rallentato nel secondo trimestre, a \$0,8 miliardi, dopo le riduzioni di almeno \$2 miliardi registrate nei tre periodi precedenti. Le attività nei confronti del sistema bancario, comprese le dipendenze locali di istituti esteri, sono aumentate per la prima volta dal secondo trimestre 2001, di \$1,3 miliardi. Tuttavia, i prestiti al settore non bancario hanno accusato una contrazione di \$2,1 miliardi, poiché le banche dichiaranti hanno continuato a ridurre o a stralciare le proprie posizioni.

A differenza della maggioranza degli altri paesi latino-americani, in Messico il credito concesso ai residenti è cresciuto di \$1,8 miliardi nel secondo trimestre, grazie ai nuovi prestiti a favore di mutuatari non bancari. Le imprese messicane hanno raccolto ingenti somme sul mercato dei prestiti consorziali nel terzo trimestre; ciò conferma come l'accelerazione del credito al settore non bancario osservata nella prima metà del 2002 si sia protratta fino all'estate (cfr. "I prestiti consorziali internazionali nel terzo trimestre 2002", a pag. 28). Gli afflussi a favore di soggetti non bancari sono stati in gran parte compensati dai deflussi bancari, originati dai fondi in dollari depositati all'estero dagli istituti messicani. Questi ultimi sono rimasti creditori netti nei confronti del sistema bancario internazionale anche dopo la ricomposizione del portafoglio della banca centrale nel primo trimestre; a fine giugno 2002 le attività nette delle banche dichiaranti alla BRI verso istituzioni e dipendenze bancarie in Messico ammontavano a -\$15,2 miliardi. Per contro, la posizione debitoria netta del settore non bancario è aumentata considerevolmente negli ultimi trimestri: i dati di stock di fine giugno evidenziano un saldo negativo per \$30,5 miliardi, contro \$22,1 miliardi di un anno prima.

I flussi bancari verso i paesi candidati all'adesione alla UE sono rimasti positivi nel periodo in esame. La Polonia ha concorso alla gran parte dei fondi netti affluiti alla regione, pari a \$1,3 miliardi, in virtù dei cospicui prelievi effettuati da banche e dipendenze estere operanti nel paese a valere sui loro conti esteri. Dietro l'aumento di \$2 miliardi nelle attività totali verso i paesi candidati figura invece la Repubblica ceca, per effetto principalmente

Calano le attività verso Argentina, Filippine e Indonesia

Il settore non bancario messicano continua a indebitarsi

Cospicui afflussi verso Corea e Taiwan, Cina

dell'acquisizione di una banca locale da parte di un istituto belga; tale incremento è stato peraltro compensato da un calo pressoché equivalente delle passività interbancarie.

Nell'Asia nord-orientale il deprezzamento del dollaro USA e i bassi tassi d'interesse statunitensi hanno entrambi contribuito ai massicci finanziamenti in dollari affluiti dalle banche dell'area dichiarante. Gli afflussi maggiori sono stati convogliati verso Corea e Taiwan, Cina (\$7,3 e 4,4 miliardi rispettivamente). Alle succursali di banche estere fa capo circa la metà dei crediti erogati alla Corea. Le statistiche bancarie consolidate indicano che tali istituzioni hanno scambiato dollari contro won coreani mediante operazioni di swap per sostenere un'espansione del credito in valuta nazionale; in termini di won, nel secondo trimestre le attività in valuta locale delle banche estere operanti nel paese sono aumentate del 19% rispetto al corrispondente periodo del 2001. Alla scadenza dei loro depositi in dollari presso banche interne, le famiglie e le imprese di Taiwan hanno convertito le proprie disponibilità in valuta locale, e le banche hanno finanziato il deflusso raccogliendo fondi sul mercato bancario internazionale.

Nella Cina continentale le imprese avrebbero accelerato il rimpatrio dei proventi da esportazione e rinviato al tempo stesso il pagamento delle importazioni, spostando così i fondi da conti in dollari sull'estero a conti in renminbi sull'interno. Il ritardato pagamento delle importazioni ha contribuito a un incremento di \$3,6 miliardi delle attività verso il settore non bancario cinese. Nonostante tale aumento, nel secondo trimestre i residenti del paese hanno nuovamente depositato ingenti fondi presso banche dell'area dichiarante. In particolare, le banche cinesi hanno trasferito oltre \$3 miliardi alle loro dipendenze nei centri bancari dei Caraibi.

I flussi bancari netti verso il Medio Oriente e l'Africa sono stati positivi per il quarto trimestre consecutivo anche se, al livello di \$0,8 miliardi, essi non rappresentano che una piccola parte di quello precedente. I prelievi di fondi depositati hanno fatto innalzare gli afflussi verso Israele a \$2,1 miliardi. I residenti di Sudafrica e Siria hanno collocato all'estero somme importanti, dando origine a deflussi pari rispettivamente a \$1,2 e 1,1 miliardi.

Nella composizione valutaria dei depositi aumenta l'incidenza dell'euro a scapito del dollaro

Nel secondo trimestre 2002 è proseguita la ricomposizione per valuta delle passività bancarie in essere nei confronti dei mercati emergenti a scapito del dollaro USA e a favore dell'euro. A fine giugno i depositi denominati in dollari rappresentavano il 59% delle passività in essere nei confronti del Medio Oriente e dell'Africa, contro il 64,1% di un anno prima. Nello stesso periodo, l'incidenza dei depositi in euro sulla raccolta totale è aumentata dal 12,7 al 14,2%. Analogamente, tra fine giugno 2001 e fine giugno 2002 le passività in dollari USA verso l'Europa emergente sono calate dal 56,6 al 51,3% del totale, mentre quelle in euro sono salite dal 26,4 al 29,9%. Anche i depositi dei residenti latino-americani, denominati per lo più in dollari USA, hanno fatto registrare un leggero spostamento. L'incidenza della valuta statunitense è scesa dall'88,1 all'84,4%, a fronte di un aumento dal 4 al 5,4% di quella europea. La tendenza in Asia è più difficile da determinare, poiché gran parte dei depositi transfrontalieri sono detenuti presso banche a Hong Kong SAR e Singapore, che non forniscono scomposizioni dettagliate per valuta.

I prestiti consorziali internazionali nel terzo trimestre 2002

Blaise Gadanezc

Nel terzo trimestre 2002 le sottoscrizioni di prestiti consorziali internazionali sono ammontate a \$320 miliardi, con una flessione di appena il 3% rispetto al corrispondente periodo del 2001. Le operazioni di rifinanziamento rappresentano un'ampia quota dell'attività (41% nel secondo trimestre, contro il 35% di un anno prima); in termini netti, i nuovi crediti sono quindi inferiori a quanto indicato dai dati lordi.

Le imprese del settore energetico sono state le principali prenditrici per il secondo trimestre consecutivo. In particolare, le società petrolifere nonché le aziende erogatrici di gas ed energia elettrica, principalmente negli Stati Uniti, hanno allestito ingenti operazioni per il rifinanziamento di prestiti in scadenza. Il deterioramento dell'affidabilità creditizia di molte imprese del settore ha contribuito a un notevole ampliamento dello spread richiesto dalle banche per l'utilizzo delle linee di credito accordate. Fra il terzo trimestre 2001 e il terzo trimestre 2002 il differenziale medio ponderato rispetto al Libor è aumentato di circa 15 punti, a 115 punti base.

Anche le società di telecomunicazione hanno mutuato importi considerevoli sul mercato dei prestiti consorziali nel terzo trimestre, privilegiando il finanziamento bancario nel momento in cui le condizioni sul mercato obbligazionario sono divenute più difficili (cfr. "Il mercato internazionale dei titoli di debito", a pag. 29). Le transazioni concluse da tali imprese sono ammontate a \$33 miliardi, un volume comparabile a quello del corrispondente trimestre dell'anno precedente. Le operazioni di maggior ammontare sono state allestite da Telecom Italia (€7,5 miliardi), Deutsche Telekom (€5 miliardi) e AT&T (\$4 miliardi). Le case automobilistiche hanno raccolto un volume record di oltre \$19 miliardi, di cui 15 da Volkswagen e 4,2 da Toyota Motor Credit Corporation.

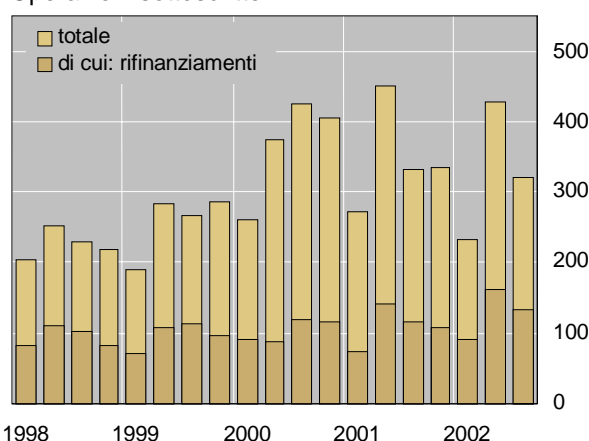
Il totale dei prestiti allestiti per i mutuatari dei mercati emergenti nel terzo trimestre, \$26 miliardi, è rimasto pressoché invariato rispetto allo stesso periodo del 2001. I prenditori del Sudafrica hanno sottoscritto le operazioni più ingenti, tra cui un credito di \$2 miliardi a South African Breweries per finanziare un'acquisizione e uno di \$1 miliardo alla Reserve Bank del Sudafrica. Tele Invest, un operatore telecom polacco, ha raccolto oltre \$2 miliardi per rinnovare passività in scadenza. Anche le imprese taiwanesi sono state attive sul mercato dei prestiti sindacati mutuando fondi per \$1,5 miliardi, essenzialmente per il finanziamento di capitale circolante.

Le sottoscrizioni di mutuatari latino-americani sono rimaste deboli, a \$2,7 miliardi, un ammontare esiguo se paragonato a quello degli anni precedenti. La richiesta maggiore è provenuta dalle società messicane, che hanno raccolto \$1,3 miliardi destinati per lo più a finalità interne o ad operazioni di rifinanziamento. Le imprese brasiliane hanno mutuato solo \$0,3 miliardi, l'importo più basso dal 1996; se si esclude un credito a favore di una società aeronautica, la maggior parte dei prestiti è stata allestita per operatori nel commercio con l'estero. Cile e Colombia hanno raccolto circa \$0,5 miliardi ciascuno.

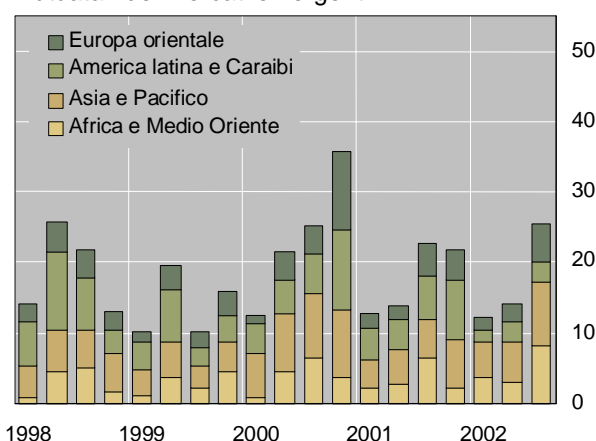
Mercato internazionale dei prestiti consorziali

in miliardi di dollari USA

Operazioni sottoscritte



Mutuatari dei mercati emergenti



Fonti: Dealogic Loanware; BRI.