

Banche estere nelle economie di mercato emergenti: nuovi protagonisti, nuove sfide¹

Gli investimenti diretti esteri nel settore finanziario delle economie emergenti sono sensibilmente aumentati nell'ultimo decennio. Pur essendo ampiamente riconosciuti i benefici derivanti dall'accresciuta efficienza del settore finanziario e da una migliore gestione dei rischi, la proprietà estera pone i paesi ospitanti di fronte a nuove sfide originate dal trasferimento all'estero dei centri decisionali e dall'incompatibilità tra le strutture organizzative delle banche estere e i sistemi legislativo-regolamentari del paese ospitante. Molte di queste problematiche potranno essere affrontate nel modo migliore attraverso il coordinamento a livello internazionale da parte delle autorità di vigilanza e delle banche centrali.

Classificazione JEL: G200, F210, F230, F360

Negli ultimi dieci anni si è assistito a una formidabile espansione degli investimenti diretti esteri nei settori finanziari delle economie di mercato emergenti (EME). La crescente partecipazione estera ha consentito ai sistemi finanziari di queste economie di approssimarsi agli standard internazionali in termini di allocazione del capitale, gestione del rischio e governo societario. Al tempo stesso, sono intervenuti cambiamenti significativi nel modo in cui le banche estere organizzano e conducono la propria attività nelle EME. La trasformazione delle banche dei paesi ospitanti prodotta dall'ingresso della proprietà estera ha generalmente migliorato l'efficienza e la stabilità dei sistemi finanziari interni, ma ha anche posto nuove sfide alle autorità competenti.

Il presente saggio monografico passa in rassegna le principali tematiche connesse con gli investimenti diretti esteri nel settore finanziario (IDESF) dei mercati emergenti, rifacendosi in ampia misura al Rapporto Cumming predisposto dal Comitato sul sistema finanziario globale (CSFG), nonché ai dibattiti svoltisi presso i tre gruppi di lavoro del Comitato nel corso del 2004².

¹ Le opinioni espresse in questo articolo sono quelle dell'autore e non rispecchiano necessariamente il punto di vista della BRI o del CSFG. Si ringraziano Jhuvesh Sobrun, Marcus Jellinghaus e Gert Schnabel per l'eccellente supporto analitico.

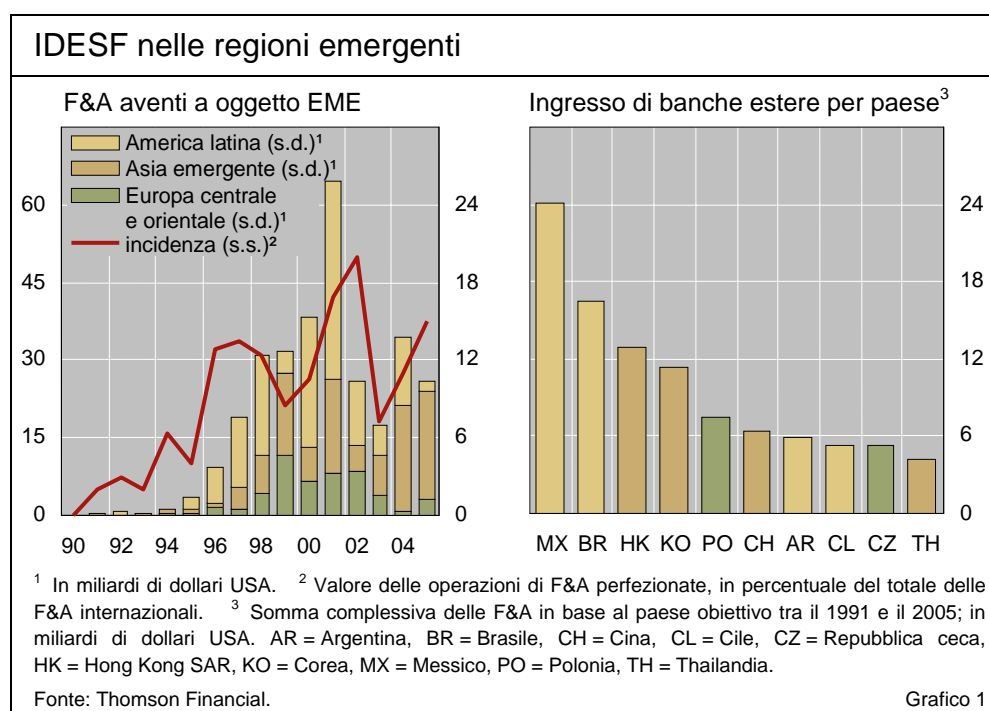
² Cfr. CSFG (2004) e CSFG (2005).

La prima parte esamina l'evoluzione degli IDESF nei paesi emergenti di Asia, Europa centrale e orientale e America latina, la seconda parte considera la mutata fisionomia della partecipazione bancaria estera, e la terza individua le principali problematiche che questa crescente partecipazione solleva per le autorità di regolamentazione dei paesi ospitanti. Il saggio termina con una breve descrizione delle ulteriori sfide che gli organi responsabili della stabilità finanziaria dovranno affrontare in avvenire.

Tendenze degli IDESF nelle economie di mercato emergenti

A partire dalla metà degli anni novanta gli investimenti diretti esteri nel settore finanziario delle economie emergenti sono divenuti una componente sempre più importante del processo di globalizzazione dell'attività bancaria³. Questi investimenti, misurati in base al valore delle fusioni e acquisizioni (F&A) internazionali aventi a oggetto banche nelle EME, sono saliti da circa \$2½ miliardi nel 1991-95 a \$51½ miliardi nel quinquennio successivo e a \$67½ miliardi tra il 2001 e l'ottobre 2005⁴. Dopo aver toccato il massimo nel 2001, essi hanno registrato una forte flessione, per poi stabilizzarsi a livelli ben superiori a quelli osservati nella prima metà degli anni novanta (grafico 1). La loro importanza è aumentata anche rispetto alle fusioni internazionali fra

Rapida espansione degli IDESF a metà anni novanta ...



³ Sulle tendenze e i fattori all'origine della crescita degli IDESF negli anni novanta, cfr. Soussa (2003) e Focarelli (2003).

⁴ Come *proxy* degli IDESF è stato impiegato il volume delle operazioni di fusione e acquisizione perfezionate, in quanto non sono disponibili dati esaustivi e metodologicamente coerenti sui flussi settoriali di IDE nei vari paesi.

economie sviluppate: la quota delle operazioni aventi a oggetto istituzioni finanziarie nelle EME è passata dal 13% delle operazioni internazionali di F&A nel 1991-95 al 28% nel 1996-2000 e al 35% dal 2001 all'ottobre 2005.

... con importanti differenze regionali

Gli afflussi di IDESF presentano andamenti regionali fortemente differenziati sia in termini di valori assoluti sia sotto il profilo temporale. Complessivamente, la maggior parte dei flussi si è diretta verso l'America latina: tra il 1991 e il 2005 le transazioni mirate a banche della regione hanno concorso per \$58 miliardi, ovvero per il 48% circa, al totale delle F&A internazionali aventi per oggetto banche nelle EME. Seguono le economie emergenti dell'Asia con \$43 miliardi (36% delle F&A complessive) e dell'Europa centrale e orientale con \$20 miliardi (17% del totale).

In America latina le crisi bancarie danno impulso agli investimenti

Nella seconda metà degli anni novanta le crisi finanziarie e l'esigenza di istituire (o ripristinare) sistemi bancari efficienti hanno dischiuso eccezionali opportunità di investimento nel settore finanziario e di espansione dell'attività nelle economie emergenti. Incoraggiati dalle organizzazioni finanziarie internazionali, i governi delle EME hanno generalmente reagito alle crisi accelerando la liberalizzazione finanziaria per facilitare la ricapitalizzazione e il consolidamento dei sistemi bancari. Così è avvenuto in America latina dopo la crisi messicana del 1994: gli IDESF sono aumentati a partire dal 1995, mantenendosi su livelli elevati fino al 2002. Il successivo calo rispecchia in parte la saturazione dei maggiori sistemi finanziari. Ad esempio, nel caso del Messico – beneficiario di circa il 40% degli investimenti cumulativi nella regione tra il 1990 e il 2002 – la quota di attività bancarie detenute da non residenti aveva superato l'80% a fine 2002. Oltre a ciò, la crisi argentina del 2002 pare aver indotto le banche estere a riconsiderare i costi potenziali associati agli IDESF⁵.

Le privatizzazioni elemento trainante nell'Europa centrale e orientale

I paesi dell'Europa centrale e orientale sono divenuti importanti destinatari di IDESF durante la seconda metà degli anni novanta, con la privatizzazione dei sistemi bancari e i preparativi in vista dell'ingresso nell'Unione europea⁶. In alcuni casi gli insoddisfacenti risultati dei programmi iniziali di privatizzazione interna avevano spinto le autorità a ricorrere a risorse esterne per ricapitalizzare il settore bancario, autorizzando l'apertura alla proprietà estera. La Polonia e la Repubblica ceca hanno registrato gli afflussi più ingenti, pari rispettivamente al 38 e 28% del volume totale di F&A che hanno interessato la regione nel 1991-2005. Negli ultimi tre anni gli IDESF si sono concentrati nei paesi che entreranno a far parte della UE in una fase successiva, come Bulgaria, Croazia e Romania. Nel complesso, tuttavia, i flussi diretti all'Europa centrale e orientale sono rallentati, segno forse di una certa saturazione.

⁵ Le interviste condotte dal gruppo di lavoro del CSFG presso società finanziarie operanti nelle EME hanno rivelato come la crisi argentina abbia radicalmente mutato la percezione del rischio associato agli IDESF. Le case madri hanno modificato le definizioni di rischio nel senso che le perdite potenziali possono ora superare il valore del capitale investito tenuto conto degli eventuali costi di reputazione connessi con la mancata copertura di perdite eccedenti il patrimonio. Cfr. CSFG (2004).

⁶ Per una trattazione degli IDESF nei paesi candidati all'ingresso nella UE, cfr. Baudino et al. (2004), nonché Hawkins e Mihaljek (2001).

Nelle economie emergenti dell'Asia gli IDESF su larga scala sono un fenomeno relativamente recente. Il valore delle F&A internazionali mirate ai paesi di quest'area (escluso il Giappone) ammontava ad appena \$16 miliardi (pari al 20%) dei flussi totali verso le EME durante il 1991-96. È pur vero che, dopo la crisi asiatica, la presenza estera nel sistema finanziario era aumentata grazie all'allentamento dei criteri di accesso da parte delle autorità. Nondimeno, la ricapitalizzazione dei sistemi bancari dissestati era avvenuta principalmente a opera di investitori *interni*, come le società di gestione patrimoniale a capitale pubblico istituite per fronteggiare il problema delle sofferenze.

Ritardo delle economie emergenti dell'Asia ...

Tuttavia, a partire dal 2003 la regione asiatica emergente è divenuta l'obiettivo principale delle F&A internazionali, con una decisa impennata dell'attività verso Corea e Thailandia⁷. In alcuni casi permangono delle restrizioni⁸, specie sulla proprietà estera di quote maggioritarie, con il risultato

... ma solo fino al 2003

| Quota delle attività bancarie detenute da istituzioni estere ¹ | | | | |
|---|------|-------------------|--------------|--------------------|
| | 1990 | 2004 ² | In % del PIL | In miliardi di USD |
| Europa centrale e orientale | | | | |
| Bulgaria | 0 | 80 | 49 | 13 |
| Estonia | ... | 97 | 89 | 11 |
| Polonia | 3 | 68 | 43 | 105 |
| Repubblica ceca | 10 | 96 | 92 | 99 |
| Ungheria | 10 | 83 | 67 | 68 |
| Asia emergente | | | | |
| Cina | 0 | 2 | 4 | 71 |
| Corea | 4 | 8 | 10 | 65 |
| Hong Kong SAR | 89 | 72 | 344 | 570 |
| India | 5 | 8 | 6 | 36 |
| Malaysia | ... | 18 | 27 | 32 |
| Singapore | 89 | 76 | 148 | 159 |
| Thailandia | 5 | 18 | 20 | 32 |
| America latina | | | | |
| Argentina | 10 | 48 | 20 | 31 |
| Brasile | 6 | 27 | 18 | 107 |
| Cile | 19 | 42 | 37 | 35 |
| Messico | 2 | 82 | 51 | 342 |
| Perù | 4 | 46 | 14 | 11 |
| Venezuela | 1 | 34 | 9 | 9 |

¹ Quota percentuale sul totale delle attività bancarie. ² O ultimo anno disponibile.
 Fonti: CSFG (2004); BCE; banche centrali nazionali; elaborazioni BRI. Tabella 1

⁷ Gli IDESF in Asia sono stati esaminati da Chua (2003), Coppel e Davies (2003), Hirano (2003) e Hishikawa (2003). Per una rassegna del trattamento prudenziale delle banche estere, cfr. Hohl et al. (2005).

⁸ Ad esempio, vi sono casi in cui la proprietà estera di banche locali è soggetta a limitazioni (Malaysia), altri in cui le partecipazioni straniere devono essere ridotte dopo un certo periodo di tempo (Thailandia e Filippine).

che la partecipazione di banche straniere misurata dai pacchetti di maggioranza da esse detenuti continua a essere relativamente modesta. Peraltro, molte banche straniere hanno acquisito di recente quote di minoranza (non incluse nei dati sulle F&A impiegati in questa indagine), soprattutto in Cina, dove le istituzioni finanziarie estere detengono tra il 10 e il 25% del patrimonio delle tre maggiori banche del paese. In totale, le interessenze estere in banche cinesi (pubbliche, commerciali e municipali) ammontano a quasi \$18 miliardi.

In aumento la quota di attività detenute da banche estere

Nell'insieme, dal 1990 è aumentata considerevolmente nelle EME la quota di attività bancarie detenute da banche estere (tabella 1). Le differenze regionali nei flussi di IDE, cui si è accennato in precedenza, sono rispecchiate anche dalla quota di attività che le banche estere detengono nelle varie regioni ed economie: la proprietà estera nel settore bancario è significativamente maggiore in America latina e nell'Europa centrale e orientale che non in Asia. In alcuni paesi gli istituti esteri controllano attualmente oltre il 50% delle attività bancarie totali. In Messico e Ungheria tale quota arriva addirittura all'80%. I sistemi bancari di alcune economie minori, come gli Stati baltici, sono quasi integralmente a capitale straniero.

Cambiano le caratteristiche della presenza bancaria estera

Le mutate opportunità di investimento ...

Con il mutare delle opportunità di investimento e dei rischi nelle EME, la più accanita concorrenza nei mercati tradizionali ha indotto le maggiori banche internazionali a ricercare nuove aree di sbocco. L'espansione nelle EME è stata favorita dai miglioramenti intervenuti nelle tecniche di misurazione e di gestione dei rischi. Da un lato, le istituzioni investitrici avevano acquisito esperienza nel quantificare e gestire i rischi di mercato e di credito mediante l'impiego di schemi standard; dall'altro, un rinnovato approccio di politica macroeconomica e un maggiore affidamento sulle forze di mercato potrebbero aver uniformato la natura dei rischi insiti nelle EME a quelli delle economie mature.

... sono all'origine della maggiore diversificazione della base di investitori

Si è ampliata notevolmente anche la gamma delle operazioni condotte dalle banche estere nelle EME. Tradizionalmente, esse si erano concentrate anzitutto sull'offerta di servizi finanziari alla clientela societaria internazionale; dal 1990, tuttavia, gli investimenti esteri sono stati trainati in misura sempre crescente dalle opportunità di profitto offerte più in generale dai mercati locali. In generale, se in precedenza gli IDESF erano la risposta in certo senso "passiva" alla mutata domanda della clientela esistente, oggi essi sono improntati a un'esplorazione "attiva" dei nuovi mercati nei paesi ospitanti.

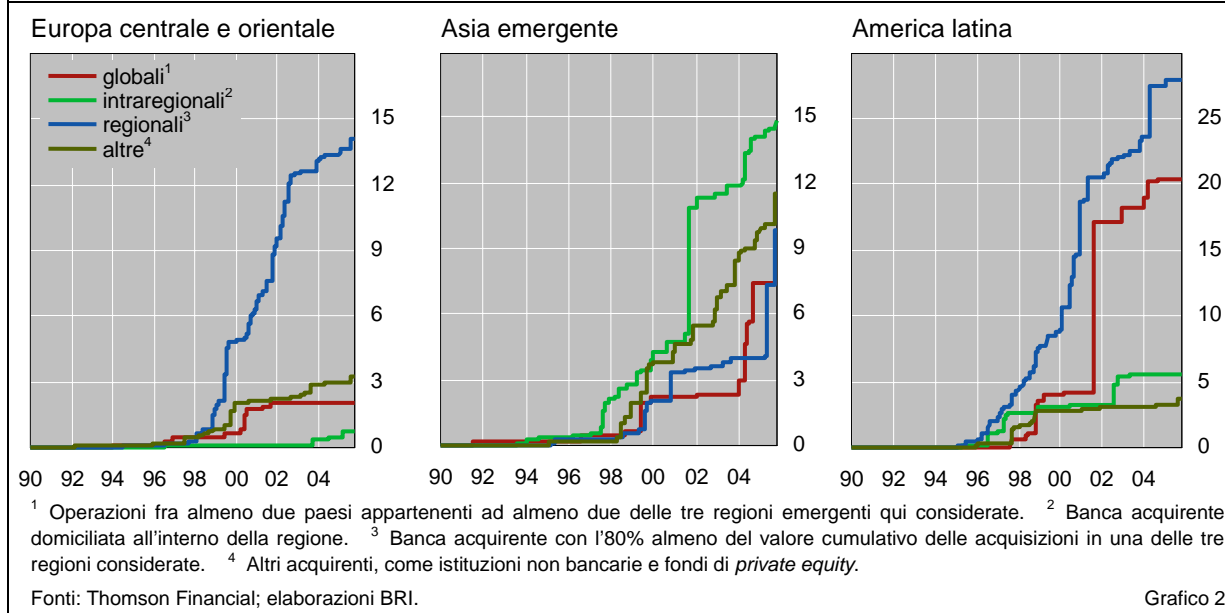
Principali gruppi di investitori

Tre gruppi di investitori:

Rifacendosi al Rapporto Cumming, questo studio distingue tre diversi gruppi di investitori esteri. Il primo comprende le banche attive a livello internazionale (ossia presenti diffusamente nelle economie avanzate e in almeno due delle tre regioni emergenti considerate) che hanno istituito una presenza globale in una vasta gamma di mercati. Il secondo gruppo è costituito da banche

Acquisizioni bancarie nelle EME, per tipologia di investitore

Valore cumulativo delle F&A internazionali; in miliardi di dollari USA



commerciali con “interesse strategico” in un’area emergente, che detengono cioè in quell’area una quota superiore all’80% del valore cumulativo dei rispettivi IDESF. Nel terzo gruppo figurano gli altri investitori, tra cui fondi di *private equity* e società di finanziamento.

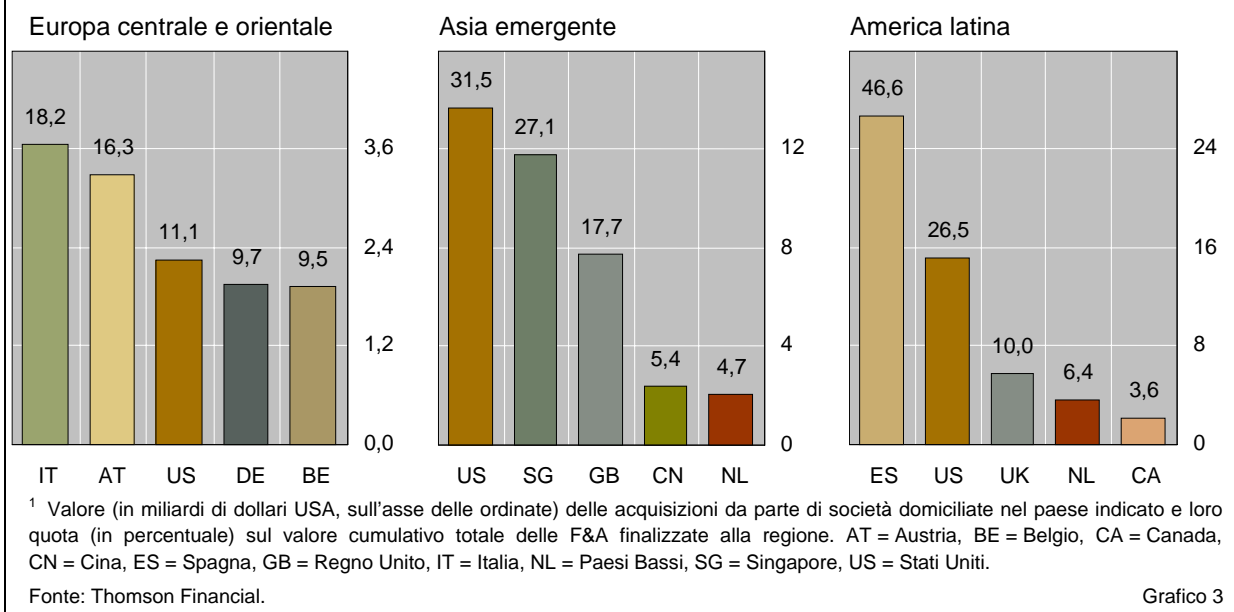
Le banche attive a livello internazionale considerano le EME come un segmento sempre più importante della loro quota di mercato nella fornitura di determinati servizi finanziari su scala mondiale. Tra il 1991 e il 2005 esse hanno concorso per circa un terzo al volume totale di IDESF, sviluppando una forte presenza in America latina e, più di recente, in Asia (grafico 2). In molti casi queste banche si sono concentrate su specifici segmenti di prodotto (come carte di credito o prestiti al consumo) o di clientela. L’espansione nelle EME ha consentito loro di sfruttare ulteriori economie di scala, per quanto concerne ad esempio lo sviluppo di prodotti, il trattamento elettronico delle operazioni, le funzioni di *back office* e di controllo, la gestione dei rischi.

All’interno del secondo gruppo di investitori esteri, ossia le banche commerciali con operatività regionale, particolarmente rilevante è stato il ruolo svolto dagli istituti europei a partire dagli anni novanta. All’origine di questo fenomeno potrebbero esservi sia considerazioni di economie di scala sia le carenti opportunità di espansione nei mercati interni. Alle banche con orientamento regionale fa capo oltre il 60% degli IDESF nell’America latina; si tratta in genere di istituzioni spagnole, all’origine di quasi la metà degli IDESF totali affluiti a questa regione (grafico 3). Relativamente all’Europa centrale e orientale, alle banche con strategia regionale – principalmente domiciliate nell’Europa occidentale – è riconducibile una quota di IDESF pari a circa il 70%.

banche attive a livello internazionale ...

... banche a operatività regionale ...

Composizione regionale della proprietà estera¹



In Asia circa un quarto degli IDESF proviene da banche con operatività regionale domiciliate nel continente. Negli ultimi anni a perseguire strategie di espansione regionale sono state soprattutto società aventi sede in centri finanziari consolidati, quali Singapore e Hong Kong SAR. Quest'ultimo centro ha avuto inoltre un ruolo particolarmente rilevante per gli IDESF affluiti alla Cina continentale, in virtù dell'accesso preferenziale al mercato cinese di cui godono le banche locali.

... e investitori non bancari

È possibile ravvisare una maggiore diversificazione della base di investitori nel crescente volume di IDESF facenti capo al terzo gruppo di operatori esteri, che comprende investitori non bancari come società di finanziamento e fondi azionari. Le società USA si sono insediate su vasta scala in grandi economie dell'Europa centrale e orientale, focalizzando l'attività sul credito al consumo. In Asia diversi fondi di investimento, di solito inclini a ristrutturare le imprese acquisite, hanno rilevato banche asiatiche all'indomani della crisi finanziaria; in Corea tali fondi risultavano i principali azionisti di maggioranza esteri fino al 2004.

Diversa strutturazione dell'operatività nelle EME

Le filiazioni ...

L'interesse verso i mercati interni dei paesi ospitanti trova riscontro anche nella struttura organizzativa delle istituzioni finanziarie a capitale estero operanti nelle EME. La creazione di filiazioni attraverso l'acquisto di banche locali (in alternativa all'istituzione di succursali estere) è ormai la tecnica di ingresso preferita dagli operatori stranieri. Nell'Europa centrale e orientale più dell'85% delle operazioni di banche estere a fine 2003 era condotto tramite filiazioni, cui faceva parimenti capo il 95% circa delle attività totali delle banche estere (tabella 2). In America latina il numero degli istituti esteri che hanno fatto

| Presenza di gruppi bancari esteri in alcuni paesi dell'Europa centrale e orientale ¹ | | | | | | |
|---|---------|-----------------|------------|----------------------------|----------|--------|
| | Polonia | Repubblica ceca | Slovacchia | Stati baltici ² | Ungheria | Totale |
| Numero di filiazioni | 45 | 18 | 16 | 15 | 28 | 122 |
| Numero di succursali | 1 | 9 | 3 | 5 | 0 | 18 |
| Totale | 46 | 27 | 19 | 20 | 28 | 140 |
| Attività delle filiazioni ³ | 74,7 | 62,3 | 19,8 | 14,2 | 33,7 | 204,8 |
| Attività delle succursali ³ | 0,7 | 7,6 | 3,0 | 1,5 | 0,0 | 12,8 |
| Totale ³ | 75,4 | 69,9 | 22,8 | 15,7 | 33,7 | 217,6 |

¹ Fine 2003. ² Estonia, Lettonia e Lituania. ³ In miliardi di euro.
Fonte: BCE (2005). Tabella 2

ingresso nel mercato tramite l'acquisizione di filiazioni è salito da 6 a 56 tra il 1994 e il 1998⁹.

L'acquisto di banche locali e la creazione di filiazioni hanno rappresentato la modalità naturale di accesso ai mercati sullo sfondo della privatizzazione e della ricapitalizzazione dei sistemi bancari. Inoltre, le istituzioni investitrici hanno avuto cura di effettuare investimenti di dimensioni sufficienti a raggiungere una massa critica e a sfruttare economie di scala nell'accedere al mercato al dettaglio. Di norma, le filiazioni dispongono della rete di sportelli necessaria all'ingresso in questi mercati. La forma giuridica della filiazione si è evidentemente rivelata abbastanza flessibile da consentire l'attuazione di una pluralità di strategie operative e gradi diversi di centralizzazione¹⁰.

L'interesse per il mercato interno ha altresì ampliato il trasferimento di risorse. In aggiunta al trasferimento di capitale umano solitamente associato agli IDE, le istituzioni acquisite beneficiano delle infrastrutture della casa madre, come i servizi di *back office* o i sistemi di controllo del credito. Oltre a ciò, il processo decisionale e la gestione dei rischi riguardanti l'operatività locale sono integrati in quelli della casa madre. Le decisioni strategiche vengono generalmente assunte a livello di sede centrale, mentre la maggior parte delle funzioni di controllo resta appannaggio della rete locale. Inoltre, l'acquisizione implica spesso un trasferimento di reputazione, in quanto l'istituzione acquisita opera di frequente sotto il marchio della casa madre.

... come soluzione operativa flessibile

Integrazione nella casa madre

Problematiche che si pongono ai paesi ospitanti

La conclusione di ordine generale emersa dal dibattito svoltosi in seno ai gruppi di lavoro del CSFG è che gli IDESF recano benefici al paese ospitante. Essi espongono le banche locali alla concorrenza internazionale, promuovendo l'efficienza e migliorando il processo di formazione dei prezzi. Un fenomeno

Ampio riconoscimento dei benefici derivanti dagli IDESF

⁹ Gallego et al. (2003).

¹⁰ La scelta della forma giuridica è ovviamente influenzata anche dall'impianto normativo del paese ospitante. Alcuni paesi pongono limiti all'istituzione di succursali, ma non a quella di filiazioni, mentre molti paesi consentono solo a queste ultime di effettuare la raccolta dei depositi e le operazioni in titoli.

ben documentato nei mercati bancari è infatti l'aumento di produttività che fa seguito all'ingresso di banche straniere¹¹. La partecipazione estera tende a dare risultati positivi specie quando le istituzioni finanziarie si espandono in mercati nei quali hanno acquisito specifiche competenze e introdotto sofisticate tecniche di gestione del rischio¹².

Questioni sollevate dall'ingresso di banche estere

Nello stesso tempo, l'accresciuta globalizzazione dei sistemi finanziari dei paesi ospitanti indotta dall'aumento degli IDESF solleva nuove problematiche tanto per gli investitori quanto per le autorità dei mercati emergenti. L'analisi condotta dai gruppi di lavoro del CSFG ha approfondito una serie di aspetti, quali l'impatto esercitato dalle banche estere sull'allocazione del credito a livello di intera economia, gli effetti dell'integrazione delle banche acquisite nelle multinazionali e quelli prodotti dalle acquisizioni estere sulla disponibilità di informazioni all'interno del paese ospitante.

Maggiore impegno delle banche estere nel mercato creditizio interno ...

Banche estere e credito interno – Dalla metà degli anni novanta le banche estere si sono massicciamente dedicate all'erogazione di credito per il tramite delle loro filiazioni locali. La quota degli impieghi sull'interno in moneta locale delle banche estere in rapporto alle attività totali (internazionali e interne in moneta locale) è aumentata fortemente in tutte le aree emergenti qui considerate. In America latina questa percentuale è salita a circa il 60% a fine 2004 (grafico 4)¹³. Una tendenza analoga è stata riscontrata nell'Europa centrale e orientale e nell'Asia emergente: a fine 2004 il rapporto tra impieghi sull'interno e sull'estero era salito in entrambe le regioni al 35%.

... ma il contributo al credito totale interno varia considerevolmente

Sebbene l'attività creditizia locale abbia generalmente assunto un'importanza crescente per le banche estere, il contributo di queste ultime al credito *totale* verso il settore non bancario dei paesi ospitanti varia considerevolmente¹⁴. Le cifre riportate nella sezione della *Rassegna trimestrale BRI* dedicata al mercato bancario internazionale mostrano come la quota delle banche estere sul credito totale interno sia aumentata nell'Europa centrale e orientale e in America latina grosso modo in parallelo con il passaggio di tali banche dall'attività creditizia internazionale a quella sull'interno. Viceversa, pur essendo aumentata in termini di incidenza sul PIL, la partecipazione estera al credito interno in Asia è rimasta alquanto stabile, intorno al 10%.

¹¹ Cfr. CSFG (2004).

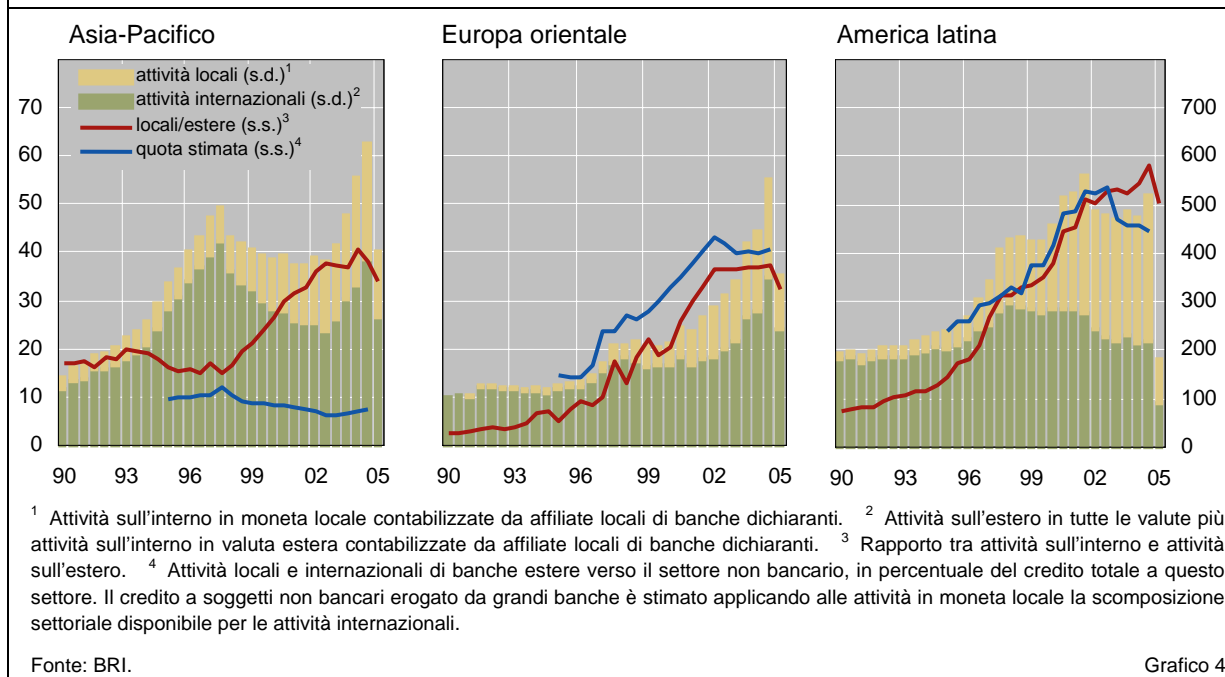
¹² Ad esempio, nel vagliare le richieste di istituzione di filiazioni di banche estere, negli anni ottanta l'Australia aveva dato la preferenza all'ingresso di banche disposte a offrire un'ampia gamma di prodotti. A seguito di questa impostazione, le banche estere si trovarono a competere con quelle locali in segmenti altamente concorrenziali, subendo pesanti perdite. Agli inizi degli anni novanta, tuttavia, i criteri di accesso furono modificati, ponendo l'accento sull'eventuale contributo innovativo che la banca entrante avrebbe apportato al sistema finanziario australiano (CSFG, 2005).

¹³ Sotto il profilo della stabilità finanziaria, un importante effetto secondario della preferenza per gli impieghi sull'interno in moneta locale è stata la riduzione dei disallineamenti valutari (cfr. Goldstein e Turner, 2004). Per ulteriori dettagli sull'attività creditizia delle banche estere nelle EME, cfr. anche "Il mercato bancario internazionale", *Rassegna trimestrale BRI* (BRI, 2005b).

¹⁴ Per maggiori ragguagli sul calcolo di questa e altre misure correlate, cfr. BRI (2005a).

Attività estere verso i mercati emergenti delle banche dichiaranti alla BRI

Per residenza del mutuatario immediato, in miliardi di dollari USA



La vigorosa crescita degli impieghi sull'interno delle banche estere nell'Europa centrale e orientale e in America latina fa ritenere che queste istituzioni *non* si siano concentrate esclusivamente su una selezionata clientela di prim'ordine. In effetti, dalla ricerca più recente non emergono in genere elementi che testimonino di scelte selettive delle banche estere in favore di un gruppo di clienti ad alto rating¹⁵. Nondimeno, nel corso dei dibattiti in seno ai gruppi di lavoro del CSFG è stato osservato che spesso le imprese medio-piccole incontrano difficoltà nell'ottenere prestiti dalle banche estere, le quali nella valutazione del credito tendono a rifarsi maggiormente a schemi standardizzati. Pertanto, i fidi accordati dalle istituzioni estere a queste imprese dipendono dalla disponibilità di documenti di bilancio affidabili e di procedure trasparenti in materia di garanzie e altre misure cautelative.

Le banche estere non sembrano adottare comportamenti selettivi

La rapida espansione del credito erogato dalle banche estere solleva per le autorità del paese ospitante una serie di questioni che investono la stessa stabilità finanziaria. Nell'Europa centrale e orientale desta particolare preoccupazione il credito alle famiglie, cresciuto a un ritmo medio del 17% annuo tra il 2000 e il 2004. Questa crescita è in parte dovuta all'aggressiva politica di espansione delle banche estere, incentivate da scarti molto più elevati fra interessi attivi e passivi¹⁶. Vero è che l'aumento del credito alle famiglie ha avuto luogo a partire da un livello basso e in una fase di rapida crescita delle economie, per cui l'onere debitorio è ancora relativamente

Rapida espansione del credito e stabilità finanziaria

¹⁵ Cfr. Cardenas et al. (2003) per un approfondimento.

¹⁶ Bank Austria (2004) calcola un margine medio per le operazioni al dettaglio (scarto fra i tassi medi sui depositi e sui prestiti) di 6 punti percentuali per Polonia, Repubblica ceca, Slovacchia, Slovenia e Ungheria, rispetto ai 3 punti dell'area dell'euro.

modesto. È inoltre difficile stabilire in quale misura esso sarebbe stato inferiore in assenza delle banche estere. Comunque sia, il fenomeno sottolinea l'esigenza per le autorità del paese ospitante di disporre di informazioni adeguate per valutare l'operatività di tutte le istituzioni finanziarie operanti nella sfera di rispettiva competenza.

Migrazione dei centri decisionali ...

Integrazione delle banche acquisite nella struttura di una multinazionale finanziaria – Nelle interviste condotte per l'elaborazione del Rapporto Cumming molte istituzioni finanziarie hanno dichiarato di gestire le operazioni delle loro affiliate nelle EME come parte di un portafoglio di investimento, in base a considerazioni di redditività corretta per il rischio. Di conseguenza, i cambiamenti nella strategia aziendale e nella propensione al rischio a livello di casa madre possono influire sulle risorse assegnate a determinati paesi. Simili decisioni, che potrebbero persino contemplare l'uscita dal paese, possono a loro volta influenzare l'offerta complessiva di servizi finanziari nel paese ospitante, specie in caso di elevata concentrazione della proprietà estera.

... ma crescente coinvolgimento nei mercati locali

Dal grado di partecipazione esistente di una banca estera dipendono ovviamente i suoi costi di riduzione o addirittura di cessazione dell'attività in un paese. Nel valutare i propri investimenti nelle EME, le istituzioni considerano i loro impegni locali come un insieme di attività, anche immateriali, come l'avviamento, i rapporti con la clientela e la reputazione. Il valore di queste attività è destinato a risentire negativamente di una drastica riduzione dei livelli di servizio, o addirittura dell'uscita definitiva dal paese. Nonostante questo maggiore coinvolgimento generale, tuttavia, la proprietà estera espone più direttamente i sistemi bancari locali al rischio di cambiamento delle condizioni globali.

Segnali di prezzo attenuati ...

Informazioni a disposizione di operatori e autorità di vigilanza – L'acquisizione (e la successiva uscita dal listino) delle azioni di una filiazione quotata nelle borse locali può influire negativamente sulla qualità delle informazioni disponibili agli operatori e alle autorità del paese ospitante. Anzitutto, essa diluisce i segnali di prezzo sulla redditività dell'attività bancaria locale. Ad esempio, dopo l'acquisizione estera delle due maggiori banche messicane è drasticamente diminuita la correlazione tra i prezzi delle banche locali e quelli delle banche di (recente) proprietà straniera (tabella 3), in linea con l'assunto

| Messico: ingresso di banche estere e correlazioni tra corsi azionari | | | | |
|--|--|--------|--|--------|
| | Acquisizione di Bancomer da parte di BBVA ¹ | | Acquisizione di Banamex da parte di Citigroup ² | |
| | Prima | Dopo | Prima | Dopo |
| Azioni di banche nazionali: | | | | |
| Banorte ³ | 0,76 | 0,58** | 0,79 | 0,25** |
| Inbursa ³ | 0,75 | 0,60** | 0,73 | 0,45** |
| Indice Mexbol ³ | 0,87 | 0,70** | 0,81 | 0,22** |

Nota: ** indica una modifica rispetto al periodo precedente del coefficiente di correlazione statisticamente significativo a un livello dell'1%.

¹ Acquisizione: giugno 2000; uscita dal listino: marzo 2004. ² Acquisizione: maggio 2001; uscita dal listino: ottobre 2001. ³ Correlazione tra i rendimenti mensili e i rendimenti azionari della banca acquisita.

Fonti: Bloomberg; elaborazioni BRI. Tabella 3

secondo cui i corsi azionari delle banche a capitale estero rispecchiano meno le condizioni del mercato finanziario interno. Un'altra conseguenza dell'acquisizione estera è che gli analisti finanziari locali smettono solitamente di occuparsi delle banche oggetto di acquisizione. In considerazione del generale vantaggio informativo di cui essi godono rispetto ai loro omologhi internazionali, ciò potrebbe altresì diminuire la qualità delle informazioni disponibili¹⁷.

... e minore copertura analitica

Le informazioni richieste e divulgate dalle autorità prudenziali possono in certa misura surrogare quelle fornite dai mercati. In parte per questo motivo, gli organi di vigilanza spesso preferiscono che da un punto di vista giuridico le filiazioni si configurino come banche abilitate in base alla legislazione interna. Tuttavia, l'integrazione delle operazioni locali nel bilancio della casa madre, e in particolare l'accentramento dei processi decisionali, implicano sovente che sul piano funzionale le filiazioni estere siano assimilabili a succursali e la casa madre decida di trasformarle in succursali per ridurre i costi¹⁸. Ciò vale soprattutto per i paesi dell'Europa centrale e orientale, dove l'adozione del passaporto unico europeo ha razionalizzato il processo di modifica della forma giuridica delle operazioni.

Informazioni a disposizione delle autorità di vigilanza

Prospettive per il futuro

L'accresciuta presenza delle banche estere ha esposto le economie di mercato emergenti a tre tendenze di fondo del sistema finanziario mondiale: consolidamento, allocazione del capitale basata sulla redditività corretta per il rischio e governo societario caratterizzato da un azionariato privato diffuso a livello di casa madre. I benefici che questa globalizzazione finanziaria comporta in termini di maggiore efficienza del settore finanziario e migliori meccanismi di formazione dei prezzi e di gestione del rischio sono ampiamente riconosciuti.

Nel contempo, per cogliere appieno i vantaggi derivanti dalla presenza delle banche estere, vi sono ancora margini per sviluppare ulteriormente l'infrastruttura istituzionale formata dagli assetti giuridici e contabili, comprese le procedure concorsuali nelle EME, e la loro armonizzazione a livello mondiale.

La proprietà estera può anche comportare nuove sfide per le autorità di vigilanza a causa della migrazione all'estero dei processi decisionali e dell'incompatibilità fra le strutture organizzative delle banche estere e i sistemi legislativo-regolamentari del paese ospitante. Per affrontare queste sfide, è ampiamente riconosciuta l'esigenza di coordinamento tra le autorità del paese ospitante e quelle del paese di origine, non da ultimo al fine di individuare le informazioni necessarie a quanti sono chiamati a preservare la stabilità finanziaria e macroeconomica in ambedue i paesi interessati.

¹⁷ Cfr. Bae et al. (2005).

¹⁸ Cfr. Bednarski e Osinski (2002). Per un modello alternativo, cfr. Goldberg et al. (2005) sull'attuazione di una strategia pienamente integrata in quattro diversi paesi nel caso di Nordea.

Alla luce di queste considerazioni, la cooperazione internazionale tra banche centrali è destinata a svolgere un ruolo sempre più centrale. Ciò, anzitutto, perché le istituzioni che operano in differenti aree valutarie – e quindi le rispettive banche centrali – potrebbero trovarsi esposte in misura crescente a problemi di liquidità. In seguito perché le banche centrali, dato il loro preminente interesse per la stabilità sistemica, potrebbero trovarsi in una posizione particolarmente favorevole per valutare i rischi derivanti da attività di portata mondiale. Il dibattito svoltosi nei tre gruppi di lavoro del CSFG ha dimostrato l'utilità di riunire le banche centrali dei paesi ospitanti e dei paesi di origine per affrontare queste tematiche.

Riferimenti bibliografici

Bae, K.-H., R.M. Stulz e H. Tan (2005): "Do local analysts know more? A cross-country study of the performance of local analysts and foreign analysts", *NBER Working Papers*, 11697, ottobre.

Banca centrale europea (2005): "Banking structures in the new EU member states", gennaio, Francoforte.

Banca dei Regolamenti Internazionali (2005a): "Il mercato bancario internazionale", *Rassegna trimestrale BRI*, giugno, pagg. 15-31.

Banca dei Regolamenti Internazionali (2005b): "Il mercato bancario internazionale", *Rassegna trimestrale BRI*, settembre, pagg. 17-34.

Bank Austria (2004): "Banking in CEE", aprile.

Baudino, P., G. Caviglia, E. Dorrucchi e G. Pineau (2004): *Financial FDI to the EU accession countries*, documento sottoposto da alcune banche centrali al gruppo di lavoro del CSFG sugli IDESF nelle economie di mercato emergenti (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Bednarski, P. e J. Osinski (2002): "Financial sector issues in Poland", in C. Thimann (ed.): *Financial sector in EU accession countries*, Banca centrale europea, Francoforte.

Cardenas, F., J.P. Graf e P. O'Dogherty (2003): *Foreign bank entry in emerging market economies: a host country perspective*, documento sottoposto da alcune banche centrali al gruppo di lavoro del CSFG sugli IDESF nelle economie di mercato emergenti (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Chua, H.B. (2003): *FDI in the financial sector: the experience of ASEAN countries over the last decade*, documento sottoposto da alcune banche centrali al gruppo di lavoro del CSFG sugli investimenti diretti esteri nei settori finanziari delle economie di mercato emergenti (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Comitato sul sistema finanziario globale (2004): *Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies*, rapporto presentato da un gruppo di lavoro del CSFG, marzo, Basilea.

Comitato sul sistema finanziario globale (2005): *Foreign direct investment in the financial sector – experiences in Asia, central and eastern Europe and Latin America*, sintesi degli incontri tenutisi per l'esame del rapporto del CSFG *Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies*, giugno, Basilea.

Coppel, J. e M. Davies (2003): *Foreign participation in East Asia's banking sector*, documento sottoposto da alcune banche centrali al gruppo di lavoro del CSFG sugli IDESF nelle economie di mercato emergenti (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Focarelli, D. (2003): *The pattern of foreign entry in the financial markets of emerging countries*, documento sottoposto da alcune banche centrali al gruppo di lavoro del CSFG sugli IDESF nelle economie di mercato emergenti (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Gallego, S., A.G. Herrero e C. Luna (2003): *Investing in the financial sector abroad: potential risks and how to manage them*, documento sottoposto da alcune banche centrali al gruppo di lavoro del CSFG sugli IDESF nelle economie di mercato emergenti (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Goldberg, L., R.J. Sweeney e C. Wihlborg (2005): "Nordea points the way to better bank regulation", *The Financial Regulator*, pagg. 69-77.

Goldstein, M. e P. Turner (2004): *Controlling currency mismatches in emerging markets*, Institute for International Economics, Washington D.C.

Hawkins J. e D. Mihaljek (2001): "The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability - an overview", *BIS Papers*, n. 4, Basilea.

Hirano, T. (2003): *Financial sector FDI in Asian economies: some stylized facts and observations*, documento sottoposto da alcune banche centrali al gruppo di lavoro del CSFG sugli IDESF nelle economie di mercato emergenti (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Hishikawa, I. (2003): *Financial sector FDI in Asia: brief overview*, documento sottoposto da alcune banche centrali al gruppo di lavoro del CSFG sugli IDESF nelle economie di mercato emergenti (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Hohl, S., P. McGuire ed E. Remolona (2005): *Cross-border banking in Asia: Basel II and other issues*, documento presentato alla conferenza "Cross-border banking: regulatory challenges", Chicago, 6-7 ottobre.

Soussa F. (2003): *A note on banking FDI in emerging markets: literature review and evidence from M&A data*, documento sottoposto da alcune banche centrali al gruppo di lavoro del CSFG sugli IDESF nelle economie di mercato emergenti (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).