

Aspetti salienti delle statistiche internazionali BRI¹

La BRI, in collaborazione con le banche centrali e le autorità monetarie di tutto il mondo, raccoglie e diffonde varie serie di dati sull'attività bancaria e finanziaria internazionale. Questo capitolo offre una sintesi degli ultimi dati disponibili sull'attività bancaria e sui derivati over-the-counter (OTC), aggiornati a fine giugno 2012. Esso contiene inoltre tre riquadri dedicati a: le variazioni nella composizione del credito ai paesi dell'Asia emergente; il nuovo trattamento riservato alle posizioni non classificate nelle statistiche bancarie BRI su base locale; l'uso dei tassi di riferimento nei mercati dei titoli e dei prestiti sindacati.

Durante il secondo trimestre 2012 le attività transfrontaliere delle banche dichiaranti alla BRI si sono fortemente contratte, dopo il modesto aumento del trimestre precedente. Si è trattato del secondo maggior calo dagli inizi del 2009, che evidenzia la persistente moderazione dell'attività nei mercati bancari internazionali dalla crisi finanziaria mondiale del 2007-09. Le attività transfrontaliere verso il settore non bancario sono rimaste relativamente stabili e gran parte della contrazione è ascrivibile a un calo del credito al settore bancario delle economie avanzate e dei centri finanziari offshore, dovuto alle minori posizioni intragruppo. Lo stock delle attività transfrontaliere in essere verso i prestatari delle economie emergenti è rimasto pressoché invariato.

La composizione del credito internazionale verso le economie emergenti dell'Asia-Pacifico è cambiata notevolmente negli ultimi anni (riquadro 1). Alle banche dell'area dell'euro e della Svizzera sono infatti subentrate in ampia misura quelle dell'Asia-Pacifico, compresi istituti dichiaranti alla BRI con sede legale nei centri offshore asiatici e nei paesi dell'Asia-Pacifico, nonché banche non dichiaranti le quali, con ogni probabilità, provengono principalmente dalla Cina. Si stima che nel trimestre in rassegna il credito intraregionale fosse pari al 36% del totale delle attività internazionali verso le economie emergenti dell'Asia-Pacifico, in crescita rispetto al 22% di qualche anno fa.

I valori nozionali dei derivati OTC in essere si sono ridotti per il secondo semestre consecutivo, a \$639 trilioni. La flessione è principalmente riconducibile a un calo dei volumi dei derivati su tassi di interesse e dei credit default swap (CDS), che ha più che compensato l'aumento delle posizioni in contratti su valute, azioni e merci.

¹ Questo articolo è stato redatto da Adrian van Rixtel (statistiche bancarie; adrian.vanrixtel@bis.org) e Christian Upper (derivati OTC; christian.upper@bis.org). Stephan Binder, Koon Goh, Serge Grouchko, Branimir Gručić e Denis Pêtre hanno fornito supporto statistico.

I tassi di interesse di riferimento come il Libor e l'Euribor svolgono un ruolo fondamentale nei mercati finanziari (riquadro 3). Almeno il 14% dei titoli di debito in essere è indicizzato a un tasso benchmark identificabile, prevalentemente il Libor (per i titoli denominati in dollari USA e sterline) e l'Euribor (per i titoli denominati in euro). Il ruolo di questi tassi è ancora più significativo nel mercato dei prestiti sindacati: ben oltre la metà dei prestiti allestiti nei dodici mesi terminati a ottobre 2012 faceva riferimento a un tasso benchmark.

Il mercato bancario internazionale nel secondo trimestre 2012

Tra fine marzo e fine giugno 2012 le attività transfrontaliere delle banche dichiaranti alla BRI hanno segnato una forte flessione, di \$575 miliardi (1,9%), scendendo a \$29 trilioni (grafico 1, diagramma in alto a sinistra)². Il calo è ascrivibile a una contrazione di \$581 miliardi (3,1%) degli impieghi interbancari transfrontalieri. Particolarmente colpito è stato il credito verso gli istituti nei centri offshore dei Caraibi, che ha riportato il maggiore calo assoluto (\$249 miliardi, 18%) dall'inizio delle rilevazioni statistiche della BRI. Il credito verso il settore non bancario, invece, si è mantenuto relativamente stabile, con un aumento di \$5,6 miliardi (0,1%).

Il calo delle attività transfrontaliere ha riguardato principalmente gli impieghi in dollari USA, che hanno segnato la più forte contrazione dal quarto trimestre 2008 (\$763 miliardi, 5,6%) (grafico 1, diagramma in alto a destra). Le attività nella maggior parte delle altre principali valute sono aumentate, soprattutto quelle in yen (\$86 miliardi, 5,7%).

Il credito alle economie avanzate

Le statistiche bancarie BRI su base locale indicano che nel periodo in esame le attività transfrontaliere verso le economie avanzate si sono ridotte di \$318 miliardi (1,4%), a fronte di una lieve diminuzione di \$16 miliardi nel trimestre precedente. Si è trattato del secondo maggiore calo dal quarto trimestre 2010.

Le attività verso i prenditori non bancari sono cresciute moderatamente (\$26 miliardi, 0,3%); gli aumenti nei confronti dell'area dell'euro e del Regno Unito sono stati parzialmente compensati da una diminuzione verso Stati Uniti e Giappone (grafico 1, diagramma in basso a sinistra).

Per contro, le attività interbancarie (incluse le posizioni intragruppo) sono diminuite considerevolmente, di \$344 miliardi (2,3%), dopo essersi già ridotte di \$64 miliardi (0,4%) nel trimestre precedente. A registrare la maggiore contrazione sono state le attività verso gli istituti di Regno Unito e Stati Uniti, calate rispettivamente di \$187 miliardi (4,8%) e \$124 miliardi (4,5%) (grafico 1, diagramma in basso a destra). In entrambi i casi si è trattato della terza flessione trimestrale consecutiva. Gli impieghi verso le banche nell'area dell'euro sono diminuiti di \$75 miliardi (1,3%), soprattutto per effetto di una diminuzione del credito interbancario verso gli istituti di Germania, Spagna e Paesi Bassi.

² L'analisi in questa sezione si fonda sulle statistiche bancarie BRI su base locale per paese di residenza, che classificano i creditori e i debitori in base al paese di residenza (come nelle statistiche sulla bilancia dei pagamenti), anziché alla nazionalità. Tutte le segnalazioni dei flussi relativi alle attività transfrontaliere sono state depurate degli effetti di cambio e delle discontinuità nelle serie.

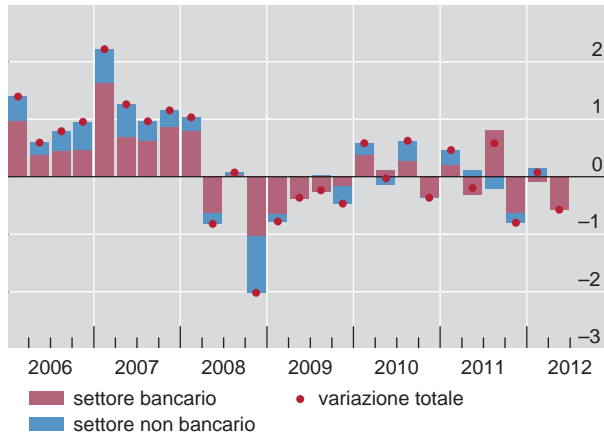
La decisa flessione delle attività transfrontaliere verso il settore bancario delle economie avanzate è dovuta principalmente a una riduzione delle posizioni intragrupo, che hanno riportato il maggiore calo mai registrato in termini assoluti (\$467 miliardi, 4,3%). Quest'ultimo è perlopiù imputabile alle posizioni nei confronti degli istituti bancari con sede legale negli Stati Uniti e nell'area dell'euro, diminuite rispettivamente di \$304 miliardi (16%) e \$241 miliardi (7%) sul trimestre precedente. La flessione è ascrivibile nel primo caso a una diminuzione delle attività intragrupo delle banche statunitensi situate nel Regno Unito e negli Stati Uniti verso le loro dipendenze estere, nel secondo principalmente a una diminuzione delle posizioni intragrupo all'interno dell'area dell'euro.

Variazioni delle attività transfrontaliere lorde¹

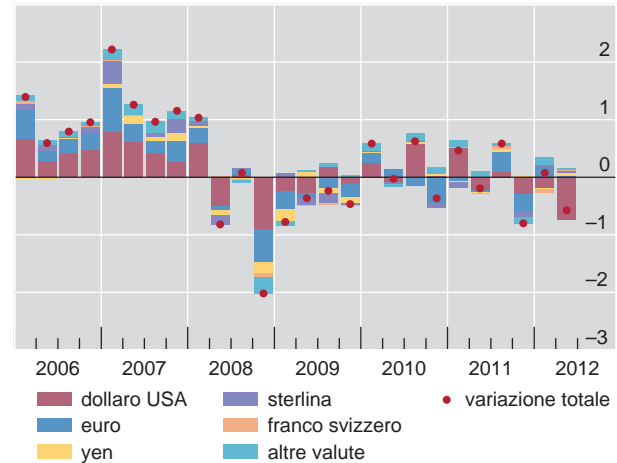
In trilioni di dollari USA

Grafico 1

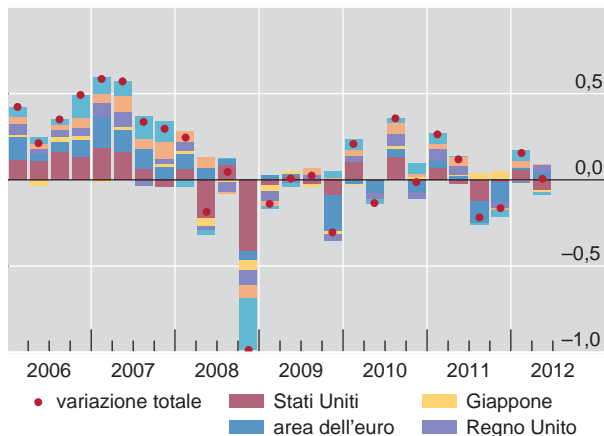
In base al settore della controparte



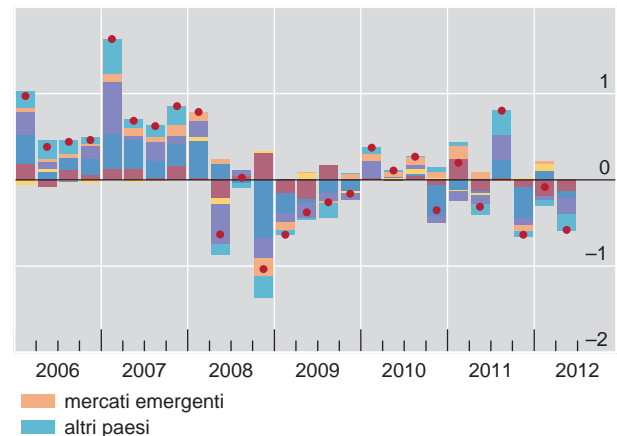
In base alla valuta



In base alla residenza della controparte, settore non bancario



In base alla residenza della controparte, settore bancario



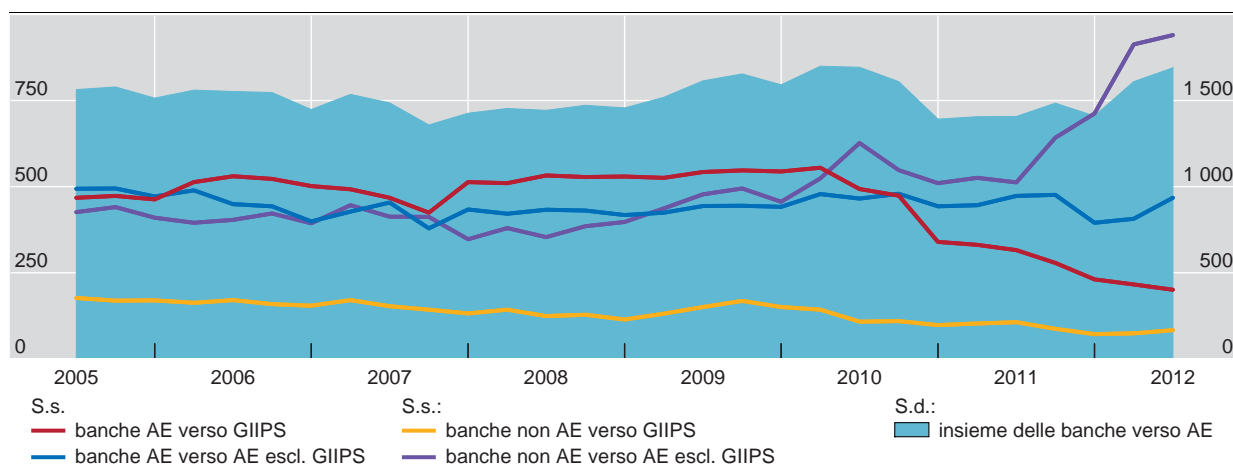
¹ Le attività transfrontaliere delle banche dichiaranti alla BRI comprendono quelle intragrupo.

Fonte: statistiche bancarie BRI su base locale per residenza.

Esposizioni consolidate delle banche dichiaranti alla BRI verso i prenditori sovrani dell'area dell'euro¹

In miliardi di dollari USA

Grafico 2



AE = area dell'euro; GIIPS = Grecia, Irlanda, Italia, Portogallo e Spagna.

¹ Posizioni espresse ai tassi di cambio costanti di fine 2° trimestre 2012 nell'ipotesi che tutte le attività verso il settore pubblico dei paesi dell'area dell'euro siano denominate in euro.

Fonte: statistiche bancarie consolidate BRI (in base al rischio ultimo).

Le statistiche bancarie consolidate BRI in base al rischio ultimo³, che rispetto alle statistiche su base locale includono una scomposizione più dettagliata per settore della controparte, indicano una crescente divergenza nelle esposizioni bancarie verso i prenditori sovrani dell'area dell'euro (grafico 2). Nel periodo in rassegna le banche con sede legale nell'area dell'euro hanno continuato a ridurre le esposizioni verso il settore pubblico di Grecia, Irlanda, Italia, Portogallo e Spagna (paesi GIIPS), per un importo complessivo (stimato) di \$16 miliardi (7%, a \$201 miliardi)⁴. Allo stesso tempo, sia le banche interne all'area dell'euro sia, soprattutto, quelle esterne hanno aumentato le esposizioni verso il settore pubblico di altri paesi dell'area, in particolare Germania e Francia (in base ai dati corretti per gli effetti di cambio stimati). Questi andamenti si inseriscono in una tendenza di più lungo termine, diventata più pronunciata con l'inasprirsi della crisi finanziaria dell'area dell'euro nel corso del 2011. La forte espansione delle esposizioni degli istituti bancari esterni all'area dell'euro verso i paesi dell'area diversi dai GIIPS è riconducibile per circa la metà alle banche del Regno Unito e per il resto principalmente agli istituti di Stati Uniti, Norvegia, Svezia e Svizzera. Essa ha portato a \$1,7 trilioni le esposizioni estere totali delle banche dichiaranti alla BRI verso gli emittenti sovrani della zona dell'euro nel periodo in rassegna. Purtroppo non è

³ Nelle statistiche bancarie consolidate BRI in base al rischio ultimo le esposizioni sono disaggregate in base alla sede del debitore finale. La classificazione delle esposizioni avviene in base alla nazionalità delle banche (ossia considerando la sede legale delle rispettive case madri), anziché in base all'ubicazione dell'unità che le contabilizzano. Inoltre, la classificazione delle controparti tiene conto dei trasferimenti di rischio tra paesi e settori (per una trattazione più dettagliata e alcuni esempi dei trasferimenti di rischio, cfr. il riquadro alle pagine 13-14 del capitolo "Aspetti salienti delle statistiche internazionali BRI" nella *Rassegna trimestrale BRI* del marzo 2011). Le statistiche BRI su base locale, invece, fanno la distinzione solo tra esposizioni nei confronti del settore bancario e esposizioni nei confronti del settore non bancario.

⁴ Il calcolo è depurato degli effetti del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro USA formulando l'ipotesi che tutte le attività verso il settore pubblico dell'area dell'euro siano denominate in euro.

possibile stabilire in quale misura queste variazioni degli stock siano attribuibili a effetti di valutazione, poiché le banche dichiaranti tendono a valutare (e quindi a segnalare) i titoli detenuti fino a scadenza (portafoglio bancario) al valore contabile e quelli detenuti a fini di negoziazione (portafoglio di negoziazione) al prezzo di mercato.

Il credito alle economie emergenti

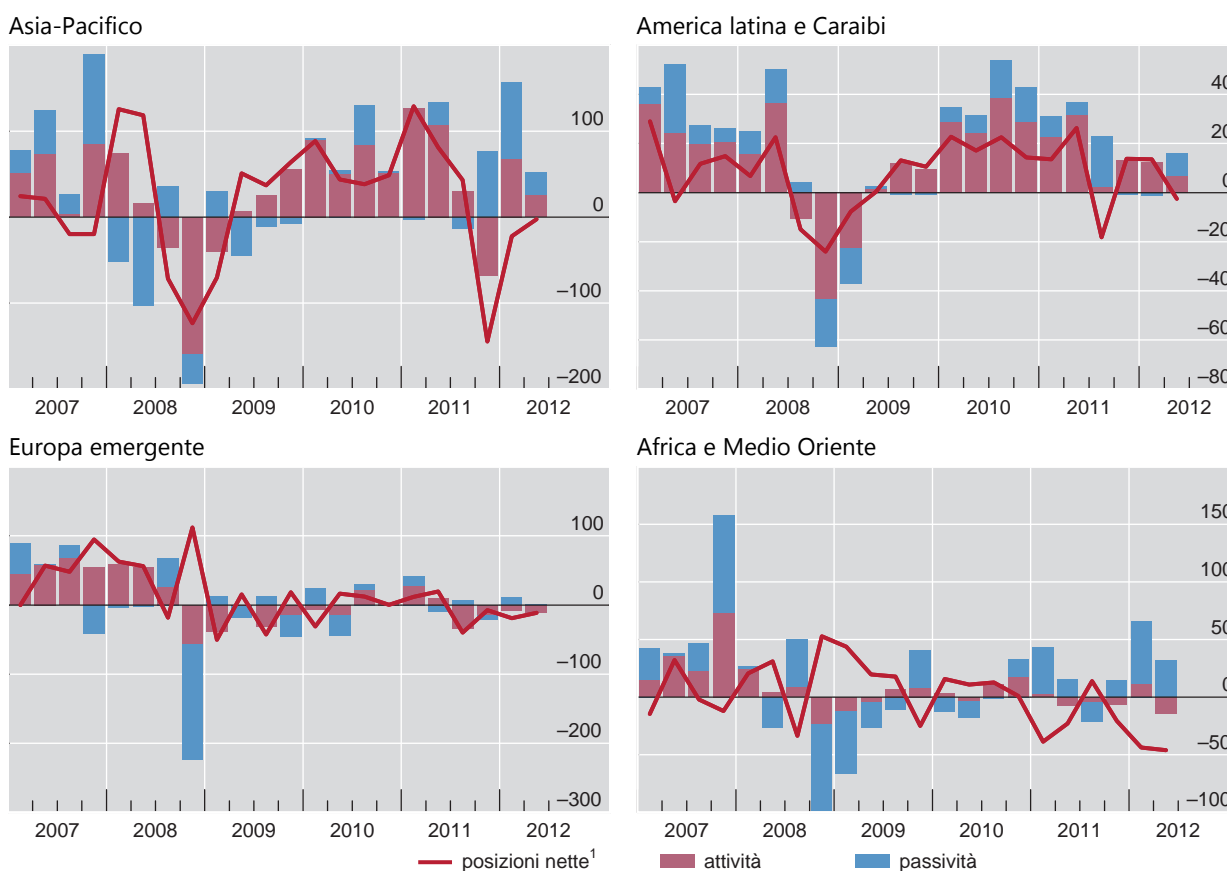
Le statistiche bancarie BRI su base locale⁵ mostrano che le attività transfrontaliere delle banche dichiaranti verso i prenditori delle economie emergenti hanno segnato una lieve espansione (\$6 miliardi, 0,2%) nel secondo trimestre 2012, che ha interessato principalmente il settore bancario (\$5 miliardi, 0,3%). Sono inoltre aumentate le passività transfrontaliere verso controparti nelle economie emergenti, soprattutto verso gli istituti bancari (\$72 miliardi, 4,6%), i quali sono quindi risultati fornitori netti di fondi al mercato bancario di altre economie.

Le attività transfrontaliere verso i prenditori della regione Asia-Pacifico hanno segnato il maggiore aumento (\$25 miliardi, 1,9%), che pure è stato notevolmente inferiore a quello del trimestre precedente (grafico 3, diagramma in alto a sinistra).

Variazioni delle posizioni transfrontaliere nei confronti delle economie emergenti

In miliardi di dollari USA

Grafico 3



¹ Attività lorde meno passività lorde.

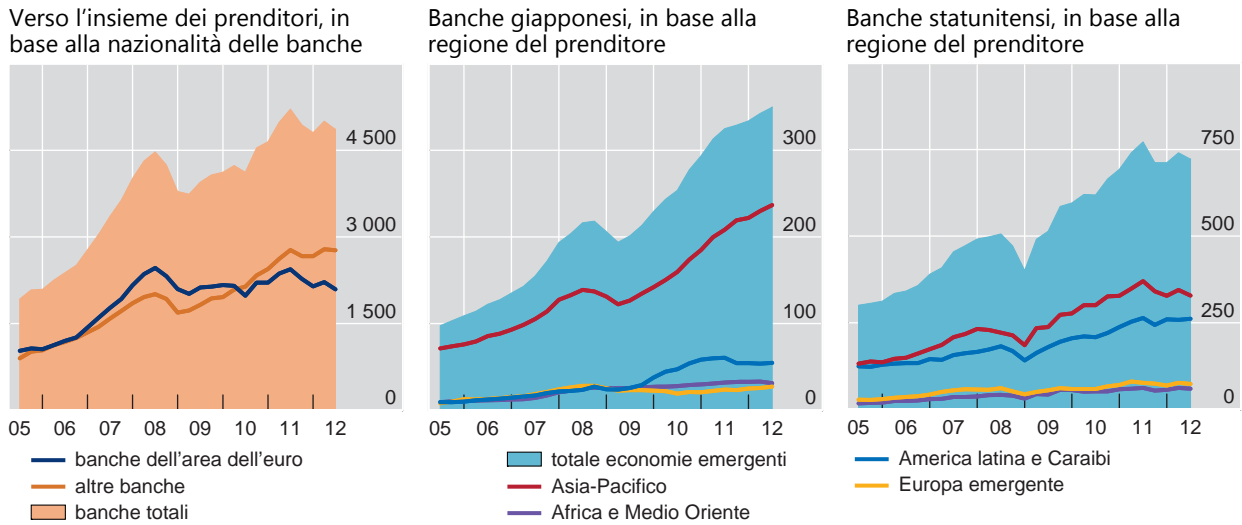
Fonte: statistiche bancarie BRI su base locale per residenza.

⁵ Per una descrizione delle statistiche BRI su base locale per residenza, cfr. la precedente nota 2.

Attività consolidate verso le economie emergenti¹

In miliardi di dollari USA

Grafico 4



¹ Le posizioni sono valutate ai tassi di cambio correnti; le variazioni delle consistenze comprendono quindi effetti di cambio.

Fonte: statistiche bancarie consolidate BRI (in base al mutuatario immediato).

Sono aumentate le attività sia verso il settore bancario sia verso quello non bancario, rispettivamente di \$17 miliardi (2%) e \$8 miliardi (1,7%). Questa espansione, tuttavia, è stata più che compensata dalla crescita delle passività delle banche dichiaranti alla BRI verso controparti nell'Asia-Pacifico, dando luogo a un modesto deflusso netto di capitali dalla regione (\$2 miliardi).

Il credito transfrontaliero ai residenti in America latina e Caraibi è aumentato (\$7 miliardi, 1,1%), mentre le attività verso l'Europa emergente si sono contratte (\$11 miliardi, 1,5%) per il quarto trimestre consecutivo (grafico 3, rispettivamente diagrammi in alto a destra e in basso a sinistra). L'espansione del credito verso America latina e Caraibi è imputabile a un aumento delle attività verso il settore bancario (\$12 miliardi, 5,1%), mentre gli impieghi verso il settore non bancario sono diminuiti (\$6 miliardi, 1,5%). Le attività interbancarie verso l'Europa emergente, invece, hanno registrato il maggior calo degli ultimi tre trimestri (\$15 miliardi, 3,8%).

Le statistiche consolidate BRI in base al mutuatario immediato mostrano che alcuni sistemi bancari hanno ridotto le attività estere verso le economie emergenti, mentre altri hanno continuato ad accrescere le proprie posizioni⁶. Il riquadro 1 offre maggiori dettagli sulle esposizioni nei confronti delle economie emergenti dell'Asia-Pacifico. Le attività estere includono le attività transfrontaliere consolidate delle banche dichiaranti, nonché le attività locali contabilizzate dalle loro affiliate nei paesi prestatore.

Le banche dell'area dell'euro hanno ridimensionato notevolmente, di \$128 miliardi (5,8%), le attività estere verso le economie emergenti nel periodo in

⁶ Nelle statistiche bancarie internazionali consolidate BRI in base al mutuatario immediato le esposizioni sono disaggregate in base all'ubicazione dell'esposizione immediata o del rischio. Pertanto, le esposizioni sono allocate al paese di residenza della controparte immediata. I dati rilevano le attività finanziarie e i trasferimenti di rischio segnalati dalle banche di proprietà nazionale con sede nel paese dichiarante nonché da alcune affiliate di altre banche estere.

rassegna (grafico 4, diagramma di sinistra). Al calo delle esposizioni consolidate, che ha riguardato tutte le regioni, ha contribuito per ben il 57% la flessione delle attività estere verso l'Europa emergente.

Per converso, le attività estere consolidate verso le economie emergenti contabilizzate dalle banche esterne all'area dell'euro sono rimaste relativamente stabili nel trimestre in esame. Gli impieghi delle banche giapponesi hanno seguito ad aumentare, di \$7 miliardi (2,1%) (grafico 4, diagramma centrale). Ulteriori aumenti sono stati segnalati, ad esempio, anche dalle banche dei centri offshore asiatici (Hong Kong SAR e Singapore) e dell'Australia. Le attività estere consolidate delle banche statunitensi verso le economie emergenti sono invece diminuite di \$18 miliardi (2,5%), principalmente a scapito dell'Asia-Pacifico (grafico 4, diagramma di destra).

I derivati over-the-counter nella prima metà del 2012

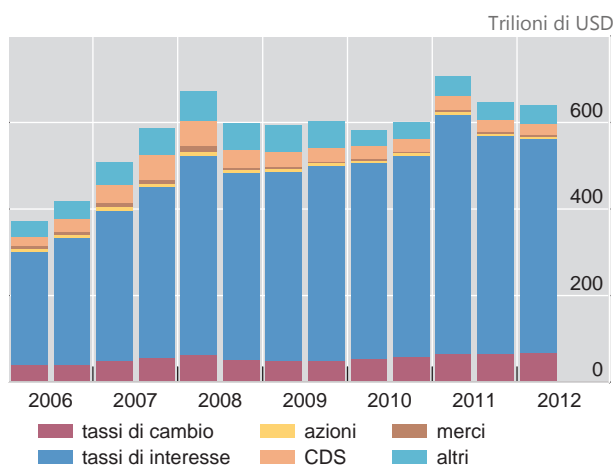
Le posizioni nel mercato dei derivati over-the-counter (OTC) hanno continuato a diminuire nella prima metà del 2012. I valori nozionali – o nominali – di tutti i contratti in essere sono diminuiti a \$639 trilioni a fine giugno 2012 (grafico 5), con un calo del 10% rispetto al massimo registrato dodici mesi prima e dell'1% rispetto a fine 2011⁷. I valori lordi di mercato, che misurano il costo di sostituzione dei contratti in essere, sono calati del 7%, a \$25 trilioni. Le esposizioni creditizie lorde, che misurano le esposizioni degli intermediari dichiaranti tenendo conto degli accordi di compensazione giuridicamente vincolanti e quindi forniscono una misura

Mercato mondiale dei derivati OTC

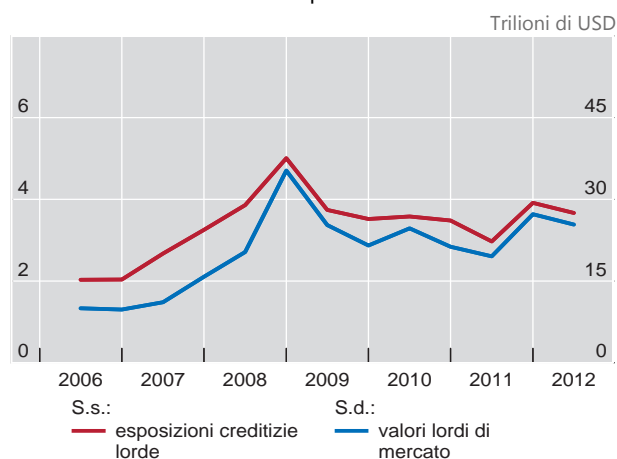
In base al tipo di dato e alla categoria di rischio di mercato

Grafico 5

Valori nozionali dei contratti in essere



Valori lordi di mercato ed esposizioni creditizie lorde



Fonti: banche centrali dei paesi del G10, nonché di Australia e Spagna; BRI.

⁷ Il calo rispetto a giugno 2011 risulta persino maggiore se si tiene conto dell'espansione nella popolazione dichiarante. Nel dicembre 2011 l'Australia e la Spagna sono entrate a far parte del novero dei paesi dichiaranti (che comprendeva già Belgio, Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Paesi Bassi, Regno Unito, Stati Uniti, Svezia e Svizzera), aggiungendo approssimativamente \$13 trilioni ai valori nozionali dei contratti in essere.

del rischio di controparte nel mercato dei derivati OTC, sono diminuite a \$3,7 trilioni.

Il calo delle posizioni nei segmenti dei tassi di interesse e dei credit default swap (CDS) ha più che compensato il lieve aumento nei contratti su valute e in quelli collegati ad azioni. I valori nozionali dei contratti su tassi di interesse e dei CDS in essere sono diminuiti rispettivamente del 2 e 6%, a \$494 e 27 trilioni. Per converso, il volume dei contratti in essere su valute è aumentato del 5%, a \$67 trilioni, e quello dei contratti collegati ad azioni del 6%, a \$6,3 trilioni. Le posizioni in contratti su merci sono lievemente diminuite, del 3%, a \$3 trilioni.

Nel segmento dei tassi di interesse è proseguita la tendenza al calo delle posizioni fra intermediari e all'aumento delle posizioni nei confronti di altre istituzioni finanziarie, una categoria che comprende banche e società di intermediazione mobiliare diverse dagli intermediari dichiaranti, nonché controparti centrali, fondi speculativi, società veicolo, compagnie di assicurazione, fondi comuni e altre società finanziarie. I valori nozionali delle posizioni fra intermediari sono scesi di \$18 trilioni (12%), al 28% del totale, mentre quelli delle posizioni con altre istituzioni finanziarie sono saliti di \$6 trilioni (2%), al 64%. A metà degli anni duemila, prima delle crisi finanziaria, le posizioni fra intermediari e quelle con altre istituzioni finanziarie erano di uguali dimensioni, pari al 40-45% del mercato totale. Il resto del mercato era composto per il 10-15% dalle posizioni nei confronti della clientela non finanziaria, che da allora sono tuttavia calate, ad appena l'8% a metà 2012. Questa evoluzione è in parte il risultato del maggiore ricorso alle controparti centrali.

Negli ultimi anni i contratti su tassi di interesse a breve termine sono aumentati. Nel primo semestre del 2012 i valori nozionali dei contratti con scadenze superiori ai cinque anni sono diminuiti del 9%, a \$117 trilioni, pari al 24% della totalità dei contratti su tassi di interesse. Il volume dei contratti con scadenza fino a un anno, invece, è salito del 4%, a \$207 trilioni, pari al 42% del totale. A metà e verso la fine degli anni duemila i contratti a lungo termine rappresentavano fino al 35% dell'intero segmento dei tassi di interesse.

I valori nozionali dei CDS in essere hanno proseguito il calo cominciato agli inizi del 2008. Nella prima metà del 2012 sono diminuiti del 6%, a \$27 miliardi, pari a meno della metà rispetto ai dati di fine 2007. I valori lordi di mercato sono calati del 25%, a \$1,2 trilioni, più che compensando l'aumento del semestre precedente.

La diminuzione delle posizioni aperte nel mercato dei CDS ha riguardato maggiormente i contratti riferiti a società non finanziarie. I valori nozionali di tali contratti sono diminuiti del 10%, a \$10 miliardi. I CDS sul debito sovrano o sul debito di istituzioni finanziarie sono rimasti relativamente stabili, rispettivamente a \$3 e 7 trilioni.

Riquadro 1 – Variazioni nella composizione del credito verso l'Asia emergente

Patrick McGuire e Adrian van Rixtel

Contrariamente a quanto avvenuto in altre regioni emergenti, il credito internazionale verso l'Asia-Pacifico[®] ha dato prova di buona tenuta all'indomani della crisi. Ciò si è verificato nonostante il disimpegno di alcune banche europee, principalmente dell'area dell'euro e della Svizzera, che hanno modificato i propri bilanci in risposta alla crisi finanziaria mondiale e alle più recenti tensioni nel mercato del debito sovrano dell'area dell'euro (cfr. l'articolo di Avdjiev et al. in questa edizione della *Rassegna trimestrale BRI*). Le attività estere totali verso l'Asia-Pacifico sono cresciute di \$613 miliardi (41%) dalla metà del 2008, alla vigilia del fallimento di Lehman Brothers, attestandosi a \$2,1 trilioni nel secondo trimestre 2012 (grafico A, diagramma in alto a sinistra). Questa espansione è in netto contrasto con gli andamenti nelle altre regioni emergenti: nello stesso periodo, le attività verso l'America latina hanno segnato un aumento più modesto, di \$254 miliardi (24%), mentre quelle verso l'Europa emergente sono diminuite di \$230 miliardi (14%).

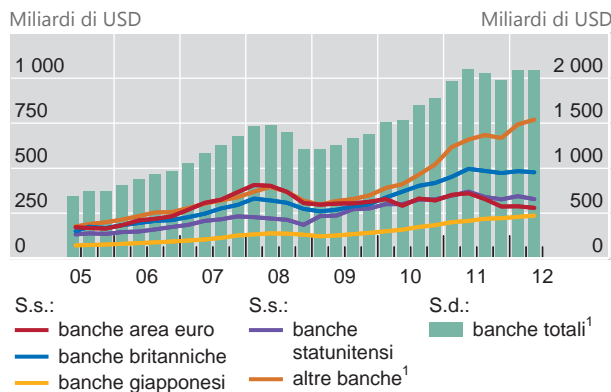
L'espansione del credito internazionale all'Asia-Pacifico si è accompagnata a notevoli variazioni nella composizione delle banche creditrici. Dagli inizi del 2009 le attività delle banche di Stati Uniti e Regno Unito avevano ricominciato a crescere, ma si sono stabilizzate a partire da metà 2011 (grafico A, diagramma in alto a sinistra, linee viola e blu). Le banche dell'area dell'euro hanno dal canto loro ridotto in aggregato le rispettive posizioni di circa \$120 miliardi (ossia di una percentuale stimata al 30%) tra metà 2008 e metà 2012 (linea rossa)[®]. Per converso, le banche giapponesi (linea gialla) hanno aumentato le attività estere verso la regione di un importo stimato a \$100 miliardi. Ancora più significativo è stato il forte incremento delle attività di altri istituti (linea arancione), passate da \$369 miliardi a metà 2008 a \$770 miliardi a metà 2012. In generale, le quote delle banche di Regno Unito, Stati Uniti e Giappone sulle attività estere totali verso la regione sono rimaste relativamente stabili dall'inizio della crisi finanziaria mondiale nel 2008 (pari rispettivamente a circa il 23, 16 e 11%), mentre la quota delle banche dell'area dell'euro è diminuita bruscamente, dal 27% di metà 2008 al 13% di metà 2012. A questa flessione si è contrapposto un aumento della quota degli istituti di altri paesi (dal 27 al 37%).

L'incompletezza dei dati rende difficile identificare la nazionalità di questi altri istituti bancari (grafico A, diagramma in alto a destra). Le statistiche consolidate BRI mostrano che le banche con sede nei centri offshore asiatici (Hong Kong SAR e Singapore) hanno accresciuto le attività estere verso l'Asia-Pacifico, da \$119 miliardi a metà 2008 a \$225 miliardi a metà 2012 (linea viola). Inoltre, le banche con sede nei paesi dell'Asia emergente che partecipano alle statistiche BRI (India, Malaysia e Taipei Cinese) hanno raddoppiato le attività estere intraregionali durante lo stesso periodo, a \$111 miliardi (linea rossa). Infine, nello stesso arco temporale sono quasi triplicate, a \$54 miliardi, le attività contabilizzate verso la regione dalle banche australiane (linea gialla).

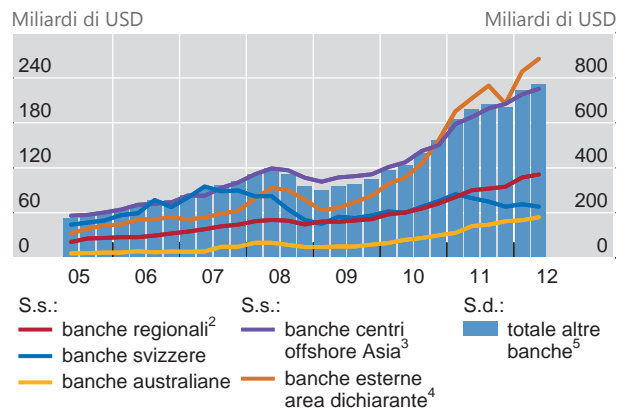
Le statistiche consolidate mostrano tuttavia anche una rapida crescita del credito transfrontaliero erogato da banche con sede legale al di fuori dei paesi dichiaranti alla BRI (linea arancione)[®]. Sebbene non si conosca la nazionalità delle banche "esterne all'area dichiarante", è probabile che gran parte di queste altre attività sia riconducibile a istituti con sede legale nella regione, come spiegato di seguito[®]. In totale, le attività internazionali contabilizzate dalle banche esterne all'area dichiarante verso le economie emergenti dell'Asia-Pacifico erano cresciute a \$265 miliardi a metà 2012 (grafico A, diagramma in alto a destra), principalmente nei confronti di residenti cinesi (diagramma in basso a sinistra). I dati indicano inoltre che le banche creditrici esterne all'area dichiarante sono principalmente situate in Asia; le attività delle loro filiali non situate in Asia (escluso il Giappone) erano pari ad appena \$85 miliardi (32%), contro l'ammontare relativamente alto di \$180 miliardi ascrivibile alle banche di questo tipo ubicate nei centri offshore asiatici.

Le informazioni raccolte da altre fonti contribuiscono a far luce sull'identità delle banche esterne all'area dichiarante. I dati di Bankscope, ad esempio, mostrano che le attività totali (non consolidate) delle filiali estere delle banche cinesi in Asia (escluso Singapore) sono cresciute di \$135 miliardi (74%) dal 2007 al 2011, in linea con la rapida crescita delle attività internazionali delle banche esterne all'area dichiarante verso le economie emergenti dell'Asia-Pacifico durante lo stesso periodo (grafico A, diagramma in basso a sinistra)[®]. In aggiunta, una quota crescente dei prestiti sindacati totali a favore delle economie emergenti dell'Asia-Pacifico è riconducibile alle banche asiatiche (inclusi gli istituti di Hong Kong e Singapore, ma esclusi quelli giapponesi). Le nuove sottoscrizioni, in base ai dati di Dealogic, mostrano un marcato aumento della partecipazione delle banche asiatiche: i nuovi prestiti sindacati di questi istituti hanno toccato il picco di \$223 miliardi nel 2011, in rialzo dell'80% rispetto al 2007, facendo salire dal 53 al 64% la quota delle banche asiatiche sulle sottoscrizioni totali a favore di prenditori dell'Asia-Pacifico.

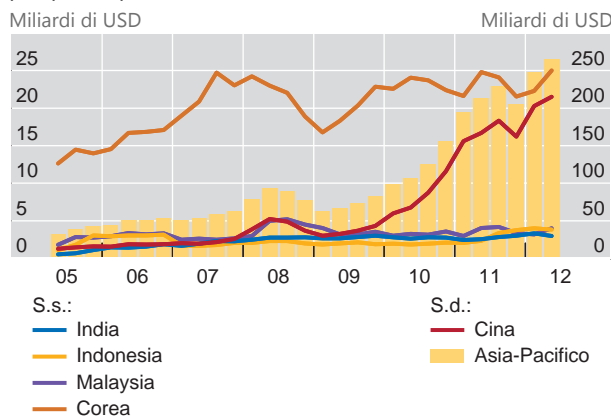
Attività estere dei maggiori sistemi bancari



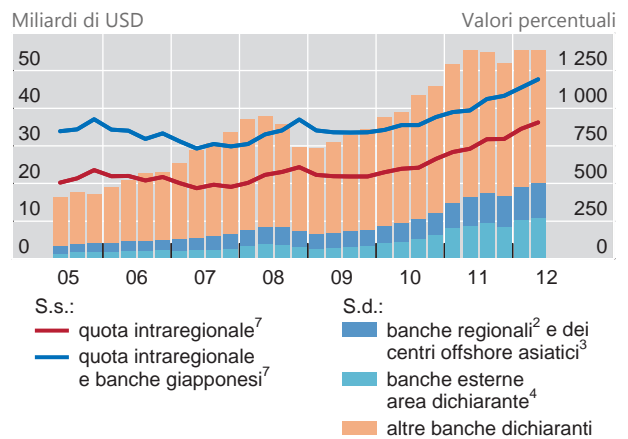
Attività estere di altri sistemi bancari



Attività delle banche esterne all'area dichiarante, per paese prenditore⁶



Attività internazionali



¹ Comprese le banche esterne all'area dichiarante (ossia le banche situate nell'area dichiarante alla BRI ma aventi sede legale al suo esterno). ² Banche con sede legale nelle economie emergenti asiatiche che partecipano alle statistiche bancarie BRI (India, Malaysia e Taipei Cinese). ³ Banche con sede legale a Hong Kong SAR e a Singapore. ⁴ Banche situate all'interno dell'area dichiarante, ma aventi sede legale al suo esterno (ad esempio, una banca peruviana in Australia). ⁵ Totale delle banche, al netto di quelle nel diagramma in alto a sinistra. ⁶ Attività internazionali (totale delle attività transfrontaliere più attività locali in valuta estera). ⁷ La quota intraregionale equivale alla somma delle banche regionali e dei centri offshore asiatici e delle banche esterne all'area dichiarante (nell'ipotesi che abbiano sede legale in Asia), divisa per il totale delle attività internazionali verso la regione.

Fonte: statistiche bancarie consolidate BRI (in base al mutuatario immediato).

Complessivamente, l'aumento del credito intraregionale e quello delle posizioni dei sistemi bancari minori hanno colmato il vuoto lasciato dalle banche dell'area dell'euro e della Svizzera (grafico A, diagramma in basso a destra). Le attività delle banche di queste due economie sono diminuite dal 38 al 19% delle attività internazionali totali verso l'Asia-Pacifico fra metà 2008 e metà 2012. Per contro, il credito intraregionale stimato, che comprende le attività delle banche dichiaranti asiatiche (ossia quelle con sede legale a Hong Kong SAR, India, Malaysia, Singapore e Taipei Cinese) verso i prenditori della regione, più le attività delle banche esterne esterne all'area dichiarante (nell'ipotesi che siano banche asiatiche) verso gli stessi prenditori, risultava complessivamente pari al 36% delle attività internazionali totali verso la regione a metà 2012, in aumento rispetto al 22% di qualche anno fa (linea arancione). Se al credito intraregionale si aggiungono le posizioni delle banche giapponesi, la quota del credito internazionale verso l'Asia-Pacifico proveniente da queste banche è cresciuta dal 33 al 48% (linea blu).

[Ⓞ] In base alla classificazione delle statistiche bancarie internazionali BRI, le economie emergenti della regione Asia-Pacifico non includono Hong Kong SAR, Macao SAR e Singapore, che vengono classificati come centri finanziari offshore asiatici. [Ⓢ] Se si tiene conto degli effetti

di cambio stimati, il calo delle attività estere delle banche dell'area dell'euro verso i paesi emergenti dell'Asia-Pacifico risulta pressoché identico (27%).⁹ Nelle statistiche bancarie consolidate BRI (in base al mutuatario immediato) le banche centrali dichiaranti forniscono alla BRI dati sulle posizioni consolidate mondiali delle banche aventi sede nel rispettivo paese, nonché informazioni sulle posizioni transfrontaliere delle filiali di banche situate nel paese e la cui società madre è situata in un paese non dichiarante. Un esempio di quest'ultimo caso è costituito dalle posizioni transfrontaliere delle filiali di una banca peruviana in Australia: il Perù non è un paese dichiarante, di conseguenza le posizioni consolidate mondiali delle banche peruviane non vengono rilevate; tuttavia, l'Australia fornisce le posizioni transfrontaliere delle filiali delle banche peruviane presenti sul suo territorio. Queste informazioni consentono alla BRI di seguire meglio l'evoluzione del credito mondiale e di valutare il ruolo delle banche dei paesi non dichiaranti nel credito transfrontaliero. Purtroppo, non è disponibile nessuna informazione circa la nazionalità delle filiali estere "esterne all'area".¹⁰ I dati sulle attività estere delle banche esterne all'area dichiarante nel diagramma in alto a destra del grafico A corrispondono di fatto alle attività internazionali, poiché non sono disponibili dati sulle attività in valuta locale di queste banche verso i residenti della regione.¹¹ Sono comprese le banche cinesi di Hong Kong SAR, India, Macao SAR, Malaysia e Thailandia, sebbene le loro operazioni siano fortemente concentrate a Hong Kong. Secondo Bankscope, le attività totali non consolidate delle banche cinesi contabilizzate dalle loro filiali a Hong Kong sono aumentate di circa \$120 miliardi dal 2007 al 2011, portandosi a \$295 miliardi.

Riquadro 2 – Riclassificazione delle posizioni esterne nelle statistiche bancarie BRI su base locale

A partire dalla presente *Rassegna trimestrale BRI* è stato modificato il trattamento delle posizioni esterne nelle statistiche bancarie BRI su base locale per residenza. La modifica è retroattiva e influisce pertanto sulle serie storiche di alcuni dati aggregati.

La modifica si iscrive nell'ambito della preparazione delle fasi 1 e 2 dei miglioramenti statistici approvati dal Comitato per il sistema finanziario globale (CSFG) nel gennaio 2012^①. Tali miglioramenti prevedono che le banche comincino a segnalare nelle statistiche bancarie su base locale tutte la attività e passività finanziarie, incluse le posizioni in valuta locale nei confronti dei residenti del paese dichiarante. In questo modo, le posizioni che le banche non potevano classificare in passato, specie le proprie emissioni di titoli di debito, verranno segnalate in maniera più completa.

La modifica prevede la riclassificazione delle posizioni (attive e passive) delle banche dichiaranti alla BRI precedentemente trattate come "esterne" (ossia transfrontaliere) in una nuova categoria chiamata "non classificate in base al paese della controparte". In questa categoria confluiranno le posizioni per le quali la banca dichiarante non conosce la residenza della controparte. In passato, queste posizioni non classificate erano trattate come posizioni esterne (si formulava quindi l'ipotesi che la controparte non fosse nello stesso paese della banca dichiarante), ed erano incluse negli aggregati delle attività e passività esterne totali. La modifica apportata influisce quindi sui dati delle posizioni esterne totali delle banche dichiaranti nei confronti di *tutti i paesi*^②, ma non sui dati delle posizioni esterne delle banche dichiaranti rispetto a *singoli paesi*.

Gli effetti di questa nuova classificazione possono essere compresi con maggiore chiarezza riferendosi alla tabella 6A dell'Allegato statistico, che riporta le attività esterne delle banche dichiaranti alla BRI verso i singoli paesi delle controparti. La modifica produce due effetti. Innanzitutto, le posizioni non classificate per paese della controparte sono riportate separatamente in una posta per memoria sia per le attività sia per le passività totali (ultima riga della tabella 6A). Secondariamente, poiché queste posizioni non classificate non vengono più considerate come posizioni esterne, esse sono escluse dalle posizioni esterne *totali* (prima riga della tabella 6A). Dal lato delle attività, le posizioni non classificate delle banche dichiaranti ammontavano a \$488 miliardi (1,5% delle attività totali) alla fine del secondo trimestre 2012^③. Dal lato delle passività, le posizioni erano pari a \$3 trilioni (9,3% delle passività totali), un valore di gran lunga superiore; ciò rispecchia il fatto che le banche non possono di norma identificare i detentori dei titoli di debito da loro emessi, e negoziati sui mercati secondari, e quindi non sono in grado di allocare queste posizioni a un particolare paese o settore.

^① Cfr. "Improving the BIS international banking statistics", *CGFS Papers*, n. 47, novembre 2012, consultabile all'indirizzo www.bis.org/publ/cgfs47.htm. ^② Tali aggregati appaiono, in una forma o nell'altra, nelle tabelle 1, 2A-D, 3A-B, 5A-B, 6A-B e 7A-B, consultabili all'indirizzo www.bis.org/statistics/bankstats.htm. ^③ Nel calcolo di queste quote le attività (passività) totali corrispondono alla somma delle attività (passività) esterne (transfrontaliere) in tutte le valute, delle attività (passività) verso residenti in valuta estera (tabella 4) e delle attività (passività) non classificate per paese della controparte.

Riquadro 3 – L'importanza dei tassi di interesse di riferimento

Christian Upper

Il Libor, l'Euribor e altri tassi simili sono diventati i tassi di riferimento, o benchmark, usati in contratti come derivati su tassi di interesse o prestiti e mutui a tassi variabili, per un valore di centinaia di trilioni di dollari. Il Libor fu introdotto nel 1986 come alternativa al tasso sui buoni del Tesoro USA (T-bill) e ai tassi di interesse negoziati bilateralmente per i prestiti a tasso variabile e gli swap su tassi di interesse. Questa iniziativa del settore privato colmò una lacuna importante: i tassi dei T-bill erano infatti diventati una proxy imprecisa dei costi di finanziamento marginali delle grandi banche attive a livello internazionale a causa della fuga verso la qualità provocata dalla crisi del debito in America latina. Inoltre, il ricorso a tassi di riferimento negoziati bilateralmente risultava gravoso. La notevole convenienza di disporre di un unico parametro di riferimento per la negoziazione del rischio di tasso di interesse ha fatto sì che il Libor e altri tassi simili si diffondessero rapidamente. Dal 2008, tuttavia, l'affidabilità e l'integrità del Libor e di altri tassi di riferimento sono state messe in dubbio dalle evidenze secondo cui alcune delle banche partecipanti alla rilevazione hanno fornito informazioni distorte sui propri costi di finanziamento⁰.

Questo riquadro fornisce le evidenze dell'ampia diffusione dei tassi di riferimento come il Libor e l'Euribor. Le stime indicano che il 14% di tutte le obbligazioni in essere corrisponde interessi collegati a un tasso di riferimento identificabile, il 79% corrisponde interessi a tasso fisso e per il restante 7% i dati a disposizione non permettono di identificare il tasso (grafico B). La quota di obbligazioni a tasso variabile indicizzate a un tasso di riferimento identificabile varia a seconda delle valute, andando dall'1% per lo yen al 19% per la sterlina. Nel mercato dei prestiti sindacati la quota del debito con interessi legati a tassi di interesse identificabili è molto più elevata. Almeno il 54% dei prestiti allestiti tra ottobre 2011 e settembre 2012 è collegato al Libor, all'Euribor o a tassi di riferimento simili. Per i prestiti rimanenti non si dispone di informazioni sull'eventuale indicizzazione a un tasso di riferimento particolare.

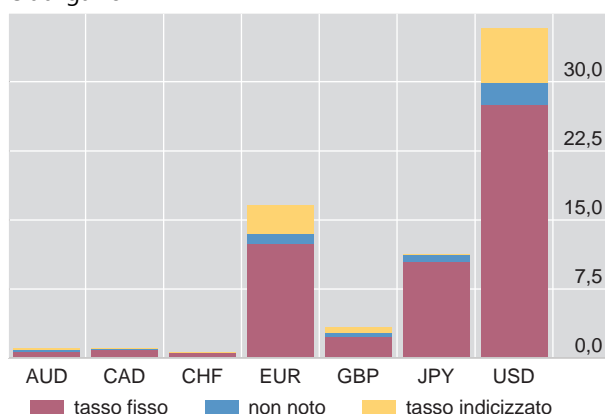
Sebbene per la maggior parte delle valute siano disponibili diversi tassi di riferimento, la grande maggioranza delle obbligazioni e dei prestiti sindacati è collegata a un singolo tasso. Ad esempio, il 98% di tutte le obbligazioni a tasso variabile denominate in euro e il 91% dei prestiti sindacati con tasso di riferimento identificato in questa valuta sono collegati all'Euribor (grafico C). Il Libor sull'euro esiste, ma sembra essere poco usato nei mercati del debito. Il mercato del dollaro USA, invece, è dominato proprio dal Libor, cui è collegato il 99% delle obbligazioni a tasso

Tassi benchmark per obbligazioni e prestiti sindacati

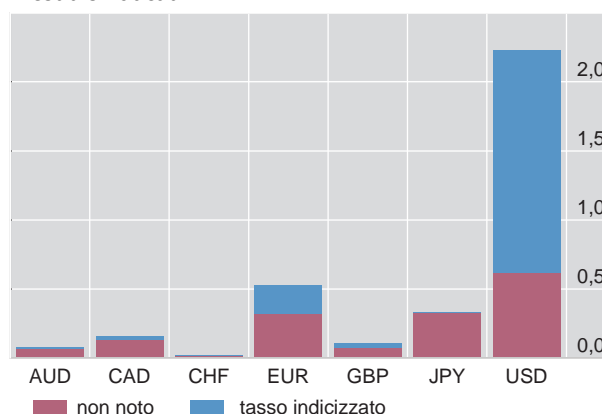
In trilioni di dollari USA

Grafico B

Obbligazioni¹



Prestiti sindacati²



¹ Consistenze in essere a fine settembre 2012 dei titoli aventi un tasso di riferimento specificato (titoli indicizzati o a tasso fisso) o non specificato (non noto) riportate da Dealogic. ² Operazioni di prestito sindacato sottoscritte fra il 1° ottobre 2011 e il 30 settembre 2012 aventi un tasso di riferimento specificato (indicizzato) e non specificato (non noto) riportate da Dealogic.

Fonti: Dealogic; elaborazioni BRI.

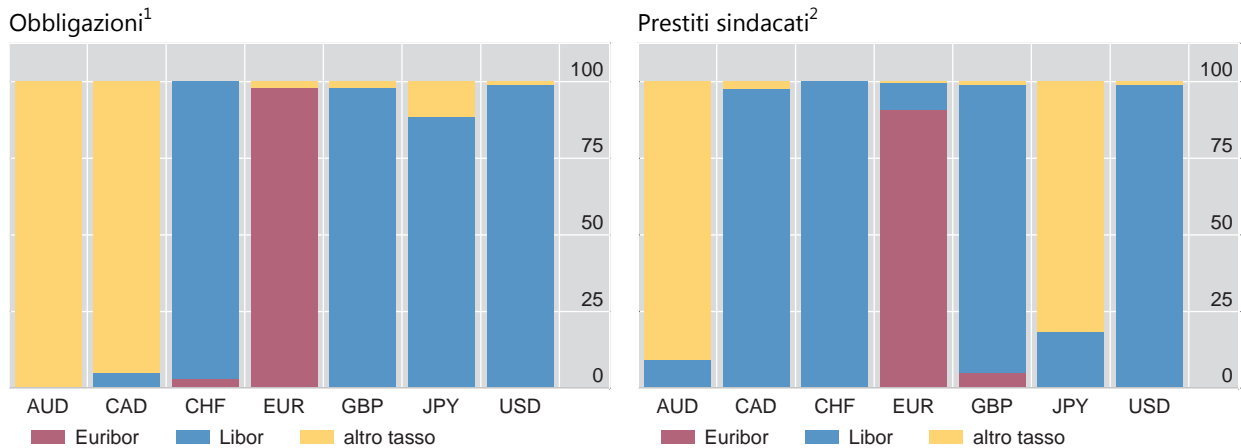
variabile e dei prestiti sindacati con benchmark identificabili. È interessante non limitarsi alle principali valute e dare uno sguardo ai mercati più piccoli. Alcuni, come quello del franco svizzero, sono dominati dal Libor, che serve persino da tasso di riferimento per la Banca nazionale svizzera. Nei mercati dei dollari canadese e australiano, invece, prevalgono benchmark locali.

® Cfr. R. McCauley, "Spostamento dei benchmark nei mercati monetario e obbligazionario", *Rassegna trimestrale BRI*, marzo 2001, pagg. 42-49. ® Cfr. Financial Services Authority del Regno Unito, Final Notice to Barclays Bank Plc., 27 giugno 2012, per un caso particolarmente ben documentato. Accuse simili sono state formulate anche in altre giurisdizioni e sono sfociate in procedimenti giudiziari. Per un esame della reazione delle autorità britanniche, cfr. *The Wheatley Review of Libor: final report*, settembre 2012, consultabile all'indirizzo www.hm-treasury.gov.uk/wheatley_review.htm.

Tassi benchmark per obbligazioni e prestiti sindacati

In percentuale

Grafico C



¹ Consistenze in essere a fine settembre 2012 dei titoli indicizzati all'Euribor, al Libor o a un altro tasso di riferimento. ² Operazioni di prestito sindacato sottoscritte fra il 1° ottobre 2011 e il 30 settembre 2012 e indicizzate all'Euribor, al Libor o a un altro tasso di riferimento.

Fonti: Dealogic; elaborazioni BRI.