

## Il ricorso al credito bancario estero da parte dei mercati emergenti<sup>1</sup>

*Questo articolo esamina l'importanza delle banche estere nell'offerta di credito ai prenditori dei mercati emergenti. L'analisi si sofferma su due dimensioni: la quota di credito totale erogato e la concentrazione delle attività da parte di diversi sistemi bancari esteri. La quota del credito proveniente dalle banche estere sul credito totale verso le economie emergenti si è ridotta dalla Grande Crisi Finanziaria, mantenendosi tuttavia intorno al 15–20% in media; la restante parte è ascrivibile a banche nazionali e a creditori non bancari. Dal canto suo, la concentrazione di sistemi bancari creditori esteri nella quota di mercato è aumentata. Il settore ufficiale tende a essere meno dipendente dalle banche estere per i finanziamenti ma presenta una maggiore concentrazione dei suoi sistemi bancari esteri creditori rispetto al settore privato.*

*Classificazione JEL: F34, G21.*

Le banche estere attive a livello internazionale sono importanti fornitrici di credito per i prenditori nelle economie emergenti (EME). Tramite le loro operazioni oltrepassano i confini nazionali e possono quindi rappresentare un canale di trasmissione di condizioni finanziarie alle (e dalle) EME (Cetorelli e Goldberg (2011, 2012), Ongena et al. (2015), Schnabl (2012)). Se è vero che le banche estere sono in grado di soddisfare le esigenze di finanziamento dei prenditori delle EME e contribuire ad accrescere la loro capacità finanziaria, un'eccessiva dipendenza da esse può tuttavia rendere le EME vulnerabili agli andamenti esterni: gli eventi negativi possono portare a contrazioni del credito mentre quelli positivi possono alimentare boom del credito interno che rischiano di tradursi in tensioni finanziarie nel momento in cui si trasformano in bust (Avdjiev, Binder e Sousa (2017a), Borio et al. (2011)).

Questo articolo analizza l'importanza delle banche estere nelle EME, esplora il modo in cui il volume e la configurazione del credito bancario estero sono cambiati nel corso del tempo e mette in evidenza le differenze in base al tipo di attività e al settore del prenditore. Introduce una nuova misura della dipendenza dalle banche estere che calcola la quota che le EME ottengono da esse rispetto al credito totale. La prima sezione analizza e documenta questa misura. Il ricorso alle banche estere si è ridotto dalla Grande Crisi Finanziaria (GCF), a favore di finanziamenti provenienti da banche nazionali e soggetti non bancari, con notevoli differenze tra paesi e settori.

<sup>1</sup> Si ringraziano Stefan Avdjiev, Claudio Borio, Stijn Claessens, Benjamin Cohen, Robert McCauley, Patrick McGuire, Swapan-Kumar Pradhan, Hyun Song Shin e Philip Wooldridge per gli utili commenti. Deimante Kupciuniene ha fornito un'eccellente assistenza alla ricerca. Le opinioni espresse in questo articolo sono quelle dell'autore e non rispecchiano necessariamente il punto di vista della BRI.

## Punti chiave

- Dalla Grande Crisi Finanziaria (GCF) si è ridotta la dipendenza dei prenditori dei mercati emergenti dai finanziamenti delle banche estere. La flessione è ascrivibile alla stagnazione del credito bancario estero e dall'espansione di quello fornito da banche nazionali e dai creditori non bancari.
- Nel secondo trimestre 2018 la quota del credito ottenuto dai prenditori delle economie emergenti presso banche estere era in media pari al 15–20%, di cui un po' più della metà sotto forma di prestiti locali in valuta locale.
- La concentrazione dei sistemi bancari creditori esteri è elevata nelle economie emergenti. La quota di credito bancario estero fornita dai primi tre sistemi bancari creditori di un paese è aumentata dalla GCF e nel 2° trimestre 2018 si attestava a oltre il 75%.
- Vi sono differenze sostanziali tra le economie emergenti e i settori in termini di dipendenza dalle banche estere e di concentrazione dei sistemi bancari esteri creditori.

La seconda sezione documenta la recente evoluzione della concentrazione nella quota di mercato dei sistemi bancari creditori esteri nel finanziamento a specifiche EME. La concentrazione è elevata, in particolare per il credito in valuta locale, ed è andata aumentando dalla crisi. L'ultima sezione esplora la correlazione tra la concentrazione delle banche estere e la dipendenza da queste ultime. In media, nel corso del tempo il ricorso alle banche estere si muove in direzione opposta rispetto alla concentrazione tra i sistemi bancari creditori esteri.

## Ricorso al credito bancario estero

Il credito ai prenditori non finanziari delle EME<sup>2</sup> da parte dei settori bancario e non bancario ha registrato una rapida espansione negli ultimi dieci anni. Le banche sono la principale fonte di credito al settore privato non finanziario (il 77% del totale nel 2° trimestre 2018; grafico 1, diagramma di sinistra). Il credito da parte del settore non bancario è aumentato, con un tasso di crescita annuo medio degli impieghi del 4,5% nell'ultimo decennio<sup>3</sup>. Il credito erogato dalle banche estere dichiaranti alla BRI<sup>4</sup> ha registrato un incremento nel periodo precedente alla GCF ma da allora è rimasto sostanzialmente invariato.

Il credito alle amministrazioni pubbliche delle EME proviene invece in larga parte da creditori non bancari (grafico 1, diagramma di destra). Il credito alle amministrazioni pubbliche è generalmente rappresentato da titoli di debito, il che può incidere sulla composizione dei creditori. Il settore bancario fornisce circa un terzo dei prestiti, provenienti in larga parte da banche nazionali.

<sup>2</sup> Le EME a cui si riferisce questo articolo sono un sottoinsieme di paesi definiti come EME nelle statistiche BRI e selezionati in base alla disponibilità dei dati nelle serie sul credito totale e nelle statistiche bancarie consolidate: Argentina, Brasile, Cile, Cina, Colombia, Corea del Sud, India, Indonesia, Israele, Malaysia, Messico, Polonia, Russia, Sudafrica, Thailandia, Turchia e Ungheria.

<sup>3</sup> Per questi paesi, il volume dei titoli di debito internazionali è aumentato a un tasso annuo medio dell'11% negli ultimi dieci anni. Cfr. anche McCauley et al. (2015) e Avdjiev, Gambacorta, Goldberg e Schiaffi (2017) per riscontri e approfondimenti sull'importanza crescente delle obbligazioni per il credito in valuta estera verso le EME.

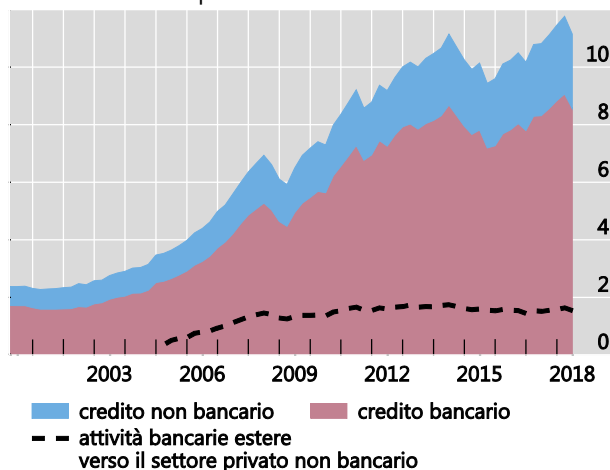
<sup>4</sup> Le banche estere sono quelle la cui sede centrale è situata fuori dal paese di residenza della controparte.

## Impennata del credito alle EME

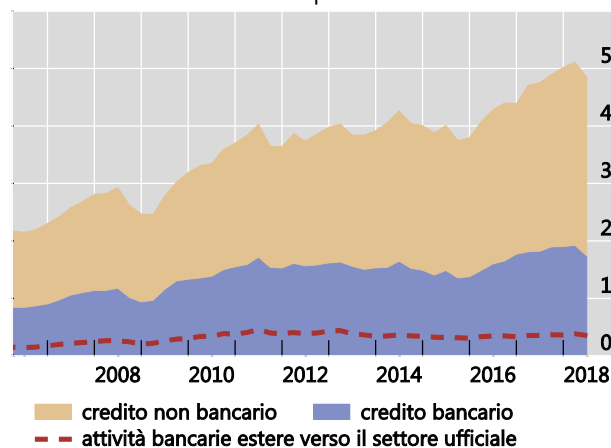
Credito totale ai prenditori non finanziari delle EME (esclusa la Cina), in migliaia di miliardi di dollari USA

Grafico 1

Credito al settore privato non finanziario<sup>1, 2</sup>



Credito alle amministrazioni pubbliche<sup>2, 3</sup>



<sup>1</sup> AR, BR, CL, CO, HU, ID, IL, IN, KR, MX, MY, PL, RU, TH, TR e ZA. Le attività delle banche estere (in base al rischio ultimo) sono riportate a partire dal 4° trimestre 2004. <sup>2</sup> Le banche estere sono le banche dichiaranti alla BRI la cui sede centrale è situata al di fuori del paese di residenza della controparte. <sup>3</sup> AR, BR, IN, KR, RU, TH e TR. Il campione è limitato alle EME per cui si dispone di dati sul credito alle amministrazioni pubbliche da parte del settore bancario. Il settore ufficiale include le amministrazioni pubbliche e le banche centrali.

Fonti: statistiche bancarie consolidate BRI (in base al rischio ultimo); statistiche BRI sul credito totale al settore privato non finanziario e a quello delle amministrazioni pubbliche.

Il ricorso alle banche estere (foreign bank reliance (FBR)) è cambiato tra i paesi, i settori e nel corso del tempo. L’FBR indica la porzione di credito totale a prenditori non finanziari in un paese (o un settore all’interno di un paese, come le imprese non finanziarie) riconducibile alle attività consolidate di banche estere (Riquadro)<sup>5</sup>. Questa misura include anche i finanziamenti obbligazionari e i prestiti concessi da creditori non bancari, che sono aumentati e sono diventati una fonte importante di credito per molte EME.

Le banche estere non si comportano in modo uniforme: alcune di esse operano più come banche nazionali tramite affiliate finanziate localmente. Di conseguenza, una distinzione chiave nelle statistiche è tra le attività internazionali (international claim, IC), ovvero attività transfrontaliere e attività locali in valuta estera, e attività locali in moneta locale (local claim in local currency, LCLC). Sebbene il numeratore della misura dell’FBR riassume queste due componenti, esse si comportano spesso in modo diverso: le LCLC sono solitamente finanziate localmente e possono quindi essere maggiormente al riparo dagli andamenti esteri. I prestiti locali e le banche finanziate localmente si sono rivelate essere più stabili di fronte a shock della raccolta esterna (Avdjiev e Wooldridge (2018), Ehlers e McGuire (2017), McCauley et al. (2017), Ongena et al. (2015), Schnabl (2012)).

<sup>5</sup> Le banche estere prese in considerazione in questa misura sono solo quelle con sede centrale nei paesi dichiaranti alla BRI. Se ciò include probabilmente gran parte delle attività estere, esclude tuttavia alcuni prestatori importanti (ad esempio la Cina).

## Il ricorso alle banche estere si è ridotto dalla crisi

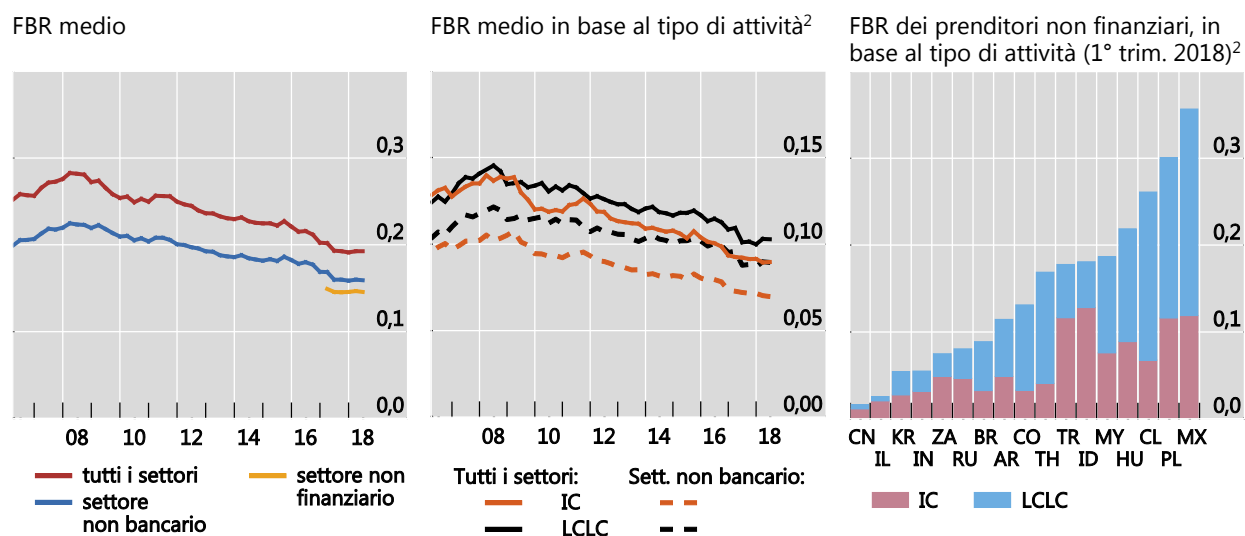
Tra le diverse misure, l’FBR si è rafforzato nel periodo precedente alla GCF, per registrare successivamente un calo costante (grafico 2, diagramma di sinistra). In media, i prenditori delle EME del campione hanno ricevuto più di un quarto del loro credito totale da banche estere prima della GCF (inclusi i prenditori bancari nazionali). La maggior parte di quel credito è stato versato a prenditori non bancari direttamente anziché indirettamente tramite il sistema bancario locale<sup>6</sup>. All’interno di questa categoria, i prenditori non finanziari, per cui i dati sono disponibili solo alla fine del campione, registrano un FBR leggermente più basso<sup>7</sup>.

Dopo la GCF, in media, il ricorso al credito bancario estero si è ridotto in modo costante, passando dal 28% del totale nel 3° trimestre 2008 al 19% nel 2° trimestre 2018 (il 15% per il credito diretto al settore non finanziario). Questo calo riflette una stagnazione del credito da parte delle banche estere nonché un aumento dei

### Il ricorso alle banche estere si è ridotto<sup>1</sup>

Misure dell’FBR (rapporto)

Grafico 2



<sup>1</sup> L’FBR è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche estere dichiaranti alla BRI verso i settori dei prenditori dell’economia nazionale indicati, divisa per il credito totale verso il settore non finanziario. <sup>2</sup> Le attività internazionali (IC) comprendono le attività transfrontaliere delle banche estere e le attività locali in valuta estera. Le attività locali in valuta nazionale (LCLC) sono quelle delle banche estere residenti nell’economia nazionale verso i prenditori nazionali nella valuta nazionale.

Fonti: statistiche bancarie consolidate BRI (in base alla controparte immediata); statistiche BRI del credito totale al settore privato non finanziario; elaborazioni degli autori.

<sup>6</sup> Dato che il denominatore è il credito totale al settore non finanziario, l’inclusione di tutti i settori nel numeratore (ovvero banche e imprese finanziarie non bancarie) comporta il presupposto implicito che il credito al settore finanziario nazionale sia trasmesso ai prenditori nazionali non finanziari. Di conseguenza, le tre linee forniscono una gamma di possibili valori dell’FBR. Cfr. il riquadro per un approfondimento.

<sup>7</sup> Ciò indica che le serie temporali per i prenditori non bancari potrebbero fornire informazioni riguardo alle serie temporali per i prenditori non finanziari, che colgono solo l’offerta di credito diretta dalle banche estere.

finanziamenti da parte delle banche nazionali e dei creditori non bancari (grafico 1)<sup>8</sup>. In generale, sia il ricorso alle IC sia quello alle LCLC hanno registrato una contrazione dopo la GCF, ma per le IC la flessione è stata più marcata, il che indica un relativo aumento dei prestiti in moneta locale concessi dalle banche estere (grafico 2, diagramma centrale).

I dati trasversali mostrano differenze sostanziali nell’FBR tra le EME (grafico 2, diagramma di destra). Messico (0,36), Polonia (0,30) e Cile (0,26) presentano i valori più alti, mentre Israele (0,03) e Cina (0,02) i valori più bassi. Nella maggior parte dei casi, i paesi con un FBR più alto ospitano banche estere con molte operazioni locali (ovvero un ampio volume di LCLC). Indonesia (0,13) e Turchia (0,12) presentano la dipendenza più forte sotto forma di IC.

### Il ricorso alle banche estere rimane più forte per il settore privato che per quello ufficiale

Il calo dell’FBR dopo la GCF è comune sia al settore ufficiale sia a quello privato (grafico 3, diagramma di sinistra). In media, il settore privato è più dipendente dalle banche estere, con una quota media attorno allo 0,2 nel 2018 per i prenditori del settore privato e allo 0,1 per quelli del settore ufficiale.

Osservando i dati trasversali, vi sono differenze significative tra l’FBR nei due settori, anche all’interno dello stesso paese, sia in termini di dimensioni sia in termini di composizione (grafico 3, diagramma centrale). Il settore privato del Messico è quello più dipendente, con quasi il 50% del credito erogato direttamente da banche estere (incluse banche estere che operano localmente), e quello della Cina è il meno dipendente. Per quanto riguarda il settore ufficiale, Polonia e Messico sono i paesi che fanno maggiore ricorso al credito bancario estero, mentre Israele è il paese meno dipendente. All’interno del settore privato, le famiglie ricorrono alle banche estere in misura minore rispetto alle società non finanziarie, e i prestiti sono prevalentemente sotto forma di LCLC (grafico 3, diagramma di destra)<sup>9</sup>. Le aziende in Messico contraggono quasi il 20% dei loro prestiti sotto forma di IC, che comprendono il credito transfrontaliero e quello locale in valuta estera; di conseguenza, ciò potrebbe riflettere un importo significativo di indebitamento in valuta estera presso il settore bancario.

<sup>8</sup> La misura FBR può essere distorta dall’esclusione di banche estere che non dichiarano ai fini delle statistiche bancarie consolidate, tra cui in particolare le banche cinesi (Cerutti et al. (2018), Cerutti e Zhou (2018), Koch e Remolona (2018), McGuire e Van Rixtel (2012)). Includendo i dati relativi alle banche di nazionalità cinese provenienti dalle statistiche bancarie su base locale, che comprendono le banche cinesi situate in Cina nonché in altri paesi dichiaranti alla BRI, i risultati sono molto simili alle stime FBR.

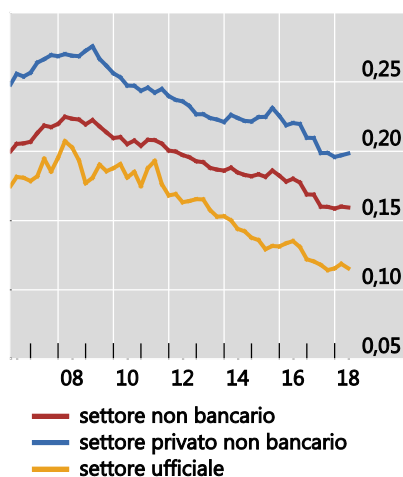
<sup>9</sup> La dichiarazione di dati scomposti per società non finanziarie e famiglie nelle CBS inizia solo nel 4° trimestre 2013, e non è effettuata in modo uniforme da tutti i paesi dichiaranti ai fini delle CBS. Le EME che hanno un prestatore principale che non dichiara questa scomposizione più granulare della controparte sono escluse dal diagramma di destra del grafico 3.

## Differenze nel ricorso alle banche estere tra prenditori pubblici e privati

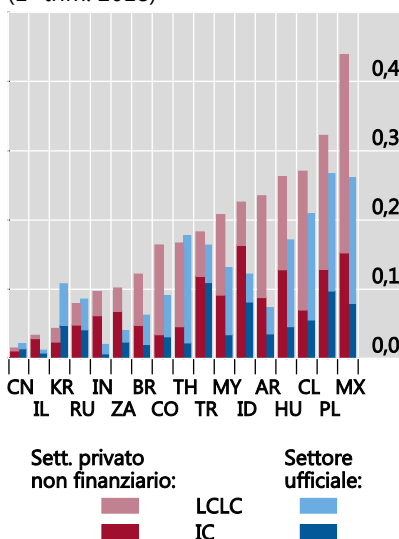
Misure dell'FBR (rapporto)

Grafico 3

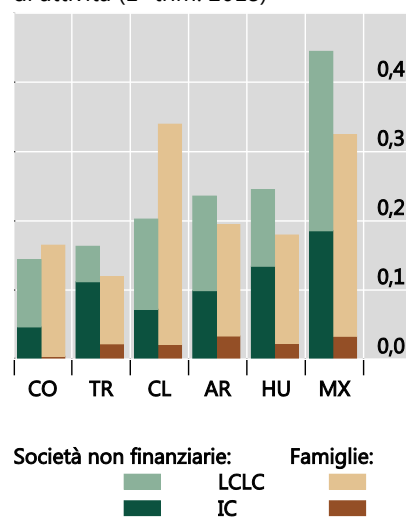
FBR medio, in base al settore<sup>1</sup>



FBR in base al settore e al tipo di attività (1° trim. 2018)<sup>1, 2</sup>



FBR dei prenditori privati non finanziari, in base al settore e al tipo di attività (1° trim. 2018)<sup>2, 3</sup>



<sup>1</sup> FBR del settore non bancario è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche estere dichiaranti alla BRI verso il settore non bancario dell'economia nazionale, divisa per il credito totale verso il settore non finanziario. L'FBR del settore privato non bancario è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche estere dichiaranti alla BRI verso il settore privato non bancario dell'economia nazionale, divisa per il credito totale verso il settore privato non finanziario. L'FBR del settore ufficiale è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche dichiaranti alla BRI verso il settore ufficiale dell'economia nazionale (amministrazioni pubbliche e banche centrali), divisa per il credito totale verso le amministrazioni pubbliche. <sup>2</sup> Le attività internazionali (IC) comprendono le attività transfrontaliere delle banche estere e le attività locali in valuta estera. Le attività locali in moneta locale (LCLC) sono quelle delle banche estere residenti nell'economia nazionale verso i prenditori nazionali nella valuta nazionale. <sup>3</sup> L'FBR delle imprese non finanziarie è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche estere dichiaranti alla BRI verso le imprese non finanziarie dell'economia nazionale, divisa per il credito totale verso le imprese non finanziarie. L'FBR delle famiglie è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche estere dichiaranti alla BRI verso le famiglie nell'economia nazionale, divisa per il credito totale verso le famiglie.

Fonti: statistiche bancarie consolidate BRI (in base alla controparte immediata); statistiche BRI sul credito totale al settore non finanziario; elaborazioni degli autori.

L'FBR coglie il ruolo delle banche estere nell'offerta di credito ma non fornisce un quadro di tutti i vari modi in cui il sistema finanziario di un paese potrebbe essere esposto a sviluppi in altre giurisdizioni. Per esempio, il credito da parte delle banche nazionali può essere finanziato tramite obbligazioni e passività in valuta estera, che possono avverarsi più volatili rispetto alla raccolta tramite depositi interni (McGuire e von Peter (2016)). Dall'altro lato, il credito fornito da banche estere potrebbe essere in larga parte finanziato da fonti interne, come avviene in Messico, il che lo rende meno vulnerabile agli sviluppi esterni malgrado la proprietà estera delle banche.

## Concentrazione dei creditori bancari esteri

Un altro aspetto che può incidere sulla vulnerabilità del credito delle EME agli andamenti esterni è l'esposizione ai singoli sistemi nazionali (ad esempio, banche francesi, banche spagnole). Per esempio, se un'EME contrae tutto il suo credito bancario estero presso banche con sede centrale in un solo paese estero, gli andamenti di questo paese potrebbero avere un effetto significativo sull'offerta di

credito. Come già osservato, la distinzione tra IC e LCLC è fondamentale per capire in che modo agiscono questi effetti. Per cogliere il grado di concentrazione del credito erogato dai sistemi bancari esteri, questa sezione analizza la quota delle attività bancarie estere totali provenienti dai tre principali sistemi bancari nazionali creditori, osservando le differenze tra la concentrazione nel credito IC e LCLC<sup>10</sup>.

## La concentrazione è aumentata dalla crisi

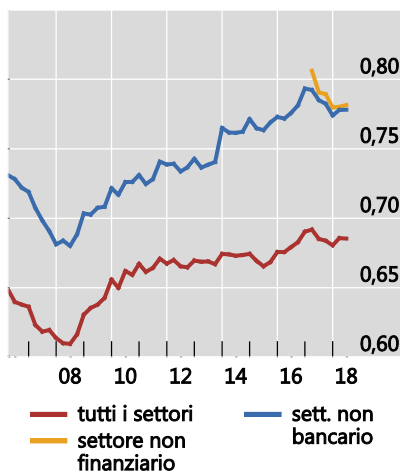
Nel periodo precedente alla GCF la concentrazione era andata calando, per aumentare successivamente (grafico 4, diagramma di sinistra)<sup>11</sup>. L'incremento ha riguardato sia le IC sia le LCLC da parte delle banche estere (diagramma centrale). Le IC tendono a presentare una concentrazione molto meno marcata in tutti i paesi, in quanto le banche di molti paesi concedono prestiti transfrontalieramente (diagramma di destra). Al contrario, le LCLC tendono a essere in media più concentrate. Nel complesso, la concentrazione è elevata, con il 70–80% delle attività verso il settore non bancario proveniente generalmente dai tre sistemi bancari più importanti.

### È aumentata la concentrazione dei creditori bancari esteri

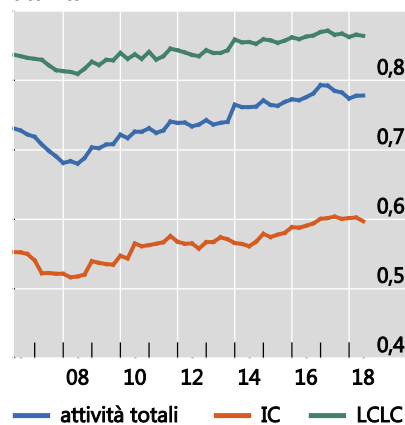
Quota delle attività bancarie estere totali da parte dei tre principali sistemi bancari per ogni EME<sup>1</sup>

Grafico 4

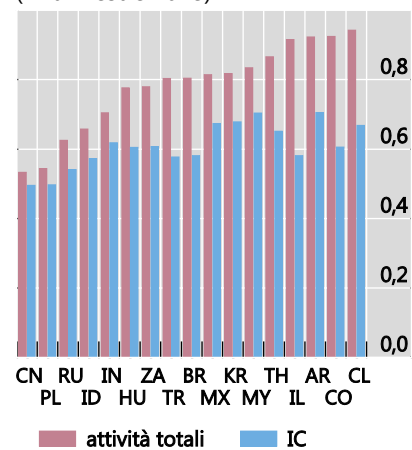
Quota media top tre, in base al settore prestatore



Quota media top tre per i prestatori non bancari, in base al tipo di attività<sup>2</sup>



Quota top tre per i prestatori non finanziari, in base al tipo di attività (1° trimestre 2018)<sup>2</sup>



<sup>1</sup> La quota top tre è la quota di mercato delle banche estere dei tre sistemi bancari creditori più importanti in percentuale delle attività consolidate totali delle banche estere per il settore prestatore elencato (in base alla controparte immediata). <sup>2</sup> Le attività internazionali (IC) comprendono le attività transfrontaliere e quelle locali in valuta estera. Le attività locali in moneta locale (LCLC) sono quelle delle banche estere residenti nell'economia nazionale verso i prestatori nazionali nella valuta nazionale.

Fonti: statistiche bancarie consolidate BRI (in base alla controparte immediata); elaborazioni degli autori.

<sup>10</sup> Misure alternative della concentrazione, come l'indice normalizzato Herfindahl, rivelano andamenti analoghi.

<sup>11</sup> Ciò indica che i precedenti risultati ottenuti da Ehlers e Wooldridge (2015) riguardo all'aumento della concentrazione tra i prestatori dell'Asia-Pacifico è una tendenza generale delle EME e che essa non si è conclusa.

Nelle diverse EME, la quota di credito bancario estero erogata dal principale sistema bancario estero creditore è piuttosto elevata. I creditori in cima alla graduatoria forniscono il 40% del credito bancario estero totale per i paesi del campione, mentre ai creditori al secondo posto della classifica è ascrivibile circa il 20% (grafico 5, diagramma di sinistra). I principali sistemi bancari esteri creditori tendono ad avere cospicue attività in valuta locale, il che riflette la presenza di affiliate finanziate localmente. I sistemi bancari creditori che si situano in posizioni inferiori nella graduatoria tendono ad avere più attività IC.

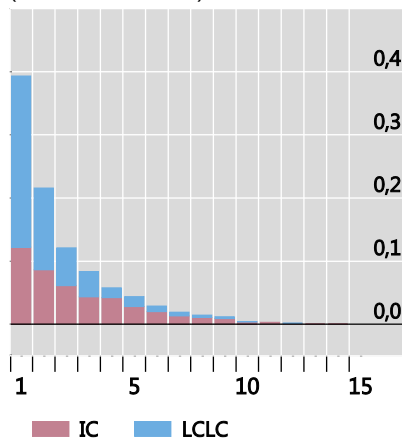
Sebbene il panorama del credito bancario estero tenda a essere alquanto concentrato, il peso di specifici sistemi bancari creditori può variare nel corso del tempo. Dopo la GCF, il ruolo di molti sistemi bancari creditori, come quelli di Belgio, Germania, Paesi Bassi e Svizzera, è diventato relativamente meno rilevante (in termini di volume delle loro attività) nelle EME (grafico 5, diagramma centrale). Ciò riflette in parte il fallimento e la ristrutturazione di grandi banche attive a livello internazionale in Belgio e nei Paesi Bassi, nonché una generale riduzione della leva finanziaria dei grandi sistemi bancari europei. Le banche in Australia, Canada, Giappone e Spagna, oltre ad altre, si sono espanse dopo la crisi (McCauley et al. (2017)).

## Confronto dell'importanza dei creditori bancari esteri nel credito verso il settore non bancario nelle EME

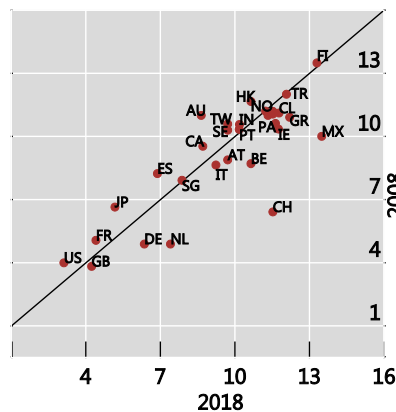
Graduatoria dei creditori in base al volume delle attività totali verso il settore non bancario

Grafico 5

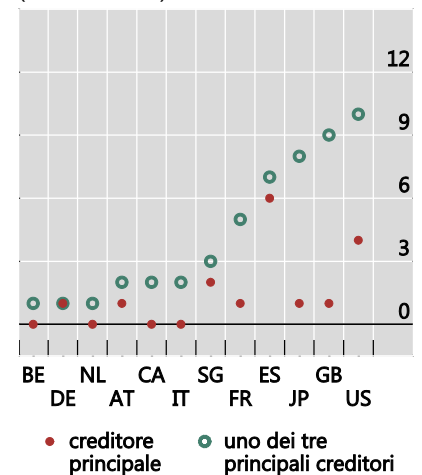
Quota delle attività aggregate in base al posizionamento del creditore nella graduatoria, per tipo di attività (1° trimestre 2018)<sup>1, 2</sup>



Posizionamento medio nella graduatoria del sistema bancario creditore, 1° trimestre 2008 vs 1° trimestre 2018<sup>3</sup>



Frequenza del posizionamento come principale sistema bancario creditore estero delle EME nella graduatoria (1° trim. 2018)<sup>4</sup>



<sup>1</sup> L'altezza di ogni barra rappresenta la quota aggregata di credito fornito dal sistema bancario creditore che detiene il corrispondente posizionamento nella graduatoria (indicato sull'asse orizzontale) della quota di mercato tra i sistemi bancari esteri creditori in ogni paese del campione. Per esempio, la terza barra mostra il credito aggregato da parte del terzo maggiore sistema bancario creditore in ogni EME, diviso per il credito aggregato delle EME. <sup>2</sup> Le attività internazionali (IC) comprendono le attività transfrontaliere e quelle locali in valuta estera. Le attività locali in moneta locale (LCLC) sono quelle delle banche estere residenti nell'economia nazionale verso i prenditori nazionali nella valuta nazionale. <sup>3</sup> Posizionamento medio nella graduatoria dei sistemi bancari creditori verso il campione di EME, in base alla quota dei sistemi bancari esteri creditori nel credito a ogni EME. La graduatoria si basa sul volume delle attività totali verso il settore non bancario. Ai sistemi bancari che non concedono prestiti a un paese viene attribuita la stessa posizione nella graduatoria (al di sotto del creditore minore). I paesi al di sopra della linea dei 45 gradi sono saliti in graduatoria dal 2008 al 2018. <sup>4</sup> I punti rossi indicano il numero di paesi del campione per cui il sistema bancario corrispondente detiene la maggiore quota di mercato di credito bancario estero. I cerchi verdi indicano il numero di paesi del campione per cui il sistema bancario corrispondente detiene una delle tre maggiori quote di mercato di credito bancario estero.

Fonti: statistiche bancarie consolidate BRI (in base alla controparte immediata); elaborazioni degli autori.



Il numero di sistemi bancari creditori che hanno un ruolo di maggiore operatore nelle diverse EME tende ad essere ristretto. Tra tutti i sistemi bancari dichiaranti alla BRI, Stati Uniti e Regno Unito sono quelli a figurare più spesso tra i tre principali sistemi bancari creditori, seguiti da Giappone, Spagna e Francia. Tuttavia, il creditore principale è nella maggior parte dei casi il sistema bancario spagnolo (grafico 5, diagramma di destra)<sup>12</sup>.

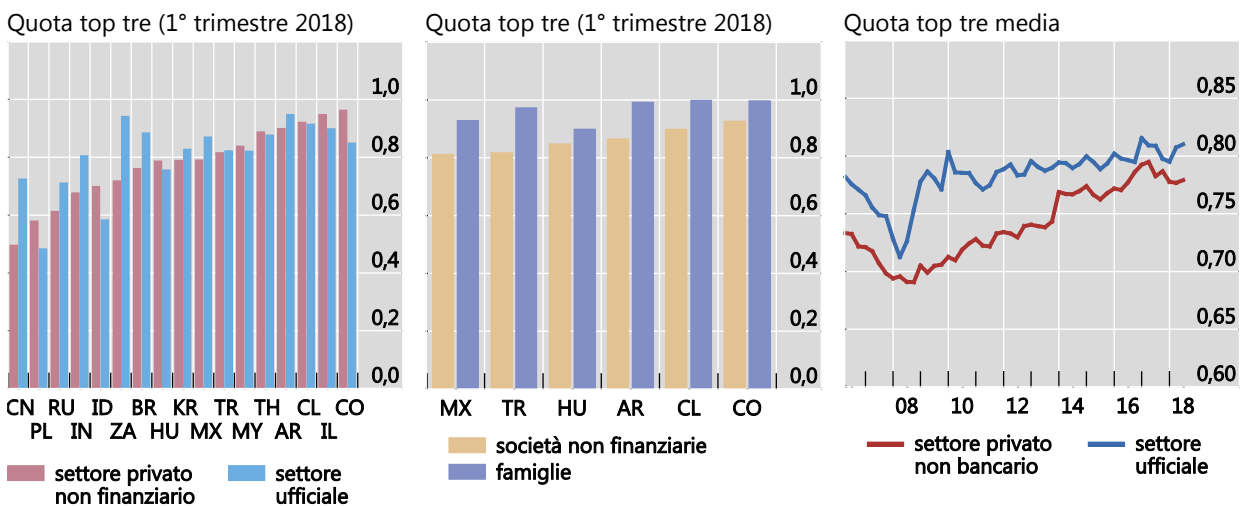
### La concentrazione è aumentata sia per il settore privato sia per quello ufficiale

Gli andamenti della concentrazione dei creditori bancari esteri variano a seconda del settore prenditore. Il credito al settore ufficiale tende a essere più concentrato rispetto a quello al settore privato, ma in modo eterogeneo tra i paesi (grafico 6, diagramma centrale). Per esempio, il credito al settore ufficiale del Sudafrica tende a essere più concentrato solo per quanto riguarda i suoi tre principali sistemi bancari creditori, mentre il credito al settore privato in Cina è molto più distribuito. Le famiglie evidenziano un grado di concentrazione particolarmente elevato, con essenzialmente il 100% del loro credito bancario estero ascrivibile a solo tre sistemi bancari (diagramma centrale). Ciò conferma gli elementi precedenti: le famiglie tendono a contrarre prestiti presso banche estere principalmente in valuta locale; e le operazioni in valuta locale sono più concentrate (con relativamente pochi sistemi bancari esteri che eseguono operazioni in valuta locale).

## Concentrazione tra i creditori bancari esteri in base al settore prenditore

Quota delle attività bancarie estere totali da parte dei tre maggiori sistemi bancari creditori per ogni EME<sup>1</sup>

Grafico 6



<sup>1</sup> La quota top tre è la quota di mercato del credito bancario estero detenuta dai tre sistemi bancari creditori principali in percentuale delle attività consolidate totali delle banche estere verso il settore prenditore indicato (in base alla controparte immediata).

Fonti: statistiche bancarie consolidate BRI (in base alla controparte immediata); elaborazioni degli autori.

<sup>12</sup> La Cina non dichiara ai fini delle CBS ma prove aneddotiche indicano che il sistema bancario cinese sarebbe un creditore importante per molte EME. Cfr. Cerutti et al. (2018) e Koch e Remolona (2018) per un approfondimento.

Nel corso del tempo vi è stata una certa convergenza nella concentrazione del credito al settore privato e ufficiale. Per entrambi i settori, il livello minimo di concentrazione tra i sistemi bancari creditori è stato registrato all'inizio della GCF. Successivamente, gli indici di concentrazione sia nel settore privato sia in quello ufficiale sono aumentati in modo costante e si sono ravvicinati (grafico 6, diagramma di sinistra).

## Correlazione tra FBR e concentrazione

Dopo aver considerato la dipendenza dalle banche estere e la concentrazione tra i creditori esteri, questa sezione esamina queste misure congiuntamente per fornire un quadro più ampio dell'attività delle banche estere nelle EME.

I dati trasversali mostrano una correlazione moderatamente positiva tra FBR e concentrazione (grafico 7, diagramma di sinistra). Per esempio, alcuni paesi, come Messico e Cile, presentano una dipendenza relativamente elevata dalle banche estere e una concentrazione alquanto alta tra i sistemi bancari creditori nazionali. Escludendo la Polonia, che rappresenta un'eccezione, la correlazione è 0,31.

Nel tempo, tuttavia, la concentrazione e l'FBR tendono a muoversi in direzioni opposte (grafico 7, diagramma centrale e di destra). Ciò è particolarmente evidente per il settore privato non bancario (corr.=-0,94). La correlazione negativa è notevole: la dipendenza aumenta e la concentrazione diminuisce nel periodo precedente alla

### Dipendenza dalle banche estere e concentrazione si muovono in direzioni opposte

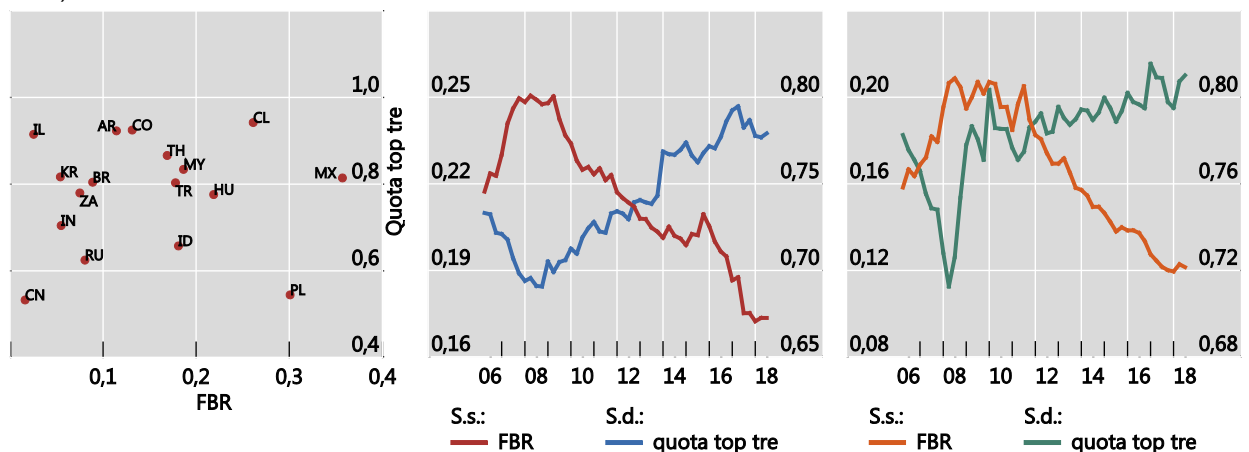
FBR e quota top tre sistemi bancari esteri creditori<sup>1</sup>

Grafico 7

Settore non finanziario (1° trimestre 2018)<sup>2</sup>

Settore privato non bancario, media<sup>3</sup>

Settore ufficiale, media<sup>4</sup>



<sup>1</sup> La quota top tre è la quota di mercato del credito bancario estero detenuta dai tre sistemi bancari creditori principali in percentuale delle attività consolidate totali delle banche estere verso il settore prestatore indicato (in base alla controparte immediata). <sup>2</sup> L'FBR del settore non finanziario è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche estere dichiaranti alla BRI verso i prestatori non finanziari nell'economia nazionale, divisa per il credito totale verso il settore non finanziario. <sup>3</sup> L'FBR del settore privato non bancario è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche estere dichiaranti alla BRI verso il settore privato non bancario nell'economia nazionale, divisa per il credito totale verso il settore privato non finanziario. <sup>4</sup> L'FBR del settore ufficiale è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche dichiaranti alla BRI verso il settore ufficiale dell'economia nazionale (amministrazioni pubbliche e banche centrali), divisa per il credito totale verso le amministrazioni pubbliche.

Fonti: statistiche bancarie consolidate BRI (in base alla controparte immediata); serie BRI del credito totale; elaborazioni degli autori.

GCF, mentre dopo la GCF queste tendenze si invertono. Il credito al settore ufficiale presenta una correlazione negativa analoga ( -0,64).

Questa forte correlazione negativa nelle serie temporali è rivelatrice riguardo al panorama dell'offerta di credito da parte delle banche estere nelle EME. Nel periodo precedente alla GCF, le banche di molti paesi esteri hanno concesso prestiti alle EME, contribuendo all'aumento del dell'FBR e a un calo della concentrazione. Dopo la crisi, si è rafforzato il ruolo delle banche nazionali e dei creditori non bancari nei finanziamenti alle EME. Il credito aggregato da parte delle banche estere è rimasto alquanto invariato ma la composizione dei creditori è diventata più concentrata, in quanto alcuni creditori si sono ritirati dal finanziamento alle EME e altri hanno intensificato le loro attività.

In prospettiva, potrebbe rivelarsi importante per le EME monitorare la diversità delle fonti di finanziamento. La diversificazione di queste fonti può ridurre il rischio di improvvise inversioni di rotta del credito in seguito a sviluppi in un singolo paese estero creditore. Inoltre, il tipo di finanziamento fornito dai creditori è importante per la determinazione del rischio di inversioni di rotta del credito. I finanziamenti locali si sono rivelati più stabili durante le crisi finanziarie rispetto a quelli transfrontalieri e in valuta estera (Ehlers e McGuire (2017)). Il credito da obbligazioni e il credito da parte del settore non bancario sono fonti di finanziamento sempre più importanti ma potrebbero comportare nuovi rischi e timori per la stabilità finanziaria (Shin (2013)). I recenti andamenti evidenziati in questo articolo mostrano elementi contrastanti per quanto riguarda la diversità di finanziamento: il credito tramite LCLC assume un ruolo sempre più preminente per i creditori bancari esteri alle EME ma la concentrazione tra i sistemi bancari creditori si è rafforzata e il credito da parte dei soggetti non bancari è aumentato.

## Calcolare il ricorso al credito bancario estero

Le banche estere (ovvero quelle la cui sede centrale è situata al di fuori del paese di residenza del prestatore) svolgono un ruolo di primo piano nelle EME. Ciò nondimeno, la mancanza di dati confrontabili e completi rende complicato stimare quanto importante possa essere questo ruolo. Questo riquadro tratta di come le statistiche bancarie e sul credito totale della BRI possano essere usate per elaborare misure della dipendenza dalle banche estere, e di cosa queste misure colgono.

### *Tassi di partecipazione delle banche estere*

Un primo elemento per la misura del ricorso alle banche estere è il tasso di partecipazione delle banche estere (foreign bank participation rate (FBP)), che esamina la quota del credito totale da parte di creditori bancari fornita da banche estere (Ehlers e McGuire (2017), McGuire e Tarashev (2005)):

$$FBP = \frac{IC^{NB} + \alpha * LCLC}{XB^{NB} + DC}$$

$XB^{NB}$  è il credito bancario transfrontaliero verso i prestatori non bancari (dalle statistiche bancarie BRI su base locale).  $DC$  è il credito bancario interno verso i prestatori non bancari (dalle *International Financial Statistics* dell'FMI)①. Di conseguenza, il denominatore coglie tutto il credito fornito dai creditori bancari, concesso sia localmente sia transfrontalieramente. Il numeratore è il credito bancario estero totale fornito al settore non bancario nell'economia (tratto dalle statistiche bancarie consolidate BRI) che comprende i prestiti transfrontalieri da parte delle banche estere e quelli locali da parte delle affiliate locali delle banche estere.  $IC$  indica le attività internazionali, che includono il credito transfrontaliero e quello locale erogato in valuta estera.  $LCLC$  è il credito locale concesso in moneta locale. I dati  $IC$  sono scomposti in base al settore prestatore, il che permette di concentrarsi, per esempio, sul settore non bancario, ma  $LCLC$  non include questa scomposizione settoriale della controparte nelle serie temporali. La scomposizione è stimata moltiplicando  $LCLC$  per  $\alpha$ , la quota di credito verso il settore non bancario su  $IC$  (Ehlers e McGuire (2017)).

### *Ricorso alle banche estere*

La misura  $FBP$  non tiene conto del notevole aumento dei finanziamenti obbligazionari e dei finanziamenti da parte dei creditori non bancari a prestatori dei mercati emergenti verificatosi negli ultimi anni (Aldasoro e Ehlers (2018), Avdjiev et al. (2017b)). Di conseguenza, una misura più ampia del credito nel denominatore può cogliere meglio il ruolo delle banche estere nell'offerta di credito totale. Nel 2013, la BRI ha iniziato a pubblicare serie sul credito totale al settore non finanziario per singoli paesi (i dati si estendono a prima del 2013). Queste serie offrono un quadro del credito erogato sotto forma di valuta e di depositi, prestiti e titoli di debito da parte di tutti i prestatori in un ampio orizzonte temporale (Dembiermont et al. (2013), Dembiermont et al. (2015)). Queste serie ci permettono di stimare il ricorso alle banche estere ( $FBR$ ) come:

$$FBR^s = \frac{IC^s + \alpha^s * LCLC}{Total\ Credit^s}$$

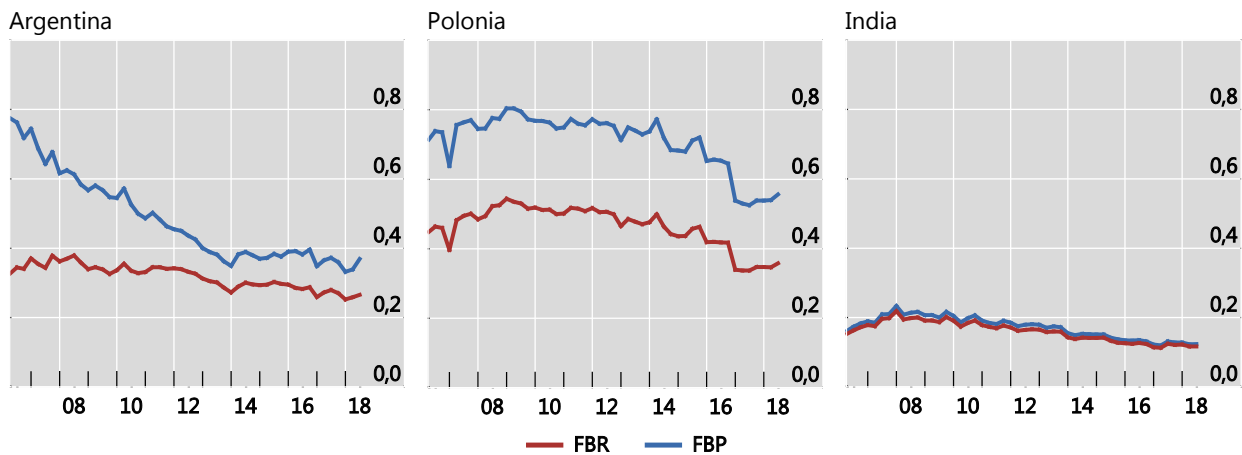
L'apice  $s$  indica il settore prestatore, dato che sia le CBS sia le statistiche sul credito totale permettono la decomposizione in base al settore di indebitamento (settore privato non finanziario o settore ufficiale). Per stimare la suddivisione per settore di  $LCLC$ , sono usati i dati in base al rischio ultimo tratti dalle CBS, che scompongono le attività totali ( $IC + LCLC$ ) in base al settore prestatore. In questo modo si può avere una stima più precisa rispetto a quella ottenuta applicando le quote da  $IC$ , specie se  $LCLC$  è maggiore rispetto a  $IC$ ②.

L'inclusione del credito non bancario nel denominatore rappresenta una differenza significativa per molte EME (grafico A, diagramma di sinistra e centrale) ma alcune di esse ricorrono ancora poco alle obbligazioni e altri tipi di credito non bancario (grafico A, diagramma di destra).

## Impatto dell'inclusione del credito non bancario nel credito totale

Dipendenza dalle banche estere (FBR) e partecipazione delle banche estere (FBP) del settore privato non bancario (rapporto)<sup>1</sup>

Grafico A



<sup>1</sup> L'FBR del settore privato non bancario è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche estere dichiaranti alla BRI verso il settore privato non bancario nell'economia nazionale, divisa per il credito totale verso il settore privato non finanziario. L'FBP del settore privato non bancario è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche estere dichiaranti alla BRI verso il settore privato non bancario nell'economia nazionale, divisa per il credito bancario totale verso il settore privato non finanziario.

Fonti: statistiche bancarie consolidate BRI (in base alla controparte immediata); statistiche BRI sul credito totale al settore privato non finanziario.

### Ruolo del settore finanziario interno

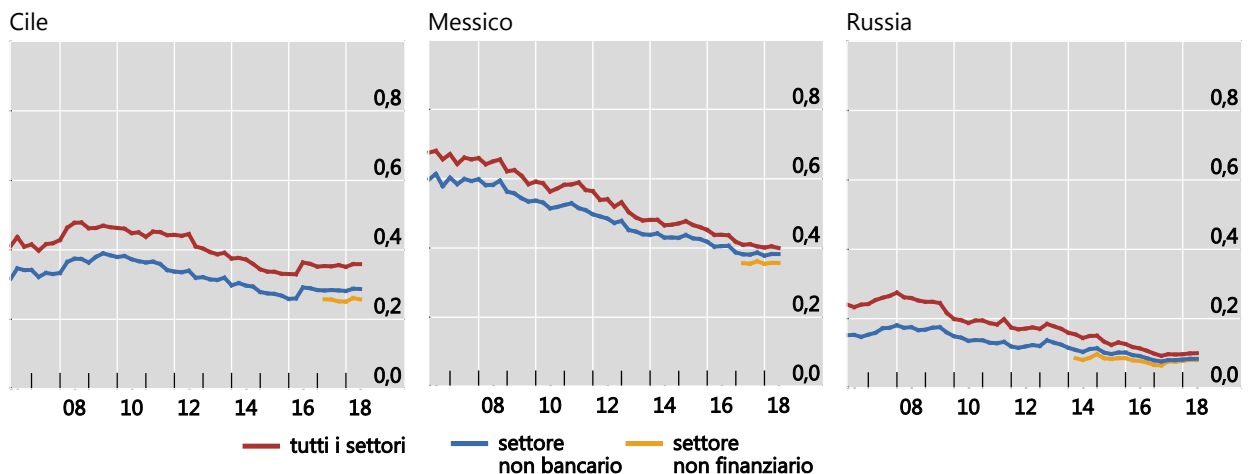
Le banche estere possono fornire credito *direttamente* ai prenditori delle EME, sia transfrontalieramente sia tramite un'affiliata locale, o *indirettamente* concedendo prestiti a banche locali o a soggetti finanziari non bancari. Di conseguenza, esaminando il credito fornito direttamente dalle banche estere ai prenditori non finanziari delle EME si rischia di sottostimare il ruolo delle banche estere nell'offerta di credito. Dall'altro lato, includendo le attività delle banche estere verso il settore finanziario interno è possibile che venga sovrastimato il ruolo delle banche estere se il settore finanziario utilizza a sua volta questi fondi per concedere prestiti all'estero. Misure alternative per il numeratore fanno luce sulla gamma potenziale di valori per *FBR*: attività delle banche estere verso tutti i settori, attività delle banche estere verso il settore non bancario, e attività delle banche estere verso il settore non finanziario (grafico B). Ne risulta che, se l'inclusione delle attività verso il settore bancario nel numeratore fa leggermente aumentare la misura *FBR*, generalmente i soggetti finanziari non bancari non contribuiscono in modo sostanziale alla misura.

Oltre al settore non finanziario, è utile considerare la dipendenza dalle banche estere dei singoli settori dell'economia (come quello privato e ufficiale). I dati che permettono di dividere il settore non bancario in creditori finanziari e non finanziari sono disponibili solo in seguito ai recenti miglioramenti delle statistiche BRI. Quando si operano ulteriori suddivisioni del settore prenditore, ad esempio analizzando i settori privato e ufficiale, le ipotesi riguardo all'allocazione del credito bancario estero concesso indirettamente tramite le banche nazionali sono meno certe. Di conseguenza, per questi settori è più prudente concentrarsi su una misura della dipendenza dalle banche estere che si limiti all'offerta diretta di credito<sup>3</sup>.

## Misure del ricorso alle banche estere per alcuni paesi

FBR, in base al settore della controparte delle attività delle banche estere (rapporto)<sup>1</sup>

Grafico B



<sup>1</sup> L'FBR è rappresentato dalla stima delle attività da parte delle banche estere dichiaranti alla BRI verso il settore di prenditori elencato dell'economia nazionale, divisa per il credito totale verso il settore non finanziario.

Fonti: statistiche bancarie consolidate BRI (in base alla controparte immediata); statistiche BRI sul credito totale al settore privato non finanziario.

① DC corrisponde alle attività interne o al credito interno verso i prenditori non bancari da parte delle autorità monetarie e degli enti di deposito (FMI, *International Financial Statistics*). Alcuni paesi forniscono in aggiunta serie sul credito interno che includono i creditori finanziari non bancari. Le serie DC non vengono più prodotte e aggiornate dall'FMI nei vari paesi e non possono quindi essere usate per le statistiche più recenti. Per l'elaborazione di *FBP* in questo riquadro, viene usato il credito totale verso il settore privato non finanziario da parte dei creditori bancari, tratto dalle serie BRI sul credito totale. ② Usando il metodo precedente con *IC* in base alla controparte immediata si ottiene una stima molto simile. Anche utilizzando le serie sulle attività totali dei dati in base al rischio ultimo nel numeratore si ottengono serie analoghe, ma i dati in base alla controparte immediata sono usati al fine di mostrare la scomposizione tra *IC* e *LCLC*. I dati in base al rischio ultimo sono disponibili dal 4° trimestre 2004. ③ A causa della limitatezza dei dati, le definizioni del settore non si allineano sempre perfettamente. Dato che i miglioramenti delle statistiche sulle attività bancarie estere verso il settore privato non finanziario sono solo recenti, le attività verso il settore privato non bancario sono utilizzate nel numeratore per le serie temporali di *FBR* per il settore privato non finanziario. Per il settore ufficiale, le attività delle banche estere includono quelle verso le amministrazioni pubbliche e le banche centrali, mentre le serie sul credito totale colgono solo il credito verso le amministrazioni pubbliche. Per le EME, le passività delle banche centrali sono minori ma questa misura può essere inappropriata per paesi le cui banche centrali hanno adottato programmi di allentamento quantitativo.

## Riferimenti bibliografici

Aldasoro, I. e T. Ehlers (2018): "Liquidità globale: strumenti e valute evidenziano nuove tendenze", *Rassegna trimestrale BRI*, settembre.

Avdjiev, S., S. Binder e R. Sousa (2017): "External debt composition and domestic credit cycles", *BIS Working Papers*, n. 627, aprile.

Avdjiev, S., L. Gambacorta, L. Goldberg e S. Schiaffi (2017): "The shifting drivers of global liquidity", *BIS Working Papers*, n. 644, giugno.

Avdjiev, S. e P. Wooldridge (2018): "Uso delle statistiche bancarie consolidate BRI per analizzare le esposizioni al rischio paese: un esempio sulla base delle esposizioni del settore bancario verso la Turchia", *Rassegna trimestrale BRI*, settembre.

Borio, C., R. McCauley e P. McGuire (2011): "Global credit and domestic credit booms", *Rassegna trimestrale BRI*, settembre (versione integrale disponibile solo in inglese).

Cerutti, E., C. Koch e S.-K. Pradhan (2018): "Il rafforzamento della presenza delle banche delle EME nel sistema bancario internazionale", *Rassegna trimestrale BRI*, dicembre (versione integrale disponibile solo in inglese).

Cerutti, E. e H. Zhou (2018): "The Chinese banking system: much more than a domestic giant", *VoxEU*, 9 febbraio.

Cetorelli, N. e L. Goldberg (2011): "Global banks and international shock transmission: evidence from a crisis", *IMF Economic Review*, vol. 59, n. 1, pagg. 41-76.

——— (2012): "Banking globalization and monetary transmission", *Journal of Finance*, vol. 67, n. 5, pagg. 1811-43.

Dembiermont, C., M. Drehmann e S. Muksakunratana (2013): "How much does the private sector really borrow? A new database for total credit to the private non-financial sector", *Rassegna trimestrale BRI*, marzo (versione integrale disponibile solo in inglese).

Dembiermont, C., M. Scatigna, R. Szemere e B. Tissot (2015): "Il nuovo database sul debito delle amministrazioni pubbliche", *Rassegna trimestrale BRI*, settembre (versione integrale disponibile solo in inglese).

Ehlers, T. e P. McGuire (2017): "Foreign bank and credit conditions in EMEs", *BIS Papers*, n. 91, marzo.

Ehlers, T. e P. Wooldridge (2015): "Channels and determinants of foreign bank lending", *BIS Papers*, n. 82, ottobre.

Koch, C. e E. Remolona (2018): "Prestatori comuni nell'Asia emergente: l'evoluzione dei loro ruoli in tre crisi", *Rassegna trimestrale BRI*, marzo.

McCauley, R., A. Bénétrix, P. McGuire e G. von Peter (2017): "Financial deglobalisation in banking?", *BIS Working Papers*, n. 650, giugno.

McCauley, R., P. McGuire e V. Sushko (2015): "Il credito in dollari alle economie emergenti", *Rassegna trimestrale BRI*, dicembre (versione integrale disponibile solo in inglese).

McGuire, P. e N. Tarashev (2005): "The international banking market", *Rassegna trimestrale BRI*, giugno (versione integrale disponibile solo in inglese).

McGuire, P. e A. van Rixtel (2012): "Variazioni nella composizione del credito verso l'Asia emergente", *Rassegna trimestrale BRI*, dicembre.

McGuire, P. e G. von Peter (2016): "La resilienza delle operazioni internazionali delle banche", *Rassegna trimestrale BRI*, marzo (versione integrale disponibile solo in inglese).

Ongena, S., J.-L. Peydro e N. van Horen (2015): "Shocks abroad, pain at home? bank-firm-level evidence on the international transmission of financial shocks", *FMI, Economic Review*, vol. 63, n. 4, pagg. 698-750.

Schnabl, P. (2012): "The international transmission of bank liquidity shocks: Evidence from an emerging market", *Journal of Finance*, vol. 67, n. 3, pagg. 837-932.

Shin, H. S. (2013): "The second phase of global liquidity and its impact on emerging economies", intervento di apertura della Asia Economic and Policy Conference, Federal Reserve Bank di San Francisco, 3-5 novembre.