

Stranieri e vicini: le banche attraverso le frontiere del nordamerica

1. Introduzione

Questo articolo esamina i problemi di concorrenza e di regolamentazione posti dalla mutua penetrazione delle banche canadesi e statunitensi nei rispettivi mercati interni. Per quanto i tradizionali mercati delle banche commerciali siano stati invasi dalla concorrenza da molti fronti — da parte, per esempio, di finanziamenti diretti con “commercial paper”, di operazioni su “offshore markets”, di interventi di intermediari finanziari non bancari — la nostra attenzione è rivolta a valutare in qual misura il successo di banche estere possa essere attribuito a differenze di regolamentazione. (A loro volta, banche estere lamentano trattamenti discriminatori ufficiali a favore delle locali banche.)

Dal punto di vista economico Stati Uniti e Canada avrebbero entrambi convenienza ad accettare, unilateralmente o su basi di reciprocità, il principio del trattamento unico nazionale: nella misura del possibile, cioè, le banche estere dovrebbero ricevere dalle autorità lo stesso trattamento accordato alle banche nazionali senza tener conto del paese di origine né di condizioni di reciprocità. In realtà, peraltro, il comportamento discriminatorio delle autorità canadesi e statunitensi è stato frenato più dalla consapevolezza di possibili ritorsioni che dall'accettazione del principio del trattamento unico indiscriminato. Se ne può dedurre che in pratica il trattamento discriminatorio è stato molto inferiore a quello che si sarebbe avuto se il flusso dell'attività bancaria fra i due paesi fosse stato a senso unico. I problemi di discriminazione sono stati posti in risalto dalla rapida crescita, negli ultimi anni, dell'attività delle banche estere nel Canada e negli Stati Uniti. Il fenomeno da alcuni è stato attribuito all'esistenza di regolamentazioni discriminanti a favore delle banche estere. A nostro giudizio, invece, l'attività delle banche estere può essere spiegata da fattori strettamente economici ed estranei al tipo di regolamentazione. Nelle pagine seguenti

esamineremo la reciproca penetrazione dei due sistemi bancari e tenteremo di valutare in quale misura i soli fattori economici siano responsabili delle differenze nei tassi di crescita dell'attività delle banche nazionali e di quelle estere nell'America Settentrionale. Per convalidare la nostra tesi — che la regolamentazione non ha avuto influenza sulla crescita delle banche estere nei due paesi — affronteremo il problema della reciprocità nella regolamentazione dell'attività bancaria, e quindi, nei paragrafi 3 e 4, esamineremo l'attività delle banche estere negli Stati Uniti e la regolamentazione ad esse imposta. I paragrafi successivi considerano le banche statunitensi in Canada. Vengono infine presentati i risultati di un *test* empirico della nostra tesi.

2. Influenza di fattori economici e di regolamentazioni su insediamenti bancari inter-statali

Studiosi dell'attività bancaria internazionale hanno di recente rivolto l'attenzione a spiegare l'esistenza e le caratteristiche di investimenti diretti esteri nel settore bancario. Spiegare il fenomeno delle operazioni in eurovalute in base ai minori costi di regolamentazione sui mercati "offshore" è stato relativamente facile; meno evidenti sono le ragioni della penetrazione di banche estere su mercati d'altri paesi. Come mai le banche estere riescono a superare le distanze di cultura e di regolamentazione e gli altri costi connessi e a portare via quote di mercato alle banche nazionali? E perché le banche estere hanno più successo in taluni mercati piuttosto che in altri?

Una parziale spiegazione è stata trovata nella teoria degli investimenti esteri diretti, attribuibile, tra gli altri, ad Hymer, Kindleberger e Caves: perché una banca desideri impegnarsi in un mercato estero occorre che il rendimento addizionale ottenibile dall'investimento all'estero superi i maggiori costi dell'operazione; per poter essere concorrenziali in un paese straniero, occorre inoltre disporre di un vantaggio che le banche locali non posseggono. Nel tentativo di spiegare il particolare andamento degli investimenti esteri diretti nel settore bancario, i vari autori hanno quindi cercato di identificare in ciascun caso i vantaggi di essere sul posto, i costi della lontananza o le barriere all'entrata e i vantaggi concorrenziali a disposizione degli operatori esteri.¹ In questo articolo ci concentriamo su tre gruppi di fattori

¹ Cfr. in particolare ALIBER (1976), DEAN e GRUBEL (1979), FREEDMAN (1977), GIDDY (1980) e GRUBEL (1977).

economici che potrebbero determinare diversi tassi di crescita tra banche nazionali e banche estere negli Stati Uniti e nel Canada.

In primo luogo, grazie alla loro familiarità con le imprese madri nel paese di origine, le banche estere possono trovar conveniente accodarsi ai propri tradizionali clienti e seguirli all'estero. La crescita delle banche estere dovrebbe perciò essere influenzata dall'afflusso di investimenti esteri diretti. In secondo luogo, trattandosi di banche internazionali, le banche estere potrebbero essere avvantaggiate nel finanziamento del commercio estero, cosicché si potrebbe ipotizzare una relazione tra crescita delle banche estere e crescita del commercio internazionale. Terzo, le banche estere si specializzano in nuove entrate in mercati relativamente stagnanti e protetti. È quindi da attendersi che quanto più i tassi attivi delle banche nazionali eccedono livelli concorrenziali, tanto maggiore sia l'incentivo all'entrata di banche estere. Nella Sezione 7 viene proposto un test econometrico della capacità di questi tre fattori di spiegare i reciproci movimenti delle banche statunitensi e canadesi tra i due paesi.

La nostra ipotesi è che, diversamente dai fattori economici ora citati, le differenze di regolamentazione non abbiano avuto conseguenze sullo sviluppo di tali movimenti. Riteniamo che causa principale ne siano ragioni riguardanti problemi di reciprocità.

Nel contesto di ricerche sugli investimenti diretti di Caves (1971) e di altri, è stato coniato il termine di "cross-hauling", riferito ad imprese di diversi paesi, ma operanti nello stesso settore, che investono ciascuna nel paese dell'altra. L'incentivo a simili movimenti incrociati è in genere fornito da differenziazioni dei prodotti o da specializzazioni in particolari segmenti del mercato. Una volta insediate, le filiali estere fungono da "mutuo ostaggio": le imprese multinazionali di ciascun paese si oppongono a tentativi di imporre restrizioni agli investitori esteri per timore di ritorsioni contro le proprie filiali all'estero. È un'ipotesi che ha qualche connessione con il principio di reciprocità che influenza i metodi seguiti dalle autorità bancarie per regolamentare l'entrata e l'attività delle banche estere. Se applicato alla lettera, tale principio implica che le autorità del paese A lasceranno le banche del paese B libere di operare sul mercato interno soltanto nella misura in cui alle banche di A viene consentito di operare nel paese B.

L'attività internazionale delle banche canadesi e statunitensi fornisce un eccellente esempio di consistenti investimenti reciproci sui contrapposti mercati da parte delle principali banche di ciascun paese, nessuno dei quali ha abbracciato la reciprocità come principio legale per

la regolamentazione delle banche estere; pure, la consapevolezza della relazione di un "mutuo ostaggio" e la possibilità di ritorsioni hanno limitato la misura in cui le banche multinazionali sono state disposte a sopportare un trattamento restrittivo delle banche estere. La concreta possibilità di ritorsioni è dimostrata dal divieto imposto dallo Stato di New York alle banche canadesi di raccogliere depositi come rivalsa per le limitazioni imposte dal Canada (*pre-Bill C-6*) alle banche estere.

Nessuna delle regolamentazioni nazionali dei due paesi, attuata o proposta, si prefigge di regolare specificamente l'attività delle banche di un altro paese. Pure, ciascun paese dispone di un certo raggio d'azione per imporre restrizioni discrezionali che colpiscano direttamente le maggiori banche dell'altro.²

Di fatto, perciò, la reciprocità rimane un potente argomento nelle relazioni bancarie tra Canada e Stati Uniti. Se uno dei due paesi modificasse il trattamento riservato alle banche estere in modo da determinare importanti spostamenti nelle quote di mercato, le ripercussioni verrebbero prontamente avvertite oltre confine e in altri settori dell'economia. Ovviamente, per valutare il potenziale esito di una nuova regolamentazione, è necessario identificarne l'effettiva sostanza. Se alle banche estere si impongono restrizioni in attività alle quali sono poco interessate (ad es., prestiti ipotecari), ma si lasciano indenni i settori nei quali esse godono di vantaggi concorrenziali (poniamo, grosse operazioni o finanziamento del commercio internazionale), la nuova disciplina può essere considerata *economicamente* non restrittiva. Un esempio più concreto è quello del Canada, dove, malgrado sia vietata la proprietà estera di banche, le banche estere sono efficacemente penetrate nel mercato delle grosse operazioni bancarie attraverso filiazioni non bancarie, che non raccolgono depositi ed evitano le operazioni minori.

Esaminiamo ora il ruolo della regolamentazione delle banche estere e le dimensioni e la natura della penetrazione delle banche canadesi nel mercato statunitense e viceversa.

² Negli Stati Uniti restrizioni discriminatorie possono aver luogo a livello di supervisione e di autorizzazioni statali e (malgrado il "non discriminatorio" *International Banking Act* del 1978) a livello di approvazione federale di fusioni e di acquisizioni. In Canada sia la Commissione per l'esame degli investimenti esteri sia (in base alla legge ora proposta) il ministero delle finanze dispongono di un certo potere discrezionale per approvare l'entrata e l'espansione di singole banche estere. Poiché i due terzi delle attività di filiazioni finanziarie estere in Canada sono di proprietà statunitensi, qualsiasi discriminazione contro le banche estere colpisce principalmente banche americane.

3. Regolamentazione delle banche estere negli Stati Uniti

Verso la metà degli anni '70 le dimensioni e la crescita dell'attività delle banche estere negli Stati Uniti cominciarono ad imporsi all'attenzione delle autorità statunitensi. Le filiali di banche estere, per quanto governate dalle esistenti regolamentazioni (statali), erano largamente esenti dalla legislazione sia statale sia federale; in particolare, non avevano obblighi di riserva e non erano tenute all'assicurazione federale dei depositi. E poiché ogni Stato era in genere favorevole ad autorizzare affiliate e sportelli senza tener conto della loro presenza in altri Stati, le banche estere potevano efficacemente aggirare il McFadden Act, che vieta l'attività bancaria interstatale, e le leggi sulle holding bancarie, cui è vietata la proprietà di banche in più Stati. Le banche estere erano anche esenti dal Glass Steagall Act, che proibisce alle banche commerciali statunitensi di operare come banche d'investimento.

In questa situazione, settori della *lobby* bancaria statunitense sostenevano che la regolamentazione delle banche estere dovesse seguire principi di reciprocità. La Riserva Federale e il Tesoro erano invece favorevoli ad un trattamento nazionale di parità tra banche statunitensi e banche estere operanti negli Stati Uniti. E fu quest'ultimo principio a prevalere nella legislazione: l'*International Banking Act* (Iba), approvato nel luglio del 1978, con entrata a regime prevista entro due anni.

4. Banche canadesi negli Stati Uniti

La quota delle banche estere³ sul totale delle attività bancarie negli Stati Uniti passò dal 4% della fine del novembre 1972 (primo dato disponibile) al 12% della fine del marzo 1980.⁴ In alcuni mercati le banche estere dispongono di quote ancora maggiori: il più spettacolare è un 40% dei prestiti commerciali a New York.

³ Intendiamo qui per "banca" filiali e filiazioni di una banca ordinaria. Più appropriato sarebbe il termine onnicomprensivo "istituzione bancaria".

⁴ Queste percentuali sono state calcolate dividendo il totale delle attività delle banche estere (tratto dal Federal Reserve Statistical Release Gall) per il totale delle attività delle banche commerciali nazionali ed estere negli Stati Uniti (*Federal Reserve Bulletin*, Tabella 1.24, linea 37).

Nel marzo del 1980 la quota delle banche canadesi su tutte le banche estere era del 14,8%. Il grosso dell'attività delle banche canadesi (85%) è amministrato da istituti controllati, per la maggior parte a New York, dove le autorità statali hanno revocato — per motivi di reciprocità — il permesso di insediare filiali o filiazioni canadesi che raccolgono depositi.⁵

Provenienza dei fondi. Circa il 64% dei fondi delle banche canadesi proviene da istituti esteri collegati; le banche statunitensi, invece, raccolgono circa il 72% dei loro fondi da depositanti nazionali non bancari. Gli istituti bancari sotto controllo canadese, in particolare, ottengono un'ampia quota dei propri fondi (il 74%) da banche estere collegate, mentre le filiali e filiazioni canadesi si avvalgono principalmente di depositi locali non bancari.

Quando due disposizioni dell'Iba avranno prodotto i loro effetti, probabilmente le filiazioni canadesi aumenteranno la loro quota sul totale canadese. La prima disposizione prevede la concessione di licenze e autorizzazioni da parte delle autorità federali, cosicché le banche canadesi possano aprire filiali e filiazioni (e quindi raccogliere depositi presso il pubblico) nello stato di New York. La seconda disposizione impone gli stessi obblighi di riserva agli istituti controllati, alle filiali e alle filiazioni, eliminando così un vantaggio relativo per le prime due forme di organizzazione. Questi mutamenti organizzativi faranno sì che la composizione delle passività vedrà salire la quota dei fondi provenienti dall'interno degli Stati Uniti.

Destinazione dei fondi. Tra le attività detenute dalle banche canadesi operanti negli Stati Uniti la quota maggiore (44% del totale) è costituita da prestiti ad istituzioni collegate fuori degli Stati Uniti. Nondimeno, esse ricevono un afflusso netto di fondi dalle banche madri (3,6 miliardi di dollari netti nel marzo 1980). Le altre attività principali sono i prestiti industriali e commerciali (il 28%, quasi tutti concessi a residenti negli Stati Uniti). Le banche statunitensi, invece, detengono circa il 19% delle proprie attività in prestiti industriali e commerciali, il 40% in altri prestiti (per la maggior parte operazioni "al minuto") e il 20% in titoli. Le maggiori differenze sono date dalle percentuali molto più alte dei piccoli prestiti e dei titoli obbligazionari, dalla minore

⁵ Su 30 istituzioni bancarie di proprietà canadese negli Stati Uniti, 11 sono a New York e 10 in California.

percentuale dei prestiti ad imprese e dall'assenza di una forte attività di prestito a favore di affiliate estere.

Il quadro statistico delle banche canadesi negli Stati Uniti può essere così riassunto. Circa tre quarti dei loro fondi provengono dalle istituzioni madri in Canada, alle quali peraltro destinano anche quasi la metà delle loro attività. Il grosso dei loro prestiti non bancari va al commercio e all'industria, a residenti negli Stati Uniti. Diversamente dalle banche statunitensi, non si valgono in larga misura di depositi non bancari, non si dedicano molto a prestiti "al minuto", e investono poco in obbligazioni.

Quando si produrranno gli effetti dell'Iba, tuttavia, è probabile che la composizione dei fondi muti e porti a un incremento dei depositi non bancari. In qualche misura, inoltre, può darsi che le banche canadesi accrescano le piccole operazioni di prestito; ma è probabile che l'espansione maggiore riguardi ancora i prestiti a medio termine alle imprese nello stato di New York.

5. Regolamentazione delle banche estere in Canada

Nel corso dell'ultimo decennio le banche estere⁶ sono entrate in Canada attraverso una scappatoia legislativa che consente alle istituzioni finanziarie di non sottostare alla Legge Bancaria, purché non raccolgano depositi presso il pubblico. Le banche americane e di altri paesi hanno così raccolto fondi in Canada per mezzo di obbligazioni a breve termine ed hanno ingaggiato una vigorosa concorrenza con le banche canadesi nel settore dei prestiti alle imprese, senza però essere considerate banche dalla legge canadese. Per quanto non possano accedere ai depositi interni, poco onerosi, per molti altri aspetti le banche estere sono state avvantaggiate dalla regolamentazione esistente: sono rimaste esenti da obblighi di riserva, e inoltre hanno potuto effettuare certi tipi di prestito interdetti alle banche canadesi, in particolare operazioni di *factoring* e di *leasing*.

La Legge Bancaria Canadese del 1980 è il risultato di cinque anni di continue riformulazioni, dovute alle vigorose pressioni della multi-

⁶ "Banca" sta qui ad indicare un istituto di credito di proprietà estera e domiciliato in Canada. Per la maggior parte, le banche estere sono disciplinate dalla legislazione "provinciale" come società finanziarie o di investimento.

tudine di istituzioni finanziarie interessate.⁷ Fin dall'inizio si era convenuto che alle banche estere sarebbe stata consentita la raccolta di depositi tra il pubblico in cambio dell'obbligo di riserve, come se fossero di proprietà canadese. Si era anche d'accordo che le banche canadesi avrebbero potuto effettuare operazioni di *leasing*. Questione più controversa era se si dovesse restringere, e in che misura, lo sviluppo di banche estere. Il compromesso raggiunto fissò all'8% del totale delle attività interne delle banche canadesi la crescita delle banche estere (di fatto "Classe B" o "closely-held").⁸

La legge impone alle banche estere altre restrizioni. Debbono essere filiazioni con tutto il capitale versato in Canada: filiali della casa madre sono perciò vietate. Non esiste un limite a priori per il numero di sportelli che queste filiazioni possono aprire, ma ogni nuovo sportello deve essere autorizzato dal ministero delle Finanze. Gli uffici esistenti sono di diritto riconosciuti. La legge stabilisce anche che il totale delle attività delle filiazioni di banche estere non possa essere più di 20 volte il capitale autorizzato; le operazioni internazionali non sono però comprese in questo limite. Infine, è prescritto che le banche estere (ma non quelle nazionali) facciano al massimo ogni tre anni domanda di rinnovo della licenza.

6. Le banche statunitensi in Canada

La quota delle banche estere sul totale delle attività è aumentata dall'1,1% del giugno 1974 (primo dato disponibile) al 3% nel giugno 1980. Nell'agosto del 1979 la quota delle banche americane sul totale delle attività delle banche estere era del 64%.⁹ Non esistono dati particolareggiati per le banche americane in quanto tali.

Provenienza dei fondi. Circa l'80% dei fondi delle banche estere viene raccolto con l'emissione di titoli a breve termine sui mercati

⁷ La Legge Bancaria Canadese deve essere riveduta ogni dieci anni (l'ultima revisione è però stata differita di quattro anni).

⁸ Le attività interne vengono qui definite come tutte le attività in dollari canadesi e in valuta estera registrate in Canada con residenti canadesi.

⁹ Tra gli altri paesi rappresentati troviamo il Regno Unito, la Francia, Hong Kong, la Svizzera, l'Olanda e il Giappone, con quote del 17, 15, 2, 1, 1, e 1% rispettivamente. Questi ed altri paesi gestiscono anche uffici di rappresentanza che producono affari registrati fuori dal Canada.

monetari canadesi (principalmente Toronto); il rimanente proviene principalmente dalle case madri e loro affiliate. Un tempo le banche estere erano costrette ad attingere quasi un quarto dei propri fondi ricorrendo al credito di banche canadesi; questa voce è però ora diminuita a circa il 3% delle loro passività. I fondi provenienti da affiliate probabilmente diminuiranno man mano che la nuova legge bancaria produrrà i suoi effetti, consentendo la raccolta di depositi tra il pubblico.

Destinazione dei fondi. Le attività delle banche estere sono costituite per più della metà da prestiti a imprese, contro il 19% delle banche canadesi. Le banche estere hanno circa il 9% del volume complessivo dei prestiti ad imprese; l'81% è appannaggio delle banche canadesi, e il resto spetta a società finanziarie canadesi. Quasi il 18% delle attività delle banche estere è costituito da investimenti in carta a breve e in depositi a termine. Le banche canadesi invece preferiscono gli investimenti in titoli federali, provinciali e municipali e in obbligazioni di società per azioni (per un totale dell'11% delle attività in dollari canadesi nel luglio 1980).

Questo rapido quadro statistico suggerisce che, malgrado la posizione di svantaggio nel campo dei depositi, le banche estere sono riuscite ad erodere la quota delle banche canadesi sul mercato dei prestiti ad imprese grazie ad una qualche combinazione di vantaggi economici e di regolamentazione. I vantaggi di regolamentazione verranno eliminati dalla nuova legge bancaria, che da una parte impone alle banche estere obblighi di riserva e dall'altra consente a tutte le banche di compiere operazioni di *leasing*; in compenso verrà anche eliminato lo svantaggio dei depositi. Quale influenza avranno sullo sviluppo delle banche estere i fattori economici da una parte e dall'altra le disposizioni della nuova legge bancaria del 1980? La questione è particolarmente importante date le restrizioni imposte dalla nuova legge alla futura crescita delle banche estere.

7. Fattori influenti sullo sviluppo relativo delle banche nazionali ed estere: risultati empirici

Il nostro compito operativo è ora quello di identificare in che misura la crescita delle banche americane in Canada differisce dalla crescita delle banche canadesi (e di altre istituzioni finanziarie) per motivi non riconducibili a differenze di regolamentazione; e viceversa

per le banche canadesi negli Stati Uniti. I fattori economici identificati nel paragrafo 2 erano il commercio internazionale, l'afflusso di investimenti diretti esteri e la concorrenza monopolistica. Poiché non è possibile misurare direttamente i mutamenti di regolamentazione, tentiamo di individuare gli altri fattori che agiscono sulla quota di mercato delle banche estere. Solo quella parte delle differenze di crescita che *non è spiegata* da fattori economici e concorrenziali può essere attribuita a differenze di regolamentazione.

Per esprimere questi concetti in forma adeguata per la verifica empirica, abbiamo scelto diversi indici delle variabili che interessano. Per le banche canadesi negli Stati Uniti usiamo il rapporto tra il totale delle attività delle banche canadesi e quello delle banche nazionali (CAU/UAU) e il rapporto tra i totali dei prestiti commerciali e industriali delle banche canadesi e di quelle nazionali rispettivamente (CLU/ULU). Rapporti analoghi sono stati definiti per le banche statunitensi in Canada; tuttavia, non essendo disponibili dati sulle attività in Canada delle banche statunitensi, siamo ricorsi a quelli relativi a tutte le istituzioni bancarie estere presenti in Canada, per due terzi americane: sembra ragionevole assumere che il totale reagisca più o meno agli stessi fattori che influiscono sulla quota degli Stati Uniti. I rapporti vengono definiti come FAC/CAC e FLC/CLC. Come indici del commercio internazionale adottiamo la somma delle importazioni e delle esportazioni di beni e servizi in rapporto al PNL (per il Canada, UTC/YC; per gli Stati Uniti CTU/YU). Gli investimenti diretti sono misurati dall'afflusso totale di investimenti diretti come quota del PNL: TDC/YC e TDU/YU per il Canada e per gli Stati Uniti, rispettivamente. Per i tassi attivi delle banche nazionali usiamo il *prime rate*¹⁰ (PC e PU), e come indice del tasso concorrenziale il tasso applicato alle cambiali commerciali (CC e CU). Le relazioni in questione sono le seguenti:

Banche canadesi negli Stati Uniti:

$$(1) \text{ CAU/UAU} = f_1 (\text{CTU/YU, TDU/YU, PU-CU})$$

$$(2) \text{ CLU/ULU} = f_2 (\text{CTU/YU, TDU/YU, PU-CU})$$

Banche statunitensi nel Canada:

$$(3) \text{ FAC/CAC} = f_3 (\text{UTC/YC, TDC/YC, PC-CC})$$

$$(4) \text{ FLC/CLC} = f_4 (\text{UTC/YC, TDC/YC, PC-CC})$$

¹⁰ Per il Canada abbiamo usato anche il "tasso medio sui nuovi prestiti" rilevato dalla Banca del Canada.

La nostra interpretazione del ruolo dello "spread" dei tassi attivi, PC-CU e PC-CC, richiede una breve spiegazione. Supponiamo di osservare un declino di tale "spread" che possiamo chiamare ΔR . Il mutamento della quota di mercato delle banche estere associato a questa riduzione dipende dalla causa della riduzione. Se lo "spread" si riduce perché vengono allentati i vincoli sulle banche estere, la loro quota aumenterà; ma se la diminuzione è dovuta ad un aumento della concorrenza, la quota delle banche estere diminuirà. Per comprendere i motivi, rimandiamo alle Figure 1 e 2.

La Figura 1 riporta l'offerta di prestiti commerciali delle banche nazionali (S_D) e di quelle estere (S_F) come funzione dello "spread" dei tassi attivi interni ΔR . La funzione di offerta totale è S_T e la funzione di domanda è D . Si assume che le banche estere abbiano uno svantaggio, in parte dipendente dalla regolamentazione, ma che la loro funzione di offerta mostri una maggiore elasticità rispetto al prezzo perché dispongono di più alternative e gareggiano per acquisire fondi in mercati più concorrenziali. Se i vincoli loro imposti dalla regolamentazione vengono allentati, la loro funzione di offerta si abbassa a S'_F e l'offerta totale a S'_T . Lo "spread" diminuisce a $\Delta R'$. Poiché la quantità totale cresce (a Q'_T) e cala l'offerta delle banche nazionali (a Q'_D) le banche estere debbono aumentare la loro offerta e quindi la loro quota.

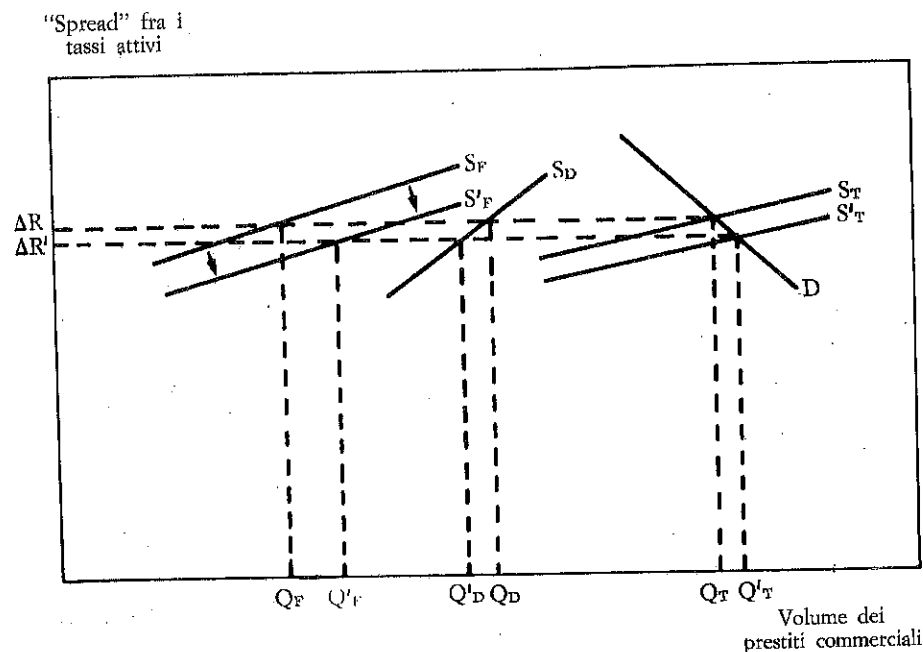
Per converso, quando la riduzione dello "spread" deriva dalla ridotta domanda di prestiti bancari che si accompagna ad un sistema finanziario più concorrenziale, la maggiore elasticità dell'offerta delle banche estere fa sì che la loro quantità diminuisca più di quella delle banche nazionali. Nella Figura 2, la domanda è diminuita a D' , riducendo lo "spread" a $\Delta R'$ e la quantità totale a Q'_T . Poiché S_D è più ripida di S_F , $Q_D - Q'_D$ è minore di $Q_F - Q'_F$: la quota delle banche estere diminuisce.

In conclusione, se la quota delle banche estere è determinata da fattori concorrenziali piuttosto che da differenze di regolamentazione, essa dovrebbe essere correlata positivamente a variazioni dello "spread" dei tassi attivi interni.

Il nostro esame empirico delle banche canadesi negli Stati Uniti può essere spinto oltre. Si è osservato in precedenza che gli istituti bancari canadesi si basavano prevalentemente su fondi forniti dalle

FIGURA 1

EFFETTI DI RIDUZIONI DEI COSTI DI REGOLAMENTAZIONE SULLA QUOTA DI MERCATO DELLE BANCHE ESTERE



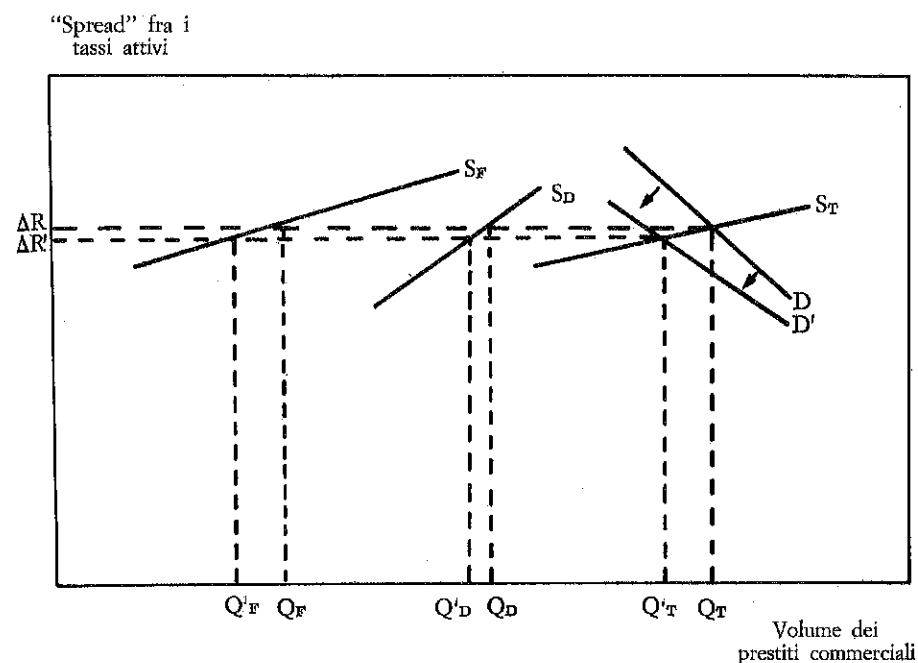
banche madri in Canada. A loro volta, le banche madri raccoglievano i dollari USA necessari emettendo depositi in eurodollari in Canada. Come è stato mostrato da Giddy e Schadler (1980), la domanda di operatori canadesi di depositi in dollari USA in Canada è fortemente influenzata dal differenziale tra i saggi d'interesse canadesi e statunitensi. Quanto maggiore è il saggio di interesse sui depositi in dollari canadesi rispetto a quello sui dollari USA, tanto minori sono i fondi canadesi collocati in depositi espressi in dollari USA presso le banche canadesi. La parità dei saggi d'interesse assicura che il premio a termine per i dollari USA eguagli il differenziale dei tassi di interesse tra depositi in dollari canadesi e depositi in dollari USA. Le equazioni (1) e (2) possono perciò essere completate con l'inclusione del premio a termine del dollaro USA rispetto al dollaro canadese (FU):

$$(5) \text{ CAU/UAU} = f_5 (\text{CTU/YU, TDU/YU, PU-CC, FU})$$

$$(6) \text{ CLU/ULU} = f_6 (\text{CTU/YU, TDU/YU, PU-CC, FU}).$$

FIGURA 2

EFFETTI DI RIDUZIONI DELLA DOMANDA DI PRESTITI BANCARI SULLA QUOTA DI MERCATO DELLE BANCHE ESTERE



Per queste equazioni si è impiegata la comune regressione lineare dei minimi quadrati sui dati trimestrali relativi al periodo 1972-IV/1980-I per gli Stati Uniti e al periodo 1974-II/1980-I per il Canada. Poiché i risultati iniziali indicavano la presenza di correlazione seriale nei residui, i dati sono stati trasformati con il procedimento Cochrane-Orcutt e le equazioni sono state stimate di nuovo. I risultati relativi alle banche estere in Canada e alle banche canadesi negli Stati Uniti sono mostrati nelle tabelle 1 e 4 rispettivamente.

Le regressioni 1 e 3 della tabella 1 sono interessanti riguardo ai fattori che influenzano la quota delle banche estere sul mercato bancario canadese. A giudicare dai valori di F , le variabili economiche forniscono una spiegazione notevolmente buona delle variazioni della quota delle banche estere. Il rapporto del commercio internazionale e lo "spread" dei saggi di interesse hanno entrambi coefficienti stimati significativi al livello di confidenza dell'1%, come è mostrato dai valori di t riportati tra parentesi sotto ciascun coefficiente. La variabile degli investimenti diretti, invece, ha il segno sbagliato; non vi è un'ovvia spiegazione di un

TABELLA 1

RISULTATI DELLE REGRESSIONI: BANCHE ESTERE IN CANADA
(II trim. 1974 - I trim. 1980)

N.	Variabile dipendente	Costante	Rapporto tra comm. con gli USA e PNL	Rapporto tra investimenti diretti verso l'interno e PNL	"Spread" tassi attivi interni	R ²	F	D.W.
1.	Attività delle Banche estere/Attività delle Banche Canadesi	-0,0081 (0,85)	0,3010 (1,00)	-0,1998 (0,95)	0,0012 (0,99)	0,92	7,35	1,59
2.	"	-0,0064 (0,73)	0,2768 (1,00)		0,0011 (0,98)	0,91	7,70	1,46
3.	Prestiti comm. delle Banche estere/Prestiti comm. delle Banche Canadesi	-0,0937 (0,99)	1,4314 (1,00)	-1,2533 (1,00)	0,0057 (1,00)	0,92	11,99	1,54
4.	"	-0,0858 (0,97)	1,2842 (1,00)		0,0051 (0,99)	0,88	8,34	1,89

Nota: La significatività statistica è indicata tra parentesi sotto ogni coefficiente stimato.

simile risultato. Quando come variabile indipendente viene usato il rapporto dei prestiti alle imprese invece che quello delle attività totali, i coefficienti diventano ancor più significativi, ma gli investimenti diretti continuano ad avere il segno sbagliato. Le equazioni 2 e 4 rappresentano regressioni stimate omettendo la variabile degli investimenti diretti, nell'ipotesi che i dati trimestrali della bilancia dei pagamenti possano fornire una misura troppo inadeguata di questa forma di domanda di prestiti. Come emerge dalla tabella 1, questa omissione ha modificato poco i coefficienti stimati e il loro livello di significatività. Sono state effettuate regressioni anche impiegando il tasso medio sui nuovi prestiti commerciali in luogo del *prime rate*: i risultati sono leggermente peggiori ma comunque analoghi. Qui non li precisiamo.

La tabella 2 contiene i risultati delle regressioni condotte sui dati per le banche canadesi negli Stati Uniti. Anche qui le regressioni Cochrane-Orcutt si adattano abbastanza bene e i valori di *F* sono significativi in tutti i casi. Dalle righe 1 e 5 si vede che le variabili del commercio internazionale e degli investimenti diretti e lo "spread" dei saggi d'interesse mostrano tutti gli effetti positivi previsti sulla quota di mercato delle banche canadesi. L'influenza maggiore, a giudicare dai valori di *t*, spetta allo "spread" dei saggi di interesse, misurato dalla

TABELLA 2

RISULTATI DELLE REGRESSIONI: BANCHE CANADESI NEGLI STATI UNITI
(IV trim. 1972 - I trim. 1980)

N.	Variabile dipendente	Costante	Rapporto tra comm. con il Canada e PNL	Rapporto tra investimenti diretti verso l'interno e PNL	"Spread" tassi attivi interni	Premio cambio a termine	R ²	F	D.W.
1.	Attività delle Banche Canadesi/Attività delle Banche U.S.A.	-0,0010 (0,20)	0,9814 (0,94)	0,7088 (0,79)	0,0010 (0,97)		0,83	7,92	2,05
2.	"	-0,0026 (0,53)	1,2826 (0,99)		0,0007 (0,94)		0,83	11,43	2,10
3.	"	-0,0024 (0,61)	1,1700 (0,99)	1,0607 (0,89)	0,0008 (0,92)	-0,0002 (0,97)	0,83	20,24	1,89
4.	"	-0,0040 (0,82)	1,4833 (1,00)		0,0006 (0,82)	-0,0002 (0,77)	0,82	15,97	1,98
5.	Prestiti comm. delle Banche Canadesi/Prestiti comm. delle Banche U.S.A.	-0,0024 (0,36)	1,2752 (0,94)	0,3026 (0,25)	0,0017 (0,98)		0,81	11,41	2,18
6.	"	-0,0028 (0,44)	1,4689 (0,98)		0,0016 (0,99)		0,82	16,41	2,21
7.	"	-0,0020 (0,33)	1,2773 (0,95)	0,5118 (0,59)	0,0019 (0,99)	-0,0002 (0,66)	0,81	13,16	2,15
8.	"	-0,0030 (0,50)	1,4709 (0,98)		0,0017 (0,99)	-0,0002 (0,60)	0,81	16,31	2,18

Nota: La significatività statistica è indicata tra parentesi sotto ogni coefficiente stimato.

differenza tra il *prime rate* e il tasso delle cambiali commerciali. Il commercio internazionale è significativo al livello del 5%. Di nuovo, omettendo la variabile degli investimenti diretti non si modificano le conclusioni suggerite dai risultati.

Se si include il premio del cambio a termine come variabile indipendente, indice dell'attrattiva esercitata sui canadesi dai depositi in Canada espressi in dollari USA, i risultati cambiano leggermente. Per la quota sulle attività totali (regressione 3) il premio a termine è significativo al livello del 3%, mentre lo "spread" dei saggi d'interesse passa al terzo posto della graduatoria. Come si può vedere dalla regressione 7, invece, la quota delle banche canadesi sui prestiti commerciali rimane fortemente influenzata dallo "spread" dei saggi d'interesse, mentre il coefficiente del premio a termine non è significativo. Evidentemente, le attività totali delle banche canadesi risentono della disponibilità di fondi, mentre la loro quota sui prestiti commerciali è largamente funzione delle condizioni sul mercato dei prestiti.

8. Interpretazione

La questione centrale di questo articolo è se il rapido sviluppo, negli anni settanta, della attività delle banche canadesi (e, in genere, estere) negli Stati Uniti e delle banche statunitensi nel Canada — un caso di "cross-border banking" — può essere attribuito a modificazioni delle discipline che, nei due paesi, regolano le banche estere e le banche nazionali.

La ricerca da noi svolta sembra confutare questa ipotesi. Lo sviluppo del "cross-border banking" è, in ciascuno dei due paesi, largamente attribuibile a fattori economici esogeni, e in particolare alla crescente integrazione economica dovuta al commercio internazionale e alle condizioni del mercato dei prestiti. In tutti i *test* riportati il risultato più persistente è che la quota delle banche estere sul mercato dei prestiti commerciali aumenta quando aumenta lo "spread" tra il *prime rate* e il tasso applicato sulle cambiali commerciali o di società finanziarie.

Sembra quindi plausibile concludere che la crescita delle banche estere negli Stati Uniti e in Canada non sia dovuta ad una regolamentazione favorevole, ma a quegli elementi di maggiore capacità professionale e competitività che si accompagnano con il "cross-border banking".

Per convalidare questa conclusione, si consideri l'ipotesi contraria, che una regolamentazione meno vincolante, consentendo alle banche estere di offrire tassi più attraenti, sia stata la causa della penetrazione delle banche estere sul mercato del paese confinante. Vincoli ridotti spingerebbero le banche estere ad offrire prestiti maggiori a tassi inferiori, riducendo l'incentivo delle banche nazionali a concedere prestiti e facendo così aumentare la quota di mercato delle banche. Se quindi la regolamentazione fosse il fattore dominante, ci si dovrebbe attendere che, al restringersi dei margini, cresca la quota delle banche estere. Se, invece, la crescita delle banche estere fosse attribuibile a fattori concorrenziali, la quota delle banche estere dovrebbe aumentare ogni volta che gli "spreads" si ampliano. In base ai nostri dati, questa è l'ipotesi verificatasi.

Come riteniamo che la crescita delle banche estere sia largamente spiegata da fattori economici e concorrenziali, così è nostro convincimento che modificazioni della disciplina bancaria negli Stati Uniti e in Canada potranno mutare la forma legale entro cui operano le banche estere, ma è improbabile che abbiano effetti importanti sulle loro quote di mercato.

JAMES. W. DEAN - IAN H. GIDDY