In questa forma estrema è tuttavia da dubitare che l’Europa possa supplire all’iniziativa nazionale, anche perché è difficile prevedere che l’Unione monetaria proclamata in mancanza di comportamenti conformi da parte dei singoli Stati. Ciò porta a concepire il problema del risanamento, e quindi anche della maggior autonomia della Banca d’Italia, come prerequisito dell’integrazione monetaria: è questa la seconda strategia possibile. Le osservazioni qui svolte sembrano indicare sia la necessità, sia la praticabilità di questa soluzione, ove le precise condizioni vengano garantite.

ALFONSO JOZZO - DARIO VELO

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 quale misura il successo di banche estere possa essere attribuito a differente 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 che 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 discriminatori 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 spiegarne 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? Perché le banche estere hanno più successo in taluni mercati piuttosto che in altri?

Una parziale spiegazione è stata fatta 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 possiedono. 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.² In questo articolo ci concentriamo su tre gruppi di fattori:

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 multirazionali sono state disposte a
supportare 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 imposte restrizioni discrezionali che colpiscono direttamente le
maggiori banche dell'altro.2

Di fatto, però, 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 ripercus-
zioni verrebbero prontamente avvertite oltre confine e in altri settori
ell'economia. Ovviamente, per valutare il potenziale esito di una nuova
regolamentazione, è necessario identificare 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 opera-
zioni o finanziamento del commercio internazionale), la nuova disciplina
cpu 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
mercati 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
le e le dimensioni e la natura della penetrazione delle banche canadesi nel
mercati statunitensi e viceversa.

3 Negli Stati Uniti restrizioni discriminatorie possono avere luogo a livello di supervisione e di
autorizzazioni statali e (in base al "non discriminatory" International Banking Act del 1978 e
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
dispone di un certo potere discrezionale per approvare l'emissione. L'espansione di singole
banche estere. Poiché i due temi dell'attività di filiazioni finanziarie estere in Canada sono di
proprieta statunitensi, qualsiasi discriminazione contro le banche estere colpisce principalmente
banche americane.

3 Verso la metà degli anni '70 le dimensioni e la crescita dell'attività
delle banche estere negli Stati Uniti cominciarono ad imporsi all'atten-
zezione delle autorità statunitensi. Le filiali di banche estere, per quanto
governate dalle esistenti regolamentazioni (statali), erano largamente
esenti dalla legislazione statale; 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 sporei 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 commer-
ciali 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 estere 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.

4 Intendiamo qui per "banca" filiale e filiazioni di una banca ordinaria. Più appropriato
sarebbe il termine rettoconcesso "istituzione bancaria".
5 Queste percentuali sono state calcolate dividendo il totale delle attività delle banche estere
(tratto dal Federal Reserve Statistical Release GA) per il totale delle attività delle banche
commerciali nazionali ed estere negli Stati Uniti (Federal Reserve Bulletin, Tabella 1.24, linia 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.\footnote{Su 30 istituzioni bancarie di proprietà canadesi negli Stati Uniti, 11 sono a New York e 10 in California.}

**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 canadesi, in particolare, ottengono un'ampla 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, con il fine che 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 saltare 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. NorTEAMERICO, 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 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 costi 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 estere \footnote{"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" o comunque di interesse per i clienti.} sono entrate in Canada attraverso una scappatoia legislativa che consente alle istituzioni finanziarie di non sottostare alla Legge Bancaria, purché non raccogliano depositi presso il pubblico. Le banche americane e di altri paesi hanno così raccolto fondi in Canada per mezzo di obbligazioni a breve termine e 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-
tudine di istituzioni finanziarie interessate. La legge impone alle banche estere altre restrizioni. Debitamente o 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 previsto 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 5% nel giugno 1980. Nell'agosto del 1979 la quota delle banche americane sul totale delle attività delle banche estere era del 64%. Non esistono dati particolari 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 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 oramai 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 dei pubblici.

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 vantaggio 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/UUAU) 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 riconosciuti 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 PLC/CLC. Come indice 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. CAU/UUAU = f₁ (CTU/YU, TDU/YU, PU-CU)
2. CLU/ULU = f₂ (CTU/YU, TDU/YU, PU-CU)
3. FAC/CAC = f₃ (UTC/YC, TDC/YC, PC-CC)
4. FAC/CLC = f₄ (UTC/YC, TDC/YC, PC-CC)

10 Per il Canada abbiamo usato anche il “tasso medio sui nuovi prestiti” riferito 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 (S₁) e di quelle estere (S₂) come funzione dello “spread” dei tassi attivi interni ΔR. La funzione di offerta totale è S₁ 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 mostra una maggiore elasticità rispetto al prezzo perché disponono 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 S₂ e l’offerta totale a S₂. Lo “spread” diminuisce a ΔR. Poiché la quantità totale cresce (a Q₂) e cala l’offerta delle banche nazionali (a Q₁) 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 D₂, riducendo lo “spread” a ΔR₂ e la quantità totale a Q₂. Poiché S₂ è più ripida di S₁, Q₁ < Q₂ è minore di Q₁ < Q₂: 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
banche madri in Canada. A loro volta, le banche madri raccoglievano i dollari USA necessari emettendo depositi in eurodollar 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 prezzo 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 completeate con l’inclusione del premio a termine del dollaro USA rispetto al dollaro canadese (FU):

(5) \[ \text{CAU/UAU} = f_e \left( \text{CTU/YU}, \text{TDU/YU}, \text{PU-CC}, \text{FU} \right) \]

(6) \[ \text{CLU/ULU} = f_e \left( \text{CTU/YU}, \text{TDU/YU}, \text{PU-CC}, \text{FU} \right) \]


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 della variazione della quota delle banche estere. Il rapporto del commercio internazionale e lo “spread” dei saggi d’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
<table>
<thead>
<tr>
<th>N.</th>
<th>Variabile dipendente</th>
<th>Coefficienti</th>
<th>Selettività</th>
<th>T</th>
<th>P</th>
<th>D.W.</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1.</td>
<td>Attività delle Banche estere/Attività delle Banche Canadesi</td>
<td>0.0018</td>
<td>0.0010</td>
<td>0.0012</td>
<td>0.92</td>
<td>1.59</td>
</tr>
<tr>
<td>2.</td>
<td>&quot;</td>
<td>0.0064</td>
<td>0.2768</td>
<td>0.0011</td>
<td>0.99</td>
<td>0.46</td>
</tr>
<tr>
<td>3.</td>
<td>Prestiti com. delle Banche estere/Prestiti com. delle Banche Canadesi</td>
<td>0.0003</td>
<td>0.1314</td>
<td>0.0077</td>
<td>0.92</td>
<td>1.54</td>
</tr>
<tr>
<td>4.</td>
<td>&quot;</td>
<td>0.0088</td>
<td>0.2384</td>
<td>0.0031</td>
<td>0.99</td>
<td>0.79</td>
</tr>
</tbody>
</table>

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 sottratte omettendo la variabile degli investimenti diretti, nell'ipotesi che i dati trimestrali della bilancio 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 P 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
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'attrattività 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 soggi 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 soggi 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 confortare 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 atraenti, sia stata la causa della penetrazione delle banche estere sul mercato del paese confinante. Vincoli rigidi spingerrebbero le banche estere ad offrire prestiti maggiori a tassi inferiori, riducendo l’incenitivo 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 restrinigersi 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 verificata.

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