

**Coface: si parla di Noi**[Link alla pagina web](#)

## Analisi **Coface**, il mercato dei prestiti obbligazionari sta per trasformarsi nella «ruota di scorta» di molti Paesi emergenti

Il 2017, spiegano gli economisti del gruppo operante su scala globale nell'assicurazione dei crediti, ha mostrato la necessità di diversificare le fonti di finanziamento nei Paesi emergenti e di non dipendere esclusivamente dal finanziamento bancario. I mercati dei prestiti obbligazionari sembrano sempre più una «ruota di scorta» in molti Paesi di Asia, Europa Centrale e America Latina, ma



questo effetto è differenziato a seconda che le imprese si rivolgano al mercato domestico o internazionale. Dall'inizio del decennio 2000, l'indebitamento delle imprese dei Paesi emergenti ha conosciuto una crescita continua, con un'accelerazione significativa dalla crisi del 2008. L'ammontare tra il 2008 e il 2017 si è quadruplicato, con un aumento di circa il 25% del PIL. L'Asia è la regione maggiormente colpita dall'indebitamento delle imprese (133% del PIL nel 2016), in gran parte legato alla Cina. Come spiegano gli economisti di **Coface**, il credito bancario, in particolare quello accordato dalle banche locali, resta la fonte di finanziamento privilegiata delle imprese. Tuttavia, nei Paesi emergenti lo sviluppo del mercato dei prestiti obbligazionari cresce a un ritmo più elevato. La componente di prestiti obbligazionari rispetto all'indebitamento totale delle imprese passa dal 14% nel 2008 al 20% nel 2016. Globalmente benefica per le imprese e per i privati, questa diversificazione dell'offerta di finanziamenti permette un abbassamento dei propri costi, aumenta la capacità di prestiti alle piccole imprese, e infine favorisce gli investimenti. I mercati dei prestiti obbligazionari non offrono alle imprese una boccata di ossigeno in un periodo di shock particolarmente intenso. Nei periodi di contrazione del credito bancario, come nel caso dei Paesi emergenti nella crisi del 2008-2009 e del 2015 e 2016, i finanziamenti obbligazionari potrebbero offrire una boccata di ossigeno alle imprese. Gli economisti del gruppo operante su scala globale nell'assicurazione dei crediti, a partire da un'analisi della crescita del mercato durante il periodo di contrazione del credito bancario nel settore non finanziario, hanno identificato tre gruppi di Paesi emergenti: 1° gruppo: il mercato domestico dei prestiti obbligazionari ha giocato il suo ruolo di «ruota di scorta» per le imprese in

Thailandia, Indonesia, Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria e Argentina. La crescita del mercato obbligazionario non è stata negativa anche se il credito bancario è stato in netta diminuzione, la crescita delle finanziamenti obbligazionari emessi è stata più rapida e la proporzione dei debiti insoluti sul mercato domestico è maggiore (più del 60% per la Repubblica Ceca e 86% per la Thailandia). 2° gruppo: il basso livello dei finanziamenti bancari potrebbe essere compensato dalle emissioni di finanziamenti obbligazionari su mercati internazionali dinamici come Cile, Colombia, Messico, Turchia. Diversamente dal primo gruppo, evidenziano da **Coface**, sono in particolare le emissioni obbligazionarie sui mercati internazionali ad essere state utilizzate come «ruota di scorta», con un rischio incombente (rischio di cambio accresciuto in caso di emissioni in valuta estera). 3° gruppo: nessuna alternativa al credito bancario in Sud Africa, Brasile, Malesia e Russia. Nonostante la riduzione del valore delle materie prime si sia tradotta in questi grandi Paesi emergenti in una contrazione dell'attività, i prestiti obbligazionari delle imprese hanno mantenuto una dinamica pro-ciclica e la domanda di tali finanziamenti da parte degli investitori è diminuita. Il mercato obbligazionario non è di aiuto in caso di shock economico particolarmente violento, nonostante l'esistenza di mercati con una relativamente ampia liquidità. In Cina e India, infine, non è stata registrata recentemente nessuna contrazione del credito che permetta di analizzare un eventuale effetto «ruota di scorta». “I nuovi trend del mercato obbligazionario nei Paesi emergenti tracciano una interessante fotografia di un cambiamento significativo - ha sottolineato Ernesto De Martinis, CEO di **Coface** Italia -. Il prestito obbligazionario, infatti, si attesta sempre di meno come fonte primaria di credito, per le aziende, andando invece ad assumere una connotazione sempre più ancillare nello scenario del finanziamento delle imprese, contribuendo a ricomporre il quadro, all'insegna di una maggiore diversificazione delle fonti di investimento”. Intermedia Channel