

Sommario e conclusioni

Il sistema bancario italiano continua ad attraversare una fase di turbolenze. La messa in liquidazione di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, due gruppi di medio-grandi dimensione ne è una chiara evidenza. La liquidazione segue, a un anno e mezzo di distanza, un precedente e non risolutivo intervento di rafforzamento del capitale, attuato con la partecipazione del Fondo Atlante. La nuova soluzione adottata dal Governo Italiano, di concerto con la Commissione Europea, il Single Resolution Board e la Banca d'Italia, è stata quella di avviare il processo di liquidazione degli asset "malati", seguendo la normativa nazionale. La parte in salute dei due istituti è stata, invece, ceduta al gruppo Intesa-SanPaolo, che per evitare impatti sui *ratio* patrimoniali ha ricevuto un contributo pubblico a fondo perduto di circa 5 miliardi di euro. L'accordo trovato è ora sottoposto alla necessaria approvazione del Parlamento.

Da questa vicenda scaturiscono alcune considerazioni. In primo luogo, le crisi bancarie producono costi più bassi laddove si riesca ad affrontarle in tempi rapidi. Nel caso delle due banche venete, la ricerca di un salvataggio attraverso le sole risorse di mercato ha allungato i tempi e favorito la fuga dei depositanti, intimoriti dall'eventualità di subire perdite in caso di *default*.

In secondo luogo, se fosse stato implementato il terzo pilastro dell'Unione bancaria, ovvero la garanzia europea sui depositi, le conseguenze delle difficoltà delle banche venete sarebbero state più contenute (1). Il paradosso è che la modalità di intervento scelta costituirebbe, agli occhi di alcuni paesi, un aggiramento delle regole europee. Si è infatti evitata una pedissequa applicazione del *bail-in*, prevedendo invece *burden sharing* solo su azionisti (essenzialmente Fondo Atlante) e obbligazionisti subordinati (con ristoro in caso di raggiri subiti dai risparmiatori *retail*). Aver creato questo precedente potrebbe offrire a questi stessi paesi il pretesto per rifiutare ufficialmente - oltre che nei fatti come finora avvenuto - qualsiasi progresso verso la costituzione del terzo pilastro.

Sembra essersi instaurato un circolo vizioso: le permanenti fragilità dei sistemi bancari europei, soprattutto dei paesi periferici come Italia, Spagna e Grecia, sono intensificate dall'assenza di una assicurazione europea sui depositi e i paesi CORE dell'Area euro non sono disposti ad introdurla se prima

(1) Si veda al riguardo il Rapporto Banche 2/2016 in cui abbiamo dedicato un apposito focus sulle asimmetrie regolamentari presenti nella Banking Union.

i fattori di debolezza dei sistemi bancari periferici non verranno superati.

Uscire da questa impasse è molto difficile, con l'unico risultato di prolungare potenziali situazioni di turbolenza finanziaria che vanno a discapito dell'intera eurozona.

Lo Shadow Banking System

Le fragilità dell'industria bancaria europea e una regolamentazione che si è concentrata quasi esclusivamente sugli istituti di credito hanno creato terreno fertile per la crescita in Europa dello *shadow banking system* (SBS), a cui è dedicato il Tema del Rapporto. Dopo la Grande crisi finanziaria del 2007-08, ampi e pervasivi sono stati gli interventi adottati per correggere i malfunzionamenti del sistema bancario ufficiale, mentre sul fronte del sistema bancario ombra si è invece agito in misura molto minore e, soprattutto, in modo non uniforme. **A livello globale il Financial Stability Board stima che a fine 2014 una misurazione prudente della grandezza dello SBS sia pari a 36 trilioni di dollari.** In Europa il peso dello SBS è estremamente elevato in Irlanda (oltre 10 volte il Pil domestico). Valori elevati si osservano anche in Gran Bretagna (137%), in Svizzera (84) e in Germania (66,5). In Italia è pari al 15% del Pil.

Le evidenze empiriche riportate nell'ultimo Capitolo del Rapporto sembrerebbero indicare che a distanza di alcuni anni dallo scoppio della crisi i mercati finanziari tendano nuovamente a sottostimare i rischi sottesi allo svilupparsi dello SBS. Allo stesso tempo, l'operatività dei soggetti attivi nel sistema ombra sembra aver rimesso in moto un processo di crescita eccessivo dei mercati finanziari, peraltro facilitato dalle politiche monetarie ultra espansive. Se tale processo dovesse continuare ad autoalimentarsi, per cui buone intonazioni dei mercati spingono ad investire in misura sempre crescente, c'è un rischio concreto che possano accumularsi nuovi elementi di crisi finanziaria su scala globale.

Aspetto preoccupante è in particolare l'interazione tra sistema bancario tradizionale e quello ombra. La maggior parte dei paesi sta registrando un processo di finanziarizzazione, ovvero di contestuale crescita del credito bancario ed extra-bancario. L'Italia, insieme alla Francia e al Lussemburgo, rientra in questo gruppo di paesi. **Tra i paesi che osservano una fase di de-bancarizzazione, ovvero di sostituzione del credito bancario con quello non bancario, si annoverano Irlanda, Spagna, Norvegia e Belgio.** Vi è ricompresa anche la Germania, anche se parzialmente. **Il processo di de-finanziarizzazione, ovvero della contestuale riduzione del credito bancario e dei finanziamenti extra-bancari al settore privato, riguarda, seppur marginalmente, Regno Unito e Stati Uniti.** I paesi in cui è in corso un processo di bancarizzazione, ovvero di riduzione del credito extra-bancario a favore del credito bancario

destinato al settore privato, sono Australia, Giappone e Nuova Zelanda.

Nel complesso, la maggior parte dei paesi al mondo ha visto espandere il credito erogato al settore privato non finanziario. Considerando nell'analisi anche il credito erogato al settore pubblico si osserva che anche quei paesi che sembrano aver adottato un approccio più prudentiale, volto soprattutto ad interrompere la forte crescita del debito privato non finanziario, sia bancario che extra-bancario, hanno in ogni caso fatto affidamento al debito, in questo caso di natura pubblica.

NPL e i nuovi principi contabili (IFRS 9)

L'eccessivo ricorso all'indebitamento crea evidentemente dei problemi se la qualità dei prenditori tende ad abbassarsi. La questione dell'eccesso dei crediti deteriorati è al riguardo uno dei temi ancora irrisolti dall'industria bancaria europea. La BCE è tornata a richiamare la necessità di intervenire su questo dossier, sottolineando come i crediti deteriorati rappresentino lo 0,8% degli asset negli Usa, a fronte del 4% dell'Area euro e dell'11% dell'Italia. Con riguardo proprio all'Italia, i dati congiunturali presentati nel Capitolo 1 del Rapporto mostrano come il ritmo di decelerazione della rischiosità del credito potrebbe andare incontro a una leggera battuta di arresto. Se rispetto ad alcuni anni addietro, e in particolare al 2010-11, la crescita delle sofferenze lorde si è drasticamente ridotta, lo stock ancora non evidenzia segnali di riduzione.

La questione della gestione del portafoglio crediti assumerà un ruolo ancor più rilevante nel 2018, quando entrerà in vigore il principio contabile dell'IFRS 9. Rispetto alla logica dello IAS 39, fondata sul criterio della perdita effettivamente subita (*incurred loss*), l'IFRS 9 introduce infatti il principio della perdita attesa (*expected loss*). Secondo tale approccio ogni intermediario deve misurare la qualità del suo credito valutando, con tutte le informazioni disponibili, la possibile evoluzione del finanziamento. In altri termini, se lo IAS 39 si fondava esclusivamente sui dati storici (*backward looking*), l'IFRS 9 deve incorporare anche le previsioni future (*forward looking*), che devono essere periodicamente aggiornate e riviste per tener conto degli andamenti del mercato.

Nel Rapporto abbiamo presentato un nostro esercizio di simulazione volto a definire l'evoluzione attesa del tasso di *default* della clientela italiana (famiglie e imprese) nel prossimo quadriennio. Tale esercizio è stato possibile grazie ad un modello satellite sviluppato dal CER, e integrato con il modello macroeconomico, volto a stimare i tassi di decadimento sui prestiti bancari per cassa, utilizzando come fonte dei dati le serie storiche territoriali e settoriali della Banca d'Italia. Nello scenario di base il tasso di decadimento su base nazionale verso le imprese scenderebbe progressivamente dal 3,4% del 2016 al 2,5% del 2020. Nello scenario ottimistico, che ipotizza un miglior contesto internazionale e

una maggiore apertura europea sulle politiche fiscali, si riuscirebbe invece a toccare il 2,2% nel 2020. Nello scenario pessimistico, che suppone un quadro macroeconomico internazionale più negativo, il tasso di default toccherebbe il 2,9%.

La congiuntura bancaria italiana ed europea

Nel complesso il credito evidenzia in Italia una tendenza positiva. Nel corso degli ultimi 12 mesi rilevati dalle statistiche, cioè tra aprile 2016 e aprile 2017, gli impieghi totali erogati dal sistema bancario italiano sono aumentati (+1,6%), ma meno di quelli erogati dal sistema bancario francese (+5,1) e tedesco (+6,0). **Considerando la dinamica del credito alle imprese corretta per le cartolarizzazioni si rileva in Italia una sostanziale stabilità dei finanziamenti alle imprese.** Osservando la disaggregazione in termini dimensionali si riscontra come le tendenze al miglioramento del mercato creditizio riguardino essenzialmente le imprese di medio-grandi dimensioni. **Continua a crescere lo stock di finanziamenti erogati alle famiglie, e in particolare per l'acquisto di abitazioni.** La variazione in Italia dei mutui immobiliari è su valori in linea con quelli della media dell'Area euro e non molto distante da quella dei paesi CORE.

Sul fronte delle passività si riscontra come le obbligazioni continuino a perdere di importanza, anche per effetto della nuova regolamentazione. In Italia la quota delle obbligazioni sulla raccolta complessiva, pari al 17% circa, è ancora superiore alla media dell'Area euro, ma il valore è in costante riduzione e si è contratto di 1,5 punti rispetto al precedente Rapporto. Inferiori sono i valori relativi all'Area euro (14,5%) e a Francia (15,8), Germania (15,8), Spagna (9,0). **I depositi vedono invece crescere la loro importanza sul totale della raccolta.** In Italia pesano per circa l'80% della raccolta complessiva, contro il 69,3% dell'Area euro, il 71,4 della Germania, il 66 della Francia e l'86 della Spagna.

Il rapporto tra totale attivo e capitale mostra come siano le banche dei paesi GIPS ad essere meglio posizionate, con una leva di 8,6 ad aprile 2017. Le banche italiane hanno una leva leggermente superiore, 8,9, mentre notevolmente più in alto, pur con un andamento leggermente decrescente negli ultimi mesi, sono situati i valori della leva delle banche dei paesi CORE (15,3) e dell'Area euro (12,6). **Il Tier 1 delle banche italiane è pari a 12,7 ed ha evidenziato una crescita rispetto al trimestre precedente (12,5).** Nell'Area dell'Area euro è pari a 14,5%.

L'analisi dell'andamento dei tassi d'interesse applicati sulle nuove erogazioni di finanziamenti alle imprese evidenzia come il dato italiano sia stato sostanzialmente allineato a quello dei paesi CORE. In miglioramento è anche il differenziale delle imprese di piccola dimensione. **Sostanzialmente stabili i tassi applicati alle famiglie italiane.** Il differenziale rispetto ai paesi CORE del TAEG

(Tasso Annuo Effettivo Globale) applicato sulle nuove operazioni di finanziamento per l'acquisto di abitazioni in Italia si è attestato a mezzo punto percentuale ad aprile 2017. Fermi intorno al livello dell'8% i tassi applicati per il credito al consumo in Italia.

Gli andamenti territoriali in Italia

Il capitolo sulla situazione territoriale degli aggregati del credito continua a mostrare la differenza strutturale esistente tra Centro-Nord e Sud Italia. **I tassi di interesse a breve e lungo termine sui prestiti a famiglie e imprese sono calati in tutte le aree. Permane, tuttavia, uno spread a sfavore delle regioni meridionali, dove famiglie e imprese scontano un tasso di interesse superiore alla media nazionale.**

Nelle aree meridionali permane una minor propensione all'erogazione del credito. **Nel corso del 2016, inoltre, il credito ha mostrato una dinamica negativa, comune a tutte le aree. Al contrario, in crescita sono stati i depositi bancari, ma con maggiore intensità nel Nord Italia.**

Per quel che riguarda la rischiosità del credito, i segnali migliori provengono da una delle due aree meridionali che, rispetto al precedente Rapporto, ha visto rimanere invariato il peso delle sofferenze sugli impieghi e calare il peso di inadempienze probabili e finanziamenti scaduti. Nelle altre aree, il peso delle sofferenze è cresciuto, mentre sono calati gli altri due indicatori. Tuttavia, permane una netta differenza nella rischiosità, con le regioni meridionali che mostrano un livello di rischiosità strutturalmente più elevato.

Le previsioni per il sistema bancario italiano

Il 2016 si è chiuso con una nuova importante perdita di esercizio, superiore a 19 miliardi di euro. Negli ultimi sei anni, pur considerando i profitti registrati nel 2015, la perdita cumulata registrata dal sistema bancario è stata pari a 71,5 miliardi. L'esercizio 2016 è stato caratterizzato da numerosi andamenti negativi: il margine di interesse si è ridotto, gli altri ricavi sono calati, i costi sono cresciuti a causa di spese straordinarie legate ai processi di ristrutturazione e gli accantonamenti sono ritornati su valori record. Al contrario, qualche segnale di miglioramento è pervenuto dallo Stato Patrimoniale, visto che **il credito destinato alle famiglie continua ad espandersi e lo stock di sofferenze ha arrestato la sua corsa.** L'evoluzione della raccolta ha confermato le tendenze in atto da tempo: meno obbligazioni e più depositi.

La previsione, quindi, si innesta su un 2016 molto negativo e ne viene ovviamente condizionata. Le dinamiche stimate per il periodo di previsione mostrano miglioramenti gradualmente. **Il credito tenderà lentamente ad espandersi, ma quello**

destinato alle imprese si riprenderà solo a partire dal 2018. Lo stock di sofferenze è previsto in calo già dall'anno in corso, ma sarà ancora oltre i 150 miliardi nel 2020. La raccolta bancaria continuerà a focalizzarsi sul breve termine, con crescita di importanza dei depositi in conto corrente.

I tassi di interesse rimarranno su livelli bassi per tutto il periodo di previsione, ma dal 2018 è prevista l'inversione graduale della politica monetaria. Quindi, si stima che i livelli minimi dei tassi siano stati raggiunti lo scorso anno o saranno toccati nell'anno in corso. Nonostante questa inversione, a fine periodo il livello stimato dei tassi di interesse sarà comunque basso in prospettiva storica.

Queste dinamiche dello Stato Patrimoniale e dei tassi di interesse produrranno un lento miglioramento nel Conto Economico. **Allo stato attuale stimiamo una perdita di esercizio anche per il 2017, un sostanziale pareggio nel 2018 e utili crescenti nel biennio finale di previsione.** Questi risultati saranno ottenuti grazie ad un lento miglioramento del margine di interesse, legato alle menzionate ripresa del credito e risalita dei tassi, ad un irrobustimento degli altri ricavi e ad una moderazione di costi e accantonamenti.

Tuttavia, la redditività prevista al 2020 sarà ancora molto bassa (ROE all'1,5%), anche perché gli effetti benefici della pulizia dei bilanci sono controbilanciati da poste straordinarie e dai costi iniziali che il sistema sta sostenendo per avviare le numerose ristrutturazioni. Da ciò deriva che solo in futuro l'ultima riga del conto economico potrà beneficiare degli effetti positivi degli ingenti processi strutturali di cambiamento avviati nel corso degli ultimi anni.

Principali indicatori (variazioni percentuali)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pil	0,8%	0,9%	1,3%	0,9%	0,6%	1,2%
Impieghi famiglie	4,6%	1,7%	3,1%	2,8%	2,2%	2,0%
Impieghi settore produttivo	-3,8%	-2,9%	-1,5%	0,2%	1,4%	2,3%
Sofferenze	9,4%	0,0%	-5,2%	-7,7%	-6,6%	-6,2%
Depositi	4,2%	4,9%	3,5%	3,5%	3,1%	2,9%
Obbligazioni	-14,5%	-10,3%	-4,3%	-2,7%	-1,5%	0,4%
Patrimonio	5,7%	-1,7%	6,0%	6,8%	6,7%	6,0%
Totale attivo	-0,3%	2,1%	4,1%	3,1%	3,1%	2,6%
Margine interesse	-4,5%	-4,4%	-5,5%	2,1%	6,4%	5,6%
Altri ricavi	9,9%	-9,4%	3,7%	8,0%	2,2%	2,3%
Margine d'intermediazione	3,5%	-7,3%	-0,2%	5,7%	3,9%	3,6%
Accantonamenti	-35,7%	52,3%	-19,8%	-12,5%	-4,0%	-2,4%
Utile netto (in miliardi)	3,7	-19,2	-5,2	0,8	3,6	7,0
ROE	0,8%	-4,3%	-1,1%	0,0%	0,4%	1,2%