Rapporto Banche

2017

n.2

CENTRO EUROPA RICERCHE

CENTRO EUROPA RICERCHE

Il Centro Europa Ricerche è una società di ricerca che elabora studi nel campo dell'economia applicata. Le analisi del CER comprendono previsioni di breve e medio periodo sulle tendenze dell'economia italiana, valutazioni quantitative su provvedimenti di politica economica, studi monografici di finanza pubblica, politica tributaria, politica monetaria e politica industriale.

Il CER è tra gli istituti chiamati con regolarità, anche nella forma delle audizioni parlamentari, a fornire valutazioni e commenti sulle prospettive economiche e, in particolare, sulle tendenze della finanza pubblica.

Per le previsioni, le analisi e le simulazioni di politica economica il CER utilizza i suoi modelli econometrici, macroeconomici e di microsimulazione, che sono continuamente aggiornati e migliorati. Il modello macroeconomico, oltre a consentire la previsione delle principali grandezze economiche e degli andamenti della finanza pubblica permette di sottoporre a verifica l'impatto sull'economia delle manovre governative.

Il modello di microsimulazione rende possibili le valutazioni dell'impatto distributivo sulle famiglie di provvedimenti di natura fiscale e tariffaria, integrando informazioni sui redditi e sui consumi.

I rapporti CER sono riservati ai sottoscrittori di un abbonamento. Per la presentazione dei rapporti il CER organizza incontri-dibattito riservati agli abbonati.

Il presente Rapporto è stato elaborato, sulla base dei dati disponibili al 15 gennaio 2018, da Antonio Forte e Carlo Milani. Ha collaborato Chiara Guerello.

Centro Europa Ricerche S.r.l.
Via G. Carissimi, 41 - 00198 Roma
Tel. (0039) 06 8081304
E-mail: info@centroeuroparicerche.it
www.centroeuroparicerche.it

Presidente Onorario: Giorgio Ruffolo

Presidente: Vladimiro Giacché

Vicepresidenti: Claudio Levorato, Gennaro Mariconda

Direttore della ricerca: Stefano Fantacone

Comitato scientifico: Paolo Guerrieri Paleotti (presidente), Pierluigi Ciocca, Innocenzo Cipolletta, Stefan Collignon, Giovanni Ferri, Simona Iammarino, Lelio Iapadre, Domenico Lombardi, Mauro Marè, Maria Rosaria Maugeri, Marcello Messori, Giulio Napolitano, Francesco Nucci, Antonio Pedone, Paola Subacchi, Gianni Toniolo

Rapporto CER: pubblicazione periodica a carattere economico. Anno XXXIV
Direttore responsabile: Jacopo Tondelli

Iscrizione n. 59/2016 del 5 aprile 2016 del Registro della Stampa del Tribunale di Roma
Proprietario della testata: Centro Europa Ricerche S.r.l.
C.C.I.A.A. Roma: R.E.A. 480286

Edizione: Centro Europa Ricerche S.r.l.

Associato all'USPI
Unione Stampa
Periodica Italiana

Stampato al CER – gennaio 2018

Indice

Sommario e conclusioni 7

1. Le banche italiane nel confronto europeo 15

1.1 L'attivo bancario 16

1.1.1 Gli impieghi 16

1.1.2 I crediti deteriorati 21

1.1.3 I titoli in portafoglio 22

1.1.4 Le azioni e partecipazioni 23

1.2 Le passività bancarie 24

1.2.1 La raccolta domestica e quella estera 24

1.2.2 Capitale e riserve 27

1.3 Tassi di interesse 29

1.3.1 Tassi attivi 29

1.3.2 Tassi passivi 31

2. Gli andamenti territoriali 33

2.1 Macroarea NORD 33

2.2 Macroarea CENTRO 36

2.3 Macroarea SUD1 38

2.4 Macroarea SUD2 40

3. Le previsioni 43

3.1 Il quadro macro 43

3.1.1 La congiuntura e la previsione macroeconomica 43

3.2 Le previsioni per il sistema bancario 45

3.2.1 Stato patrimoniale 45

3.2.2 I rendimenti 49

3.2.3 Conto economico 51

4. Regolamentazione finanziaria: problemi aperti e proposte di riforma 55

4.1 I 10 principi cardine per una regolamentazione efficace ed efficiente 55

4.1.1 Approccio precauzionale 55

4.1.2 Orientamento verso la gestione e il controllo dei rischi 57

4.1.3 Incentivazione dei comportamenti virtuosi 57

4.1.4 Completezza 57

4.1.5 Coerenza e neutralità 58

4.1.6 Trasparenza nel processo di definizione delle regole ed efficacia degli strumenti sanzionatori 58

4.1.7 Revisione sistematica delle regole 58

4.1.8 Coordinamento internazionale nell'implementazione delle regole 58

4.1.9 Coordinamento internazionale nell'implementazione degli operatori globali 59

4.1.10 Promozione del level playing field, rimozione di vincoli superflui e barriere all'accesso ai mercati 59

4.2 Principali fattori critici nell'attuale impianto regolamentare 59
4.2.1 Requisiti di capitale: capitale aggiustato per il rischio (RWA) e modelli IRB 59
4.2.2 Rischio di mercato 62
4.2.3 Shadow Banking System 64
4.2. Modalità di definizione e realizzazione degli stress test 65
4.3 Conclusioni e proposte di policy 66

Sommario e conclusioni

L'anno che si è appena concluso è stato denso di ostacoli per l'industria bancaria italiana. Si sono infatti portati a conclusione, non senza difficoltà, i lunghi processi di salvataggio del Monte dei Paschi di Siena, della Popolare di Vicenza e di Veneto Banca, l'ingente aumento di capitale da parte di Unicredit e, in proporzione alla capitalizzazione, anche di Carige, mentre quello di Creval verrà finalizzato solo nel corso del 2018 e sono arrivati a conclusione i processi di vendita delle quattro banche popolari sottoposte a risoluzione a fine 2015. Si può quindi presumere che le situazioni più delicate siano state ormai affrontate e definite. Rimangono però ancora elementi di criticità.

Lo stock dei crediti dubbi, pur segnalando una riduzione rispetto ai livelli registrati negli anni passati, si mantiene ancora su una dimensione molto elevata rispetto all'ammontare degli impieghi erogati. Tra i principali paesi europei l'incidenza dei non-performing loan (NPL) italiani risulta essere tra le più elevate e richiederà nei prossimi anni ulteriori sforzi per essere ridotta. Allo stesso tempo, il peso degli NPL è un fattore di debolezza per le banche in quanto le espone di più all'incertezza legata al potenziale peggioramento del ciclo economico nel caso in cui si dovessero manifestare alcuni dei rischi al ribasso per l'economia mondiale, come ad esempio l'intensificarsi delle tensioni geopolitiche tra Usa, da un lato, e Medio-Oriente e Corea del Nord, dall'altro.

Altro fattore di debolezza, che in questo caso accomuna tutte le banche europee, è la difficoltà di produrre un'adeguata redditività del capitale senza l'assunzione di eccessivi rischi. Il protrarsi della fase di bassi tassi d'interesse deprime, infatti, il flusso degli interessi attivi generati dai finanziamenti erogati, mentre i costi della raccolta sono generalmente limitati dalla difficoltà di offrire ai risparmiatori un tasso inferiore allo zero per i loro investimenti finanziari. Inoltre, si manifesta una sempre crescente concorrenza da parte delle società operanti nel FinTech, ovvero del comparto finanziario che fornisce servizi e prodotti attraverso l'utilizzo della tecnologia informatica più avanzata. All'interno di questa definizione rientrano molteplici aspetti: la consulenza robotizzata (robo-advisory), il crowdfunding, i prestiti diretti tra privati, la gestione dei pagamenti e le valute digitali, come il Bitcoin. Aspetto peculiare delle società operanti nel Fintech è che spesso offrono servizi assimilabili a quelli bancari pur non essendo banche e non dovendo, quindi, conformarsi alle stringenti regolamentazioni bancarie.

Proprio sul piano regolamentare, **diverse sono le novità in fase di discussione, o di recente approvazione, ovvero di prossima applicazione. Tra queste si possono citare la cosiddetta Basilea 4, l'addendum BCE sui crediti deteriorati, Mifid 2, Psd2, Ifrs9.** Queste innovazioni lanciano nuove sfide ai sistemi bancari

europei: si attivano nuovi potenziali canali concorrenziali con la direttiva sui servizi di pagamento; con la Mifid 2 si tende a rafforzare la trasparenza nella relazione tra intermediari e clienti; Basilea 4 va a completare il processo di ampliamento e miglioramento delle regole sul capitale intervenendo anche sui sistemi interni di rating; l'addendum BCE richiede un cambio di passo nella gestione dei crediti deteriorati; i nuovi principi contabili impatteranno su classificazione e valutazione degli strumenti finanziari e sul calcolo degli accantonamenti. Tutte queste misure richiederanno un'attenzione particolare da parte degli organismi operativi e dirigenziali delle banche europee.

Il punto sull'impianto della regolamentazione finanziaria internazionale

Il Capitolo monografico del Rapporto è dedicato proprio alla questione dello stato di avanzamento della regolamentazione finanziaria internazionale. La crisi finanziaria del 2007-08 è stata di portata tale da indurre tutti i principali paesi al mondo, sia avanzati che emergenti, ad uno sforzo di coordinamento mai visto in precedenza. L'obiettivo è stato quello di evitare un avvitamento della crisi che avrebbe potuto provocare un collasso finanziario globale, con conseguenze economiche e sociali difficilmente prevedibili. Se i paesi del G20 sono riusciti ad evitare questo scenario catastrofico, meno efficace è stata l'azione congiunta volta a costruire delle regole che riducessero la probabilità di verificarsi di nuove crisi finanziarie sistemiche.

Per individuare i possibili interventi da mettere in atto è cruciale identificare prima quali debbano essere le caratteristiche fondamentali che, da un punto di vista teorico, definiscono una regolamentazione finanziaria come efficace ed efficiente. **Nel Rapporto si descrivono 10 principi cardine**: i) approccio precauzionale; ii) orientamento verso la gestione e il controllo dei rischi; iii) incentivazione dei compartimenti virtuosi; iv) completezza; v) coerenza e neutralità; vi) trasparenza nel processo di definizione delle regole ed efficacia degli strumenti sanzionatori; vii) revisione sistematica delle regole; viii) coordinamento internazionale nell'implementazione delle regole; ix) coordinamento internazionale nella regolamentazione degli operatori globali; x) promozione dei level playing field, rimozione di vincoli superflui e barriere all'accesso ai mercati.

L'attuale impianto della regolamentazione finanziaria non sembra rispettare i 10 principi cardine in diverse sue parti. Concentrandosi sull'Accordo di Basilea, l'elemento di maggiore criticità è probabilmente legato al calcolo del risk-weighted asset (RWA). Infatti, nonostante le recenti modifiche attuate con la cosiddetta Basilea IV, permangono forti criticità e distorsioni legate al calcolo dei coefficienti patrimoniali aggiustati per il rischio. In particolare, l'adozione dei modelli di rating interno (IRB) rende poco trasparenti e difficilmente comparabili le condizioni dei diversi istituti di credito, offrendo un notevole vantaggio competitivo a quelle banche di maggiori dimensioni che sono in grado di sostenere i costi di implementazione e manutenzione dei modelli IRB.

Forti criticità sussistono anche sulla valutazione del rischio di mercato. L'impianto di Basilea continua, infatti, a focalizzarsi prevalentemente sul rischio di credito, sottovalutando invece il peso e le potenziali conseguenze sulla stabilità finanziaria connesse con i rischi di mercato.

Sottovalutati sono, inoltre, i rischi legati allo sviluppo di mercati paralleli a quello bancario, ovvero lo shadow banking system di cui è stato presentato un approfondimento nel precedente Rapporto Banche. Nonostante l'importante ruolo svolto dallo shadow banking system nel determinare la crisi finanziaria, le ultime informazioni disponibili segnalano ancora una forte incidenza di questo mercato, anche per effetto dello sviluppo del Fintech di cui si è accennato in precedenza. Allo stato attuale gli interventi correttivi adottati dai regolatori internazionali in tema di mercato bancario ombra non sembrano essere sufficienti ad evitare che si ripetano situazioni di crisi. Infatti, l'azione prevalente è stata quella di ampliare il monitoraggio dei rischi sistemici senza però introdurre dei veri meccanismi che possano efficacemente e tempestivamente intervenire per evitare il manifestarsi di un'altra crisi del *sistema bancario ombra*.

Infine, **una maggiore attenzione dovrebbe essere dedicata alle modalità attraverso cui vengono definiti e realizzati gli stress test**. Prima della crisi le autorità di vigilanza non si ponevano il problema di stabilire la capacità patrimoniale di una banca di resistere a shock avversi in quanto confidavano esclusivamente sul fatto che i requisiti minimi di capitale stabiliti dalle regole di Basilea fossero sufficienti a questo scopo. Al contrario, oggigiorno le autorità di supervisione basano molto delle loro decisioni sui risultati ottenuti a seguito degli esercizi di stress. Appare quindi sempre più importante che le modalità attraverso cui gli stress test sono definiti e realizzati siano caratterizzate dalla massima trasparenza e che non si infici la concorrenza tra le banche concentrandosi prevalentemente su specifici modelli di business, aspetto che non appare sempre rispettato negli stress test realizzati da EBA e BCE.

In definitiva, l'impianto attualmente costruito non ha le caratteristiche idonee per rispondere ai principi cardine di una regolamentazione efficace ed efficiente. Sarebbe quindi opportuno ripensarlo, ma non semplicemente applicando alcuni correttivi, bensì strutturandolo in modo diverso, ricercando regole semplici che per tale motivo possano implicare azioni di supervisione più efficaci, trasparenti e veloci, minori costi di implementazione e minori vantaggi competitivi alle banche di grande dimensione.

Proposte di modifica dell'impianto regolamentare

Tra le proposte volte a rivedere radicalmente l'attuale impianto regolamentare appare di particolare interesse la proposta dell'ex Governatore della Bank of England, Mervyn King. Aspetto innovativo dell'idea avanzata da King è la diversa funzione che sarebbe assegnata alle Banche Centrali. Da prestatori di ultima istanza si trasformerebbero in una sorta di "**banco dei pegni**". Infatti, gli istituti di

credito, secondo l'impianto di King, sarebbero tenuti a bilanciare passività e attività liquide. Queste ultime, all'occorrenza, potrebbero essere messe a pegno per ottenere liquidità dalla Banca Centrale, dopo aver applicato un haircut in funzione della rischiosità di tali asset. Nel caso in cui le attività, al netto dell'haircut, fossero insufficienti per coprire le passività liquide la banca dovrebbe ricomporre attivo e passivo di bilancio in un arco temporale sufficiente lungo. Ipotizzando un arco temporale di 20 anni, per le banche europee la riforma del banco dei pegni implicherebbe l'esigenza di un aggiustamento delle componenti attive e/o passive nell'ordine dei 110 miliardi di euro su base annua, pari allo 0,35% del totale attivo stante l'attuale struttura dei bilanci bancari. Per le banche operanti negli Stati Uniti l'aggiustamento sarebbe pari a circa 100 miliardi di euro, che però data la dimensione più contenuta dell'industria bancaria statunitense inciderebbero di più sul totale attivo rispetto all'Europa (nello specifico per lo 0,8% circa del totale attivo). Per le banche italiane e quelle spagnole l'aggiustamento su base annua sarebbe pari a 20 miliardi circa (0,5% e 0,8% del totale attivo, rispettivamente), mentre per quelle tedesche e francesi ammonterebbe a 35 miliardi (0,4% del totale attivo).

Per il buon funzionamento del meccanismo è cruciale una corretta definizione degli haircut: livelli troppo bassi sarebbero un incentivo ad investire in specifiche attività finanziarie, determinando in tal modo la generazione di potenziali bolle speculative. Un possibile correttivo alla proposta di King potrebbe essere quello di affidare alle Banche Centrali la costruzione dei modelli di stima della probabilità di default di diverse categorie di titoli finanziari, di cui andrebbero descritte con trasparenza le caratteristiche. La funzione di coordinamento internazionale nella definizione di questi modelli potrebbe essere affidata al Financial Stability Board (FSB).

La configurazione prevista da King avrebbe importanti pregi: i) superare l'esigenza di un'assicurazione sui depositi bancari; ii) prevenire il verificarsi di crisi di liquidità, piuttosto che intervenire a scoppio avvenuto; iii) semplificare l'impianto normativo. Relativamente a quest'ultimo punto, la presenza del banco dei pegni permetterebbe, secondo King, la rimozione di tutti i vincoli imposti dagli accordi di Basilea. Nella proposta di King sarebbe solo necessario avere un requisito minimo di capitale, espresso in termini di totale attivo non ponderato per il rischio (leverage ratio), pari almeno al 10%. Al fine di evitare un'eccessiva assunzione di rischi, che potrebbe alimentare la creazione di bolle speculative, a nostra avviso sarebbe però opportuno introdurre anche dei vincoli macroprudenziali all'operatività bancaria (ad esempio, limiti al livello del loan-to-value, al rapporto tra rata-reddito, ecc...).

Potenziale fattore critico della proposta di King è legato alla mancata previsione di correttivi per limitare lo sviluppo dello shadow banking system. A fronte di vincoli imposti agli istituti di credito è infatti facile prevedere uno spostamento delle attività verso il mercato ombra. L'introduzione di una tassa sullo shadow banking system, o l'imposizione di livelli minimi di leverage ratio anche per

il mercato ombra, potrebbe ridurre il potenziale vantaggio per gli operatori finanziari derivante dallo spostamento di parte delle loro attività nel sistema ombra.

Infine, **il banco dei pegni per poter assicurare il sistema dal verificarsi di crisi di liquidità, oltre che tener conto delle passività a breve termine, dovrebbe tener conto anche di eventuali impegni fuori bilancio**. Un possibile correttivo sulle poste fuori bilancio potrebbe essere quello di prevedere l'emissione di convertible contingent bond, ovvero di obbligazioni ibride convertibili in azioni secondo determinate condizioni. Imponendo la conversione solo nel caso in cui dalle poste fuori bilancio emergano esigenze finanziarie a breve termine che determinino il mancato equilibrio tra attività e passività liquide, il costo del funding connesso a questi titoli sarebbe contenuto.

La congiuntura bancaria italiana ed europea

È proseguito nel corso del 2017 il recupero dei prestiti totali (1) come quota dell'attivo dei sistemi bancari europei. Nel corso degli ultimi 12 mesi rilevati dalle statistiche, cioè tra novembre 2016 e novembre 2017, gli impieghi totali erogati dal sistema bancario italiano sono cresciuti del 4,1%, meno rispetto a quanto mostrato dai sistemi bancari francese (+7,4%) e tedesco (+5,2%) e dalla media dell'Area euro (+5,0%).

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 però che solo per le imprese di medio-grandi dimensioni si osserva una crescita dei finanziamenti aggiustati per le cartolarizzazioni.

L'andamento del credito erogato alle famiglie è stato positivo con la sola eccezione della Spagna, dove si è registrata una contrazione. Continua a crescere in Italia lo stock di finanziamenti erogati per l'acquisto di abitazioni. A novembre 2017 la variazione è stata pari al 2% in Italia, del 3% nella media dell'Area euro e del 4,5% nei paesi CORE.

Il ritmo di decelerazione della rischiosità del credito ha registrato un'accelerazione nel periodo più recente. Le sofferenze lorde si stanno riducendo ad un ritmo di oltre il 10% su base annua. Nel terzo trimestre 2017 la somma di sofferenze, inadempienze probabili e finanziamenti scaduti/ristrutturati era pari al 15,6% degli impieghi.

Sul fronte delle passività si riscontra come le obbligazioni continuano a perdere importanza tra le forme di raccolta sia in Italia che nella media dell'Area euro. In Italia il peso delle obbligazioni si è attestato al 13,8% del passivo. L'andamento flettente è stato confermato dai dati dei sistemi bancari dei paesi CORE e dell'Area

(1) Per prestiti totali si intende l'ammontare più ampio di impieghi erogati dai sistemi bancari. Vi rientrano prestiti a famiglie, imprese, pubblica amministrazione e Istituzioni finanziarie e monetarie.

euro nel suo insieme, con valori calati rispettivamente al 14,3 e al 12,7% del passivo.

I depositi vedono crescere la loro importanza sul totale della raccolta in Italia, in Germania e nella media dell'Area euro. Il settore bancario spagnolo è al secondo posto assoluto nell'Area euro, con una quota di depositi pari all'84,7% della somma di depositi, obbligazioni e passività estere. In seconda posizione, tra i grandi mercati, troviamo adesso le banche italiane, con un valore in ulteriore crescita e pari all'80,8%. A seguire ci sono le banche tedesche con un valore in crescita al 73,2%.

Il rapporto tra totale attivo e capitale mostra come siano le banche dei paesi GIPS ad essere meglio posizionate, con una leva di 8,7 a novembre 2017, in aumento marginale. Le banche italiane hanno una leva leggermente superiore (8,9). Notevolmente più elevati sono i livelli di leva delle banche dei paesi CORE (15,0) e dell'Area euro (12,5).

Il Tier 1 ratio per le banche dell'Area euro è pari a 15,0% nel secondo trimestre 2017, in crescita rispetto al 14,3% dello stesso trimestre del 2016. Il Tier 1 delle banche italiane è pari a 12,9 ed ha evidenziato una crescita rispetto al trimestre precedente (12,4) e rispetto allo stesso trimestre del 2016 (12,5). Tuttavia, il Tier 1 delle banche italiane è sempre il penultimo tra i sistemi bancari dell'Area. Permane, inoltre, un'importante differenza rispetto al dato tedesco (15,9%) e francese (15,2%).

L'analisi dell'andamento dei tassi d'interesse applicati sulle nuove erogazioni di finanziamenti alle imprese evidenzia come il dato italiano sia stato allineato a quello dei paesi CORE negli ultimi 12 mesi. In miglioramento è anche il differenziale delle imprese di piccola e media dimensione. Alle aziende italiane è applicato, secondo i dati più recenti relativi a novembre 2017, un tasso di un decimo di punto più basso rispetto ai paesi CORE. Lo spread positivo rispetto ai paesi CORE è ancor più ampio considerando le imprese di maggiore dimensione.

Sostanzialmente stabili i tassi applicati alle famiglie italiane sui mutui immobiliari. Il differenziale rispetto ai paesi CORE del TAEG (Tasso Annuo Effettivo Globale) applicato sulle nuove operazioni di finanziamento per l'acquisto di abitazioni si è attestato a due decimi di punto percentuale a novembre 2017. In aumento rispetto ad un anno fa risultano invece i tassi applicati per il credito al consumo in Italia.

Gli andamenti territoriali in Italia

Il capitolo che analizza la situazione territoriale degli aggregati del credito mostra segnali di miglioramento anche nelle aree meridionali. **I tassi di interesse a breve e lungo termine sui prestiti a famiglie e imprese sono calati in tutte le aree e con una maggiore intensità nel Sud.** Osservando i dati più recenti si nota come esclusivamente il tasso sui prestiti a lungo termine alle imprese evidenzi uno spread degno di nota tra Sud e Centro-Nord.

Si conferma una generalizzata difficoltà nell'erogazione del credito. Infatti, in

tutte le aree si è registrato un calo degli impieghi rispetto al precedente Rapporto. È questo l'unico aspetto negativo che emerge dall'analisi territoriale. **Permane, invece, molto dinamico l'andamento dei depositi, risultati in crescita in tutta Italia.**

Segnali positivi provengono dalla rischiosità del credito. Tutte le tipologie di crediti deteriorati hanno mostrato un calo nelle macroaree rispetto al precedente Rapporto. Nonostante un corale miglioramento, rimane in essere una differenza strutturale nella rischiosità del credito tra Centro-Nord e Sud Italia. Infatti, il peso delle sofferenze sugli impieghi nelle regioni meridionali è superiore di 5 punti percentuali rispetto alla media nazionale.

Le previsioni per il sistema bancario italiano

I dati definitivi relativi all'anno 2016 hanno confermato una perdita di esercizio superiore a 19 miliardi di euro. Nel 2017 si prevede una nuova perdita, seppur di minor importo. Si arriverebbe a registrare una perdita cumulata di oltre 75 miliardi negli ultimi sette anni.

Nel corso del 2017 sono giunti segnali positivi dal credito erogato alle famiglie, che continua ad espandersi, e dalla rischiosità, con lo stock dei crediti deteriorati che ha cominciato a ridursi in modo sensibile. **È rimasta problematica la situazione degli impieghi vivi destinati alle imprese poiché continuano a diminuire.**

I tassi di interesse hanno confermato i livelli minimi e andranno a deprimere ulteriormente il margine di interesse, anche se le banche stanno concentrando la raccolta su strumenti a breve termine e, quindi, meno costosi.

La nuova previsione incorpora queste novità emerse nel corso del 2017 e le dinamiche stimate per il periodo di previsione mostrano miglioramenti graduali, in linea con il quadro macroeconomico di riferimento. **Il credito tenderà lentamente ad espandersi, e quello destinato alle imprese si riprenderà in modo più marcato a partire dal 2019. Lo stock di sofferenze è previsto in calo lungo tutto l'arco di previsione e si attesterà a circa 110 miliardi nel 2020.** La raccolta bancaria continuerà a focalizzarsi sul breve termine, con una ripresa delle obbligazioni solo dal 2019.

I tassi d'interesse mostreranno un'inversione a partire dal 2019. Nel 2018 i tassi sono previsti rimanere sostanzialmente in linea con i valori del 2017. Nonostante il previsto incremento, a fine periodo previsivo il livello stimato dei tassi di interesse sarà comunque contenuto se analizzato in prospettiva storica.

Queste dinamiche dello Stato Patrimoniale e dei tassi d'interesse produrranno un lento miglioramento nel Conto Economico. **Allo stato attuale, come anticipato, stimiamo una perdita di esercizio per il 2017, un limitato utile a fine 2018 e profitti più consistenti nel biennio finale di previsione.** Questi risultati saranno ottenuti grazie ad un lento miglioramento del margine d'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'1,8%). Questo risultato deriverà dalle poste straordinarie e dai costi da sostenere per avviare e realizzare i processi di ristrutturazione in corso. Di conseguenza, i benefici derivanti dai processi di dismissione dei crediti deteriorati, dalla riduzione di personale e sportelli e dal cambiamento di business saranno evidenti solo con gradualità nei prossimi anni.

Principali indicatori (variazioni percentuali)

	2016	2017	2018	2019	2020
Pil	0,9%	1,5%	1,5%	1,2%	0,9%
Impieghi famiglie	1,7%	3,0%	3,6%	3,1%	1,9%
Impieghi settore produttivo	-2,9%	-1,8%	0,3%	1,4%	2,4%
Sofferenze	0,0%	-14,0%	-15,9%	-11,8%	-11,8%
Depositi	4,9%	1,7%	2,6%	2,7%	2,7%
Obbligazioni	-10,3%	-11,7%	-5,3%	3,1%	1,3%
Patrimonio	-1,7%	0,1%	5,3%	5,4%	5,3%
Totale attivo	2,1%	3,2%	2,9%	3,2%	3,3%
Margine interesse	-5,4%	-3,9%	-1,0%	9,2%	7,1%
Altri ricavi	-5,5%	16,6%	7,9%	-1,4%	3,1%
Margine d'intermediazione	-5,4%	7,4%	4,3%	2,6%	4,7%
Accantonamenti	50,8%	-20,6%	-14,0%	-10,6%	-10,1%
Utile netto (in miliardi)	-19,3	-5,4	2,4	4,2	9,5
ROE	-4,4%	-1,2%	0,1%	0,9%	1,8%