

Credito o finanza: dove si concentrano di più i rischi bancari?

Carlo Milani
Senior Economist

Presentazione Rapporto Banche 1-2018

Roma, 21 settembre 2018

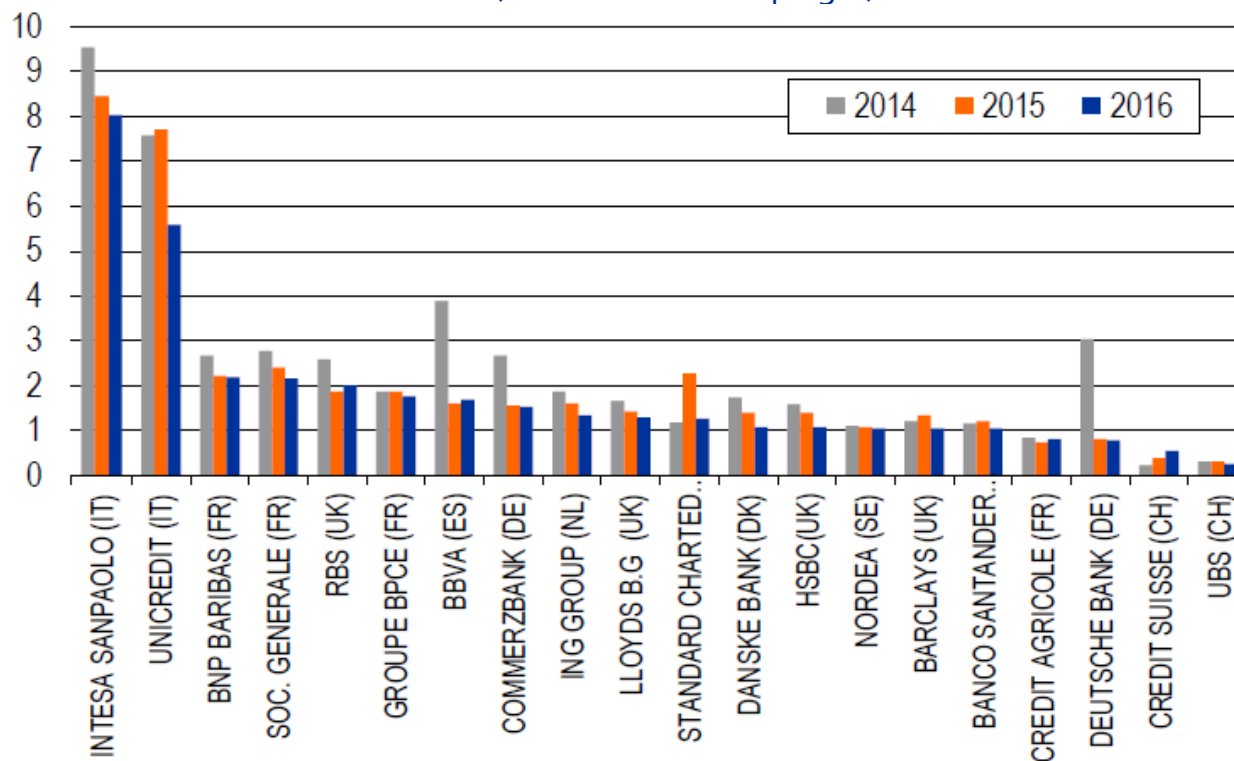
Ad ottobre 2017 la Commissione Europea ha comunicato la volontà di portare a conclusione la Banking Union entro il 2018 con 4 interventi:

1. **Assicurazione sui depositi (EDIS)** >> graduale condivisione dei rischi
2. **Financial backstop** >> Fondo Monetario Europeo (FME)
3. **Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS)** >> titolo sintetico rappresentativo di un portafoglio diversificato di bond governativi europei
4. **Non-performing loan (NPL)** >> proposta Commissione / addendum BCE

- Tra le priorità non c'è il **rischio di mercato**
- Implicitamente si ritiene che il **rischio di credito** sia il principale **fattore di destabilizzazione** dei mercati europei. Ma è realmente così?

Principali banche europee: crediti deteriorati

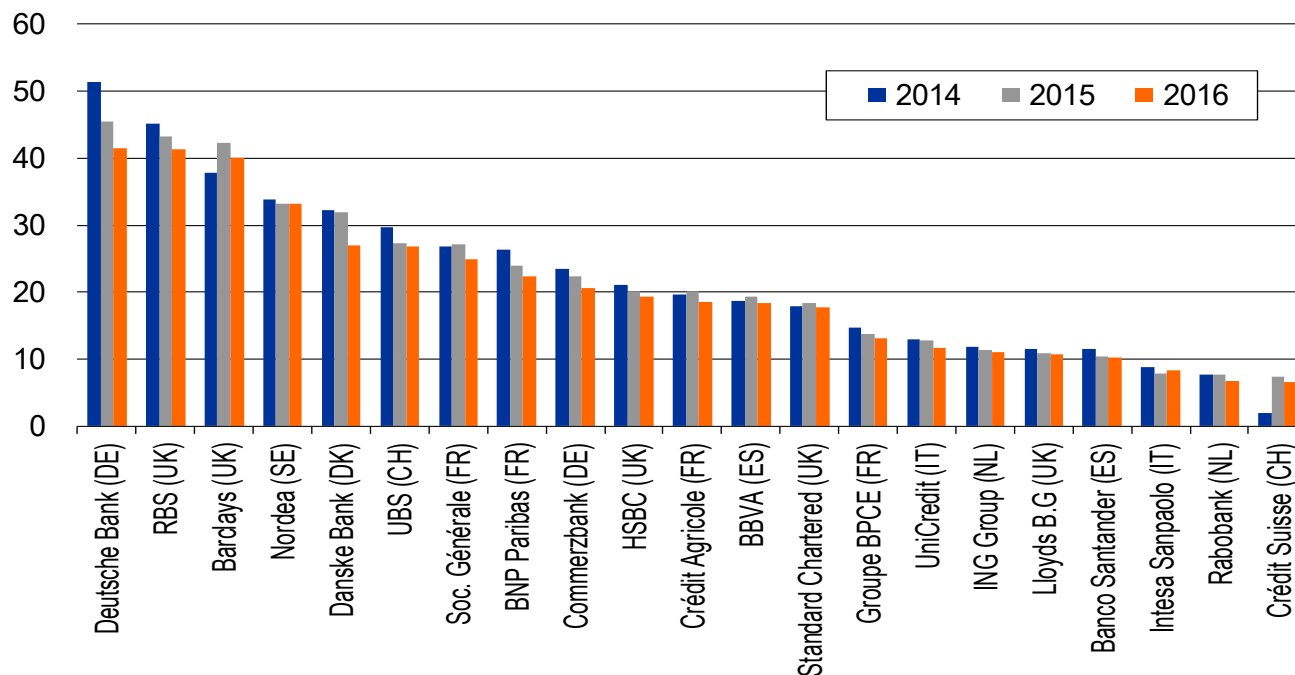
(in % del totale impieghi)



Fonte: elaborazioni CER su dati Mediobanca.

- Nelle grandi banche europee problema **NPL** è concentrato in **Italia**, anche se ci sono evidenti segnali di miglioramento
- La fotografia circa gli **asset finanziari opachi e speculativi** evidenzia invece un problema ben più **diffuso e persistente**

Principali banche europee: attivi di 2° e 3° livello (in % del totale attivo)



Fonte: elaborazioni CER su dati Mediobanca.

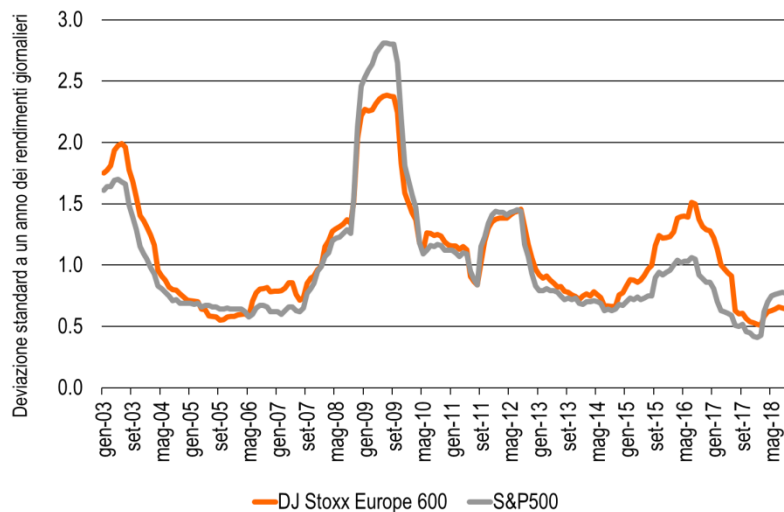
- **L2+L3** hanno un'elevata e diffusa incidenza sui bilanci delle grandi banche europee, soprattutto in **Germania, Francia e Uk**
- Nel complesso L2+L3 valgono, per le prime 20 banche europee, quasi **5 trilioni di euro** (~30% Pil UE28; dato relativo al 2016)

Perchè dovrebbe destare **preoccupazione** la diffusione delle attività finanziarie complesse, opache e speculative?

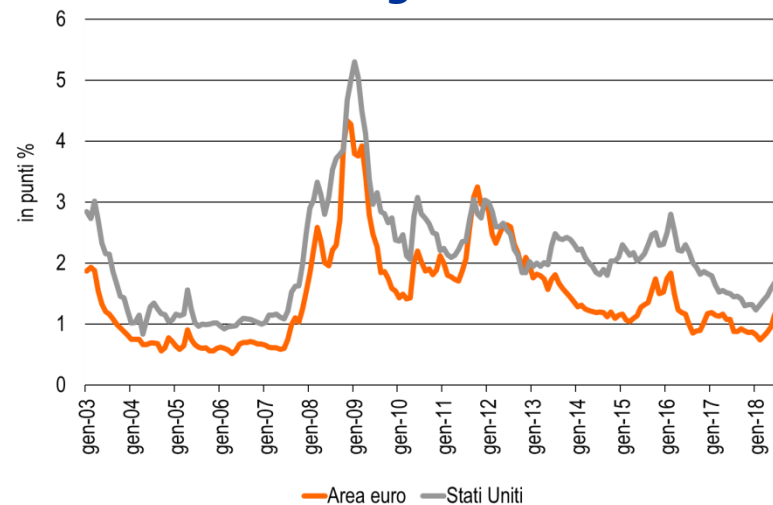
Alcuni indicatori del **surriscaldamento** dei mercati finanziari globali ci offrono una prima risposta



Volatilità di Borsa



Spread tra i rendimenti dei corporate bond con rating BBB e dei titoli governativi

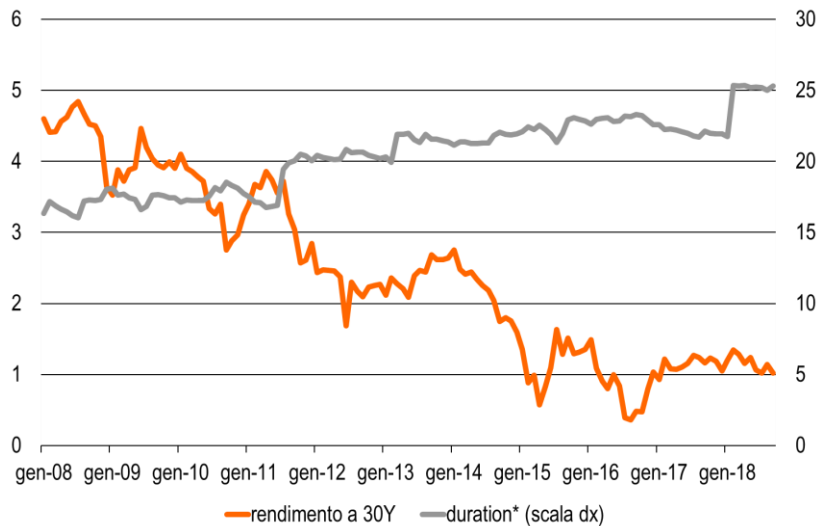


Fonte: elaborazioni CER su dati Thomson-Reuters.

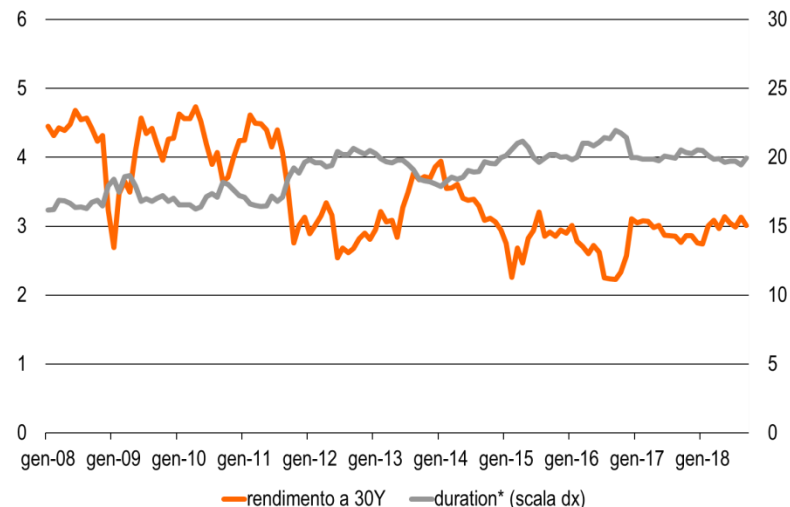
- Volatilità di Borsa in aumento, ma ancora contenuta come nel 2006 - inizio 2007
- Basso livello spread corporate bond-titoli governativi (sottovalutazione **premio per il rischio**)

Rendimenti e durata finanziaria delle obbligazioni governative a 30 anni

Germania



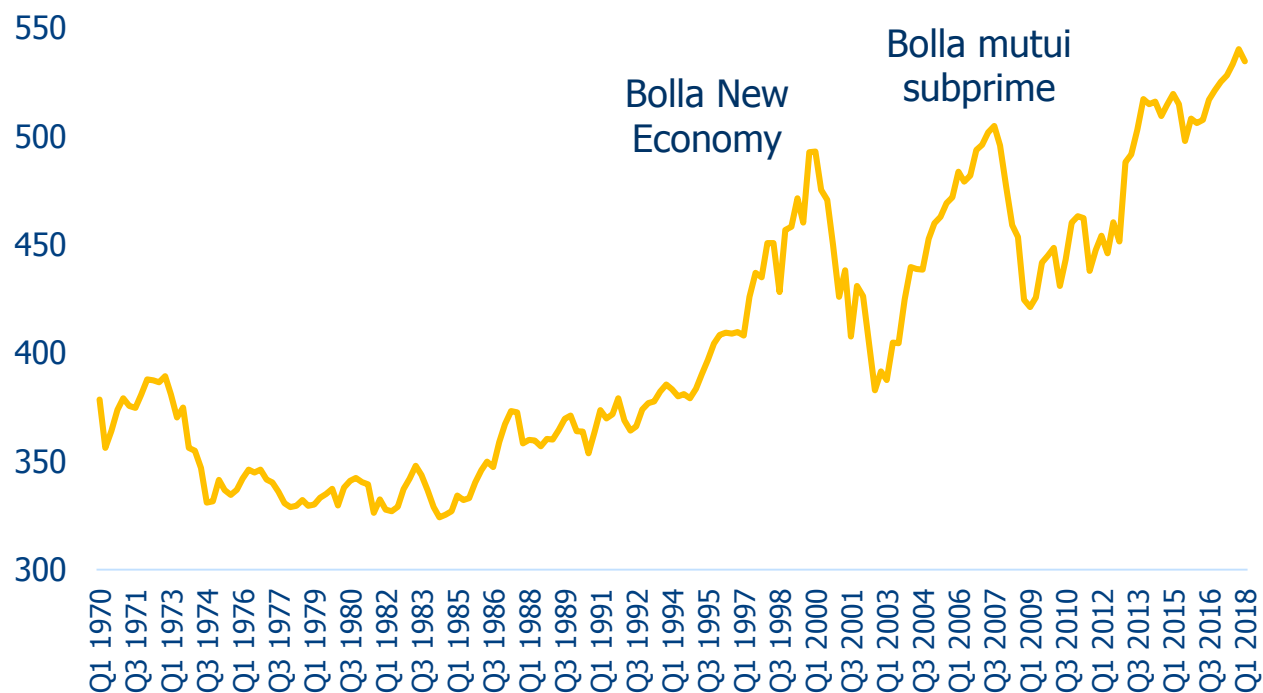
Stati Uniti



Fonte: elaborazioni CER su dati Thomson-Reuters.

- Tassi a lungo termine ai minimi storici (soprattutto in Germania)
- Durata finanziaria in crescita
- Potenziali perdite quando i **rendimenti torneranno a crescere**

USA: ricchezza finanziaria delle famiglie in rapporto al reddito disponibile



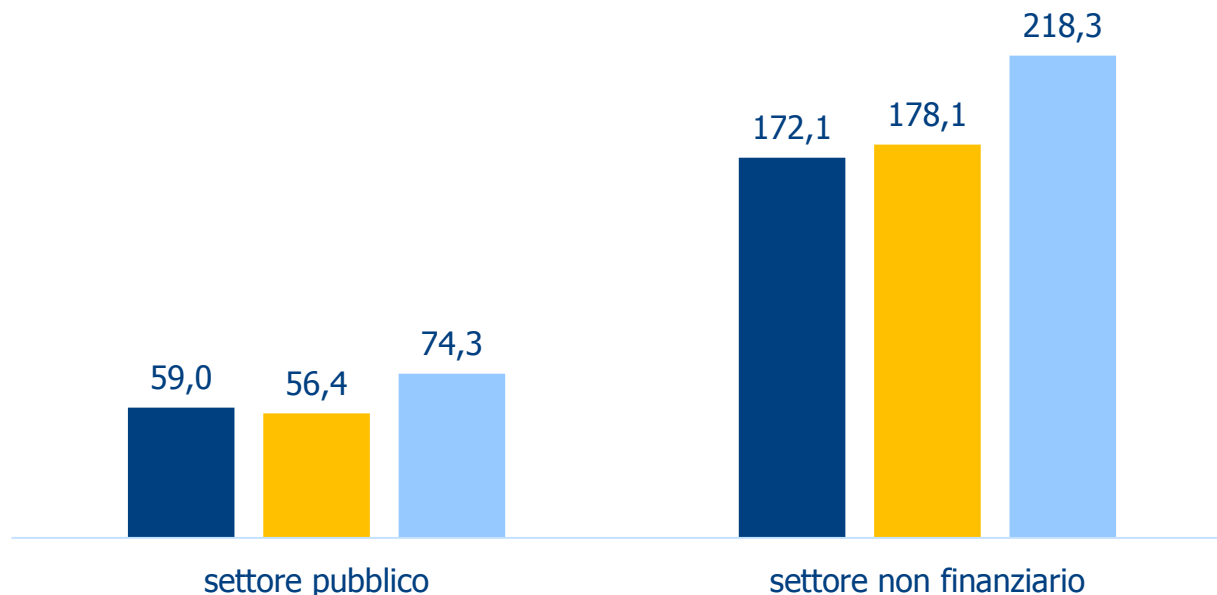
Fonte: elaborazioni CER su dati Thomson-Reuters.

- **Ricchezza finanziaria** delle famiglie statunitensi ai massimi da sempre
- Gli Stati Uniti crescono ininterrottamente da oltre **100 mesi**, contro una media dei cicli economici del dopoguerra di **63 mesi**
>> **recessione non troppo lontana**

Debito globale

(in % del Pil espresso a PPP)

■ Q4.2001 ■ Q4.2006 ■ Q4.2017



Fonte: elaborazioni CER su dati BIS.

- La crescita dell'economia continua a essere fondata sul **ricorso al debito** (pubblico e privato)
- Economie emergenti (Argentina, Turchia, Sudafrica, ...) iniziano a mostrare difficoltà nella sostenibilità del debito dopo avvio **normalizzazione politica monetaria FED** >> apprezzamento \$

Non è solo il **quadro macroeconomico e finanziario** a far accendere una spia di allarme sulle attività finanziarie speculative



Il **modello di business** adottato dalle grandi banche europee influenza sia il **rischio idiosincratco** sia il **rischio sistemico**

Banche europee quotate (distribuzione del rischio in base al modello di business)

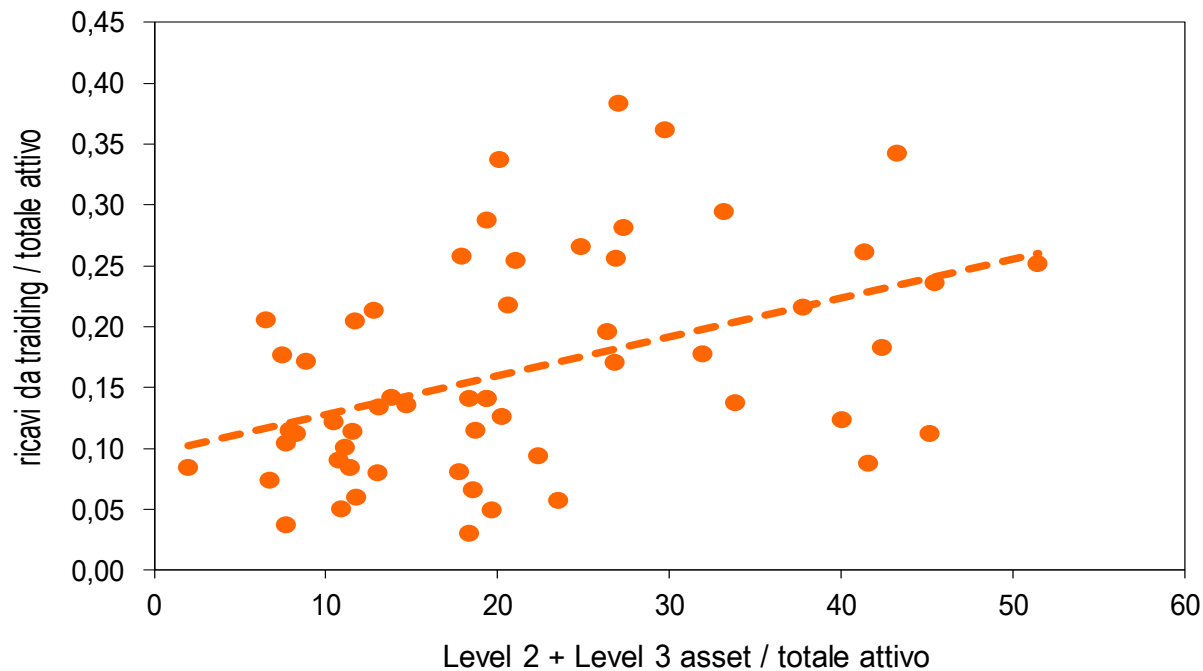
	2001-2007			2008-2016			
	Livello di rischio assunto			Livello di rischio assunto			
	Alto	Medio	Basso	Alto	Medio	Basso	
Z-score (distanza dal default)	7,6	17,8	34,4	6,2	17,4	43,0	Minore dimensione
Totale attivo (mln€ in log)	17,8	18,7	17,4	18,2	18,3	17,5	+ credito
Impieghi netti / attivo	63,8	62,0	66,6	64,8	61,8	68,7	- NPL
NPL / crediti netti	2,4	1,8	1,7	10,8	6,0	3,9	
Attività finanziarie / attivo	27,1	28,9	24,0	27,0	28,7	22,3	- finanza
Titoli per finalità trading / attivo	12,0	12,4	11,1	7,5	8,7	6,2	
Depositi / attivo	42,7	42,1	43,3	44,1	49,2	50,7	+ capitale
Capitale / attivo	5,5	5,1	6,8	5,2	6,9	8,4	
Tier 1 ratio	8,1	8,2	8,6	10,2	12,8	13,2	
ROE	11,5	14,7	11,8	-7,2	2,0	8,7	
Var. prezzi azionari	13,1	13,6	13,9	-31,0	-1,6	1,8	
Price/earning	21,2	13,2	16,8	8,9	31,8	11,3	
Price-to-book ratio	1,7	1,7	1,6	0,8	1,0	1,0	
Numero di osservazioni	161	87	95	182	296	176	

Note: cluster analysis basata sui valori mediani.
Fonte: elaborazioni CER su dati Thomson-Reuters.

Situazione opposta sul modello di business (- credito; + finanza)

Situazione intermedia sul modello di business, ma con meno capitale e + NPL

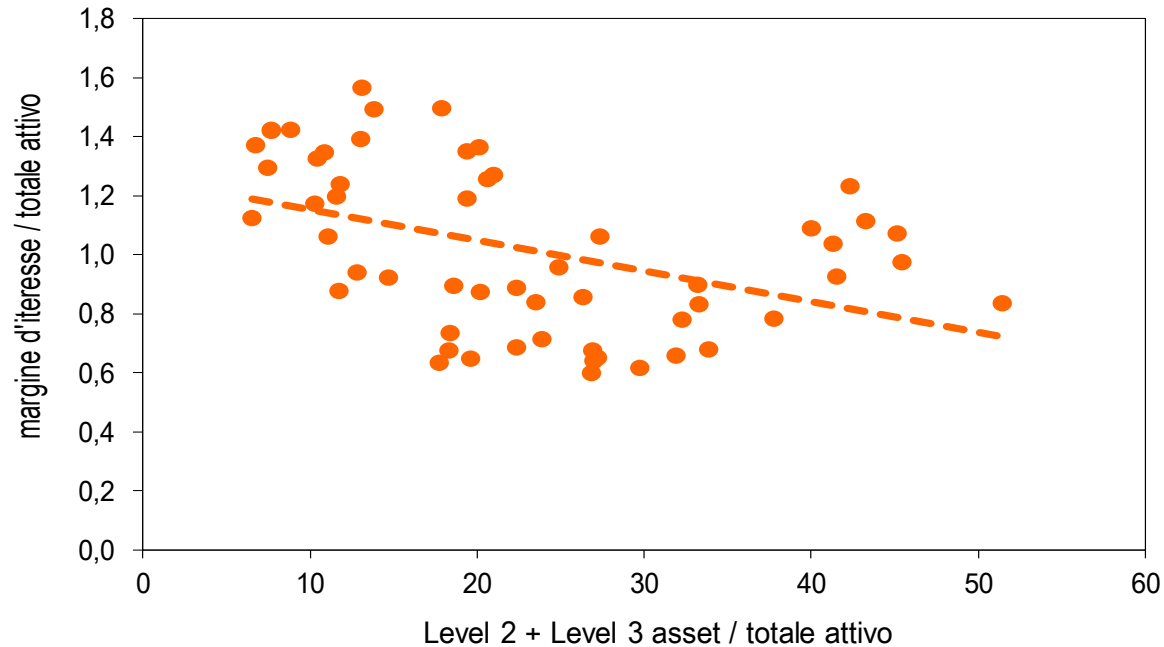
Relazione tra attività di 2° e 3° livello e ricavi netti dalle operazioni di trading (valori in % del totale attivo relativi al periodo 2014-2016)



Fonte: elaborazioni CER su dati Mediobanca.

- Gli investimenti in L2 e L3 hanno permesso di accrescere le fonti di ricavo connesse alle **operazioni di trading**

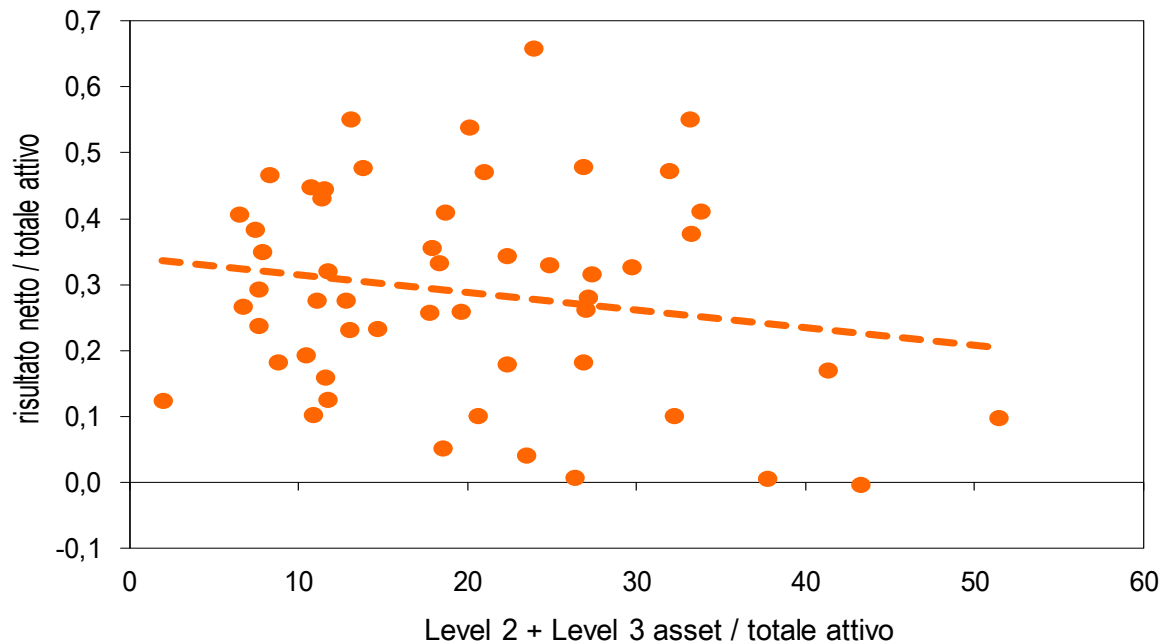
Relazione tra attività di 2° e 3° livello e margine d'interesse (valori in % del totale attivo relativi al periodo 2014-2016)



Fonte: elaborazioni CER su dati Mediobanca.

- Il maggior **focus** verso le **attività finanziarie più complesse**, e la contestuale **riduzione dei tassi d'interesse** applicati sui finanziamenti bancari, determina la **flessione del margine d'interesse**

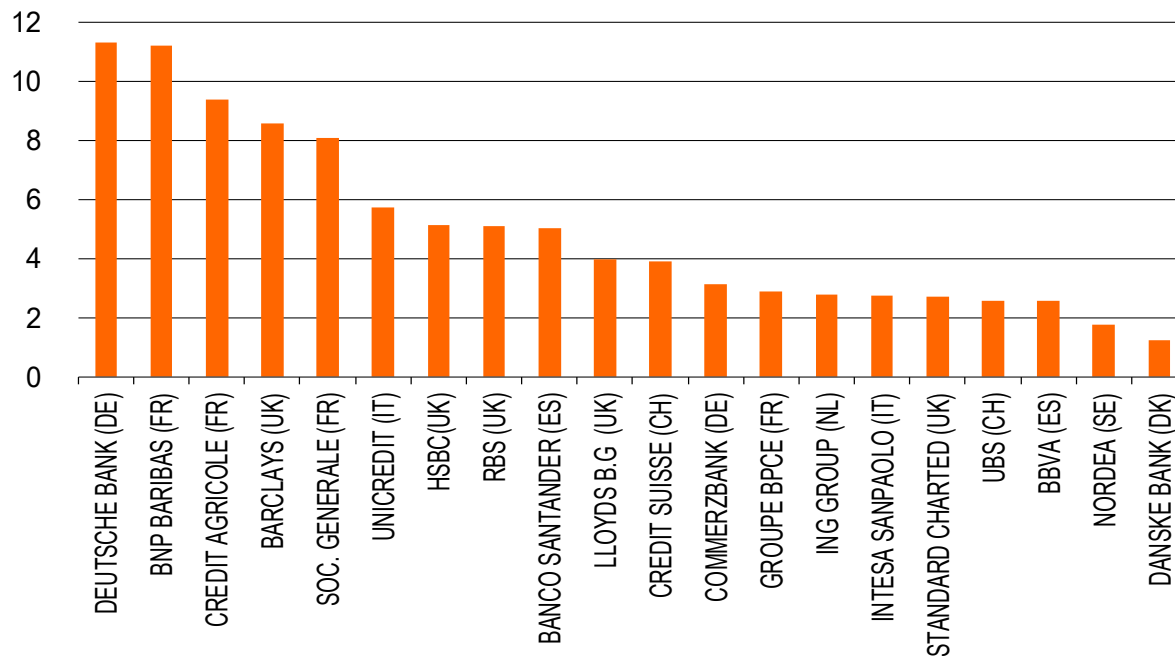
Relazione tra attività di 2° e 3° livello e risultato netto (valori in % del totale attivo relativi al periodo 2014-2016)



Fonte: elaborazioni CER su dati Mediobanca.

- L2+L3 hanno permesso di generare un risultato positivo dal trading, ma non tale da compensare la flessione del margine d'interesse
- Il risultato finale è la **perdita di redditività** per le banche che hanno puntato sulle **attività finanziarie speculative**

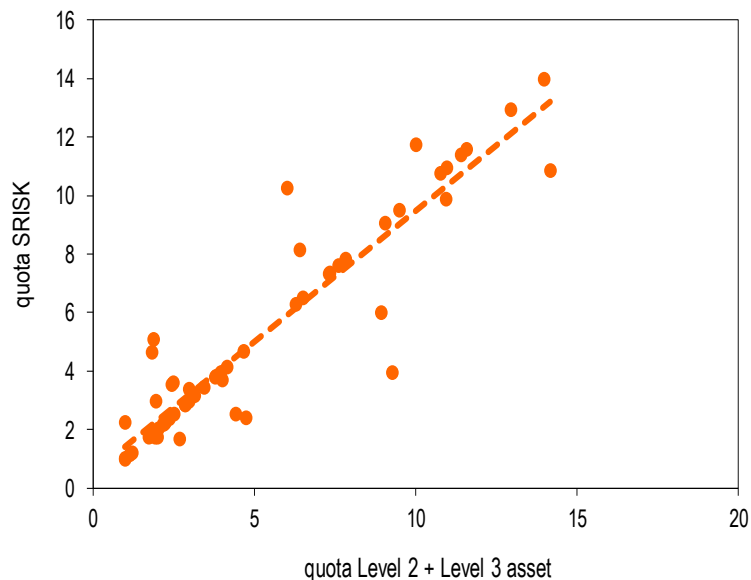
Rischio sistemico delle principali banche europee (SRISK) (incidenza % sul totale - 2016)



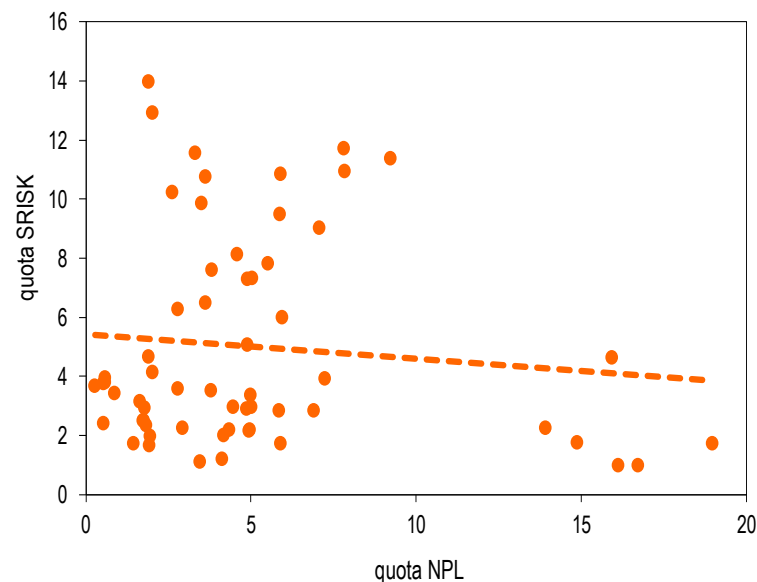
Fonte: elaborazioni CER su dati NYU Stern Volatility Lab .

- New York University Stern Volatility Lab quantifica il rischio sistemico di ogni società quotata
- **Deutsche Bank, Bnp Paribas e Cr dit Agricole** sono le banche europee a pi  alto rischio sistemico

Rischio sistemico e L2+L3



Rischio sistemico e NPL

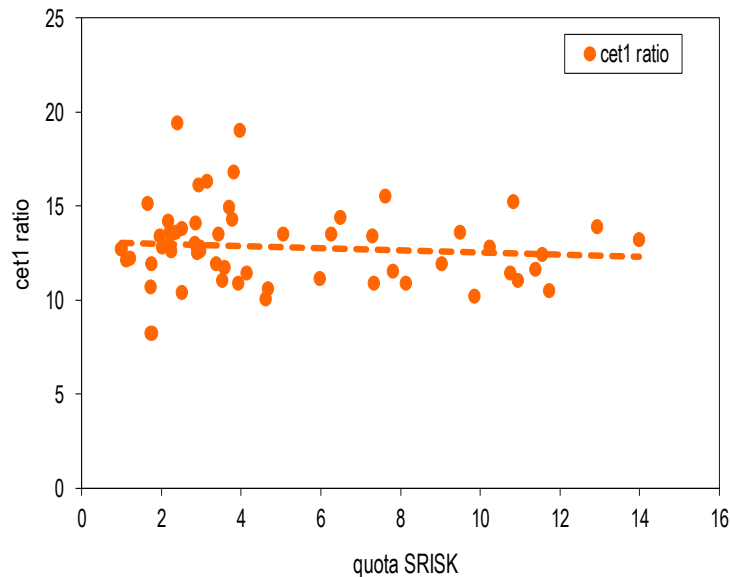


Note: campione delle prime 20 banche significative in Europa. Dati espressi in % del totale campione relativi al periodo 2014-2016.

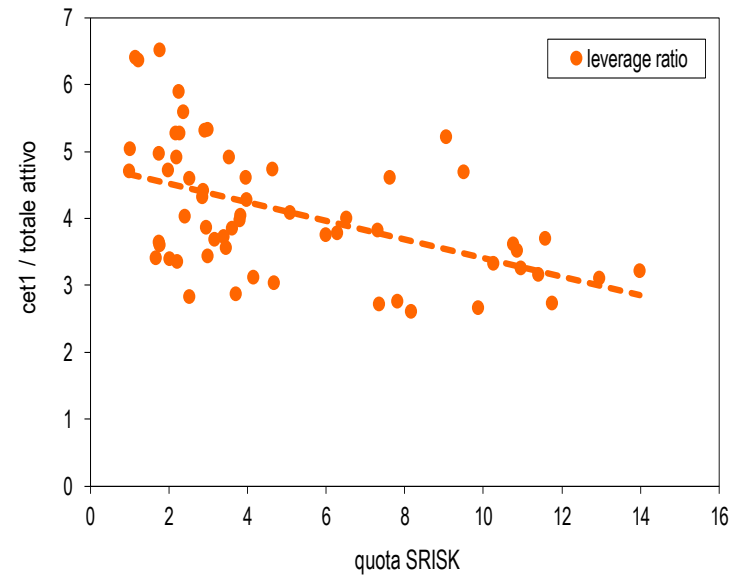
Fonte: elaborazioni CER su dati Mediobanca e NYU Stern Volatility Lab .

- La relazione tra quota **strumenti L2+L3** e **rischio sistemico** è strettamente **positiva**
- La relazione tra quota **NPL** e **rischio sistemico** è leggermente **negativa**
- **NPL** impattano sui **mercati bancari domestici**,
L2+L3 hanno **impatto sistemico**

Rischio sistemico e CET₁ ratio



Rischio sistemico e leverage ratio



Note: campione delle prime 20 banche significative in Europa. SRISK espresso in % del totale campione. Dati relativi al periodo 2014-2016.

Fonte: elaborazioni CER su dati Mediobanca e NYU Stern Volatility Lab.

- Sottovalutazione del rischio di mercato potrebbe avere effetti rilevanti sul sistema finanziario europeo
- Chi ha più **rischio sistemico** detiene **meno** capitale di buona qualità (**CET1**) rispetto al totale attivo

- Ci sono segnali crescenti di “surriscaldamento” dei mercati finanziari, aver trascurato il **rischio di mercato** focalizzandosi solo su quello di **credito** potrebbe nuovamente rivelarsi un problema per la **stabilità finanziaria**
- Le **banche** più rivolte alla **finanza** sono **più rischiose** di quelle tradizionali
- Investire in **titoli tossici** (L2 e L3) è stato un modo per limitare la **caduta della redditività**, accettando però una crescente concentrazione dei rischi (**idiosincratici e sistemici**)
- I **coefficienti di patrimonializzazione**, non ponderati per il rischio (= non manipolabili), **non sono cresciuti di conseguenza**
- In caso di crisi sarebbe inevitabile chiedere nuovamente **l'intervento degli Stati nazionali**

*«Colui che farà ricorso a un veleno per pensare
ben presto non potrà più pensare senza veleno»*

Charles Pierre Baudelaire
(1821-1867)

Grazie per l'attenzione!

Carlo Milani

Centro Europa Ricerche (CER) - BEM Research - Università di Roma Tre

Email c.milani@centroeuroparicerche.it