

Il sistema bancario italiano e gli effetti collaterali della politica monetaria espansiva

Presentazione

Rapporto Banche 2/2019

CNEL, Roma, 4 marzo 2020

Antonio Forte, *Economista*

STRUTTURA del RAPPORTO

- **Sommario e conclusioni**
- **CAP 1: La congiuntura bancaria in Europa**
- **CAP 2: Gli andamenti territoriali**
- **CAP 3: La previsione**
- **CAP 4: Il tema del Rapporto – Gli effetti collaterali della politica monetaria espansiva**

TEMI DELLA PRESENTAZIONE

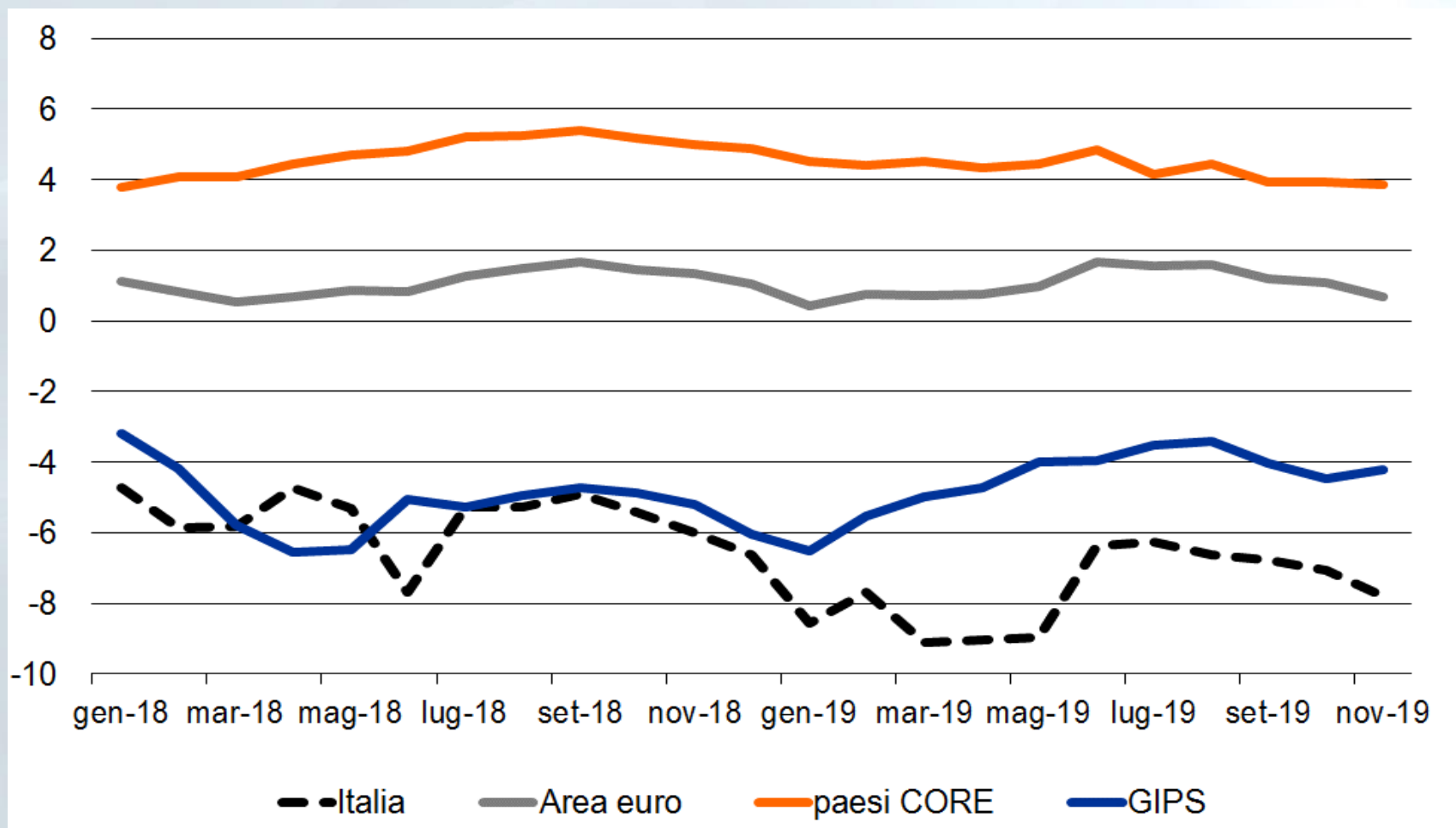
- **PARTICOLARITÀ ITALIANE**
- **DATI TERRITORIALI**
- **SVILUPPI RECENTI E PREVISIONI**
- **GLI EFFETTI COLLATERALI DELLA POLITICA MONETARIA**

TEMI DELLA PRESENTAZIONE

- **PARTICOLARITÀ ITALIANE**
- DATI TERRITORIALI
- SVILUPPI RECENTI E PREVISIONI
- GLI EFFETTI COLLATERALI DELLA POLITICA MONETARIA

Credito alle imprese

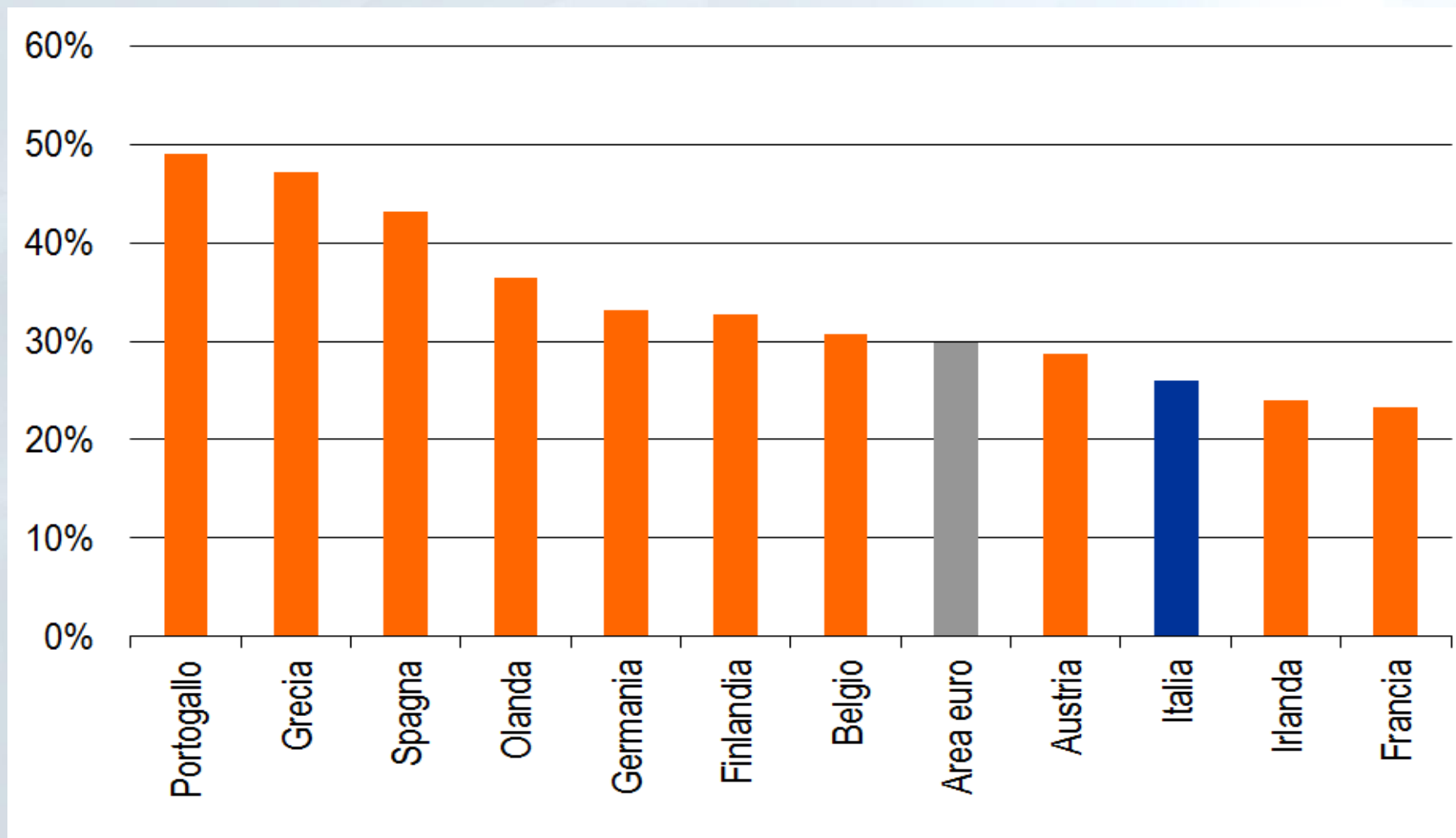
Impieghi a società non finanziarie – Variazione % annua



Fonte: elaborazione su dati BCE

Credito alle famiglie

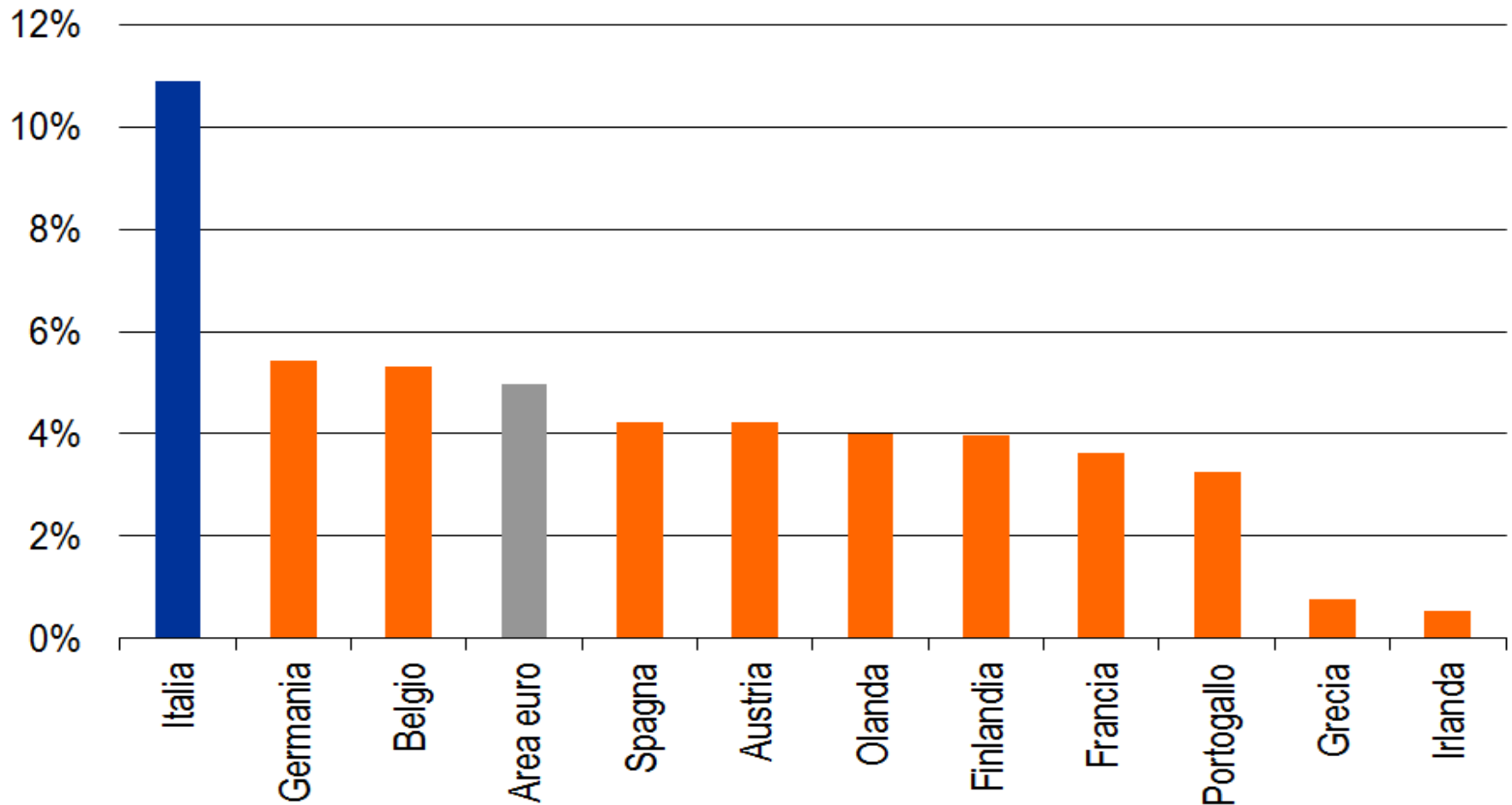
Percentuale del totale impieghi, novembre 2019



Fonte: elaborazione su dati BCE

Credito alla P.A.

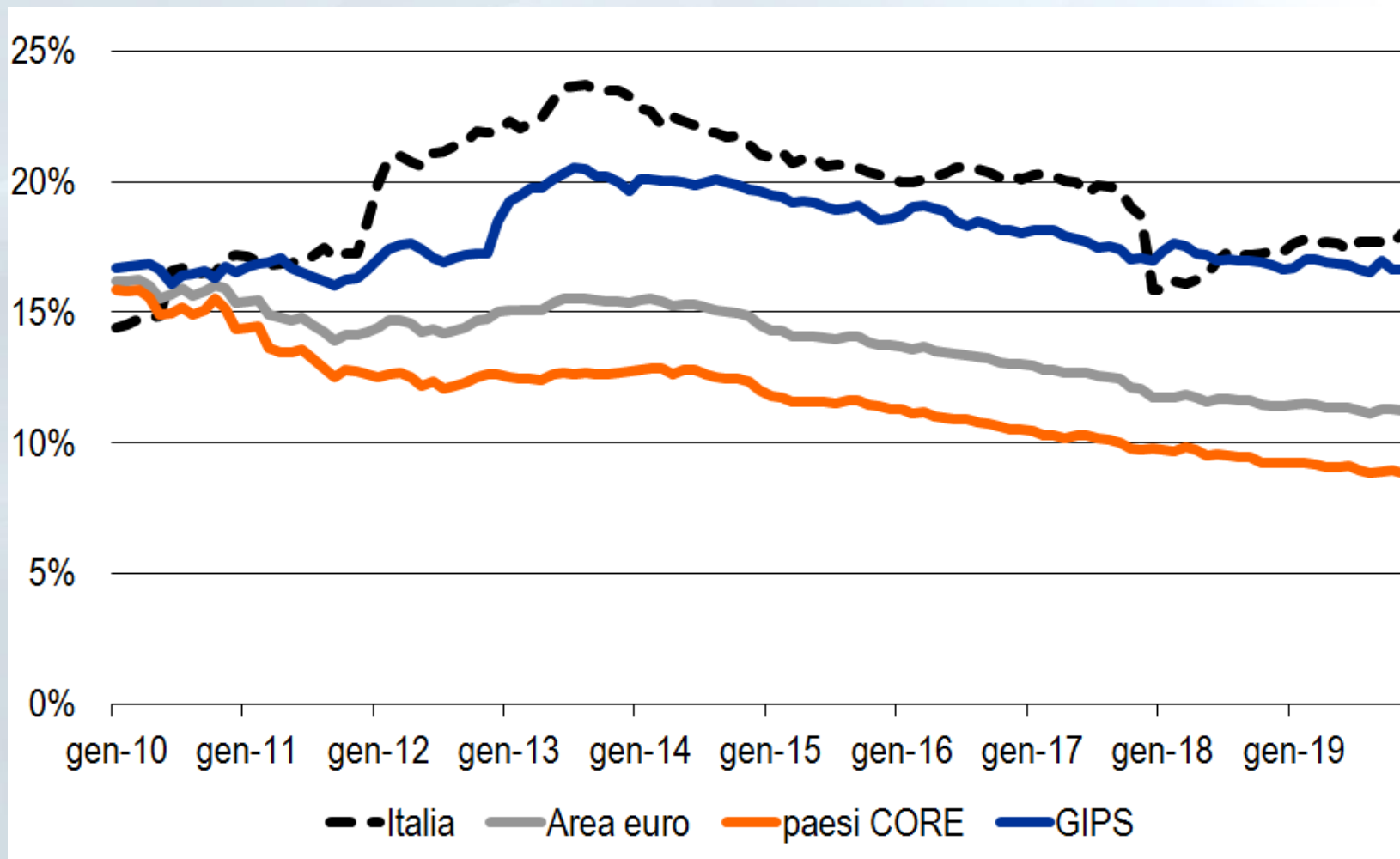
Percentuale del totale impieghi, novembre 2019



Fonte: elaborazione su dati BCE

Titoli diversi da azioni

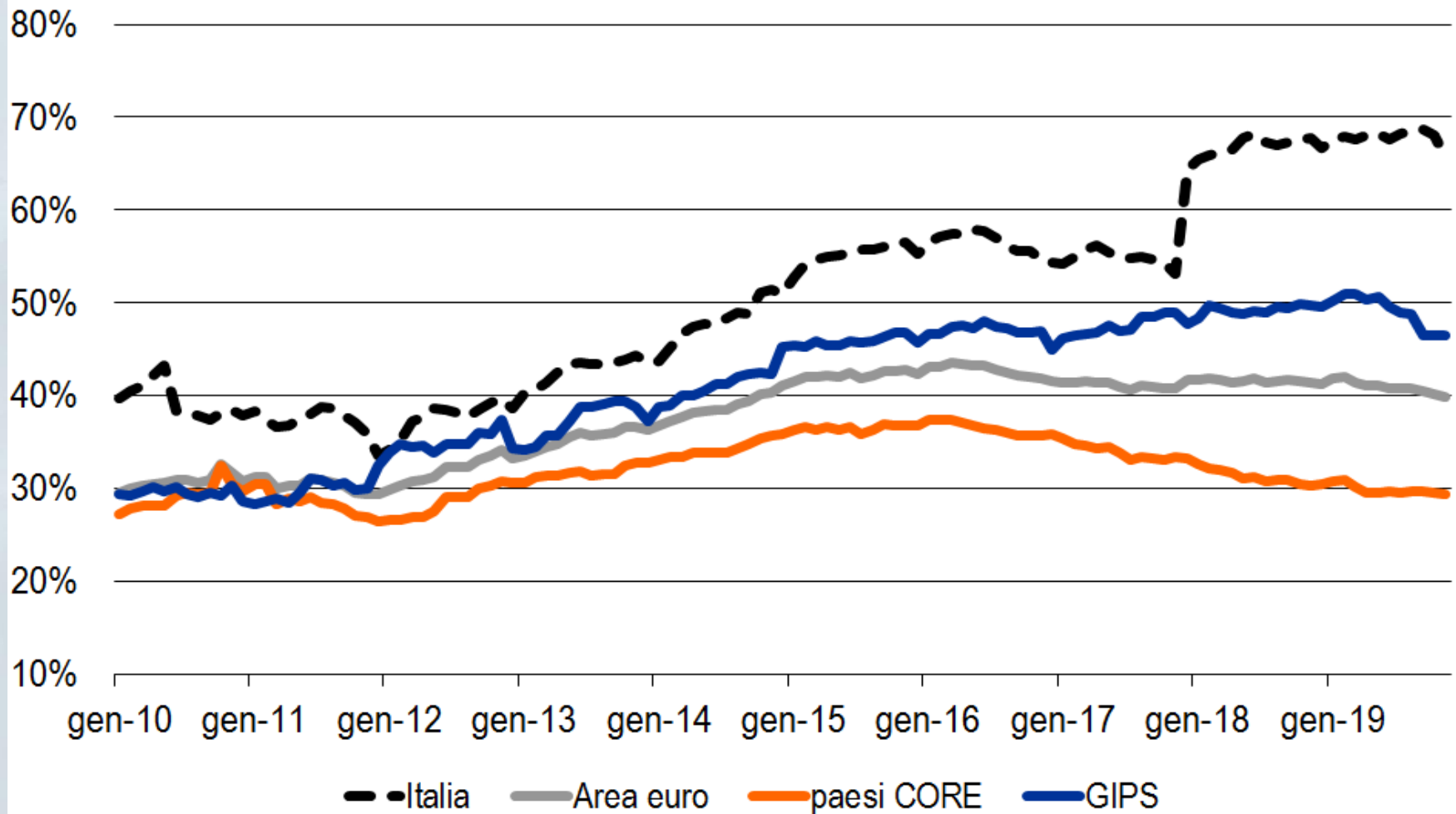
Percentuale calcolata sul totale attivo



Fonte: elaborazione su dati BCE

Titoli governativi

Percentuale calcolata sul totale dei titoli ≠ azioni



Fonte: elaborazione su dati BCE

Titoli governativi – dettaglio

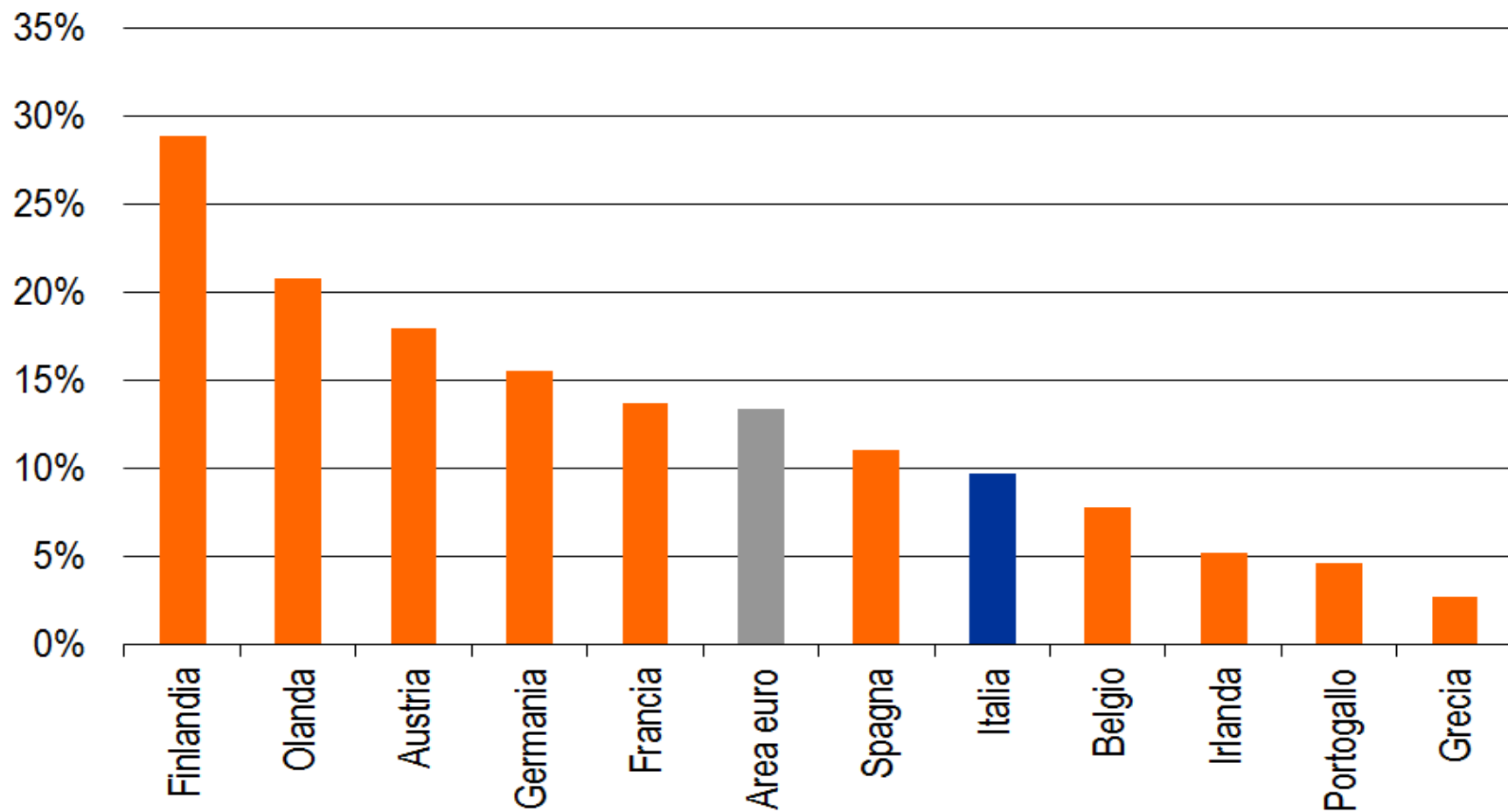
Titoli di Amministrazioni Pubbliche in portafoglio, mln

	Area euro	Italiani	Bot	Ctz	Cct	Btp
<i>Dic 07</i>	9.354	114.393	5.399	9.169	43.408	26.066
<i>Dic 11</i>	5.328	224.115	30.872	16.916	42.580	110.732
<i>Dic 17</i>	44.278	331.669	10.576	13.737	50.795	234.370
<i>Dic 18</i>	44.584	375.573	14.136	15.043	55.301	270.423
<i>Dic 19</i>	58.967	383.876	13.211	11.657	59.980	278.283

Fonte: elaborazione su dati Banca d'Italia

Obbligazioni bancarie

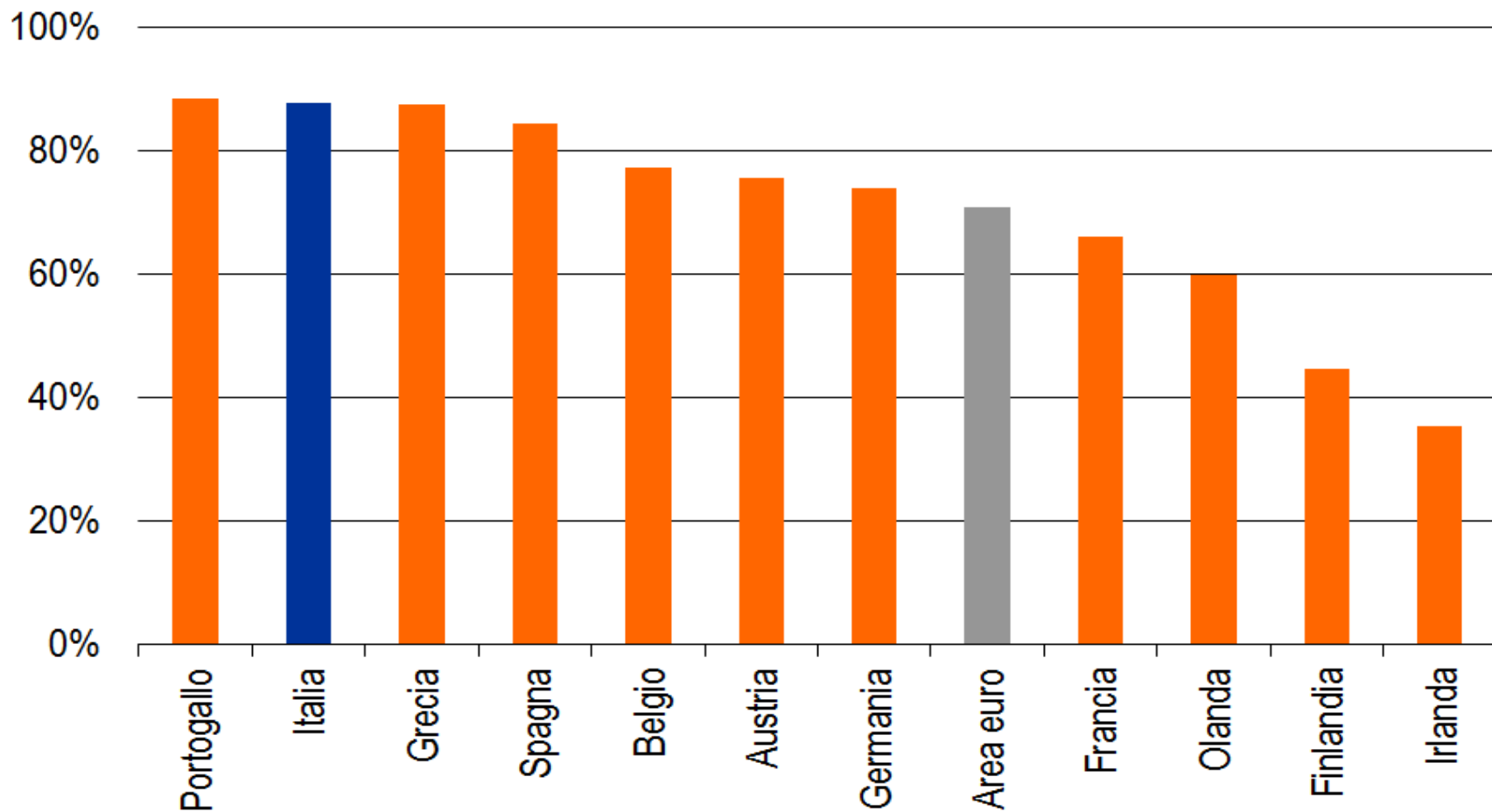
Percentuale su totale raccolta, novembre 2019



Fonte: elaborazione su dati BCE

Depositi

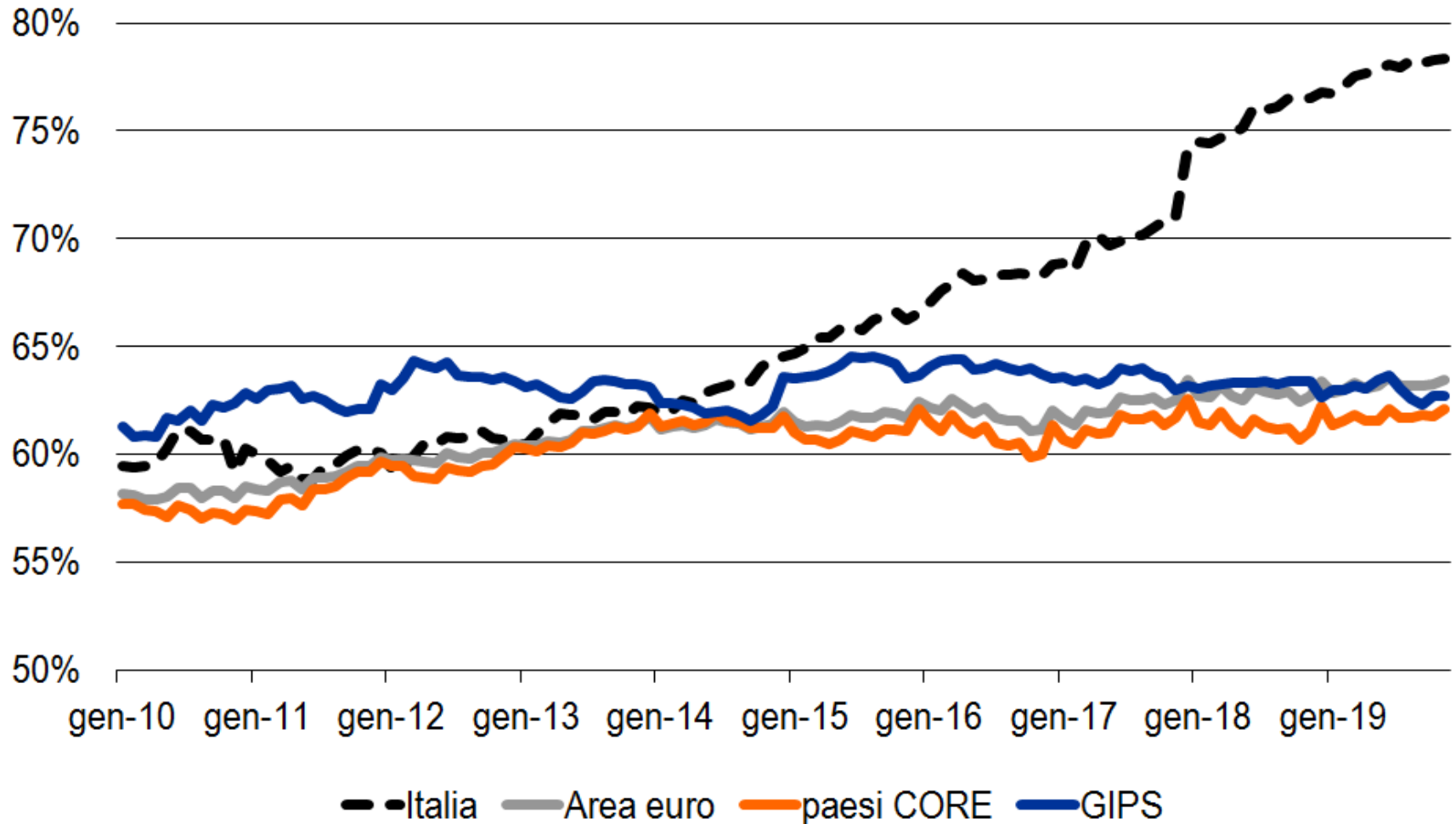
Percentuale su totale raccolta, novembre 2019



Fonte: elaborazione su dati BCE

Depositi

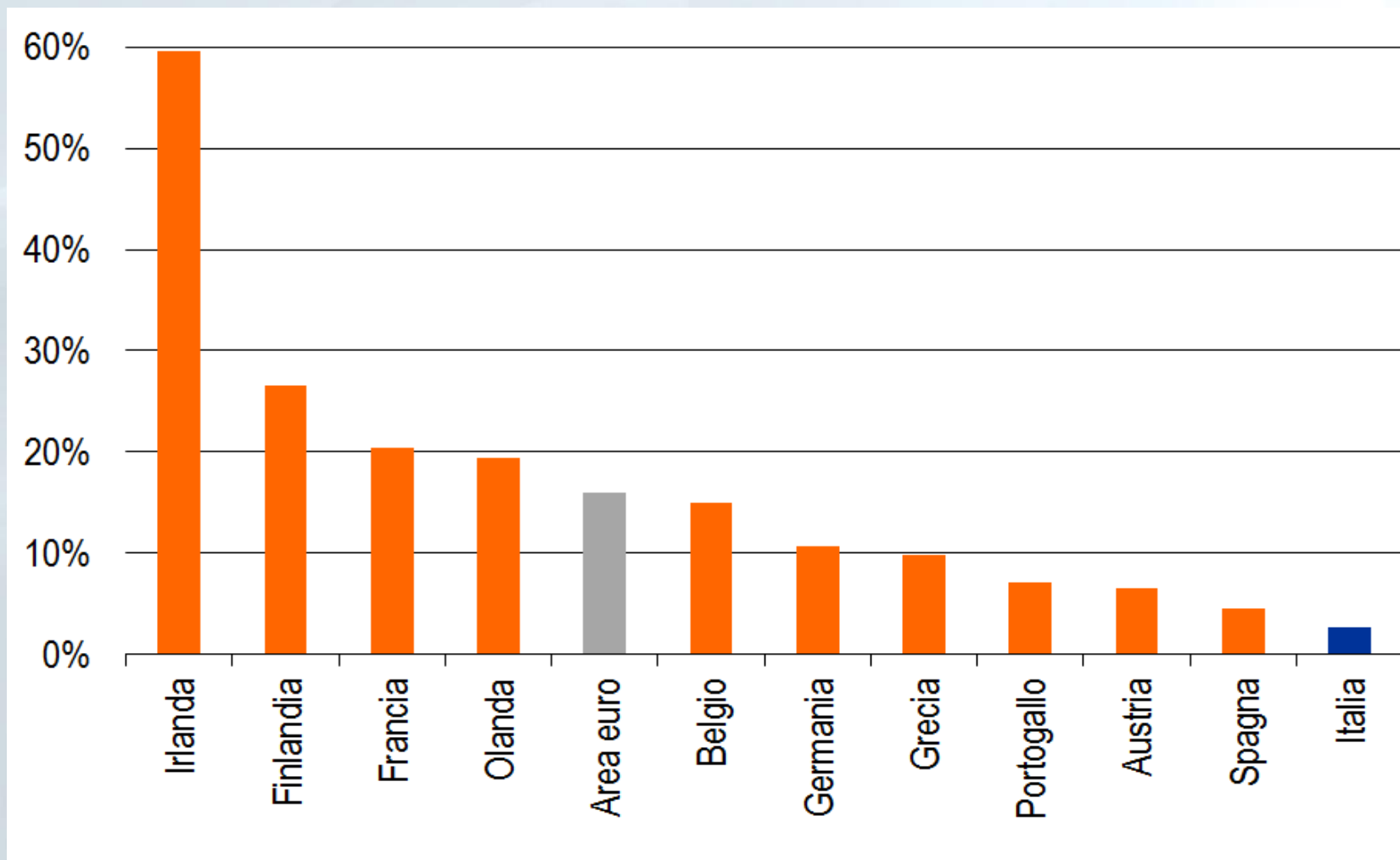
Percentuale su totale passivo



Fonte: elaborazione su dati BCE

Passività estere

Percentuale su totale raccolta, novembre 2019



Fonte: elaborazione su dati BCE

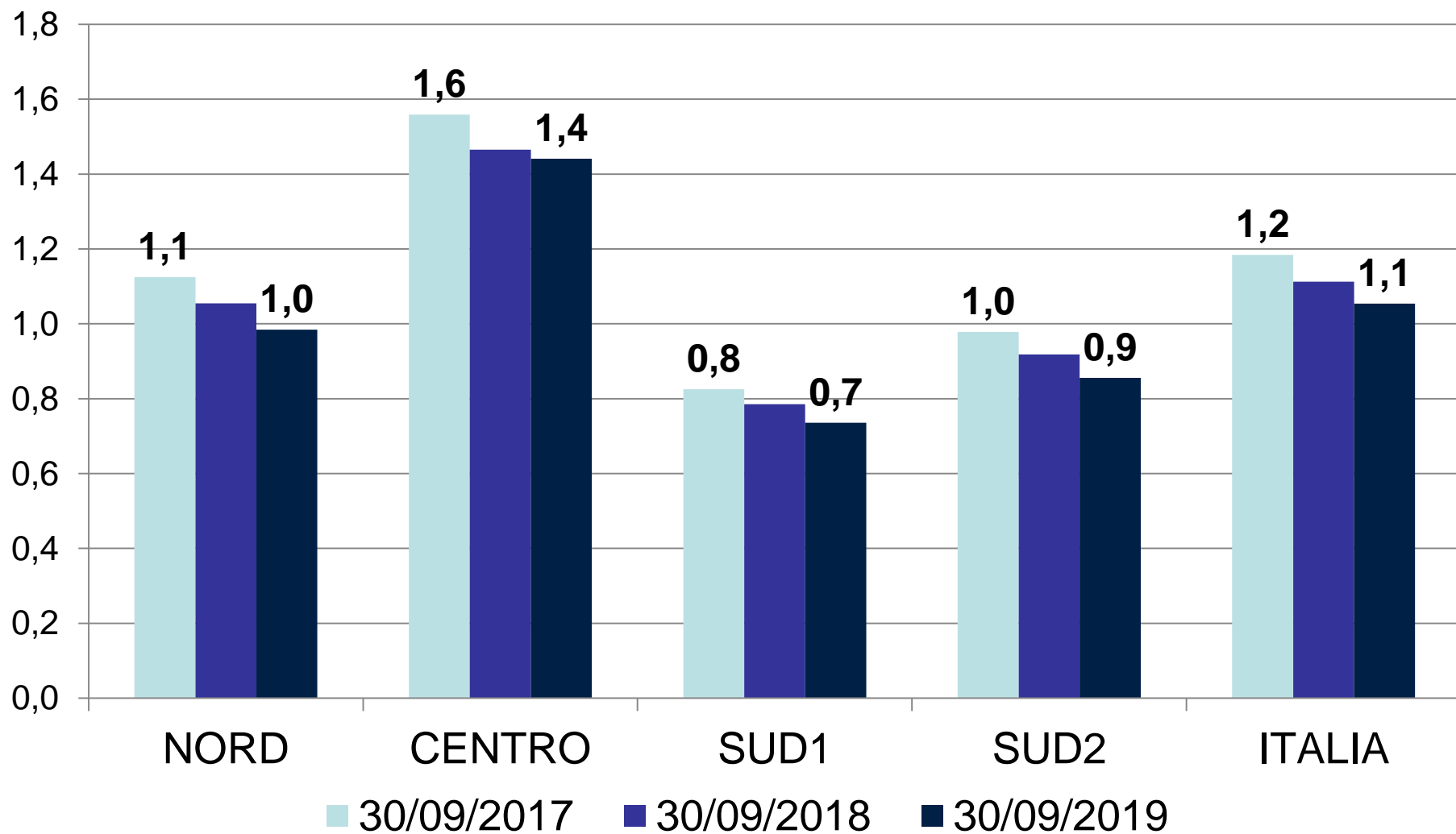
Particolarità - sintesi

- **Il credito al settore produttivo non riparte**
- **Esposizione creditizia verso la P.A. (?)**
- **Esposizione sui titoli sovrani**
- **Raccolta focalizzata sui depositi**
- **Limitata *esposizione* sull'estero**

TEMI DELLA PRESENTAZIONE

- PARTICOLARITÀ ITALIANE
- **DATI TERRITORIALI**
- SVILUPPI RECENTI E PREVISIONI
- GLI EFFETTI COLLATERALI DELLA POLITICA MONETARIA

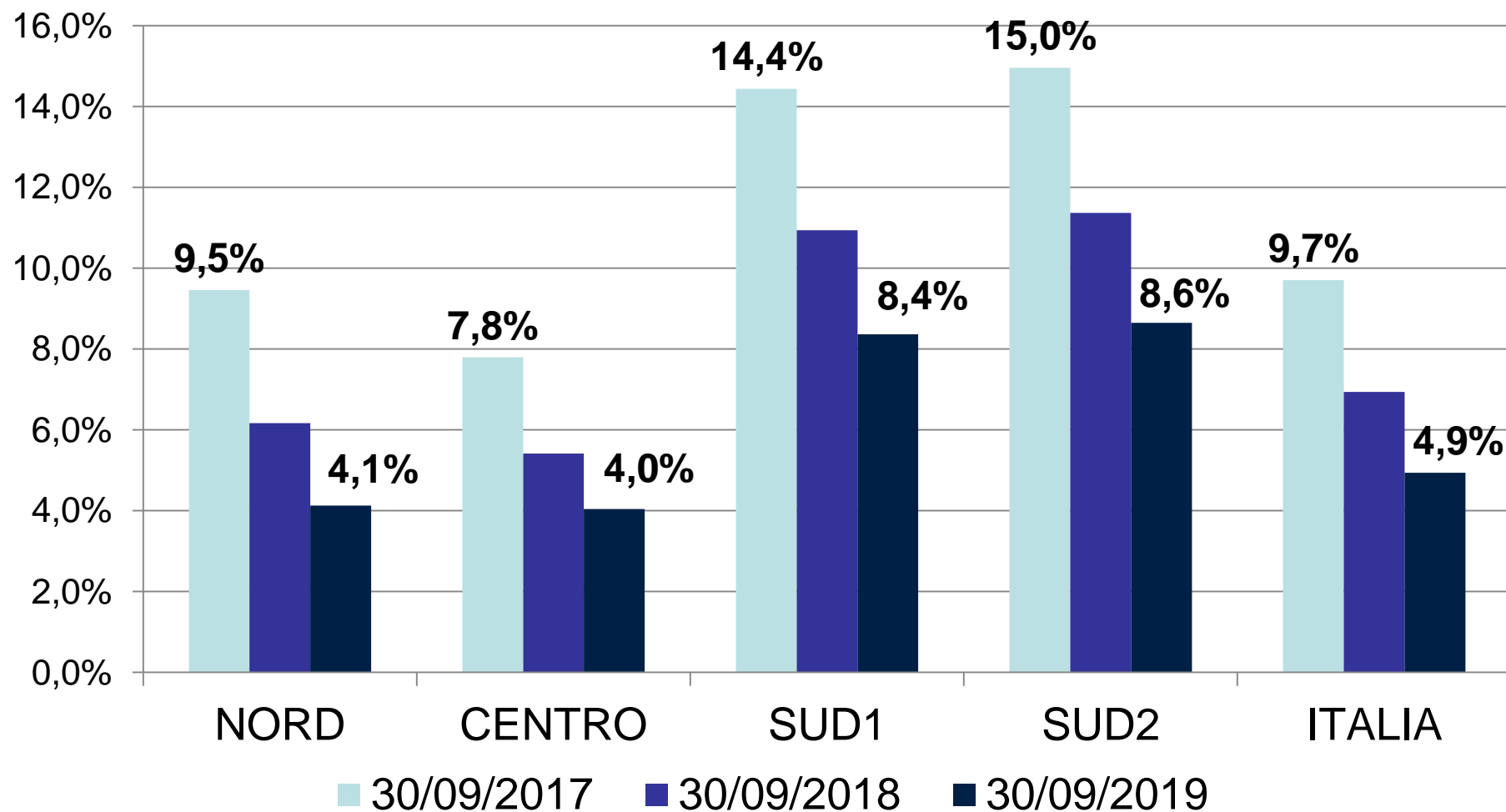
Impieghi/depositi



Fonte: elaborazione su dati BCE

Finanziamenti deteriorati

Sofferenze lorde/impieghi totali



Fonte: elaborazione su dati BCE

TEMI DELLA PRESENTAZIONE

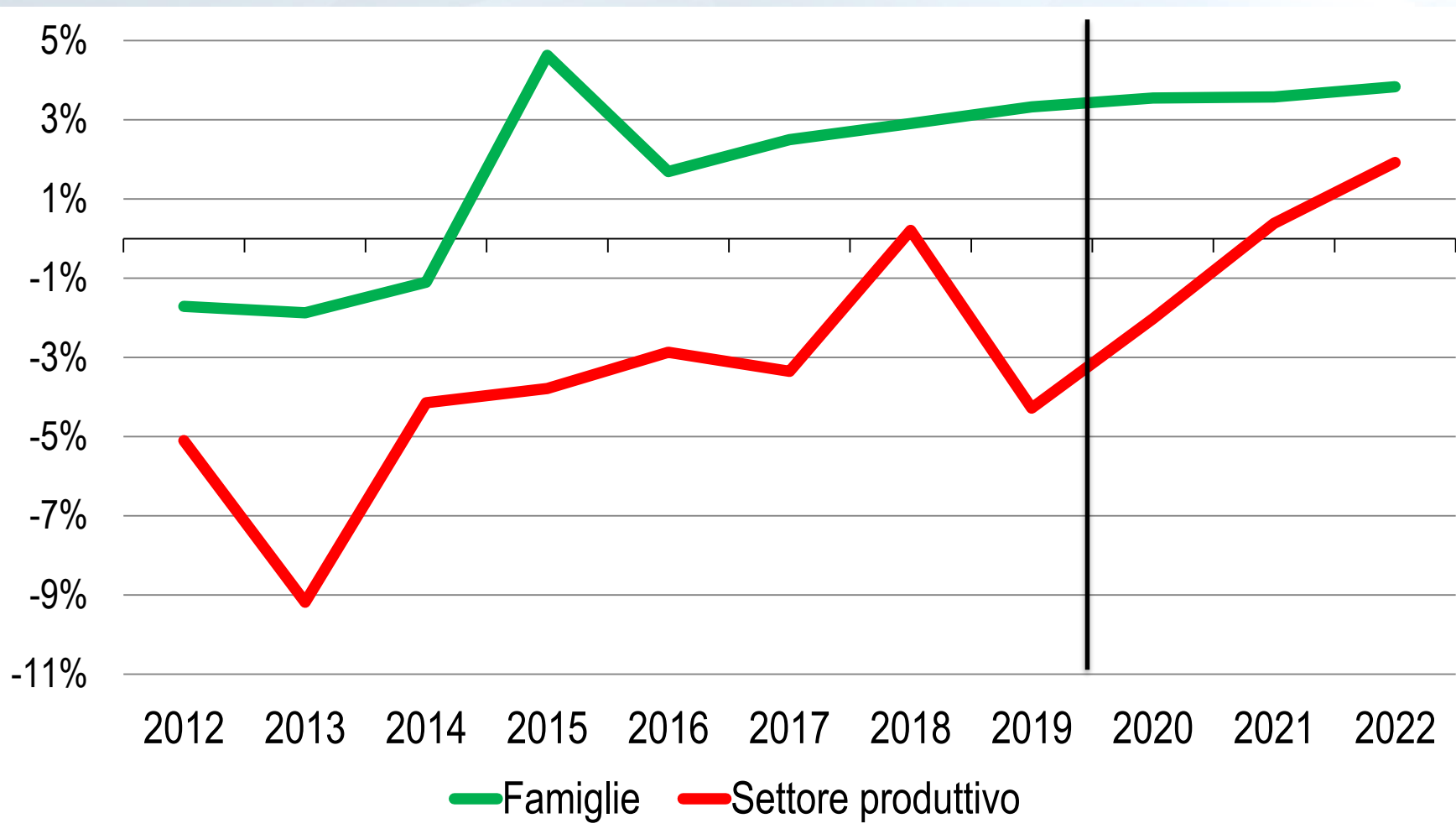
- PARTICOLARITÀ ITALIANE
- DATI TERRITORIALI
- **SVILUPPI RECENTI E PREVISIONI**
- GLI EFFETTI COLLATERALI DELLA POLITICA MONETARIA

Gli ultimi 12 mesi (dic 18 - dic 19)

- Crediti vivi alle famiglie +16,6mld (+16,0), alle imprese -31,8mld (-17,4);
- Obbligazioni +1,2mld (-12,6), depositi +87,1mld (+81). La raccolta è sempre più concentrata sul breve termine, 85,9% della raccolta < 2 anni (85,7%);
- Stock sofferenze lorde pari a 72,4mld a dicembre 2019 (88,2), -27,3mld annui e -131 mld dal picco di aprile 17 (203mld).

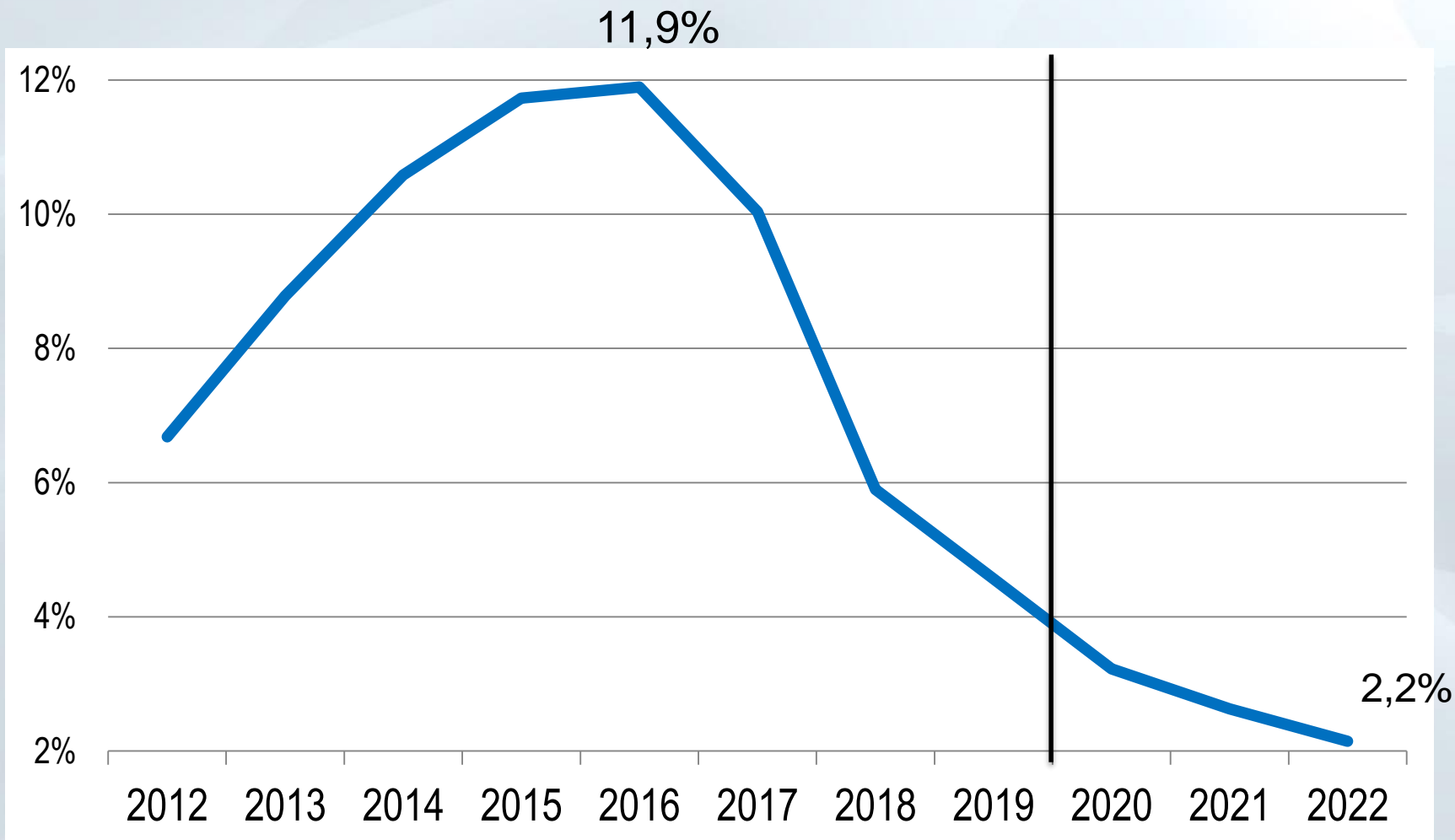
Le previsioni: gli impieghi

Impieghi vivi a famiglie e settore produttivo, var. annua



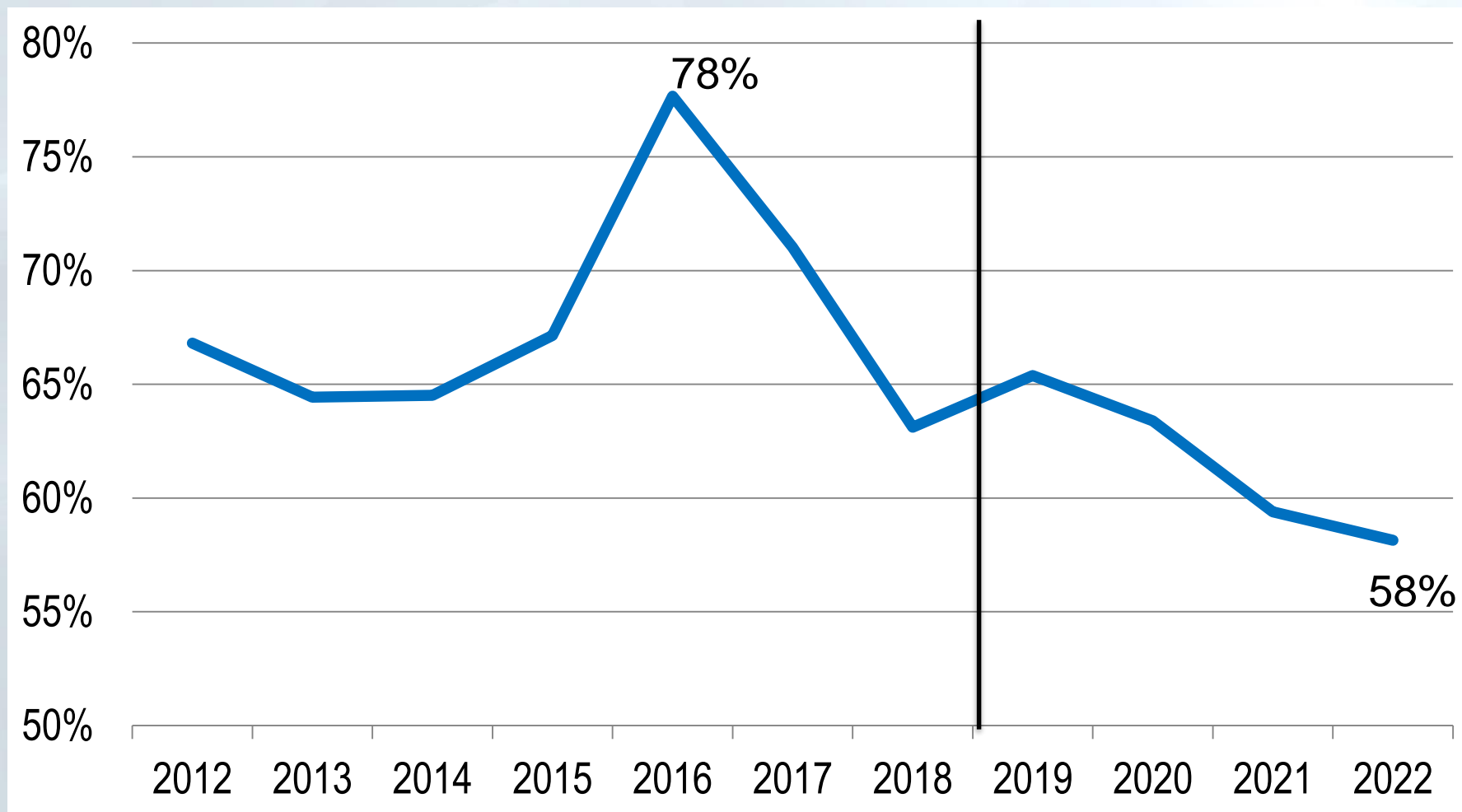
Le previsioni: le sofferenze

Rapporto tra sofferenze e impieghi



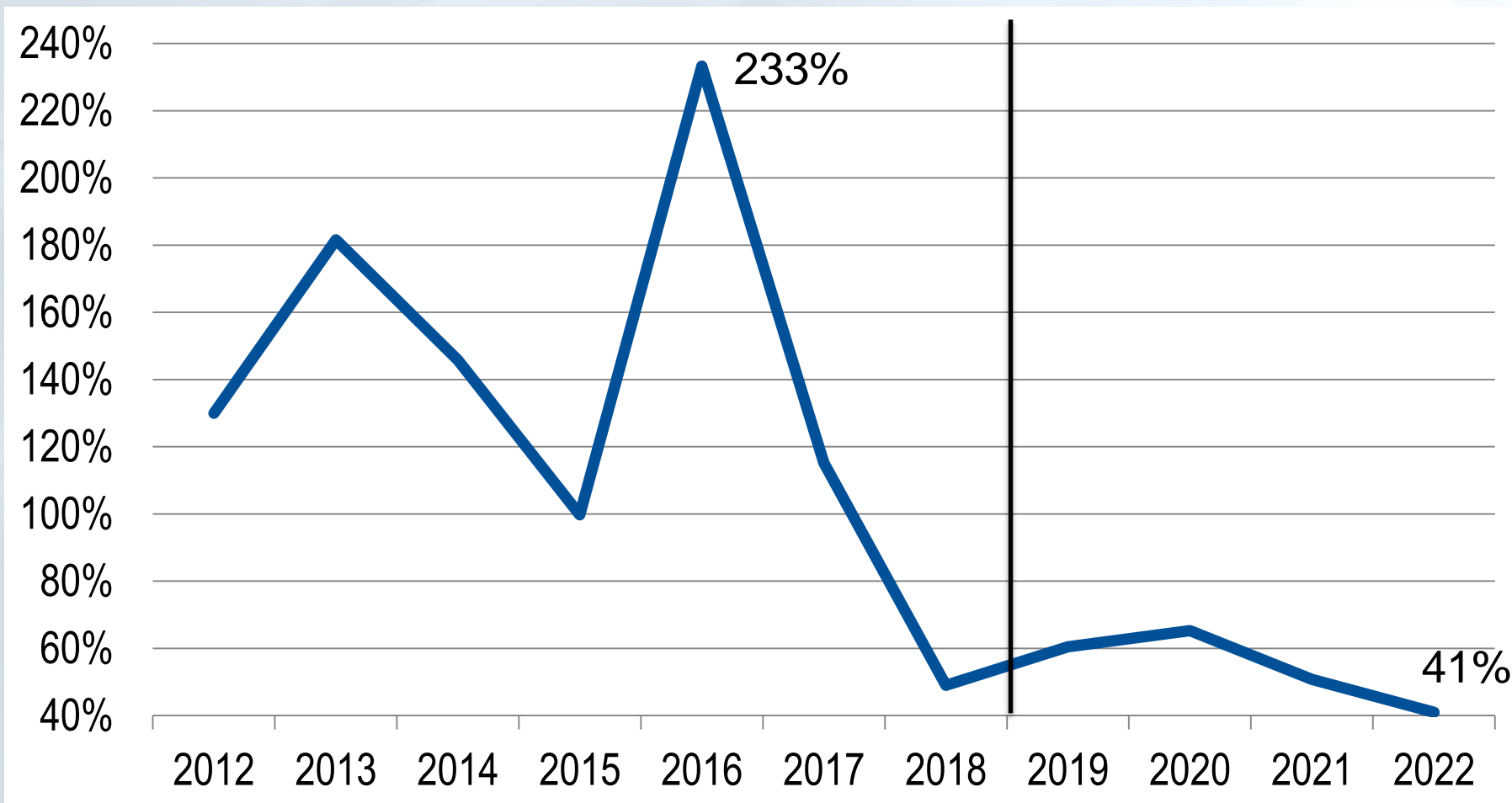
Le previsioni: i costi

Rapporto cost/income (costi operativi/marg. intermed.)



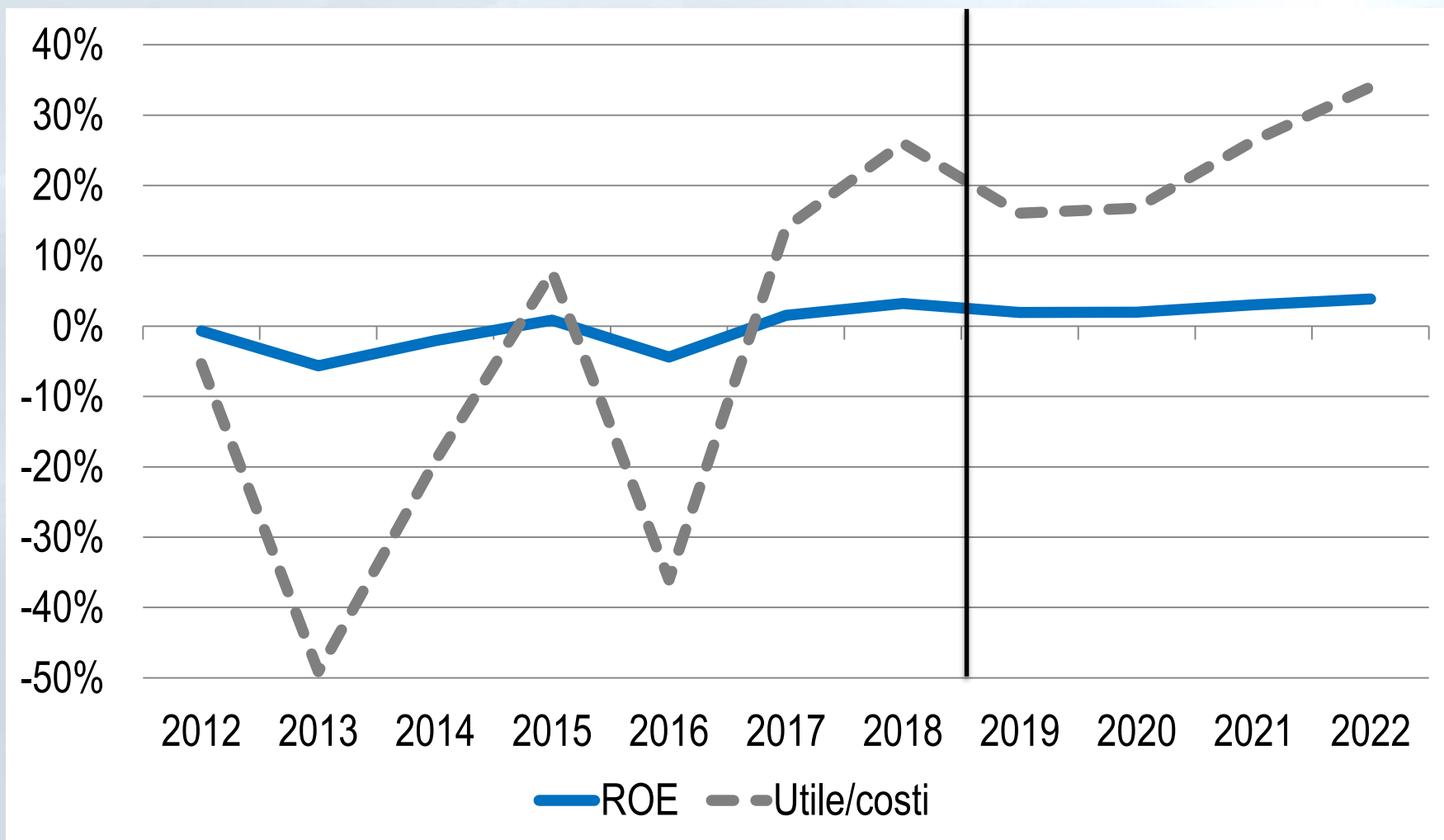
Le previsioni: gli accantonamenti

Rapporto accantonamenti/risultato di gestione



Le previsioni: la redditività

ROE e rapporto utili netti/costi operativi



Le previsioni: considerazioni

- Segnali positivi (credito alle famiglie, stock sofferenze);
- Confermiamo un graduale miglioramento della redditività, ma...
- *Variabili sullo sfondo: rallentamento dell'economia globale e nazionale (solo rallentamento?), banche da risanare, MPS da privatizzare, cambiamento dell'impostazione della politica monetaria BCE.*

TEMI DELLA PRESENTAZIONE

- PARTICOLARITÀ ITALIANE
- DATI TERRITORIALI
- SVILUPPI RECENTI E PREVISIONI
- **GLI EFFETTI COLLATERALI DELLA POLITICA MONETARIA**

Introduzione - 1

L'impatto delle misure varate dalla Banca Centrale Europea è stato in questi anni ampiamente studiato e in letteratura vi sono diffuse evidenze sull'impatto positivo degli interventi.

Al contempo, alcuni contributi, pur non mettendo in dubbio l'impatto positivo di una politica monetaria espansiva in un contesto di generale difficoltà economica, ne hanno evidenziato gli effetti collaterali.

Introduzione - 2

L'analisi deve confrontarsi con il tema del sovraccarico di obiettivi scaricato sulla politica monetaria (ancorare le aspettative di inflazione, salvaguardare la stabilità del sistema finanziario, ma anche sostenere il ciclo reale).

Il modello europeo non soddisfa il principio di separazione di Tinbergen: per raggiungere un determinato numero di obiettivi indipendenti di politica economica occorre disporre di un uguale numero di strumenti.

Il modello europeo è oggi centrato sull'utilizzo di un solo strumento di stabilizzazione macroeconomica, la politica monetaria.

Effetti collaterali

- Tassi più bassi, banche più rischiose
- Più liquidità: risorse inutilizzate e costi per le banche
- Mercati “dopati” e disparità tra cittadini e nazioni
- Disincentivi fiscali

1-Tassi bassi=più rischio

I bassi tassi d'interesse, mortificando la redditività derivante dall'attività caratteristica delle banche, inducono le stesse a spostare l'attenzione su attività meno tradizionali e più rischiose per cercare di preservare e/o ritrovare la redditività.

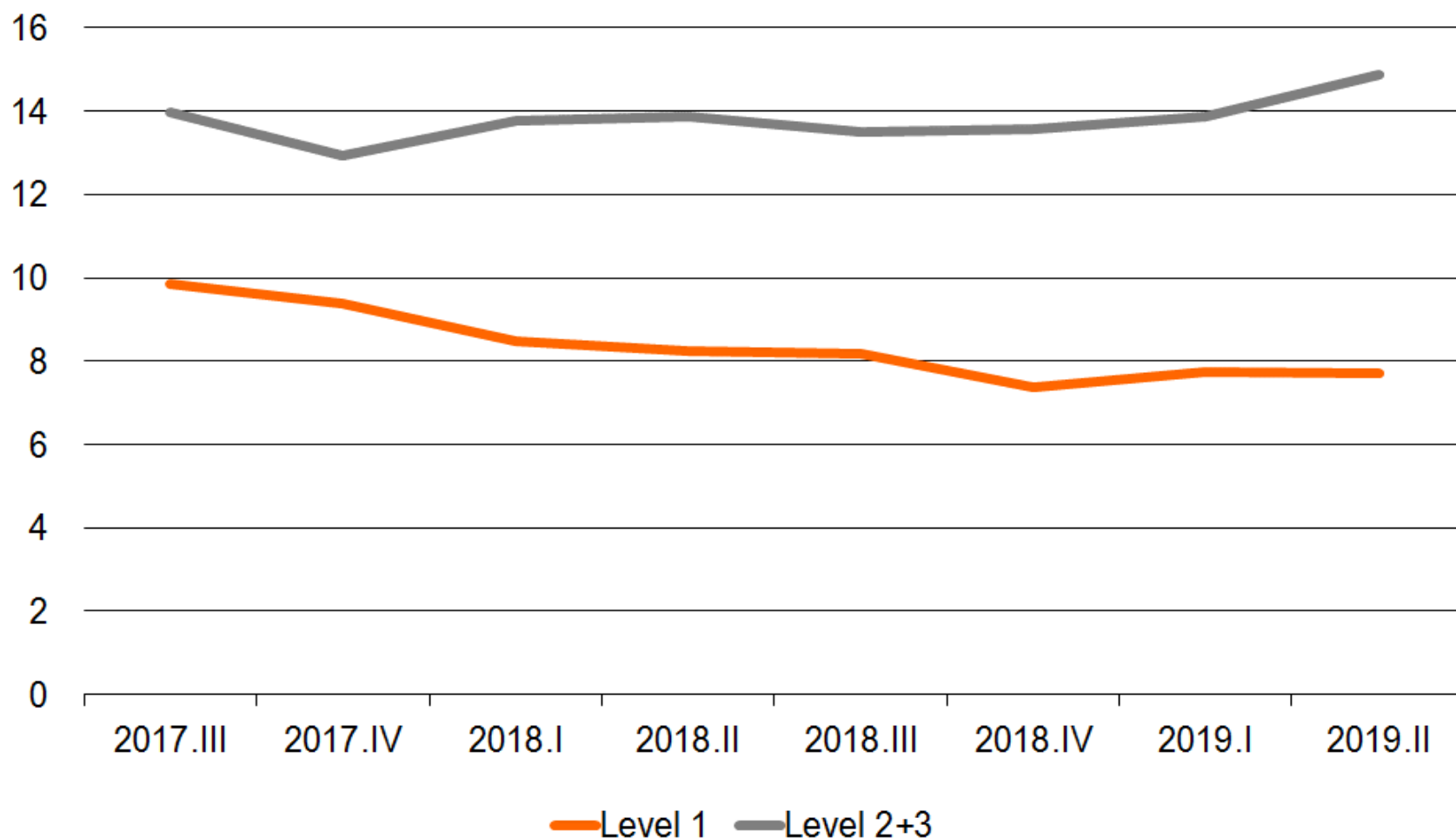
1-Tassi bassi=più rischio

Le nuove regole sul capitale e la vigilanza bancaria hanno obbligato gli istituti di credito ad incrementare la quantità e a migliorare la qualità del patrimonio per rafforzare la resistenza delle banche.

Tuttavia, la riduzione del margine da interessi ha indotto le banche a spostare l'operatività su settori ed attività differenti rispetto a quelli tradizionali, facendo aumentare l'opacità dei bilanci e la rischiosità delle banche stesse.

1-Tassi bassi=più rischio

Attivi level1-2-3, % del totale attivo, banche sistemiche



Fonte: elaborazione su dati BCE

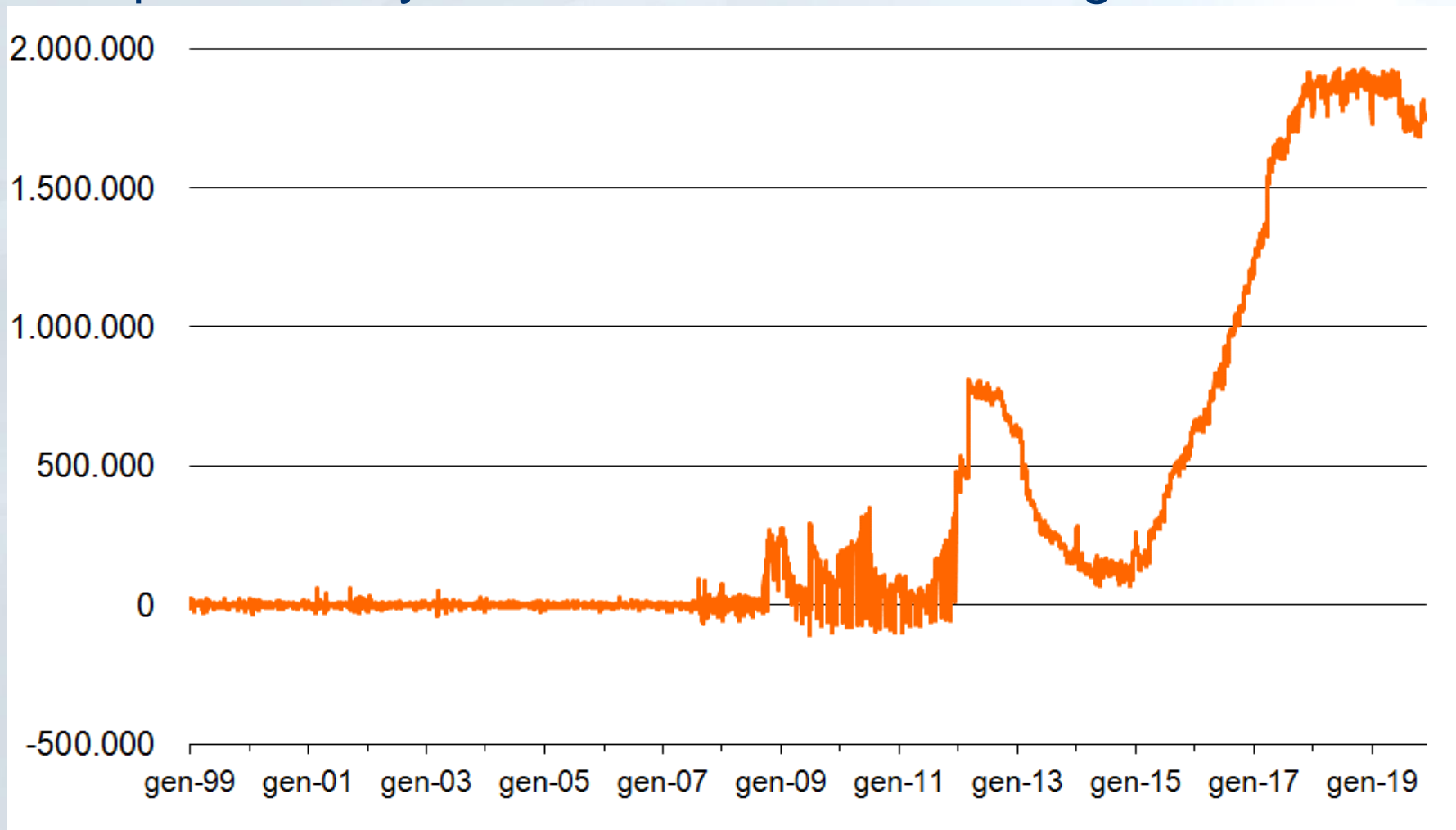
2-Liquidità inutilizzata e costi

Una parte della liquidità iniettata attraverso le operazioni di ampliamento quantitativo non è stata mai utilizzata e si sta trasformando in un onere per le banche.

I depositi presso la banca centrale hanno un costo non trascurabile per il sistema bancario.

2-Liquidità inutilizzata e costi

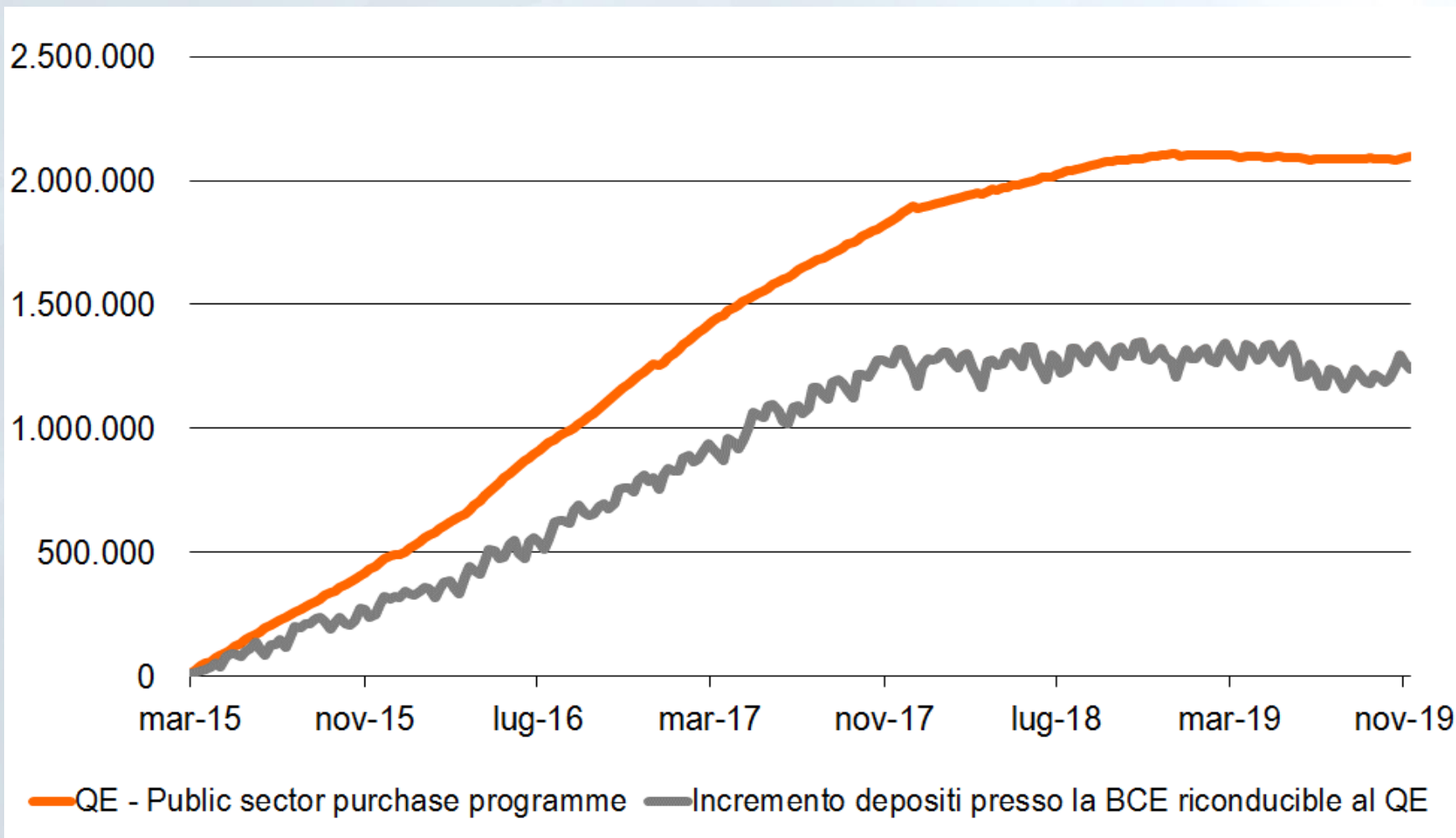
Deposit facility + eccesso di riserva obbligatoria



Fonte: elaborazione su dati BCE

2-Liquidità inutilizzata e costi

QE e QE inutilizzato



Fonte: elaborazione su dati BCE

2-Liquidità inutilizzata e costi

- L'economia dell'Area euro è stata privata dello stimolo di quasi 2000 miliardi di euro, pari a circa il 16,5% del Pil annuo dell'area.
- Le banche hanno dovuto sostenere un costo non trascurabile per tenere depositate queste ingentissime somme presso la BCE.

2-Liquidità inutilizzata e costi

- Sommando tutti i costi sostenuti tra 2014 e 2018 e quelli stimati per il biennio 2019-20 si arriva ad un valore complessivo lievemente superiore ai 30 miliardi di euro versati dalle banche all'Eurosistema.
- Le banche italiane tra 2016 e 2019 hanno pagato 1,2 miliardi.

3-Disparità

- Non è da trascurare il modo in cui sono state acquistate le attività attraverso il CSPP-Corporate Sector Purchase Programme - ed il CBPB3-Covered Bond Purchase Programme 3 -, misure non convenzionali varate per far fluire risorse direttamente al settore privato.
- In entrambi i casi definito un benchmark di riferimento nazionale che guida gli acquisti di titoli.

3-Disparità

CBPP3	Titoli acquistati	Titoli acquistabili	Valore titoli acquistati (milioni)
Francia	27%	31%	70.253
Germania	22%	23%	57.243
Spagna	22%	15%	57.243
Italia	11%	8%	28.622
Olanda	6%	8%	15.612
Finlandia	4%	5%	10.408
Austria	3%	5%	7.806
Altri (Area euro)	5%	6%	13.010
Totale			260.196

Fonte: elaborazione su dati BCE, Q3 2019.

3-Disparità

CSPP	Titoli acquistati	Titoli acquistabili	Valore titoli acquistati (milioni)
Francia	30%	32%	53.081
Germania	25%	27%	44.234
Italia	11%	9%	19.463
Spagna	10%	8%	17.694
Olanda	6%	6%	10.616
Belgio	4%	4%	7.077
Svizzera	4%	3%	7.077
Altri (Area euro)	6%	7%	10.616
Altri (non-Area euro)	4%	4%	7.077
Totale			176.937

Fonte: elaborazione su dati BCE, Q3 2019.

3-Disparità

- Ad esempio, il flusso di risorse arrivato in Francia con il CSPP e il CBPB3 è stato pari a 2,5 volte quello destinato all'Italia (rispettivamente 123 e 47 miliardi).
- Ricordiamo che per il PSPP, caso in cui il benchmark italiano sarebbe stato il più ampio, si è preso come riferimento la cosiddetta capital key, cioè la quota del capitale della Banca Centrale Europea detenuta dalle banche centrali nazionali, che è parametrata alla dimensione delle diverse economie nazionali.

4-Disincentivo fiscale

Nell'Area euro nel suo insieme ben il 40% del consolidamento fiscale tra 2014 e 2018 è attribuibile alla riduzione della spesa per interessi.

In generale si può dire che l'intervento di politica monetaria abbia contribuito, in alcuni casi in modo determinante, a far convergere i bilanci statali verso l'obiettivo del pareggio di bilancio, ma può aver disincentivato i Governi dal prendere misure di politica fiscale più severe.

4-Disincentivo fiscale

Variazione deficit/Pil e spesa per interessi/Pil, 2014-2018

	Variazione deficit/Pil (1)	Variazione spesa interessi/Pil (2)	Quota di (1) attribuibile a (2)
Area euro	-2	-0.8	40%
Belgio	-2.4	-1.1	46%
Germania	-1.3	-0.7	54%
Estonia	1.3	-0.1	
Irlanda	-3.7	-2.3	62%
Grecia	-4.6	-0.7	15%
Spagna	-3.4	-1	29%
Francia	-1.4	-0.5	36%
Italia	-0.8	-0.9	113%
Cipro	-4.3	-0.8	19%
Lettonia	-0.7	-0.7	100%
Lituania	-1.2	-0.7	58%
Lussemburgo	-1.3	-0.1	8%
Malta	-3.6	-1.2	33%
Olanda	-3.7	-0.6	16%
Austria	-2.9	-0.8	28%
Portogallo	-7	-1.5	21%
Slovenia	-6.3	-1.2	19%
Slovacchia	-2	-0.6	30%
Finlandia	-2.2	-0.3	14%

Fonte: elaborazione su dati Eurostat

Conclusioni

1) Interazione politica monetaria e politica fiscale

La politica monetaria europea ha assunto su di sé l'obiettivo di stabilizzare il ciclo economico, ma la rigidità delle politiche di bilancio ha ostacolato la normalizzazione delle aspettative di inflazione, preservando ambiente deflazionistico.

La politica fiscale è, in altre parole, corresponsabile della creazione degli effetti collaterali della politica monetaria perché non ha supportato quest'ultima nella politica di stimolo dell'economia.

Conclusioni

2) Interazione politica monetaria e vigilanza

Da un lato i tassi d'interesse al minimo storico e il Quantitative Easing sono politiche volte a stimolare la concessione di prestiti, dall'altro lato si è assistito da parte dell'European Banking Authority, ma anche della nuova vigilanza bancaria dell'Area euro, cioè BCE-Single Supervisory Mechanism, ad un continuo restringimento degli spazi operativi delle banche nel settore creditizio.

Conclusioni

Domanda

Questa impostazione di politica economica riuscirà a ridurre l'impatto derivante dalla diffusione del covid-19?

**Grazie per
l'attenzione!**

**Il sistema
bancario italiano
e gli effetti
collaterali della
politica monetaria
espansiva**

Presentazione

Rapporto Banche 2/2019

CNEL, Roma, 4 marzo 2020

Antonio Forte, *Economista*