

# RAPPORTO BANCHE

1/2014

<b>SOMMARIO E CONCLUSIONI</b>	<b>3</b>
<b>LA CONGIUNTURA BANCARIA IN EUROPA</b>	<b>7</b>
<b>L'attivo bancario</b>	<b>8</b>
<i>Gli impieghi</i>	8
<i>I crediti deteriorati</i>	14
<i>I titoli in portafoglio</i>	17
<i>Le azioni e partecipazioni</i>	19
<b>Le passività bancarie</b>	<b>19</b>
<i>La raccolta domestica ed estera</i>	19
<i>Capitale e riserve</i>	27
<b>Tassi di interesse</b>	<b>30</b>
<i>Tassi attivi</i>	30
<i>Tassi passivi</i>	32
<b>Riquadro. LTRO, a che punto siamo</b>	<b>23</b>
<b>GLI ANDAMENTI TERRITORIALI</b>	<b>35</b>
<b>Macroarea Nord</b>	<b>35</b>
<b>Macroarea Centro</b>	<b>36</b>
<b>Macroarea Sud1</b>	<b>40</b>
<b>Macroarea Sud2</b>	<b>43</b>
<b>LE PREVISIONI</b>	<b>47</b>
<b>Il quadro macro</b>	<b>47</b>
<i>La congiuntura e la previsione macroeconomica</i>	47
<b>Le previsioni per il sistema bancario</b>	<b>49</b>
<i>Stato patrimoniale</i>	49
<i>I rendimenti</i>	55
<i>Conto economico</i>	57
<b>IL TEMA DEL RAPPORTO. LO STATO DI AVANZAMENTO DELL'UNIONE BANCARIA E GLI ASPETTI CRITICI</b>	<b>63</b>
<b>La frammentazione del mercato bancario dell'area euro</b>	<b>63</b>
<b>L'Unione bancaria europea</b>	<b>65</b>
<i>La vigilanza bancaria unica</i>	65
<i>L'analisi dell'effettivo stato di salute delle banche sottoposte a vigilanza</i>	67
<i>Il meccanismo unico di risoluzione bancaria</i>	68
<i>Lo schema unico di garanzia sui depositi</i>	71
<b>Conclusioni</b>	<b>72</b>
<b>Riquadro. Prime evidenze di stress test per le banche europee</b>	<b>73</b>
<b>Riquadro. Una valutazione della stabilità del sistema bancario italiano a uno shock del Pil</b>	<b>77</b>



## Sommario e conclusioni

Con l'intensificarsi delle crisi economico-finanziaria il mercato bancario dell'area euro ha evidenziato un netto aumento della sua frammentazione. Tra i mercati colpiti da questo difficile quadro risulta essere anche quello italiano, penalizzato da un limitato afflusso di credito all'economia reale. La restrizione creditizia osservata in negli ultimi sei mesi è ancora guidata da fattori di offerta, mentre gli indicatori di domanda hanno mostrato una buona vitalità.

A incidere pesantemente sulle scelte di politica creditizia sono i cosiddetti crediti deteriorati, cioè quelli che hanno mostrato un grado più o meno elevato di insolvenza. Già nel Rapporto Banche 1/2013 mettevamo in evidenza come le banche con più alta incidenza di finanziamenti deteriorati fossero quelle che avevano evidenziato una maggior restrizione del credito. Nel frattempo, però, la qualità del credito è ulteriormente peggiorata. I prestiti deteriorati sono cresciuti di circa 50 miliardi di euro solo nell'ultimo anno, attestandosi a quasi 300 miliardi di euro, circa il 20 per cento del Pil. Particolarmente rilevante è il peso delle insolvenze più gravi, le sofferenze bancarie, che secondo i dati più recenti hanno superato i 155 miliardi di euro. Ingenti sono anche le insolvenze di media portata (cosiddette partite incagliate), pari a circa 90 miliardi di euro. Le insolvenze meno preoccupanti, ovvero le partite scadute e/o sconfinanti, hanno quasi raggiunto i 25 miliardi. Infine, i finanziamenti ristrutturati offrendo condizioni di miglior favore ai debitori, favorendone in tal modo il risanamento economico, si attestano a poco meno di 15 miliardi di euro.

Appare quindi di fondamentale importanza che il problema della forte incidenza dei finanziamenti deteriorati venga affrontato in modo risolutivo. Tra le possibili soluzioni discusse c'è quella dell'istituzione di una *bad bank*, uno strumento che potrebbe essere molto utile per ripulire i bilanci bancari e permettere agli istituti di credito italiani di tornare a fare credito alle imprese meritevoli.

Le previsioni sugli impieghi prevedono un'ulteriore contrazione nell'anno in corso. Soprattutto il sistema produttivo continuerà a subire il credit crunch. Dal 2015 prevediamo una ripresa del credito che andrà gradualmente rafforzandosi nel periodo di previsione e che interesserà sia le famiglie che le imprese.

Le sofferenze cresceranno ancora in modo robusto lungo tutto l'arco di previsione. Il tasso di crescita delle sofferenze sarà superiore a quello degli impieghi. Un apporto positivo potrebbe arrivare dalle operazioni straordinarie di cessione dei crediti problematici, utili a ridurre questa voce dei bilanci bancari.

A livello territoriale permane il dualismo Nord-Sud. La rischiosità del credito nelle regioni meridionali è arrivata a valori preoccupanti, anche se ha mostrato qualche segnale di rallentamento. In contrazione ovunque la disponibilità del credito. Sul fronte delle fonti di finanziamento non si segnalano particolari difficoltà. In prospettiva, però, bisogna tener presente che le banche dovranno rimborsare i fondi a lungo termine attinti dalla Bce (LTRO). Questa voce è in riduzione, ma nel

confronto europeo, su cui proponiamo un approfondimento, le banche italiane dimostrano di essere molto indietro nel ritmo di restituzione di questi prestiti. Ciò potrebbe creare qualche tensione sia a livello di fondi disponibili sia sull'andamento dei tassi di interesse dei titoli di Stato.

Per quel che riguarda le voci della raccolta, prevediamo una contrazione fino al 2015 delle obbligazioni e una crescita dei depositi, soprattutto dei depositi in conto corrente. La contrazione delle obbligazioni è spiegabile alla luce dell'andamento del *funding gap*, mostrato nel Capitolo sulla congiuntura bancaria in Europa. La marcata riduzione della differenza tra impieghi e depositi rende man mano meno necessarie le altre fonti di finanziamento e, quindi, le banche tendono a ridurre le obbligazioni in circolazione, anche perché sono una fonte più costosa rispetto ai depositi. Tra i depositi prevediamo una inversione di quelli a durata prestabilita, a seguito della marcata riduzione dei tassi di interesse offerti su questa tipologia di investimento.

Il patrimonio riprende a crescere dal 2013, dopo la contrazione del 2012, perché le banche saranno chiamate a mostrare una solidità superiore rispetto al passato. I tanti aumenti di capitale in programma, che ad oggi superano gli 8 miliardi di euro, testimoniano questa tendenza al rafforzamento del capitale.

Per quanto riguarda i tassi d'interesse, le informazioni più recenti segnalano come le imprese italiane continuino a pagare tassi ben più elevati rispetto a quelli di Germania, Francia e degli altri paesi del Nord Europa. Di converso, i minori oneri finanziari pagati dalle imprese italiane rispetto a quelli di Grecia, Irlanda, Portogallo e Spagna si sono ristretti. Particolarmente svantaggiate sono state le imprese di piccola dimensione.

Lo scenario di previsione ingloba un livello molto basso dei tassi interbancari a breve termine fino al 2015 e un livello del tasso sul Btp decennale inferiore solo di qualche decimo rispetto alla soglia del 4 per cento. Ciò si rifletterà in un andamento decrescente dei tassi bancari, ma con una particolare viscosità dei tassi sui prestiti.

Le dinamiche sopradescritte, e in particolare quelle circa l'andamento dei crediti dubbi, stanno producendo contraccolpi anche sulla redditività delle banche. Secondo i dati raccolti dalla BCE sui risultati bancari consolidati, la prima parte del 2013 evidenzia un risultato leggermente positivo per il ROE delle banche italiane (+1,4 per cento), in miglioramento dai -1,4 punti della fine del 2012. Il risultato per l'Italia è comunque inferiore a quello di Germania, Francia e Spagna. Per la fine del 2013 le prospettive sono in ogni caso di un ulteriore peggioramento della redditività bancaria. In vista dei test che la Bce e l'Autorità Bancaria Europea condurranno sullo stato di salute delle principali banche europee (per maggiori dettagli si veda l'approfondimento monografico del Rapporto), molte banche italiane hanno infatti effettuato delle ingenti rettifiche di valore su alcune poste di bilancio, ed in particolare sul portafoglio dei crediti in sofferenza. Unicredit da sola ha iscritto in bilancio una perdita di quasi un punto di Pil (14 miliardi di euro), per lo più dovuta ai maggiori accantonamenti.

L'utile è previsto in graduale crescita a partire dal 2014, nel 2013, invece, prevediamo un valore negativo a causa di alti accantonamenti e di altre poste straordinarie. La ritrovata redditività, a partire dall'anno in corso, però non permetterà alle banche di ritornare a valori del ROE paragonabili a quelli pre-crisi. Nel 2016 si prevede un ROE ancora inferiore al 3 per cento.

In definitiva, il sistema bancario italiano mostra molti punti di debolezza che devono essere affrontati prontamente. Un supporto al riguardo potrà derivare dall'Unione bancaria europea, avendo quest'ultima come obiettivo proprio quello di ricostruire un corretto funzionamento dei mercati. Affinché ritorni pienamente la fiducia degli investitori internazionali nell'economia europea e nella sua industria bancaria, che costituisce il primario canale di approvvigionamento finanziario delle imprese europee, è fondamentale che l'impianto dell'Unione bancaria europea venga portato tempestivamente a compimento. Allo stato attuale dei tre pilastri che compongono l'Unione bancaria solo uno è in corso di implementazione, cioè la vigilanza bancaria unica affidata alla Banca Centrale Europea (BCE). La decisione, influenzata soprattutto dagli interessi nazionali della Germania, di limitarne l'operatività solo sulle prime 130 banche per dimensione, non garantisce però dal rischio che possano sorgere, in futuro, problemi sulla stabilità sistemica del mercato bancario europeo dal mancato monitoraggio delle banche di minore grandezza, come l'esperienza delle S&L statunitensi insegna.

La stessa logica dell'egoismo nazionale sembra stia guidando anche la definizione delle regole sull'operatività del fondo unico di risoluzione bancaria, strumento ancor più importante per la fiducia degli investitori in quanto tra le sue finalità dovrebbe esserci quella di evitare, o quanto meno attutire, l'effetto contagio da banca a banca, nel caso in cui emergano delle insolvenze bancarie, e dall'industria bancaria agli stati sovrani.



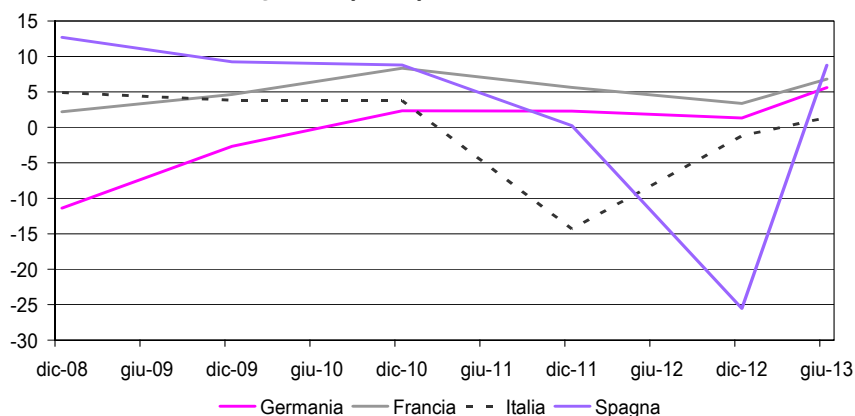
## LA CONGIUNTURA BANCARIA IN EUROPA

L'economia italiana, dopo oltre due anni di profonda recessione, sembra finalmente essersi riavviata verso un graduale profilo di crescita. Nell'ultimo trimestre del 2013 il Pil è tornato a mostrare un segno positivo, seppur di portata molto contenuta (+0,1 per cento su base trimestrale). Le stime presentate nel Rapporto Cer 4/2013 evidenziano, per l'anno in corso, una crescita del prodotto dello 0,8 per cento, con una lieve accelerazione nel successivo biennio fino a toccare il +1,2 per cento.

I segnali di ripresa si stanno riflettendo sulla congiuntura bancaria molto lentamente. Le banche devono infatti fronteggiare, da un lato, l'elevata rischiosità del portafoglio crediti, dall'altro la bassa redditività.

Secondo i dati raccolti dalla BCE sui risultati bancari consolidati, la prima parte del 2013 evidenzia un risultato leggermente positivo per il ROE delle banche italiane (+1,4 per cento), in miglioramento dai -1,4 punti della fine del 2012 (grafico 1). Dal grafico si riscontra come il risultato per l'Italia sia comunque inferiore a quello di Germania, Francia e Spagna. Per la fine del 2013 le prospettive sono in ogni caso di un ulteriore peggioramento della redditività bancaria. In vista dei test che la Bce e l'Autorità Bancaria Europea condurranno sullo stato di salute delle principali banche europee (per maggiori dettagli si veda l'approfondimento monografico del Rapporto), molte banche italiane hanno infatti effettuato delle ingenti rettifiche di valore su alcune poste di bilancio, ed in particolare sul portafoglio dei crediti in sofferenza. Unicredit da sola ha iscritto in bilancio una perdita di quasi un punto di Pil.

Grafico 1. RETURN ON EQUITY (ROE) DEI BILANCI BANCARI CONSOLIDATI



Fonte: Bce.

Per valutare più nel dettaglio i principali fattori che influenzano la redditività bancaria questo capitolo del Rapporto si concentra sulle altre principali componenti dell'attivo, con un focus sui crediti deteriorati, sia sulle voci del passivo, nonché sui relativi tassi d'interesse attivi e passivi.

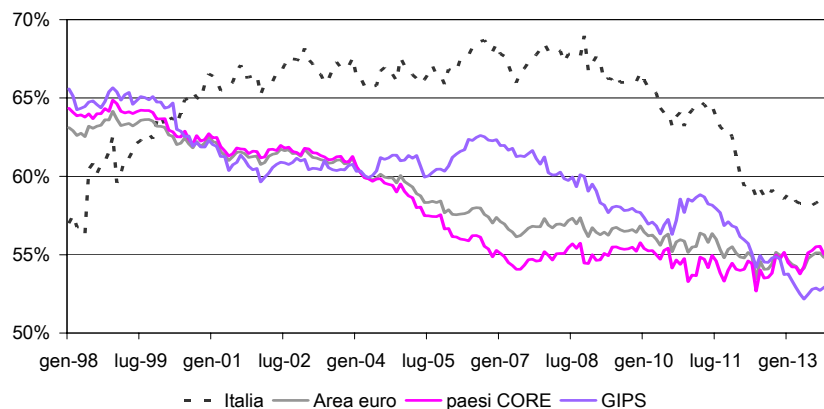


## L'attivo bancario

### Gli impieghi

Apriamo la sezione dedicata all'attivo di bilancio esaminando l'evoluzione degli impieghi, la principale attività bancaria. Il grafico 2 mostra l'andamento negli ultimi anni del rapporto tra prestiti totali (1) e totale attivo in Italia, nell'area euro e in due diversi raggruppamenti: i paesi Core (Germania, Francia, Austria, Belgio, Olanda, Finlandia) e i GIPS (Grecia, Irlanda, Portogallo e Spagna). L'ultimo semestre mostra segnali di inversione nella dinamica degli indicatori. In Italia il rapporto è cresciuto di 7 decimi arrivando al 58,5 per cento, con una crescita costante a partire da giugno. Nelle altre aree gli indicatori hanno toccato il minimo tra aprile e maggio e poi hanno ripreso quota. A dicembre nell'area euro il rapporto era pari a 55,8, 56,2 nei paesi Core e 53,4 nei GIPS. Il valore registrato in Italia è, quindi, superiore a quello delle altre aree, ma la distanza si è ridotta nel corso della crisi.

Grafico 2. PRESTITI TOTALI (\*) IN % DEL TOTALE ATTIVO



(\*) *Prestiti a famiglie, imprese, PA e Istituzioni finanziarie e monetarie.*

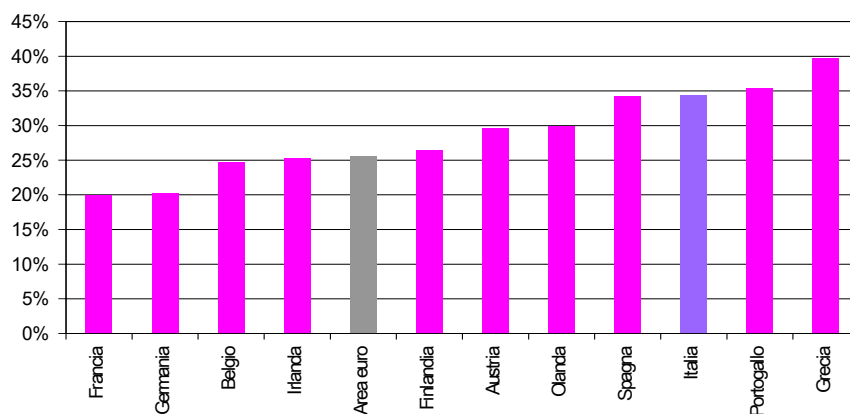
Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

È interessante fornire qualche dettaglio sull'andamento degli impieghi: nel corso dell'ultimo anno, tra dicembre 2012 e dicembre 2013, gli impieghi totali sono calati del 3,6 per cento in Italia, del 2 per cento in Francia, del 13,6 per cento in Spagna, del 5,1 per cento in Germania e del 5,8 per cento in tutta l'area euro. Per quel che riguarda il totale attivo, esso si è ridotto del 4,1 per cento in Italia, del 2,5 per cento in Francia, del 12,6 per cento in Spagna e dell'8,9 per cento in Germania.

(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.

Entrando nel dettaglio dei principali settori economici inclusi nel totale degli impieghi, ci si sofferma in primo luogo sui finanziamenti alle società non finanziarie. Il grafico 3 mostra la quota degli impieghi alle imprese registrata a dicembre 2013 sul totale degli impieghi. Il sistema bancario italiano continua a primeggiare, tra le grandi economie, con una quota del 34,5 per cento, anche se questo indicatore è in contrazione negli ultimi mesi. A breve distanza seguono le banche spagnole, i cui impieghi sono in media destinati per il 34,2 per cento alle imprese, anche in questo caso vi è stata una contrazione. Le banche francesi e tedesche mostrano una quota di impieghi alle imprese più bassa, in entrambi i casi vicina alla soglia del 20 per cento e stabile nel tempo.

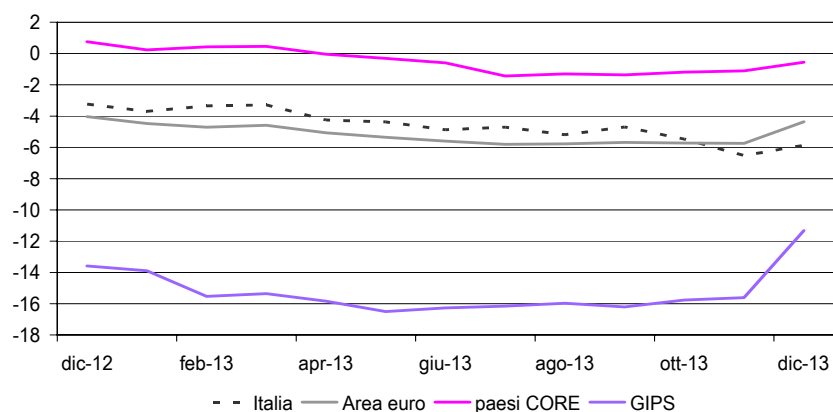
**Grafico 3. IMPIEGHI BANCARI ALLE IMPRESE NON FINANZIARIE IN % DEL TOTALE DEGLI IMPIEGHI**



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

A fronte della maggiore dipendenza dal sistema bancario, le imprese italiane mostrano nel quadro europeo un divario non trascurabile rispetto ai paesi Core (grafico 4). In un contesto ben peggiore si trovano i GIPS, anche se il gap rispetto

**Grafico 4. IMPIEGHI ALLE SOCIETÀ NON FINANZIARIE TASSO DI CRESCITA SU BASE ANNUA**

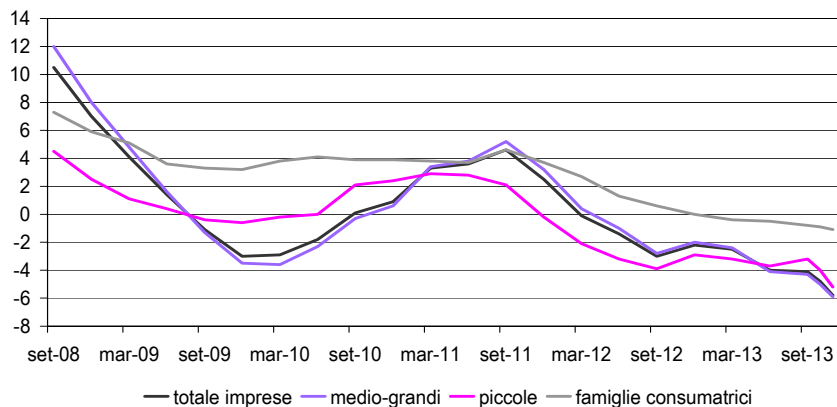


Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

all'Italia si è fortemente ridotto negli ultimi mesi: gli impieghi alle società non finanziarie mostrano nei GIPS una flessione complessiva di circa l'11 per cento su base annua, secondo il -6 per cento dell'Italia.

Il rallentamento, nel periodo più recente, ha riguardato in misura leggermente più intensa le imprese di medio-grandi dimensioni. Anche per le piccole imprese, quelle più dipendenti dal credito bancario, la tendenza è stata comunque ancor più negativa rispetto ai mesi passati (grafico 5).

Grafico 5. VARIAZIONE PERCENTUALE SU BASE ANNUA DEI PRESTITI BANCARI (\*)



\* Escludono i pronti contro termine e le sofferenze. Le variazioni percentuali sono corrette per tenere conto dell'effetto contabile di cartolarizzazioni e riclassificazioni. Le imprese piccole includono le società in accomandita semplice, in nome collettivo, semplici, di fatto e le imprese individuali con numero di addetti inferiore a 20.

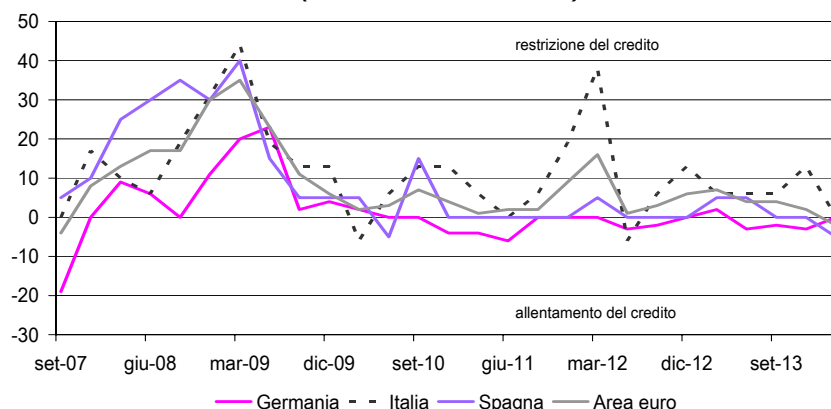
Fonte: Banca d'Italia (Bollettino Economico).

Per determinare quanto queste dinamiche siano influenzate da fattori di offerta e/o di domanda si possono in primo luogo osservare le indicazioni offerte dalla Bank Lending Survey (BLS). Con specifico riferimento alle PMI, si osserva dal grafico 6 come le condizioni di offerta applicate in Italia siano in leggero miglioramento, anche se non si posizionano ancora nell'area di allentamento del credito come si registra invece in Spagna e nella media dell'area euro.

Le informazioni disponibili più recenti sul fronte del livello della domanda di credito, relative al primo semestre 2013 e tratte dall'Indagine sull'accesso al credito delle PMI condotta dalla Bce e dalla Commissione Europea, non sembrano però cogliere un miglioramento nel reperimento delle fonti di finanziamento da parte delle imprese italiane. Nella survey della Bce e della Commissione, viene domandato alle imprese se sono riuscite a ottenere, nell'ultimo semestre di riferimento, l'ammontare di credito richiesto. Il saldo tra le risposte di chi ha registrato un incremento del credito bancario rispetto a chi invece ha osservato una sua diminuzione offre delle indicazioni su quale è il livello di domanda di credito rimasta inevasa. Dal grafico 7 si osserva che la domanda di credito in Italia non è stata interamente soddisfatta a partire dalla fine del 2010 ed ha osservato un brusco peggioramento proprio nella prima parte del 2013. Sia le PMI dei paesi Core, co-

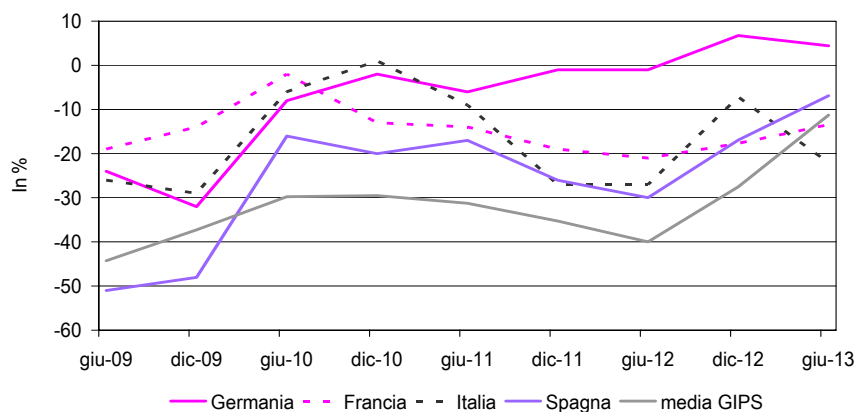
me Germania e Francia, sia quelle di Spagna e dell'intero gruppo dei GIPS si trovano in una posizione migliore rispetto alle imprese italiane di uguale dimensione.

Grafico 6. CONDIZIONI DI OFFERTA DEL CREDITO ALLE PMI NELL'ULTIMO TRIMESTRE (indice di diffusione\*)



\* 100=massimo restringimento nell'erogazione del credito, -100=massimo allentamento  
 Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Grafico 7. INDICATORE DI ACCESSO AL CREDITO DELLE PMI SALDO NETTO DELLE RISPOSTE TRA CHI HA REGISTRATO UN INCREMENTO RISPETTO ALLA RIDUZIONE DEL CREDITO BANCARIO



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce e Commissione Europea.

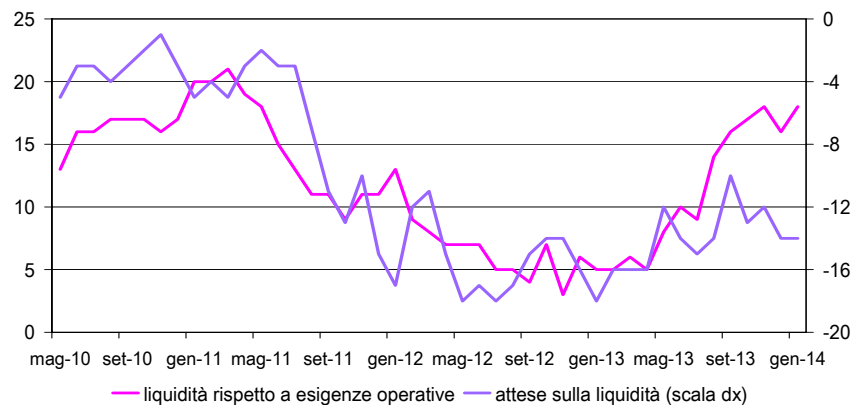
Un'indicazione del fatto che la domanda di credito da parte delle imprese italiane sia comunque importante, nonostante il difficile quadro macroeconomico, è offerta anche dai dati presentati nel Barometro Crif, che registra le effettive richieste di finanziamento presentate dalle imprese e registrate nel sistema di informazioni gestito appunto da Crif. A dicembre 2013 le domande di accesso al credito sono aumentate di quasi il 6 per cento rispetto allo stesso mese di un anno prima, mentre nell'arco dell'intero 2013 le domande sono aumentate di circa il 2 per cento rispetto al 2012. A fronte infatti delle minori esigenze per l'implementazione di investimenti, sono sempre pressanti le esigenze finanziarie legate al capitale circolante data la flessione dell'autofinanziamento.

In questo contesto non brillante si registra comunque un miglioramento della disponibilità di liquidità per far fronte alle esigenze operative correnti. Visto l'andamento del credito, che non ha evidenziato negli ultimi 6 mesi punti di svolta, il diminuire delle tensioni sulle disponibilità liquide è da attribuirsi però essenzialmente allo sblocco dei pagamenti da parte della PA (grafico 8).

Passando a esaminare il credito erogato alle famiglie, si osserva, dal confronto internazionale, come il settore bancario spagnolo abbia la quota più elevata nel confronto con le grandi economie (42,6 per cento a dicembre), quota peraltro in ulteriore crescita rispetto al precedente Rapporto (grafico 9).

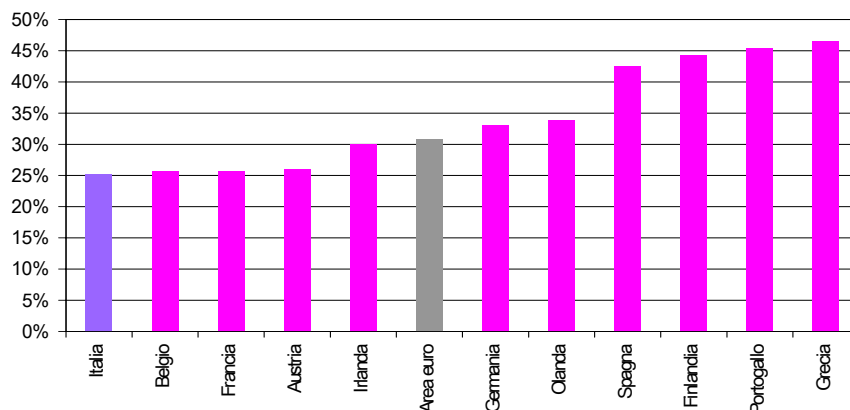
Meno elevata la quota degli impieghi a famiglie registrata in Germania (33,1 per cento), in Italia (25,3 per cento) e in Francia (25,8 per cento). Le recenti evoluzioni mostrano lievi incrementi di queste quote in tutti i grandi mercati. La crescita meno marcata è quella registrata in Italia.

**Grafico 8. ITALIA: INDICATORE DI LIQUIDITÀ DELLE IMPRESE DEL SETTORE MANIFATTURIERO**  
(dati mensili destagionalizzati, saldi delle risposte)



Fonte: Istat.

**Grafico 9. IMPIEGHI BANCARI ALLE FAMIGLIE IN % DEL TOTALE DEGLI IMPIEGHI**



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

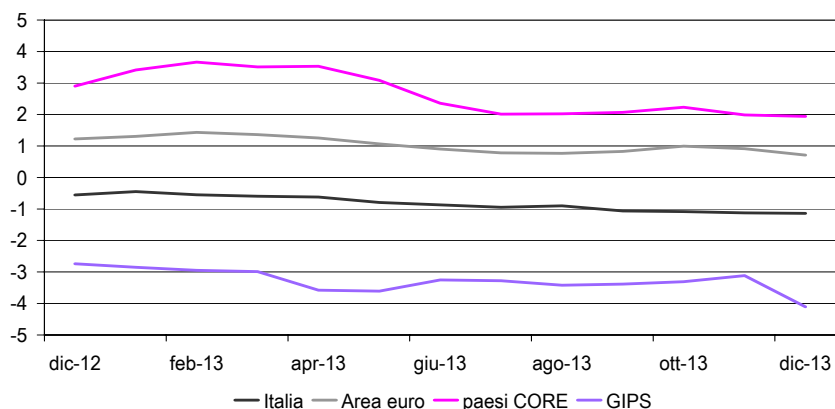
L'andamento del credito erogato alle famiglie in questi paesi è stato molto differenziato. A livello di area euro la variazione nel corso degli ultimi dodici mesi è stata pari a -0,4 per cento. In Italia si è registrata una contrazione pari all'1,3 per cento. Peggiora la situazione in Spagna, dove la contrazione è stata del 5,5 per cento. In Germania, invece, la variazione è stata positiva (+1 per cento). Continua ad essere più dinamico il credito alle famiglie in Francia, con un incremento del 2,3 per cento nel corso del 2013.

Continua ad essere negativa la dinamica dei finanziamenti erogati per l'acquisto di abitazioni, che coinvolge anche i GIPS (grafico 10). Le indicazioni più recenti derivanti dalla BLS segnalano comunque per l'Italia un'inversione di tendenza sulle condizioni di offerta praticate dalle banche, indicando una maggiore apertura all'erogazione dei finanziamenti destinati all'acquisto di abitazioni da parte degli istituti di credito (grafico 11). Questa informazione, legata al dato del Barometro Crif che evidenzia una ripresa della domanda di finanziamenti da parte delle famiglie in cerca di un'abitazione del 10,5 per cento a gennaio 2014 fanno ben sperare anche in una certa ripresa del mercato immobiliare.

Il segmento del credito al consumo e quello degli altri finanziamenti alle famiglie, che includono principalmente lo scoperto di conto corrente, pur mostrando una tendenza ancora negativa, offrono dei segnali di miglioramento.

A completamento dell'analisi delle dinamiche del credito nei diversi settori economici, sono riportati nel grafico 12 i dati riferiti agli impieghi alla pubblica amministrazione. Permane la netta differenza tra la situazione italiana e quella delle altre nazioni analizzate. La quota di impieghi destinati alla pubblica amministrazione sul totale degli impieghi è più elevata in Italia, pari all'11 per cento e in crescita sia rispetto al Rapporto precedente che a fine 2012. Distanti le banche tedesche, che erogano alla pubblica amministrazione l'8,3 per cento del totale degli impieghi, valore invariato. Molto meno esposte verso il settore pubblico sono le banche spagnole, con una quota pari al 4,8 per cento del totale degli impieghi, valore in riduzione, e quelle francesi (quota del 5,0 per cento), in questo caso in crescita rispetto ai dati del 2012.

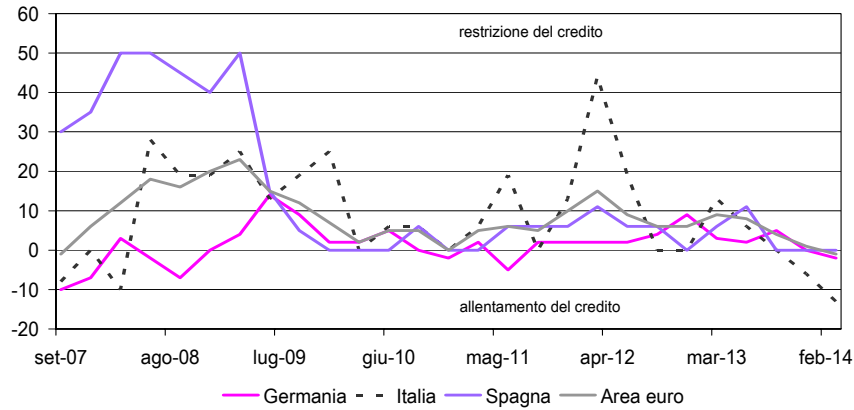
Grafico 10. MUTUI IMMOBILIARI - TASSO DI CRESCITA SU BASE ANNUA



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

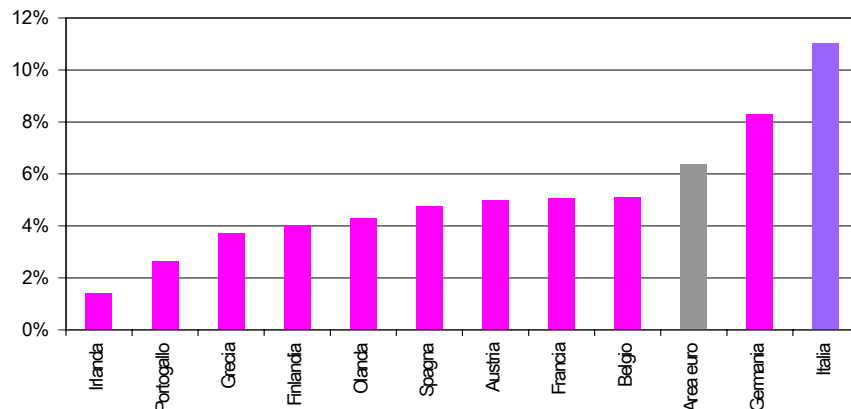
**Grafico 11. CONDIZIONI DI OFFERTA SUI MUTUI IMMOBILIARI NELL'ULTIMO TRIMESTRE**

(indice di diffusione\*)



\* 100=massimo restringimento nell'erogazione del credito, -100=massimo allentamento  
 Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

**Grafico 12. IMPIEGHI BANCARI ALLA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE IN % DEL TOTALE DEGLI IMPIEGHI**



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

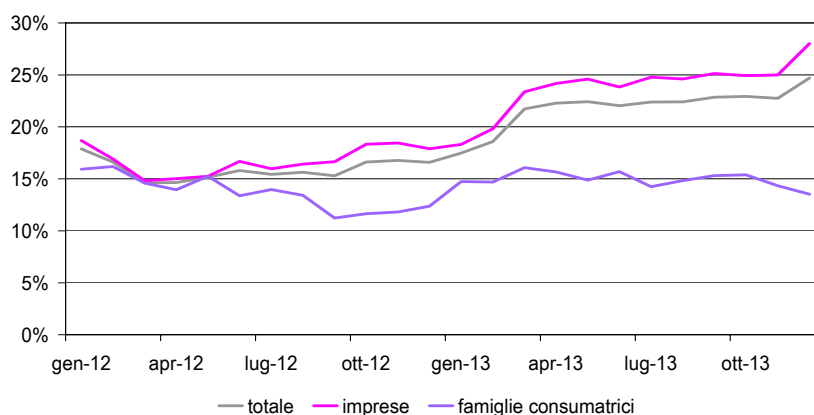
### **I crediti deteriorati**

La questione dei crediti bancari in stato di insolvenza è stata oggetto di approfondimento nel nostro Rapporto Banche 1/2013, dove abbiamo posto in evidenza come i crediti dubbi avessero già un anno fa un'influenza particolarmente negativa sulle politiche attuate dagli istituti di credito in termini di erogazione dei finanziamenti, sulle scelte in termini di patrimonializzazione, sulle capacità reddituali e sulle politiche di accantonamento. Nel frattempo la qualità del credito è ulteriormente peggiorata. I prestiti anomali, quelli per cui gli istituti di credito hanno riscontrato un qualche tipo di insolvenza, sono cresciuti di circa 50 miliardi di euro solo nell'ultimo anno, attestandosi a quasi 300 miliardi di euro, circa il 20 per cento del Pil. Particolarmente rilevante è il peso delle insolvenze più gravi, le sof-

ferenze bancarie, che secondo i dati più recenti hanno superato i 155 miliardi di euro. Ingenti sono anche le insolvenze di media portata (cosiddette partite incagliate), pari a circa 90 miliardi di euro. Le insolvenze meno preoccupanti, ovvero le partite scadute e/o sconfinanti, hanno quasi raggiunto i 25 miliardi. Infine, i finanziamenti ristrutturati offrendo condizioni di miglior favore ai debitori, favorendone in tal modo il risanamento economico, si attestano a poco meno di 15 miliardi di euro.

Analizzando più nel dettaglio la dinamica delle sofferenze lorde di imprese e famiglie consumatrici si osserva come per queste ultime, nel periodo più recente, la dinamica sia stata molto meno marcata, ad evidenza del loro minor grado di rischiosità (grafico 13).

Grafico 13. SOFFERENZE LORDE: TASSO DI CRESCITA SU BASE ANNUA



Fonte: elaborazioni Cer su dati Banca d'Italia.

Diviene, quindi, fondamentale attivare strumenti che riducano il peso di queste poste nei bilanci bancari. Per "ripulire" i bilanci dalle sofferenze si possono seguire diversi meccanismi, alcuni dei quali già descritti (ed auspicati) nel Rapporto Banche 1/2013:

- 1) Bad bank. Questa soluzione può essere articolata in due diverse accezioni:
  - a.) Con supporto pubblico. L'esempio è offerto da quanto implementato in Spagna già a partire dalla seconda metà del 2012. Il meccanismo prevede la creazione di un fondo incaricato di acquistare dalle banche, e successivamente gestire in modo professionale, i crediti in stato di insolvenza. Dato lo stato di difficoltà dei conti pubblici dei paesi del Sud d'Europa, i capitali pubblici sono reperiti attraverso un programma europeo di aiuti, cosiddetto "leggero", che implica il finanziamento da parte del Fondo Salva Stati (ESM)<sup>1</sup> vincolato al rispetto di alcuni impegni che il governo nazionale avrà sottoscritto;
  - b.) Con soli capitali privati. In tal caso ogni singola banca può costituire una società veicolo a cui affidare la gestione dei crediti in stato di insolvenza, o in alternativa può essere costituito un fondo incaricato di acquistare crediti dubbi da più banche (consorzio di banche). Quest'ultimo meccanismo è in corso di sviluppo da parte di Mediobanca. Sia nella soluzione con capitale pubblico, sia in quella con soli capitali privati di natura consortile, la banca che cede i crediti



ottiene in cambio quote di partecipazione al fondo. In tal modo il rischio di credito sotteso non viene completamente eliminato dai bilanci.

2) Cartolarizzazione. Con tale procedura una banca raggruppa una parte del suo portafoglio crediti in sofferenza e lo trasforma in un titolo finanziario che successivamente cede a società specializzate nel recupero crediti. In tal modo la banca elimina completamente il rischio di credito sotteso nei finanziamenti cartolarizzati, ottenendo un'entrata finanziaria immediata. In cambio, però, deve accettare un'importante riduzione del valore nominale del credito vantato. Recentemente si sono mosse in questa direzione alcuni importanti istituti bancari italiani, come Unicredit e Intesa-SanPaolo.

3) Intervento della BCE/BEI. Con questo meccanismo la BCE, e/o la Banca Europea degli Investimenti, sono incaricate di acquisire dalle banche i crediti in sofferenza precedentemente cartolarizzati. Tema centrale di questa soluzione è stabilire il prezzo di trasferimento: un prezzo alto favorirebbe le banche che si sono assunte livelli più elevati di rischio di credito, determinando quindi problemi di azzardo morale e l'accesa opposizione dei paesi del Nord Europa; un prezzo basso renderebbe l'operazione troppo onerosa, portandola alla stregua delle cartolarizzazioni attraverso il normale canale di mercato.

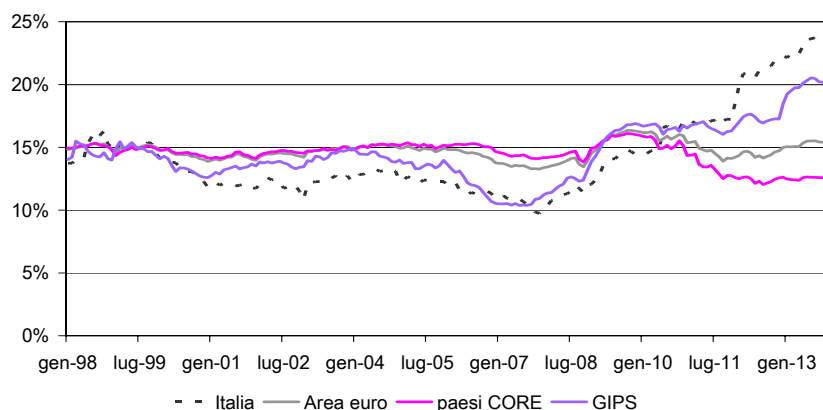
In definitiva, ognuna delle soluzioni descritte presenta dei pro e dei contro. È però importante che una di queste strade venga seguita, senza ulteriori rinvii, dato il costo macroeconomico determinato dalla permanenza dei crediti dubbi nei bilanci bancari. Finora, gli istituti di credito bancari hanno infatti preferito una soluzione meno radicale, avviando un processo di graduale *deleveraging*, volto a ridurre il peso sui bilanci dei prestiti a famiglie e imprese. Così facendo hanno però determinato il verificarsi di una restrizione creditizia (*credit crunch*) che ha ulteriormente aggravato la situazione finanziaria della propria clientela, peggiorando il non facile contesto economico e anche la stessa dinamica delle sofferenze.

Il caso spagnolo, con la *bad bank* Sareb, se da un lato non è stato sufficiente ad evitare una rilevante caduta del credito, che però rispetto all'Italia risente molto di più della minore domanda, dall'altro ha permesso alle banche spagnole in difficoltà di rimettersi in carreggiata, avendo in tal modo le risorse per finanziare l'economia, nel momento in cui le prospettive dovessero volgere definitivamente in positivo. Un esempio della migliore intonazione delle banche spagnole è offerto dai recenti dati sulle emissioni obbligazionarie, che vedono i primari istituti spagnoli indebitarsi a tassi inferiori rispetto ai competitors italiani (il Santander ha recentemente emesso un'obbligazione biennale con un rendimento dell'1,5 per cento, mentre il bond quinquennale di BBVA si è attestato al 2,3 per cento. Intesa-SanPaolo ha invece emesso un'obbligazione bancaria con scadenza triennale al 2,4 per cento, mentre per Unicredit il rendimento del suo bond a sette anni si è attestato al 3,3 per cento).

## I titoli in portafoglio

I titoli in portafoglio, diversi da azioni e partecipazioni, costituiscono un'altra importante voce dell'attivo bancario. Negli ultimi mesi sembra essere cambiato l'andamento. Infatti, in Italia e nei GIPS la percentuale ha cominciato a ridursi leggermente, dopo essere salita di diversi punti nel corso degli ultimi anni, vedi grafico 14. La quota italiana rimane la più elevata, 23,3 per cento. A seguire troviamo i Paesi GIPS, 19,6 per cento, l'area euro nel suo insieme, 15,3 per cento, e i Paesi Core, 12,7 per cento. La normalizzazione della situazione finanziaria potrebbe aver avviato la riduzione del peso di questi titoli. Se il processo dovesse rimanere costante nel tempo si potrebbe assistere ad un marcato calo del valore rilevato nei bilanci delle banche italiane, visto che in passato esso è stato a lungo molto più basso dei valori attuali.

Grafico 14. TITOLI DIVERSI DA AZIONI DETENUTI DALLE IFM  
IN % DEL TOTALE ATTIVO



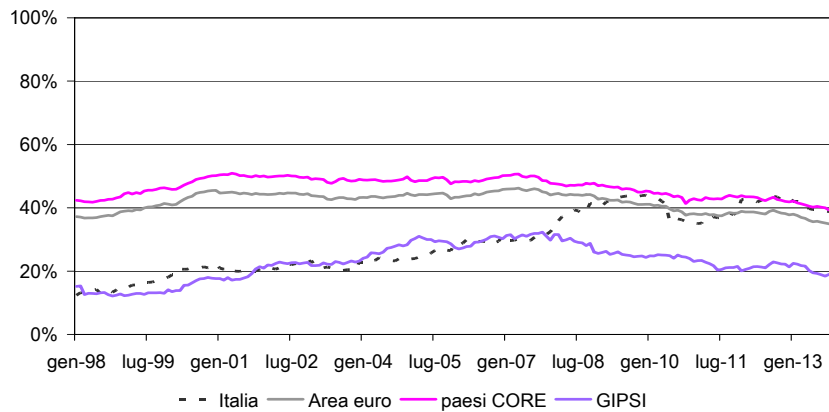
Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Andando ad analizzare più nel dettaglio la composizione dei titoli in portafoglio è utile soffermarsi sulla quota dei titoli emessi dalle istituzioni monetarie e finanziarie e detenuti dalle banche rispetto al totale dei titoli diversi da azioni e partecipazioni. Anche questo indicatore, dopo essere cresciuto molto nel corso degli ultimi anni, ha cominciato a flettere, grafico 15. Il sistema bancario italiano era andato a lungo in controtendenza, ma negli ultimi mesi la quota registrata in Italia ha seguito l'andamento prevalente in Europa ed è decresciuta. A dicembre in Italia si è registrato un valore pari al 38,9 per cento, quasi cinque punti più basso del picco di metà 2012. Più in alto si trovano i Paesi Core, 39,4 per cento, ma anche questo dato è in graduale riduzione. Al di sotto del dato italiano si situa quello dell'area euro, 35,2 per cento, in contrazione di quasi quattro punti. Molto più in basso sono situate le banche dei GIPS, al 19,7 per cento.

Considerando che per molto tempo il dato italiano è stato in linea con quello dei GIPS, si può attendere una riduzione di altri 20 punti del valore italiano, nel caso in cui il sistema bancario si riallineasse a quello dei Paesi *periferici*, con conseguente massiccia vendita di questi titoli.

Nel grafico 16 è rappresentata la quota dei titoli governativi sul totale dei titoli posseduti. Negli ultimi mesi la situazione non si è modificata in modo sostanziale. La quota italiana continua ad essere superiore a quella registrata negli altri Paesi. Il 43,6 per cento registrato dal sistema bancario italiano a dicembre 2013 si confronta con valori di poco superiori al 37 per cento registrati nei GIPS e nell'area euro e con un valore del 32,8 per cento dei Paesi Core. In questo grafico è evidente una minor dispersione dei valori rispetto ad altri indicatori. Negli ultimi mesi solo i Paesi GIPS sembrano mostrare un'inversione nell'andamento crescente.

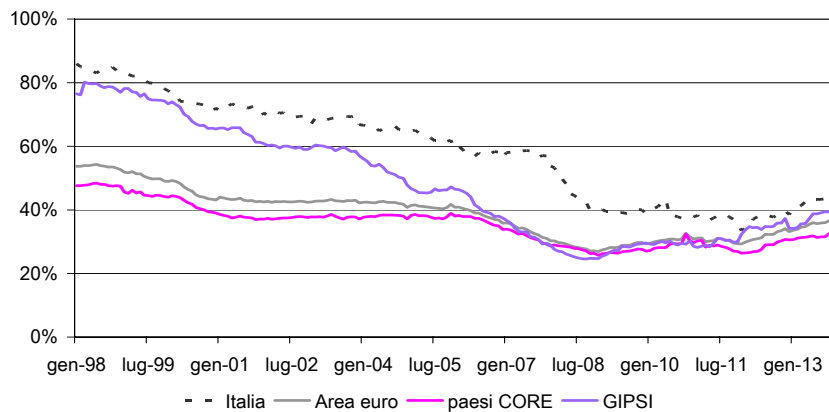
Grafico 15. TITOLI EMESSI DA SOCIETÀ FINANZIARIE DETENUTI DALLE IFM IN % DEL TOTALE DEI TITOLI DIVERSI DA AZIONI



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Quest'ultima informazione, combinata con quella mostrata nel grafico 12, conferma la maggior esposizione del sistema bancario italiano verso il rischio sovrano, sia sotto forma di prestiti alla pubblica amministrazione che per quantità di titoli di stato detenuti in portafoglio.

Grafico 16. TITOLI GOVERNATIVI DETENUTI DALLE IFM IN % DEL TOTALE DEI TITOLI DIVERSI DA AZIONI

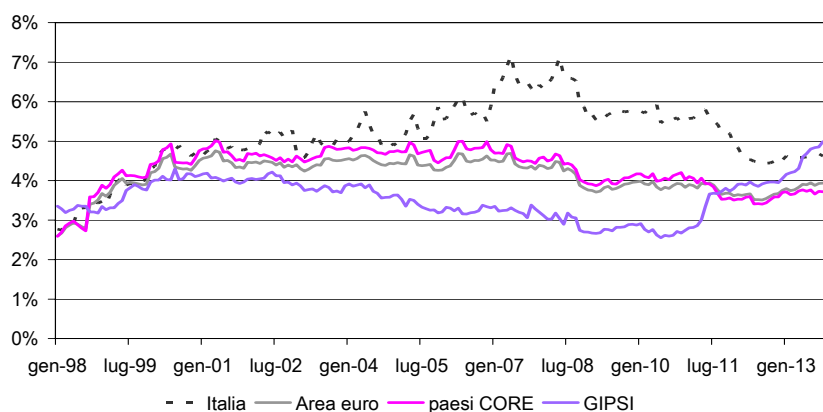


Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

## Le azioni e partecipazioni

Sul fronte delle azioni e partecipazioni detenute dalle banche, dal grafico 17 si evince come la loro incidenza sul totale dell'attivo non abbia un peso rilevante. Inoltre, nel corso degli ultimi anni vi è stata una convergenza verso valori ancor più modesti, intorno al 4 per cento dell'attivo. Il settore bancario italiano si caratterizza per una quota del 4,7 per cento a dicembre 2013, valore stabile da ormai due anni. In crescita la quota di azioni e partecipazioni detenuta dalle banche dei Paesi GIPS, che, partendo da valori inferiori a tutti gli altri, è arrivata al 5,2 per cento. Vicine al 4 per cento e in lieve crescita le quote relative alle banche dell'area euro e dei paesi Core. Ricordiamo che questa voce è valutata ai prezzi di mercato, quindi, non solo l'attività bancaria, ma anche i corsi di Borsa influenzano i dati visualizzati nel grafico.

Grafico 17. AZIONI E PARTECIPAZIONI DETENUTE DALLE IFM  
IN % DEL SU TOTALE ATTIVO



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

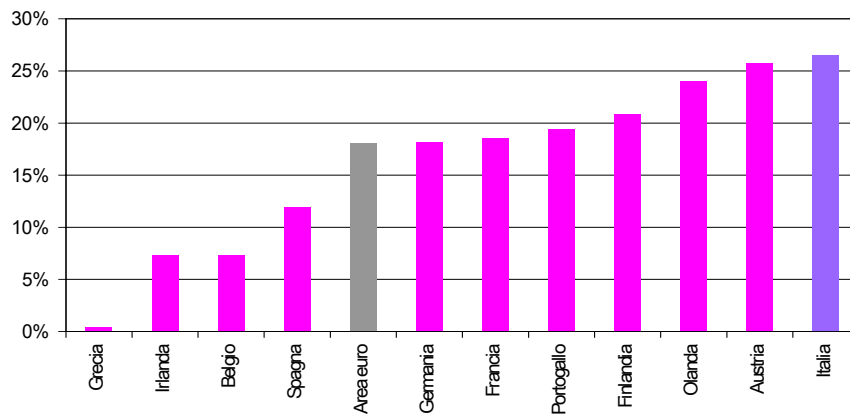
## Le passività bancarie

### La raccolta domestica ed estera

Tra le diverse fonti di finanziamento utilizzate dalle banche si analizzano le tre principali forme di raccolta bancaria: le obbligazioni, i depositi e le passività estere. Una prima elaborazione è rappresentata nel grafico 18, in cui è visualizzato il rapporto calcolato a dicembre 2013 tra le obbligazioni emesse dalle banche e la raccolta bancaria complessiva. Il sistema bancario italiano, nonostante una continua riduzione, mostra ancora l'incidenza più elevata (26,5 per cento). Tale valore è decisamente più alto di quello dell'area euro (18,1) e di quello delle maggiori economie: Francia (18,6), Germania (18,2) e Spagna (12,4). Da sottolineare è che tutte le quote sono in contrazione, a dimostrazione della perdita di appeal di questa forma di raccolta. Rispetto a dicembre 2012, la riduzione maggiore è stata registrata in Spagna (quota scesa di 1,9 punti), seguita dalle banche italiane (-1,5), francesi (-1,3) e tedesche (-0,9). Nell'area euro nel corso del 2013 il peso delle obbligazioni si è ridotto di 0,9 punti.

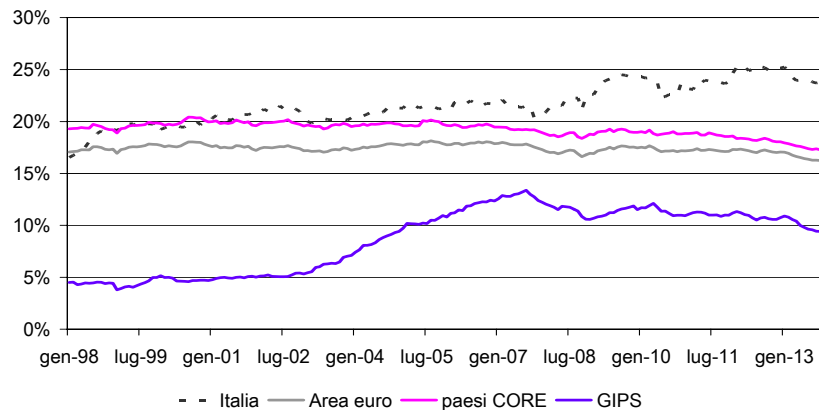
Nel grafico 19 è visualizzato il rapporto tra obbligazioni bancarie e il totale del passivo, al netto delle altre passività. In Italia il peso delle obbligazioni è in riduzione e a dicembre 2013 si è attestato al 23,6 per cento. In Grecia, Irlanda, Portogallo e Spagna, i Paesi che compongono il gruppo GIPS, si registra un valore molto più basso 9,3 per cento che è anche in riduzione. L'andamento flettente è comune anche ai Paesi Core e all'area euro nel suo insieme, ma in questo caso i valori si avvicinano alla soglia del 15 per cento. Sembra che le banche italiane abbiano deciso di ridurre l'eccesso di obbligazioni in circolazione andando verso una quota più in linea con quella registrata negli altri sistemi bancari. Ciò potrebbe non avere effetti negativi sulla propensione delle banche ad erogare credito perché questo fenomeno appare più una conseguenza del credit crunch che una sua causa.

Grafico 18. OBBLIGAZIONI BANCARIE IN % DEL TOTALE DELLA RACCOLTA\*



(\*) Depositi, obbligazioni e passività estere.  
Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Grafico 19. OBBLIGAZIONI BANCARIE IN % DEL TOTALE PASSIVO AL NETTO DELLE ALTRE PASSIVITÀ



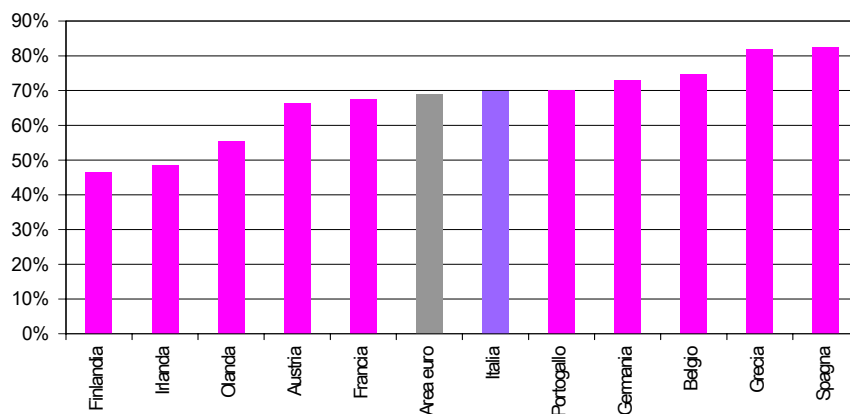
Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Specularmente, la quota dei depositi sul totale della raccolta è, invece, in aumento tra dicembre 2012 e dicembre 2013. Nel grafico 20 sono visualizzate le quote

a dicembre dello scorso anno. Le banche spagnole primeggiano con una quota pari all'82,4 per cento (+2,6 rispetto a dicembre 2012), seguono le banche tedesche con il 72,6 per cento (+2,6), poi c'è il sistema bancario italiano, con una quota di depositi sul totale della raccolta pari al 69,7 per cento (+2,2) e a seguire le banche francesi con una quota in leggera crescita rispetto a fine 2012, +0,7, pari al 67,6 per cento. La media dell'area è pari al 69 per cento, con una crescita nel corso del 2013 che è stata pari all'1,7 per cento.

Da questi dati emerge come gli istituti di credito stiano continuando a focalizzare la loro attenzione sui depositi, riducendo il ruolo delle obbligazioni come fonte di finanziamento. Sembra che la crisi stia trasformando le banche europee in banche più tradizionali: raccolta focalizzata sui depositi, la forma più tradizionale, e prestiti commisurati alla raccolta, meno *funding gap* (vedi più avanti grafico 24).

Grafico 20. DEPOSITI BANCARI IN % DEL TOTALE DELLA RACCOLTA (\*)



(\*) Depositi, obbligazioni e passività estere.

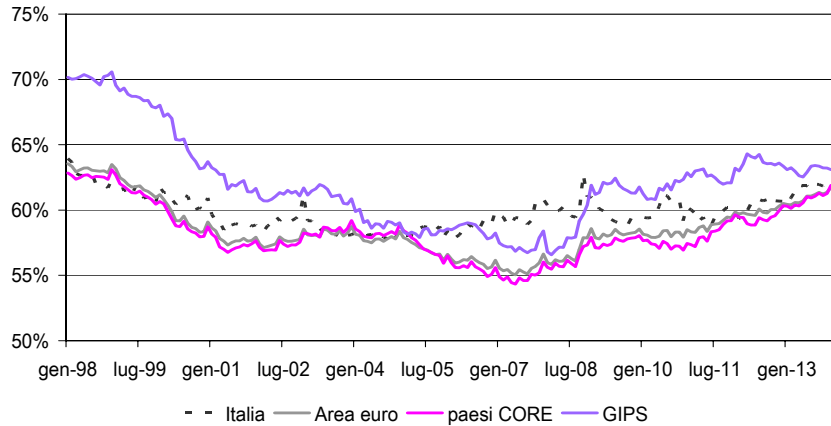
Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Per approfondire ulteriormente le dinamiche dei depositi bancari nel confronto internazionale, nel grafico 21 è visualizzato il rapporto tra il totale dei depositi e il totale delle passività al netto delle altre passività (2). La quota dei depositi sul totale del passivo è abbastanza stabile nei Paesi GIPS (63,1 per cento a dicembre 2013, un decimo più bassa di un anno prima), mentre appare in crescita per le banche italiane, per le banche dei Paesi Core e nella media dell'area euro. Nei bilanci delle banche italiane il peso dei depositi è cresciuto dal 60,7 di dicembre 2012 al 62,2 per cento di un anno dopo. Nei Paesi Core si è passati dal 60,3 al 61,9 per cento, mentre nell'area euro dal 60,5 al 61,7. Le banche italiane si situano, quindi, sopra la media dell'area per quel che riguarda il peso dei depositi sul totale del passivo.

Nel grafico 22 è visualizzata la quota delle passività estere rispetto alla somma delle tre fonti di raccolta esaminate. In questo caso il sistema bancario italiano primeggia come il meno esposto alle fonti di finanziamento estere, che rappresentano solo il 3,8 per cento del totale della raccolta, valore in riduzione di sette

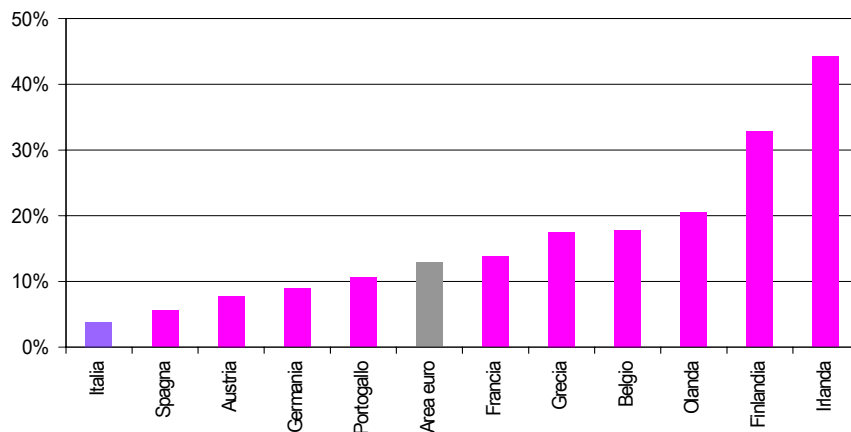
(2) Le altre passività non sono state considerate in quanto questa voce non include dati armonizzati a livello internazionale.

**Grafico 21. DEPOSITI BANCARI IN % DEL TOTALE PASSIVO AL NETTO DELLE ALTRE PASSIVITÀ**



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

**Grafico 22. PASSIVITÀ ESTERE IN % DEL TOTALE DELLA RACCOLTA (\*)**



(\*) Depositi, obbligazioni e passività estere.

Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

decimi rispetto a dicembre 2012. La media dell'area euro è pari al 12,9 per cento, in riduzione di 8 decimi, ma pur sempre più di tre volte il dato italiano. Tra le grandi economie dell'area, le banche francesi risultano più esposte a questa tipologia di passività (13,8 per cento, +0,7 rispetto a fine 2012). Le banche tedesche hanno ridotto l'importanza delle passività estere che ora si attestano all'8,9 per cento del totale della raccolta, in contrazione di 1,7 punti rispetto a fine 2012. Meno esposte le banche spagnole, 5,6 per cento la quota, in discesa di sette decimi.

La novità di questi ultimi mesi è che anche le banche tedesche hanno cominciato a ridurre la loro esposizione verso le passività estere.

### Riquadro – LTRO, a che punto siamo

Sul finire del 2011 la Banca Centrale Europea decise di programmare per la prima volta due operazioni di rifinanziamento a tre anni. Le operazioni servirono a supportare i sistemi bancari dell'area euro aumentando la liquidità in circolazione. La possibilità di attingere fondi per lungo periodo e a basso tasso di interesse attirò gli istituti di credito. Infatti, nel corso della prima asta del dicembre 2011 furono assegnati 489 miliardi di euro a 523 banche mentre nella seconda, a fine febbraio 2012, aumentò sia il numero delle istituzioni partecipanti, 800 banche, sia l'ammontare assegnato, 529 miliardi di Euro.

Queste aste arriveranno a scadenza tra fine gennaio e fine febbraio 2015. Quindi, si avvicina il momento in cui l'intero ammontare dovrà essere restituito alla Bce. Però, trascorso un anno dall'asta vi era la possibilità di cominciare a restituire i fondi, in anticipo rispetto alla scadenza triennale. Le banche dell'area si stanno avvalendo di tale facoltà restituendo gradualmente la liquidità presa in prestito.

Il grafico A fornisce un'idea della quantità di liquidità immessa dalla Bce e di quella già restituita. Si nota in modo evidente il balzo della liquidità fornita dalla Bce attraverso le operazioni di mercato aperto a fine 2011 e inizio 2012, in concomitanza con le succitate aste, e poi la graduale riduzione della liquidità in circolazione.

La Bce pubblica qualche utile informazione di dettaglio sull'andamento delle due LTRO a 3 anni. Ogni settimana viene indicato il quantitativo restituito e il numero di controparti che hanno deciso di rimborsare in anticipo i fondi. Si tenga presente che non è obbligatorio restituire in un'unica soluzione tutto l'ammontare preso a prestito. Quindi, un istituto può decidere di frazionare il rimborso in base alle proprie necessità.

I dati aggiornati al 14 marzo 2014 indicano che sui 489,2 miliardi della prima asta a tre anni sono stati rimborsati 277,3 miliardi. Le banche hanno restituito oltre metà dei fondi presi a prestito, per la precisione il 56,7 per cento. Se si esclude il primo dato del gennaio 2013, furono rimborsati ben 137 miliardi nel primo giorno disponibile, in media ogni settimana le banche restituiscono 2,5 miliardi. Nel corso dei prossimi dieci mesi, fino alla scadenza di gennaio 2015, le banche dovranno restituire ancora 212 miliardi.

Per quel che riguarda la seconda LTRO a tre anni, il processo di rimborso procede meno speditamente. Al 14 marzo risultavano rimborsati 207 miliardi sul totale di 529,5, il 39,1%. È un livello inferiore rispetto a quello rilevato con la prima asta, anche considerando che la seconda LTRO scadrà un mese più tardi. In questo caso, però, la differenza nel livello di fondi rimborsati dipende non dal ritmo settimanale, ma dalla quantità restituita nel primo giorno disponibile. Infatti, la quantità rimborsata nel primo giorno utile è stata pari a 61 miliardi (rispetto ai 137 dell'altra LTRO) cioè l'11,5 per cento (rispetto al 28 per cento della prima asta). Invece, il ritmo di rimborso settimanale è leggermente più spedito, pari a 2,7 miliardi, calcolato senza considerare il primo ammontare rimborsato. Attualmente le banche conservano ancora 322,5 miliardi che dovranno rimborsare nei prossimi undici mesi.

Considerando le due aste insieme, fino al 14 marzo 2014 risultano rimborsati 484,2 miliardi sui 1018,7 erogati dalla Bce. Ciò significa che è stato rimborsato il 47,5 per cento della cifra iniziale e che le banche dell'area euro dovranno rimborsare ancora 534 miliardi nei prossimi mesi.



Qual è la situazione delle banche italiane? Alle aste a tre anni avevano partecipato 112 istituti italiani richiedendo risorse pari a circa 255 miliardi di Euro, circa il 25 per cento del totale erogato dall'istituto di Francoforte nel corso delle due LTRO.

Il grafico B mostra la percentuale dei fondi presi dalle banche italiane nel corso delle operazioni di mercato aperto rispetto al totale erogato dalla Bce. Si nota, proprio in concomitanza con le aste a tre anni, il balzo della quota italiana che è passato dal 5 per cento degli anni precedenti la crisi fino al 25-30 per cento. Inoltre, a partire da inizio 2013, quindi simultaneamente all'inizio dei rimborsi delle LTRO a 3 anni, il valore della quota italiana sul totale delle operazioni di mercato aperto è cresciuto ulteriormente e permane su valori molto elevati anche a febbraio 2014 (39,6 per cento).

Questo dato testimonia che le banche italiane, nonostante il valore assoluto dei fondi presi dalla Bce sia sceso da oltre 280 miliardi della metà del 2012 ai 214 del febbraio 2014, procedono in modo più lento nel rimborso dei fondi rispetto alle concorrenti europee.

Nello specifico, si ha notizia dell'integrale restituzione da parte di Intesa Sanpaolo, che ha rimborsato tutti i 36 miliardi presi a prestito con le due LTRO a tre anni, e di una parziale restituzione di Unicredit, che ha rimborsato 5 miliardi su 26.

A livello di sistema, le LTRO complessive ammontavano a 267 miliardi a marzo 2013, di cui 255 erano prestiti a 3 anni. A novembre 2013 la Banca d'Italia ha comunicato che le banche italiane avevano restituito il 15 per cento delle LTRO a 3 anni, pari a 38 miliardi. L'ultimo dato sul totale delle LTRO, riferito a febbraio 2014, è pari a 211,6 miliardi di euro. Si può ipotizzare, quindi, che l'ammontare complessivo ancora da rimborsare dei finanziamenti a 3 anni sia sceso sotto la soglia di 200 miliardi (la Banca d'Italia non dettaglia l'ammontare complessivo delle LTRO in base alla durata delle aste). È comunque un valore elevato nel confronto con gli altri sistemi bancari poiché significa che le banche italiane devono rimborsare circa il 75 per cento dei fondi a 3 anni contro una media dell'area euro, escluse le banche italiane, che è intorno al 45 per cento.

Come termine di paragone si può prendere il sistema bancario spagnolo. Le banche spagnole avevano attinto più di tutte dal rubinetto delle LTRO, circa 300 miliardi. Tant'è che il totale delle LTRO indicato dal Banco de España era arrivato a ben 315 miliardi nel marzo 2012, subito dopo le due aste a lungo termine. In Spagna, però, le banche sono state molto più rapide nei rimborsi. Infatti, le LTRO, come indicato dall'istituto centrale spagnolo, a gennaio erano già scese a 176 miliardi. Quindi, in Spagna hanno quasi raggiunto la media dell'area euro, con rimborsi che sono tra il 45 e il 50 per cento delle somme iniziali.

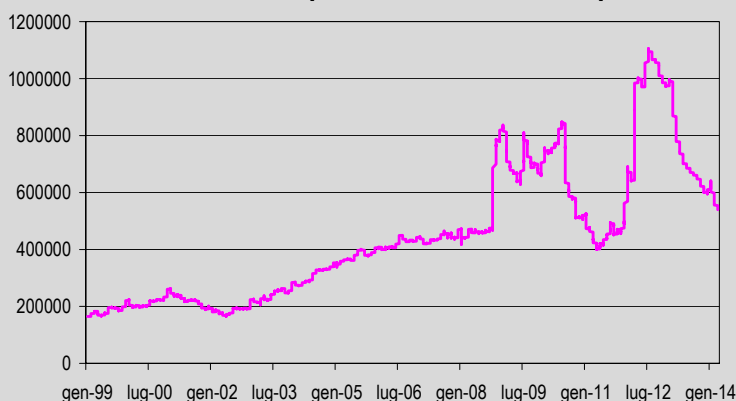
Dato questo scenario, è opportuno prestare attenzione a ciò che avverrà nei prossimi mesi. Le banche italiane dovranno vendere i titoli in loro possesso (soprattutto i titoli di stato italiani) per poter restituire la liquidità alla Bce. Non è da escludere qualche nuova tensione sul fronte dei tassi di interesse dei titoli di stato, almeno sul mercato secondario. Si consideri che questa massa di titoli posseduta dalle banche si riverserà sul mercato aggiungendosi alle emissioni annuali di Bot e Btp, che da sole arriveranno a 400 miliardi nel 2014. Di conseguenza, è possibile che si verifichi qualche tensione sui tassi di interesse se non ci saranno acquirenti in grado di assorbire i circa 600 miliardi di euro di titoli di stato che arriveranno sui mercati finanziari.

É auspicabile che il MEF riesca a sfruttare questo periodo di tassi molto bassi per piazzare la maggior quantità possibile dei titoli in emissione nel 2014, in modo tale da evitare le tensioni che potrebbero manifestarsi nei prossimi mesi.

Al contempo, però, non vi dovrebbero essere problemi di liquidità per le banche in quanto la Bce ha assicurato che le usuali aste saranno condotte a tasso fisso e per quantità illimitata. Inoltre, la Bce si è dichiarata pronta ad agire in caso di necessità e, quindi, se si dovessero registrare tensioni non è da escludere una nuova asta a lungo termine o qualche altra forma di intervento a supporto delle banche.

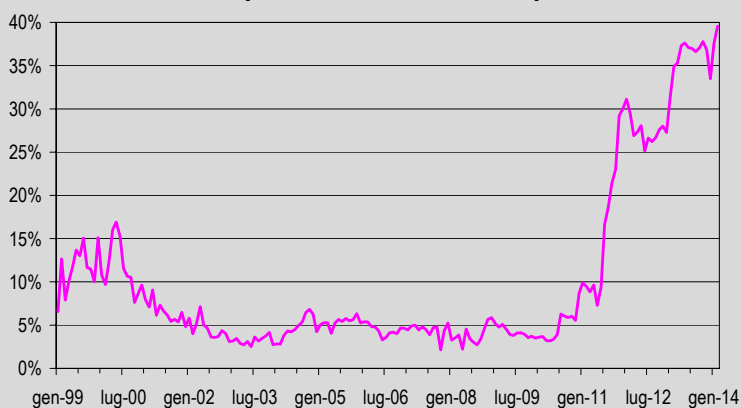
In conclusione, tra i sistemi bancari di maggiori dimensioni, quello italiano è il più indietro nel processo di rimborso dei fondi a lungo termine. L'entità che le banche italiane devono restituire alla Bce non è trascurabile e non va sottovalutata sia in riferimento alla salute del sistema bancario che per la stabilità dei titoli di stato. Sarà un ulteriore problema da affrontare nel corso di un anno che si preannuncia difficile per il sistema bancario italiano.

**Grafico A. Bce, Operazioni di Mercato Aperto**



Fonte: elaborazione su dati BCE.

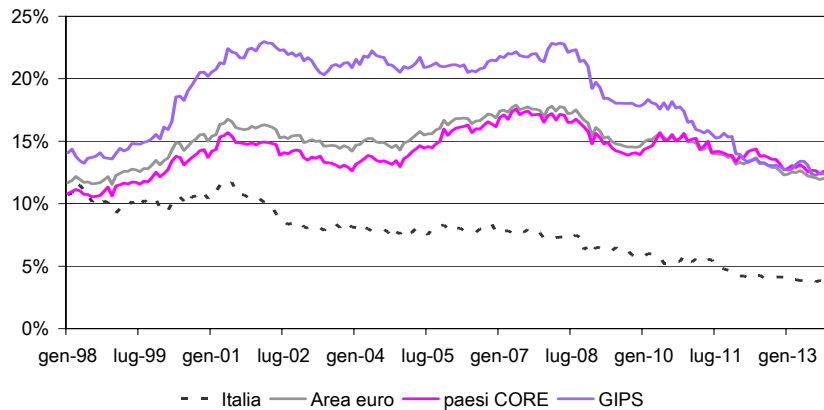
**Grafico B. Quota finanziamento Bce a banche italiane sul totale delle Operazioni di Mercato Aperto**



Fonte: elaborazione su dati BCE e Banca d'Italia.

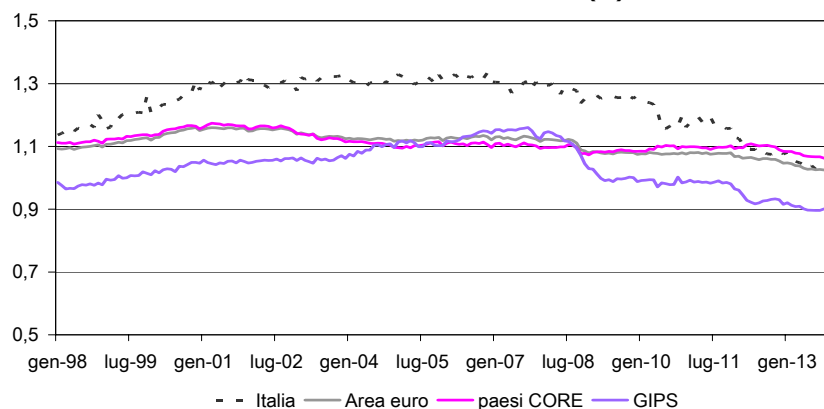
Il grafico 23 mostra l'andamento del rapporto tra passività estere e totale del passivo, al netto delle altre passività. Le banche italiane confermano un peso molto limitato di questa forma di passività: la quota si conferma al di sotto del 5 per cento, pari al 3,4 per cento a dicembre 2013. Questo valore è molto inferiore a quello delle altre nazioni. Infatti, anche se appare un andamento discendente, la quota delle passività estere per le banche nei Paesi Core, nei GIPS e nell'area euro è circa 3,5 volte più elevata, con valori intorno al 12 per cento. Questa condizione è un fattore che può rivelarsi positivo per le banche italiane in un contesto di instabilità finanziaria internazionale.

**Grafico 23. PASSIVITÀ ESTERE IN % DEL TOTALE PASSIVO AL NETTO DELLE ALTRE PASSIVITÀ**



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

**Grafico 24. RAPPORTO TRA IMPIEGHI TOTALI (\*) E DEPOSITI BANCARI**



(\*) Prestiti a famiglie, imprese, PA e Istituzioni finanziarie e monetarie.

Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

L'insieme di tutti questi processi comporta un cambiamento radicale nella struttura del funzionamento delle banche. Infatti, osservando il grafico 24 si nota

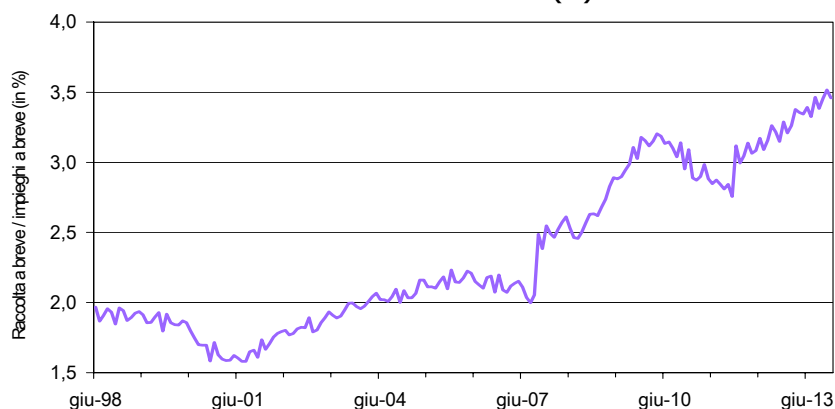
quanto intensa e rapida sia stata la trasformazione. Le banche, italiane che storicamente avevano un funding gap evidente e molto superiore a quello registrato nelle altre nazioni europee, hanno ridotto la differenza tra raccolta e impieghi fin quasi a pareggiare le due voci a fine 2013. Il credit crunch da un lato e la tenuta dei depositi dall'altro hanno permesso di chiudere velocemente questo divario. Di conseguenza, le banche hanno deciso di ridurre le obbligazioni, che negli anni passati erano servite a colmare la differenza tra impieghi e depositi.

A fine 2013 la situazione italiana sembra definitivamente allineata a quella delle banche europee. Il rapporto impieghi/depositi per gli istituti italiani è pari a 1,02, inferiore a quello delle banche nei Paesi Core (1,05) e in linea con la media dell'area euro (1,02). Le banche dei paesi GIPS sono invece ancora più prudenti avendo un rapporto pari a 0,9: in questo caso i depositi sono più consistenti degli impieghi.

Questa *anomalia* del sistema bancario italiano è ormai rimossa. I dati indicano che le banche italiane operano senza dover ricorrere in modo eccessivo all'emissione obbligazionaria per colmare altri deficit di raccolta. Questo dato può essere interpretato in modo positivo poiché può testimoniare che la fase di ristrutturazione di questa componente del bilancio è terminata. Ciò potrebbe dare avvio ad una fase nuova, con un andamento non più negativo del credito.

Un ulteriore fattore di instabilità legato alla relazione tra voci dell'attivo e poste del passivo deriva dal *miss-matching* delle scadenze, cioè dalla potenziale difficoltà per le banche di riuscire a trovare forme di finanziamento di durata equiparabile a quella delle forme d'investimento (in primo luogo impieghi bancari). Prendendo a riferimento il rapporto tra la raccolta con durata fino a 2 anni e gli impieghi ad un anno si può constatare come lo squilibrio tra fonti di finanziamento e forme di impiego a breve continui ad aumentare in Italia (grafico 25).

Grafico 25. ITALIA: INDICATORE DI MISS-MATCHING DELLE SCADENZE (\*)



(\*) Rapporto tra raccolta <2Y e impieghi a famiglie-imprese <1Y.

Fonte: elaborazioni Cer su dati Banca d'Italia.

## Capitale e riserve

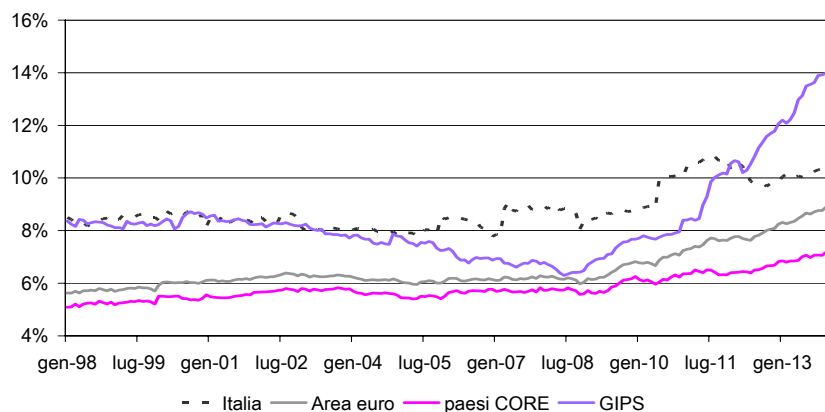
Il confronto internazionale su capitale e riserve si basa su tre *ratios*: il primo è rappresentato dal rapporto tra capitale e totale passivo (al netto delle altre passività); il secondo è composto da un indicatore di leva finanziaria ottenuto rapportando il totale attivo alla somma di capitale e riserve; mentre il terzo è il *Tier 1 ratio* dei sistemi bancari europei.

Il grafico 26 conferma l'analisi presentata nel precedente rapporto. Le banche dei Paesi GIPS stanno continuando ad incrementare con molta velocità il rapporto tra capitale e totale passivo. In poco più di cinque anni sono riuscite a raddoppiarne il valore portandolo a fine 2013 al 14 per cento.

Le banche italiane, invece, dopo un anno di black out coincidente con la fase più acuta della crisi (dall'estate 2011 all'estate 2012), hanno ricominciato a far crescere questo rapporto che a fine 2013 è arrivato al 10,5 per cento, qualche decimo al di sotto del picco della prima metà del 2011. Aver interrotto la fase discendente dell'indicatore è positivo soprattutto alla vigilia dell'analisi dei bilanci da parte della Bce.

Continua a passo costante, ma moderato, la crescita del rapporto sia nell'area euro (8,9 per cento a dicembre), che nei Paesi Core (7,2 per cento). Però da questo punto di vista le banche italiane appaiono meglio posizionate rispetto alle concorrenti dei Paesi Core.

Grafico 26. CAPITALE E RISERVE DELLE IFM IN %  
DEL TOTALE PASSIVO AL NETTO DELLE ALTRE PASSIVITÀ

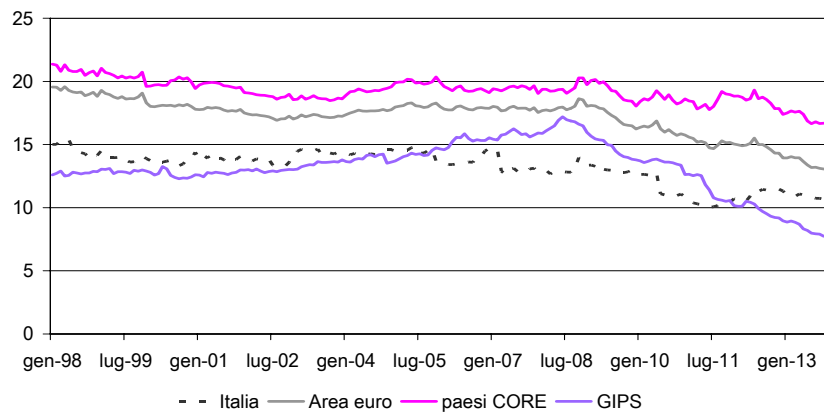


Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Analisi speculare è quella proposta nel grafico 27. Il rapporto tra totale attivo e capitale vede le banche dei paesi GIPS meglio posizionate, visto che hanno una leva di 7,6 a dicembre 2013, in ulteriore riduzione. Le banche italiane si attestano a 10,4 e riducono il valore rispetto al precedente Rapporto Banche. Più in alto, ma con un andamento che si conferma decrescente, i valori della leva delle banche dei paesi Core (16,2) e dell'area euro (12,7).

Positiva è la ripresa della riduzione della leva da parte delle banche italiane. ciò va a fugare i dubbi emersi nel Rapporto precedente, quando avevamo segnalato l'arrestarsi di tale processo.

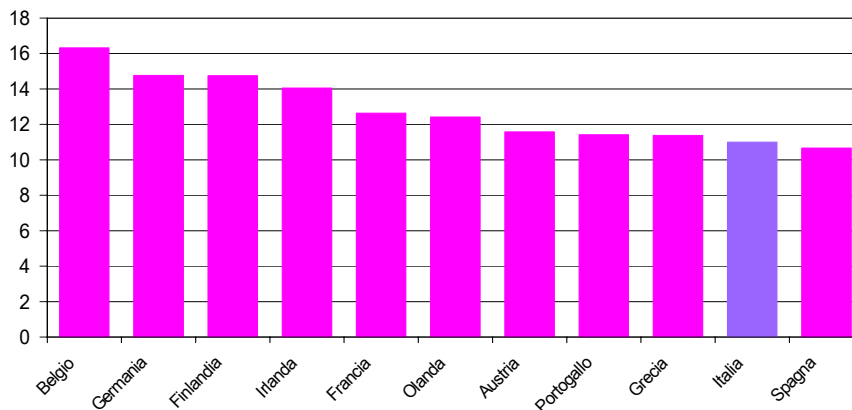
Grafico 27. RAPPORTO TRA TOTALE ATTIVO E CAPITALE



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Infine, il grafico 28 mostra il Tier 1 ratio a giugno 2013 dei sistemi bancari degli undici Paesi più importanti della zona euro. Il valore medio del Tier 1 è pari a 12,8, in crescita di 0,65 rispetto a fine 2012. Sopra questa soglia si posizionano nell'ordine i sistemi bancari belga, tedesco, finlandese e irlandese. Il dato italiano è inferiore alla media e si situa a 11. Il Tier 1 del sistema bancario italiano è cresciuto di 3,5 decimi rispetto a fine 2012, ma ciò non ha permesso di ridurre la distanza né dalla media dell'area né dai sistemi bancari dei grandi Paesi europei. Inoltre, rispetto al precedente rapporto le banche italiane hanno perso una posizione e ora sono penultime tra le nazioni visualizzate. Su questo dato si dovrebbe intervenire con vigore. È probabile, visti i dati presentati in precedenza sul capitale e sul totale attivo, che i dati del Tier 1 ratio a fine 2013 siano più positivi per il settore bancario italiano, ma la distanza da colmare rispetto ai sistemi più patrimonializzati dovrebbe comunque rimanere ampia.

Grafico 28. TIER 1 RATIO, BANCHE DOMESTICHE (giugno 2013)



Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

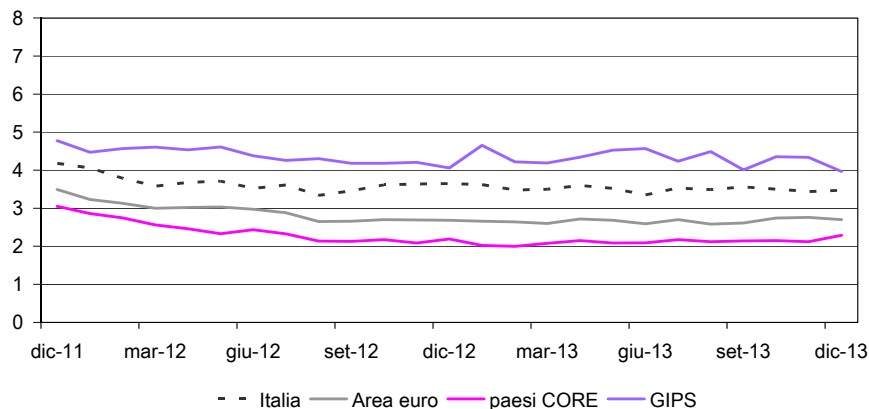
## Tassi d'interesse

### Tassi attivi

L'analisi dell'andamento dei tassi d'interesse applicati sulle nuove erogazioni di finanziamenti alle imprese evidenzia come il differenziale tra Italia e paesi *Core* si mantenga su livelli elevati: 120 *basis point* (bp) a dicembre 2013 (era pari a 30 bp nel luglio 2011 - grafico 29). Di converso, i minori oneri finanziari pagati dalle imprese italiane rispetto a quelli dei GIPS si sono ristretti, portandosi a mezzo punto percentuale. Particolarmente svantaggiate sono state le imprese di piccola dimensione (3): Se nella prima metà del 2011 si finanziavano a un tasso di poco superiore a quello dei paesi *Core*, alla fine del 2011 lo spread aveva toccato i 120 bp. Secondo i dati più recenti, relativi a dicembre 2013, il differenziale è aumentato ulteriormente fino a 150 bp (grafico 30). Rispetto ai paesi che hanno registrato le maggiori turbolenze finanziarie, invece, il vantaggio si è andato progressivamente riducendo: dai 100 bp del dicembre 2011 si è passati ai 70 del 2013.

Nel contesto delle imprese di maggiore dimensione (4), il divario tra aziende italiane e quelle dei paesi *Core* è contenuto in 70 bp a dicembre 2013 (era pari a 100 bp nel dicembre 2011 - grafico 31). Il minor costo di approvvigionamento delle imprese grandi italiane, rispetto a quelle dei GIPS, è invece passato dai 50 bp di due anni fa ai 100 bp di fine 2013.

Grafico 29. TASSO SUI FINANZIAMENTI ALLE IMPRESE (\*)  
(nuove erogazioni)



(\*) Per i paesi *Core* e GIPS il dato è calcolato come media semplice.

Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Non migliore è il quadro relativo alle famiglie. Il TAEG (Tasso Annuo Effettivo Globale) applicato sulle nuove operazioni di finanziamento per l'acquisto di abitazioni ha registrato un miglioramento, in valori assoluti, di circa mezzo punto per-

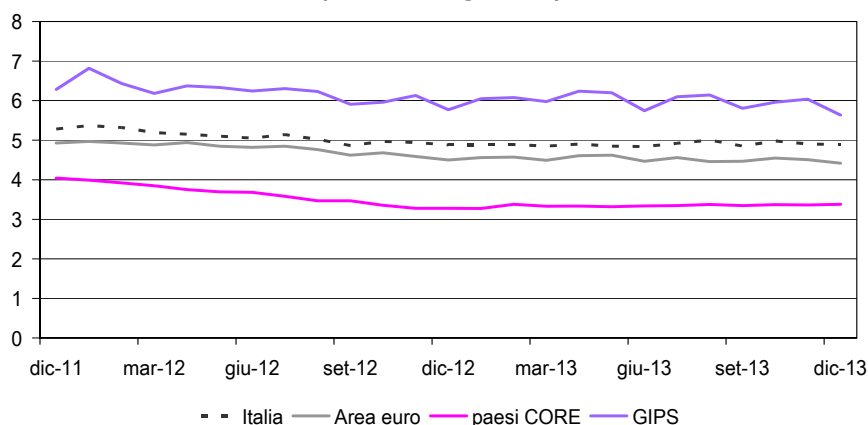
(3) Sono considerate tali quelle imprese che hanno ottenuto finanziamenti per un importo inferiore ai 250 mila euro.

(4) Sono considerate tali quelle imprese che hanno ottenuto finanziamenti per un importo superiore al milione di euro.

centuale rispetto alla fine del 2011 (grafico 32). Rispetto al blocco dei paesi Core, comunque, il divario si è ulteriormente ampliato, attestandosi a 70 bp contro i 50 di fine 2011. Le famiglie italiane sostengono un costo maggiore per l'ottenimento di un mutuo anche rispetto ai paesi GIPS, con uno spread pari a 40 bp nel dicembre 2013 (10 bp alla fine del 2011).

Sul fronte dei tassi applicati per il credito al consumo si registra un lieve miglioramento del quadro italiano: se il differenziale rispetto ai paesi Core era pari a 280 bp a fine 2011, nel periodo più recente è diminuito a 250 bp (grafico 33). Anche rispetto alla media dei GIPS si registra un profilo migliore per i tassi italiani.

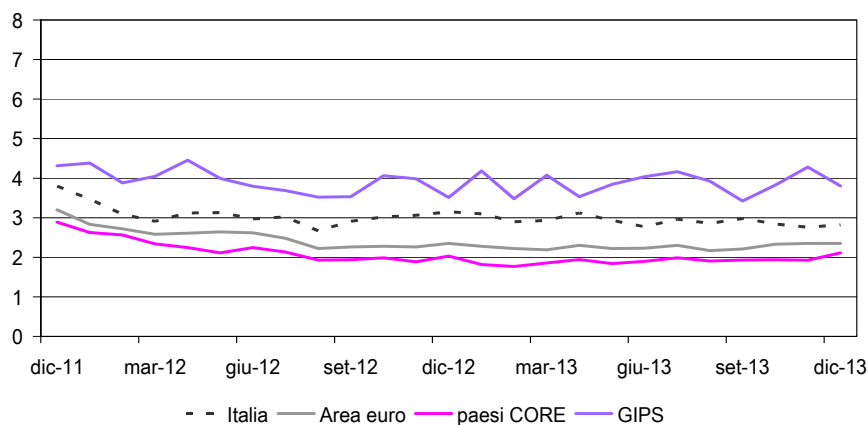
**Grafico 30. TASSO SUI FINANZIAMENTI ALLE PICCOLE IMPRESE (\*)**  
(nuove erogazioni)



(\*) Per i paesi Core e GIPS il dato è calcolato come media semplice.

Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

**Grafico 31. TASSO SUI FINANZIAMENTI ALLE IMPRESE GRANDI (\*)**  
(nuove erogazioni)

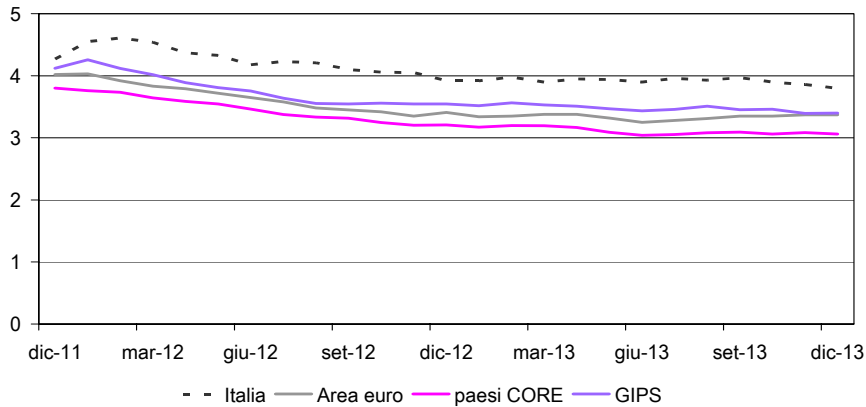


(\*) Per i paesi Core e GIPS il dato è calcolato come media semplice.

Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.



Grafico 32. TAEG SUI PRESTITI PER ACQUISTO DI ABITAZIONI (\*)  
(nuove erogazioni)

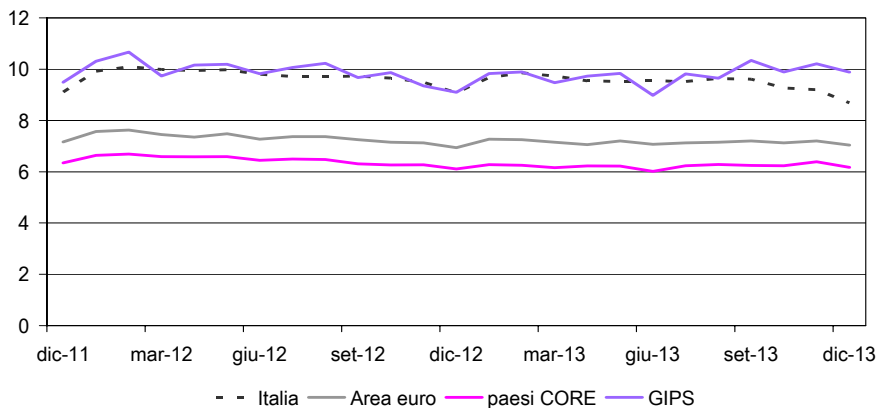


(\*) Per i paesi Core e GIPS il dato è calcolato come media semplice.

\*\* Non è incluso il Belgio per mancanza di informazioni.

Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Grafico 33. TAEG SUL CREDITO AL CONSUMO (\*)  
(nuove erogazioni)



(\*) Per i paesi Core e GIPS il dato è calcolato come media semplice.

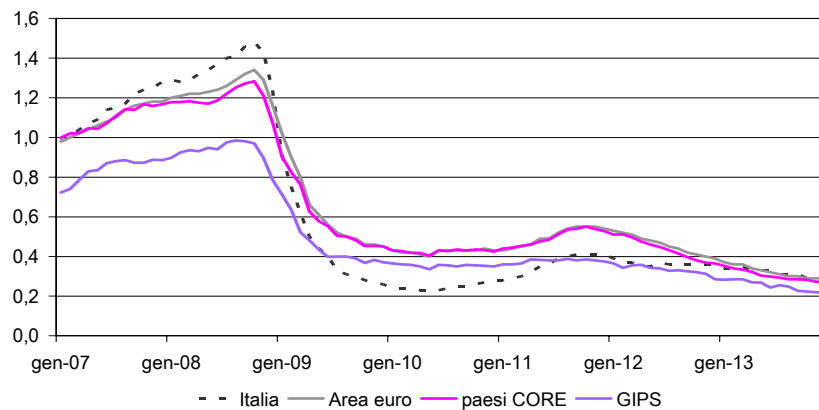
\*\* Non è inclusa l'Olanda per mancanza di informazioni.

Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

### Tassi passivi

Il grafico 34 mostra i tassi di interesse praticati sui depositi *overnight* delle famiglie. Si visualizzano i dati relativi all'Italia, all'area euro nel suo insieme e ai paesi Core e GIPS, così come definiti in precedenza. Nell'area euro è proseguita la riduzione avviata a metà 2011. L'ultimo dato è pari allo 0,29 per cento. La discesa di questo tasso di interesse ha interessato tutte le altre Nazioni. Per i Paesi Core si è registrato un tasso leggermente inferiore alla media dell'area (0,275 per cento), i Paesi GIPS si situano ancora più in basso (0,21 per cento), mentre in Italia il valore è in linea con la media dell'area euro (0,29 per cento).

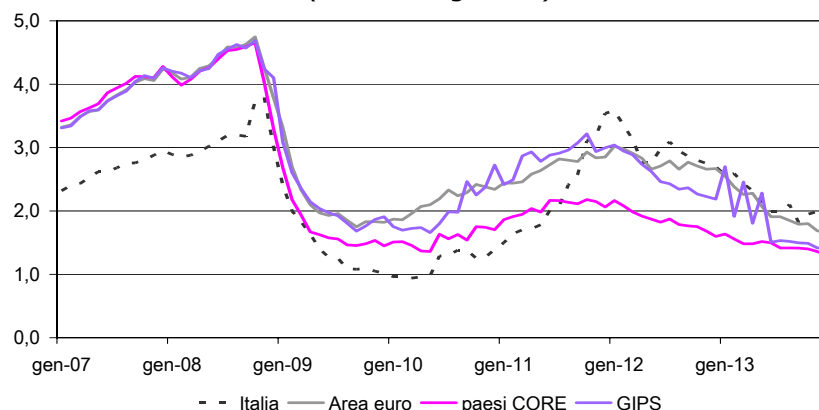
Grafico 34. TASSO SUI DEPOSITI OVERNIGHT DELLE FAMIGLIE (\*)



(\*) Per i paesi Core e GIPS il dato è calcolato come media semplice.

Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Grafico 35. TASSO SUI DEPOSITI CON DURATA PRESTABILITA DELLE FAMIGLIE (\*)  
(nuove erogazioni)



(\*) Per i paesi Core e GIPS il dato è calcolato come media semplice.

Fonte: elaborazioni Cer su dati Bce.

Inoltre, si nota un restringimento delle differenze tra i tassi e sembra superata la fase molto volatile registrata negli anni passati. Il tasso italiano è in linea con quello della zona euro, ma permane più alto di quello dei Paesi Core e dei GIPS. È evidente come la politica monetaria espansiva della BCE abbia schiacciato questi tassi verso livelli mai raggiunti in precedenza.

I tassi di interesse sui depositi con durata prestabilita (grafico 35) confermano l'andamento discendente, anche se in Italia si è registrata volatilità. Il dato dell'area euro è calato di circa un punto e mezzo rispetto al picco di gennaio 2012 attestandosi all'1,65 per cento in dicembre. In Italia l'andamento non è stato lineare come nell'area euro. Infatti, nei mesi estivi il tasso è risalito sopra la soglia del 2 per cento per poi oscillare e posizionarsi al 1,86 per cento a fine 2013. La riduzione rispetto ai mesi di alta tensione della seconda metà del 2011 è pari all'1,8 per cento.

Più bassi i tassi registrati nei paesi Core (1,3 per cento) e nella media dei GIPS

(1,4 per cento). In entrambi i casi si registra una graduale riduzione e in dicembre si toccano nuovi punti di minimo, come si evince dalle serie mostrate nel grafico.

La politica monetaria espansiva ha permesso alle banche europee di ridurre i tassi sui depositi riducendo i costi di raccolta.

## GLI ANDAMENTI TERRITORIALI

In questa sezione del Rapporto si illustrano gli andamenti delle più importanti variabili del sistema bancario italiano per macroarea. Vengono analizzati i tassi attivi a breve e lungo termine dei prestiti a famiglie e imprese e alcuni indicatori, il rapporto impieghi-depositi, il rapporto sofferenze-impieghi e i rapporti tra finanziamenti deteriorati e impieghi. Nel testo saranno, inoltre, indicate le variazioni di impieghi, depositi e sofferenze.

Le macroaree rappresentate sono quattro. Per ogni macroarea saranno proposti quattro grafici che conterranno sempre il dato nazionale come benchmark.

Le quattro macroaree sono così composte:

- *Macroarea Nord*: Lombardia, Piemonte, Valle d'Aosta, Trentino Alto Adige, Friuli Venezia Giulia, Veneto ed Emilia Romagna.
- *Macroarea Centro*: Liguria, Lazio, Marche, Umbria e Toscana
- *Macroarea Sud 1*: Campania, Puglia, Molise, Abruzzo e Basilicata
- *Macroarea Sud 2*: Calabria, Sicilia e Sardegna

Le elaborazioni sono condotte utilizzando dati pubblicati della Banca d'Italia nelle tavole della Base Informativa Pubblica (BIP)<sup>5</sup>.

### Macroarea NORD

Il primo grafico (grafico 36) riferito alla macroarea Nord mostra l'andamento dei tassi di interesse sui prestiti alle famiglie a breve e a lungo termine.

Rispetto al Rapporto precedente la situazione è migliorata per il tasso a lungo termine ed è rimasta immutata per quello a breve. Il tasso a breve termine nel Nord si conferma di pochi centesimi inferiore alla media nazionale e in leggero rialzo rispetto al primo trimestre del 2013. Anche il tasso a lungo termine, oltre i 5 anni, è inferiore nel Nord rispetto alla media nazionale, ma con una differenza che è cresciuta negli ultimi due trimestri toccando i 2 decimi di punto. Ciò è avvenuto grazie ad una maggiore flessione del tasso della macroarea rispetto al tasso medio nazionale.

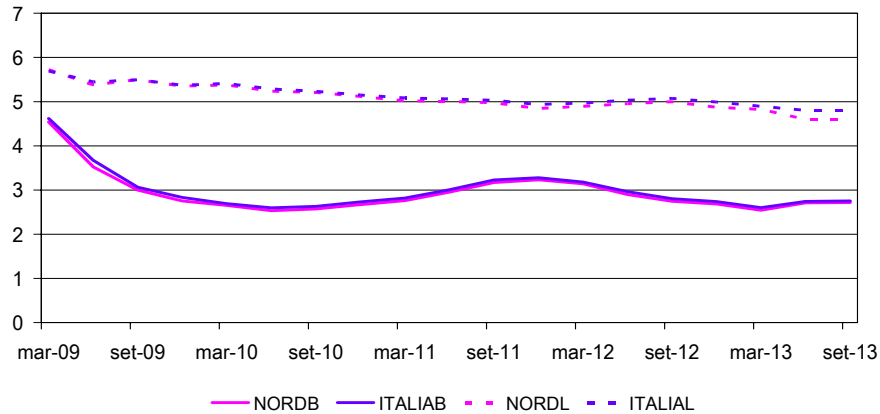
(5) I grafici sui tassi di interesse sono stati ricavati utilizzando "numeri computistici" e "competenze" pubblicati su base regionale e aggregati per macroarea. I dati sono trimestrali e si riferiscono ai tassi sui finanziamenti per cassa di durata originaria inferiore a 1 anno per i tassi a breve termine e di durata originaria superiore ai 5 anni per i tassi a lungo termine. La fonte è la tavola TDB30821 della BIP.

Il rapporto impieghi-depositi è ottenuto rapportando il dato degli impieghi contenuto nella tavola TDB10232 della BIP al dato dei depositi pubblicato nella tavola TDB10163. Anche in questo caso si è provveduto ad aggregare i dati regionali.

Il rapporto sofferenze-impieghi è ottenuto utilizzando come numeratore il dato della tavola TDB30211 della BIP online e come denominatore il dato della tavola TDB10232.

Il rapporto tra le varie tipologie di finanziamenti deteriorati e gli impieghi pone al numeratore le partite incagliate, le esposizioni ristrutturate e le esposizioni scadute-sconfinanti della clientela ordinaria residente pubblicate nella tavola TDB30262 e al denominatore gli impieghi della tavola TDB10232.

Grafico 36. TASSI INTERESSE ATTIVI SUI PRESTITI ALLE FAMIGLIE, FINO A UN ANNO (NORDB, ITALIAB) E OLTRE I CINQUE ANNI (NORDL, ITALIAL)



Il grafico 37 rappresenta i tassi attivi praticati sui prestiti alle imprese e conferma la situazione del precedente Rapporto. Si nota che il tasso a lungo termine è sceso sotto il tasso a breve, sia nella macroarea che nella media nazionale. Inoltre, il tasso a lungo termine continua a calare mentre quello a breve è stabile.

Nella Macroarea Nord i tassi si confermano più bassi rispetto a quelli medi nazionali. La differenza è in leggera contrazione per il tasso a breve termine, un po' meno di 1 decimo di punto, mentre si è ancora ampliata nel caso del tasso a lunga, arrivando a 4,5 decimi di punto. Gli andamenti dei tassi della Macroarea continuano ad essere coerenti con i dati nazionali.

In sintesi, per quel che riguarda i tassi, la macroarea Nord conferma la situazione di vantaggio rispetto alla media nazionale. Famiglie e imprese godono di un tasso di interesse più basso sia per i prestiti a breve che per quelli a lungo termine.

Il grafico 38 mostra il rapporto impieghi/depositi. Il dato del Nord è superiore rispetto alla media nazionale, ma entrambi continuano a contrarsi. Nell'ultima rilevazione il dato nazionale è sceso a 1,43 e la macroarea si è attestata a 1,47. Si conferma, quindi, la riduzione lenta, ma costante, di questo rapporto anche nel Nord Italia, conseguenza del diffuso credit crunch.

In questa area troviamo la regione Lombardia, che rappresenta il 24,9 per cento del totale degli impieghi nazionali, la quota maggiore tra le regioni italiane.

Per quel che riguarda la dinamica degli impieghi, essa mostra una riduzione in questa area del paese, così come in tutta Italia. Nel confronto annuale si registra una contrazione degli impieghi del 4,0 per cento, leggermente superiore al dato nazionale (-3,6 per cento), mentre la variazione trimestrale annualizzata mostra un -4,7 per cento, peggiore rispetto all'Italia (-4,2 per cento).

Più positiva la situazione dei depositi, con un tasso di crescita del 4,8 per cento annuo, ma con una contrazione del 2,7 per cento annualizzato nell'ultimo trimestre. Nella media nazionale si è registrato un +3,7 per cento annuo e un -1,3 per cento trimestrale annualizzato.

Grafico 37. TASSI INTERESSE ATTIVI SUI PRESTITI ALLE IMPRESE, FINO A UN ANNO (NORDB, ITALIAB) E OLTRE I CINQUE ANNI (NORDL, ITALIAL)

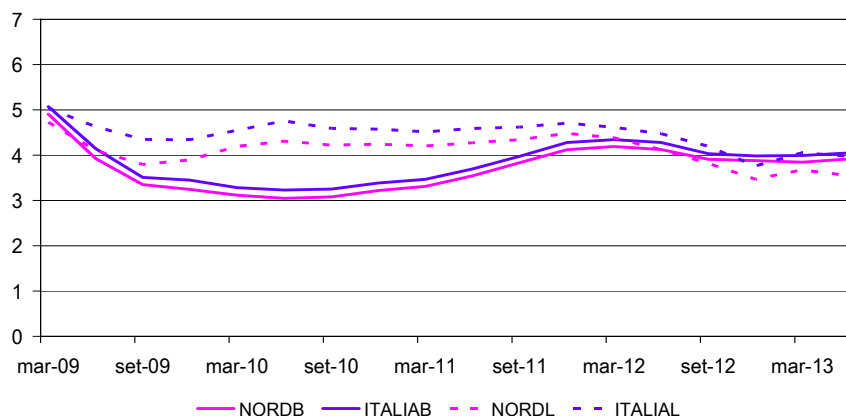
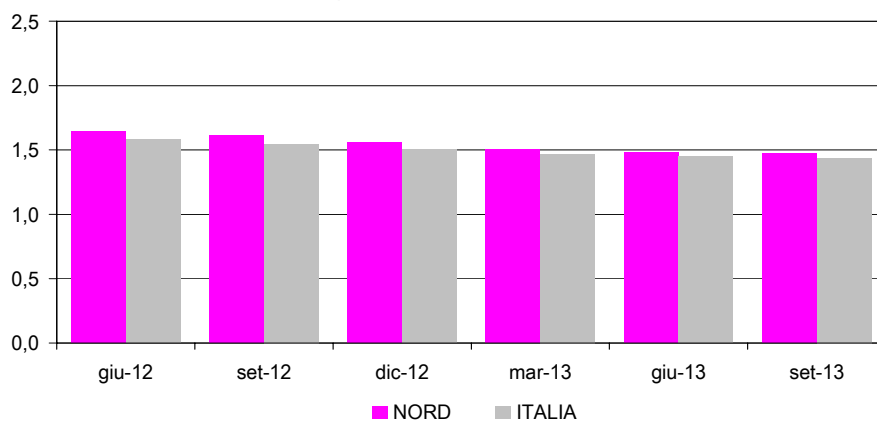


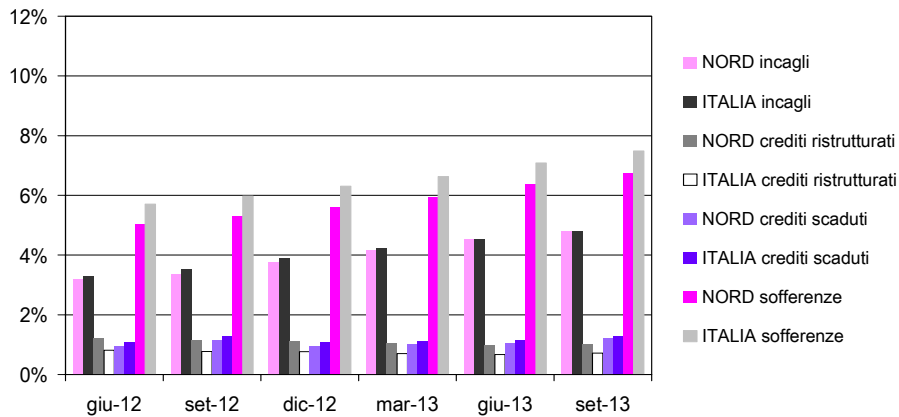
Grafico 38. NORD, RAPPORTO IMPIEGHI/DEPOSITI



Infine, il grafico 39 mostra il rapporto tra tutte le categorie di finanziamenti deteriorati (incagli, crediti ristrutturati, crediti scaduti, sofferenze) e gli impieghi. Nel Nord si rilevano due ratios migliori rispetto al dato nazionale, relativi a crediti scaduti e sofferenze, un ratio uguale, quello sugli incagli, e uno peggiore, calcolato sui crediti ristrutturati. La situazione relativa non è mutata nelle ultime rilevazioni. I ratios su incagli e sofferenze sono ulteriormente cresciuti portandosi rispettivamente al 4,8 e al 6,8 per cento, contro dati nazionali pari a 4,8 e 7,5 per cento. Stabile la situazione per i crediti ristrutturati, nel Nord pari all'1 per cento e in Italia allo 0,7 per cento, mentre peggiora la situazione dei crediti scaduti che registrano una crescita di un paio di decimi e si situano all'1,2 per cento nel Nord e all'1,3 per cento in Italia. Da rimarcare, infine, è che la crescita annua delle sofferenze (+22 per cento) è stata superiore a quella nazionale (+20,9 per cento).

Le differenze tra dati della macroarea e dati nazionali sono rimaste stabili o si sono leggermente ridotte a conferma che anche il settore del credito che opera nel Nord sta subendo gli effetti nefasti di questa lunga crisi.

Grafico 39. NORD, FINANZIAMENTI DETERIORATI/IMPIEGHI



In sintesi, la macroarea Nord ha mostrato un quadro coerente e in linea con i precedenti rapporti. A una minor rischiosità strutturale del credito (più basso rapporto sofferenze/impieghi) corrispondono tassi alla clientela più bassi rispetto alla media nazionale e una maggiore propensione a concedere credito (più alto rapporto impieghi/depositi). Continuano a registrarsi, però, segnali di peggioramento sia per il credito che per le sofferenze.

## Macroarea CENTRO

La macroarea Centro mostra tassi di interesse sui prestiti alle famiglie molto simili ai valori nazionali, grafico 40. Il tasso a breve termine nell'ultima rilevazione, terzo trimestre 2013, è sostanzialmente identico a quello medio nazionale, 2,75 per cento. Ed entrambi sono cresciuti di 15 punti base negli ultimi due trimestri. Nel caso del tasso a lungo termine, invece, la differenza è di quasi un decimo, ma è il tasso del Centro ad essere superiore, 4,9 vs 4,8 per cento.

Per quel che riguarda i tassi praticati sui prestiti alle imprese, grafico 41, si nota una situazione duale. Nel caso del tasso a breve termine è il valore della macroarea ad essere inferiore a quello nazionale, 3,8 vs 4,0 per cento. Il tasso a lungo termine, invece, è più alto rispetto alla media nazionale e nel secondo trimestre la differenza si è ampliata fino a quasi 4 decimi di punto (4,24 vs 3,86 per cento).

Passando agli indici, il rapporto tra impieghi e depositi (1,77 nel terzo trimestre 2013) è costantemente superiore al valore medio nazionale, anche se in riduzione nell'ultimo anno, grafico 42. Permane, quindi, una maggiore propensione all'erogazione del credito nelle aree del Centro Italia. Il Lazio rappresenta il 20 per cento del totale degli impieghi nazionali, al secondo posto dopo la Lombardia.

In questa macroarea la dinamica degli impieghi è meno negativa rispetto alla media nazionale. Infatti, sia il dato annuale (-3,2 per cento) quanto il dato trimestrale annualizzato (-3,9 per cento) sono migliori rispetto ai corrispondenti valori nazionali (-3,6 e -4,2 per cento).

Grafico 40. TASSI INTERESSE ATTIVI SUI PRESTITI ALLE FAMIGLIE, FINO A UN ANNO (CENTROB, ITALIAB) E OLTRE I CINQUE ANNI (CENTROL, ITALIAL)

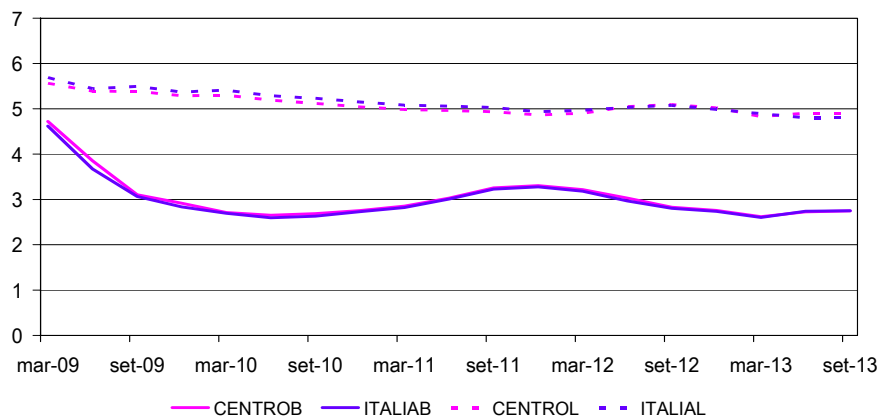


Grafico 41. TASSI INTERESSE ATTIVI SUI PRESTITI ALLE IMPRESE, FINO A UN ANNO (CENTROB, ITALIAB) E OLTRE I CINQUE ANNI (CENTROL, ITALIAL)

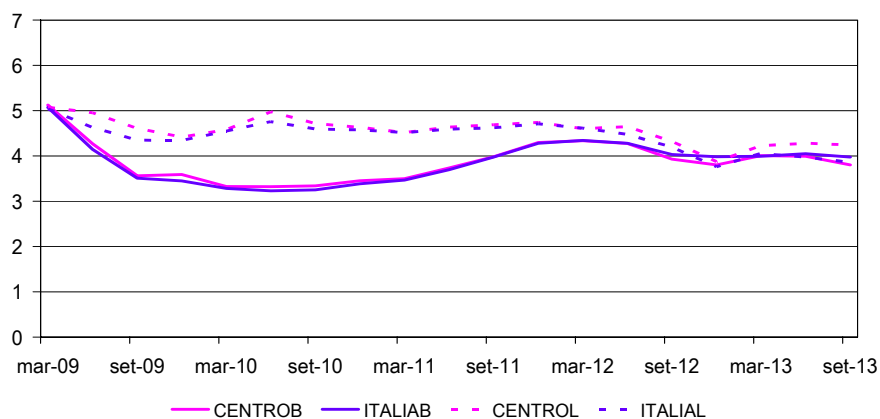
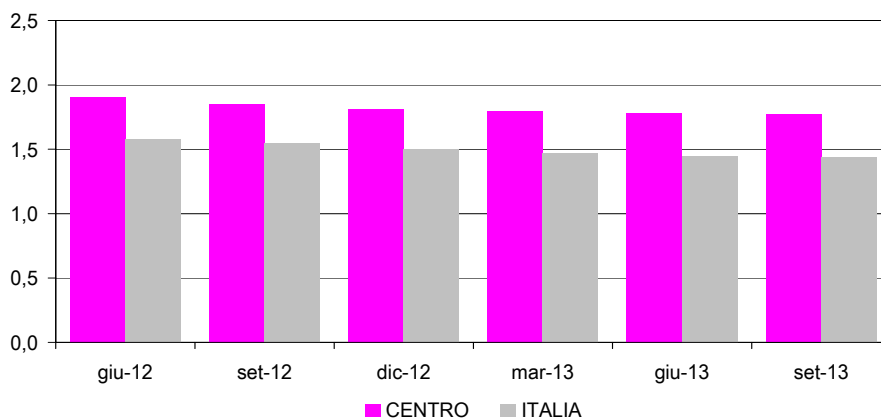


Grafico 42. CENTRO, RAPPORTO IMPIEGHI/DEPOSITI



Anche in quest'area i depositi sono in forte rallentamento. Nel terzo trimestre 2013 si è registrato un +1,4 per cento annuo e un calo dell'1,5 per cento trimestrale annualizzato, entrambi valori peggiori rispetto alla media nazionale (+3,7 e -1,3 per cento).

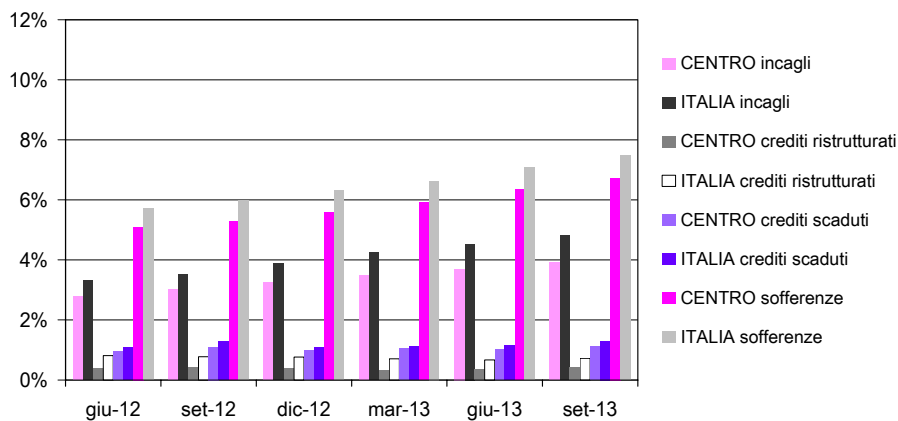


La rischiosità del credito è riassunta dal grafico 43. Pur registrando una crescita degli indicatori, quest'area del paese ha tutti i ratios con valori inferiori rispetto alla media nazionale. Per quel che riguarda il rapporto sofferenze/impieghi, l'ultimo dato è pari al 6,7 per cento, contro il valore nazionale del 7,5 per cento. Gli altri ratios mostrano una crescita in linea o inferiore rispetto al dato nazionale.

Le sofferenze sono cresciute a ritmi annui e trimestrali sostenuti (+23,5 e +20,5 per cento), entrambi superiori al dato nazionale.

Traendo le conclusioni, nel Centro si è consolidato un fenomeno particolare sul fronte dei tassi di interesse: rispetto alla media nazionale sono più bassi quelli a breve termine e più alti quelli a lungo termine. Il credito è in contrazione, ma rimane ancora una propensione ad erogare più fondi di quelli raccolti. La rischiosità è la più bassa registrata in Italia.

Grafico 43. CENTRO, FINANZIAMENTI DETERIORATI/IMPIEGHI



## Macroarea SUD1

La prima macroarea meridionale che prendiamo in considerazione è composta da 5 regioni: Campania, Puglia, Molise, Abruzzo e Basilicata.

Le ultime rilevazioni dei tassi praticati sui prestiti alle famiglie mostrano un leggero riavvicinamento del tasso a breve verso il valore medio e una stazionarietà dello spread per i tassi a lungo termine, grafico 44, ma entrambi i tassi rimangono più alti della media nazionale.

Il tasso a breve termine è pari al 2,91 per cento, 16 centesimi più alto di quello nazionale. La differenza tra i tassi a lungo termine, che si era sostanzialmente annullata a metà 2012, è ritornata ad un decimo di punto. Nel terzo trimestre 2013 il valore della macroarea Sud1 era pari al 4,9 per cento, in riduzione di un decimo rispetto al primo trimestre.

Più particolare la situazione dei tassi sui prestiti alle imprese, grafico 45. È evidente l'ampio spread che le imprese meridionali devono sopportare. Pur in pre-

senza di un andamento simile, il tasso a breve (4,91 per cento) è ben 9 decimi più alto di quello nazionale, mentre il tasso a lungo termine nell'ultima rilevazione era pari al 4,6 per cento, in leggera riduzione, ma sempre 77 punti base più elevato rispetto al dato medio nazionale.

Grafico 44. TASSI INTERESSE ATTIVI SUI PRESTITI ALLE FAMIGLIE, FINO A UN ANNO (SUD1B, ITALIAB) E OLTRE I CINQUE ANNI (SUD1L, ITALIAL)

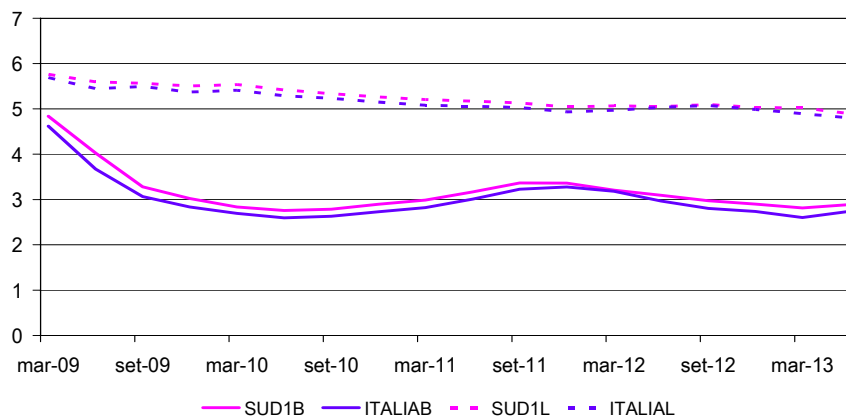
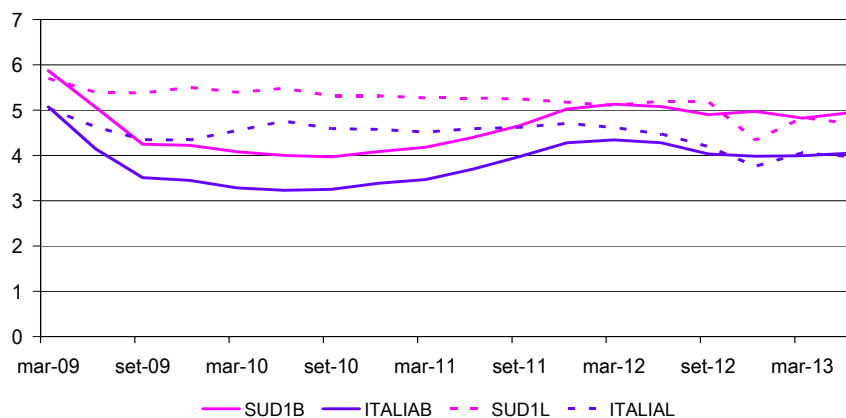


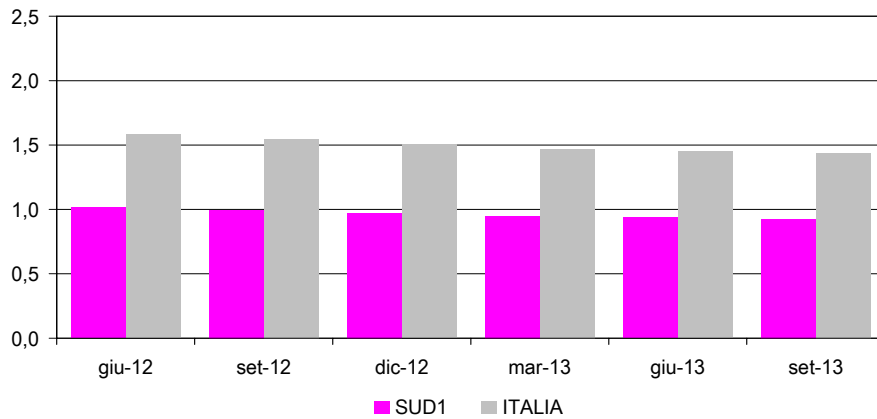
Grafico 45. TASSI INTERESSE ATTIVI SUI PRESTITI ALLE IMPRESE, FINO A UN ANNO (SUD1B, ITALIAB) E OLTRE I CINQUE ANNI (SUD1L, ITALIAL)



Il grafico del rapporto impieghi-depositi, grafico 46, conferma l'analisi del Rapporto precedente. Nel Meridione tale *ratio* è inferiore al dato nazionale e si sta contraendo avvicinandosi alla soglia del 90 per cento (0,92 nel terzo trimestre 2013). Quindi, i depositi superano gli impieghi.

Le variazioni degli impieghi sono negative sia su base annuale (-3,2 per cento) che a livello trimestrale (-2,6 per cento annualizzato). L'unica nota positiva è che i due dati sono migliori rispetto alla media nazionale. I depositi mostrano le variazioni migliori in Italia. La crescita è del 4,4 per cento su base annua, e del 3,2 per cento nell'ultimo trimestre. La crescita dei depositi rimane positiva ed è l'unico dato controcorrente nella Macroarea.

Grafico 46. SUD1, RAPPORTO IMPIEGHI/DEPOSITI

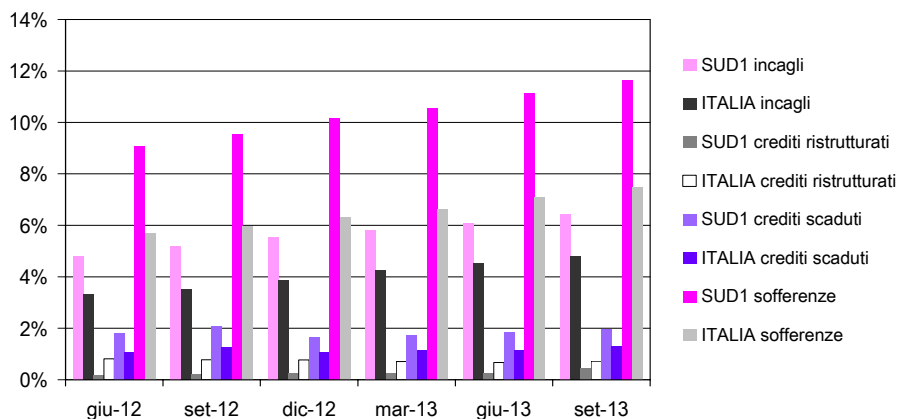


Decisamente negativa la situazione della rischiosità del credito, grafico 47. Incagli, sofferenze e crediti scaduti sono superiori, in alcuni casi di molti punti, rispetto al resto d'Italia.

Le sofferenze hanno raggiunto l'11,6 per cento degli impieghi, contro il 7,5 per cento medio, e gli incagli sono al 6,4 per cento, contro il 4,8 della media nazionale. Entrambi cresciuti più velocemente del dato nazionale. Ad esempio il valore del rapporto sofferenze impieghi è cresciuto di 2,1 punti percentuali nell'ultimo anno contro una crescita di 1,5 punti a livello nazionale.

Anche i crediti scaduti superano la media nazionale e hanno raggiunto la soglia del 2 per cento, mentre molto limitati sono i crediti ristrutturati.

Grafico 47. SUD1, FINANZIAMENTI DETERIORATI/IMPIEGHI



La crescita delle sofferenze continua ad essere percentualmente inferiore rispetto alla media nazionale. Infatti, nella macroarea Sud1 le sofferenze sono cresciute del 18,2 per cento nel corso dell'ultimo anno, un valore in rallentamento e più basso della media nazionale e delle aree Nord e Centro. Il valore della crescita trimestrale annualizzata delle sofferenze è stato pari al 14,9 per cento nel terzo trimestre 2013, il valore più basso fra tutte le aree.

Questi ultimi valori continuano a far sperare in un prossimo miglioramento, ma non si tratta ancora di una inversione. Ma ribadiamo che si tratta di un rallentamento nel trend di crescita e non di una riduzione e che il livello delle sofferenze è preoccupante, anche perché gli impieghi si contraggono e fanno aumentare i ratios sulla rischiosità del credito.

I grafici relativi alla macroarea Sud1 hanno confermato che la situazione è problematica. L'area mostra un'elevata rischiosità del credito, tassi di interesse più elevati della media italiana e la presenza del *credit crunch*. Le note positive sono la tenuta dei depositi e il rallentamento sia del *credit crunch* che della crescita delle sofferenze.

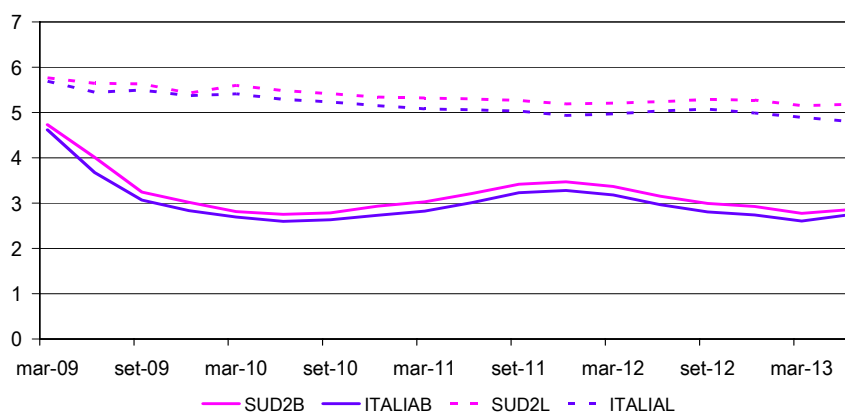
## Macroarea SUD2

Le ultime tre regioni da esaminare (Calabria, Sicilia e Sardegna) sono raggruppate nell'area Sud2.

Il differenziale tra i tassi di interesse dell'area e il dato nazionale è positivo anche in queste regioni del Meridione, vedi i grafici 48 e 49.

Sui tassi dei prestiti alle famiglie si nota come il tasso a breve termine sia abbastanza simile a quello nazionale, è più alto solo di un decimo (2,84 vs 2,75 per cento), mentre il tasso a lungo termine è più elevato di quasi quattro decimi (5,18 vs 4,8 per cento). La differenza sui tassi a breve termine è in contrazione, mentre si amplia la differenza tra i tassi a lungo termine. Nel caso del tasso a lungo termine, inoltre, mentre il valore nazionale si è ridotto nei primi tre trimestri del 2013 il valore registrato nella macroarea è cresciuto.

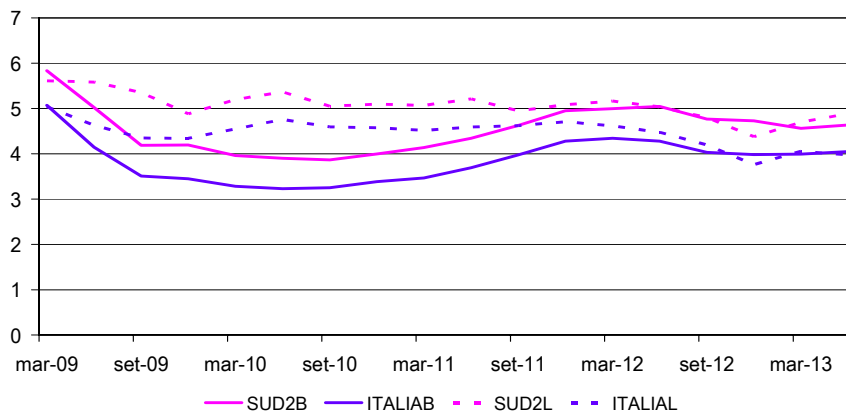
Grafico 48. TASSI INTERESSE ATTIVI SUI PRESTITI ALLE FAMIGLIE FINO A UN ANNO (SUD2B, ITALIAB) E OLTRE I CINQUE ANNI (SUD2L, ITALIAL)



Il differenziale è ampio anche per i tassi praticati sui prestiti alle imprese: più di 6 decimi di punto sui prestiti entro un anno (4,6 vs 3,9 per cento) e 8 decimi per i prestiti a lunga scadenza (4,67 contro 3,86 per cento). Entrambi i differenziali si sono marginalmente ridotti nel terzo trimestre, ma rimangono su valori elevati in serie storica.

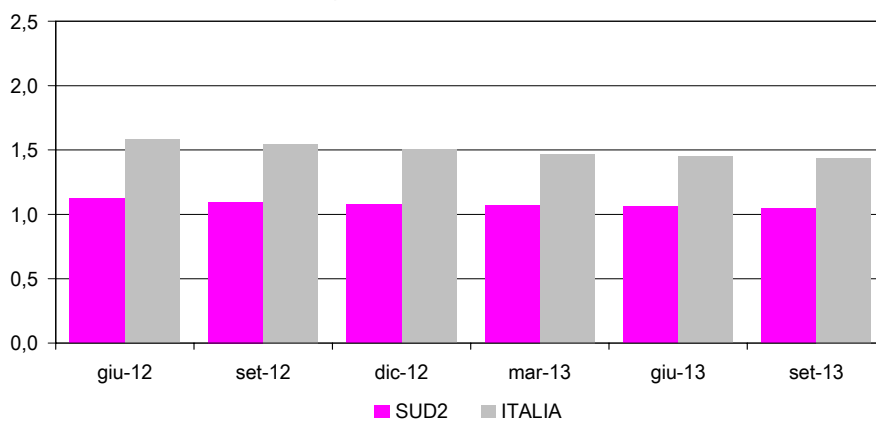
Le differenze strutturali si riscontrano anche osservando il rapporto impieghi-depositi, grafico 50. Anche in questa seconda area meridionale tale rapporto è inferiore rispetto al resto d'Italia ed è in riduzione. La differenza rispetto all'area Sud1 è che il rapporto è ancora leggermente superiore all'unità (1,05). Si nota però una differenza di quasi 4 decimi rispetto al dato medio italiano.

Grafico 49. TASSI INTERESSE ATTIVI SUI PRESTITI ALLE IMPRESE FINO A UN ANNO (SUD2B, ITALIAB) E OLTRE I CINQUE ANNI (SUD2L, ITALIAL)



Osservando i singoli valori, si nota che gli impieghi si sono ridotti sia su base annua (-1,9 per cento) che nel trimestre (-4,2 per cento trimestrale annualizzato). Quindi, il credit crunch prosegue anche in queste regioni e il dato trimestrale è in ulteriore peggioramento. Per ciò che riguarda i depositi, la crescita si è leggermente indebolita nell'ultimo trimestre fino a raggiungere il +2,6 per cento su base annua e solo +0,5 per cento trimestralmente.

Grafico 50. SUD2, RAPPORTO IMPIEGHI/DEPOSITI



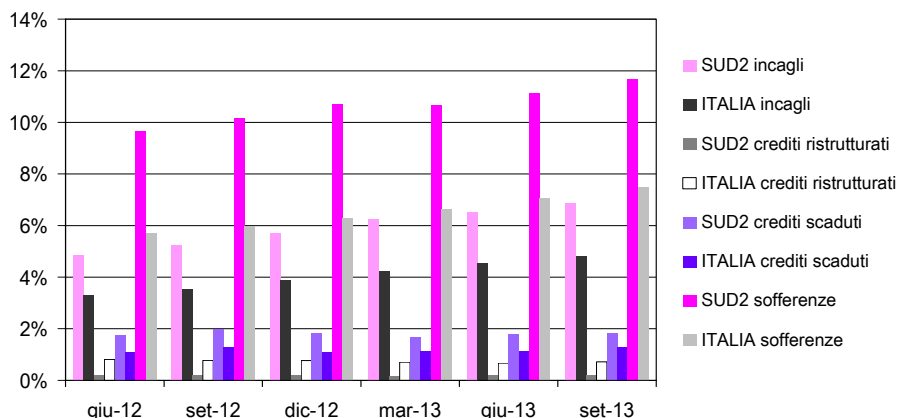
Il grafico 51 sintetizza la situazione della rischiosità del credito nell'area Sud2. Il rapporto sofferenze-impieghi mostra i valori più elevati: nell'ultima rilevazione si è raggiunto l'11,7 per cento, valore superiore anche rispetto all'area Sud1. Il rapporto incagli-impieghi raggiunge il valore più elevato tra le macroaree, pari al 6,9 per cento. La percentuale di crediti scaduti sul totale degli impieghi è pari all'1,8 per cento, valore di due decimi inferiore a quello dell'area Sud1, ma co-

munque superiore alla media. La rischiosità della zona è decisamente elevata ed è in ulteriore peggioramento.

Nel dettaglio, il valore delle sofferenze è cresciuto del 12,4 per cento su base annua, la crescita più moderata registrata nelle aree, ed è, invece, cresciuto del 15,6 per cento nel corso dell'ultimo trimestre rilevato. Anche questo secondo raggruppamento di regioni meridionali, pur avendo *ratios* sulla rischiosità elevati, ha mostrato una dinamica delle sofferenze più lenta rispetto al Centro-Nord. È un segnale positivo che viene da questa area, ma finché persisterà il *credit crunch*, avremo un rapporto sofferenze-impieghi in costante crescita nonostante nel Meridione vi sia una situazione congiunturale della rischiosità che pare migliore rispetto alle altre macroaree.

In sintesi, la macroarea Sud2 ha mostrato una situazione e un profilo evolutivo molto simili all'area Sud1. La rischiosità del credito è elevata, ma la sua crescita è rallentata con le ultime rilevazioni. I depositi sono in leggera crescita. Rimane problematica la situazione del credito, anche se le variazioni sono meno negative rispetto al Centro e al Nord Italia. Se questi segnali positivi dovessero rafforzarsi, non è da escludere anche un restringimento dello spread sui tassi dei prestiti.

Grafico 51. SUD2, FINANZIAMENTI DETERIORATI/IMPIEGHI



Concludendo, la sezione dedicata alle macroaree italiane ha confermato la differenza esistente tra il Centro-Nord e il Meridione. Le regioni meridionali mostrano un livello di tassi di interesse superiore rispetto a quello delle altre aree, un livello di sofferenze e di finanziamenti deteriorati superiore alla media nazionale, un rapporto impieghi-depositi inferiore.

L'andamento delle sofferenze, degli impieghi e dei depositi nelle macroaree, alla luce dei valori nazionali già noti fino alla fine del 2013 e dello scenario macroeconomico, non daranno chiare indicazioni positive probabilmente fino a 2014 inoltrato.



## LE PREVISIONI

### Il quadro macro

#### ***La congiuntura e la previsione macroeconomica***

Il Pil italiano si è contratto anche nel 2013. La flessione è andata progressivamente assestandosi su valori vicini al -2 per cento. Gli ultimi due trimestri del 2013 hanno finalmente fermato l'andamento negativo del Pil. La crescita è ancora debole e appena agli inizi. L'inversione del ciclo è arrivata, come previsto dal Cer in altri rapporti e come anticipato dall'indicatore CoinCer, ma la velocità di uscita dalla crisi è troppo lenta perché si abbiano effetti nel breve periodo sulle variabili che creano disagio sociale.

Per quanto riguarda lo scenario internazionale alla base della previsione, continuiamo a valutare una crescita più robusta per gli Stati Uniti rispetto all'area euro per tutto il periodo previsivo. La crescita del Pil negli Stati Uniti dovrebbe attestarsi intorno al 2,8 per cento annuo tra 2014 e 2016. L'area euro, invece, migliorerà gradualmente arrivando ad una crescita massima dell'1,5 per cento nel 2016.

In questo quadro di moderato recupero, il commercio mondiale tornerà a crescere oltre il 5 per cento solo nel 2015 e poi accelererà fino al +6,3 per cento nel 2016.

Per quel che riguarda i prezzi, il costo del barile di petrolio è previsto attestarsi poco sopra i 100 dollari fino al 2015 e scendere di poco sotto questo livello nel 2016. Per i prezzi delle materie prime si prevede una crescita in accelerazione nel periodo di previsione. I beni energetici, invece, dovrebbero contribuire a moderare l'inflazione.

Osservando le previsioni per l'Italia, tavola 1, dopo l'ulteriore flessione del 2013, prevediamo un modesto e progressivo recupero dei livelli di attività, con una crescita dello 0,8 per cento nel 2014, dell'1,1 per cento nel 2015 e dell'1,2 per cento nel 2016.

Nel 2013 le importazioni si sono ulteriormente contratte, ma torneranno a crescere nell'anno in corso per accelerare verso il +4 per cento nel biennio 2015-16. Le esportazioni, invece, nel 2013 sono rimaste invariate rispetto al 2012. Esse torneranno a crescere già nell'anno in corso e poi manterranno ritmi superiori a quelli delle importazioni. In questo modo il contributo degli scambi con l'estero al Pil resterà positivo.

La dinamica dei consumi si conferma piatta. Nel 2013, come ampiamente previsto da numerosi indicatori, si è verificata un'ulteriore contrazione, dopo la caduta del 2012. Nell'anno in corso si prevede una sostanziale stazionarietà e solo nel biennio finale stimiamo una crescita dei consumi, ma per valori inferiori al mezzo



punto percentuale. Più positiva la situazione degli investimenti, soprattutto nel biennio 2015-16. A fronte di una contrazione marcata nel 2013 (-5,3 per cento), nei tre anni successivi vi sarà un risalita e l'espansione arriverà fino al +3,6 per cento nel 2016.

Tavola 1. PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICI  
(variazioni %)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Prodotto interno lordo	0,5	-2,5	-1,9	0,8	1,1	1,2
Importazioni di merci e servizi	0,8	-7,4	-2,5	2,7	4,2	4,1
Consumi finali nazionali	-0,5	-3,8	-2,0	0,2	0,4	0,4
- delle famiglie	-0,3	-4,2	-2,5	0,3	0,3	0,3
Investimenti fissi lordi	-2,1	-8,4	-5,3	0,2	3,0	3,6
- in costruzioni	-3,6	-6,4	-6,3	-1,7	1,6	3,8
- in macchinari e attrezzature	-0,7	-11,4	-7,8	1,2	4,5	4,2
Esportazioni di merci e servizi	6,2	2,0	0,1	3,2	4,4	4,6
Domanda interna incluse scorte	-1,0	-5,2	-2,6	0,6	0,9	0,9
Prezzi al consumo	2,8	3,0	1,2	1,2	1,5	1,7
Retribuzioni unitarie settore privato	1,7	-1,7	0,3	0,8	0,6	0,9
Clup settore privato	2,0	3,0	1,4	-0,1	0,2	0,3
Tasso di disoccupazione	8,4	10,7	12,2	12,7	12,5	12,1
Indebitamento netto della PA (a)	-3,8	-3,0	-3,0	-2,9	-2,4	-2,0
Avanzo primario della PA (a)	1,1	2,5	2,3	2,2	2,6	3,2
Reddito disponibile reale delle famiglie	-0,8	-4,7	-1,7	-0,2	-0,2	0,0

(a) In percentuale del Pil.

Un andamento moderato è previsto per l'inflazione che è stata dell'1,2 per cento nel 2013 e rimarrà sotto la soglia del 2 per cento fino al 2016. Questo favorevole andamento permetterà una graduale ripresa del reddito reale delle famiglie, che rimarrà sostanzialmente stabile fino al 2016, interrompendo la caduta del triennio 2011-13.

Lo stallo economico si è grandemente riverberato sulla condizione occupazionale. Il tasso di disoccupazione raggiungerà un picco nel 2014, non distante dal 13 per cento, poi tenderà leggermente a calare. Solo nel 2016 il tasso si riavvicinerà alla soglia del 12 per cento.

Infine, con riferimento alle grandezze di finanza pubblica, il rapporto deficit/Pil è previsto al 3 per cento nel 2013, per poi scendere solo al 2,9 per cento nel 2014. Il consolidamento dei conti pubblici proseguirà negli anni e nel 2016 il rapporto è previsto al 2 per cento. L'avanzo primario rimarrà stabile nell'anno in corso rispetto al 2013 per poi crescere fino al 3,2 per cento nel 2016.

Quindi, la soglia del 3 per cento nel rapporto deficit/Pil sarà rispettata nei prossimi anni, ma la convergenza verso il pareggio strutturale pare molto lenta.

## Le previsioni per il sistema bancario

### **Stato patrimoniale**

L'anno 2013 si è chiuso in modo negativo per il settore bancario. Sono disponibili ad oggi i dati semidefinitivi dello stato patrimoniale, che riportiamo nella tavola 2, da cui si evince la profondità del *credit crunch*, soprattutto la contrazione del credito alle imprese, e la marcata ulteriore crescita delle sofferenze bancarie. La negativa congiuntura economica sta influenzando in modo determinante la solidità creditizia di imprese e famiglie e il maggior rischio rende le banche molto prudenti nell'erogare prestiti. A ciò si aggiunge il giro di vite regolamentare che rende ancora più difficile lo scenario in cui operano gli istituti di credito. Inoltre, i bassi tassi di interesse riducono la possibilità di far leva sul margine di interesse per migliorare i conti.

Le tensioni si scaricano, quindi, sul credito, con il perdurare dell'andamento negativo dello stock dei prestiti, e sui costi, variabile diventata fondamentale per migliorare i risultati di bilancio.

L'andamento delle variabili bancarie comincerà a migliorare nel 2015 e poi si vedrà una crescita più forte nel 2016, mentre per l'anno in corso si prevede ancora un andamento negativo.

I valori dello Stato Patrimoniale sono presentati nella tavola 2. Partendo dall'attivo, si nota un'ulteriore contrazione degli impieghi alle famiglie e al settore produttivo nel 2013. La contrazione per le famiglie è stata percentualmente in linea con quella del 2012, mentre decisamente peggiore è stata la contrazione per il settore produttivo, il cui stock di credito è decresciuto di oltre il 9 per cento.

Nel 2014 si prevede una stazionarietà del credito alle famiglie e una ulteriore contrazione, seppur di entità inferiore, per il credito alle imprese.

L'inversione è prevista nel 2015, con il credito che torna a crescere in tutte le sue componenti. L'andamento si rafforza nel 2016, con il credito alle imprese più dinamico di quello erogato alle famiglie.

In concomitanza con l'arrivo della ripresa economica dovrebbe affievolirsi l'andamento crescente delle sofferenze. Si rimarca però che la previsione mostra tassi di crescita delle sofferenze superiori rispetto a quelli degli impieghi per tutto il periodo previsivo. Ciò significa che la loro incidenza sul credito non è destinata a ridursi. Questo rallentamento può però aprire qualche spiraglio sui conti perché permetterebbe di programmare una riduzione degli accantonamenti.

Le *azioni* sono rimaste stabili nel corso del 2013 e si prevede una risalita a partire dall'anno in corso, insieme con il rafforzamento della crescita dei mercati finanziari, che usualmente anticipano la ripresa economia. Al contrario, per i titoli si prevede, a partire dal 2014, una riduzione graduale dovuta alla restituzione da parte delle banche dei prestiti a lungo termine ottenuti dalla Bce. Già nel 2013 si è arrestata la crescita, preludio alla graduale dismissione dei titoli in portafoglio utile per raccogliere la liquidità da rimborsare all'istituto di Francoforte.

Dal lato del passivo si assiste ad una tenuta della raccolta, che però ha mostrato a fine 2013 qualche segnale di cedimento. L'andamento crescente dell'aggregato sarà condizionato dalla contrazione delle obbligazioni e da un riposizionamento tra le forme dei depositi. Già nella seconda metà del 2013 sono arrivati segnali di una certa debolezza dei depositi a durata prestabilita che dopo il boom degli ultimi anni hanno prima arrestato la corsa e poi mostrato alcune riduzioni nei mesi finali dello scorso anno. Al contempo, i depositi in conto corrente sono più dinamici e sono già tornati a crescere nel 2013. Le obbligazioni, invece, sono calate di quasi il 10 per cento nel 2013 e si prevede un'ulteriore contrazione nell'anno in corso. Questa dinamica è legata anche alla minor necessità di finanziare il *funding gap*, visto che esso si va riducendo, come mostrato nel capitolo introduttivo.

Il rafforzamento patrimoniale proseguirà in tutti gli anni di previsione, con un ritmo superiore nel 2014 poiché sono previsti alcuni aumenti di capitale in vista degli esami europei da parte di Bce e Eba che faranno lievitare questa posta in modo più veloce.

Sintetizzando i dati dello Stato Patrimoniale, si conferma l'idea che il sistema bancario italiano stia attraversando una fase di transizione e trasformazione. La transizione è legata alla negativa congiuntura economica che fa incrementare le sofferenze e rende le banche più attente nella concessione dei prestiti. La trasformazione è ravvisabile, come indicato nel capitolo 1, nella graduale riduzione del *funding gap*, cioè nella contrazione della differenza tra impieghi e depositi. Ciò, a sua volta, riduce la necessità della raccolta obbligazionaria, poiché non è più necessario finanziare per questa via la differenza tra prestiti e raccolta. Il sistema bancario italiano sta percorrendo una via del tutto nuova rispetto al recente passato e tale trasformazione non è di poco momento. La ripresa economica potrà rendere tale processo meno complesso e difficile.

L'esame delle poste dello Stato patrimoniale prosegue con le elaborazioni grafiche che presentano l'evoluzione nel tempo dei più importanti indicatori di sintesi.

L'indice di intensità creditizia, grafico 52, è previsto in contrazione per tutto l'arco previsivo. Il *credit crunch* sta riducendo tale rapporto cambiando, rispetto al recente passato, l'andamento della serie storica. Dopo un lungo periodo di crescita culminato nel punto di massimo dell'anno 2010, l'intensità creditizia ha cominciato a ridursi, nonostante le *difficoltà* del denominatore, il Pil. Tra i settori, come facile attendersi, è il settore produttivo (imprese non finanziarie e famiglie produttrici) a mostrare la contrazione più evidente. Nelle previsioni, l'indicatore è previsto attestarsi tra quota 105 e 110 per cento nel 2016, valori paragonabili a quelli dell'anno 2007.

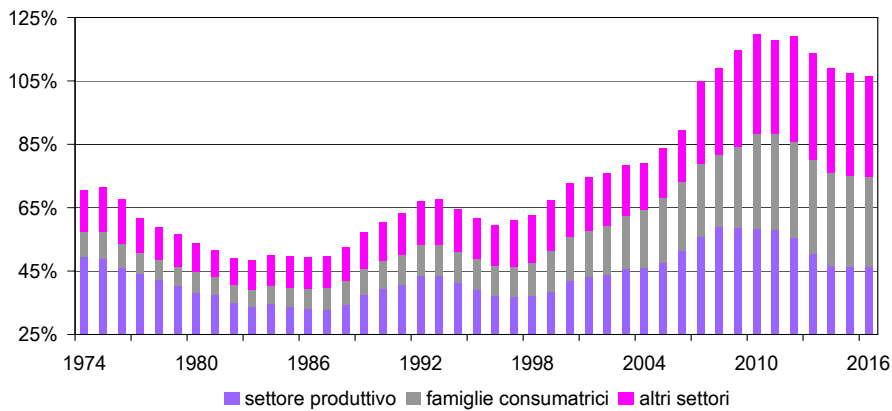
L'esame delle poste dello Stato patrimoniale prosegue con le elaborazioni grafiche che presentano l'evoluzione nel tempo dei più importanti indicatori di sintesi.

Tavola 2. STATO PATRIMONIALE

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Valori in miliardi di euro						
<b>ATTIVO</b>						
Riserve	36,3	47,4	35,1	35,3	34,9	33,5
Impieghi	1.862,9	1.865,4	1.774,8	1.744,9	1.774,4	1.821,9
- impieghi a famiglie	482,0	473,7	464,9	465,5	474,0	486,5
- impieghi al settore produttivo (a)	914,2	867,5	787,8	749,8	763,5	790,7
Sofferenze	107,2	125,0	155,9	185,0	206,0	220,3
Titoli	670,1	874,0	893,5	864,8	842,0	783,3
Azioni	135,8	133,9	132,7	137,8	146,3	154,9
<b>PASSIVO</b>						
Totale Raccolta	2.096,9	2.260,5	2.200,0	2.211,3	2.243,5	2.274,5
- Depositi	1.095,4	1.181,6	1.210,3	1.224,4	1.243,1	1.266,1
- overnight	727,2	722,4	741,9	759,2	777,6	798,9
- rimborsabili con preavviso	282,7	296,8	299,5	301,5	306,4	310,2
- durata prestabilita	85,5	162,5	168,9	163,7	159,1	157,0
- Obbligazioni	905,9	951,2	865,9	835,5	830,9	835,1
- Pronti contro termine	95,6	127,7	123,8	151,4	169,5	173,4
Patrimonio	379,6	372,9	389,5	409,6	428,9	447,3
Totale attività	3.361,1	3.489,1	3.546,1	3.636,8	3.744,8	3.869,9
Tassi di crescita						
<b>ATTIVO</b>						
Riserve	-0,9	30,6	-26,1	0,7	-1,2	-3,9
Impieghi	0,0	0,1	-4,9	-1,7	1,7	2,7
- impieghi a famiglie	3,4	-1,7	-1,8	0,1	1,8	2,6
- impieghi al settore produttivo (a)	0,8	-5,1	-9,2	-4,8	1,8	3,6
Sofferenze	37,7	16,6	24,7	18,7	11,3	7,0
Titoli	18,7	30,4	2,2	-3,2	-2,6	-7,0
Azioni	-7,1	-1,4	-0,9	3,9	6,2	5,9
<b>PASSIVO</b>						
Totale Raccolta	2,8	7,8	-2,7	0,5	1,5	1,4
- Depositi	1,0	7,9	2,4	1,2	1,5	1,8
- overnight	-2,8	-0,7	2,7	2,3	2,4	2,7
- rimborsabili con preavviso	1,8	5,0	0,9	0,7	1,6	1,3
- durata prestabilita	47,2	90,1	3,9	-3,1	-2,8	-1,4
- Obbligazioni	13,4	5,0	-9,0	-3,5	-0,5	0,5
- Pronti contro termine	-38,9	33,6	-3,1	22,3	12,0	2,3
Patrimonio	8,6	-1,8	4,4	5,2	4,7	4,3
Totale attività	-3,7	3,8	1,6	2,6	3,0	3,3

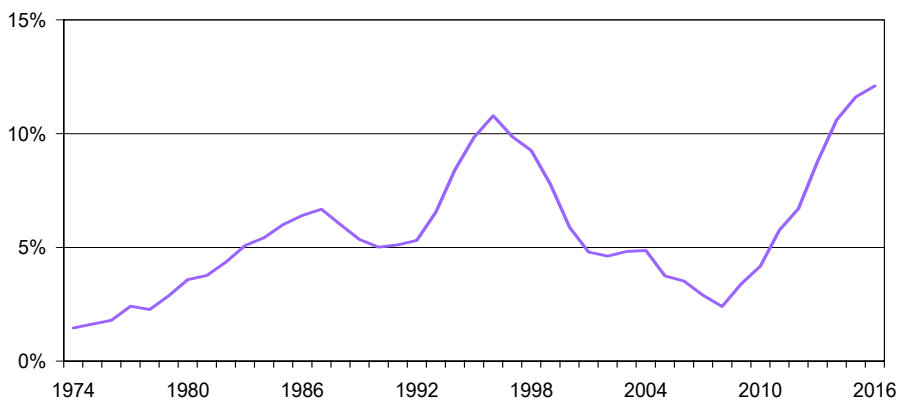
(a) Settore produttivo = famiglie produttrici + imprese non finanziarie.

Grafico 52. INTENSITÀ CREDITIZIA (\*)



(\*) Salto di serie nel 2007.

Grafico 53. RAPPORTO SOFFERENZE LORDE/IMPIEGHI



Passando al grafico 53, il rapporto tra sofferenze lorde e impieghi è previsto in crescita per tutto l'arco previsivo. Il peggioramento deciso delle sofferenze nel 2013 trascinerà i suoi effetti fino al 2016. Seppur il ritmo di crescita del rapporto sia in riduzione, nel 2016 si prevede che esso raggiungerà il suo nuovo punto di massimo, intorno al 12 per cento. Il netto peggioramento è dovuto anche alla dinamica molto negativa degli impieghi nel corso del 2013 e alla previsione di una crescita delle sofferenze sempre percentualmente superiore alla crescita degli impieghi. Rispetto al minimo dell'anno 2008, nel 2016 la crescita di questo rapporto sarà di quasi 10 punti, a testimoniare quanto sia peggiorata la rischiosità nel corso degli ultimi anni.

La liquidità secondaria (grafico 54), cioè il rapporto tra titoli e impieghi, dopo il balzo del 2012, e l'ulteriore rafforzamento nel 2013, comincerà a declinare nel 2014 per ragioni collegate al rimborso delle operazioni a lungo termine della Bce. Questo andamento farà decrescere l'indicatore portandolo al di sotto della soglia del 50 per cento, livello superato nel 2013. I valori di fine periodo rimarranno comunque tra i più elevati della serie.

Grafico 54. LIQUIDITÀ SECONDARIA

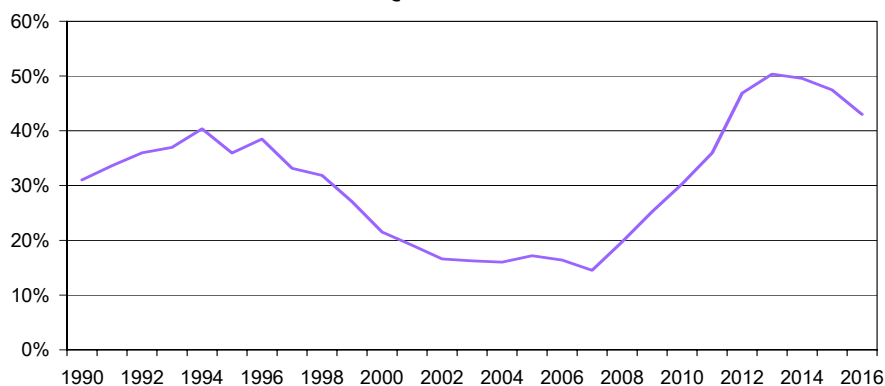
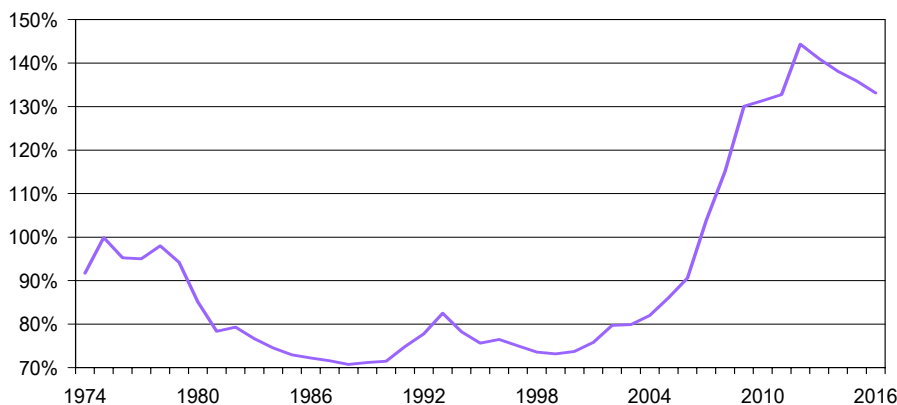


Grafico 55. RACCOLTA BANCARIA SUL PRODOTTO (\*)



(\*) Salto di serie nel 2007.

Il rapporto tra raccolta bancaria e Pil, grafico 55, si ridurrà nel triennio 2014-2016. Dopo il balzo del 2012, dovuto a una crescita del numeratore e a una riduzione del denominatore, il rapporto è leggermente decresciuto nel 2013 e tenderà ulteriormente a ridursi nella parte conclusiva del periodo di previsione in conseguenza di una maggior dinamicità del denominatore e alle difficoltà prima illustrate riguardo la raccolta bancaria. I valori rimarranno, però, notevolmente elevati nel confronto storico.

I grafici 56 e 57 mostrano le quote delle forme tecniche di raccolta. Come anno di riferimento si è scelto il 2013 e lo si confronta con i valori previsti nel 2016. Comparando i grafici, si nota un parziale riposizionamento della raccolta a favore dei depositi in conto corrente e a detrimento delle obbligazioni che vedono ridursi la quota del 2 per cento. Tra le altre forme si nota un incremento dei Pronti Contro Termine.

Il grafico 58 mostra il rapporto tra patrimonio e totale attività. Si tenga presente che questo indicatore non utilizza le attività pesate per il rischio, ma è un semplice rapporto tra le due grandezze. Esso è molto cresciuto rispetto agli anni pre-crisi.

Grafico 56. COMPOSIZIONE DELLA RACCOLTA BANCARIA AL 2013

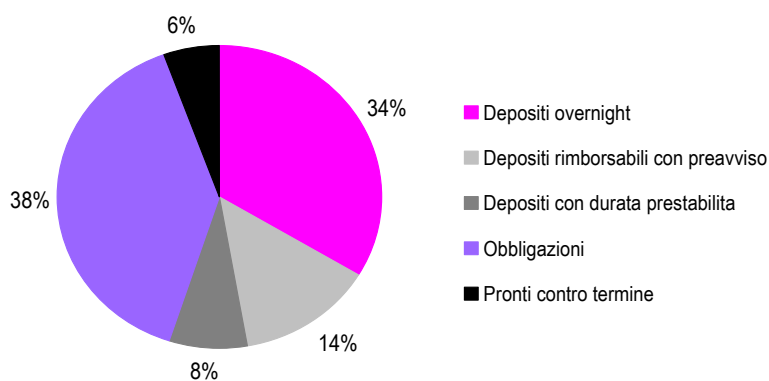


Grafico 57. COMPOSIZIONE DELLA RACCOLTA BANCARIA AL 2016

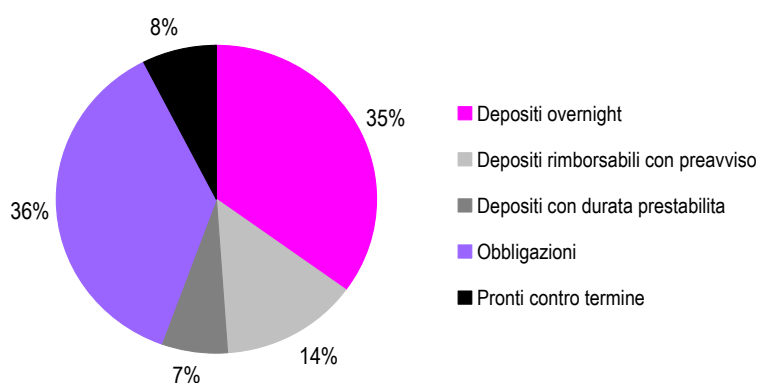
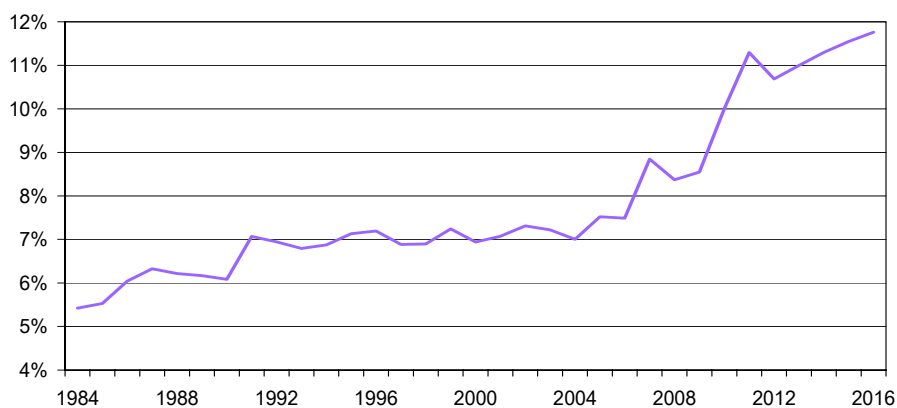


Grafico 58. PATRIMONIO SU TOTALE ATTIVITÀ



Nel corso del 2012 le banche hanno *risparmiato* capitale e l'indicatore è leggermente sceso. Nel 2013 si è registrata nuovamente una crescita e nel periodo previsivo il rapporto continuerà a crescere arrivando vicino al 12 per cento.

## ***I rendimenti***

I tassi di interesse hanno in gran parte riassorbito lo shock del 2011. I tassi sui titoli di stato, come risaputo, sono calati a livelli record. L'azione della Bce sia sostanziale, con la riduzione a 0,25 per cento del tasso MRO, sia formale, con l'annuncio delle OMT, ha rasserenato il clima. Nel corso dell'ultimo anno anche i tassi bancari hanno positivamente risentito di questa impostazione espansiva e sono decresciuti. Non si è registrato un *pass-through* perfetto tra riduzione dei tassi sui titoli sovrani e tassi bancari, ma la moderazione si è osservata. Nel costruire le previsioni si è utilizzato, come tradizione, un approccio conservativo che lascia spazio a possibili ulteriori ribassi dei tassi di interesse. La tavola 3 mostra i dati dal 2011 al 2016.

Il tasso Euribor a 3 mesi è stato particolarmente basso nel corso dei primi trimestri del 2013. Negli ultimi mesi dello scorso anno si è registrata una lieve crescita, ma nonostante ciò, la media annua è stata la più bassa di sempre. Nell'anno in corso, alla luce della *forward guidance*, questo tasso dovrebbe confermare livelli molto bassi. Nel 2015 si prevede una lieve risalita. È slittata al 2016 l'inversione della politica monetaria e per questo il tasso interbancario a 3 mesi mostra una risalita più marcata solo nell'ultimo anno della previsione.

Il tasso sui Btp a 10 anni, dopo la marcata riduzione nel corso del 2013, è previsto in ulteriore contrazione nel 2014, sostanzialmente stabile nel 2015 e in ripresa nel 2016. Il livello impostato per il 2014 è volutamente prudenziale, né troppo basso né troppo alto. Infatti, si ritiene che potrebbero verificarsi alcune tensioni nel corso dei prossimi mesi, soprattutto legate alla vendita da parte delle banche dei titoli di stato in portafoglio al fine di rastrellare i fondi da restituire alla Bce. Per questo si è preferita una impostazione non eccessivamente ottimistica.

Passando ai tassi bancari, il tasso sugli impieghi a breve termine si ridurrà ancora nel 2014 per poi salire di qualche decimale già nel 2015, seguendo l'andamento generale dei tassi di interesse. Andamento simile anche per gli altri tassi bancari. Nel 2015 tenderanno a salire leggermente i tassi bancari a più breve termine, vista la leggera risalita dell'Euribor.

Il tasso medio sulla raccolta stazionerà poco sotto il 2 per cento nel biennio 2014-2015 per poi crescere nell'anno finale. Gli altri tassi seguiranno l'andamento previsto per i tassi guida.

Una sola nota per il tasso sui depositi a durata prestabilita: in questo caso si nota una maggior reattività nel 2016, proprio perché l'incremento del rendimento dei BTP indurrà le banche a ritoccare al rialzo questo tasso per rispondere alla *concorrenza* dei titoli di Stato.

Lo spread tra tassi attivi (tassi impieghi a breve termine a famiglie e imprese) e passivi (tasso medio sui depositi), mostrato nel grafico 59, rimarrà intorno al 4 per cento, con una leggera tendenza alla riduzione.

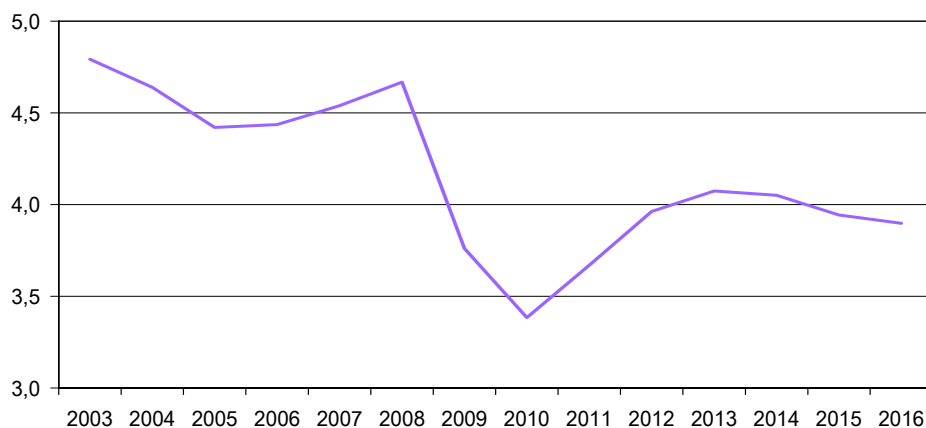


Tavola 3. TASSI DI INTERESSE

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tasso euro 3 mesi	1,39	0,57	0,22	0,25	0,35	0,75
Tasso Btp 10 anni	5,42	5,50	4,32	3,80	3,90	4,30
Tasso impieghi a breve (a)	4,55	5,22	5,14	5,03	5,03	5,29
Tasso medio raccolta	1,88	2,11	1,98	1,87	1,95	2,23
Tasso medio depositi	0,88	1,23	1,07	0,98	1,09	1,40
Tasso depositi overnight	0,49	0,53	0,47	0,39	0,46	0,65
Tasso sui depositi rimborsabili	1,43	1,80	1,60	1,44	1,40	1,63
Tasso sui depositi con durata prestabilita	2,28	2,98	2,14	2,02	2,12	2,61
Tasso obbligazioni banche (b)	3,20	3,35	3,42	3,41	3,47	3,66
Tasso Pct (b)	2,10	3,10	2,21	2,00	1,94	2,15

(a) Sulle consistenze fino a 1 anno. (b) Tasso medio consistenze.

Grafico 59. SPREAD DEI TASSI



L'impostazione data alla previsione dei tassi di interesse è conservativa, in quanto non indica alcun cambiamento o discontinuità importante nella struttura dei tassi praticati dagli istituti di credito. Nel corso del 2014 è probabile un livello più basso dei tassi di riferimento italiani, ma il *pass-through* verso i tassi bancari potrebbe essere lieve, come tradizione, per favorire il margine di interesse. Da valutare, inoltre, sarà l'andamento dei tassi nel 2016, quando si prevede il cambiamento della politica monetaria poiché cambieranno le esigenze di investimento-finanziamento dei risparmiatori-investitori e le banche dovranno rispondere al nuovo contesto.

## **Conto economico**

Passiamo ora in rassegna il conto economico del sistema bancario, tavola 4. I dati riferiti al 2013, a differenza dello Stato Patrimoniale, sono frutto di stime.

Prima di procedere con l'analisi dei conti è bene specificare alcune particolarità incluse nelle voci del Conto Economico.

In primo luogo le plusvalenze ottenute a seguito della rivalutazione delle quote della Banca d'Italia sono incluse nel conto economico del 2013 nella voce "altri ricavi".

Le imposte gravanti sul sistema bancario sono maggiorate di circa 1,3 miliardi nel 2013 a causa degli acconti IRES e IRAP. Questo acconto non è stato detratto dai valori delle imposte del 2014 perché nell'anno in corso è prevista anche una addizionale IRES che andrà sostanzialmente a pareggiare la restituzione dell'acconto 2013.

Nel periodo 2014-2016 sono stati aggiunti circa 300 milioni annui di imposte legati alla rivalutazione delle quote della Banca d'Italia. Infatti, la tassazione su tale plusvalenza sarà pagata in tre rate annuali di pari importo.

Fatte queste premesse si passa all'analisi dei dati.

Il sistema bancario italiano chiuderà in perdita anche il 2013. Sarà il terzo anno consecutivo con conti in rosso. Il negativo risultato del 2013 è dovuto soprattutto a forti accantonamenti, a svalutazioni, all'acconto straordinario su IRES e IRAP e a un risultato di gestione in linea con il deludente 2012 se si esclude l'effetto positivo dato dalla rivalutazione delle quote della banca d'Italia.

Nel 2013 prevediamo accantonamenti sui valori massimi della serie. Le banche dovrebbero ripulire quasi completamente i bilanci e aumentare le coperture sulle perdite future in vista dell'esame BCE-EBA. Per questo motivo il risultato dello scorso anno è caratterizzato da una forte incidenza di questa voce. Nel 2014 gli accantonamenti, pur rimanendo elevati in prospettiva storica, sono previsti avviarsi lentamente verso la normalizzazione, anche grazie alla pulizia effettuata nel 2013. Il livello sarà gradualmente decrescente anche grazie alle operazioni straordinarie sui crediti problematici di prossima attuazione che serviranno a liberare i bilanci bancari da crediti difficili, favorendo un ridimensionamento degli accantonamenti.

Il margine di interesse rimarrà stabile nel 2014. Dal 2015 i margini sono previsti in crescita sia grazie alla ripresa dei tassi che alla ripresa economica.

I costi contribuiranno a migliorare i risultati di bilancio. Infatti, le banche sono impegnate in un processo di razionalizzazione delle sedi e di affinamento dell'operatività. Ciò consente e consentirà una gestione proattiva dei costi di funzionamento con miglioramenti dell'efficienza e riduzione dell'incidenza dei costi. Solo nel 2016 si prevede una lieve inversione dei costi di personale, legata ad una ripresa più intensa dell'attività bancaria.

Tavola 4. CONTO ECONOMICO

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Valori in miliardi di euro						
Margine di interesse	38,1	37,1	35,2	35,4	36,9	38,2
Altri ricavi netti (a)	32,9	37,5	41,8	38,6	39,3	41,9
- negoziazioni titoli	-0,5	5,5	4,6	5,3	5,5	6,0
- ricavi servizi	22,4	22,1	22,0	22,4	22,7	23,0
- dividendi	3,7	4,6	5,0	5,2	6,3	7,4
- altri ricavi (a)	7,4	5,3	10,1	5,8	4,7	5,4
Margine di intermediazione	71,0	74,6	77,1	74,0	76,2	80,1
Costi operativi	47,9	46,9	44,6	43,9	42,9	42,8
- personale	25,0	24,5	22,4	22,3	21,6	21,9
Risultato di gestione	23,1	27,7	32,5	30,0	33,3	37,3
Accantonamenti	34,4	30,3	41,2	28,3	25,3	21,8
Profitti lordi	-11,2	-2,6	-8,7	1,7	8,0	15,5
Imposte	-1,5	-2,3	0,6	0,6	3,1	5,1
Profitti netti	-22,7	-2,5	-13,3	1,1	4,9	10,3
Per memoria:						
Retribuzioni unitarie	0,4	-5,1	1,3	-1,2	-1,5	1,6
Dipendenti	-0,9	-1,4	-1,0	-0,6	-0,4	-0,1
In rapporto al totale attività						
Margine di interesse	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
Altri ricavi netti	1,0	1,1	1,2	1,1	1,0	1,1
- negoziazioni titoli	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2
- ricavi servizi	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
- dividendi	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
- altri ricavi (a)	0,2	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1
Margine di intermediazione	2,1	2,1	2,2	2,0	2,0	2,1
Costi operativi	1,4	1,3	1,3	1,2	1,1	1,1
- personale	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Risultato di gestione	0,7	0,8	0,9	0,8	0,9	1,0
Accantonamenti	1,0	0,9	1,2	0,8	0,7	0,6
Profitti lordi	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,2	0,4
Imposte	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Profitti netti	-0,7	-0,1	-0,4	0,0	0,1	0,3

(a) Comprendono anche gli utili straordinari.

Il risultato di gestione, se si esclude il balzo del 2013 dovuto a poste straordinarie, dovrebbe gradualmente irrobustirsi, senza però ritornare ai livelli pre-crisi.

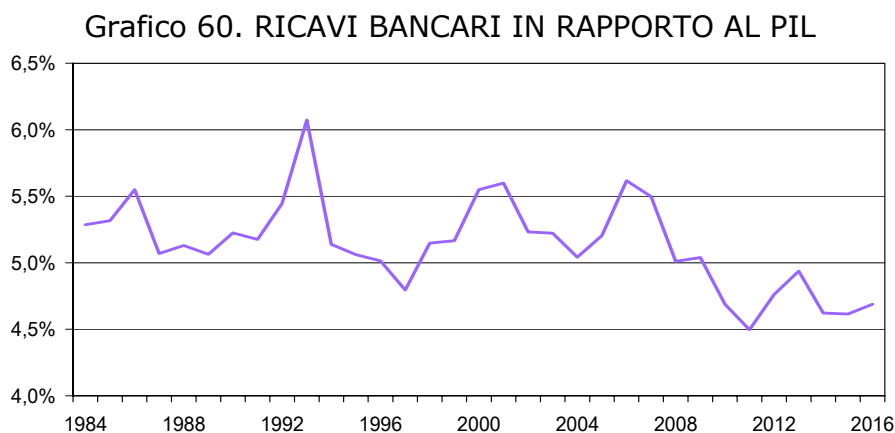
Stesso discorso per i profitti lordi, in costante crescita nel periodo previsivo grazie all'insieme di miglioramenti delle varie poste in bilancio.

Il 2015 mostrerà conti migliori, ma gli indicatori di profittabilità permarranno su valori molto bassi. Solo nel 2016 si potrà dire realmente superata la crisi e avviata la normalizzazione, con un ritorno di profitti a doppia cifra.

Si consideri che, seppur in riduzione dal 2014, gli accantonamenti rimarranno su valori storicamente molto elevati per tutto il periodo di previsione. Questa impostazione può lasciar spazio a possibili ulteriori miglioramenti se la ripresa si rafforzerà, se il quadro istituzionale tornerà ad essere stabile e se le pulizie di bilancio del 2013 dovessero rivelarsi definitive. Una ripresa più solida, unita ad un contesto sociale più sereno, potrebbero accelerare la riduzione della crescita delle sofferenze e degli accantonamenti aprendo la strada a miglioramenti nella redditività del settore.

Passiamo ora in rassegna i grafici che analizzano più nel dettaglio alcune voci e *ratios* del Conto Economico.

Il primo grafico, grafico 60, mostra il rapporto tra ricavi bancari, rappresentati dal margine di intermediazione, e il Pil. La discesa dell'indicatore, iniziata con la crisi, ha toccato il punto di minimo nel 2011. Nel 2012 si è registrato un rimbalzo, seguito, secondo le nostre previsioni, da un ulteriore aumento nel 2013 dovuto all'inclusione delle plusvalenze sulla rivalutazione delle quote della Banca d'Italia. Infatti, negli anni seguenti, dopo aver assorbito il balzo, si nota solo una debole risalita dell'indicatore che rimarrà distante dai valori medi registrati prima della crisi. Quindi, la crescita nei ricavi commentata in precedenza risulta ridimensionata se confrontata all'andamento previsto dell'economia.



Il *cost-income ratio*, grafico 61, dopo essere aumentato di diversi punti, soprattutto per la caduta del denominatore rappresentato dal margine di intermediazione, ha cominciato a calare a partire dal 2011. Questa tendenza continuerà per tutto il

periodo di previsione poiché il denominatore tenderà a migliorare, mentre il numeratore si ridurrà o rimarrà stabile grazie alle politiche di contenimento dei costi. A fine periodo l'indicatore si posizionerà sui livelli più bassi della serie. La risalita nel 2014 è legata alla forte discesa del dato 2013 viziata dalle poste straordinarie.

Gli accantonamenti rapportati al risultato di gestione sono raffigurati nel grafico 62. Come preannunciato nel commento della tavola, gli accantonamenti, pur in riduzione, rimarranno superiori alla media di lungo periodo. Solo nel 2016 il rapporto scenderà poco sotto il 60 per cento, livello pur sempre elevato in prospettiva storica. Nel 2013 osserviamo un rimbalzo, legato alle operazioni di pulizia straordinaria nei bilanci fatte in vista degli stress test.

Grafico 61. COST / INCOME RATIO

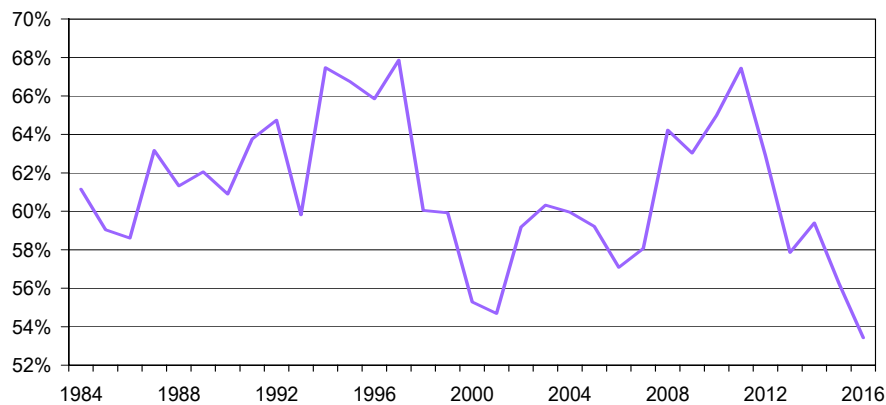
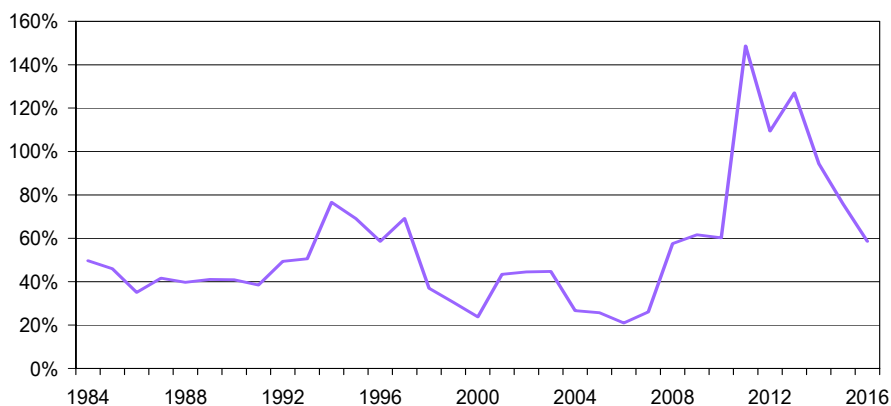


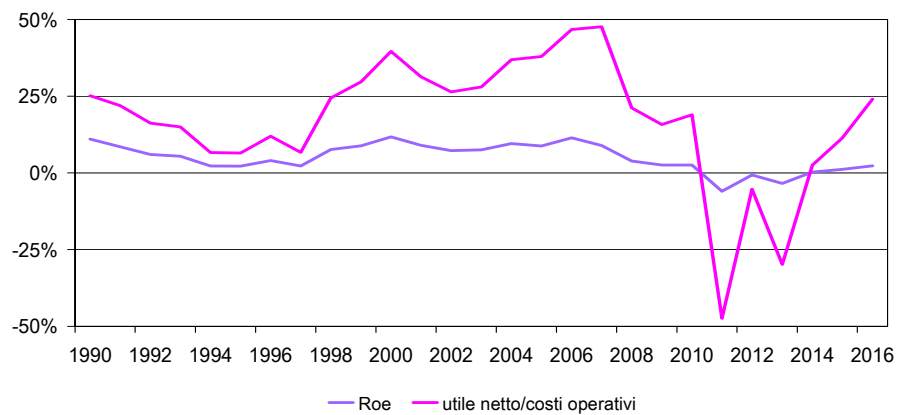
Grafico 62. ACCANTONAMENTI SUL RISULTATO DI GESTIONE



La conclusione del quadro economico e bancario descritto in queste pagine è riassunta nel grafico 63, dedicato alla redditività del sistema. Dopo il crollo del 2011, bissato nel 2013 a causa delle poste straordinarie, il sistema è previsto tornare a valori positivi dall'anno 2014.

Nel periodo previsivo il ROE si posizionerà su valori molto bassi nel confronto storico. Ciò è dovuto in parte all'equity più alto detenuto dalle banche rispetto al passato, ma anche al basso livello assoluto degli utili. Il ROE nel 2016 dovrebbe attestarsi intorno al 2,5 per cento.

Grafico 63. LA REDDITIVITÀ BANCARIA



Più veloce la ripresa del secondo indicatore, il rapporto tra utili netti e costi operativi, che beneficerà del ritorno degli utili dal 2014, ma si gioverà soprattutto delle politiche di contenimento-riduzione dei costi, che faranno ridurre il denominatore.



## **IL TEMA DEL RAPPORTO. LO STATO DI AVANZAMENTO DELL'UNIONE BANCARIA E GLI ASPETTI CRITICI**

Con l'intensificarsi delle crisi economico-finanziaria il mercato bancario dell'area euro ha evidenziato un netto aumento della sua frammentazione. Tra i mercati colpiti da questo difficile quadro risulta essere anche quello italiano, penalizzato da un limitato afflusso di credito all'economia reale (si veda il Capitolo 1).

La prospettiva dell'Unione bancaria europea può costituire un importante fattore per ricostruire un corretto funzionamento dei mercati e sostenere in tal modo la ripresa economica. Allo stato attuale, però, dei tre pilastri che compongono l'Unione bancaria solo uno è in corso di implementazione, cioè la vigilanza bancaria unica affidata alla Banca Centrale Europea (BCE), mentre gli altri due, il meccanismo di risoluzione bancario unico e lo schema unico di garanzia sui depositi, sono ancora in fase di discussione, con un acceso dibattito sulla possibilità di mutualizzare le perdite derivanti da futuri default bancari che vede contrapposti il Consiglio e il Parlamento Europeo.

### **La frammentazione del mercato bancario dell'area euro**

Per avere un'indicazione del grado di frammentazione esistente nel mercato bancario dell'area euro si può prendere a riferimento l'andamento dei tassi d'interesse applicati a imprese e famiglie.

Nel caso delle imprese si riscontra come la forchetta tra il livello massimo e quello minimo applicato tra i diversi paesi dell'Eurozona si sia allargata soprattutto a partire dalla fine del 2010, quando cioè la crisi finanziaria si è estesa alla crisi dei debiti sovrani andando a coinvolgere, in particolare, la Grecia (grafico 64). Le imprese italiane, che nel periodo precedente la crisi avevano goduto di positive condizioni finanziarie, evidenziate dal fatto che i tassi a loro applicati erano prossimi al livello minimo osservato nell'intera area euro, negli anni più recenti stanno invece sostenendo un carico da interessi ben più elevato.

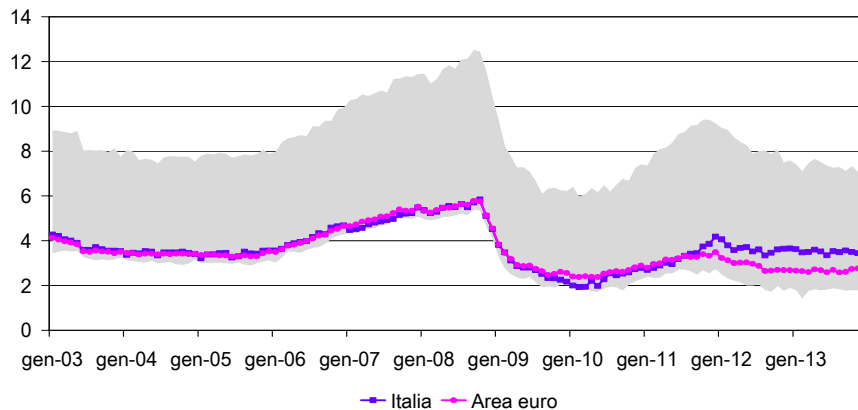
Analogo discorso può essere effettuato per i tassi d'interessi applicati alle famiglie, sia per l'acquisto di abitazioni sia per il credito al consumo (grafici 65 e 66): in entrambi i casi, infatti, il differenziale tra il livello minimo e quello massimo osservato nell'Eurozona è andato crescendo negli anni più recenti, evidenziando quindi una maggiore frammentazione nelle condizioni finanziarie applicate alle famiglie residenti nei diversi paesi dell'area euro.

Per quanto riguarda l'Italia, nello specifico, si osserva sul fronte dei mutui per acquisto di abitazioni un peggioramento delle condizioni sia verso i paesi di punta sia verso la media dell'intera area euro. Per il credito al consumo, le cui condizioni sono state di sfavore per le famiglie italiane anche prima della crisi, si osserva nel periodo più recente un ulteriore peggioramento, compromettendo ulteriormente le capacità di spesa delle famiglie.

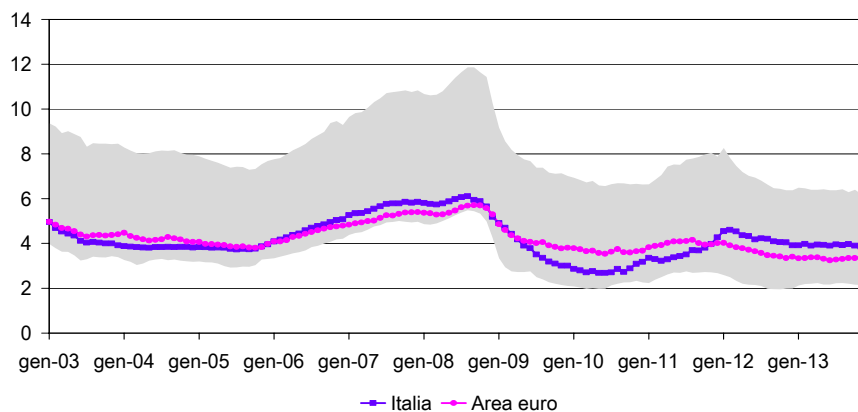
Un indicatore sintetico della volatilità osservata nei tassi d'interesse applicati alle imprese e alle famiglie, operanti nell'area euro, segnala come in coincidenza dello



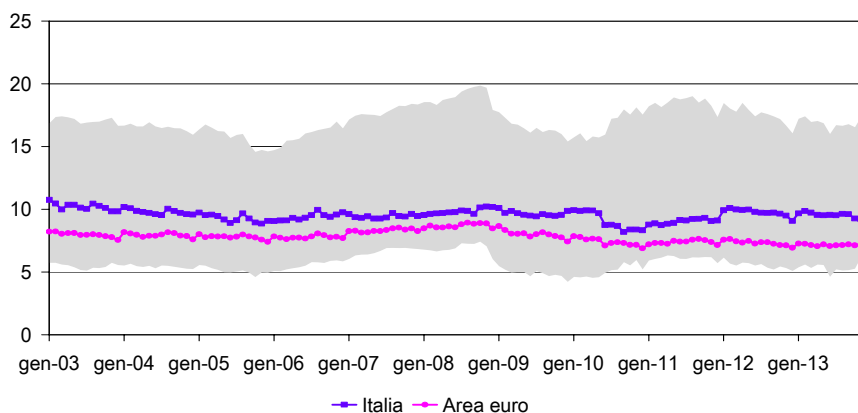
**Grafico 64. TASSI D'INTERESSE SULLE NUOVE EROGAZIONI ALLE SOCIETÀ NON FINANZIARIE**



**Grafico 65. TASSI D'INTERESSE SULLE NUOVE EROGAZIONI ALLE FAMIGLIE PER ACQUISTO DI ABITAZIONI**



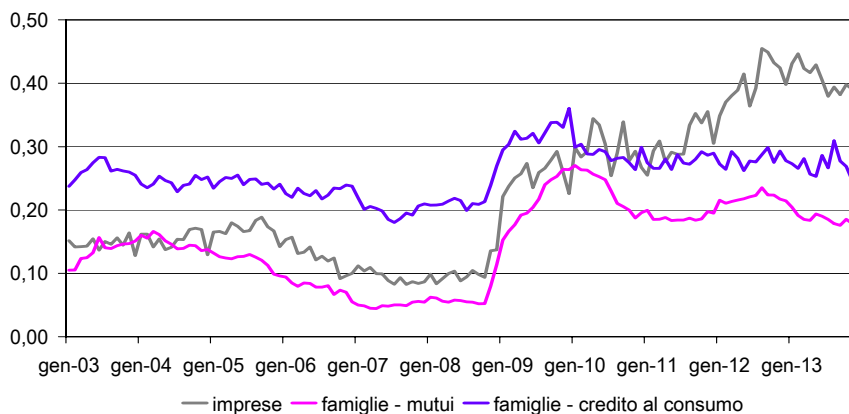
**Grafico 66. TASSI D'INTERESSE SULLE NUOVE EROGAZIONI ALLE FAMIGLIE PER CREDITO AL CONSUMO**



Note: l'area grigia rappresenta il corridoio entro cui sono compresi i tassi applicati nei vari paesi dell'Area euro. I paesi considerati sono tutti quelli presenti nell'Eurozona già a partire dal 2003 e per cui era disponibile la serie storica completa dal gennaio 2003.

Fonte: elaborazioni CER su dati BCE.

Grafico 67. VOLATILITÀ DEI TASSI D'INTERESSE BANCARI  
NEI DIVERSI PAESI DELL'AREA EURO



Note: nel grafico è riportato il coefficiente di variazione, pari al rapporto tra la deviazione standard e la media dei tassi osservati nei paesi dell'Eurozona presenti già a partire dal 2003 e per cui era disponibile la serie storica completa dal gennaio 2003.

Fonte: elaborazioni CER su dati BCE.

scoppio della crisi finanziaria alla fine del 2008 vi sia stato un netto incremento della volatilità dei tassi (grafico 67). Se però sui tassi applicati alle famiglie si è osservata una stabilizzazione del livello di frammentazione dei mercati già da diversi mesi, su quelli relativi alle imprese il processo di ampliamento dei divari tra i diversi mercati europei sembra essersi avviato verso una maggiore normalizzazione solo nel periodo più recente.

Analoghe indicazioni sulla divergenza esistente tra i vari paesi dell'area euro possono essere tratte dall'analisi dell'andamento del credito, con particolare riguardo ai paesi GIPS rispetto a quelli Core (si veda grafico 4 nel Capitolo 1).

## L'Unione bancaria europea

Il processo di creazione dell'Unione bancaria europea ha preso avvio nel giugno del 2012, quando gli Stati membri si sono prefissati alcuni ambiziosi obiettivi da raggiungere nell'arco dei successivi 5/6 anni.

Nello specifico, l'Unione bancaria si articola, oltre che su un sistema di regole armonizzate (il cosiddetto *Single Rulebook*), in tre fondamentali pilastri:

- i) la Vigilanza bancaria unica;
- ii) il meccanismo unico di risoluzione bancaria;
- iii) lo schema unico di garanzia sui depositi.

L'Unione bancaria non si potrà considerare conclusa fintanto che tutti e tre questi pilastri non verranno completati. Di seguito ognuno di questi pilastri sarà analizzato, mettendo in particolare in evidenza i punti di criticità ancora aperti.

### **La vigilanza bancaria unica**

Dei tre pilastri che compongono l'Unione bancaria questo è l'unico che ha avuto una compiuta definizione, con una tabella di marcia prestabilita.

Il principio cardine del primo pilastro è quello di affidare la vigilanza dei gruppi bancari di maggiore rilievo, operanti nei paesi membri che hanno deciso di aderire al *Single Supervisory Mechanism* (SSM), alla BCE. Le banche sottoposte al controllo unico della Banca Centrale Europea sono quelle per cui si applica almeno uno dei seguenti criteri:

- avere un totale attivo superiore ai 30 miliardi di euro;
- rappresentare più del 20% del Pil domestico, a meno che il totale attivo sia inferiore ai 5 miliardi di euro;
- essere una delle tre principali banche del paese membro.

Sulla base di questi criteri le banche europee che saranno soggette alla vigilanza della BCE saranno circa 130 (24 tedesche, 16 spagnole, 15 sono italiane (6), 13 francesi), che complessivamente coprono l'80/85% del totale attivo dell'intera area euro.

Le restanti banche rimarranno, invece, sotto il controllo dei rispettivi supervisori nazionali (Banca d'Italia per le banche italiane), rimanendo sempre aperta la possibilità per la BCE di avocarne il controllo qualora emergessero elementi che ne richiedono la sua supervisione. La supervisione a livello di singolo Stato membro dovrà comunque essere condotta sulla base di regole comuni di vigilanza al fine di evitare arbitraggi regolamentari che potrebbero far permanere fenomeni di frammentazione del mercato, nonché di distorsione della concorrenza.

La decisione di non accentrare in BCE la vigilanza di tutte le circa 6 mila banche operanti nell'area euro, attività che avrebbe potuto in ogni caso svolgere con il supporto dei singoli supervisori nazionali, è un elemento che desta una qualche preoccupazione per la stabilità finanziaria dell'Eurozona. È infatti molto diffuso in Europa il fenomeno di istituti di credito che presi singolarmente hanno una dimensione estremamente contenuta – da cui non possono derivare rischi sistemici né per il singolo paese in cui questi operano né, conseguentemente, per l'intera area euro – che sono però tra loro fortemente interconnessi. È il caso, ad esempio, delle due tipologie di banche pubbliche tedesche, le Landesbanken e le Sparkasse. Delle prime operano in Germania 7/8 istituti, di cui solo cinque di dimensioni tali da rientrare nel novero della vigilanza della BCE; delle seconde sono presenti circa 400 banche, tutte di dimensioni sufficientemente contenute per cui soltanto una sarà soggetta alla vigilanza della BCE. Tra queste diverse banche, pur se giuridicamente distinte, esiste un legame di reciproca assistenza in caso di difficoltà, difficoltà che effettivamente non sono mancate nel periodo più recente e che hanno riguardato soprattutto alcune Landesbanken. Questa interconnessione, in presenza di turbolenze finanziarie o di situazioni ancor più gravi, può però determinare dei rischi sistemici, sia per la Germania sia per l'intera Eurozona, se si tiene conto che il totale attivo delle Landesbanken e delle Sparkasse, considerato congiuntamente, è pari a circa il 70% del Pil tedesco.

Al riguardo, un esempio lampante di quanto anche i piccoli istituti di credito possano avere riflessi sistemici è offerto dalla crisi delle *Saving and Loans* (di seguito S&L) avvenuta negli Usa durante gli anni Ottanta. Le S&L agli inizi degli anni Ot-

(6) Nello specifico, Banca Carige, Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Piccolo Credito Valtellinese, Banca Popolare Dell'Emilia Romagna, Banca Popolare Di Milano, Banca Popolare di Sondrio, Banca Popolare di Vicenza, Banco Popolare, Credito Emiliano, Iccrea, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, UniCredit, UBI, Veneto Banca.

tanta erano poco meno di 4 mila istituti, operanti prevalentemente nel mercato dei mutui immobiliari, con una dimensione media molto ridotta (circa 150 milioni di dollari di totale attivo). La crisi del mercato immobiliare statunitense provocò però il fallimento di ben 118 istituti e la fusione di circa 500 nell'arco di appena 3 anni; dopo meno di 10 anni i fallimenti di S&L si attestarono a circa 560 unità. Nel complesso le perdite registrate da questa crisi ammontarono a più di 160 miliardi di dollari (pari a circa il 6% del Pil Usa di inizio anni Ottanta), di cui circa 130 a carico dei contribuenti. Aspetto rilevante che emerse dalle analisi effettuate successivamente alla crisi delle S&L é che sarebbero bastati, nella fase iniziale, 25 miliardi di dollari per chiudere gli istituti insolventi e arrestare l'effetto "domino" (7). Il fondo di garanzia del settore aveva però a disposizione soltanto 6,3 miliardi di riserve, un ammontare quindi ben inferiore alle effettive esigenze. L'esperienza delle S&L avrebbe quindi dovuto spingere verso un sistema di vigilanza completamente accentrato, anche perché con i criteri dimensionali stabiliti si tende ad escludere dalla vigilanza della BCE i sistema bancari più segmentati, cioè quelli con una maggiore incidenza di banche di media-piccola dimensione che non sono sinonimo né di efficienza né di stabilità.

### ***L'analisi dell'effettivo stato di salute delle banche sottoposte a vigilanza***

In attesa dell'entrata a regime del meccanismo di supervisione unica, previsto per il novembre del 2014, la BCE ha avviato un processo di analisi dello stato di salute degli intermediari che saranno sottoposti alla sua vigilanza. Tale processo si articola in tre diversi fasi:

- a) un'analisi dei rischi a fini di vigilanza fondata sui dati pubblicati nei bilanci bancari (8);
- b) un esame della qualità delle attività bancarie (*Asset Quality Review*, o AQR), con particolare riguardo ai crediti in portafoglio e agli attivi di maggiore rischio presenti nei bilanci bancari al 31 dicembre 2013. Per effettuare tale analisi la BCE, di concerto con i diversi supervisori nazionali, sta effettuando delle ispezioni in ognuno dei gruppi bancari vigilati che dovranno utilizzare le definizioni armonizzate di crediti deteriorati stabilite dall'EBA. Saranno invece esclusi da questo esame i titoli in portafoglio, tra cui anche i titoli di Stato. Questo processo dovrebbe concludersi entro la prima parte del 2014, anche se i risultati verranno pubblicati congiuntamente agli stress test nell'autunno prossimo. Va sottolineato che a fronte di deficit di capitale che emergeranno dall'AQR gli istituti di credito saranno tenuti a provvedere senza indugi a riportare i coefficienti patrimoniali su livelli di sicurezza;
- c) degli stress test, condotti congiuntamente da BCE ed EBA. Scopo di questi test è quello di valutare le capacità patrimoniali dei singoli istituti di assorbire shock di portata rilevante. Alle banche è in particolare richiesto di disporre di un Common Equity Tier 1 (CET1), il capitale di migliore qualità, pari ad almeno

(7) Per maggiori dettagli si veda FDIC, 1997, "The Savings and Loan Crisis and Its Relationship to Banking", in "An Examination of the Banking Crises of the 1980s and Early 1990s".

(8) Verrà utilizzato il cosiddetto metodo CAMEL (*Capital, Asset quality, Management, Earnings e Liquidity*).

l'8 per cento nello scenario di base e al 5,5 per cento nello scenario di stress. Le risultanze di questi test dovrebbero essere diffuse prima dell'avvio ufficiale della vigilanza in capo alla BCE. Da una prima analisi condotta da Acharya e Steffen (2014) (9) sui bilanci delle principali banche europee emerge come le esigenze di capitale potrebbero essere ingenti (per maggiori dettagli si veda il Riquadro "Prime evidenze di stress test per le banche europee"). Anche da una nostra analisi basata su dati macroeconomici, e che in particolare valuta gli effetti di uno shock esogeno sulle sofferenze bancarie, ovvero una delle poste di bilancio che destano maggiori preoccupazioni per la stabilità del sistema bancario, risulta evidente come l'industria bancaria italiana non sia immune da rischi (si veda il Riquadro "Una valutazione della stabilità del sistema bancario italiano a uno shock sul Pil).

In ogni modo, i deficit di capitale che emergeranno dagli stress test, a differenza di quelli legati all'AQR, non richiederanno necessariamente l'esigenza di immettere capitali "freschi". Potranno infatti essere stabiliti dei percorsi di irrobustimento dei bilanci attraverso, ad esempio, politiche di distribuzione degli utili più moderate o altre azioni diluite nell'arco di più anni.

Nell'ambito degli stress test dovrebbe essere inclusa un'analisi degli effetti di shock sui titoli di Stato, aspetto già considerato nei precedenti test condotti dall'EBA nel 2011 e che ha portato ad un maggior assorbimento di capitale delle banche italiane pari a oltre 15 miliardi di euro (13 per la Germania, 7 per la Francia). I gruppi bancari italiani si caratterizzano infatti nel contesto europeo per la loro forte incidenza dell'investimento in titoli di Stato, incidenza che oltretutto è andata fortemente crescendo dal 2011: se infatti nel 2011 le banche detenevano circa 210 miliardi di euro di titoli di Stato emessi dalla Repubblica Italiana (5% circa del totale attivo), secondo i dati più recenti tale ammontare è aumentato fino a circa 400 miliardi, pari a quasi il 10 per cento del totale attivo.

In prospettiva della nuova tornata di stress test, quindi, le banche italiane potrebbero trovarsi a dover far fronte ad un maggior assorbimento di capitale volto a coprire i rischi di mercato insiti nell'investimenti in titoli di Stato. Le regole di Basilea II e III non prevedono, infatti, l'esigenza di accumulare capitale a fronte dell'investimento in titoli governativi (in altri termini, il coefficiente di ponderazione per il rischio è pari a zero). Le recenti esperienze di Grecia, Irlanda e Portogallo hanno però chiaramente mostrato come l'investimento in titoli di Stato, pur di paesi appartenenti all'area euro, non sia privo di rischi.

### ***Il meccanismo unico di risoluzione bancaria***

Obiettivo del secondo pilastro, cioè quello basato sul meccanismo unico di risoluzione bancaria, è quello di mettere in campo degli strumenti che possano permettere di salvare le banche che vengono a trovarsi in uno stato di difficoltà, oppure di avviarle alla risoluzione qualora non vi siano più i presupposti per farle ope-

(9) Acharya Viral e Sascha Steffen, 2014, Falling short of expectations? Stress-testing the European banking system, VoxEu.org.

rare sui mercati europei, facendo in modo che siano gli azionisti e gli altri finanziatori a sostenerne i costi (cosiddetto *bail-in*, in cui il salvataggio è raggiunto con mezzi compresi nell'ambito del sistema bancario) piuttosto che i contribuenti (cosiddetto *bail-out*, in cui il salvataggio è ottenuto grazie alle risorse pubbliche).

I paesi dell'Eurozona hanno raggiunto un accordo sulla Direttiva sul risanamento e sulla risoluzione delle banche (*Bank Recovery and Resolution Directive* – di seguito BRRD), la cui entrata in vigore è attesa per il 2015, che costituisce un primo passo nel tentativo di mettere ordine alle modalità e agli strumenti da utilizzare nel caso in cui sorga l'esigenza di risoluzione di un intermediario creditizio europeo. Il problema dell'assenza di un'intelaiatura comune su questo aspetto, molto importante nel funzionamento dei mercati bancari, era emerso con tutta la sua virulenza durante la gestione della crisi delle banche cipriote di inizio anno, nonché nell'ordine sparso con cui i singoli stati europei sono intervenuti con i piani di sostegno finanziario durante la fase più acuta della crisi finanziaria del 2007-08.

La BRRD ha, in primo luogo, individuato quali sono i possibili strumenti da utilizzare, nel caso di dissesto di una banca, per la copertura delle perdite. Nello specifico:

- la vendita di parti delle attività detenute;
- la costituzione di una società "ponte" per la gestione delle attività in bonis;
- la costituzione di una bad bank per la gestione degli asset di cattiva qualità (10);
- il coinvolgimento dei creditori alla copertura delle perdite (*bail-in*).

Riguardo a quest'ultimo punto, la cui applicazione è prevista per il 2016, l'ordine in cui i diversi creditori dovranno contribuire a sanare le perdite bancarie riscontrate prevede che per primi dovranno partecipare gli azionisti, seguiti dai titolari di obbligazioni subordinate e quindi da quelli titolari di obbligazioni senior non garantite.

Successivamente, a contribuire potranno essere chiamati anche i titolari di depositi bancari, solo per quell'ammontare che superi il limite garantito, e privilegiando in primo luogo il contributo da parte delle grandi imprese piuttosto che di quelle di media e piccola dimensione. A essere esclusi dal *bail-in*, oltre appunto ai depositi bancari nel limite della garanzia prevista dello schema unico che verrà discusso nel prossimo paragrafo, saranno quindi i titolari di obbligazioni senior garantite (*covered bond*), i finanziamenti della Banca Europea degli Investimenti (BEI), i crediti vantati dai dipendenti e i prestiti interbancari con durata settimanale.

Oltre a normare i soggetti chiamati a coprire le perdite bancarie, la BRRD prevede anche la costituzione, in ognuno degli Stati membri, di fondi nazionali di risoluzione delle crisi bancarie. Ognuno di questi fondi dovrà essere alimentato con versamenti ex-ante da parte delle singole banche fino a raggiungere, nell'arco di 10 anni, almeno lo 0,8 per cento dei depositi garantiti.

(10) Sulla questione di poter implementare in Italia una *bad bank* si rimanda al primo capitolo.

L'intervento di questi fondi nazionali darà però la possibilità ai singoli Stati membri di derogare ai principi di copertura delle perdite viste in precedenza. Infatti, il fondo nazionale di risoluzione potrebbe assorbire delle perdite che nel caso contrario andrebbero coperte da altri creditori. La BRRD impone soltanto che, prima di essere chiamato in causa il fondo nazionale di risoluzione, i creditori interessati alla fase di *bail-in* abbiano partecipato alla copertura delle perdite per almeno l'8 per cento del totale delle passività.

Questa facoltà di deroga ai criteri generali del *bail-in* offerta ai singoli governi costituisce però un fattore di incertezza e di disparità di trattamento che potrebbe determinare un intensificarsi delle turbolenze finanziarie, con il rischio di verificarsi di situazioni di panico e di fughe incontrollate di capitali.

Va aggiunto, inoltre, che per il periodo transitorio in cui i diversi fondi nazionali di risoluzione saranno costituiti, alle eventuali esigenze di copertura delle perdite, a seguito di dissesti bancari, potrà essere chiamato ad intervenire il fondo ESM. L'ammontare massimo previsto per tali interventi, 60 miliardi di euro, non sembra però sufficiente a far diminuire la percezione del rischio che i mercati hanno nei confronti dei diversi intermediari bancari operanti nell'Eurozona. Nel caso della crisi delle S&L, il fondo di risoluzione di settore ammontava all'1 per cento del totale attivo complessivo e, ex-post, si è rilevato insufficiente (sarebbe servito un livello almeno quattro volte superiore per arrestare l'effetto contagio). Posto che le banche dell'Eurozona hanno un totale attivo consolidato pari, secondo i dati più recenti, a circa 25,5 trilioni di euro, il fondo ESM è in grado di coprire appena lo 0,2 per cento delle risorse complessivamente detenute dagli istituti di credito europei.

Ulteriore importante tassello del secondo pilastro dell'Unione bancaria è il Fondo unico di risoluzione bancaria. A differenza dei fondi di risoluzione nazionali previsti nell'ambito della BRRD, il Fondo unico dovrebbe centralizzare, a livello europeo, i contributi di tutte le banche operanti nell'area, calcolati sulla base della loro rischiosità, fino a un importo complessivo, da raggiungere nell'arco di una decade, pari ad almeno l'1 per cento dei depositi oggetto di garanzia, cioè circa 55 miliardi di euro. Su questo Fondo vi è però un intenso dibattito in sede europea. Recentemente anche il Parlamento Europeo ha espresso diverse perplessità sia sulla durata del periodo di transizione (si preferirebbe passare da 10 a 5 anni) sia sulle modalità giuridiche previste per farlo entrare in vigore, che potrebbero implicare un complesso e intenso processo normativo. Se non si giungerà ad un accordo tra Consiglio e Parlamento Europeo, data la prossima scadenza di quest'ultimo, c'è il rischio che il secondo pilastro dell'unione bancaria venga rimandato di diversi mesi.

Accanto ai contributi ex-ante delle banche, ed eventualmente attraverso l'emissione sul mercato di titoli obbligazionari, non si prevedono anche forme di finanziamento pubbliche (cosiddetto *financial backstop*) così come invece avviene negli Stati Uniti per il Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). Anche in questo caso è chiaro che le sole risorse a disposizione del fondo unico di risoluzione non potranno essere sufficienti per far fronte a crisi di una certa portata (al riguardo si veda Acharya e Steffen, 2014).

Inoltre, come sottolineato dal governatore della BCE, Mario Draghi, è necessario che sia costituita un'autorità unica europea di risoluzione delle crisi bancarie, dotata di pieni poteri, tra cui anche quello dello scioglimento degli istituti di credito in stato di crisi, che possa operare in modo efficiente e tempestivo.

Ciò è fondamentale se si vuole rompere definitivamente l'intreccio tra stati sovrani e banche e ridurre la frammentazione dei mercati descritta in precedenza.

La tempistica di messa in atto del secondo pilastro ricopre poi un ruolo di particolare importanza. Come evidenziato in precedenza, infatti, a seguito dell'AQR e degli stress test potranno emergere delle esigenze di ricapitalizzazione di alcune banche europee, che allo stato attuale gli stessi operatori di mercato ritengono altamente probabili (circa il 75 per cento degli intervistati nell'ambito di una survey internazionale condotta da Berenberg (11) ritengono che a seguito delle indagini della BCE e dell'EBA emergeranno delle carenze di capitale).

In assenza di un meccanismo che eviti di far sopportare tutto questo eventuale onere sui singoli Stati membri, vi sono forti rischi che possa verificarsi nuovamente un processo di contagio che dal settore finanziario si espanda ai titoli sovrani, come avvenuto negli anni recenti in Irlanda e in Spagna. I mercati sono consapevoli di questo rischio, come evidenziato dalla ancora alta correlazione tra i *credit default swap* (12) bancari e sovrani osservata in particolare nei paesi con le maggiori difficoltà nei conti pubblici. Su questo argomento lo stesso Draghi ha sollevato l'esigenza di mettere in campo anche degli efficaci strumenti, finanziati con risorse pubbliche, che possano arrestare potenziali effetti contagio.

Va quindi evitato il rischio che si arrivi all'autunno 2014 (13) senza aver implementato una rete di salvataggio europea, e con lo strumento del *bail-in* disponibile solo a partire dal gennaio del 2016. È importante però che la velocità nel processo di realizzazione di questo meccanismo non vada a discapito della sua solidità, credibilità e trasparenza. Avere un meccanismo di risoluzione che non abbia queste fondamentali caratteristiche equivale infatti a non averlo.

### ***Lo schema unico di garanzia sui depositi***

Il terzo e ultimo pilastro dell'Unione bancaria è costituito dallo schema unico di garanzia sui depositi. Allo stato attuale ogni paese membro si è dotato di un suo schema, con differenze spesso sostanziali in termini di copertura, mandato e modalità di approvvigionamento.

Armonizzare questi schemi costituisce quindi un aspetto molto importante nell'ottica della riduzione della frammentazione del mercato bancario europeo,

(11) Si veda Chappell J. e N. Anderson, 2013, "The ABC of making banks investable", Berenberg Equity Research.

(12) Sono titoli derivati attraverso cui è possibile desumere il grado di rischiosità percepito dai mercati sui singoli emittenti obbligazionari.

(13) Al riguardo non è confortante uno studio che mette in evidenza come settembre sia il mese che storicamente registra il maggior numero di fallimenti bancari (si veda Laeven L.e F. Valencia, 2012, "Systemic Banking Crises Database: An Update", IMF Working Paper n. 12/163).



soprattutto sul fronte di uno dei mezzi di approvvigionamento tradizionalmente più rilevanti, come appunto i depositi bancari. Inoltre, la definizione di regole comuni in questo ambito assume un ruolo ancor più cruciale se inserito nel contesto della BRRD, che come visto in precedenza cerca di preservare gli interessi dei depositanti. In assenza però di una definizione comune di quali siano effettivamente le forme di deposito che debbano essere tutelate, permane il rischio di potenziali "corse allo sportello".

Il processo di definizione dello schema unico di garanzia sui depositi deve quindi essere portato avanti in concomitanza e coerenza con quello del secondo pilastro. Il fatto che la discussione in ambito europeo sia ferma ad una bozza presentata nel 2010 non è però di buono auspicio.

## Conclusioni

Affinché ritorni pienamente la fiducia degli investitori internazionali nell'economia europea e nella sua industria bancaria, che costituisce il primario canale di approvvigionamento finanziario delle imprese europee, è fondamentale che l'impianto dell'Unione bancaria europea venga portato tempestivamente a compimento.

La fiducia degli investitori non si fonda però sulla sola forma, è cruciale anche la sostanza. Il processo di creazione dell'Unione bancaria ha portato, per il momento, alla costituzione del meccanismo unico di vigilanza, affidato alla BCE. La decisione, influenzata soprattutto dagli interessi nazionali della Germania, di limitarne l'operatività solo sulle prime 130 banche per dimensione, non garantisce però dal rischio che possano sorgere, in futuro, problemi sulla stabilità sistemica del mercato bancario europeo dal mancato monitoraggio delle banche di minore grandezza, come l'esperienza delle S&L statunitensi insegna.

La stessa logica dell'egoismo nazionale sembra stia guidando anche la definizione delle regole sull'operatività del fondo unico di risoluzione bancaria, strumento ancor più importante per la fiducia degli investitori in quanto tra le sue finalità dovrebbe esserci quella di evitare, o quanto meno attutire, l'effetto contagio da banca a banca, nel caso in cui emergano delle insolvenze bancarie, e dall'industria bancaria agli stati sovrani.

## Riquadro. Prime evidenze di stress test per le banche europee

Acharya e Steffen (2014) presentano delle stime relative al grado di sottocapitalizzazione delle banche europee, per paese di appartenenza, effettuate sulla base di dati disponibili pubblicamente e relativi al primo semestre 2013 (in alcuni casi al dicembre 2012).

Con la loro analisi gli autori evidenziano quali banche presenterebbero il maggiore fabbisogno di capitale, e quindi necessiterebbero con maggiore probabilità del bail in, di un intervento pubblico o, in casi estremi, di un intervento da parte dell'Unione Europea.

Il campione utilizzato è composto da 109 banche per un patrimonio complessivo di circa 22 mila miliardi di euro.

Per misurare l'insufficienza di capitale delle banche dei paesi dell'Eurozona considerate nel campione, gli autori utilizzano quattro indicatori e due scenari alternativi. La prima analisi è condotta misurando la carenza di capitale senza tenere in considerazione le perdite potenziali in possibili scenari di stress a livello di sistema; la seconda è condotta, invece, all'interno di un possibile scenario di stress che implichi la necessità di considerare le perdite potenziali o un aumento dei requisiti minimi di capitale per gli istituti bancari.

Le quattro misure utilizzate sono:

1. Core Tier 1 ratio (I1): indicatore della solidità patrimoniale delle banche calcolato rapportando il patrimonio di base dell'istituto di credito al totale delle attività ponderate per il rischio (I1);
2. Rapporto patrimonio netto / totale attivo (I2);
3. Rapporto patrimonio netto tangibile/ totale attivo tangibile (I3);
4. IFRS (International Financial Reporting Standards) Tier 1 LVG ratio: indicatore espresso dal rapporto tra il capitale Core Tier 1 e le attività tangibili al netto delle passività relative a strumenti finanziari derivati (I4).

### Scenario di base

Nello scenario di base l'insufficienza di capitale è calcolata come differenza tra i valori dei quattro indicatori di cui sopra e determinati valori soglia:

- il Core Tier 1 viene confrontato con una soglia dell'8%, come previsto nell'AQR;
- il rapporto tra patrimonio netto e totale attivo viene confrontato con una soglia del 3%;
- il rapporto tra patrimonio netto tangibile e attività tangibili viene confrontato con una soglia del 3%;
- l'IFRS Tier 1 LVG ratio viene confrontato con una soglia del 3%.

Da questa prima analisi emerge una carenza di capitale complessiva per le banche considerate nel campione che oscilla, a seconda dell'indicatore utilizzato per il confronto, da un minimo di 7,5 miliardi di euro ad un massimo di 66,8. Per le banche italiane, in particolare, un certo grado di sottocapitalizzazione emerge considerando tre indicatori su quattro (l'eccezione è rappresentata dal rapporto tra patrimonio netto e totale attivo) ed è maggiore se si confronta il Core Tier 1 con una soglia dell'8% (tavola). In quest'ultimo caso la carenza di capitale è pari a circa 1 miliardo di euro, inferiore solamente a quella degli istituti bancari di Spagna e Cipro.

(1) Acharya e Steffen (2014) fanno riferimento a questa grandezza, che però con l'avvento di Basilea III e della CRDIV, è stata sostituita con il Common Equity Tier 1 (CET1).

## Esigenze di capitale per le banche europee a seguito di situazioni di stress in miliardi di euro dove non diversamente indicato

	Soglia utilizzata	Italia	Francia	Germania	Spagna	Area euro
<b>SCENARIO DI BASE</b>						
Core Tier 1 ratio	8,0%	1,0	0,0	0,4	3,2	7,6
Patrimonio netto/totale attivo	3,0%	0,0	9,5	1,6	0,7	19,1
Patrimonio netto tangibile/totale attivo tangibile	3,0%	1,0	32,5	21,2	0,0	66,8
IFRS Tier 1 LVG	3,0%	0,1	15,5	2,2	3,7	32,6
<b>STRESS TEST (A)</b>						
Patrimonio netto/totale attivo	4,0%	2,4	31,4	28,0	2,7	85,0
Patrimonio netto tangibile/totale attivo tangibile	4,0%	3,7	78,3	54,2	12,5	175,6
IFRS Tier 1 LVG	4,0%	0,8	41,7	0,0	5,3	82,0
Patrimonio netto/totale attivo	7,0%	10,9	201,1	167,1	27,4	518,1
Patrimonio netto tangibile/totale attivo tangibile	7,0%	45,3	285,4	199,4	91,9	767,3
IFRS Tier 1 LVG	7,0%	32,8	212,7	120,3	53,8	508,8
<b>STRESS TEST (B)</b>						
Valore di mercato del patrimonio netto/valore di mercato delle attività	3,0%	13,7	57,5	37,0	3,6	122,2
Valore di mercato del patrimonio netto/valore di mercato delle attività	4,0%	34,3	106,5	62,9	9,8	230,6
Valore di mercato del patrimonio netto/valore di mercato delle attività	7,0%	103,2	253,5	140,7	70,4	619,9
<b>STRESS TEST (C)</b>						
LRMES market equity		34,0	59,3	26,9	64,6	239,1
SRISK VLAB	5,5%	90,3	122,1	123,1	79,0	578,9
<b>STRESS TEST (D)</b>						
Core Tier 1 ratio	8,0%	105,9	8,9	12,3	45,4	232,2
Patrimonio netto/totale attivo	4,0%	66,2	50,2	54,7	29,9	272,7
Patrimonio netto tangibile/totale attivo tangibile	4,0%	104,6	118,9	77,4	57,3	435,3
IFRS Tier 1 LVG	4,0%	104,1	86,9	45,7	30,5	334,6

Note: la tavola riporta gli indicatori utilizzati da Acharya e Steffen (2014), e le rispettive soglie di confronto, per il calcolo delle esigenze di capitale delle principali banche europee.

Core Tier 1 ratio è un indicatore di solidità patrimoniale calcolato rapportando il patrimonio di base dell'istituto di credito al totale delle attività ponderate per il rischio; IFRS Tier 1 LVG ratio è un indicatore espresso dal rapporto tra il capitale Core Tier 1 (capitale azionario e riserve di bilancio provenienti da utili non distribuiti al netto delle imposte) e le attività tangibili al netto delle passività in strumenti finanziari derivati; SRISK VLAB è una misura dell'esigenza di capitale di una banca che si verrebbe a creare assumendo una soglia di capitale prudenziale pari al 5,5%; LMRES market equity rappresenta il valore assoluto della perdita di mercato in un periodo di sei mesi.

Fonte: Acharya e Steffen (2014).

### Scenari di stress

Per gli scenari di stress si considerano quattro diverse situazioni:

A) Insufficienza di capitale relativamente ai requisiti patrimoniali contabili (book capital): calcolata aumentando la soglia di confronto per gli indicatori I2, I3 e I4 dal 3% al 4%, in un caso, e al 7%, nell'altro.

B) Insufficienza di capitale relativamente al valore di mercato del capitale (market capital): in modo analogo allo scenario di stress A si utilizza il rapporto tra il valore di mercato del capitale e delle attività e si aumenta la soglia di confronto dal 3% al 4% e al 7%.

C) Si aggiunge all'analisi l'ipotesi di uno scenario in cui sopravvenga una crisi finanziaria sistemica simulata da un calo globale dei mercati borsistici pari al 40%. La misura uti-

lizzata per la carenza di capitale delle banche è la percentuale del declino del settore finanziario che viene trasferita, a livello di singola banca, nel caso di una crisi dell'entità ipotizzata in un periodo di sei mesi, calcolata considerando una soglia di capitale minimo prudenziale pari al 5,5%.

D) Insufficienza di capitale calcolata tramite gli indicatori I2, I3 e I4 aumentando la soglia dal 3% al 4% nel caso in cui le banche dovessero, necessariamente, riconoscere l'intero ammontare dei crediti deteriorati nel loro portafoglio, al netto delle riserve, durante una crisi finanziaria.

### **Principali risultati per lo scenario di stress A**

Se si considera una soglia del 4% l'insufficienza di capitale varia in un intervallo compreso tra gli 82 miliardi di euro (sulla base dell'IFRS Tier 1 LVG) e i 175 miliardi di euro (sulla base del rapporto tra patrimonio netto tangibile e attività tangibili). Se si considera una soglia del 7% l'insufficienza di capitale varia in un intervallo compreso tra 509 miliardi di euro (sulla base dell'IFRS Tier 1 LVG) e 767 miliardi di euro (sulla base del rapporto tra patrimonio netto tangibile e attività tangibili).

Per l'Italia, nel primo caso l'insufficienza di capitale varia in un intervallo compreso tra gli 800 milioni di euro (sulla base dell'IFRS Tier 1 LVG) e i 4 miliardi di euro (sulla base del rapporto tra patrimonio netto tangibile e attività tangibili).

Nel secondo caso l'insufficienza di capitale varia in un intervallo compreso tra 11 miliardi di euro (sulla base del rapporto tra patrimonio netto e totale attivo) e 45 miliardi di euro (sulla base del rapporto tra patrimonio netto tangibile e attività tangibili).

### **Principali risultati per lo scenario di stress B**

In questo caso l'insufficienza di capitale è calcolata per le 41 banche nel campione che sono quotate in Borsa. Utilizzando il rapporto tra il valore di mercato del capitale e delle attività l'ammanto di capitale complessivo varia in un intervallo compreso tra i 230 miliardi di euro, se si considera una soglia del 4%, e i 620 miliardi di euro, se si considera una soglia del 7%. Per l'Italia, la carenza di capitale è compresa in un intervallo che va dai 34 miliardi di euro, se si considera una soglia del 4%, ai 103 miliardi di euro se si considera una soglia del 7%.

### **Principali risultati per lo scenario di stress C**

In questo caso, la perdita di mercato in valore assoluto nel caso di una crisi sistemica dell'entità ipotizzata sarebbe, nel complesso, pari a 239 miliardi di euro. L'insufficienza di capitale complessiva se si considera un SRISK pari al 5,5% è pari a 579 miliardi di euro. Il 59% di questo ammanco è dovuto ai valori della leva finanziaria degli istituti bancari, mentre solo il 41% è legato al trasferimento del rischio sistemico in capo agli istituti stessi e quindi all'LRMES market equity (long-run marginal expected shortfall), ovvero al valore assoluto della perdita di mercato lungo un periodo di sei mesi.

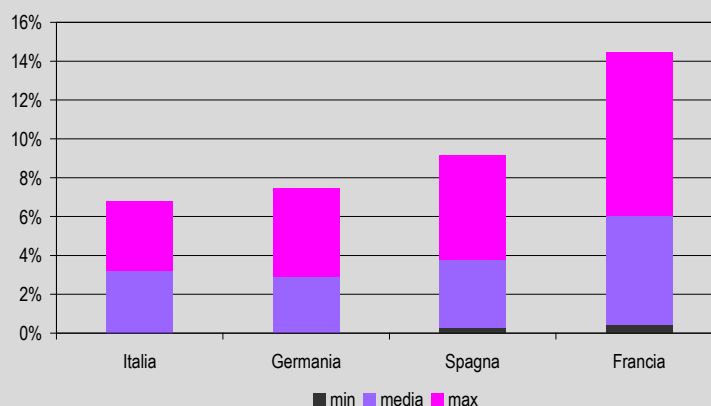
Per l'Italia l'insufficienza di capitale in questo scenario sarebbe pari a circa 90 miliardi di euro (circa il 6,5% del Pil).

### **Principali risultati per lo scenario di stress D**

Nel caso in cui le banche fossero obbligate a riconoscere tutti i crediti deteriorati presenti nel loro portafoglio, l'insufficienza di capitale complessiva varierebbe in un intervallo compreso tra 232 miliardi di euro, se si considera come indicatore il Core Tier 1 e una soglia dell'8%, e i 435 miliardi di euro, se si considera come indicatore il rapporto tra patrimonio netto tangibile e attività tangibili e una soglia del 4%.

### Potenziale impatto, in termini di assorbimento di capitale, sui sistemi bancari europei in situazioni di stress\*

in % del Pil



Per l'Italia l'insufficienza di capitale varierebbe in questo caso tra 104 miliardi di euro, se si considera come indicatore l'IFRS Tier 1 LVG e una soglia del 4%, e 106 miliardi, se si considera come indicatore il Core Tier 1 e una soglia dell'8%.

I risultati dei quattro scenari di stress, per le principali banche operanti in Italia, Spagna, Germania e Francia, in termini di assorbimento di capitale sono riportati nel grafico. Si riscontra come l'Italia, tra i paesi considerati, è quella ad essere più robusta rispetto agli shock considerati da Acharya e Steffen (2014), seguita da Germania, Spagna e, per finire, Francia. Quest'ultima, nel peggiore degli scenari, potrebbe avere ammanchi di capitale fino a 14 punti di Pil, contro i quasi 9 della Spagna, i 7,5 della Germania e i 6,8 dell'Italia. In media, prendendo in considerazione i quattro scenari e le diverse soglie di guardia prese in esame, le banche italiane potrebbe necessitare, in caso di stress, di circa 3 punti di Pil di maggiori capitali.

### Riquadro. Una valutazione della stabilità del sistema bancario italiano a uno shock sul Pil

Il peso delle sofferenze sui bilanci bancari è tema ampiamente dibattuto nel corso degli ultimi mesi. L'esplosione dei *non performing loans* ha reso più problematica la quadratura dei conti degli istituti di credito, visto che ciò comporta maggiori svalutazioni e più consistenti accantonamenti, e aumenta i timori sul risultato dei prossimi stress-test.

Si è deciso, quindi, di analizzare i legami tra i crediti in sofferenza e alcune variabili macroeconomiche costruendo un VAR. Per definirlo compiutamente, si è seguita l'impostazione di un *working paper* del Fondo Monetario Internazionale (1).

Le variabili utilizzate per la stima sono otto: un indice di borsa, un indice del prezzo delle abitazioni, l'inflazione, un tasso di interesse sui prestiti, il Pil, la disoccupazione, le sofferenze e il rapporto impieghi/Pil.

In tutti i casi si è provveduto a testare la stazionarietà della serie e in caso di non stazionarietà si è risolto il problema utilizzando le differenze prime. Il numero di lag inseriti nella stima del VAR, pari a 4, è stato scelto a seguito di alcuni test per la scelta dell'ordine dei lag (test LR, test *Final predictor error*, Akaike, Schwarz e HQ) e selezionando il lag su cui convergevano i diversi risultati.

L'ordine delle variabili impostato nel VAR, importante per assegnare un preciso funzionamento alla relazione tra le stesse, ha ripreso quello utilizzato nel *paper* su citato.

Dopo la stima del VAR si è proceduto con l'analisi impulso-risposta utilizzando la decomposizione di Cholesky.

Prima di analizzare i risultati descriviamo nel dettaglio le variabili utilizzate nella stima: indice di Borsa: differenza dei logaritmi dell'indice Mib; indice del prezzo delle abitazioni: differenza dei logaritmi dell'indice BCE sul valore delle proprietà residenziali italiane; inflazione: tasso annuo di inflazione; tasso di interesse: variazione del tasso di interesse su prestiti a famiglie e imprese (la serie di partenza è stata ottenuta come media tra il tasso medio sui prestiti alle famiglie e il tasso medio sui prestiti alle imprese); Pil: variazione annua del Pil a prezzi costanti; disoccupazione: variazione del tasso di disoccupazione; sofferenze: variazione delle sofferenze relative a famiglie e imprese; rapporto impieghi/Pil: variazione del rapporto tra impieghi lordi a famiglie e imprese e Pil a prezzi correnti. I dati utilizzati sono trimestrali e il sample copre il periodo tra primo trimestre 1998 e terzo trimestre 2013.

Dopo la stima del VAR, come si diceva, si è proceduto con l'usuale analisi di impulso-risposta. Si è scelto di dare impulso alla variabile Pil reale, la quinta nell'ordinamento da noi proposto, per osservare quale sia l'impatto di una variazione intensa del Pil sull'andamento delle sofferenze.

Prima di osservare direttamente questa relazione è utile indicare alcuni dati sulla variabile che rappresenta le sofferenze all'interno del VAR. Per motivi legati alla stazionarietà della serie, nel VAR è inserita la differenza prima delle sofferenze e, quindi, la variabile misura la variazione trimestrale degli impieghi passati a sofferenza. Si consideri, inoltre, che in essa sono incluse solo le sofferenze delle famiglie consumatrici e produttrici e delle imprese non finanziarie. In questo modo ci si è concentrati solo sulla reazione del settore reale dell'economia.

(1) Nkusu M., 2011, Nonperforming Loans and Macrofinancial Vulnerabilities in Advanced Economies, IMF Working Paper n. 161-2011.

La variabile da cui parte l'impulso, come descritto in precedenza, è il Pil reale. Tale shock è pari ad una sua deviazione standard, il cui valore è pari al 2,1 per cento. Quindi, si assume che l'economia subisca in un trimestre uno shock del 2,1 per cento su base annua. Nell'analisi che segue verrà mostrato l'effetto di un impulso negativo, ma nulla cambia ipotizzando uno scenario opposto.

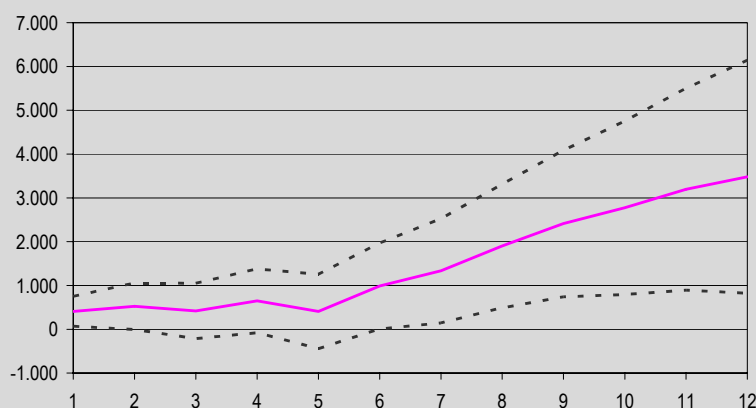
Ciò che emerge dai dati è che tutte le variabili fondamentali rispondono nel modo atteso. A seguito di uno shock negativo sul Pil, scendono l'indice di Borsa, il prezzo delle abitazioni, l'inflazione, il tasso di interesse e crescono la disoccupazione, le sofferenze e il rapporto impieghi/Pil nominale (quest'ultimo cresce poiché è stato dato impulso negativo al denominatore).

Concentrandosi sulle sofferenze, emerge un andamento interessante. Si osserva che la variazione cumulata rimane limitata nel breve periodo, fino a 4-5 trimestri dopo l'impulso, per poi crescere gradualmente. Questo fenomeno è in linea con la realtà, poiché è noto che le sofferenze sono un indicatore ritardato rispetto al ciclo economico. È utile presentare qualche indicazione numerica sull'entità della relazione.

Tra primo trimestre 1998 e terzo trimestre 2013 la variazione trimestrale assoluta delle sofferenze mostra un valore medio pari a 1294 e una deviazione standard di 3697. A seguito dello shock negativo sul Pil, nel periodo immediatamente successivo la variazione delle sofferenze subisce un incremento di oltre 400 milioni, quindi pari a un terzo della variazione media. La variazione cumulata comincia a crescere in modo significativo dal sesto periodo successivo allo shock, quindi dopo un anno e mezzo. Già nel settimo periodo la variazione cumulata (1336) è superiore alla media della variabile in esame. Tale variazione continua a crescere e dopo tre anni diviene pari a 3500 milioni, quasi pari ad una deviazione standard della variabile. Il grafico A mostra proprio questa relazione.

#### **Grafico A. Risposta cumulata per 12 periodi della variazione delle sofferenze all'impulso del Pil reale, con $\pm$ uno standard error.**

*(asse delle ordinate valori in milioni)*



L'effetto che lo shock del Pil produce sulle sofferenze non è trascurabile. In caso di shock negativo, dopo tre anni si sarebbe cumulata una variazione negativa pari a quasi tre volte la variazione trimestrale media. I dati emersi da questa breve analisi non devono lasciare indifferenti. Infatti, data l'attuale situazione economica, lo stress test del prossimo novembre potrebbe rivelare amare sorprese per le banche italiane visto che sembra esserci una non trascurabile elasticità delle sofferenze alla variazione del ciclo economico.

E questa variazione si andrebbe a sommare a un andamento che è già particolarmente negativo (ormai da tempo si osservano aumenti delle sofferenze nell'ordine del 20 per cento su base annua).

**Grafico B. Risposta cumulata per 12 periodi all'impulso del Pil reale, con  $\pm$  uno standard error**

