

# LA STABILITÀ FINANZIARIA E LE MISURE MACROPRUDENZIALI NELL'ANALISI DI BANKITALIA

Prof. Massimo Arnone

[massimo.arnone@uniroma1.it](mailto:massimo.arnone@uniroma1.it)

Anno Accademico 2017-2018

# RISCHI MACROECONOMICI

**I rischi macroeconomici per la stabilità finanziaria continuano a diminuire per tutta una serie di cause:**

1. formazione di aspettative di crescita mondiale per il biennio 2017-2018
2. grado di avversione al rischio degli investitori internazionali, misurato dalla volatilità implicita dell'indice del mercato azionario statunitense che si colloca su livelli storicamente bassi. Aspettative al ribasso dei prezzi dei titoli azionari più forti rispetto ad eventuali rialzi
3. Rafforzamento patrimoniale e un graduale miglioramento della redditività del settore bancario, in particolare per alcuni intermediari bancari in Spagna e in Italia. Dalla fine di aprile gli indici azionari del settore bancario sono cresciuti in linea con quelli delle imprese non finanziarie
4. I premi per il rischio sovrano sono notevolmente diminuiti in molti Paesi (Portogallo, Italia, Spagna, Belgio, Irlanda e Francia) riducendo l'incertezza sulle prospettive di politica economica

# LA CONDIZIONE MACRO FINANZIARIA DELL'ITALIA

1. Cresce l'occupazione
  2. Cresce il reddito disponibile delle famiglie
  3. Migliorano la salute finanziaria delle imprese contribuendo anche al miglioramento della qualità del credito erogato
  4. Lo scostamento dal trend di lungo periodo del rapporto tra credito e prodotto (*credit-to-GDP gap*) resta ampiamente negativo, di circa 12 punti percentuali. Poco credito erogato per una minore domanda di finanziamenti da parte delle imprese. Secondo stime di Bankitalia, una crescita moderata del credito bancario al settore non finanziario sia nel 2017 che nel successivo biennio
  5. Calo dei rischi nel settore bancario
  6. Consolidamento intrapreso dalle finanze pubbliche
- Tutte queste dinamiche positive hanno fatto sì che alla fine di ottobre **l'agenzia di rating Standard & Poor's ha rivisto al rialzo il merito di credito del Paese**

# LA CONDIZIONE DELLE FAMIGLIE

- **Il basso livello dei tassi di interesse e l'aumento del reddito disponibile rafforzano la solidità finanziaria delle famiglie**
- **La diminuzione dei tassi di interesse ha modificato le scelte di investimento delle famiglie più a favore dei prodotti di risparmio gestito principalmente quote di fondi comuni.** Il maggiore ricorso per finanziarsi a questi prodotti è stato favorito dall'avvio dei piani individuali di risparmio a lungo termine. Sono invece diminuiti gli investimenti in attività finanziarie e obbligazioni bancarie
- **In rapporto al reddito disponibile, i debiti sono stabili su livelli molto contenuti nel confronto internazionale. Il rallentamento delle compravendite di abitazioni ha causato un diminuzione delle domande di mutui.** L'erogazione di crediti immobiliari è rimasta sostanzialmente invariata nei primi mesi del 2017 rispetto ai primi mesi del 2016 ( erogazioni pari a 29 miliardi ossia un incremento del 25%)
- I tassi di interesse sui mutui restano bassi e le famiglie si tutelano dal rischio di futuri aumenti contraendo prevalentemente prestiti a tasso fisso

# LA CONDIZIONE DELLE FAMIGLIE(2)

- **L'indebitamento per scopi di consumo continua a crescere a tassi elevati (7,4% in settembre su base annua) e prevalentemente per acquisto di beni durevoli.** Il credito al consumo resta in linea con i valori osservati in altri paesi e si sta riportando sui livelli precedenti alla fase recessiva innescata dalla crisi dei debiti sovrani
- **Aumenta la capacità di rimborso dei debiti:** il tasso di deterioramento annuo dei prestiti concessi dagli intermediari è diminuito all'1,2%, il livello minimo da oltre dieci anni. Il miglioramento della qualità dei crediti erogati dagli intermediari ha interessato anche i crediti di piccolo importo per finalità di consumo. La quota dei prestiti deteriorati sul totale, al lordo delle rettifiche, si è ridotta al 9,2% alla fine del terzo trimestre del 2017, anche in seguito alle operazioni di cessione realizzate da alcuni intermediari

# LA CONDIZIONE DELLE IMPRESE

- **L'aumento della redditività, che si sta estendendo tra i comparti produttivi, accresce la capacità delle imprese di rimborsare i debiti e di finanziare con risorse proprie gli investimenti fissi e il capitale circolante.** Il tasso di deterioramento dei prestiti bancari è tornato su valori prossimi a quelli osservati negli anni precedenti la crisi (2,6% nel terzo trimestre 2017). L'incidenza dei crediti deteriorati sul totale, al lordo delle rettifiche, è diminuita al 26,5% dal picco del 30,1% nel settembre 2015; solo per le imprese di costruzione e dei servizi immobiliari la quota ha continuato ad aumentare, raggiungendo circa il 50%
- **Questa ripresa della redditività riguarda meno le imprese del settore delle costruzioni e quelle di minore dimensione che restano finanziariamente più fragili,** a causa dei livelli ancora elevati di indebitamento e dei ritardi nella ripresa delle vendite
- **Secondo un sondaggio congiunturale di BANKITALIA, condotto in autunno, oltre tre quarti delle imprese intervistate si aspettano di conseguire profitti nel 2017**
- **La redditività è sostenuta anche dalla diminuzione degli oneri finanziari, la cui incidenza sul MOL è scesa a valori molto bassi (10%)**

# LA CONDIZIONE DELLE IMPRESE(2)

- **La domanda di finanziamenti esterni è molto contenuta**
- Vi sono differenti comportamenti tra piccole e grandi imprese in termini di fabbisogno finanziario. **Per le aziende di piccola dimensione la disponibilità di risorse finanziarie interne è tuttavia più limitata.** Per le microimprese che effettuano investimenti, il fabbisogno di fondi esterni pari a circa il 10 per cento del valore aggiunto, mentre per le aziende più grandi il fabbisogno è pressoché nullo. Anche l'aumento delle attività liquide, salite in dieci anni dal 14% al 20% del PIL, continua a riguardare soprattutto le aziende con oltre 50 addetti
- **Nell'ultimo anno le imprese si sono finanziate principalmente con capitale di rischio e la leva finanziaria è attualmente inferiore di circa 7 punti percentuali rispetto al picco del 2011.** Il calo ha interessato anche le aziende di minore dimensione; a differenza delle più grandi, esso è stato dovuto quasi esclusivamente alla contrazione dei debiti avvenuta soprattutto per l'uscita dal mercato delle società più indebitate.
- **Per le imprese di costruzione la leva finanziaria resta di oltre 15 punti percentuali superiore alla media complessiva.** Questo è l'unico settore in cui negli ultimi anni il patrimonio netto non ha contribuito alla riduzione del grado di indebitamento
- **I debiti verso le banche si sono lievemente ridotti. Le imprese di minore dimensione incontrano invece ancora vincoli rilevanti nell'accesso al credito**

# I RISCHI DEL SISTEMA FINANZIARIO

- Le condizioni di liquidità sui mercati finanziari italiani restano buone
- Sul mercato monetario gli scambi pronti contro termine (repo) rimangono elevati nel segmento *special repo*, per effetto della forte domanda di titoli sostenuta dal programma di acquisti della Banca centrale europea. L'abbondante liquidità ha ridotto la volatilità e il livello dei tassi, che sulle scadenze a brevissimo termine sono anche in Italia lievemente inferiori al tasso della *deposit facility*
- La posizione debitoria netta verso l'estero delle banche italiane su questo mercato è tuttavia diminuita in seguito all'ultima operazione mirata di rifinanziamento a più lungo termine dell'Eurosistema condotta lo scorso marzo (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations, TLTRO2*)
- L'ammontare del rifinanziamento presso l'Eurosistema delle controparti operanti in Italia è rimasto stabile intorno a 255 miliardi di euro
- La liquidità in eccesso delle banche italiane, assai contenuta fino alla metà del 2016, è da allora in graduale aumento: in novembre ha superato i 120 miliardi e rappresenta il 6,7 per cento del totale riferito all'intero Eurosistema (fig. 2.4.b). Tale incremento ha riguardato anche le banche più piccole

# LE BANCHE: LA POLITICA DEI CREDITI DETERIORATI

- **Aumento delle quotazioni degli intermediari italiani superiore a quello delle banche degli altri paesi.** Questo divario si è ampliato in seguito alla soluzione delle situazioni di difficoltà di Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca durante l'estate. Neanche le incertezze legate agli aumenti di capitale di Banca Carige e Credito Valtellinese hanno avuto impatti rilevanti sulle quotazioni degli altri intermediari
- **Miglioramento della qualità degli attivi bancari.** Nel terzo trimestre del 2017 il rapporto tra i nuovi prestiti deteriorati e il totale dei crediti erogati è sceso all'1,7 %, valore al di sotto del livello medio del biennio 2006-07 (1,2 per le famiglie e 2,6 per le imprese). Nel primo semestre del 2017 i crediti deteriorati netti sono diminuiti di 22 miliardi, a 151 miliardi. Al lordo delle rettifiche di valore, il calo è stato di 25 miliardi, a 324 miliardi
- **Alla fine di giugno del 2017 il rapporto tra i crediti deteriorati e il totale dei crediti verso la clientela, misurato al netto delle rettifiche di valore, era pari all'8,4% (16,4% al lordo delle rettifiche), circa un punto inferiore a quello del dicembre 2016**

# LE BANCHE (2): LA POLITICA DEI CREDITI DETERIORATI

- **Le sofferenze bancarie erano pari al 3,9% e al 10,4% dei crediti, rispettivamente al netto e al lordo delle rettifiche.** Le sofferenze in essere presentano una maggiore incidenza di esposizioni assistite da garanzia reale e un'anzianità media inferiore rispetto alle sofferenze estinte nel periodo 2006-2016
- **Le banche dimostrano una maggiore capacità di cancellare dai bilanci i crediti in sofferenza.** Tra il 2013 e il 2016 il rapporto fra l'ammontare delle sofferenze estinte nell'anno e la consistenza in essere all'inizio del periodo, dopo aver toccato un minimo del 6% nel 2013, è salito al 9 per cento nel 2016. Nei primi nove mesi del 2017 le banche hanno ceduto e cancellato dai bilanci crediti in sofferenza per circa 26 miliardi, al lordo delle rettifiche, contro 4 nello stesso periodo del 2016. L'ammontare delle sofferenze cedute è stato pari all'8% del totale dei crediti deteriorati lordi del sistema bancario alla fine dello scorso anno. Ciò riflette l'adozione di una **politica di gestione attiva delle sofferenze da parte degli intermediari**
- **Minori titoli pubblici nel portafoglio delle banche.** A settembre l'ammontare di titoli pubblici italiani nel portafoglio delle banche è sceso di 33 miliardi a 319 soprattutto per i gruppi bancari italiani più significativi (29 miliardi). La quota sul totale delle attività è diminuita dal 9,8% al 9,1% per l'intero sistema e dal 7,4% al 6,4% per i gruppi significativi (era rispettivamente pari al 3,6 e 2,3% nel 2007)

# LE BANCHE (3): RISCHI DI RIFINANZIAMENTO E DI LIQUIDITÀ

- **Le esigenze di provvista sono soddisfatte in larga misura dall'aumento della raccolta al dettaglio.** Continua la sostenuta espansione dei depositi, che compensa la contrazione delle obbligazioni detenute dalle famiglie
- **La quota di prestiti non finanziata dalla raccolta al dettaglio (*funding gap*) si colloca al di sotto del 4% per cento (contro circa il 9% del 2016)**
- **Maggiore raccolta all'ingrosso mediante collocamento di obbligazioni non garantite sui mercati internazionali,** riportando le emissioni nette all'ingrosso su valori positivi per la prima volta dall'inizio del 2015. Il ricorso alla provvista all'ingrosso sui mercati internazionali rimane circoscritto ai maggiori gruppi bancari
- **Il rifinanziamento presso l'Eurosistema è rimasto sostanzialmente stabile,** dopo il forte incremento registrato in marzo con l'ultima TLTRO2. In settembre le attività depositate dalle banche presso la Banca d'Italia (*collateral pool*) erano pari a 329 miliardi; 10 miliardi in meno rispetto a marzo; circa il 38% di tali attività era rappresentato da titoli di Stato. Le attività non impegnate depositate nel *collateral pool* sono pari a 77 miliardi, il 23% del totale; le banche dispongono inoltre di 204 miliardi di titoli negoziabili non vincolati al di fuori del *collateral pool*, per oltre l'85% costituiti da titoli di Stato
- **La posizione netta di liquidità delle banche significative è aumentata di quasi tre punti percentuali tra marzo e settembre di quest'anno, al 14,1% e per le banche meno significative l'indicatore era pari al 16,7%, stabile rispetto ai valori dei primi nove mesi dell'anno**

# LE BANCHE (4): RISCHI E PATRIMONIO

- **Minore esposizione delle banche al rischio di tasso di interesse e in linea con i risultati dello stress test condotto dalla BCE sulle banche significative europee nella prima meta del 2017**
- **Minore esposizione delle banche al rischio di mercato:** nel primo semestre del 2017 sia il *Value at Risk* (VaR) relativo al complesso dei portafogli valutati al *fair value* (*banking* e *trading book*), sia quello relativo al solo portafoglio di negoziazione sono diminuiti per i cinque gruppi bancari che utilizzano a fini prudenziali modelli interni per la quantificazione dei rischi di mercato. La riduzione è imputabile in gran parte al calo della durata media finanziaria dei titoli detenuti in portafoglio e alla cessione di obbligazioni
- **Il grado di patrimonializzazione delle banche italiane ha ripreso ad aumentare.** A giugno del 2017 il capitale di migliore qualità (*common equity tier 1*, CET1) dell'intero sistema era pari al 12,5% delle attività ponderate per il rischio, un punto percentuale in più rispetto alla fine del 2016. **Il capitale di migliore qualità in rapporto alle attività ponderate per il rischio (*common equity tier 1 ratio*, *CET1 ratio*) delle banche meno significative resta superiore a quello dei gruppi significativi (15,6% e 11,8%)**

# LE BANCHE (5): REDDITIVITÀ

- **Nel primo semestre del 2017 la redditività operativa delle banche italiane è aumentata, sia per la crescita dei ricavi sia per la diminuzione dei costi.** Il margine di intermediazione è cresciuto dell'1%. rapporto tra i costi e il margine di intermediazione (*cost-income ratio*) è sceso di circa tre punti percentuali (al 64,5%) da giugno del 2016, colmando parte del differenziale rispetto alla media delle principali banche dell'area dell'euro (pari a 62,9%). Il risultato di gestione è cresciuto del 7,3%
- **Il rendimento del capitale e delle riserve (*return on equity, ROE*) medio è salito al 4,8% dal 2,3% del primo semestre del 2016**
- **Le segnalazioni delle banche significative riguardanti le prospettive di redditività per il periodo 2017-19 indicano che gli utili crescerebbero soprattutto per la riduzione delle rettifiche su crediti e in misura più contenuta per l'incremento dei ricavi da interessi.** Complessivamente l'utile netto raggiungerebbe nel 2019 valori prossimi a quelli conseguiti nel periodo immediatamente precedente la crisi finanziaria globale; il ROE rimarrebbe tuttavia inferiore per effetto della diminuzione della leva finanziaria

# MISURE MACROPRUDENZIALI(1)

- La tabella sotto riportata sintetizza le principali misure macroprudenziali sulle banche che la Banca d'Italia dovrà attivare nel rispetto delle norme europee (Vedere file caricato sulla home page denominato «Il ruolo della Banca d'Italia a sostegno della stabilità finanziaria»)

---

## Principali strumenti macroprudenziali per il sistema bancario (1)

---

Strumento	Finalità
Strumenti armonizzati a livello europeo (2)	
Riserva di capitale anticiclica	Riduzione della prociclicità del sistema finanziario, attraverso la costituzione di riserve di capitale nelle fasi di espansione del ciclo finanziario da utilizzare in quelle di contrazione per assorbire eventuali perdite
Riserve di capitale per le istituzioni a rilevanza sistemica globale o nazionale	Aumento della capacità di assorbimento delle perdite da parte delle istituzioni a rilevanza sistemica
Riserva di capitale a fronte del rischio sistemico	Prevenzione o attenuazione dei rischi sistemici strutturali di lungo periodo
Requisiti patrimoniali aggiuntivi per le esposizioni verso il settore immobiliare	Prevenzione o attenuazione dei rischi sistemici derivanti dalle esposizioni verso il settore immobiliare

---

## Strumenti non armonizzati a livello europeo (3)

Imposizione di limiti: al valore dei prestiti in rapporto alle garanzie sottostanti ( <i>loan-to-value ratio</i> ) o in rapporto al reddito del debitore ( <i>loan-to-income ratio</i> ); al valore delle rate in rapporto al reddito del debitore ( <i>debt service-to-income ratio</i> )	Attenuazione delle fasi del ciclo creditizio e aumento della capacità di tenuta delle banche, attraverso la riduzione dell'assunzione di rischio da parte dei prenditori di fondi
--	---

---

# MISURE MACROPRUDENZIALI(2)

- **Il coefficiente della riserva di capitale anticiclica è stato mantenuto pari a zero per l'intero 2017** sulla base dell'andamento atteso dello scostamento dal trend di lungo periodo del rapporto tra credito e prodotto e dell'assenza di rischi rilevanti per la stabilità finanziaria desumibili dall'esame degli altri indicatori ciclici: a)il tasso di disoccupazione, seppure in diminuzione, è ancora elevato; b)i prezzi degli immobili in termini reali si sono stabilizzati, ma rimangono ampiamente inferiori al loro livello di lungo periodo; c)la crescita del credito alle imprese continua a essere prossima allo zero
- **Riserve di capitale anticiclica a fronte del rischio sistemico da applicare su paesi terzi rilevanti.** Sono paesi rilevanti quelli verso i quali il sistema bancario nazionale ha crediti pari o superiori all'1 per cento del totale delle proprie esposizioni. La Banca d'Italia, dando seguito a una raccomandazione del Comitato europeo per il rischio sistemico (European Systemic Risk Board, ESRB), ha identificato come rilevanti per il sistema bancario italiano quattro paesi non appartenenti all'Unione europea (paesi terzi): Russia, Stati Uniti, Svizzera e Turchia

# MISURE MACROPRUDENZIALI(3)

- **Riserve di capitale per istituzioni a rilevanza sistemica globale o nazionale:** come previsto dalla normativa europea, entro il 1° dicembre 2017 la Banca d'Italia pubblicherà le decisioni relative ai gruppi bancari identificati come istituzioni a rilevanza sistemica nazionale per il 2018. Entro la fine di quest'anno verrà resa pubblica anche la decisione riguardante l'individuazione delle istituzioni a rilevanza sistemica globale. Per il 2017 la Banca d'Italia ha identificato come O-SII (*Istituzioni Bancarie di rilevanza sistemica*) i gruppi bancari UniCredit, Intesa Sanpaolo e Banca Monte dei Paschi di Siena e come G-SII il gruppo bancario UniCredit

# MISURE MACROPRUDENZIALI IN EUROPA

- **Introduzione di nuove misure macroprudenziali dalle autorità nazionali di diversi paesi dell'Unione europea (UE) volte a contrastare i rischi derivanti dal mercato immobiliare.** Esempi sono la riserva di capitale anticiclica e la riserva di capitale a fronte del rischio sistemico
- **La Riserva di capitale anticiclica ossia il rapporto tra credito e prodotto interno lordo si mantiene nel lungo periodo su valori negativi** ad eccezione di Svezia Repubblica Ceca, Slovacchia, e Regno Unito (con valori positivi rispettivamente 2%, 0,5%, 0,5%, 0,5%)
- **Riserva di capitale a fronte del rischio sistemico (systemic risk buffer, SRB) introdotta nel 2017 per la prima volta da Polonia e l'Ungheria mentre la Slovacchia l'ha ridotta.** La normativa europea consente alle autorità di applicare tale riserva sia all'intero sistema bancario sia a specifiche categorie di istituzioni, per contrastare diverse tipologie di rischi. Lo strumento è stato utilizzato in alcuni casi a fronte dei rischi derivanti da una forte concentrazione delle esposizioni del sistema bancario verso specifici settori o aree geografiche (ad es. verso il settore immobiliare commerciale in Ungheria o nei confronti dei paesi dell'Europa orientale in Austria). In altri casi è stato impiegato per contrastare i rischi connessi con l'elevata concentrazione del settore bancario (Estonia) e per migliorare la capacità delle banche di fronteggiare gli shock che potrebbero colpire l'economia (Polonia). La riserva di capitale a fronte del rischio sistemico è stata utilizzata anche per specifiche categorie di istituzioni, ad esempio per rafforzare le riserve delle istituzioni a rilevanza sistemica (Slovacchia) o in loro sostituzione (Danimarca, Repubblica Ceca). Questa riserva non è stata introdotta in Italia

# MISURE MACROPRUDENZIALI IN EUROPA

- **Misure macroprudenziali per far fronte a rischi del mercato immobiliare:** introdotte a partire dal 2014 e si distinguono tra strumenti armonizzati e strumenti non armonizzati a livello europeo
- **Gli strumenti armonizzati e non sono finalizzati a evitare l'assunzione eccessiva di rischi da parte delle banche**
- **Gli strumenti armonizzati permettono di aumentare le ponderazioni per il rischio applicate dalle banche sulle esposizioni verso il settore immobiliare, rafforzando la capacità delle istituzioni di far fronte alle perdite che potrebbero verificarsi nel caso di diminuzione dei prezzi delle abitazioni**
- **Gli strumenti non armonizzati impongono dei limiti al valore dei prestiti in rapporto alle garanzie sottostanti (*loan-to-value ratio, LTV*) o in rapporto al reddito del debitore (*loan-to-income ratio, LTI*) o di limiti al valore delle rate in rapporto al reddito del debitore (*debt service-to-income ratio, DSTI*)**