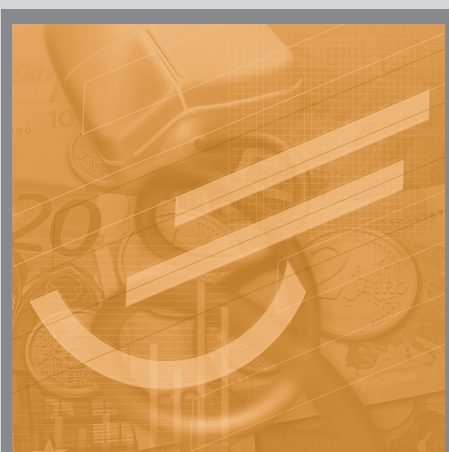




Rapporto di Previsione 2015-2017

Sommario e Conclusioni
Monografia



Dicembre 2015

AfO

ABI Financial Outlook

Rapporto di Previsione 2015-2017

Dicembre 2015

ABI
Direzione Strategie e Mercati Finanziari

Ufficio Analisi Economiche

Il Rapporto è stato elaborato dall'Ufficio Analisi Economiche (Resp. Vincenzo Chiorazzo)/Direzioe Strategie e Mercati Finanziari (Resp. Gianfranco Torriero) sulla base delle informazioni disponibili al 9 dicembre 2015.

Coordinatore:

Pierluigi Morelli

Autori:

Riccardo Benincampi, Vincenzo Chiorazzo, Vincenzo D'Apice, Agostino Di Fiore, Virginia Liberi, Luca Luciani, Pierluigi Morelli. Ha collaborato, inoltre, Michela Pasetto.

Il panel di banche partecipanti all'AFO è costituito da:

Associazione Nazionale fra le Banche Popolari, Banca Carige, Banca delle Marche, Banca Etruria, Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Nazionale del Lavoro - Gruppo BNP Paribas, Banca Passadore & C., Banca di Piacenza, Banca Popolare di Bari, Banca Popolare del Lazio, Banca Popolare di Milano, Banco Popolare, Banco di Desio e della Brianza, Banca Popolare di Sondrio, Cariparma, Credito Valtellinese, Deutsche Bank Spa, Federcasse, Intesa SanPaolo, Ubi Banca, UniCredit Group, Unipol Banca.

INDICE DEL RAPPORTO

Sommario e conclusioni	3
------------------------	---

PARTE GENERALE

CAP. 1	Scenario macroeconomico	17
CAP. 2	La politica monetaria e i mercati finanziari	34
CAP. 3	Previsioni per il triennio 2015-17	60
CAP. 4	Prestiti deteriorati e prospettive del rischio di credito (<i>monografia</i>)	76

RIQUADRI

A.	Rallentamento economia cinese: possibili impatti sul resto del mondo	42
B.	Piano Juncker: un esercizio econometrico sui possibili impatti sul Pil dell'Area euro	48
C.	Il ruolo di domanda e offerta nella dinamica degli impieghi alle imprese in Italia	51
D.	Un'analisi della recente evoluzione dei finanziamenti per segmentazione geografica	54
E.	L'andamento dei margini sul credito a imprese e famiglie	58
F.	Costo dei finanziamenti	59

SCHEDE CONGIUNTURALI

S1.	I prezzi delle principali materie prime	22
S2.	La congiuntura macroeconomica	negli STATI UNITI 25
S3.	“	nell'AREA EURO 28
S4.	“	in ITALIA 31

Sommaro e conclusioni

Quadro d'insieme

1. Tre trimestri consecutivi di crescita ed un insieme di altri indicatori congiunturali, tra cui quelli relativi alla fiducia di famiglie e imprese, mostrano che l'economia italiana è uscita dal sentiero recessivo ed è avviata su un percorso di chiara ripresa. A sei mesi di distanza dal nostro precedente Rapporto previsionale confermiamo quindi il quadro di espansione delineato a luglio, un quadro a cui tuttavia, a motivo dei rischi al ribasso che si sono nel frattempo palesati e che hanno tutti origine esterna (paesi emergenti, terrorismo internazionale, difficoltà nel settore automobilistico europeo), possono associarsi ora probabilità di realizzazione meno elevate di allora. Secondo le indicazioni del nostro esercizio, realizzato come di consueto insieme agli Uffici Studi delle principali banche operanti in Italia, la crescita, frenata quest'anno (+0,8%) dalle pesanti eredità del passato, dovrebbe manifestarsi appieno nel 2016 (+1,5%) e consolidarsi ulteriormente nel 2017 (1,6%). Il tratto positivo di questo quadro è che, contrariamente alle attese dei più, il recupero è fortemente trainato dalla domanda interna e dai consumi delle famiglie in particolare, una relativa "sorpresa" che evidentemente deve essere tenuta in conto nel valutare una politica economica che nel recente passato ha deliberatamente puntato a manovre fiscali in grado di stimolare ed espandere la spesa privata.

2. Tra le nubi esterne che si stanno addensando sulla crescita mondiale un posto di primo piano è occupato dal rallentamento della Cina e dal rischio di un suo eventuale *hard landing*, non probabile ma certamente possibile per una economia che sta operando un desiderabile ma complesso mutamento di modello di sviluppo, più imperniato su consumi privati e meccanismi di mercato. Nel Rapporto utilizziamo un apposito modello internazionale per valutare l'impatto di un rallentamento più marcato del previsto dell'economia cinese. Secondo le valutazioni che proponiamo, anche sulla scorta di evidenze altrui (Ocse, BI, Bce, ecc.), si può parlare di una "regola del terzo": una caduta del Pil cinese di 3 punti, determina una riduzione del Pil mondiale di 1 punto, che si riduce a 0,3-0,4 per le economie avanzate e l'Area dell'euro. Per l'Italia questo effetto sarebbe lievemente più contenuto.

3. Proprio la paura della frenata della locomotiva cinese, sembra rendere problematico l'incipiente processo di *tapering* negli Stati Uniti. In definitiva sembra esserci un consenso piuttosto vasto sul fatto che le migliori condizioni dell'economia e del mercato del lavoro statunitensi "meriterebbero" un livello dei tassi più elevato, ma date le fragilità finanziarie attuali e incombenti e le interconnessioni tra prospettive del dollaro e posizione debitoria dei paesi emergenti, il piede della politica monetaria sarà piuttosto lieve sull'acceleratore dei tassi americani che nel Rapporto vengono ora prefigurati allo 0,7% nella media del prossimo anno, in crescita di 3 decimi rispetto ai livelli attuali ma di 2 decimi sotto quanto previsto a luglio 2015. Se sulla politica monetaria americana pesano le incertezze internazionali, la Bce è alle prese con le difficoltà europee che si esemplificano nel termine "bassa crescita", dal suo punto di vista soprattutto dei prezzi. Le difficoltà che la nostra banca centrale sta

incontrando nel rianimare la crescita nominale, si traducono in una attesa sempre più diffusa di rafforzamento, sia come quantità che come tempi, del QE, anche al di là di quanto recentemente annunciato, e quindi di uno scenario prolungato di bassi tassi di interesse: oggi sul mercato le aspettative sono per tassi a breve sull'euro negativi almeno fino alla fine del 2017.

4. In questo quadro di contorno, sostanzialmente positivo rispetto a quanto conosciuto negli ultimi anni, il Rapporto prospetta un settore bancario che si avvia sulla strada della normalizzazione. Secondo le nostre previsioni a partire dal prossimo anno la crescita degli impieghi prenderà vigore allineandosi ai previsti tassi di crescita del Pil nominale, ed emergeranno i primi segnali di inversione del ciclo del rischio bancario. Gli andamenti dei crediti deteriorati nel primo semestre di quest'anno e l'analisi, svolta nel capitolo di approfondimento di questo Rapporto, ci portano a rivedere in senso più ottimistico le nostre previsioni sulla dinamica delle sofferenze e dell'ammontare gli accantonamenti su crediti: se confermiamo che l'inversione del rapporto sofferenze/impieghi dovrebbe realizzarsi a partire dal 2017, evidenziamo d'altra parte che la riduzione del rapporto tra crediti deteriorati complessivi (sofferenze ed altre forme più lievi di deterioramento) e impieghi potrà avvenire già a partire dal prossimo anno.

5. Il miglioramento del quadro reale dovrebbe incominciare finalmente a riflettersi sui conti economici delle banche anche se, secondo il nostro esercizio di previsione, nel prossimo triennio la redditività bancaria continuerà ad essere insoddisfacente: nel periodo di previsione gli utili dovrebbero generare al 2017 un ritorno sull'equity pari ad un insoddisfacente 2,7%, valore ancora inferiore al dato del 2008. Se lo scenario assume tendenze positive, soprattutto per quel che concerne il costo del rischio, a mettere piombo sulle ali della redditività sono i livelli di partenza, lasciati dei lunghi anni di crisi. In sintesi: ricavi in leggera ripresa, ma con una incidenza del margine di intermediazione sul Pil che risulterà a fine periodo ancora ampiamente inferiore ai valori pre-crisi e rettifiche su crediti in forte riduzione ma in quota dei crediti a clientela su livelli di oltre 2 volte superiori a quanto registrato nel biennio 2006-2007; di conseguenza resterà centrale l'azione di controllo e riduzione dei costi.

6. In sintesi estrema, nella lettura offerta da questo Rapporto le politiche economiche in atto nel complesso dell'Area dell'euro continuano a fare prevalente affidamento su stimoli di carattere monetario in un quadro di limitato uso della politica di bilancio e di sforzi, disomogenei nelle diverse regioni dell'Area, di accelerazione sul fronte delle riforme strutturali. L'opportuna decisione di rafforzare il *quantitative easing* presa recentemente dalla BCE nella convinzione che la medicina non convenzionale finora somministrata abbia prodotto gli effetti desiderati e che un suo rafforzamento sia necessario perché è mutato il contesto esterno e quindi il grado della sua neutralizzazione dovrebbe spingere a valutare, nei prossimi trimestri e nel caso in cui le minacce di un pronunciato rallentamento dei paesi emergenti dovessero concretizzarsi con avverse conseguenze sull'Area dell'euro, allora l'Europa dovrebbe riflettere sulle crepe che emergono dal modello di crescita export-led e accelerare fortemente su quel Piano Juncker la cui realizzazione procede a ritmi piuttosto

lenti. Stime econometriche presentate nel Rapporto indicano infatti che, nei primi 3 anni per l'Area dell'euro, a fronte di un incremento dagli investimenti pari a €302 miliardi in termini reali, il Pil potrebbe crescere, rispetto allo scenario di base, di circa €524 miliardi cumulati. In altri termini, il moltiplicatore sarebbe pari a 1,7. E l'impatto di lungo periodo è ancora più positivo. Ma insieme ad un "salto quantico" nell'implementazione del Piano sarebbe probabilmente necessario fare un passo in più: considerare esplicitamente l'ipotesi che quello stesso Piano possa essere rafforzato con l'introduzione di una gamba finanziata in deficit, nella sostanza una prima forma di cessione di sovranità nella gestione di politica fiscale su materie cruciali per accrescere il potenziale di sviluppo dell'intera Area. Sarebbe qualcosa, ove realizzata, che si muoverebbe pienamente, crediamo, nello spirito che su molti fronti ha animato il *Rapporto dei cinque presidenti*.

Ambiente macroeconomico: andamenti e prospettive

Andamenti

7. Se il tono di fondo del Rapporto è quello sin qui descritto, esso offre d'altra parte analisi di dettaglio di andamenti e prospettive che conviene di seguito sintetizzare. Durante i mesi che ci separano dall'ultimo Rapporto due elementi hanno spinto al ribasso le prospettive di crescita dell'economia mondiale: (i) il rallentamento dei paesi emergenti, su cui pesa la trasformazione in atto del modello di crescita cinese; (ii) la mancata ripresa dell'inflazione nelle economie avanzate, nonostante l'enorme sforzo di politica monetaria messo in campo.

8. Per quanto riguarda l'Italia, la ripresa è chiara, ma la sua forza è ora messa in dubbio dal rallentamento della crescita mondiale. Nei primi 9 mesi dell'anno il Pil è cresciuto, in termini cumulati, dello 0,9%. Contrariamente alle attese, la domanda estera ha contribuito negativamente per 0,8 punti percentuali (pp), frenata dal calo del commercio internazionale. La domanda interna, al netto delle scorte, ha contribuito per 0,6 pp; mentre le scorte hanno contribuito per circa 1 pp.

9. In prospettiva, il contributo della domanda estera sarà contenuto, o leggermente negativo, in ragione del debole andamento del commercio mondiale. Inoltre, varie stime, di cui si dà conto in un Riquadro del Rapporto, indicano che un rallentamento molto brusco della Cina, che si commisurasse intorno ai 4 punti di minore crescita, potrebbe togliere all'Italia circa lo 0,3-0,4% di crescita nel prossimo biennio. La ripresa dovrà quindi essere sostenuta dalla domanda interna. Per quanto riguarda i consumi, oltre ai dati recenti di contabilità nazionale, indicazioni positive arrivano anche dalla fiducia delle famiglie e dal reddito disponibile. Per gli investimenti lasciano ben sperare l'aumento della fiducia delle imprese e il recupero del grado di utilizzo degli impianti.

Prospettive

10. Con riguardo al quadro internazionale, secondo le nostre previsioni, l'economia Usa crescerà del 2,4% quest'anno, come nel 2014, ma poi accelererà nel biennio successivo. La

politica monetaria inizierà un graduale rientro dall'impostazione estremamente espansiva: nel 2016 il tasso di policy salirà di 75 punti base, segnando una media di 0,69% e un valore di fine anno pari all'1%. A seguito di ulteriori rialzi, il tasso obiettivo sui Fed funds si posizionerà all'1,7% nella media dell'ultimo anno di previsione. Nel 2015 il tasso di inflazione, previsto allo 0,1%, toccherà il livello più basso dal 1980, se escludiamo il valore negativo registrato nel 2009. Nei due anni successivi, tuttavia, l'aumento dell'inflazione potrebbe essere così repentino da riportare questo indicatore vicino all'obiettivo di medio periodo della Fed. Tassi a breve in rialzo e crescita nominale più alta spingeranno il tasso benchmark Usa dal 2,5% del 2014 al 3,8% del 2017, livello comunque relativamente basso se consideriamo che la crescita nominale, nello stesso anno, sarà pari al 4,7%.

11. Secondo il nostro esercizio di previsione, il Pil dell'Area dell'euro crescerà dell'1,5% nel 2015 e accelererà lievemente, all'1,6-1,7% nel biennio 2016-17. Nel 2015 il tasso di inflazione medio annuo dovrebbe chiudere allo 0,1%; per il successivo biennio è previsto un graduale ritorno verso valori più fisiologici con lo 0,8% nel 2016 e l'1,5% nel 2017; nella parte terminale del 2017 ci si dovrebbe avvicinare all'obiettivo della Bce. In un tale quadro si sconta una politica monetaria molto espansiva per tutto il triennio, con il tasso di policy che stazionerà al minimo storico dello 0,05% fino alla metà del 2017. Nella parte finale dell'ultimo anno di previsione, a seguito di un lieve aumento, il tasso di policy della Bce si attesterà in media allo 0,2%. Il tasso benchmark, grazie anche alle misure non convenzionali di politica monetaria messe in campo dalla Bce, scenderà di 1 punto percentuale nell'anno in corso (0,9%). Per il 2017, in un quadro di tendenziale normalizzazione dei tassi a lungo americani, ci si attende un moderato aumento (1,8%) che non impedirà l'allargamento dello spread tra i tassi a lunga sulle due sponde dell'Atlantico (dai 120 punti base del 2015 ai 200 del 2017).

12. Dopo il poderoso calo del 2015, pari in media al 47% rispetto all'anno precedente, per le quotazioni del greggio si ipotizzano aumenti pari, nel biennio 2016-2017, intorno al 5% medio (tra i 50 e i 60\$ al barile). Le recenti misure adottate dalla Bce e l'impegno a combattere con estrema fermezza i rischi deflazionistici, ci spingono a ipotizzare un tasso di cambio che potrebbe raggiungere la parità con il dollaro nel 2017, con tassi di deprezzamento nominale ancora pari al 4,5-5% nel 2016-17 (dopo il 17% del 2015). Il combinato disposto dei movimenti del prezzo del greggio in dollari e del tasso di cambio dell'euro dovrebbe portare al sostanziale esaurirsi di pressioni disinflazionistiche importate.

Quadro macroeconomico interno

13. Secondo l'esercizio condotto, l'economia italiana dovrebbe chiudere l'anno in corso con una crescita media annua pari allo 0,8% per poi accelerare significativamente nel biennio successivo, quando raggiungerebbe l'1,5% nel 2016 e l'1,6% nel 2017 (cfr. Tavola A). Nel dettaglio trimestrale dell'anno in corso, le stime implicano una crescita robusta nell'ultimo trimestre del 2015. Complessivamente la domanda interna contribuirà per 3,8 pp cumulati alla crescita del prodotto prevista per il triennio. Il contributo della domanda estera, invece,

sarà marginale (0,1 pp cumulati), anche a motivo della vivace reazione delle importazioni al recupero della domanda domestica.

14. I consumi delle famiglie contribuiranno per 2 pp alla crescita complessiva prevista nel triennio. La variazione annuale per il 2015 sarà pari allo 0,9% e aumenterà progressivamente nel biennio successivo. Tale dinamica è trainata da un recupero del reddito disponibile reale (+4% la variazione cumulata lungo l'orizzonte di previsione) tale da consentire anche una lieve riduzione della propensione al consumo, che rimarrà comunque su livelli molto elevati rispetto al confronto storico. La spesa delle famiglie dovrebbe trovare alimento non soltanto nelle maggiori disponibilità reddituali, aiutate dalle manovre tributarie, ma anche dal consolidarsi della crescita della ricchezza finanziaria netta che per il periodo 2015-17 è stimata poco sotto il 4% medio annuo (-0,4% nel periodo 2008-14). La tassa da inflazione che nei periodi di picco ha tolto reddito alle famiglie italiane (ed eroso, per converso, il valore reale del debito pubblico!) fino a 60 miliardi di euro annui, si è quasi azzerata nel 2015.

Tavola A

Italia - Scenario di base: principali variabili				
	2014	2015	2016	2017
Crescita reale Pil (var %)	-0,4	0,8	1,5	1,6
Deficit/Pil (in %)	-3,0	-2,6	-2,3	-1,1
Debito/Pil (in %)	132,3	132,7	131,7	128,6
Prezzi al consumo (NIC)	0,2	0,2	0,8	1,2
Prezzo del petrolio (in \$)	99,6	53,2	57,0	59,5
Tasso riferim. BCE (*)	0,2	0,05	0,05	0,20
Tasso medio Btp (*)	2,9	1,6	1,7	2,0
Tasso sugli impieghi (**)	3,8	3,4	3,1	3,2
Tasso sulla raccolta (*)	1,7	1,3	1,1	1,1
Impieghi a residenti (PA e sett.privato)*	-1,4	0,1	2,0	3,1
Sofferenze lorde (***)	17,8	10,6	2,7	-3,2
Raccolta da residenti	-1,0	0,3	0,9	2,0
Depositi da residenti (PA e sett.privato)*	5,6	3,4	3,4	3,5
Obbligazioni in euro non IFM (***)	-24,3	-14,7	-13,9	-9,2
Margine d'interesse***	2,5	-0,6	0,3	1,8
Margine d'intermediazione***	0,2	1,8	1,6	4,1
Costi operativi***	2,2	0,9	-1,7	0,2
Risultato lordo di gestione***	-2,7	3,2	6,4	9,4
Costo Oper./Marg.Interm. (in %)	60,3	59,7	57,8	55,6
Utile netto (Mld)	-8,6	2,8	7,2	11,1
Utile netto (Roe)	-2,2	0,7	1,8	2,7

(*) media annua. (**) relativo alle famiglie e alle società non finanziarie.

(***) var %

Fonte: Istat, Banca d'Italia, BCE e ns. previsioni

15. La spinta proveniente dall'accumulazione di capitale sarà inferiore a quella dei consumi e pari a 1,3 pp cumulati. Nel 2015 il contributo è stimato sostanzialmente nullo (0,1 pp), a fronte di una crescita dello 0,8%. Nel biennio successivo il contributo si attesterà intorno a sei decimi di punto, grazie ad una dinamica annuale, soprattutto nel 2016, che supererà il 3%. Particolarmente vivace sarà l'andamento degli investimenti in attrezzature e macchinari, spinto prevalentemente dalla domanda interna. La variazione degli investimenti in costruzioni dovrebbe, dal 2016, tornare positiva dopo otto lunghi anni di contrazione.

16. Nel nostro scenario, le esportazioni, nonostante l'indebolimento dello scenario internazionale, riusciranno a crescere a buon ritmo per tutto l'intervallo di previsione, spinte da un euro debole e dalla qualità che caratterizza il "made in Italy". Le importazioni, in linea con la ripresa economica delineata, registreranno una crescita superiore a quella delle esportazioni, neutralizzando così la spinta sul Pil proveniente dalla domanda estera. Le previste dinamiche del commercio con l'estero dovrebbero consolidare l'avanzo corrente della bilancia dei pagamenti, surplus stimato intorno ai 2,4 punti di prodotto nel 2015 e previsto in ulteriore crescita di mezzo punto di Pil alla fine del periodo di previsione.

17. L'esercizio condotto indica che i rischi di deflazione non si concretizzeranno, ma che la crescita dei prezzi sarà molto lenta. L'inflazione al consumo dopo essere scesa allo 0,2% nel 2014 e rimasta a questo livello nel 2015, dovrebbe iniziare una graduale risalita che la porterà allo 0,8% nel 2016 e all'1,3% nel 2017, livello comunque lontano dalla soglia del 2%. La componente "core" dovrebbe passare, gradualmente, dallo 0,9% del 2015 all'1,3% del 2017. Anche grazie alla spinta della sua recente riforma strutturale, il mercato del lavoro dovrebbe consolidare i progressi già registrati: l'occupazione crescerebbe dell'1,3% nel 2016 ed dell'1,1% nel 2017 (0,9% quest'anno). In un quadro di leggera risalita della forza lavoro il tasso di disoccupazione scenderebbe al 10,5% nel 2017.

Finanza pubblica

18. Con la Nota di aggiornamento al DEF e la legge di stabilità per il 2016 è stato confermato l'impianto della politica di bilancio del recente passato, ossia una impostazione volta ad iniettare nel sistema economico le dosi possibili di espansione fiscale, dunque quelle consentite dai limiti posti dalle regole del Patto di stabilità e crescita. Il Rapporto giudica positivamente questa scelta ed esprime accordo sulla necessità di percorrere la strada del riaggiustamento di bilancio concentrando maggiormente l'attenzione su politiche di stimolo della crescita (via denominatore). Il nostro esercizio di previsione mostra che i principali indicatori di finanza pubblica dovrebbero evolvere in una direzione sostanzialmente in linea con quella prefigurata dai documenti ufficiali: il deficit pubblico dovrebbe passare dal 2,6% al 2,3% del Pil tra il 2015 e il 2016 e poi portarsi all'1,1% nel 2017. Secondo le valutazioni del Rapporto questi obiettivi potrebbero essere conseguiti grazie ad un mix tra spesa per interessi e saldo primario leggermente diverso da quello prefigurato dal Governo: migliore la prima, grazie anche al rafforzato programma di QE, peggiore l'avanzo primario, soprattutto

a riflesso di una crescita marginalmente più contenuta, nel biennio 2015-16, di quella prevista nell'aggiornamento al DEF.

19. In termini strutturali, l'indebitamento netto corretto per gli effetti del ciclo economico e delle una-tantum, intorno al -0,2% nel 2015 dovrebbe aumentare sopra al -0,7% nel 2016 e poi scendere al -0,3% nell'ultimo anno di previsione. Per quanto riguarda la dinamica del debito, la sua incidenza sul prodotto è prevista tornare a ridursi, dopo 7 anni, nel 2016 e 2017 grazie al ridursi dello scarto tra costo medio del debito e crescita del prodotto e in un contesto di consolidamento e poi, nel 2017, di incremento dell'avanzo primario. Alla riduzione del rapporto debito/pil contribuiranno poste "sotto la linea" (scarti di emissione, effetti di cambio sul debito in valuta, proventi da privatizzazioni) ipotizzate pari a quelle dei documenti ufficiali.

Politica monetaria e industria bancaria: andamenti e prospettive

Andamenti

20. Il quadro monetario internazionale è vissuto negli ultimi mesi nell'attesa di una svolta e di una conferma: la svolta dovrebbe essere quella, molto temuta per la verità, che consentirebbe finalmente alla politica monetaria americana di dar corso al *tapering* dopo quasi 3 anni di rinvii; la conferma dovrebbe essere quella di un rinnovato e rinforzato QE da parte della Bce, visto che gli sviluppi macroeconomici internazionali hanno reso insufficiente la dose progettata all'inizio con effetti deboli sulla dinamica dei prezzi.

21. Se negli Usa il rialzo dei tassi a dicembre è ormai dato per scontato, i mercati, tuttavia, sembrano nutrire seri dubbi sul fatto che la Fed possa dar luogo da lì in poi, ad un rialzo significativo dei propri tassi di interesse: ed, infatti, le quotazioni sui mercati futures, si sono fatte via via più moderate. Da un lato pesano aspettative di crescita in continua revisione verso il basso, dall'altro giocano le preoccupazioni sugli effetti di un rialzo dei tassi americani sui flussi di capitale verso i paesi emergenti, preoccupazioni più volte espresse anche da autorevoli esponenti dell'Fmi.

22. In Europa, di converso, sembra esservi pieno consenso tra mercati e autorità di policy: per entrambi i tassi di mercato monetario devono continuare a rimanere sui bassi livelli attuali. In questo caso le quotazioni sui future sull'Euribor a 3 mesi disegnano uno scenario di tassi negativi fin quasi alla fine del 2017, e poi per il successivo triennio solo una crescita modesta che porterà il tasso europeo all'1% a fine 2020. Per capire le ragioni di tale stagnazione dei tassi è utile la *survey* dei *professional forecasters* condotta dalla Bce: essa, se da un lato evidenzia un significativo miglioramento delle attese sul ciclo reale, dall'altro mostra come le attese di inflazione continuano a rimanere al di sotto del target della banca centrale. Si ritrovano anche qui le ragioni del prolungamento e rafforzamento del proprio programma di acquisto di titoli da parte della Bce, un adeguamento di dose che come ha confermato la banca centrale sarà strettamente monitorato per eventuali necessari cambiamenti anche al di là di quanto già annunciato.

23. È continuato anche nei mesi estivi il processo di ripresa del credito bancario: a ottobre il tasso di crescita dei prestiti al settore privato è risultato negativo per soli 3 decimi di punto, in recupero di 2,6 punti percentuali rispetto al dato di un anno prima. L'andamento del dato complessivo è soprattutto il frutto di una buona ripresa del credito alle famiglie consumatrici, mentre il credito al settore produttivo (società non finanziarie e famiglie produttrici), pur in forte recupero per quanto riguarda le nuove operazioni, segna ancora un tasso di crescita annuo negativo.

24. Le giustificazioni di un andamento meno brillante del credito al settore produttivo rispetto a quello alle famiglie devono essere ricercate principalmente nel non ancora soddisfacente merito di credito delle imprese italiane. In effetti, come mostrato anche nel Rapporto sulla stabilità finanziaria di novembre della Banca d'Italia, a metà del 2015 i prestiti bancari crescevano sia per le imprese classificate come "sane" che per quelle ritenute "vulnerabili", mentre si riducevano solo per le imprese classificate come "rischiose". A rinforzare tale tesi concorrono i risultati delle indagini sul credito bancario condotte trimestralmente dalla Bce (Bank lending survey – Bls): l'indice di tensione delle condizioni di offerta del credito alle imprese si colloca in Italia in territorio negativo, condizioni di offerta distese, già da quattro trimestri, e inoltre risulta significativamente al di sotto del dato medio di area e di tutti i principali paesi della stessa.

25. In ogni caso è naturale che la dinamica dei prestiti risenta dell'elevato livello raggiunto dallo stock dei crediti deteriorati: a giugno 2015 esso risultava pari a 337 miliardi di euro, in crescita del 10,8% rispetto ad un anno prima, e pari al 17,5% del totale dei crediti a clientela. Tuttavia proprio nel primo semestre dell'anno il processo di crescita dell'incidenza dei crediti deteriorati sembra aver intrapreso un percorso di rapido rallentamento almeno rispetto alle tendenze fino ad allora prevalenti, processo di rientro che, invece, non è visibile se si considera la sola componente delle sofferenze. Ad esempio se si considerano i flussi dei nuovi crediti deteriorati (in rapporto ai crediti in bonis), si vede come questo "tasso di decadimento", più ampio, si collocava a giugno di quest'anno al 3,8%, livello minimo dal terzo trimestre del 2008; se, invece, si considera l'indicatore di rischio basato sulle sole sofferenze, che è poi il principale indice utilizzato nelle analisi correnti, si trova che a giugno 2015 il tasso decadimento si collocava sui valori massimi del lungo periodo di crisi. Ciò mostra che per valutare appieno le prospettive della qualità del credito è utile e necessario disporre anche di informazioni sui movimenti dei crediti deteriorati diversi dalle sofferenze: questo spiega, anche, la nostra scelta di dedicare a questo tema il capitolo di approfondimento di questo Rapporto.

26. Con il valore marginalmente positivo, registrato ad ottobre, la raccolta bancaria ha interrotto la striscia di 22 mesi consecutivi di riduzione. Come di consueto negli ultimi anni, il dato complessivo è la risultante di andamenti divergenti tra depositi, in crescita, e obbligazioni, in forte riduzione così come del resto avviene in tutta Europa. Il dato dell'ultimo mese ha determinato un brusco arresto del processo di ampliamento del funding

gap in corso nei mesi centrali di quest'anno: se a settembre tale gap risultava pari al 13% degli impieghi a residenti, in crescita rispetto al 12,2% di maggio, a ottobre la combinazione degli andamenti dei crediti a clientela e della raccolta stabile da residenti, riduceva tale divario all'11,8%, valore minimo nell'arco dell'ultimo anno.

Prospettive

27. Nel nostro esercizio, i tassi d'interesse rimarranno su livelli molto bassi per tutto il triennio di previsione, registrando in alcuni casi anche valori inferiori allo zero: in particolare, il tasso Eurepo a 3 mesi sarà negativo non solo nell'anno in corso ma anche nel prossimo. Il tasso Euribor a 3 mesi stazionerà intorno allo 0% nel prossimo biennio, per poi iniziare una lenta risalita che lo porterà verso lo 0,2% in media a fine periodo. Di conseguenza, il differenziale tra questi due tassi arriverà a due decimi di punto. Nel quadro ipotizzato, anche i tassi di interesse sul debito pubblico rimarranno su livelli molto bassi. Il tasso sui Bot, che nella media del 2015, si è sostanzialmente azzerato (0,1%) risalirà di appena un decimo di punto nel successivo biennio. Il tasso sui BTP, ridottosi nel 2015 di circa 130 punti base rispetto al 2014, dovrebbe registrare nel 2016 una lieve risalita (all'1,7%) con un consolidamento di altri 30 punti base nel 2017. Tali andamenti consentiranno di ridurre il differenziale rispetto al benchmark europeo che sarà pari a 20 punti base a fine periodo, rispetto ai 100 del 2014. Il differenziale rispetto al Bund passerà da 160 a 40 punti base nel periodo 2014-2017, evidenziando anche in questo caso un netto calo.

28. Passando ai tassi bancari, nelle nostre previsioni il costo della raccolta dovrebbe continuare a ridursi, giovandosi della politica monetaria molto espansiva della Bce e della ormai consolidata stabilità interna. Da una parte, il tasso sui depositi passerà dallo 0,9% del 2014 allo 0,5% del 2017 e, dall'altra, il tasso sulle obbligazioni nello stesso periodo scenderà dal 3,3 al 2,7%. Nel complesso il costo della raccolta scenderà dall'1,7 all'1,1%, grazie anche ad una forte ricomposizione della raccolta a favore di strumenti meno onerosi come i depositi. Il tasso medio sugli impieghi, di conseguenza, dovrebbe registrare anch'esso una riduzione. In particolare, il tasso sugli impieghi alle famiglie scenderà di due decimi di punto nel primo anno di previsione, per poi perdere altri tre decimi e stabilizzarsi intorno al 3,4%. Il tasso alle imprese evidenzierà una dinamica ancora più accentuata passando dal 3,7 al 3% nel triennio di previsione. Alla luce di queste evoluzioni, nel nostro scenario lo spread sui tassi bancari rimarrà praticamente costante a 2,1 pp. Il mark-up passerà da 3,6 a 3 pp; da notare che, nonostante la riduzione del tasso sulla raccolta, nel nostro scenario il mark-down non riuscirà a uscire dal territorio negativo neanche nell'ultimo anno di previsione. Questo non consentirà di dare sollievo al margine denaro delle banche.

29. In un quadro di ripresa dell'economia reale l'attività bancaria dovrebbe tornare a prendere momento, anche se su ritmi modesti rispetto al passato, e la crescita degli impieghi a residenti dovrebbe tornare a essere superiore a quella del totale delle attività per ciascun anno del periodo di previsione. A favorire la ricomposizione dell'attivo a favore degli impieghi concorre anche un contenimento del rischio di credito più accentuato di quanto

previsto in precedenza: nel 2017 il rapporto sofferenze/impieghi dovrebbe diminuire per la prima volta dal 2008, riportando la qualità dell'attivo sui livelli del 2014. L'elevato livello di liquidità a disposizione, sia grazie al rifinanziamento della banca centrale che al portafoglio titoli, consentirà alle banche di espandere la raccolta da residenti meno della prevista crescita degli impieghi.

30. Il volume di impieghi a residenti dovrebbe crescere solo marginalmente quest'anno per poi accelerare nel biennio finale di previsione. Seppur positivo, soprattutto nel confronto con l'esperienza dell'ultimo triennio, la prevista crescita continuerà a risultare leggermente inferiore al tasso di sviluppo del prodotto cosicché a fine 2017 l'input di credito per unità di Pil risulterà pari al 107,5% di 1,7 punti percentuali inferiore al dato di fine anno scorso. Nel dettaglio dei settori istituzionali, quest'anno i prestiti alle famiglie torneranno in territorio positivo mentre i crediti alle imprese dovrebbero presentare un tasso di variazione marginalmente negativo. Nel successivo biennio di previsione il complesso dei prestiti a famiglie e imprese dovrebbe crescere al tasso medio del 3%.

31. Ad accompagnare e sostenere la ripresa del credito bancario, concorre un generalizzato processo di riduzione del rischio bancario. Il tasso di decadimento "numeri" (valutato cioè come rapporto tra numero dei contratti che entrano in difficoltà e numero complessivo dei contratti in essere) dovrebbe incominciare a flettere significativamente a partire dal 2016, raggiungendo nel 2017 un livello pari all'1,1%, valore coerente con i livelli medi pre-crisi; particolarmente accentuata dovrebbe risultare la riduzione di rischiosità per i crediti alle imprese. Grazie a queste dinamiche, lo stock dei crediti in sofferenza dovrebbe dapprima rallentare notevolmente e poi, nel 2017, ridursi sia in valore assoluto che in rapporto ai crediti a clientela (7 decimi di punto in meno rispetto al 2016). Nonostante tale riduzione, a fine periodo di previsione il rapporto sofferenze/impieghi dovrebbe risultare pari al 10%, 3 decimi in più del dato del 2014 e quasi 8 punti percentuali in più rispetto alla fase iniziale della crisi. In definitiva si riesce a bloccare la crescita, si inizia a vedere la discesa, ma il problema delle sofferenze rimane delicato.

32. Il finanziamento dell'attività bancaria nel prossimo triennio dovrebbe segnare una netta discontinuità rispetto ai tre anni precedenti. In primo luogo perché, contrariamente a quanto accaduto in precedenza, nel prossimo triennio sarà necessario tornare a reperire risorse nette sul mercato per circa 40 miliardi di euro all'anno. A riempire tale necessità concorreranno principalmente la raccolta da residenti e i finanziamenti dall'estero. Da notare che anche i rapporti con la banca centrale dovrebbero garantire un esiguo flusso di risorse, quasi 5 miliardi all'anno. Riguardo la raccolta da residenti, come ormai abitudine il flusso netto positivo sarà composto da un buon incremento della raccolta tramite depositi da residenti, che dovrebbe garantire risorse per 47 miliardi all'anno, e da una significativa contrazione delle obbligazioni presso residenti, che dovrebbero sottrarre risorse per 30 miliardi all'anno.

33. La combinazione di tali andamenti con la prevista ripresa della domanda di impieghi dovrebbe determinare un lieve peggioramento del funding gap (differenza tra la raccolta

stabile da residenti e impieghi a residenti in quota di quest'ultimi) che al 2017 dovrebbe aumentare di 1,8 punti percentuali rispetto al 2014, su valori comunque ampiamente inferiori a quanto registrato negli anni pre-crisi.

34. Nelle condizioni di contesto fin qui prefigurate, i conti economici delle banche italiane segnano un parziale recupero della redditività persa negli ultimi anni. La crescita economica consentirà infatti di ridare fiato ai ricavi e di ridurre il costo del rischio; la politica monetaria espansiva se da un lato consentirà di sviluppare i ricavi diversi dagli interessi e di ridurre le rettifiche dall'altro tenderà a frenare la dinamica del margine di interesse. Sotto questa spinta e nella cornice di un costante controllo dei costi, nel 2017 gli utili netti delle banche dovrebbero tornare a superare i 10 miliardi di euro per la prima volta dal 2008: tuttavia, se espressa in termini di capitale, tale ripresa risulterà ancora ampiamente insoddisfacente giungendo a fine periodo ad un valore del Roe ancora inferiore al 3% e a quanto registrato nel 2008, primo anno di crisi.

35. I bassi livelli dei tassi di mercato monetario non consentiranno al margine di interesse di trarre pieno profitto dalla crescita dell'attività di intermediazione. Quest'anno la leggera riduzione dello spread dei tassi e la ancora bassa crescita dei crediti dovrebbero portare ad una leggera riduzione del reddito da interessi, mentre nel successivo biennio la stabilizzazione in crescita dello spread dei tassi e una dinamica più convinta del credito, dovrebbero consentire un ritmo di crescita soddisfacente, e una generazione di reddito per poco meno di 1 miliardi di euro, pari ad un tasso di crescita annuo dell'1%. Se il margine di interesse dovrebbe crescere solo di poco, decisamente più brillanti risulteranno i risultati relativi ai ricavi diversi dagli interessi: l'attuale quadro previsivo disegna una crescita degli altri ricavi ad un tasso medio del 4% che si traduce in un flusso netto di risorse pari ad oltre 5 miliardi di euro nel triennio di previsione. In questo modo se al 2014 gli altri ricavi determinavano il 55% del totale dei ricavi netti, al 2017 tale incidenza dovrebbe salire fino a quasi il 58%.

36. Il margine di intermediazione dovrebbe tornare a crescere su ritmi confortanti lungo tutto l'orizzonte di previsione tornando ad approssimare in valore nominale il massimo storico toccato nel 2007; tale crescita, tuttavia, sarà sostanzialmente in linea con quella della nostra economia e quindi l'incidenza dei ricavi bancari sul prodotto interno lordo risulterà ancora di 5 decimi inferiore al valore medio registrato nel periodo 2000-2007.

37. La ripresa dei ricavi, ma il loro ancora insoddisfacente livello, spiega perché da una parte il totale dei costi continuerà a ridursi nel complesso del periodo di previsione, ma dall'altro come tale riduzione risulterà meno intensa di quanto avvenuto negli ultimi anni e di quanto da noi previsto in precedenza: i costi dovrebbero ridursi ad un ritmo medio annuo dello 0,2%, con risparmi complessivi di risorse per 300 mln di euro nel triennio. Grazie alla crescita del totale dei ricavi, si dovrebbe determinare una significativa riduzione del cost income ratio che al 2017 dovrebbe risultare pari a poco meno del 56%, 4 punti percentuali in meno del dato dello scorso anno ma ancora superiore ai valori minimi dei primi anni del

nuovo millennio. La riduzione dei costi si concentra principalmente sui costi del personale. L'andamento degli altri costi operativi sconta anche gli effetti dei recenti interventi di risoluzione della crisi di quattro banche.

38. Per quanto riguarda il costo del rischio, nel triennio di previsione il complesso degli accantonamenti è destinato a ridursi significativamente: del 16% all'anno per un complessivo risparmio di risorse per quasi 15 miliardi di euro tra il dato del 2014 e quello del 2017. Nonostante tale riduzione il costo del rischio continuerà a pesare notevolmente sui conti economici delle nostre banche: si consideri che nella media del triennio di previsione il flusso di accantonamenti assorbirà il 72% del risultato di gestione, quando prima della crisi ne assorbiva solo il 24%.

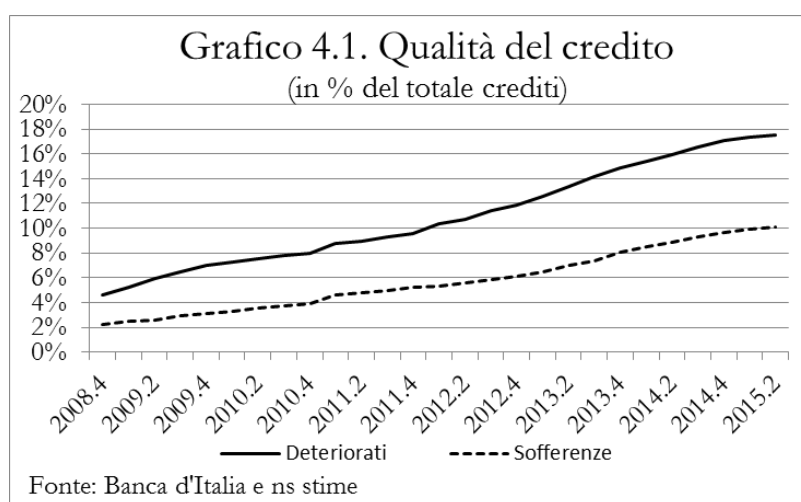
39. Guardandolo nel suo assieme, il prospettato quadro di redditività, pur in miglioramento, è ben lungi dal presentarsi come soddisfacente, dovendo esso continuare a fare i conti con la pesante eredità lasciata dalla più grande crisi dal dopoguerra. Il Roe, pur in risalita in ciascun anno della previsione, alla fine del periodo si collocherebbe al di sotto del 3% (2,7%), meglio del risultato nullo, una volta rettificato, del 2014, ma ancora inferiore di oltre 1 punto percentuale rispetto al dato del 2008, primo anno di crisi, e di 3 volte inferiore agli standard pre-crisi. In definitiva in una situazione che rema nel verso giusto, il motore della redditività bancaria sembra ripartire ma con un andamento lento, frenato dai risvolti delle recessioni sulla qualità degli attivi. E' dunque evidente la rilevanza, anche per una valutazione di più lungo termine, delle prospettive dei prestiti deteriorati.

Capitolo 4

Prestiti deteriorati e prospettive del rischio di credito

Introduzione

In quest'ultimo capitolo del Rapporto viene offerta una riflessione sui crediti deteriorati. Si

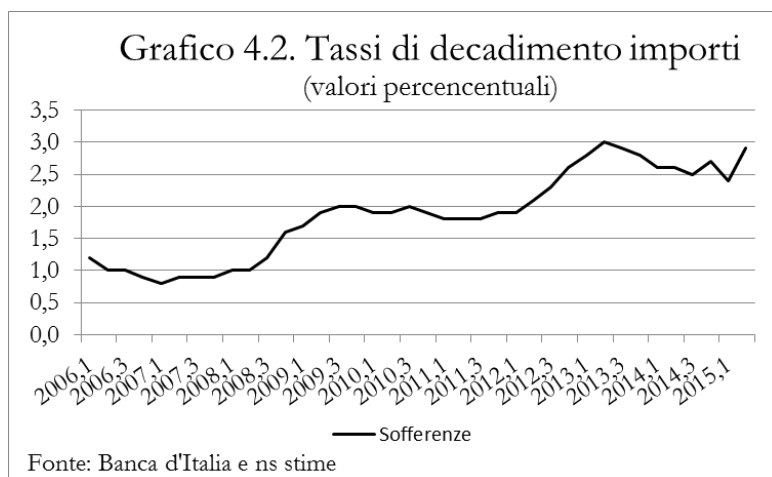


tratta di un tema di cruciale rilevanza per le prospettive macroeconomiche e riteniamo che un suo approfondimento sia oggi suggerito dalla stessa forza dei numeri con cui il fenomeno si presenta. Come si può vedere dal grafico 4.1, dallo scoppio della crisi ad oggi l'incidenza del complesso dei crediti problematici

(che nella definizione che le statistiche hanno adottato fino al 2014 e che è stata successivamente rivista¹ comprende: sofferenze, incagli, ristrutturati e scaduti) sul totale degli impieghi è aumentata tra le 4 e le 5 volte: a metà del 2015 si sfiorava il 18%, con l'incidenza sui crediti delle sole sofferenze al 10%. Con margini di incertezza e approssimazioni implicite nella discontinuità che le serie storiche ufficiali hanno subito dopo le richiamate innovazioni oggi, almeno per quel che riguarda le sofferenze, si è quasi eguagliato il massimo storico raggiunto nel 1996.

Alcune differenze che emergono dalla comparazione del ciclo economico di oggi rispetto a quello della seconda metà degli anni Novanta, contribuiscono peraltro a conferire al tema in esame ulteriore interesse. Allora, infatti, il punto di massimo del rapporto sofferenze/impieghi fu raggiunto quando l'economia italiana aveva già ripreso un ritmo di crescita adeguato: infatti, nel triennio 1994-1996 il Pil era cresciuto in media del 2,1%. Oggi, purtroppo, la crescita italiana si porta dietro la pesante eredità della lunga e profonda recessione e di conseguenza

¹ A partire dal mese di gennaio 2015 la nuova nomenclatura dei crediti deteriorati prevede il passaggio a 3 classi di credito deteriorato (Esposizioni scadute deteriorate, Inadempienze Probabili e Sofferenze), con l'eliminazione della classe dei Ristrutturati nonché l'abolizione della soglia di classificazione automatica ad "Incaglio" ("Incaglio Oggettivo").

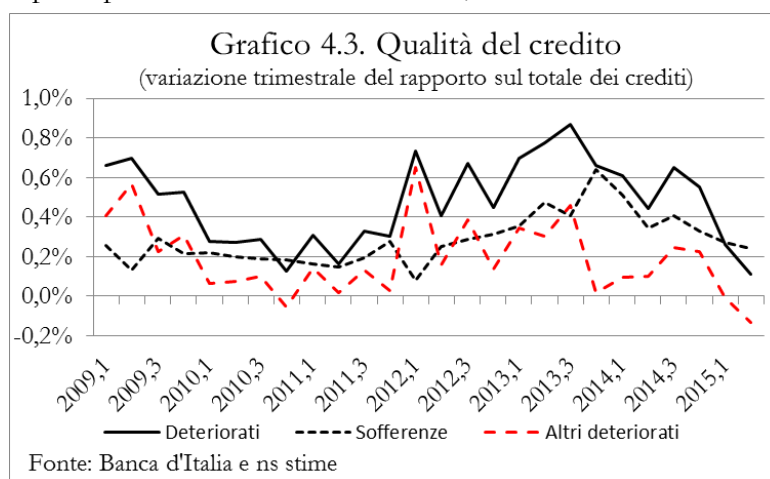


nel triennio 2012-2014 il tasso di crescita economica è stato negativo per 1,6 punti percentuali, il che pone sul tappeto la questione centrale di quali potranno essere i tempi necessari per ritornare su livelli fisiologici di rischiosità. A questo riguardo il tasso di decadimento, il principale indicatore ufficiale delle dinamiche congiunturali

del rischio di credito, continua a rimanere elevato, mostrando solo una lieve flessione nell'ultimo anno, tra l'altro messa in discussione dall'ultimo dato disponibile (grafico 4.2).

Obiettivo di questo capitolo monografico è dunque da un lato quello di inquadrare in termini più precisi di quanto il dibattito corrente non abbia fatto sinora la crescita del rischio di credito nella lunga stagione di crisi iniziata nel 2007-08 e dall'altro fornire, anche sulla scorta di analisi micro-distributive, valutazioni sulle dinamiche future. Per fare questo utilizziamo i dati di bilancio di 15 gruppi bancari, facendo riferimento in particolare alle informazioni contenute nella sezione E del bilancio (Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura) che consentono di rendere coerenti le dinamiche degli stock con quelle dei flussi che li hanno generati. Proprio questa considerazione simultanea di stock e flussi riteniamo sia uno dei principali punti di novità della nostra analisi.

Sebbene il nostro interesse sia principalmente sul risultato macro, cioè sulla dinamica della qualità del credito del complesso del settore bancario, cerchiamo anche di indagare alcuni aspetti distributivi per valutare se e quanto il processo di deterioramento degli attivi sia stato un fenomeno comune ai diversi gruppi considerati. Anche questa caratteristica micro-macro della nostra analisi riteniamo



sia un punto distintivo del nostro approfondimento. Infine riteniamo che una ricchezza del nostro approfondimento risieda nel fatto che si analizzi il rischio di credito facendo riferimento al concetto più ampio di crediti deteriorati anziché a quello tradizionale di crediti in sofferenza; concetto più ampio su cui al momento esiste una scarsità di informazioni ufficiali sia per quel

che concerne la profondità delle serie storiche (attualmente le informazioni partono dalla fine del 2008) sia per quel che concerne le disaggregazioni per alcune caratteristiche fondamentali.

Del resto perché sia importante considerare il concetto più ampio dei crediti deteriorati c'è lo mostra il grafico 4.3, dove abbiamo riportato la variazione trimestrale del rapporto delle due diverse definizioni di cattivo credito sul totale dei crediti.

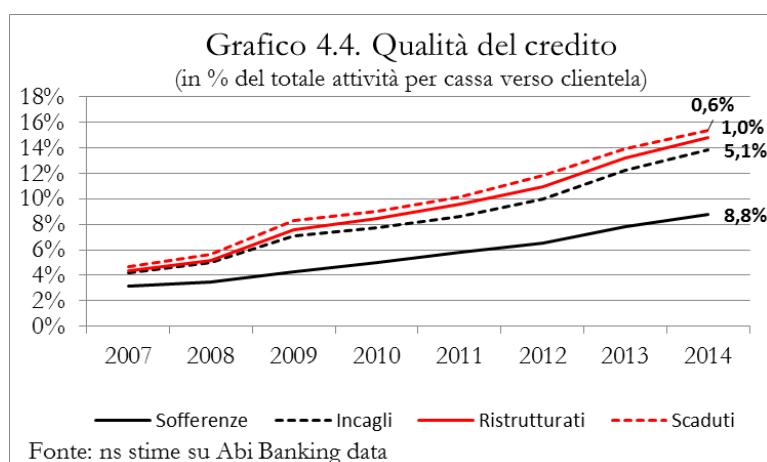
Come si vede se ci soffermiamo al classico rapporto sofferenze/impieghi ne ricaviamo una prospettiva coerente a quanto visto nel grafico 4.2 precedente: c'è un miglioramento nell'ultimo anno ma il tasso di variazione della qualità del credito risulta ancora troppo elevato e coerente con i valori medi registrati tra il 2009 e il 2012, periodo sicuramente non positivo; dunque se ci soffermiamo sulla dinamica recente del rapporto sofferenze/impieghi se ne trae la convinzione che il processo di rientro non sia ancora iniziato e che sarà piuttosto lungo.

Ma se guardiamo all'aggregato più ampio di rischio notiamo che, se anche questa conclusione non viene completamente sovvertita, pur tuttavia il quadro previsivo incomincia ad assumere alcune sfumature di rosa: intanto nel primo semestre del 2015 si assiste ad una significativa riduzione del ritmo di incremento del rapporto con il totale dei crediti che a giugno tocca il valore più basso dell'intero campione temporale di osservazione. Tale migliore performance è dovuta alle componenti dei crediti deteriorati diversi dalle sofferenze che risultano in contrazione nei primi due trimestri del 2015. Così se nel biennio 2013-2014 i crediti deteriorati erano aumentati di 43-45 mld all'anno, la variazione netta registrata nel primo semestre lascia intendere un valore annuale prossimo ai 21 mld di euro, cioè pari alla metà di quanto registrato in precedenza, valore che se le attuali tendenze continuassero potrebbe risultare ancor più contenuto a fine anno.

La banca dati

Per cercare di analizzare al meglio le dinamiche del rischio di credito considerato in senso ampio facciamo affidamento sui dati di bilancio di 15 gruppi bancari operanti in Italia. I 15 gruppi sono quelli interessati nel 2014 al Comprehensive Assessment con l'esclusione di Mediobanca e Iccrea, sostituite da BNL e Cariparma. Di questi gruppi abbiamo estratto le informazioni principalmente dalla sezione E del bilancio consolidato annuale per il periodo 2007-2014.

Per iniziare riportiamo alcune statistiche sulle principali variabili del nostro campione di gruppi bancari. Al dicembre del 2014 il totale attivo dei 15 gruppi considerati era pari a 2.381 mld di euro, pari all'81% del totale sistema. Per il resto delle statistiche rilevanti non è possibile fare un confronto diretto con i dati ufficiali, in quanto le statistiche raccolte dalla sezione E fanno riferimento alle esposizioni per cassa verso clientela, concetto più ampio dei crediti per



clientela. Quel che possiamo presentare è la dinamica del rapporto tra crediti deteriorati e totale crediti (grafico 4.4) in modo da poter confrontare con quanto riportato nel grafico 4.1. Come si nota, anche nella nostra banca dati la qualità del credito peggiora costantemente lungo tutto l'orizzonte di analisi, anche se

a fine periodo tocca valori più contenuti di quelli evidenziati dal grafico 4.1: infatti nel nostro campione la somma dei crediti deteriorati a fine 2014 si commisura al 15,4% del totale delle attività per cassa, contro un valore del 17,1% per quanto concerne la rischiosità dei crediti verso clientela. Nel grafico viene riportata anche l'incidenza delle diverse componenti dei crediti deteriorati, da cui si può notare come la parte più rilevante è giocata dalle sofferenze (8,8% del totale attività per cassa) e dai crediti incagliati (5,1%) mentre i crediti ristrutturati e quelli scaduti assommano all'1,6%.

I dati raccolti sono presi dalla tavola del bilancio che riporta la dinamica delle esposizioni deteriorate lorde relativamente alle esposizioni creditizie per cassa verso clientela (tavola 4.1).

Tavola 4.1. Esposizioni per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Ristrutturati	Scaduti
A. Esposizione lorda iniziale	IQ338	IQ353	IQ368	IQ383
- di cui: esposizioni cedute non cancellate	IQ339	IQ354	IQ369	IQ384
B. Variazioni in aumento	IQ340	IQ355	IQ370	IQ385
B.1 ingressi da crediti in bonis	IQ341	IQ356	IQ371	IQ386
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	IQ342	IQ357	IQ372	IQ387
B.3 altre variazioni in aumento	IQ343	IQ358	IQ373	IQ388
C. Variazioni in diminuzione	IQ344	IQ359	IQ374	IQ389
C.1 uscite verso crediti in bonis	IQ345	IQ360	IQ375	IQ390
C.2 cancellazioni	IQ346	IQ361	IQ376	IQ391
C.3 incassi	IQ347	IQ362	IQ377	IQ392
C.4 realizzati per cessioni	IQ348	IQ363	IQ378	IQ393
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	IQ349	IQ364	IQ379	IQ394
C.6 altre variazioni in diminuzione	IQ350	IQ365	IQ380	IQ395
D. Esposizione lorda finale	IQ351	IQ366	IQ381	IQ396
- di cui: esposizioni cedute non cancellate	IQ352	IQ367	IQ382	IQ397

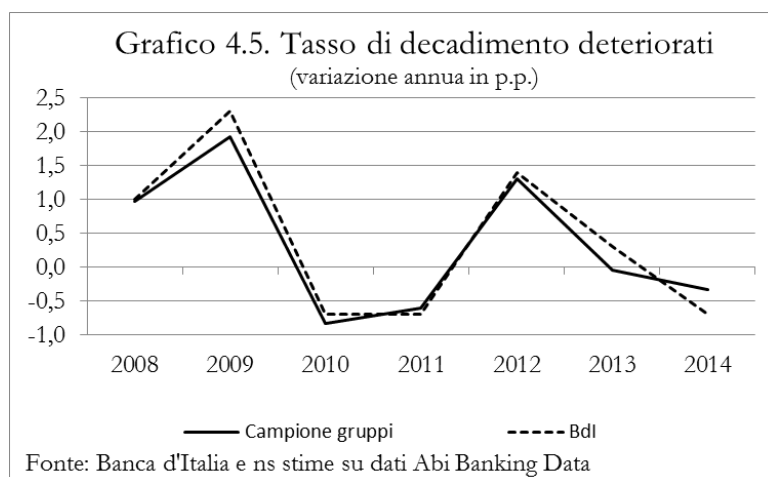
Ns elaborazioni su dati di Bilancio e ABI Banking Data

Come si vede per ciascuna delle quattro patologie o gradazioni di deterioramento del credito si hanno informazioni sulla consistenza iniziale e finale dell'anno e sui flussi che determinano la variazione netta tra le due consistenze. Nella nostra analisi alcune di queste voci sono state aggregate per esigenza di sintesi: in particolare mentre le tre componenti di aumento sono state tutte individualmente considerate, tra le componenti in diminuzione abbiamo aggregato le tre voci che vanno da C.2 a C.4 (cancellazioni, incassi e realizzati per cessioni) in modo da unire

tutte le operazioni sullo stock di crediti deteriorati, anche se ognuna ha effetti diversi sul conto economico.

Grazie a queste informazioni possiamo calcolare il tasso di decadimento non solo per le sofferenze ma per il complesso dei crediti deteriorati, fornendo quindi una informazione più ampia delle dinamiche del rischio creditizio. In particolare se definiamo come $BONIS_{t-1}$ lo stock di crediti in bonis di inizio periodo (nel nostro caso dell'anno t-1), allora il tasso di decadimento sui deteriorati (TDECD) sarà pari a

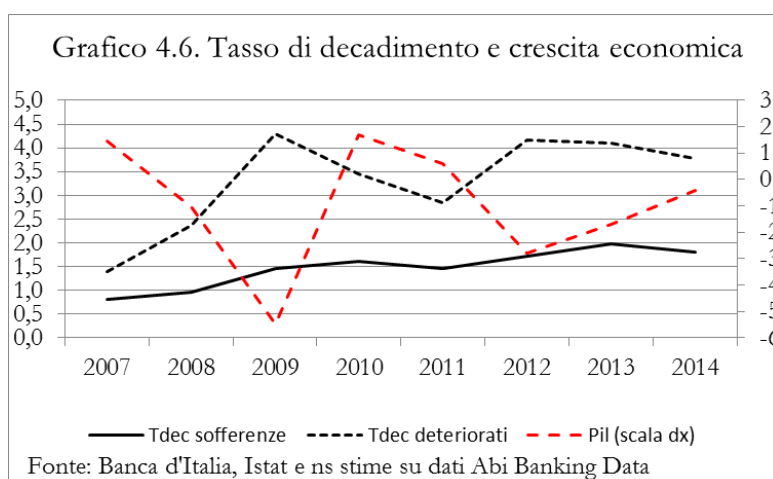
$$TDECD_t = (IQ341 + IQ356 + IQ371 + IQ386) / BONIS_{t-1}$$



Ora possiamo cercare di validare la nostra base campionaria confrontando TDECD con la misura ufficiale rilasciata da Banca d'Italia. Nel grafico seguente (grafico 4.5) presentiamo dunque il confronto tra le variazioni del TDECD calcolato da noi con quello elaborato da Banca d'Italia. Usiamo le variazioni dato che

l'aggregato di riferimento è diverso (nel nostro caso si tratta di esposizioni per cassa verso clientela, mentre Banca d'Italia considera i crediti verso clientela) non ci aspettiamo una eguaglianza in termini di livelli mentre valutiamo una dinamica sostanzialmente simile. L'evidenza grafica testimonia di una notevole significatività degli andamenti del rischio calcolati sulla base delle informazioni della nostra banca dati.

Confortati da questi andamenti, possiamo passare a confrontare la misura ristretta (quella basata sulle sole sofferenze) con quella più ampia del rischio di credito ed entrambe con la dinamica del Pil (grafico 4.6). Dal grafico possiamo valutare la diversa narrazione che le due misure danno



dell'evoluzione del rischio creditizio negli ultimi 7 anni. Intanto soffermiamoci sull'andamento. Il tasso di decadimento delle sofferenze mostra un continuo peggioramento del rischio con

solo due piccole pause: una nel 2011 e una nel 2014, possibile punto di svolta, quest'ultima, della crisi. Decisamente più ciclica la dinamica del tasso di decadimento costruito sul totale dei crediti deteriorati: in questo caso si evidenziano due fasi ascendenti e due discendenti, la seconda delle quali inizia nel 2013 e continua nel 2014. Dunque mentre il tasso di decadimento calcolato per le sole sofferenze segnala una crisi dal poco pronunciato carattere ciclico e forse in via di miglioramento, il tasso di decadimento elaborato sull'insieme dei prestiti deteriorati mostra come il peggioramento, grave, abbia avuto una netta connotazione ciclica e che quindi le prospettive di crescita economica, ora più fondate, possano determinare in prospettiva una significativa contrazione del rischio bancario.

Questa differenza è ben espressa nel grafico dalla concordanza di andamenti tra crescita del Pil e tasso di decadimento deteriorati, concordanza meno netta nel caso del tasso di decadimento sofferenze: in effetti la correlazione tra i valori contemporanei del tasso di decadimento delle sofferenze e il Pil risulta pari a -0,26; mentre è del -0,66 per quanto concerne il tasso decadimento deteriorati.

Dentro le dinamiche dei prestiti deteriorati nel periodo 2007-14: l'approccio aggregato

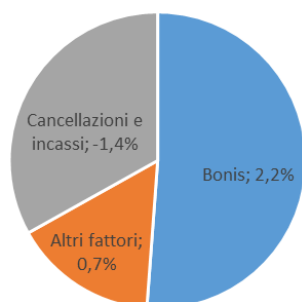
Sfruttando la ricchezza della nostra base dati, possiamo ora passare a valutare le vie per le quali sono aumentati, durante la crisi, i crediti deteriorati. Per far questo utilizziamo come variabile di scala il totale delle attività per cassa verso clientela (cioè rapportiamo le diverse fonti di variazione a questa variabile) e consideriamo le seguenti 3 cause di variazione dei crediti deteriorati:

1. Ingressi (uscite) dalle (verso) le attività in bonis: espresso come saldo tra le entrate da attività in bonis (IQ341+IQ356+IQ371+IQ386) e relativi flussi in uscita verso le attività in bonis (IQ345+IQ360+IQ375+IQ390)
2. Ingressi (uscite) da (verso) altre cause: espresso come saldo tra i flussi in entrata (IQ343+ IQ358+ IQ373+ IQ388) e relativi flussi in uscita (IQ350+IQ365+IQ380+IQ395)
3. Uscite per cancellazioni, incassi o realizzi: espresso come somma dei seguenti flussi in uscita (IQ346+IQ347+IQ348+IQ361+IQ362+IQ363+IQ376+IQ377+IQ378+IQ391+IQ392+IQ393)

La prima fonte di variazione è chiaramente la fonte core della crescita dei crediti deteriorati, la seconda fonte esprime, invece, effetti inerziali (interessi di mora) ma anche eventi episodici come le riorganizzazioni aziendali; infine le uscite per cancellazioni et altro, che possono avere effetti più o meno rilevanti dal punto di vista del conto economico, esprimono, comunque, la capacità delle banche di operare riduzioni sullo stock di sofferenze.

Intanto possiamo avere un'idea dell'importanza relativa dei 3 fattori analizzando i loro valori medi sull'intero periodo di osservazione (grafico 4.7). Come si vede il movimento generato dal flusso netto dai crediti in bonis a quelli deteriorati risulta naturalmente di gran lunga la causa principale di incremento dello stock di crediti deteriorati: ogni anno del nostro campione temporale tale canale ha determinato una spinta all'aumento dello stock dei prestiti deteriorati pari al 2,2% del totale delle attività per cassa verso clientela.

Grafico 4.7. Fonti di variazione dei deteriorati
(in % del totale attività per cassa verso clientela; 2007-2014)



Fonte: ns elaborazioni su Abi banking data

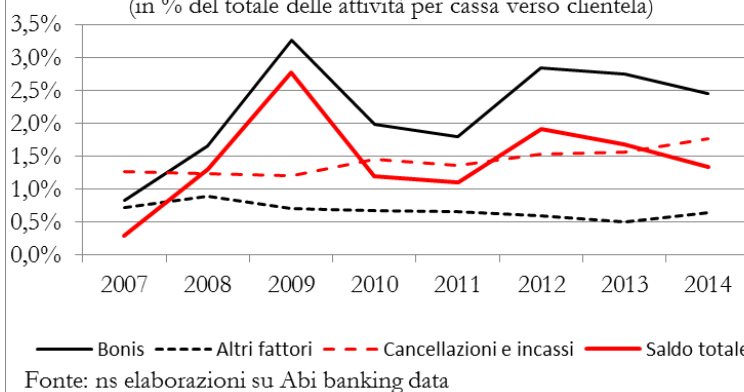
Gli altri fattori di aumento (o diminuzione), spesso legati a riorganizzazioni dei gruppi bancari (che hanno portato dentro (fuori) al perimetro bancario crediti prima al di fuori (dentro) di esso) hanno spinto ogni anno i crediti deteriorati per lo 0,7% del totale delle attività. Le manovre sullo stock, invece, hanno ridotto annualmente

lo stock di deteriorati per l'1,4% del totale delle attività per cassa verso clientela. Nel complesso, dunque, tra il 2007 e il 2014 i crediti deteriorati sono aumentati al ritmo annuo di 1,5 punti percentuali del totale delle attività verso clientela.

Se questa è la rilevanza sull'intero arco temporale di osservazione è importante valutarne lo sviluppo annuale per cercare di capire da un lato se le tendenze attuali prefigurano un processo di stabilizzazione, se non di rientro, e dall'altro a quali componenti debba essere dovuto l'andamento complessivo. Nel grafico 4.8 riportiamo proprio tale scomposizione.

Dunque nell'ultimo biennio, nonostante un andamento recessivo dell'economia, la crescita dello stock di crediti deteriorati (linea saldo totale) ha preso a rallentare in modo anche significativo: se nel 2012 aumentava di quasi il 2% del totale dei crediti, nel 2014 tale incremento si era limitato all'1,3%, inferiore al valore medio dell'intero

Grafico 4.8. Fattori di crescita dei crediti deteriorati
(in % del totale delle attività per cassa verso clientela)

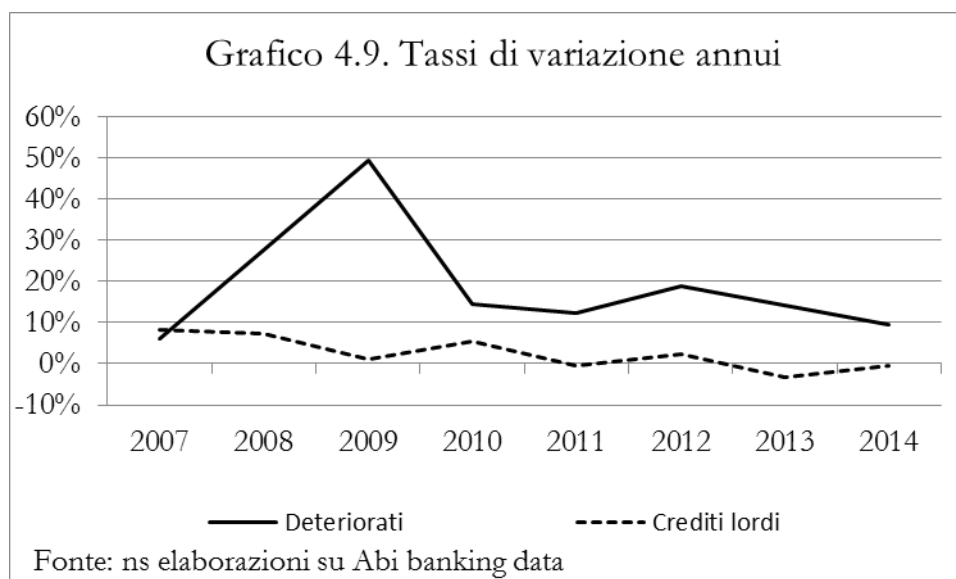


Fonte: ns elaborazioni su Abi banking data

campo di osservazione e ormai prossimo ai valori minimi dall'inizio della crisi.

L'analisi dei fattori di variazione aggiunge qualche elemento di riflessione. Intanto se è vero che nell'ultimo biennio la gran parte della riduzione di dinamica viene dai flussi dei crediti in bonis (il cui apporto diminuisce di 3 decimi di punto) è anche vero che il valore del 2014 (pari al 2,5% del totale dei crediti verso clientela) risulta ancora superiore al valore medio di periodo (2,2%). Decisamente più positivo l'apporto al contenimento che viene dalle operazioni di cancellazione o cessione dei crediti: in questo caso tra il 2012 e il 2014 tale voce è aumentata dello 0,3% del totale dei crediti, registrando a fine periodo un flusso pari all'1,8% del totale dei crediti, valore superiore dello 0,4% della media del periodo. Meno importante il contributo congiunturale delle altre cause, anche se il suo valore a fine periodo risulta inferiore dello 0,1% rispetto alla media di periodo.

Dunque, il processo di deterioramento netto dei crediti sta rallentando anche se risulta ancora troppo intenso: a tal riguardo, i dati del primo semestre sembrano indicare una accelerazione della tendenza riflessiva. A spingere al contenimento della crescita dei crediti deteriorati sembrano particolarmente importanti le operazioni di riduzione dello stock, sia per un mero effetto statistico², sia perché stanno venendo a maturazione generazioni più consistenti di crediti deteriorati³.



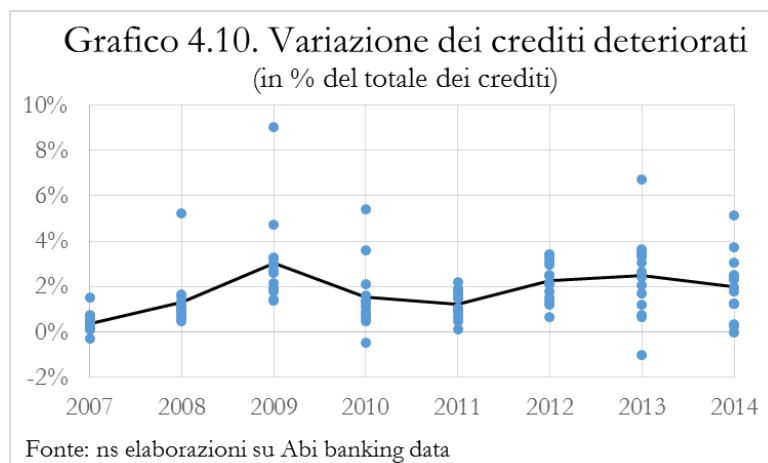
Anche se in rallentamento, tale variazione dei crediti deteriorati è ancora troppo elevata per consentire anche la sola stabilizzazione del rapporto tra stock di crediti deteriorati e impieghi. Se, infatti, andiamo a confrontare, nel nostro campione, il tasso di crescita dei crediti deteriorati con quello dei crediti lordi, vediamo come il gap tra le due dinamiche sia ancora piuttosto elevato anche se con una chiara indicazione verso la chiusura (grafico 4.9).

² È evidente che a parità di tasso di cancellazione, una incidenza dei crediti deteriorati più elevata determina una incidenza delle cancellazioni sul totale dei crediti più elevata.

³ Si consideri che se fino al 2008 il flusso in entrata nei crediti deteriorati era pari a 47 mld di euro all'anno, nei successivi sei anni è risultato pari ad una media annua di 83 mld.

Il vantaggio di lavorare sui dati panel è anche quello di poter verificare se la dinamica di rientro nella crescita dei deteriorati sia fenomeno più o meno condiviso tra i 15 gruppi bancari che compongono il nostro campione. Per tale motivo nel grafico 4.10 riportiamo per ciascuno degli 8 anni di osservazione il valore del flusso netto di deteriorati, in % del totale dei crediti, per ciascuno dei 15 gruppi e anche la media semplice del medesimo indicatore.

Dal grafico precedente si può notare come nel corso della lunga crisi da noi considerata la variabilità degli esiti del rischio sia sicuramente aumentata (la deviazione standard del nostro



indicatore è passata dallo 0,4% del primo biennio fino ad un massimo dell'1,6% toccato nel 2013) ma con modalità diverse tra la prima e la seconda parte del nostro campione temporale: nel primo periodo, infatti, sembra che l'incremento di variabilità sia dovuto più a singole situazioni aziendali che ad un generale

allungamento della distribuzione, nell'ultimo biennio, invece, sembra che l'aumento della variabilità sia dovuto ad un ampliamento generalizzato della distribuzione; per questo nell'ultimo anno di osservazione a nostra disposizione, convivono situazioni di incremento ancora accentuato del rischio (pari o superiore al 3% del totale dei crediti) con situazioni ormai coerenti con i valori minimi del 2007 (variazioni pari o inferiori allo 0,5%) e ci sono intermediari che hanno anche incominciato a ridurre la consistenza dei crediti deteriorati.

Le prospettive a m/1 termine del rischio di credito

Con questa avvertenza in mente possiamo provare a fornire indicazioni sulle possibili tendenze future del rapporto tra crediti deteriorati e totale dei crediti, sia per quanto concerne il totale dei 15 gruppi che per i risultati individuali.

Per far questo utilizziamo analisi di scenario sulla possibile evoluzione delle probabilità di transizione verso i crediti deteriorati delle tre cause di variazione prima considerate. In particolare esplicitiamo 16 probabilità di transizione così suddivise:

- 8 per le transizioni dei crediti in bonis da e verso i crediti deteriorati: 4 dai crediti in bonis verso ciascuna categoria di credito deteriorato e 4 da ciascuna categoria di credito deteriorato verso i crediti in bonis⁴

⁴ Le 4 probabilità di transizione in entrata dai crediti in bonis saranno calcolate come rapporto tra flusso relativo e l'ammontare dei crediti in bonis ad inizio periodo. Le 4 probabilità di transizione in uscita dalle singole categorie

- 4 per le transizioni nette da altre cause verso ciascuna categoria di crediti deteriorati⁵
- 4 per le transizioni da ciascuna categoria di crediti deteriorati verso le uscite per cancellazioni, realizzi e cessioni⁶

Grazie a queste probabilità di transizione possiamo calcolare lo stock al tempo t delle generica categoria i di credito deteriorato (DET_{it}) come:

$$(1) \quad DET_{it} = DET_{it-1} + Pr_t(\text{Bonis} \rightarrow DET_i) * Bonis_{t-1} - Pr_t(DET_i \rightarrow \text{Bonis}) * DET_{t-1} + Pr_t(\text{Altro} \rightarrow DET_i) * CRED_{t-1} - Pr_t(DET_i \rightarrow \text{Canc\&Oth}) * DET_{t-1}$$

Dove Bonis e Cred sono le consistenze dei crediti in bonis e del totale crediti. Queste 16 probabilità di transizione vengono proiettate fino al 2020 secondo due regole di scenario:

1. Nella prima, al 2020 tutte le probabilità di transizione relative ai flussi in entrata raggiungono il valore minimo raggiunto nell'intervallo 2008-2014, mentre tutte le probabilità di transizione relative ai flussi in uscita raggiungono il valore massimo raggiunto nel medesimo intervallo. I valori della probabilità di transizione per gli anni dal 2015 al 2019 risultano dall'interpolazione tra il valore al 2014 e quello obiettivo al 2020 (Scenario Min-Max)
2. Nella seconda, al 2020 tutte le probabilità di transizione relative ai flussi in entrata raggiungono un valore pari al primo quartile della distribuzione temporale 2007-2014, mentre tutte le probabilità di transizione relative ai flussi in uscita raggiungono un valore pari al terzo quartile della medesima distribuzione temporale. I valori della probabilità di transizione per gli anni dal 2015 al 2019 (Scenario 25-75%)

Naturalmente la seconda simulazione può essere considerata una versione prudentiale della prima, ma va sottolineato come anche la prima non possa essere considerata ottimistica poiché il *range* temporale sui cui si calcolano i valori estremi (minimo e massimo) comprende solo anni già di crisi e non considera, per esempio, il 2007, anno con molti indicatori ai livelli migliori. Si consideri inoltre che nel quadro previsivo di base di questo Rapporto il tasso di decadimento delle sofferenze raggiunge il valore minimo dell'intervallo 2008-2014 già nel 2017, e quindi prima del 2020 ipotizzato nell'esercizio. Ovviamente è implicito nella predisposizione degli scenari precedenti che il periodo di previsione sconti una crescita economica soddisfacente fino a tutto il 2020, dove per soddisfacente si intende un livello di crescita simile a quella da noi prevista per il biennio 2016-2017.

di crediti deteriorati saranno calcolate come rapporto tra flusso relativo e l'ammontare delle singole categorie di crediti deteriorati ad inizio periodo.

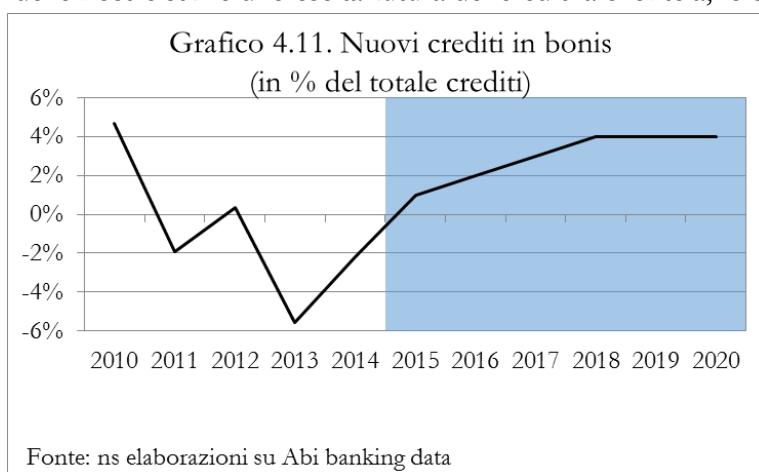
⁵ In questo caso per il calcolo delle probabilità di transizione si utilizza per ciascuna categoria di credito deteriorato il flusso netto (entrate – uscite) che verrà rapportato al totale dei crediti ad inizio periodo.

⁶ Le 4 probabilità di transizione verranno calcolate come rapporto tra il flusso in uscita da ciascuna categoria di credito deteriorato e la consistenza delle singole categorie di credito deteriorato ad inizio periodo.

Come si può notare nella formula (1), la specificazione di queste 16 probabilità di transizione non è condizione sufficiente per determinare lo stock di crediti deteriorati nell'intervallo previsivo 2015-2020, mancando ancora la proiezione, anno per anno, dei crediti in bonis. Seguendo l'esempio della formula (1) la loro legge di movimento può essere definita come:

$$(2) \text{Bonis}_t = \text{Bonis}_{t-1} * (1 + v_{\text{new}_t}) - \sum_i \text{Pr}_t(\text{Bonis} \rightarrow \text{DET}_i) * \text{Bonis}_{t-1} + \sum_i \text{Pr}_t(\text{DET}_i \rightarrow \text{Bonis}) * \text{DET}_{t-1}$$

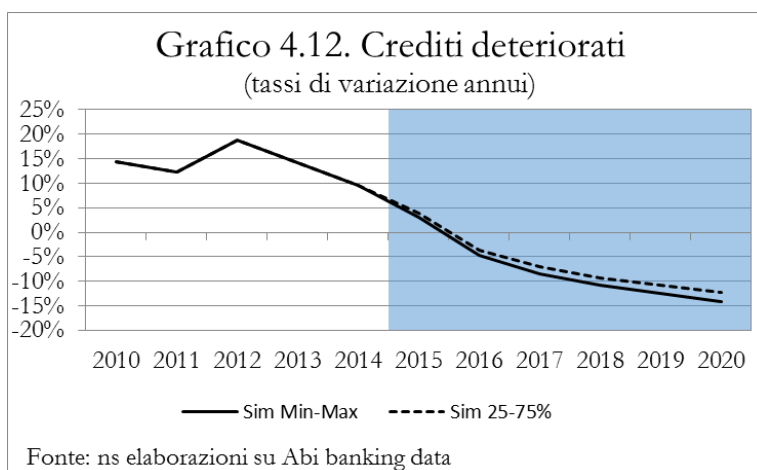
dove l'unica variabile finora non specificata è v_{new_t} che è pari al flusso aggiuntivo di crediti in bonis in quota dello stock dell'anno precedente. Nel grafico 4.11 formuliamo, anche sulla base delle nostre stime di crescita futura dei crediti a clientela, lo sviluppo del flusso netto di nuovi



crediti in bonis. Come si vede dopo l'andamento recessivo degli ultimi due anni, quest'anno il flusso di nuovi crediti in bonis dovrebbe aumentare dell'1% rispetto allo stock dell'anno scorso, e poi aumentare gradualmente fino a raggiungere un valore pari al fine 4%.

Una volta ipotizzata tale dinamica possiamo calcolare tutti gli aggregati utili alla definizione prospettica del rischio. Di seguito presentiamo i risultati per la simulazione calcolata sulla banca dati aggregata, cioè sui dati somma del complesso dei 15 gruppi bancari considerati.

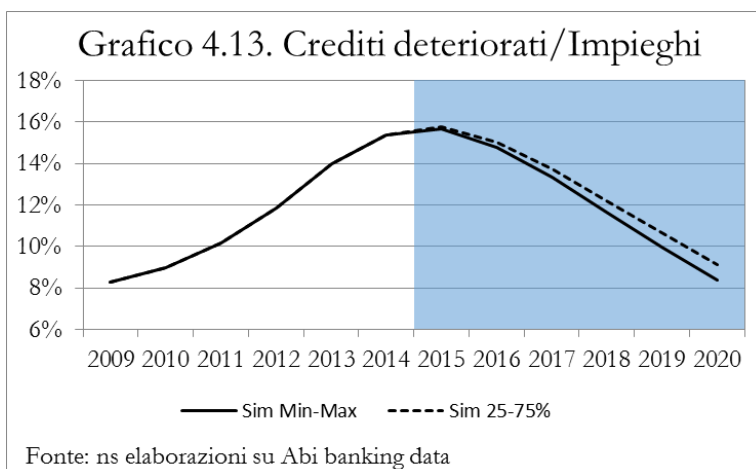
Nel grafico 4.12 riportiamo, intanto, il tasso di crescita dei crediti deteriorati. Ricordando che ci riferiamo alle dinamiche presenti nel nostro campione di osservazione, quest'anno i crediti deteriorati dovrebbero aumentare in un range compreso tra il 3,1% e il 3,8%, rispetto al 9,6% registrato nel 2014: una



buona riduzione di dinamica ma ancora superiore al tasso di crescita del totale crediti (tra lo 0,9 e l'1,1%). Ma già nel 2016 la consistenza dei crediti deteriorati dovrebbe manifestare il primo segno meno, segno che dovrebbe poi persistere nei successivi 4 anni, con un intervallo di variazione che si allarga nel tempo tra le due simulazioni. A fine periodo lo stock di crediti

deteriorati dovrebbe essersi ridotto rispetto al 2014 di una cifra compresa tra i 100 e 117 mld di euro, cioè tra il 34 e il 40% delle consistenze di fine 2014.

Andando a valutare le fonti di variazione si vede come il contributo al rallentamento venga in misura pressoché paritaria da una riduzione dei flussi netti dai crediti in Bonis (nel caso della simulazione Min-Max se nella media 2008-2014 tali flussi si commisuravano a 45,3 mld di euro all'anno, nei sei anni di previsione si dovrebbero ridurre a 21,6 mld) e di un aumento delle uscite a causa di cancellazioni et al (in questo caso se il flusso durante gli anni di crisi era pari a 27,3 mld ad anno, nell'arco di previsione dovrebbero aumentare a 51,4 mld).



Accoppiando tale dinamica a quella del totale dei crediti si ottiene l'andamento del rapporto di rischio (grafico 4.13). Quest'anno i crediti deteriorati in quota del totale impieghi dovrebbero continuare a crescere, toccando un livello del 15,7% rispetto al 15,4% del 2014; in seguito tale rapporto dovrebbe imboccare una strada di continua riduzione che lo porterebbe a fine 2020 all'interno di un range di valori compresi tra l'8,4% e il 9,1%, livelli coerenti con quanto registrato tra il 2009 e il 2010.

Per valutare tale rientro si consideri che esso si realizza in uno scenario di bassa crescita dei crediti lordi. Se, infatti, la nostra ipotesi di crescita dei crediti in bonis, prevede un incremento medio annuo del 3%, con un valore di lungo periodo del 4%, a causa della riduzione dei crediti deteriorati, i crediti lordi dovrebbero crescere, nei 6 anni di previsione, ad un ritmo annuo dell'1,7%, con un valore di lungo periodo pari al 2,2%; valori comunque inferiori al previsto tasso di crescita del pil nominale (intorno al 3,5%)⁷.

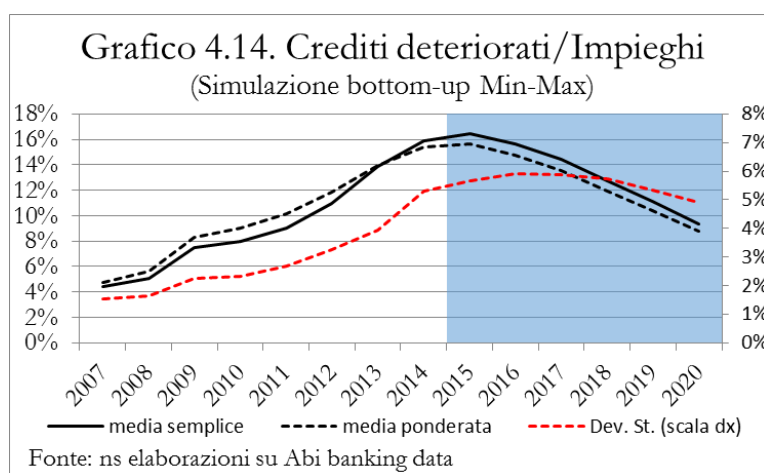
Prospettive a m/1 termine del rischio di credito: profili distributivi

Ma se quello fin qui delineato è il sentiero di previsione dell'indicatore ampio di rischio di credito derivante da un esercizio aggregato è utile chiedersi in che misura tale risultato sarebbe

⁷ Come analisi di sensitività si consideri che una crescita dei crediti lordi in linea con la crescita del pil nominale, a parità delle altre condizioni, determinerebbe una riduzione del rapporto di rischio di 0,5 p.p. al 2020.

condiviso dall'insieme dei gruppi che compongono il nostro campione. E' quindi a questo punto necessario muovere verso un profilo più distributivo della nostra analisi di scenario.

Per valutare questo punto applichiamo lo schema di simulazione Min-Max adottato per l'aggregato a ciascuno dei 15 gruppi bancari e poi, secondo la logica bottom-up, presentiamo una stima per il complesso dei gruppi; in questo modo il rapporto di rischio (espresso sia come media semplice che come media ponderata) e una misura di variabilità tra i risultati individuali



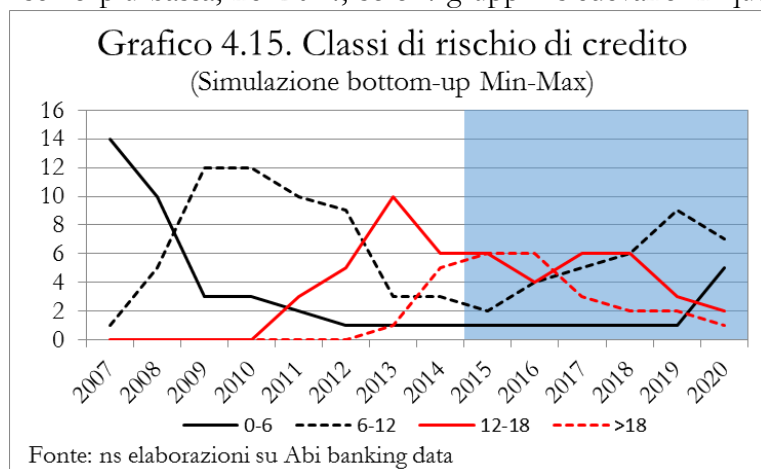
(nel nostro caso la deviazione standard) presentano l'andamento del grafico 4.14. Intanto, per quanto riguarda la dinamica si confermano i risultati precedenti: il 2015 dovrebbe essere l'ultimo anno di crescita del rapporto e poi si dovrebbe verificare una significativa riduzione dell'incidenza dei crediti deteriorati sul totale di crediti

a clientela; alla fine del periodo di simulazione il rapporto di rischio, misurato dalla media ponderata, risulterebbe pari all'8,8%, di 4 decimi superiore al dato dell'analoga simulazione aggregata (Min-Max). Come si può notare tra il 2015 e il 2016 la curva relativa alla media ponderata si colloca costantemente al di sotto della curva relativa alla media semplice: in particolare la differenza tra le due curve raggiunge un massimo di 1 punto percentuale nel 2017, poi il gap tende a ridursi fino a 5 decimi di punto a fine 2020. Ciò sta ad indicare una migliore qualità del credito per i gruppi maggiori per il complesso del periodo, ma anche un processo di miglioramento più intenso per i gruppi minori nella parte finale del periodo di previsione.

Ma veniamo alla misura di variabilità dei risultati tra i diversi gruppi considerati. Come già detto in precedenza, tra il 2007 e il 2014 sembra registrarsi una notevole divaricazione di output tanto è che il nostro indice di variabilità passa dall'1,5% di inizio periodo al 5,3% del 2014. La nostra analisi di scenario sembra indicare che tale dispersione dovrebbe continuare ad aumentare fino ad almeno tutto il 2017, quando toccherebbe il valore massimo del 5,9%; solo dopo tale data la deviazione prenderebbe una strada discendente, in coerenza con le dinamiche del valore medio, ritornando al 2020 al 4,9%, valore comunque elevato nel confronto storico.

Per avere una più chiara idea di tale variabilità, nel grafico 4.15 riportiamo il numero di gruppi bancari per 4 diverse classi di rischio, classi definite secondo un'ampiezza del rapporto crediti deteriorati/totale crediti che varia con un passo di 6 p.p. (tra 0 e 6% la più virtuosa e oltre il 18% la classe più problematica). Come si vede, se da inizio periodo e fino a tutto il 2010, tutti i 15 gruppi considerati erano inclusi nelle prime due classi (cioè presentavano un rapporto di rischio inferiore al 12%), e al 2007 ben 14 erano i gruppi che appartenevano alla classe di

rischio più bassa, nel 2014, solo 4 gruppi risiedevano in queste due classi, mentre 5 gruppi



presentavano una incidenza dei crediti deteriorati superiore al 18%. Nel 2015 questa situazione dovrebbe registrare ancora un lieve peggioramento con la classe di rischio più alta che dovrebbe aumentare di una unità, a danno di una riduzione di entità analoga per la seconda classe di rischio⁸.

Ma già nel 2016 il movimento

incomincerebbe ad evolvere in senso positivo con due miglioramenti dalla terza alla seconda classe di rischio. Di seguito tale miglioramento dovrebbe proseguire rafforzandosi: al 2020 ben 12 gruppi dovrebbero tornare a collocarsi nelle due classi di rischio più basse, lasciando solo 3 gruppi con incidenza dei crediti deteriorati superiore al 12%; inoltre è da segnalare come proprio nel 2020 si assisterebbe ad un forte ripopolamento della classe di rischio più bassa che dovrebbe accogliere, a quella data, 5 gruppi, 4 in più dell'anno prima.

Qualche conclusione

Nel complesso, l'insieme delle evidenze proposte sembra indicare in primo luogo che la considerazione dell'aggregato di rischio più ampio di quello sovente considerato - ovvero il complesso dei crediti deteriorati in luogo delle sole sofferenze - giustifica aspettative circa l'evoluzione della qualità del credito migliori di quelle che altrimenti si avrebbero. Secondo un'analisi di scenario basata sui dati aggregati dei principali 15 gruppi bancari operanti in Italia, e su ipotesi che comunque scontano una crescita dell'economia italiana positiva e significativa fino al 2020 (1,5 pp di crescita all'anno in media nel quinquennio 2016-20), l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei crediti a clientela, dovrebbe incominciare a ridursi già a partire dal prossimo anno per riportarsi alla fine del 2020 su valori simili a quelli conosciuti nelle prime fasi della crisi finanziaria. Gli esercizi condotti portano a ritenere che a tale riduzione contribuirebbero in parti uguali la diminuzione dei flussi netti dai crediti in bonis a quelli deteriorati e l'incremento dei flussi in uscita per operazioni sullo stock dei crediti deteriorati (cancellazioni, incassi e cessioni), anche grazie alle novità legislative introdotte con il DL83.

Per quanto riguarda la diffusione di questo processo di rientro a livello dei singoli 15 gruppi bancari considerati nel nostro lavoro premesso che il punto di partenza (dati 2014) mostrava già una importante eterogeneità di risultati - dal momento che a quella data 4 gruppi presentavano una incidenza dei crediti deteriorati pari o superiore al 20%, mentre 4

⁸ Ovviamente ciò non implica il passaggio di un gruppo dalla seconda alla 4 classe di rischio; infatti il percorso corretto vede due peggioramenti: uno dalla terza alla quarta classe, ed uno dalla seconda alla terza.

presentavano un indice pari o inferiore al 12% - secondo gli esercizi di proiezione condotti tale variabilità dovrebbe accentuarsi nel primo triennio di previsione per poi iniziare a ridursi, grazie ad un processo di convergenza nei tre anni finali. Alla fine del periodo di previsione la variabilità rimarrebbe comunque elevata rispetto agli standard pre-crisi. Tale circostanza mette in luce come, pur in presenza di un processo di rientro fisiologico, iniziative di carattere straordinario (leggi Asset Management Company) in grado di accorciare i tempi del rientro sarebbero portatrici di effetti positivi e metterebbero il settore bancario italiano nel suo complesso in condizione di svolgere al meglio la funzione di erogazione di nuovo credito.