

Camera dei Deputati
VI Commissione (Finanze)

L'attuazione dell'Unione bancaria europea e il credito all'economia

Audizione del Governatore della Banca d'Italia
Ignazio Visco

Roma, 15 dicembre 2014

L'Unione bancaria rappresenta un segnale di ripresa e continuità del progetto europeo. Nel disegno originario, essa si compone di tre pilastri: un meccanismo unico di vigilanza sulle banche, un unico sistema di risoluzione delle crisi bancarie, uno schema integrato di assicurazione dei depositi. Il primo elemento, il Meccanismo di vigilanza unico, è stato varato nel mese di novembre, dopo un approfondito e complesso esercizio di valutazione dei bilanci delle maggiori banche dell'area dell'euro (il cosiddetto *comprehensive assessment*).

L'Unione racchiude in sé benefici di ampia portata: dalla ripresa del processo di integrazione finanziaria tra i paesi membri, al consolidamento transfrontaliero del sistema bancario, all'aumento del grado di concorrenza nel mercato del credito; con la necessaria gradualità, contribuirà ad allentare il legame tra banche ed emittenti sovrani. Questi benefici potranno essere colti pienamente e potranno tradursi in un maggior sostegno creditizio all'economia reale se si accompagneranno a un ritorno alla crescita e a una decisa accelerazione nel cammino di integrazione europea.

L'Unione bancaria

Il Meccanismo di vigilanza unico

Sostenuto dall'armonizzazione delle regole in materia bancaria, il Meccanismo di vigilanza unico mira ad attenuare le distorsioni ascrivibili ad approcci di supervisione eterogenei. È stato disegnato, con un contributo significativo da parte della Banca d'Italia, in modo da mettere a fattor comune le migliori prassi di vigilanza: analisi dei rischi basata su indicatori quantitativi e valutazioni di natura qualitativa, integrazione tra esami a distanza e verifiche ispettive, stretta relazione tra valutazione degli intermediari e azione correttiva.

Il Meccanismo unico nasce come “sistema” ed è fondato sulla partecipazione essenziale delle autorità nazionali per la vigilanza sia sui maggiori intermediari dell'area sia sulle banche locali. La supervisione sulle 120 principali banche dell'area dell'euro (le cosiddette *significant institutions*, rappresentative dell'80 per cento delle attività bancarie complessive dell'area) sarà condotta sotto la responsabilità diretta della BCE ma in stretto

raccordo con le autorità nazionali, che costituiscono l'elemento portante dei gruppi congiunti di vigilanza (*joint supervisory teams*). I gruppi congiunti, responsabili operativi dell'attività di vigilanza sulle principali banche, saranno il più importante strumento di cooperazione tra le autorità nazionali e la BCE e il primo interlocutore degli intermediari. Ogni gruppo sarà coordinato dalla BCE e comprenderà esperti sia della BCE sia delle autorità nazionali. Il numero dei componenti provenienti da queste ultime sarà di norma superiore, in alcuni casi sensibilmente, rispetto a quello dei membri della BCE. Sulla base della pianificazione annuale, i gruppi svolgeranno i compiti di supervisione sugli intermediari di competenza e assicureranno l'attuazione delle decisioni del Meccanismo.

Alle autorità nazionali continuerà a far capo la supervisione delle altre banche (circa 550 in Italia), sulla base di standard definiti a livello europeo. Il decentramento si basa sull'esperienza, le capacità e le risorse delle autorità nazionali; la loro prossimità ai soggetti vigilati, inoltre, facilita il confronto e l'acquisizione delle informazioni. Le decisioni che riguarderanno tutti gli intermediari dell'area saranno adottate dal Consiglio direttivo della BCE, su proposta del Consiglio di vigilanza; la Banca d'Italia è rappresentata in tali organi rispettivamente dal Governatore e da un membro del Direttorio.

Alle responsabilità che competono alla Banca d'Italia nell'ambito del nuovo sistema di supervisione nazionale ed europeo si aggiungono gli altri compiti di vigilanza che l'ordinamento italiano le attribuisce: regolamentazione del sistema finanziario; controllo a distanza e ispettivo degli intermediari non bancari; verifica del rispetto delle norme antiriciclaggio e di quelle a tutela della trasparenza e della correttezza nei rapporti tra intermediari e clienti. Dal gennaio del 2013 le responsabilità di vigilanza dell'Istituto si sono estese al settore assicurativo, per il tramite dell'Ivass.

La valutazione dei bilanci bancari

L'avvio del Meccanismo di vigilanza unico è stato preceduto dall'esercizio di valutazione approfondita (*comprehensive assessment*) dei bilanci delle principali banche dell'area, costituito da una revisione della qualità degli attivi (*Asset Quality Review*, AQR) e da una prova di resistenza (*stress test*), condotta con riferimento a uno scenario di base e a uno avverso. L'esercizio aveva tre finalità: valutare lo stato di salute degli intermediari sulla base di criteri comuni; quantificare le misure di rafforzamento patrimoniale, ove necessarie;

diffondere informazioni confrontabili sulle maggiori banche europee. Le sue caratteristiche e i principali risultati sono stati ampiamente descritti sia dalla BCE sia dalla Banca d'Italia. La conduzione simultanea della revisione degli attivi e della prova di resistenza costituisce un'importante innovazione rispetto a precedenti esperienze.

Nell'ambito del comprehensive assessment, l'ammontare di patrimonio minimo richiesto è stato fissato all'8 per cento delle attività ponderate per il rischio sia per l'AQR sia per lo scenario di base dello stress test. Si tratta di un requisito più elevato non solo rispetto al minimo regolamentare (4,5 per cento) ma anche rispetto al minimo aumentato del margine di conservazione del capitale (7 per cento). Nello scenario avverso dello stress test la soglia è stata fissata al 5,5 per cento.

L'AQR si è sostanzialmente concentrata sui crediti, verificando la classificazione dei prestiti tra la categoria in bonis e quella dei prestiti deteriorati, nonché l'adeguatezza dei relativi accantonamenti, tenendo conto della presenza di garanzie reali. In una prima fase, i prestiti sono stati analizzati individualmente, su base campionaria, dai gruppi ispettivi della Banca d'Italia. In una seconda, sono state utilizzate tecniche statistiche per estendere i risultati al complesso dei crediti da cui le posizioni erano state selezionate. In una terza e ultima fase sono state effettuate analisi dell'adeguatezza delle rettifiche di valore sulle posizioni in bonis e sulle esposizioni verso la clientela al dettaglio attraverso l'utilizzo di un apposito modello statistico.

Le attività finanziarie cosiddette di terzo livello – Level 3 assets, attività prive di un prezzo di mercato e generalmente valutate dalle banche utilizzando unicamente modelli interni – e i portafogli di derivati OTC (over-the-counter) sono anch'essi stati oggetto di revisione. L'analisi è stata meno approfondita di quella effettuata per l'attività creditizia, anche in ragione della elevata complessità di queste esposizioni. Gli impatti sul capitale delle banche sono conseguentemente risultati molto più bassi rispetto a quelli derivanti dall'analisi dei crediti. Per le banche dell'area le revisioni sono ammontate nel complesso allo 0,05 per cento delle attività ponderate per il rischio, a fronte dello 0,51 per cento per gli aggiustamenti sui portafogli creditizi (0,02 e 1,0 per cento, rispettivamente, per le banche italiane).

La severità dello stress test è stata accentuata, diversamente dalle prove condotte in passato, dalla deduzione degli aggiustamenti di valore emersi dall'AQR dal valore di partenza del patrimonio utilizzato nel test. Nel caso di revisioni di importo rilevante sono state inoltre innalzate le stime di perdita fornite dagli intermediari lungo l'orizzonte temporale dello stress test. Sui risultati hanno influito significativamente i cosiddetti controlli di qualità effettuati dalla BCE, sulla base di parametri di confronto ottenuti utilizzando modelli statistici da essa predisposti.

Con riferimento alla fine del 2013, la BCE ha rilevato come l'esercizio di valutazione approfondita avesse fatto emergere, per 25 delle 130 maggiori banche dell'area dell'euro esaminate, esigenze di rafforzamento del capitale per un ammontare complessivo di 24,6 miliardi. Tuttavia, tenendo conto degli aumenti di capitale realizzati tra gennaio e settembre del 2014 le esigenze di rafforzamento risultavano pari a 9,5 miliardi e riguardavano 13 banche.

Per le banche italiane questi risultati sono in linea con le valutazioni effettuate dal Fondo monetario internazionale e dalla Banca d'Italia e pubblicate circa un anno fa nell'ambito del *Financial Sector Assessment Program*. Mostrano la sostanziale tenuta del sistema bancario italiano, nonostante le tensioni alle quali esso è stato sottoposto dalle gravi

tendenze recessive della nostra economia dall'inizio della crisi. Per un resoconto dettagliato dei risultati rinvio, allegandolo a questa testimonianza, al paragrafo 3.1 del Rapporto sulla stabilità finanziaria pubblicato il mese scorso dalla Banca d'Italia. Di seguito ne riepilogo i punti principali.

Grazie anche ai cospicui accantonamenti su crediti effettuati nel biennio 2012-2013 (53 miliardi) e agli aumenti di capitale realizzati negli anni scorsi, 11 miliardi nel solo 2014, azioni che la Banca d'Italia ha fortemente incoraggiato, tutti gli intermediari italiani inclusi nell'esercizio possedevano patrimoni adeguati ai rischi rilevati dalla revisione della qualità degli attivi. Esigenze di rafforzamento patrimoniale sono emerse unicamente nello scenario avverso dello stress test. È bene sottolineare che non si tratta di perdite effettive o di carenze di capitale, ma di una stima del "di più" di risorse patrimoniali che si renderebbe necessario nel caso ipotetico di un ulteriore, forte deterioramento della situazione economica e finanziaria a livello sia nazionale sia internazionale.

Tali esigenze riguardano quattro banche, ma due di esse (la Banca Popolare di Milano e la Banca Popolare di Vicenza, con necessità di rafforzamento per circa 400 milioni) avevano già deliberato le misure necessarie per colmarle all'atto della pubblicazione dei risultati dell'esercizio. Le effettive esigenze interessano Banca Monte dei Paschi di Siena e Banca Carige e ammontano complessivamente a 2,9 miliardi (lo 0,2 per cento del prodotto interno lordo). Le difficoltà di queste due banche derivano in ampia misura da episodi di *mala gestio* che la Banca d'Italia ha contribuito a far emergere, in stretto raccordo con l'autorità giudiziaria. Per gli altri intermediari oggetto di valutazione sono state riscontrate eccedenze di capitale, in alcuni casi significative, rispetto alle soglie, pur elevate, fissate dall'esercizio.

I piani di rafforzamento di Banca Monte dei Paschi e di Banca Carige, basati su aumenti di capitale sul mercato, sono stati approvati nei giorni scorsi dal Consiglio di vigilanza. La Banca d'Italia ne seguirà l'attuazione, nell'ambito dei gruppi congiunti di vigilanza e del Consiglio; opererà per un'efficace e tempestiva adozione delle misure previste.

La revisione della qualità degli attivi si è svolta in continuità con gli accertamenti ispettivi da noi condotti in anni recenti, sui quali avevamo basato la richiesta di un progressivo e cospicuo adeguamento degli accantonamenti, accolta in qualche caso da critiche e resistenze. Gli aggiustamenti di valore sui crediti emersi con la revisione, pari a 12 miliardi al lordo dell'effetto fiscale (a fronte di aggiustamenti complessivi per 47,5 miliardi per il

totale delle banche dell'area dell'euro), sono frutto degli ulteriori accertamenti condotti dai gruppi ispettivi della Banca d'Italia e sono in parte dipesi dal continuo peggioramento delle condizioni economiche generali del nostro paese.

Come illustrato nel Rapporto sulla stabilità finanziaria, gli aggiustamenti di valore sui crediti sono risultati sistematicamente e significativamente più elevati nei paesi con andamenti congiunturali peggiori. Per l'Italia, la scelta di stimare i parametri dei modelli statistici utilizzati per valutare l'adeguatezza delle rettifiche collettive (cioè quelle che non derivano da una valutazione analitica delle singole posizioni) sulla base dei risultati del 2013, anno critico per la nostra economia, si è riflessa in un aumento delle stime di perdita sui crediti in bonis, in particolare su quelli di minore ammontare.

Va ricordato che la revisione degli attivi condotta con l'AQR ha avuto natura prudenziale; non determina, quindi, automaticamente riflessi contabili sui bilanci delle banche. Una parte rilevante delle rettifiche apportate al valore dei crediti è derivata dalla proiezione statistica dei risultati del campione di posizioni esaminate sull'intero portafoglio. Le vigenti norme contabili prescrivono invece che rettifiche analitiche possano essere iscritte in bilancio solo in presenza di perdite effettivamente realizzate (cosiddette incurred losses).

La peculiare natura dell'esercizio – in particolare la sua speciale base legale – ha inoltre consentito di adottare una tantum criteri di valutazione diversi da quelli seguiti nella normale attività di vigilanza. Le riclassificazioni e le rettifiche di valore sui prestiti analizzati su base individuale sono state ricavate, anche al fine di rendere più omogenee le valutazioni tra le diverse banche dell'area, prevalentemente in base a indicatori finanziari di possibili difficoltà delle imprese affidate; ciò ha di fatto ridotto, in particolare per le società di piccola e media dimensione, il peso attribuito ai fattori di tipo qualitativo normalmente considerati per valutare appieno le capacità di rimborso (quali ad esempio, le valutazioni sui piani di ristrutturazione e di riequilibrio finanziario, sulla capacità prospettica di reddito, sul grado di tensione delle relazioni creditizie, anche con altri intermediari).

La situazione particolarmente difficile che l'economia italiana vive da sei anni ha pesato anche sul risultato degli stress test. Nello scenario avverso la caduta cumulata del PIL tra il 2008 e il 2016 (l'anno finale dello stress test) sarebbe per l'Italia di quasi 12 punti percentuali, più elevata di quasi 8 punti rispetto a quella registrata in media dall'area dell'euro dal picco pre-crisi.

Sui risultati delle banche italiane, che posseggono un ammontare rilevante di titoli di Stato, hanno anche inciso le ipotesi particolarmente sfavorevoli circa le prospettive del mercato dei titoli pubblici, che prevedevano un immediato riacutizzarsi delle tensioni sui debiti sovrani dovuto al riemergere di timori sulla tenuta della moneta unica. Nello scenario avverso il rendimento del BTP decennale risaliva già quest'anno al 5,9 per cento, un livello prossimo a quello raggiunto al picco della crisi del 2011-2012; in realtà, il rendimento è invece sceso in misura significativa, collocandosi intorno al 2 per cento nei giorni scorsi.

I risultati dello stress test hanno inoltre fortemente risentito della parziale rimozione della possibilità di sterilizzare – attraverso un apposito filtro prudenziale – l'effetto delle

variazioni di valore dei titoli sovrani classificati nel portafoglio di attività disponibili per la vendita (*available for sale*, AFS); l'impatto sul patrimonio delle banche è risultato di circa quattro miliardi, di cui uno concentrato nella sola Banca Monte dei Paschi di Siena.

Il filtro prudenziale sulle variazioni di valore dei titoli sovrani classificati nel portafoglio AFS era stato introdotto dalla Banca d'Italia e da altre autorità nazionali nel 2010, in una fase di instabilità dei mercati, per evitare che variazioni repentine al ribasso o al rialzo delle quotazioni dei titoli pubblici europei si riflettessero sul valore del patrimonio di vigilanza senza che i titoli fossero venduti dalle banche, determinandone un'eccessiva, dannosa volatilità. Il provvedimento rivestiva carattere prudenziale e non aveva nessuna implicazione ai fini della redazione dei bilanci. In occasione della prima applicazione nell'Unione europea delle nuove regole sul capitale delle banche (Basilea 3), le autorità di vigilanza nazionali potevano scegliere se mantenere o rimuovere il filtro prudenziale (fino a quando il principio contabile internazionale sulla classificazione delle attività – lo IAS 39 – non sarà stato rivisto dallo IASB e adottato dalla Commissione europea); la Banca d'Italia ha deciso di mantenerlo, ossia di continuare a sterilizzare l'effetto delle variazioni del valore dei titoli sul patrimonio di vigilanza degli intermediari.

Se è vero che per effetto dell'adozione del provvedimento nel 2010 la perdita di valore registrata dai titoli pubblici italiani nel corso della crisi del 2011-2012 non ha determinato una riduzione del patrimonio delle banche, quello stesso provvedimento non ha consentito agli intermediari di registrare un miglioramento della loro situazione patrimoniale nei mesi scorsi, quando il valore dei titoli pubblici italiani è aumentato in misura significativa.

Ai fini dello stress test sia la BCE sia l'Autorità bancaria europea hanno deciso, indipendentemente dalle scelte operate dalle autorità nazionali in occasione dell'entrata in vigore delle nuove regole sul capitale, di armonizzare il trattamento del filtro AFS, prevedendone una rimozione del 20 per cento nel primo anno (il 2014), del 40 nel secondo (il 2015) e del 60 per cento nel terzo e ultimo anno dello stress test (il 2016). Pertanto, alla fine dell'orizzonte temporale dello stress test la rilevante perdita di valore dei titoli ipotizzata nello scenario avverso si è riflessa per più della metà sul patrimonio delle banche italiane.

Non è stata invece effettuata alcuna “armonizzazione” delle altre discrezionalità nazionali, tra le quali figura, ad esempio, la possibilità di graduare nel tempo la deduzione degli avviamenti dal capitale di migliore qualità delle banche. È stato quindi adottato, con una decisione da noi non condivisa e contestata per le vie formali, un approccio asimmetrico alle discrezionalità nazionali.

Va infine ancora una volta sottolineato che le banche italiane non hanno beneficiato del sostegno finanziario dello Stato, mentre per gli intermediari di altri paesi il supporto pubblico è stato significativo. Secondo i dati pubblicati dall'Eurostat, alla fine del 2013 l'impatto di questi aiuti sul debito pubblico ammontava a quasi 250 miliardi in Germania, quasi 60 in Spagna, circa 50 in Irlanda e nei Paesi Bassi, poco più di 40 in Grecia. In Italia il sostegno pubblico è stato di circa 4 miliardi, 3 dei quali restituiti nel corso del 2014. Gli interventi effettuati all'estero sono stati per lo più completati prima che fossero adottate le più stringenti regole europee previste, dal 2013, dalla disciplina sugli aiuti di Stato e dalla

direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche. Queste subordinano, di fatto, il sostegno pubblico al coinvolgimento dei creditori privati in caso di crisi (*bail in*). Regole di questa natura, contenute anche nel nuovo meccanismo di risoluzione delle crisi bancarie, avranno conseguenze sul costo della raccolta bancaria sotto forma di obbligazioni, con implicazioni per il costo e la disponibilità di credito. Passività di questa natura dovranno trovare collocamento presso investitori qualificati, in grado di apprezzarne il rischio insieme con il rendimento.

Sulla calibrazione dell'esercizio di valutazione approfondita non sono mancate discussioni e valutazioni contrastanti, come è naturale nel caso di decisioni assunte collettivamente. Esso è stato non di meno un esercizio utile. Era necessario che fosse severo. Ha richiesto il forte impegno di chi vi ha preso parte, nelle autorità e nelle banche.

Se il giudizio sulla tenuta del sistema bancario alla luce dei risultati del *comprehensive assessment* è complessivamente positivo, le eccedenze patrimoniali rispetto ai target fissati dall'esercizio sono risultate contenute per alcune banche popolari di media dimensione, caratterizzate da strutture proprietarie e assetti di governo societario che non agevolano gli interventi di rafforzamento. Continueremo, ora in cooperazione con la BCE, a sollecitare queste banche affinché pongano in essere le misure, non solo organizzative, necessarie per agevolare la capacità di reperire risorse sul mercato e per divenire più attraenti agli occhi degli investitori. Nel farlo, bisognerà contemperare l'esigenza di irrobustire le dotazioni patrimoniali con quella di evitare potenziali spirali pro-cicliche.

Richieste analoghe saranno anche rivolte alle banche minori, in modo da accrescerne la robustezza patrimoniale e la capacità di finanziare imprese e famiglie. Per tutti gli intermediari il processo di rafforzamento dovrà passare attraverso interventi sulle strutture organizzative e sui modelli operativi, in modo da migliorare la redditività. Aggregazioni volte a incrementare l'efficienza operativa e la capacità di raccogliere capitali possono favorire questi processi.

Completato il *comprehensive assessment*, è importante che l'attività di supervisione nell'area dell'euro si estenda ora su alcuni rilevanti temi sin qui analizzati in maniera insufficiente. Tra le questioni di maggior rilievo figurano i controlli sulle esposizioni ai rischi connessi con l'operatività nel campo della finanza, che l'esercizio di valutazione ha considerato solo marginalmente, e la valutazione della congruità degli attivi a rischio (*risk*

weighted assets, RWA) delle banche, che richiede, tra l'altro, accurate attività di convalida e revisione dei modelli interni di calcolo dei requisiti patrimoniali. Si tratta di questioni funzionali a conseguire una riduzione, ove necessario, del grado di leva finanziaria degli intermediari, in vista dell'introduzione del requisito minimo ad esso relativo che dal 2018 dovrebbe diventare vincolante anche per le banche europee. Su questo fronte la posizione delle banche italiane è buona nel confronto internazionale. In base ai risultati del *comprehensive assessment*, il *leverage ratio* delle banche italiane (il rapporto tra capitale di migliore qualità e le attività non ponderate per il rischio) è pari al 5,1 per cento in media, a fronte del 4,5 per cento per il complesso delle 130 banche dell'area dell'euro, del 4,0 per le banche francesi, del 3,8 per le tedesche, del 3,7 per le banche dei Paesi Bassi.

L'attività di supervisione svolta dal nuovo Meccanismo dovrà essere anche indirizzata a stimolare l'adeguamento dei modelli operativi degli intermediari ai rilevanti cambiamenti – in corso e prospettici – indotti, in particolare, dallo sviluppo delle nuove tecnologie. La revisione dei processi produttivi e distributivi nel settore bancario dovrà essere mirata a conseguire guadagni di efficienza e risparmi di costo. Il recupero di adeguati livelli di redditività dovrà anche beneficiare di una maggiore diversificazione delle fonti di guadagno, a cui potrà contribuire l'offerta alle imprese di servizi volti ad incrementarne l'accesso e il ricorso al finanziamento diretto sul mercato.

La risoluzione delle crisi bancarie

Il Meccanismo di vigilanza è solo il primo passo verso l'Unione bancaria. Il passo ulteriore sarà, nel 2016, l'avvio del Meccanismo di risoluzione unico, che consentirà una gestione accentrata delle crisi bancarie e contribuirà, anche attraverso un graduale processo di mutualizzazione delle risorse necessarie per la gestione ordinata delle crisi, a recidere il legame tra le condizioni degli Stati e quelle delle banche.

Il Meccanismo di risoluzione prevede un fondo di risoluzione unico, alimentato da tutte le banche dell'area, e un Comitato di risoluzione unico (*Single Resolution Board*) a cui saranno affidate le decisioni sull'avvio e sulla gestione del procedimento di risoluzione, oltre che sull'uso delle risorse del fondo. Come per il Meccanismo di vigilanza, anche in questo caso sono previste una stretta cooperazione e una ripartizione di responsabilità tra l'autorità centrale (il Comitato di risoluzione) e le autorità nazionali. Facendo leva su strumenti di

gestione delle crisi e regimi nazionali armonizzati (in base a quanto previsto dalla direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche), il meccanismo mira a rendere più agevole la gestione delle crisi di grandi intermediari *cross-border*, ad attenuare i problemi di coordinamento tra autorità nazionali.

I processi decisionali del meccanismo e il funzionamento del fondo europeo di risoluzione, oggi ancora particolarmente complessi, andranno resi efficienti e rapidi. Coerentemente con le linee guida tracciate dal *Financial Stability Board*, il meccanismo sposta gli oneri derivanti dalle crisi di banche sistemiche dall'apporto di fondi pubblici all'utilizzo delle risorse messe a disposizione dalle banche, sia direttamente sia attraverso il fondo unico di risoluzione. Nella attuazione concreta si dovrà evitare che il necessario coinvolgimento degli intermediari nel ripianamento delle perdite generi instabilità sistemica. Il Meccanismo di risoluzione va introdotto senza ritardi rispetto alle scadenze previste, anche se l'alimentazione del fondo, in particolare nella sua forma "mutualizzata", avverrà in modo graduale e sarà completata solo nel 2023.

L'impianto regolamentare europeo è basato sulla separatezza tra vigilanza e risoluzione delle crisi, anche al fine di ridurre i conflitti d'interesse tra le autorità responsabili delle due funzioni. Condividiamo questa impostazione, ma tra le autorità coinvolte possono generarsi inutili sovrapposizioni di compiti, una scarsa chiarezza nell'attribuzione di responsabilità, un ridotto sfruttamento delle sinergie informative. Occorrerà lavorare concretamente per ridurre questi rischi.

Il credito e l'economia italiana

Il credito a famiglie e imprese ha risentito pesantemente, non solo in Italia, della crisi finanziaria globale e di quella dei debiti sovrani. Il peggioramento dell'economia è stato contrastato dall'azione del Consiglio direttivo della BCE e dalle misure adottate a livello sia nazionale sia europeo, quali il consolidamento delle finanze pubbliche, l'avvio di riforme a sostegno della competitività, i progressi nel rafforzamento della *governance* economica dell'Unione. Abbiamo fornito direttamente ampia liquidità alle banche per consentire loro di fare fronte alle difficoltà di provvista sui mercati internazionali; abbiamo contrastato i timori sulla tenuta dell'unione monetaria, rendendo possibile una riduzione delle tensioni sui mercati finanziari, in particolare su quelli del debito sovrano, che si erano riflesse sul costo del

credito. Le riduzioni dei tassi ufficiali, che hanno portato quello sulle operazioni di rifinanziamento principali su livelli prossimi allo zero e quello sulla *deposit facility* su valori negativi, si sono tradotte in un calo dei tassi sui prestiti alle imprese e alle famiglie. Con le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations, TLTRO*), in corso di attuazione, la liquidità viene concessa agli intermediari a condizione che essa venga utilizzata per finanziare le attività produttive; i programmi di acquisto di *covered bonds* e di *asset-backed securities* hanno lo scopo di dare un ulteriore sostegno al credito. La Banca d'Italia – al fine di migliorare la situazione di liquidità delle banche agevolando nel contempo la concessione di credito alle piccole e medie imprese – ha ampliato la gamma dei prestiti bancari utilizzabili a garanzia del rifinanziamento presso l'Eurosistema; in particolare, è stato consentito alle banche di stanziare tipologie di impieghi diffuse tra le aziende minori quali le linee di credito in conto corrente, di utilizzare portafogli di crediti, permettendo una gestione più flessibile del collaterale e con minori scarti di garanzia, di includere i mutui ipotecari concessi alle famiglie.

In Italia questi interventi hanno attenuato la caduta del credito, anche se la dinamica dei prestiti resta negativa. La flessione sui dodici mesi dei finanziamenti alle società non finanziarie ha rallentato nel settore manifatturiero e in quello dei servizi, dove è stata in ottobre di poco inferiore al 3 per cento; rimane più marcata per il comparto delle costruzioni, ben oltre il 5 per cento. Per i prestiti alle famiglie la contrazione si è quasi fermata. Secondo le valutazioni delle banche e delle stesse aziende le condizioni di offerta di credito alle imprese sono migliorate, ma restano più difficili per quelle di minore dimensione. I tassi di interesse medi sui nuovi prestiti sono scesi gradualmente, rispondendo alla riduzione dei tassi ufficiali. Rimangono più elevati dei corrispondenti valori per l'area dell'euro (di circa 50 punti base per le imprese e di 30 per le famiglie), riflettendo la maggiore rischiosità media.

Sulla dinamica del credito alle imprese incidono ora soprattutto fattori di domanda, legati alla debolezza degli investimenti. Influiscono fattori di offerta, connessi con la percezione di un alto rischio di credito e con l'elevato ammontare di prestiti in sofferenza, pari lo scorso giugno a 187 miliardi e al 9,4 per cento del credito all'economia. Il flusso di nuove sofferenze in rapporto alle consistenze degli impieghi, che riflette soprattutto le pressioni della prolungata recessione sui bilanci delle imprese, è in riduzione ma resta ancora elevato (al 2,6 per cento per l'intera economia nel terzo trimestre di quest'anno, dal picco del 3,0 toccato nel secondo trimestre del 2013). Sull'atteggiamento prudente degli intermediari possono avere influito, nei mesi scorsi, le esigenze di riequilibrio dei bilanci connesse con

l'esercizio di valutazione approfondita e con l'incertezza sui suoi esiti, come suggerisce la dinamica dei prestiti mediamente più sfavorevole osservata per gli intermediari sottoposti all'esercizio.

La ripresa dei prestiti bancari sarà necessariamente graduale; stimiamo che quelli alle società non finanziarie riprenderanno a crescere non prima della metà del 2015, mentre i prestiti alle famiglie potrebbero tornare ad aumentare già nei primi mesi dell'anno. Ad accelerare la ripresa del credito possono contribuire sia le prossime misure del Consiglio direttivo delle BCE, sia la conclusione dell'esercizio di valutazione. Il ricorso alle prime due TLTRO è stato, per l'area dell'euro, pari a 212 miliardi, poco più della metà del massimo potenzialmente ottenibile dall'intero sistema; per le banche italiane, il ricorso è stato di 57 miliardi, contro un potenziale massimo di circa 75. Questi risultati sono coerenti con la fase di debolezza della domanda di credito. Gli intermediari hanno comunque reso esplicita l'intenzione di destinare i finanziamenti a basso costo ottenuti con le TLTRO al sostegno dell'erogazione di fondi a imprese e famiglie. È essenziale che ciò avvenga. Agli effetti negativi delle preoccupazioni sull'esito del *comprehensive assessment* si dovranno sostituire quelli positivi della maggiore trasparenza sulle condizioni del sistema bancario europeo.

L'andamento del credito risente però soprattutto dell'incertezza sulle prospettive di crescita, che influenzano sia la domanda, sia l'offerta di finanziamenti. Le stime di crescita per l'insieme del 2014 sono state ripetutamente ridotte sia per l'area nel suo complesso sia per le maggiori economie; i rischi al ribasso sono aumentati. L'indebolimento della ripresa osservato nel corso dell'anno ha interessato la maggior parte dei paesi dell'area, si è esteso alla Germania. Anche per l'ultima parte dell'anno gli indicatori congiunturali suggeriscono il protrarsi di una situazione di sostanziale stagnazione.

La dinamica dei prezzi al consumo resta pericolosamente debole, contribuendo a rendere più difficile la ripresa dell'economia e del credito. L'inflazione eccessivamente contenuta (0,3 per cento in novembre nell'area e in Italia) e le aspettative in calo e molto inferiori ai livelli coerenti con la definizione di stabilità dei prezzi della BCE (anche su orizzonti relativamente distanti) agiscono negativamente attraverso più canali: accrescono i costi degli aggiustamenti dei prezzi relativi, che possono contenere gli squilibri interni all'area; in presenza di tassi ufficiali ormai prossimi allo zero, comportano rendimenti reali più elevati rispetto a quelli che sarebbero richiesti dall'attuale fase di debolezza ciclica; rendono più difficile, in tutta l'area dell'euro, il rientro dagli alti livelli di indebitamento,

pubblico e privato. Vi è soprattutto il grave rischio che livelli troppo bassi di inflazione si radichino nelle attese di medio e lungo periodo degli operatori; la formazione delle aspettative non è un processo lineare: mutamenti anche ampi possono materializzarsi rapidamente, in modo discontinuo.

Non siamo in una situazione di deflazione, ma i rischi non possono più essere ignorati. Se le nuove informazioni sull'inflazione confermeranno la persistenza o addirittura l'aggravarsi dei rischi per la stabilità dei prezzi nell'area dell'euro occorrerà avviare, con tempestività, ulteriori interventi di acquisti di titoli su larga scala, al fine di riportare le dimensioni del bilancio dell'Eurosistema sui livelli desiderati.

In una prospettiva di medio termine, come ho ricordato più volte, è importante che si riduca l'eccessiva dipendenza del sistema produttivo italiano dal credito bancario e che il finanziamento delle imprese provenga in misura più ampia dai mercati dei capitali. La capacità di erogare credito non potrà non risentire della necessità degli intermediari di rafforzare il patrimonio e ridurre la dimensione complessiva dei bilanci, anche in risposta alla nuova regolamentazione sul capitale e sulla liquidità e alle pressioni di mercato per la riduzione della leva finanziaria.

Per proseguire nel ripristino durevole della stabilità finanziaria nell'area dell'euro e assicurare più favorevoli condizioni di finanziamento è necessario soprattutto rafforzare ancora le politiche europee. Nel corso della crisi sono stati compiuti passi importanti ma il cammino resta lungo. L'accentramento delle funzioni di vigilanza si innesta su un sistema di disposizioni in parte comuni a tutta l'Unione e in parte ancora nazionali: è indispensabile lavorare affinché la Vigilanza operi in un contesto giuridico completo, chiaro, omogeneo.

Ma progressi sono necessari anche in altri ambiti, al fine di rafforzare i presupposti istituzionali della moneta unica. All'Unione bancaria dovrà seguire la creazione di un vero bilancio pubblico comune. Nel breve termine, urge un'azione condivisa per sostenere gli investimenti pubblici, diminuiti nell'area di quasi un quarto in quattro anni. Deve essere attivato il contributo di tutte le fonti di finanziamento (il bilancio comunitario, la Banca europea degli investimenti, gli investitori privati, gli stessi bilanci pubblici nazionali) per procedere rapidamente alla realizzazione del piano proposto dal Presidente della Commissione europea. Gli interventi andranno avviati con tempestività, evitando i ritardi che possono derivare da difficoltà nell'attivazione di nuove procedure e istituzioni.



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Rapporto sulla stabilità finanziaria

**Numero 2 / 2014
Novembre**

3 IL SISTEMA BANCARIO E FINANZIARIO

3.1 L'ESERCIZIO DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA SULLA VALUTAZIONE DEI BILANCI DELLE MAGGIORI BANCHE DELL'AREA DELL'EURO

La metodologia

Il 26 ottobre la BCE ha pubblicato i risultati del *comprehensive assessment*...

Lo scorso 26 ottobre sono stati diffusi i risultati dell'esercizio di valutazione approfondita (*comprehensive assessment*) dei bilanci delle principali banche dell'area dell'euro (inclusa la Lituania), propedeutico all'avvio del Meccanismo di vigilanza unico (MVU) avvenuto il 4 novembre. L'esercizio aveva tre finalità: valutare l'effettivo stato di salute degli intermediari sulla base di criteri comuni; quantificare, ove necessario, le misure di rafforzamento patrimoniale; diffondere informazioni chiare e confrontabili per ristabilire la fiducia nel sistema bancario europeo.

...che è consistito in una revisione della qualità degli attivi...

Il *comprehensive assessment* è consistito in una revisione della qualità degli attivi (*asset quality review*, AQR) e in uno stress test, condotto con riferimento sia a uno scenario macroeconomico di base sia a uno avverso (1). L'AQR ha accertato la qualità degli attivi in essere alla fine del 2013 utilizzando definizioni comuni.

L'analisi dei portafogli creditizi ha verificato la correttezza della classificazione dei prestiti tra la categoria in bonis (*performing*) e quella dei deteriorati (*non performing*), nonché l'adeguatezza dei relativi accantonamenti, tenendo conto delle valutazioni delle garanzie reali a copertura delle esposizioni. Per contenere il lavoro entro i tempi previsti è stato considerato solo un sottoinsieme degli attivi di ciascun intermediario, scegliendo i portafogli più rischiosi. Posizioni in bonis e deteriorate sono state analizzate individualmente, su base campionaria, dai gruppi ispettivi. Gli aggiustamenti di valore complessivi per ciascun portafoglio sono stati poi ottenuti utilizzando tecniche di tipo inferenziale. Sono state infine effettuate analisi dell'adeguatezza delle rettifiche di valore sulle posizioni in bonis e sulle esposizioni verso la clientela al dettaglio (*collective provisioning analysis*) attraverso un modello quantitativo (*challenger model*).

...e in uno stress test severo

L'esercizio di stress è stato severo rispetto a esercizi analoghi condotti in passato. Gli aggiustamenti di valore emersi dall'AQR sono stati dedotti dal valore di partenza del patrimonio utilizzato nel test; qualora di importo rilevante, gli aggiustamenti hanno anche determinato un peggioramento delle stime di perdita fornite dagli intermediari lungo l'orizzonte temporale dello stress test (2014-16). Tale approccio costituisce un'innovazione nelle prassi di vigilanza.

Le soglie di capitale di riferimento variano a seconda dell'esercizio

L'ammontare minimo di patrimonio di migliore qualità (common equity tier 1, CET1) richiesto a ciascun intermediario è stato fissato all'8 per cento delle attività ponderate per il rischio sia per l'AQR sia per lo scenario di base dello stress test. Si tratta di un requisito più elevato sia rispetto al minimo regolamentare (4,5 per cento), sia rispetto al minimo aumentato del margine di conservazione del capita-

(1) Per una descrizione dettagliata della metodologia cfr. Banca d'Italia, *Nota tecnica sulle modalità di conduzione dell'esercizio di valutazione approfondita (comprehensive assessment)*.

le (7,0 per cento). Nello scenario avverso dello stress test la soglia è stata fissata al 5,5 per cento, anche in questo caso superiore al minimo regolamentare. Le banche hanno sei mesi di tempo dalla pubblicazione dei risultati per sanare eventuali carenze di capitale che provengano dall'AQR o dallo scenario di base dello stress test, nove mesi per far fronte a quelle evidenziate dallo scenario avverso.

Il comprehensive assessment è un esercizio prevalentemente prudenziale

Il *comprehensive assessment* è stato un esercizio di natura prevalentemente prudenziale, non contabile. Le riclassificazioni e gli aggiustamenti di valore derivanti dall'AQR sono stati infatti ricavati anche in base a indicatori finanziari di possibili difficoltà delle imprese affidate; le vigenti norme contabili prescrivono invece che le rettifiche su crediti vengano effettuate in seguito al manifestarsi di oggettivi elementi di perdita. È stato inoltre fatto ampio ricorso a metodi di tipo statistico non contemplati dai criteri contabili. Nell'interazione con le autorità di vigilanza, le banche valuteranno caso per caso la necessità di procedere a eventuali rettifiche in bilancio.

Sintesi dei risultati per le banche italiane

Tutte le banche italiane hanno superato l'AQR...

Al *comprehensive assessment* hanno partecipato 15 banche italiane (2). A seguito dell'esercizio nove di esse registravano carenze di capitale alla fine del 2013 (tav. 3.1, colonna D). Tenendo conto degli aumenti di capitale effettuati tra gen-

Tavola 3.1

Risultati del comprehensive assessment per le banche italiane
(milioni di euro e numeri)

BANCHE	Risultati pubblicati dalla BCE						Eccedenza/carenza rispetto all'AQR dopo le principali misure di rafforzamento (6)	Risultati includendo altre misure di rafforzamento patrimoniale	
	eccedenza/carenza da AQR (1)	eccedenza/carenza da ST base (2)	eccedenza/carenza da ST avverso (3)	min eccedenza/max carenza (4)	principali misure di rafforzamento patrimoniale (5)	eccedenza/carenza dopo le principali misure di rafforzamento		altre misure di rafforzamento patrimoniale (7)	eccedenza/carenza finale dopo tutte le misure di rafforzamento
	A	B	C	D = min (A,B,C)	E	F = D+E		H	I = D+E+H
Banco Popolare	-34	-693	-427	-693	1.756	1.063	1.722	120	1.183
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	162	149	-128	-128	759	631	921	0	631
Banca Popolare di Milano	-482	-647	-684	-684	518	-166	36	879	713
Banca Popolare di Sondrio	-148	-183	-318	-318	343	26	195	0	26
Banca Popolare di Vicenza	-119	-158	-682	-682	459	-223	340	253	30
Carige	-952	-1.321	-1.835	-1.835	1.021	-814	69	0	-814
Credito Emiliano	463	480	599	463	0	463	463	0	463
Credito Valtellinese	-88	-197	-377	-377	415	38	327	12	50
Iccrea	356	385	256	256	0	256	356	0	256
Intesa Sanpaolo	10.548	9.419	8.724	8.724	1.756	10.480	12.304	417	10.897
Mediobanca	205	600	445	205	0	205	205	560	765
Monte dei Paschi di Siena	-845	-1.516	-4.250	-4.250	2.139	-2.111	1.294	0	-2.111
Unione di Banche Italiane	2.432	1.848	1.743	1.743	18	1.761	2.450	0	1.761
UniCredit	6.451	6.167	5.580	5.580	1.235	6.815	7.687	1.932	8.747
Veneto Banca	-583	-574	-714	-714	738	24	155	0	24
Totale facente capo a banche:									
con carenze (8)	-3.251	-5.290	-9.413	-9.679	8.148	-3.313	0	1.132	-2.924
con eccedenze (8)	20.617	19.049	17.347	16.971	3.009	21.762	28.523	3.041	25.546
Numero banche con carenze				9		4	0		2

Fonte: Banca d'Italia e BCE, risultati del *comprehensive assessment*.

(1) Eccedenza/carenza di capitale rispetto alla soglia dell'8 per cento di CET1 ratio rilevata al 31 dicembre 2013 (riga B8 del template pubblicato dalla BCE per le banche con carenze). – (2) Eccedenza/carenza rispetto alla soglia dell'8 per cento di CET1 ratio rilevata al 31 dicembre 2013 (riga B9 del template BCE). – (3) Eccedenza/carenza rispetto alla soglia del 5,5 per cento di CET1 ratio rilevata al 31 dicembre 2013 (riga B10 del template BCE). – (4) Eccedenza minima o carenza massima (tra quelle risultanti dall'AQR, dallo scenario di base dello stress test e dallo scenario avverso dello stress test) rilevata al 31 dicembre 2013 (riga B11 del template BCE). – (5) Principali misure di rafforzamento perfezionate tra gennaio e settembre del 2014 (somma delle righe C1-C6 del template BCE). – (6) Informazioni direttamente ricavabili dai risultati pubblicati dalla BCE. – (7) Altre misure di rafforzamento (in aggiunta a quelle riportate nella colonna E) decise nel 2014. – (8) I totali riportati nelle colonne D, F, G e I non possono essere ottenuti applicando la formula indicata in cima a ciascuna colonna, che vale invece solo per i dati relativi alle singole banche.

(2) Di queste, 13 sono entrate in via diretta nel perimetro dell'MVU; Credito Valtellinese e Credito Emiliano, che in base ai dati più recenti hanno attivi inferiori a 30 miliardi, sono state classificate tra le banche non significative.

naio e settembre del 2014, tutte le banche hanno superato l'AQR. Lo stress test invece mostra potenziali esigenze di capitale per quattro banche, per un valore complessivo di 3,3 miliardi di euro.

...ma per due di esse lo stress test ha fatto registrare la necessità di rafforzare il capitale

Tenendo conto delle altre misure di rafforzamento decise nel corso di quest'anno (prevalentemente cessioni straordinarie di attivi, completamento di procedure di autorizzazione all'utilizzo di modelli interni, rimozione di requisiti patrimoniali specifici) il numero di banche che registrano carenze di capitale scende a due (Banca Monte dei Paschi di Siena e Banca Carige). Le carenze di capitale si riducono a 2,9 miliardi (lo 0,2 per cento del PIL italiano); per 13 banche si rilevano eccedenze per 25,5 miliardi. I due intermediari interessati hanno già presentato alle autorità di vigilanza i piani volti a colmare le carenze patrimoniali.

I risultati confermano la tenuta del sistema bancario italiano nonostante le forti tensioni

I dati confermano la complessiva tenuta del sistema bancario italiano, nonostante le forti tensioni a cui è stato sottoposto negli ultimi anni: la crisi finanziaria mondiale, le tensioni sui debiti sovrani, la prolungata fase recessiva dell'economia italiana.

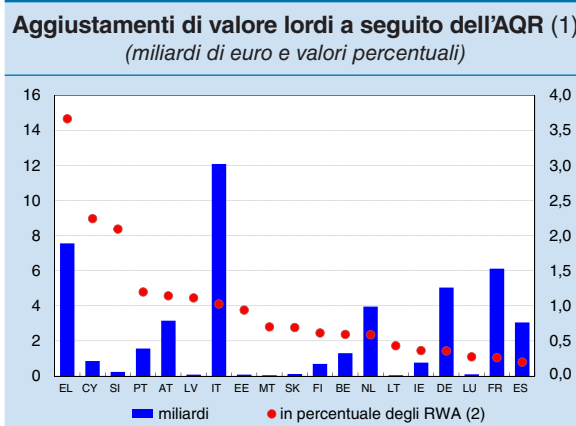
La verifica della qualità degli attivi

L'importo degli aggiustamenti è relativamente elevato...

Per le banche italiane l'AQR ha determinato aggiustamenti di valore degli attivi per 12,0 miliardi, a fronte di un totale di 47,5 per il complesso delle banche europee (fig. 3.1). In rapporto alle attività ponderate per il rischio (*risk weighted assets*, RWA) gli aggiustamenti sono pari a 102 punti base, contro una media di 56 per le banche dell'MVU (tav. 3.2).

Sulla differenza hanno influito i divari di crescita tra le economie: gli aggiustamenti di valore sono

Figura 3.1



Fonte: BCE, risultati del *comprehensive assessment*.
(1) Dati al lordo dell'effetto fiscale. – (2) Scala di destra.

Tavola 3.2

Aggiustamenti di valore a seguito dell'AQR (1)

(miliardi di euro e punti base)

VOCI		Banche italiane		Banche MVU	
		miliardi di euro	punti base (RWA)	miliardi di euro	punti base (RWA)
Aggiustamenti di valore calcolati mediante:					
esame ispettivo di posizioni individuali	(a)	-4,4	-37	-16,4	-19
proiezione alle posizioni non esaminate	(b)	-3,8	-33	-10,3	-12
<i>challenger model</i>	(c)	-3,6	-30	-16,2	-19
Totale aggiustamenti calcolati con metodi statistici	(b)+(c)	-7,4	-63	-26,5	-31
Totale aggiustamenti sui portafogli creditizi	(d)=(a)+(b)+(c)	-11,8	-100	-43,0	-51
Aggiustamenti dovuti esame attivi di livello 3 e CVA	(e)	-0,2	-2	-4,6	-5
Impatto lordo sul capitale	(f)=(d)+(e)	-12,0	-102	-47,5	-56
Effetto fiscale e fattori di mitigazione del rischio	(g)	3,8	33	13,7	16
Impatto netto sul capitale	(h)=(f)+(g)	-8,2	-69	-33,8	-41

Fonte: Banca d'Italia e BCE, risultati del *comprehensive assessment*.

(1) Le cifre in punti base sono calcolate rapportando le corrispondenti cifre in miliardi agli attivi ponderati per il rischio rilevati alla fine del 2013. I *credit valuation adjustment* (CVA) sono aggiustamenti al valore di bilancio dei derivati per tener conto della probabilità di inadempimento delle controparti.

risultati mediamente più elevati tra le banche dei paesi che hanno registrato andamenti congiunturali peggiori dall'avvio della crisi economica (3).

...e riflette in gran parte valutazioni di tipo statistico

La parte preponderante degli aggiustamenti di valore è derivata dall'applicazione di metodi di tipo inferenziale (63 punti base in termini di RWA per le banche italiane, 31 per il complesso delle banche dell'MVU) (tav. 3.2). Ad esempio, per la valutazione dell'adeguatezza delle cosiddette rettifiche generiche (gli accantonamenti su posizioni in bonis) è stato utilizzato un modello statistico (*challenger model*) che ha determinato aggiustamenti di valore significativamente più elevati rispetto a quelli coerenti con la normativa contabile (IAS-IFRS), che non consente la contabilizzazione di poste a carattere meramente prudenziale. L'incidenza degli aggiustamenti di valore che emergono dall'esame ispettivo delle posizioni individuali è per le banche italiane analoga rispetto a quella che si riscontra per il complesso delle banche dell'MVU (37 punti base su un totale di 102, contro 19 su un totale di 56 per l'insieme delle banche dell'MVU).

Le riclassificazioni a posizioni deteriorate sono in linea con quelle dell'area

Parte degli aggiustamenti di valore deriva dalla riclassificazione di posizioni in bonis alla categoria delle partite deteriorate (4). Per le banche italiane tali riclassificazioni sono state pari a 198 punti base in termini di RWA, contro 201 per il complesso delle banche dell'MVU (tav. 3.3). Per queste ultime, le riclassificazioni sono dovute per 120 punti base all'analisi delle posizioni, condotta su base individuale e statistica, e per la parte rimanente (81 punti base) al passaggio alla nuova definizione armonizzata di partite deteriorate. Per le banche italiane le riclassificazioni sono invece dovute quasi per intero alla prima componente. Ciò riflette in parte l'utilizzo, per la riclassificazione dei prestiti, di indicatori di bilancio delle imprese affidate più stringenti di quelli contabili. L'applicazione di questi criteri ha influenzato soprattutto la valutazione delle esposizioni verso le piccole e medie imprese italiane, i cui bilanci mostrano in media bassa redditività e indebitamento elevato. Il passaggio alla nuova definizione armonizzata di partite deteriorate non ha invece avuto effetti per le banche italiane (5).

Nel complesso, la consistenza delle partite deteriorate secondo i criteri dell'AQR aumenterebbe del 18,3 per cento per le banche dell'MVU, contro il 9,6 per le banche italiane.

Tavola 3.3

Riclassificazioni prudenziali di posizioni dal portafoglio in bonis al portafoglio delle esposizioni deteriorate
(miliardi di euro e punti base in termini di RWA)

BANCHE	Stock partite deteriorate (fine 2013, definizione nazionale)	Nuove partite deteriorate						Stock partite deteriorate (secondo l'AQR)	variazione % sul 2013
		parte dovuta a nuova definizione armonizzata		parte dovuta all'analisi degli attivi		totale			
		miliardi	punti base	miliardi	punti base	miliardi	punti base		
Banche MVU	743	55	81	81	120	136	201	879	18,3
Banche italiane	198	0,4	4	18,6	194	19	198	217	9,6

Fonte: Banca d'Italia e BCE, risultati del *comprehensive assessment*.

(3) In numerosi casi, posizioni che risultavano in bonis in base ai dati al 31 dicembre 2013 sono state riclassificate su impulso delle banche stesse durante la fase di esame ispettivo degli attivi svoltasi nell'estate di quest'anno.

(4) In base ai dati pubblicati dalla BCE non è possibile ricostruire questo ammontare; nella tavola 3.2 esso è ripartito sotto le voci "esame ispettivo di posizioni individuali" e "proiezione alle posizioni non esaminate".

(5) Cfr. il riquadro: *La definizione di esposizioni deteriorate (non-performing) e oggetto di concessioni (forbearance) nelle regole EBA e nell'asset quality review*, in *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n.1, 2014.

Gli aggiustamenti di valore degli attivi opachi e delle garanzie immobiliari risultano contenuti

L'esame dell'AQR ha riguardato anche alcune attività di mercato particolarmente opache (tra cui quelle cosiddette di livello 3), la cui valutazione si basa su modelli statistici, e la congruità delle valutazioni delle garanzie reali a copertura delle esposizioni, in particolare di quelle immobiliari, rispetto ai prezzi di mercato. Per le attività di livello 3 gli accantonamenti determinati dall'AQR sono stati molto contenuti: due punti base per le banche italiane, contro cinque per il complesso delle banche dell'area, in termini di attivi ponderati per il rischio. Per le garanzie immobiliari le differenze tra le valutazioni aziendali e quelle accertate dai periti sono state limitate (cfr. il riquadro: *La valutazione delle garanzie immobiliari nell'AQR*).

LA VALUTAZIONE DELLE GARANZIE IMMOBILIARI NELL'AQR

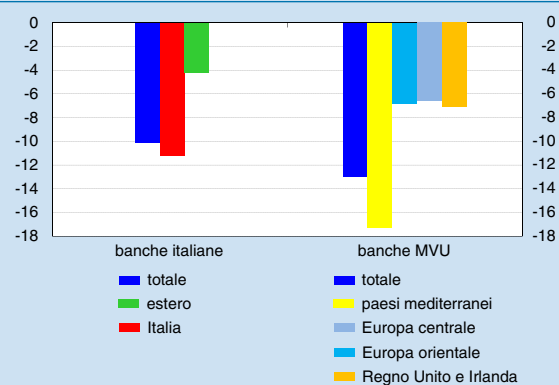
L'esame delle garanzie immobiliari, condotto da valutatori indipendenti, ha considerato per le banche italiane un campione di oltre 8.000 immobili situati in Italia e all'estero, per un controvalore superiore a 33 miliardi.

La figura riporta le differenze tra le valutazioni dei periti e quelle rilevate nella contabilità aziendale. Le prime sono risultate generalmente inferiori alle seconde per tutte le tipologie di immobili: del 10,1 per cento per le banche italiane, del 13,0 per l'insieme delle banche partecipanti all'AQR. Poiché di norma gli intermediari in tutti i paesi aggiornano solo periodicamente la valutazione delle garanzie, la discrepanza tra i valori aziendali e di perizia risente plausibilmente del calo dei prezzi degli immobili osservato, con diversa intensità, in numerosi mercati nel corso degli ultimi anni.

Per gli immobili localizzati in Italia, il valore mediano della revisione al ribasso del valore della garanzia è stata pari al 6 per cento (tavola). Il deprezzamento ha superato il 17 per cento per un quarto degli immobili (prima colonna) mentre su un quarto non sono state apportate svalutazioni (terza colonna). Non vi sono significative differenze tra le diverse tipologie di immobili.

Figura

Garanzie immobiliari: differenze tra le valutazioni degli intermediari e le perizie AQR (1)
(valori in percentuale; per localizzazione dell'immobile)



Fonte: Banca d'Italia e BCE, risultati del *comprehensive assessment*.

(1) I dati relativi all'Italia riguardano sia immobili situati nel nostro paese (inclusa una quota minima relativa a filiazioni in Italia di gruppi stranieri), sia un piccolo campione di immobili situati all'estero dati in garanzia a gruppi bancari italiani. Per una categoria residuale di paesi (tra cui i paesi nordici e quelli baltici) i risultati della valutazione non sono riportati nella figura citata. La media ponderata è calcolata utilizzando come peso il valore attribuito alla garanzia dall'intermediario.

Tavola

Distribuzione delle differenze di valutazione per le banche italiane (1)
(soli immobili situati in Italia)

	1° quartile	mediana	3° quartile
Industriali	-16,7	-5,8	-1,0
Residenziali	-16,1	-5,4	0,9
Commerciali	-18,7	-6,8	-1,5
Altri	-18,8	-6,3	0,0
Totale	-17,1	-5,7	0,0

Fonte: Banca d'Italia e BCE, risultati del *comprehensive assessment*.

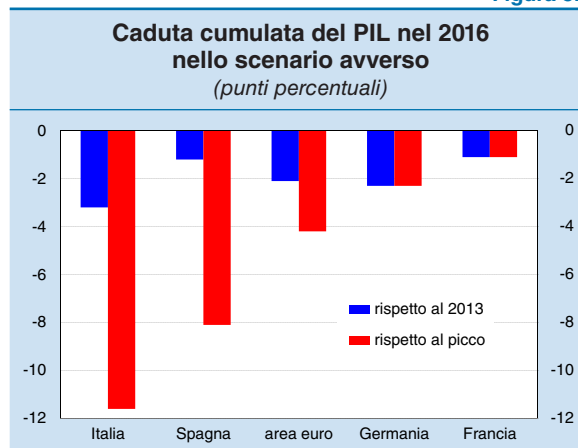
(1) I valori riguardano solo le perizie su immobili situati sul territorio italiano (che incidono per oltre l'80 per cento del valore delle garanzie esaminate e che appartengono per la quasi totalità a gruppi bancari italiani). La distribuzione riportata è quella delle differenze tra il valore della perizia AQR e la valutazione aziendale. Le tipologie di immobili sono: (a) immobili industriali, funzionali all'esercizio di un'attività industriale (capannoni, magazzini, ecc.); (b) immobili residenziali, inclusi singoli appartamenti e lotti di immobili a uso residenziale; (c) immobili utilizzati per attività commerciali al dettaglio; (d) restanti tipologie (uffici, alberghi, terreni, ecc.).

L'esercizio di stress

Lo stress test adotta ipotesi molto stringenti

Lo scenario avverso dello stress test è risultato severo. Il calo complessivo ipotizzato per il PIL italiano rispetto allo scenario di base è in linea con quello registrato in media dagli altri paesi dell'area dell'euro (6,1 e 6,6 punti percentuali, rispettivamente); in Italia i suoi effetti negativi si sono tuttavia aggiunti a quelli causati dalla lunga fase recessiva avviata alla fine del 2008. Sulla base dello scenario avverso, la caduta cumulata del PIL tra l'anno di picco (il 2007 nel caso italiano) e il 2016 (l'anno finale dello stress test) sarebbe per l'Italia di quasi 12 punti percentuali, molto più elevata di quella media per l'area dell'euro (fig. 3.2). La severità della prova per le banche italiane è stata accentuata dall'ipotesi inclusa nello scenario di un riacutizzarsi delle tensioni sui debiti sovrani (6).

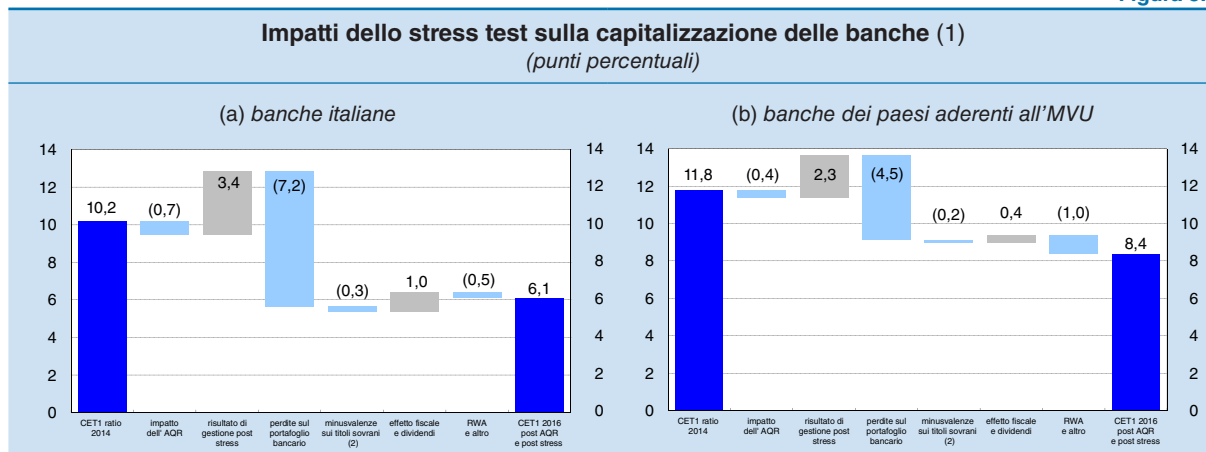
Figura 3.2



Fonte: BCE e Banca d'Italia.

Nello scenario avverso le perdite potenziali stimate dalle 15 banche italiane ammonterebbero a circa 90 miliardi nel triennio 2014-16; quelle derivanti da svalutazioni su crediti inciderebbero per 7,2 punti percentuali in termini di RWA, a fronte di 4,5 punti in media per le banche dei paesi aderenti all'MVU. Nel complesso l'impatto sul capitale delle banche italiane derivante dallo scenario avverso (dopo la correzione iniziale dovuta all'AQR) sarebbe di 39 miliardi, pari a 3,4 punti percentuali in termini di RWA; per il complesso delle banche dell'area dell'euro l'effetto corrispondente risulterebbe in media pari a 3,0 punti (fig. 3.3). Alla fine del 2016 il CET1 ratio medio delle banche italiane scen-

Figura 3.3



Fonte: BCE, risultati del *comprehensive assessment*.

(1) Scenario avverso dello stress test. Gli impatti, cumulati nel triennio 2014-16, sono riportati in rapporto alle attività ponderate per il rischio (RWA) e contribuiscono positivamente (barra in grigio) o negativamente (barra in azzurro) al CET1 ratio di partenza, determinando il valore finale del CET1 ratio dopo l'AQR e dopo lo stress test. – (2) AFS.

(6) Nell'esercizio è stata utilizzata la definizione di capitale vigente in ogni paese, che tiene conto del diverso modo in cui sono state esercitate le discrezionalità nazionali previste per la transizione a Basilea 3. L'unica eccezione ha riguardato il trattamento del filtro prudenziale relativo alle variazioni dei prezzi dei titoli pubblici classificati nel portafoglio di attività disponibili per la vendita, per il quale è stata decisa una graduale rimozione.

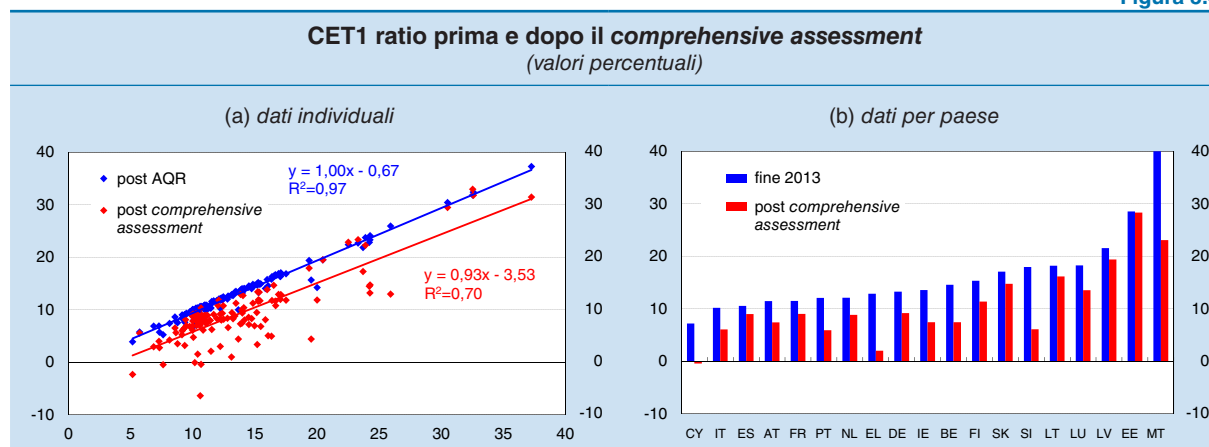
derebbe al 6,1 per cento, dal 9,5 all'inizio dello stress test. La graduale rimozione del filtro prudenziale relativo alle variazioni dei prezzi dei titoli pubblici classificati nel portafoglio di attività disponibili per la vendita (*available for sale*, AFS) ha determinato un impatto negativo sul capitale delle banche italiane partecipanti all'esercizio per quasi 4 miliardi (di cui 1 per Banca Monte dei Paschi di Siena) (7).

Le principali determinanti dei risultati

I risultati del *comprehensive assessment* risentono dei coefficienti patrimoniali di partenza...

I fabbisogni di capitale che emergono dal *comprehensive assessment* riflettono sia la capitalizzazione di partenza delle banche sia le condizioni delle economie nazionali. La correlazione tra il livello di patrimonializzazione iniziale, rilevato alla fine del 2013, e quello al netto degli aggiustamenti di valore che emergono dall'AQR è pari al 99 per cento; la correlazione tra la patrimonializzazione di partenza e quella finale, dopo lo stress test, è dell'84 per cento (fig. 3.4.a). Per le banche italiane il coefficiente patrimoniale iniziale era di oltre 1 punto percentuale inferiore a quello delle banche dei principali paesi dell'area dell'euro (-3 punti rispetto alla Germania, -1,3 rispetto alla Francia e all'Austria, -1,9 rispetto ai Paesi Bassi, -4,4 rispetto al Belgio; fig. 3.4.b).

Figura 3.4



Fonte: BCE, risultati del *comprehensive assessment*.

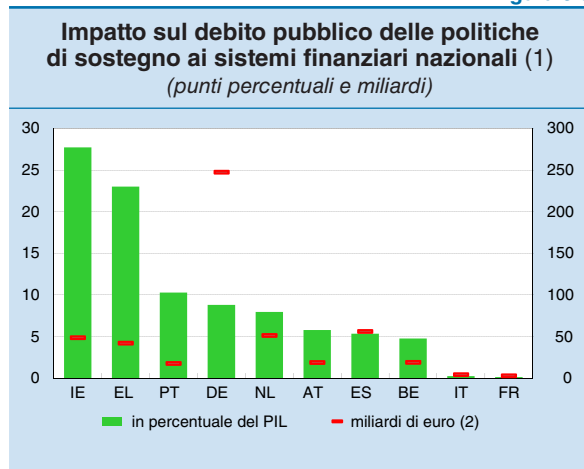
A loro volta, i livelli di capitalizzazione di partenza dipendono anche dai cospicui interventi di sostegno attuati da diversi governi dell'area dell'euro ai sistemi finanziari dei rispettivi paesi. Secondo i dati pubblicati dall'Eurostat, che misurano questi aiuti attraverso il loro effetto sul debito pubblico, alla fine del 2013 essi ammontavano a quasi 250 miliardi in Germania, quasi 60 in Spagna, circa 50 in Irlanda e nei Paesi Bassi, poco più di 40 in Grecia. In Italia il sostegno pubblico è stato di circa 4 miliardi (fig. 3.5), 3 dei quali restituiti nel corso del 2014.

...e delle condizioni delle economie nazionali

L'eterogeneità delle condizioni macroeconomiche è un altro importante fattore che contribuisce a spiegare le differenze nei risultati del *comprehensive assessment* tra i paesi dell'area. Gli aggiustamenti di valore più significativi, sia dell'AQR sia dello stress test, si riscontrano in media nelle economie che dall'avvio della crisi finanziaria hanno registrato i maggiori cali del prodotto interno lordo (fig. 3.6).

(7) Nello scenario avverso il rendimento del BTP decennale sarebbe già nel 2014 pari al 5,9 per cento, un livello prossimo a quello raggiunto al picco della crisi del 2011-12. Tenendo conto dei rendimenti odierni dei titoli di Stato, si stima che dalla fine del 2013 l'aumento di valore del portafoglio di titoli di Stato delle banche italiane partecipanti all'esercizio abbia determinato guadagni in conto capitale non realizzati per oltre 5 miliardi.

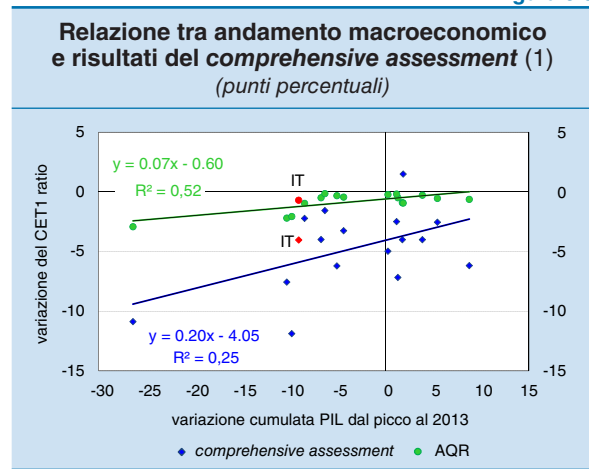
Figura 3.5



Fonte: Eurostat, *Eurostat supplementary tables for the financial crisis: background note October 2014*, 2014.

(1) I dati sono raccolti dall'Eurostat nell'ambito della rilevazione statistica degli interventi pubblici a sostegno delle istituzioni e dei mercati finanziari durante la crisi. Essi comprendono le passività delle entità che sono state riclassificate tra le Amministrazioni pubbliche e delle strutture governative appositamente costituite per fronteggiare la crisi. Le passività potenziali (prevalentemente garanzie statali sulle attività e passività delle istituzioni finanziarie) non sono incluse. – (2) Scala di destra.

Figura 3.6



Fonte: BCE, risultati del comprehensive assessment, e SNL Financial.

(1) Ciascun punto rappresenta un paese.

La reazione del mercato ai risultati dello stress test

I risultati dello stress test hanno avuto effetti differenziati sui mercati

L'annuncio dei risultati dello stress test ha avuto sui mercati impatti differenziati per tipologia di banca e di strumento finanziario (cfr. il riquadro: *L'impatto iniziale dello stress test sui corsi azionari e sui CDS bancari*). I corsi azionari delle banche per le quali sono state evidenziate necessità di rafforzamento patrimoniale hanno registrato forti perdite legate all'effetto diluitivo degli eventuali aumenti di capitale. I premi sui credit default swap (CDS) di quasi tutte le banche interessate dall'esercizio si sono ridotti nei giorni immediatamente successivi al 26 ottobre, riflettendo la maggior fiducia indotta negli investitori; i miglioramenti si sono successivamente ridimensionati.

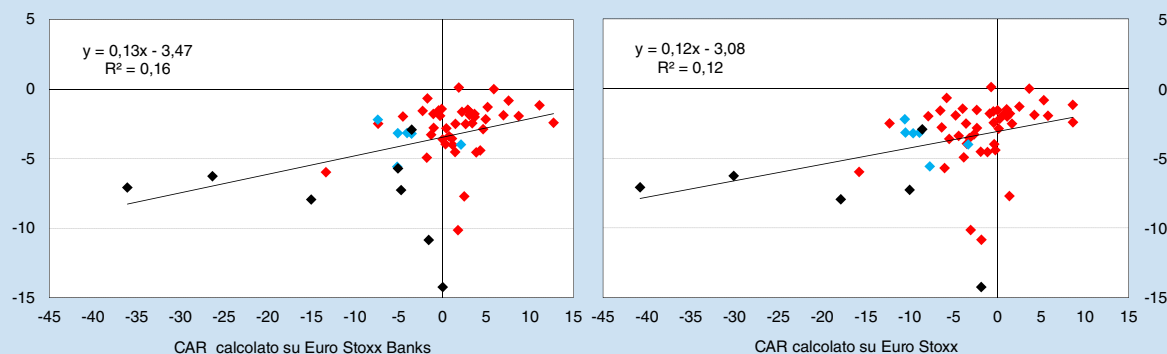
L'IMPATTO INIZIALE DELLO STRESS TEST SUI CORSI AZIONARI E SUI CDS BANCARI

L'impatto iniziale dei risultati dello stress test europeo sui mercati finanziari è stato analizzato esaminando i rendimenti anomali cumulati (*cumulative abnormal returns*, CAR) delle azioni e i premi sui CDS di un campione di banche sottoposte all'esercizio (1). L'analisi mostra una chiara flessione dei corsi azionari delle banche per le quali l'esercizio ha rilevato carenze di capitale, verosimilmente dovuta all'effetto di diluizione del capitale che le future ricapitalizzazioni (annunciate o attese) avranno sulle azioni già in circolazione.

La figura riporta la relazione tra i CAR delle singole banche (asse orizzontale) e l'effetto complessivo dello stress test in termini di CET1 ratio (asse verticale). I punti identificano gli intermediari per i quali

(1) Le banche incluse nell'analisi sono distribuite in 17 paesi e alla fine del 2013 rappresentavano circa il 60 per cento dell'attivo totale degli intermediari inclusi nello stress test dell'Autorità bancaria europea (European Banking Authority, EBA). L'analisi è limitata alle banche quotate. Per ciascuna banca il rendimento anomalo in un dato giorno è calcolato come differenza tra il rendimento giornaliero effettivo dell'azione e quello teorico generato da un modello che tiene conto della correlazione storica tra il corso del titolo e quello di un indice azionario di riferimento. Il modello è stimato utilizzando dati giornalieri per il periodo compreso tra il 10 ottobre 2013 e il 10 ottobre 2014. Per ciascun titolo azionario il CAR è calcolato come somma dei rendimenti anomali registrati tra il 24 e il 31 ottobre 2014, con l'obiettivo di catturare la reazione alla diffusione dei risultati dello stress test.

Relazione tra CAR e variazioni del CET1 ratio (punti percentuali)



Fonte: BCE, risultati del *comprehensive assessment*, ed elaborazione su dati Thomson Reuters Datastream.

lo stress test ha riscontrato carenze di capitale rispetto ai livelli patrimoniali attuali (in nero) o a quelli rilevati alla fine del 2013 (in azzurro), ovvero gli intermediari per i quali non sono state riscontrate carenze (in rosso). Nel pannello di sinistra i CAR sono calcolati rispetto all'indice Euro Stoxx delle banche dell'area. Emerge una correlazione positiva tra entità delle correzioni al capitale risultante dall'esercizio di stress e flessione dei corsi azionari. Il pannello di destra ripete l'esercizio con i CAR calcolati rispetto all'indice Euro Stoxx complessivo. I risultati sono confermati, ma aumenta il numero delle banche che, pur superando lo stress test, registrano CAR negativi. Ciò suggerisce che l'andamento dei corsi azionari abbia riflesso anche una correzione negativa comune al settore bancario nel suo complesso.

Ulteriori informazioni sulla reazione iniziale dei mercati agli stress test provengono dall'andamento dei premi (spread) sui contratti CDS, che forniscono protezione contro il default di una banca. Dati per questi contratti sono disponibili per un numero ristretto di intermediari. Nei tre giorni successivi al 26 ottobre gli spread sui CDS a 5 anni si sono ridotti per quasi tutte le banche coinvolte nello stress test, comprese quelle per le quali sono state rilevate carenze di capitale. Questa generale tendenza al ribasso si è in parte ridimensionata nella seconda metà della settimana.

