



## LE RIFORME FATTE E QUELLE DA FARE

Convegno annuale lavoce.info 14 settembre 2016

| 9.00-13.15 | Aula AS03 | Via Roentgen, 1

| Università Bocconi | Milano

### Le riforme del sistema bancario

Andrea Boitani





***La verità è nei rosicchiamenti  
delle tarme e dei topi,  
nella polvere ch'esce da cassettoni ammuffiti  
nelle croste dei 'grana' stagionati.  
La verità è la sedimentazione, il ristagno,  
Non la logorrea schifa dei dialettici.  
È una tela di ragno, può durare,  
Non distruggetela con la scopa.***

...

**Eugenio Montale**

## Per orientarsi

**Non farò la storia delle riforme bancarie di questi anni, né di quelle di origine europea, né di quelle «domestiche».**

**Non farò commenti a quelle riforme, se non indiretti.**

**Rimando a quelli, che condivido, di Angelo Baglioni, usciti a più riprese su [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info) negli ultimi anni.**

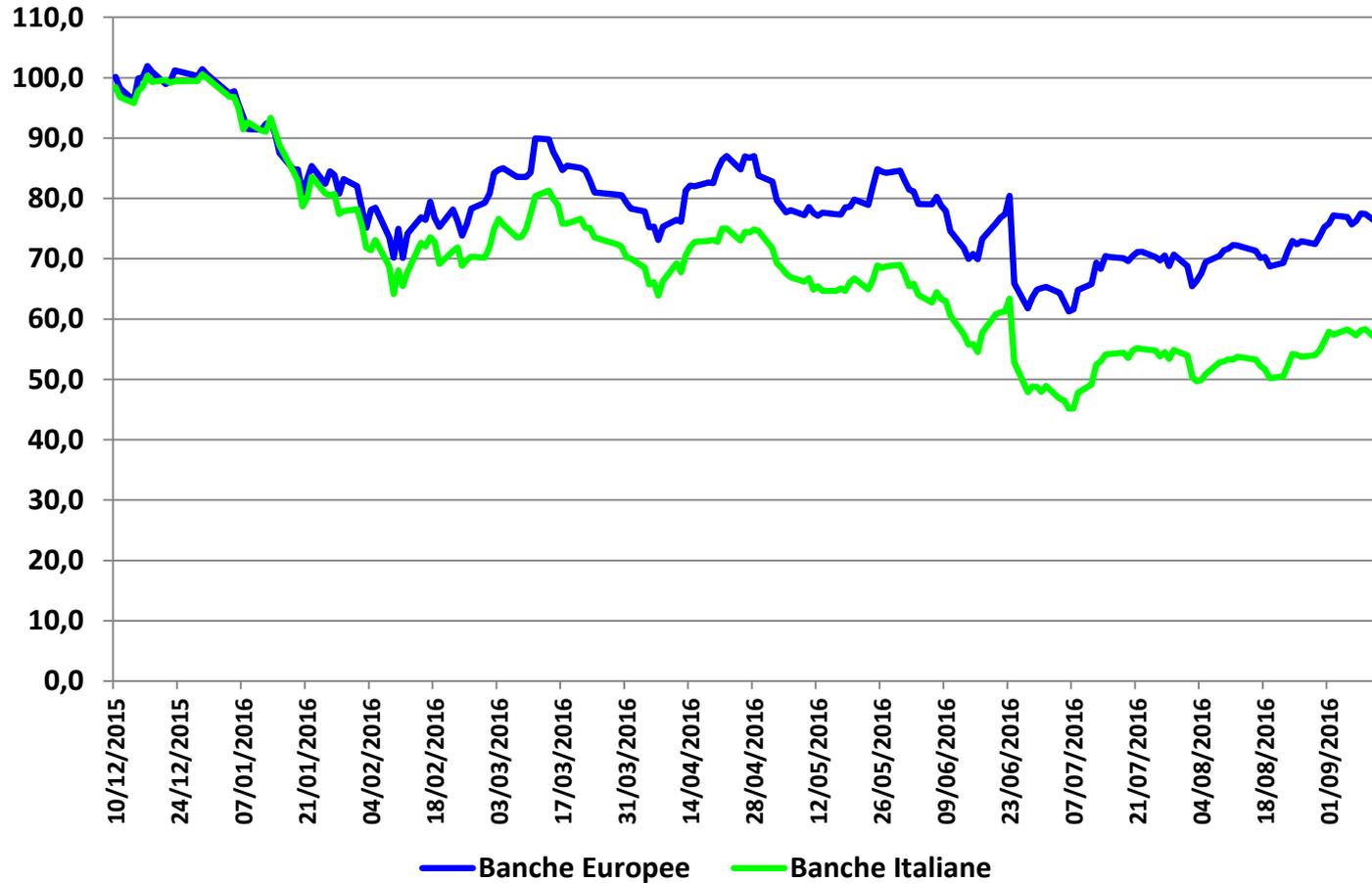
**Preferisco concentrarmi su ciò che possiamo osservare con un po' di numeri.**

**Da quanto esposto emergerà comunque la mia opinione su quanto si è fatto, su quanto non si è fatto e sul come lo si è fatto.**

**I temi affrontati sono:**

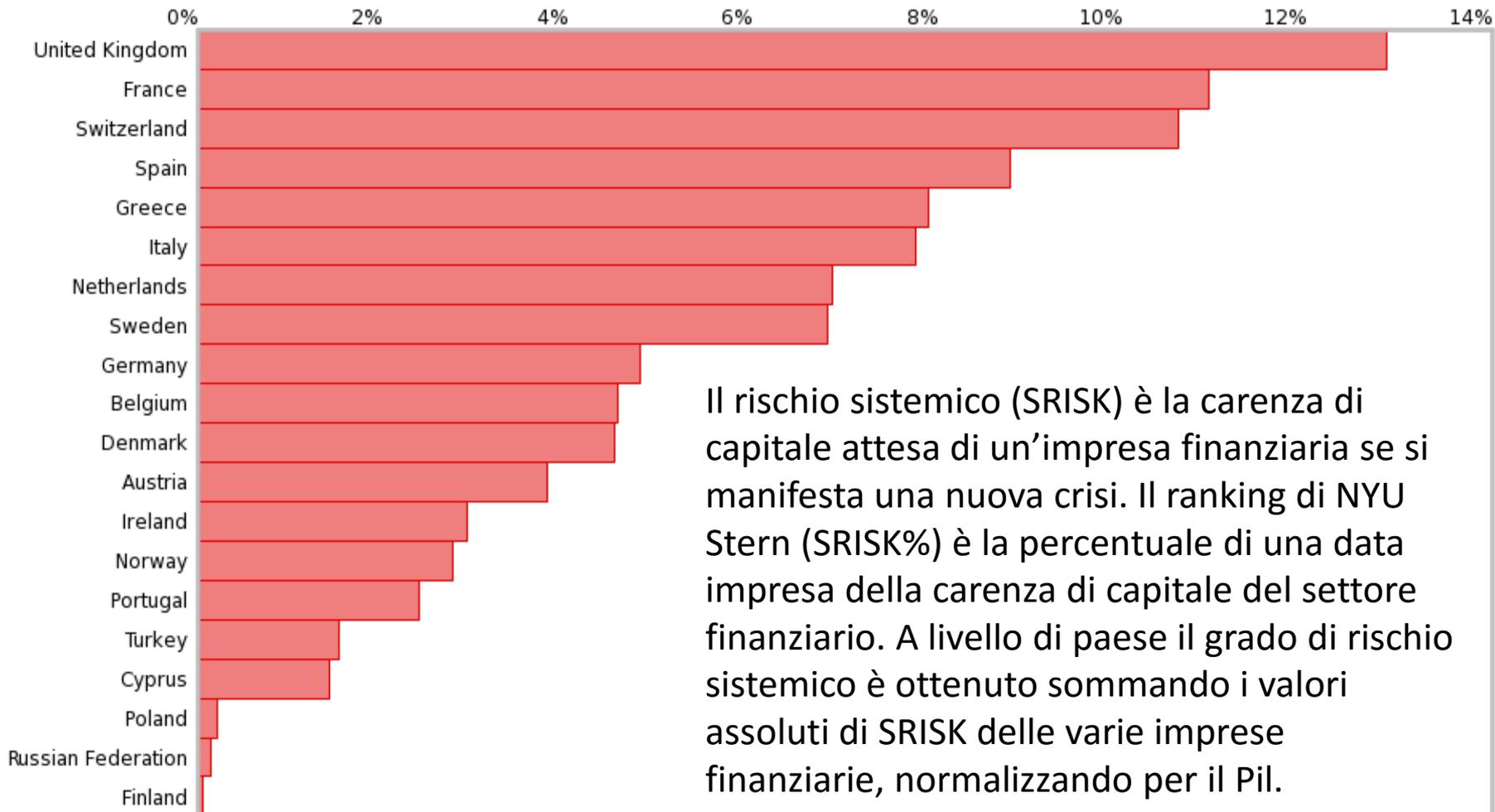
- 1) L'apprezzamento delle riforme da parte dei mercati e il rischio sistemico**
- 2) Gli effetti dell'intervento pubblico nel capitale sul leverage delle banche europee**
- 3) Quanto l'atteggiamento della leva sia ascrivibile alla «governance» delle banche italiane (s.p.a., popolari, BCC).**
- 4) Quanto la variazione dei crediti deteriorati dipenda dall'andamento del Pil e quanto da altre variabili.**
- 5) Le incertezze e lo strabismo del «giovane regolatore».**

# Le riforme fanno bene agli indici di borsa?



## Rischio sistemico in Europa (normalizzato per il Pil)

SRISK / GDP



Il rischio sistemico (SRISK) è la carenza di capitale attesa di un'impresa finanziaria se si manifesta una nuova crisi. Il ranking di NYU Stern (SRISK%) è la percentuale di una data impresa della carenza di capitale del settore finanziario. A livello di paese il grado di rischio sistemico è ottenuto sommando i valori assoluti di SRISK delle varie imprese finanziarie, normalizzando per il Pil.

## Che effetto fa lo Stato nelle banche europee?

- **C'è differenza tra banche «pubbliche» (soglie 3% e 20% di capitale pubblico) e banche private quanto a pro-ciclicità della leva? (Beccalli, Boitani, Molyneux, 2015,).**
- **Non c'è un effetto chiaro ed omogeneo della proprietà se si considera l'intero periodo (2001-2012).**
- **Le banche commerciali pubbliche hanno un target di leva costante, mentre quelle private non sembrano avere management attivo della leva.**
- **La proprietà non impatta sul comportamento delle banche d'investimento.**

## Lo sparti-acque della crisi

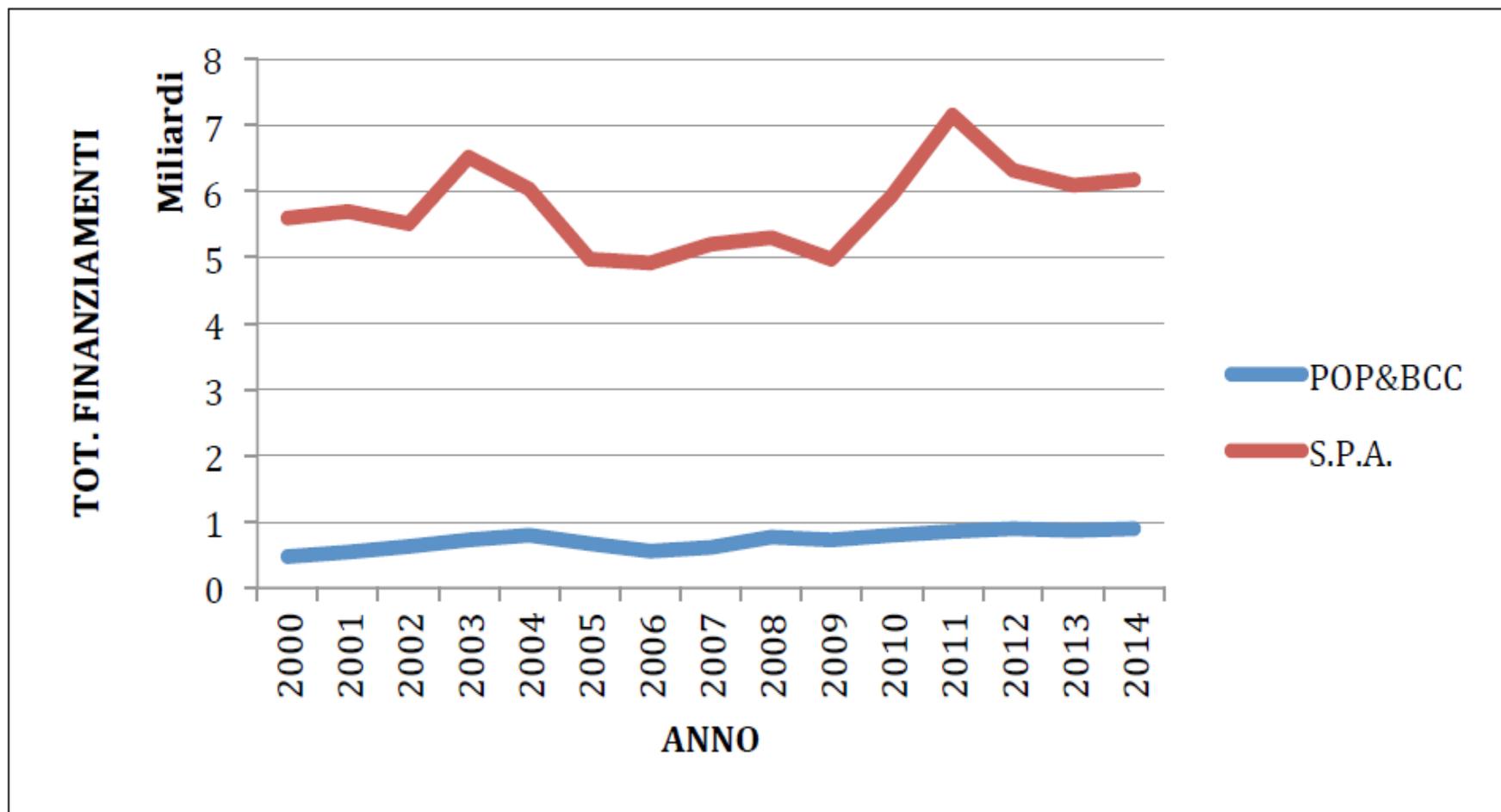
- ✓ **Prima della crisi, però, le banche di investimento pubbliche erano più pro-cicliche delle omologhe private.**
- ✓ **Con la crisi, l'effetto della presenza pubblica cambia: le banche pubbliche diventano molto meno pro-cicliche di quelle private, le banche commerciali pubbliche diventano a-cicliche.**
- ✓ **Le banche che sono «diventate» pubbliche dopo la crisi hanno cambiato comportamento: se erano pro-cicliche prima della crisi, da private, sono diventate a-cicliche o passive con la crisi, diventate pubbliche.**

## Foto di banche in esterno italiano

<b>Statistiche descrittive banche italiane (2000-2014)</b>			
	<b>Medie di periodo</b>		
	<b>S.p.A.</b>	<b>Popolari</b>	<b>BCC</b>
<b>Totale attivo (mld €)</b>	<b>10,112</b>	<b>8,577</b>	<b>0,357</b>
<b>Finanziamenti (mld €)</b>	<b>5,728</b>	<b>5,181</b>	<b>0,272</b>
<b>Indice di leva (A/E)</b>	<b>13,998</b>	<b>10,238</b>	<b>9,659</b>
<b>Fonte: Elaborazioni su dati ABI</b>			

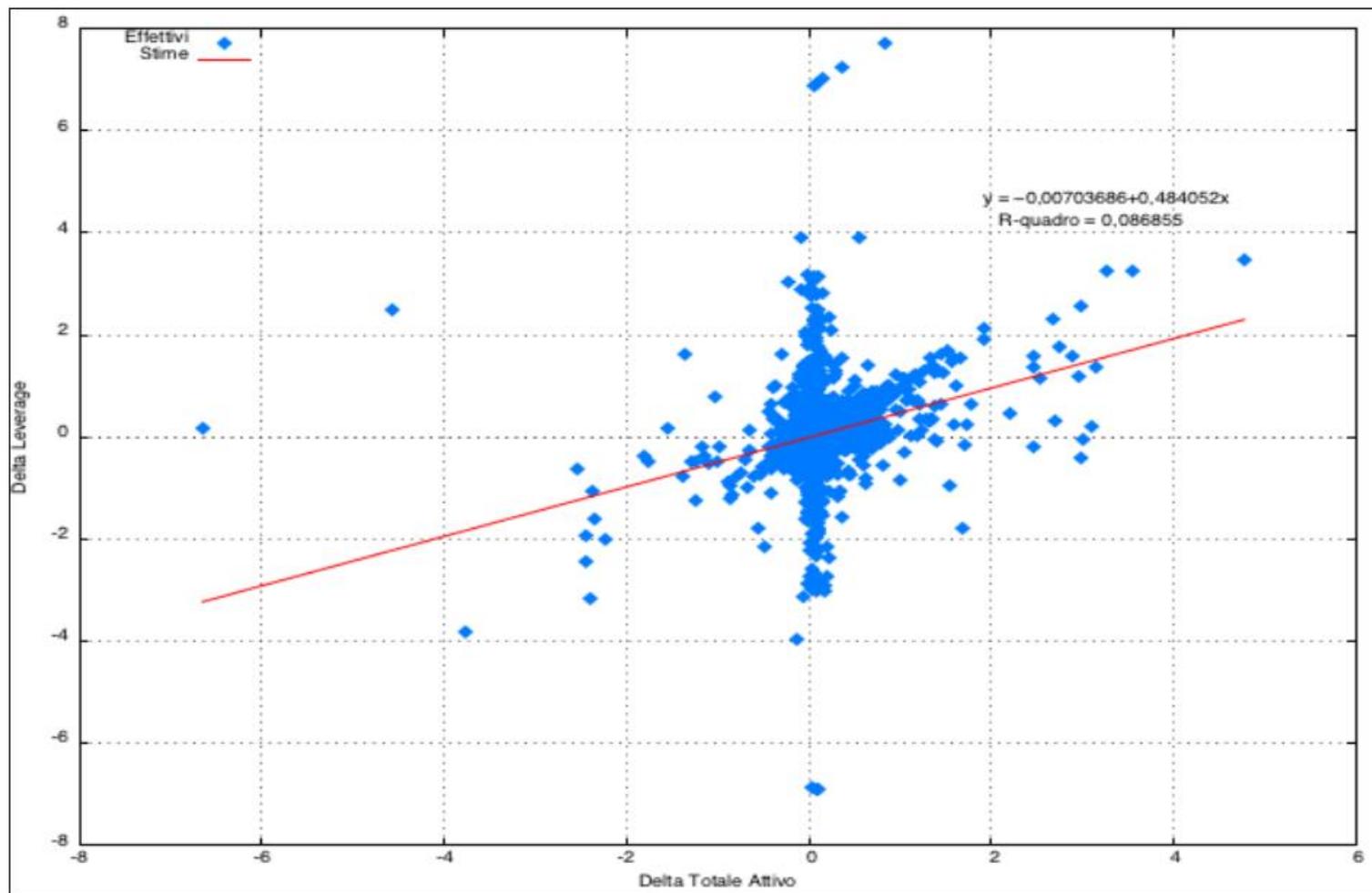
# Finanziamenti concessi

## Media annuale delle banche

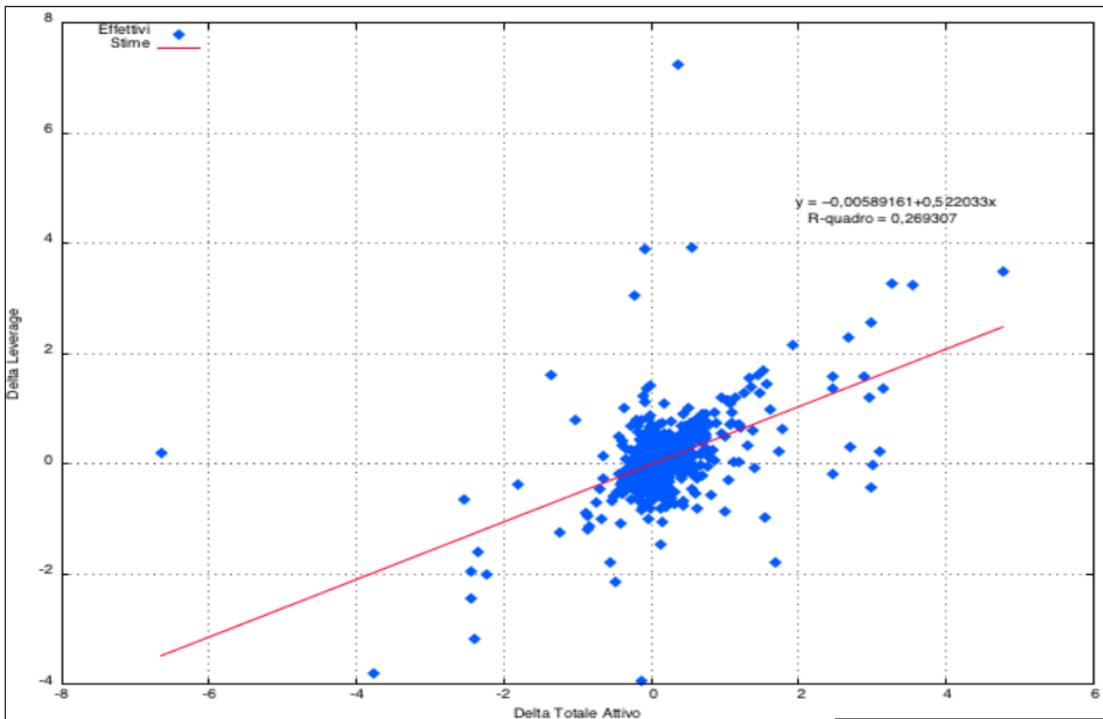


Fonte: Elaborazioni su dati ABI

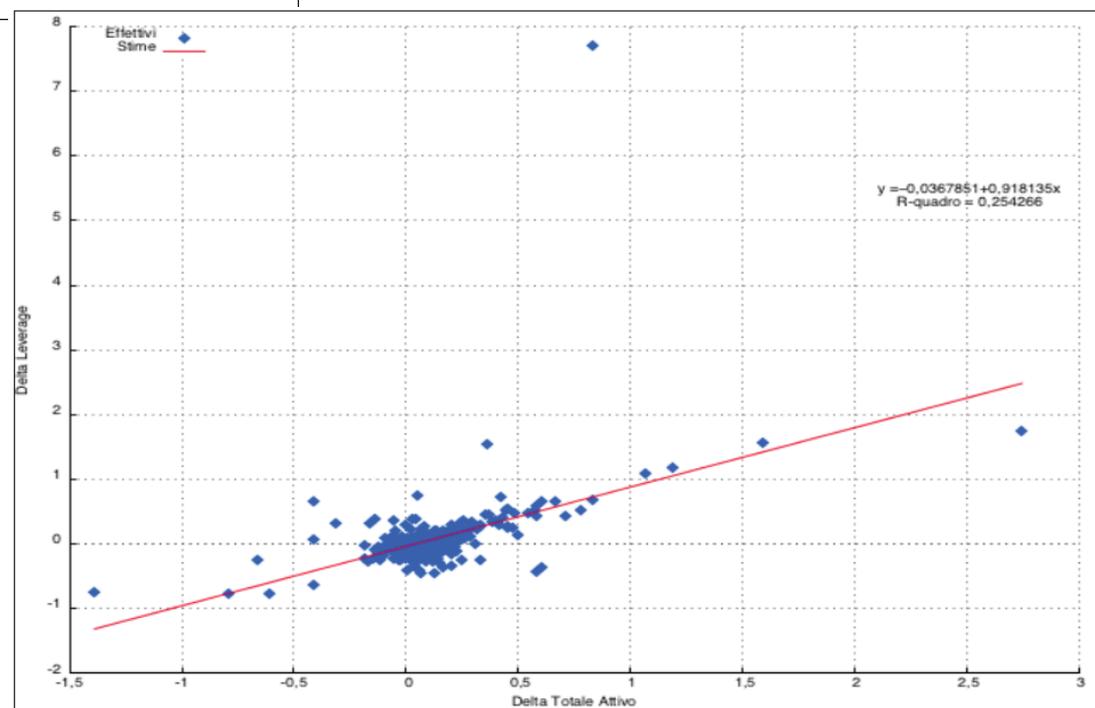
# Pro-ciclicità della leva delle banche italiane



Fonte: Elaborazioni su dati ABI



Pro-ciclicità della leva banche S.p.A. (maggiore)

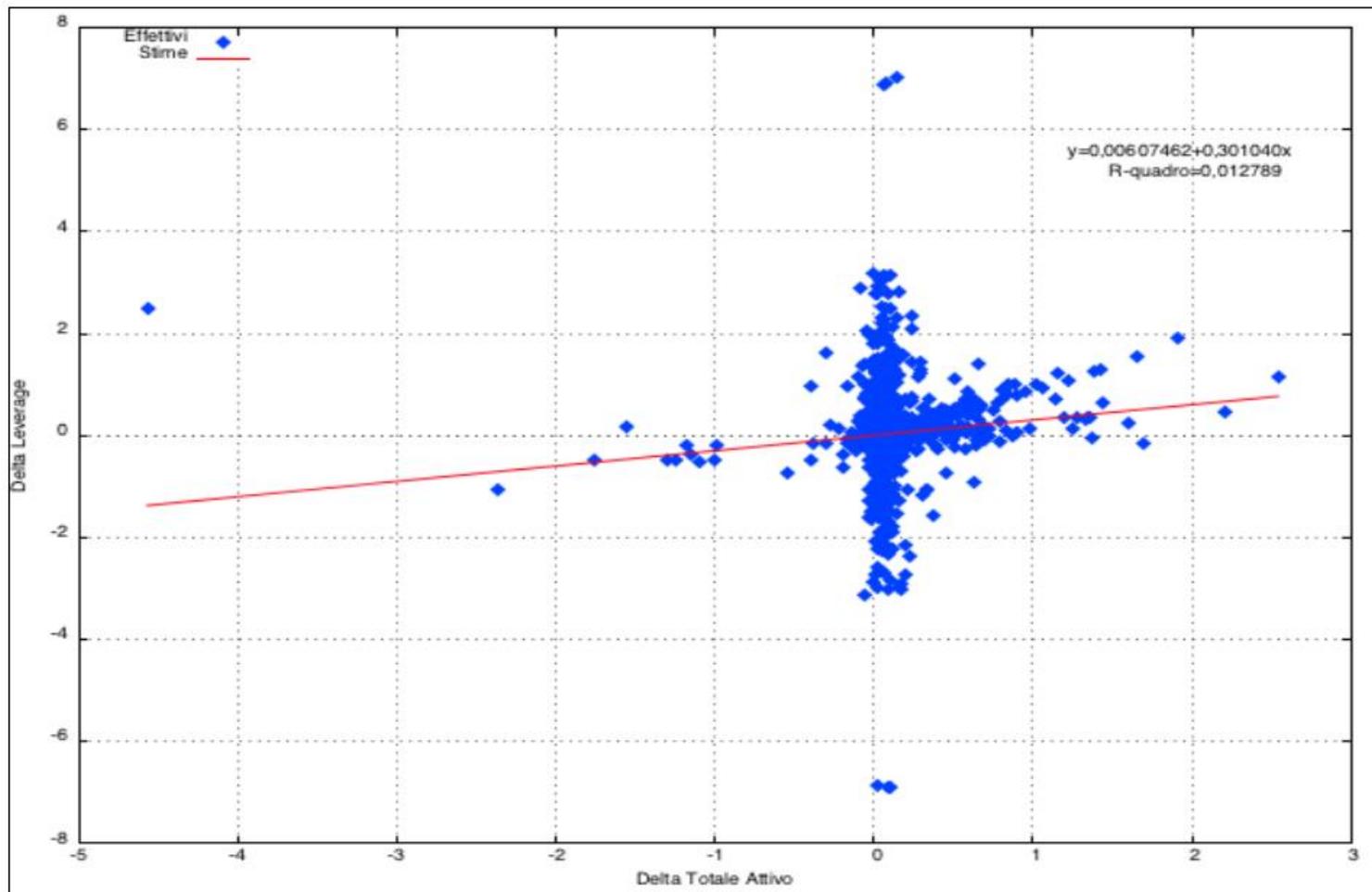


Pro-ciclicità della leva banche Popolari (minore)

Fonte: Elaborazioni su dati ABI



## A-ciclicità della leva BCC



**Fonte: Elaborazioni su dati ABI**

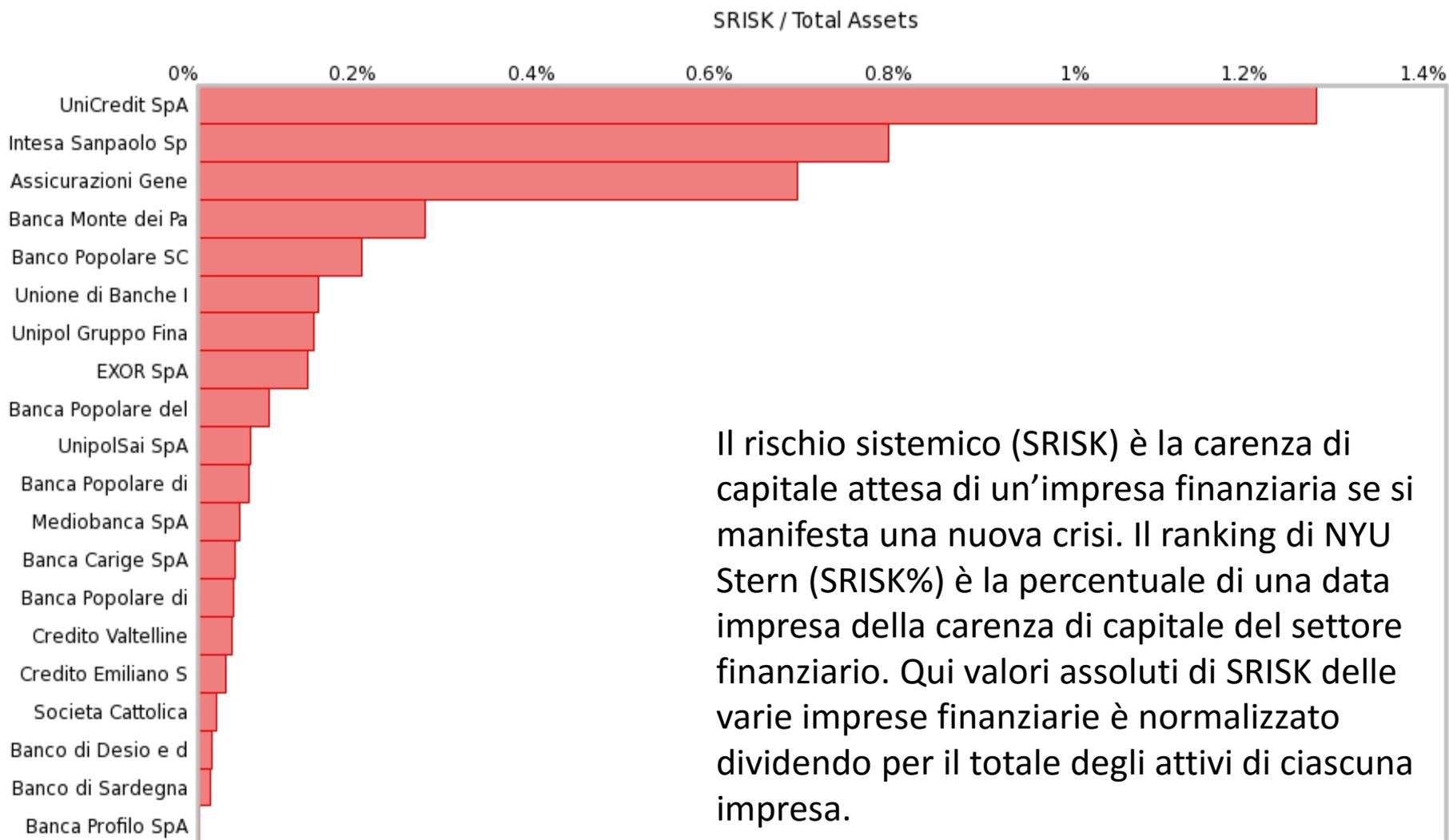
# Pillole

- ✓ La leva risulta più pro-ciclica per le S.p.A. che per le popolari e cooperative.
- ✓ Ma, prima della crisi, anche popolari e BCC erano pro-cicliche.
- ✓ Dopo la crisi la pro-ciclicità si riduce complessivamente, mentre popolari e BCC mostrano un target di leva fisso. Sono perciò «non-destabilizzanti», come invece continuano ad essere le S.p.A.
- ✓ Le popolari appaiono più simili alle S.p.A. prima della crisi e più simili alle BCC dopo la crisi.
- ✓ Il fatto di essere più o meno attive nell'offerta di mutui non spiega i diversi modelli di gestione della leva (a differenza che negli USA)
- ✓ All'aumentare degli attivi, le banche cooperative tendono ad incrementare i finanziamenti all'economia più di quanto facciano le S.p.A.
- ✓ Non c'è relazione tra variazione dei finanziamenti e variazione della leva.

(Beccalli, Boitani, Cavalletti, 2016, in progress)



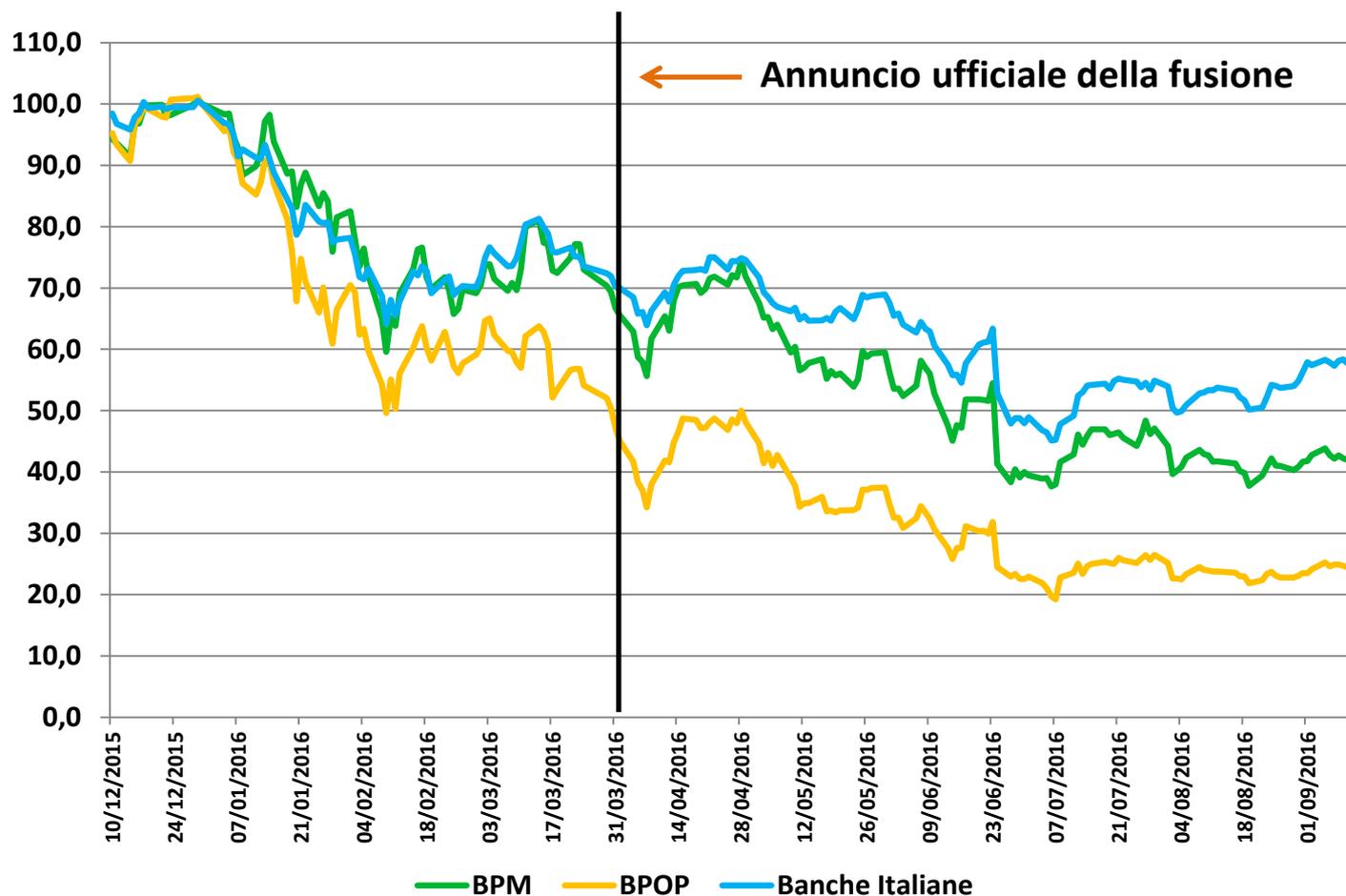
# Rischio sistemico in Italia (normalizzato per il Pil)



Il rischio sistemico (SRISK) è la carenza di capitale attesa di un'impresa finanziaria se si manifesta una nuova crisi. Il ranking di NYU Stern (SRISK%) è la percentuale di una data impresa della carenza di capitale del settore finanziario. Qui valori assoluti di SRISK delle varie imprese finanziarie è normalizzato dividendo per il totale degli attivi di ciascuna impresa.

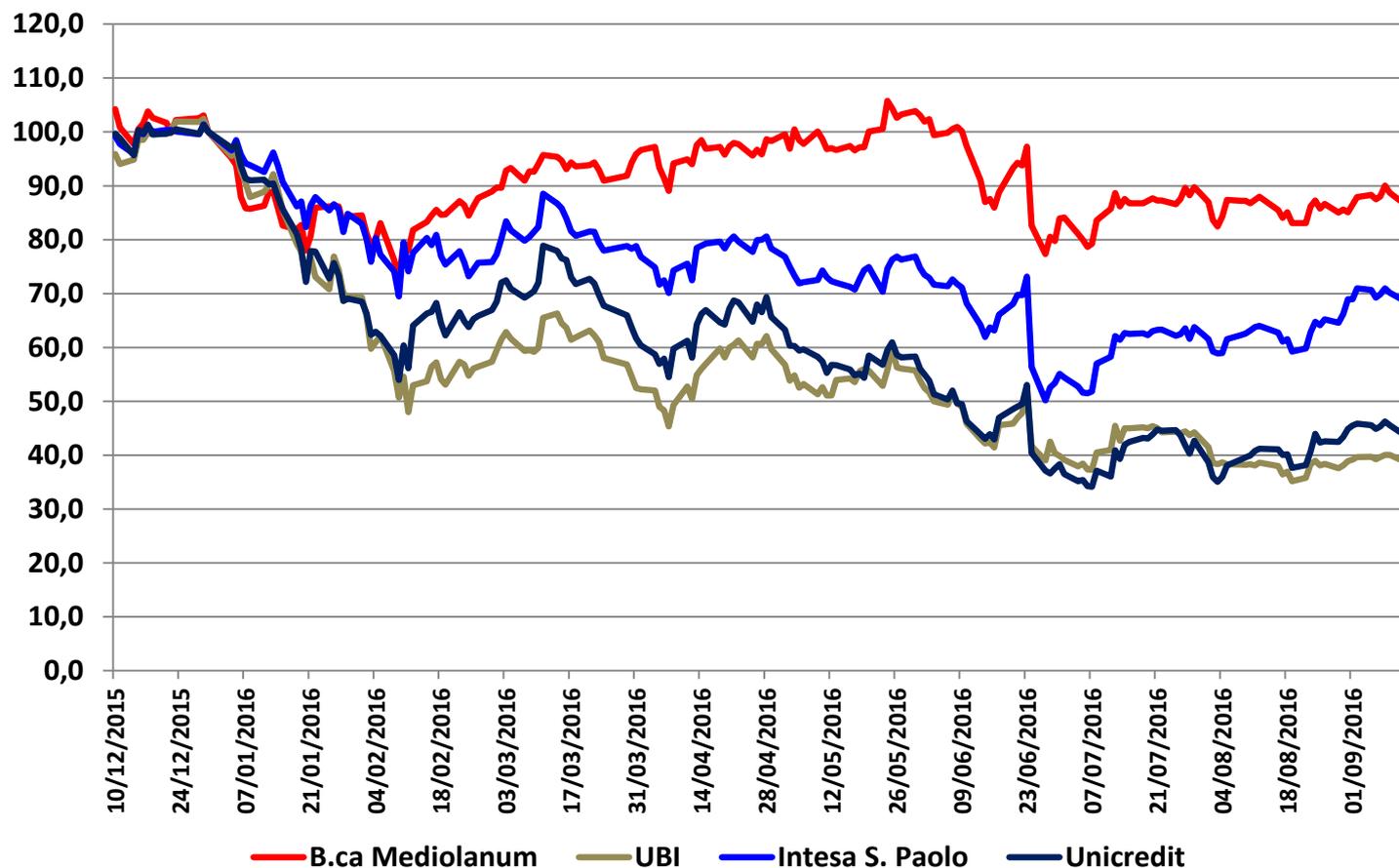


# Indice di borsa BPM, BPOP: come il mercato ha preso la «fusione», per ora



Fonte: Elaborazioni su dati Bloomberg

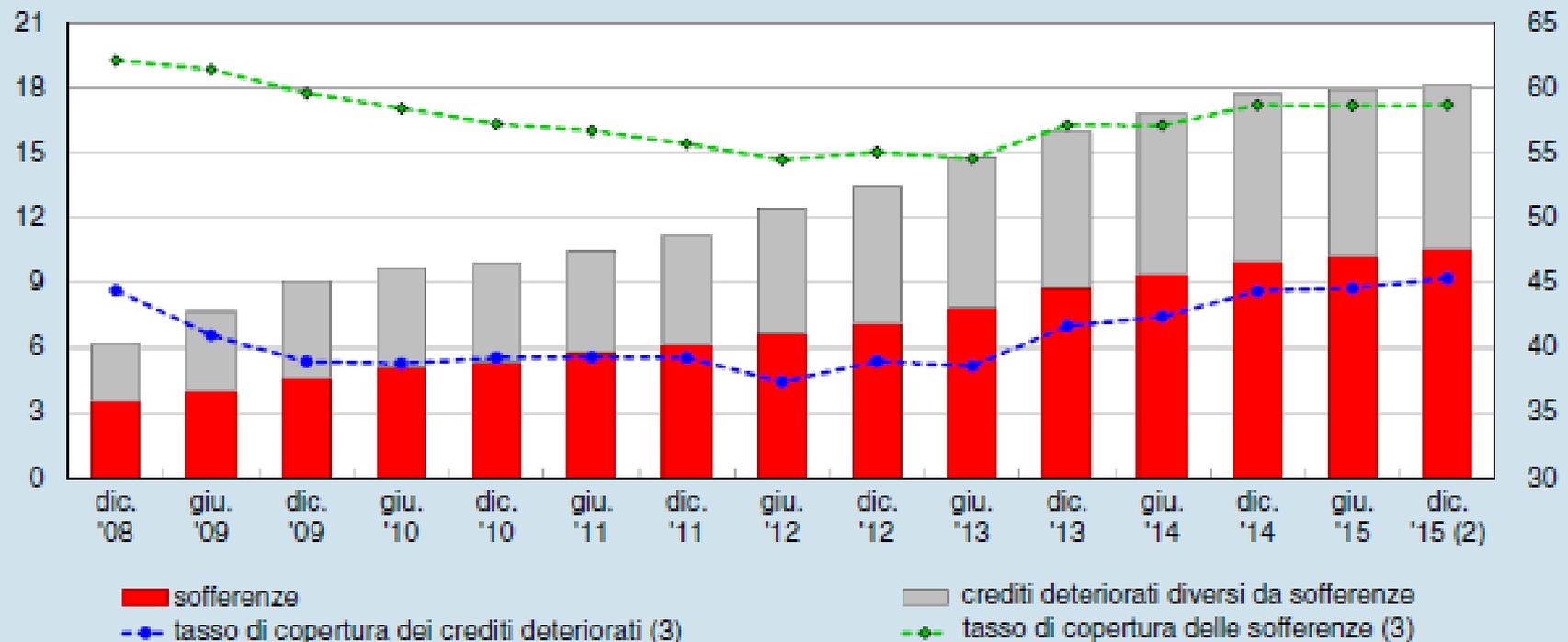
# Indice di borsa e modelli di banca: chi vince (forse) e chi perde (molto probabilmente)



Fonte: Elaborazioni su dati Bloomberg

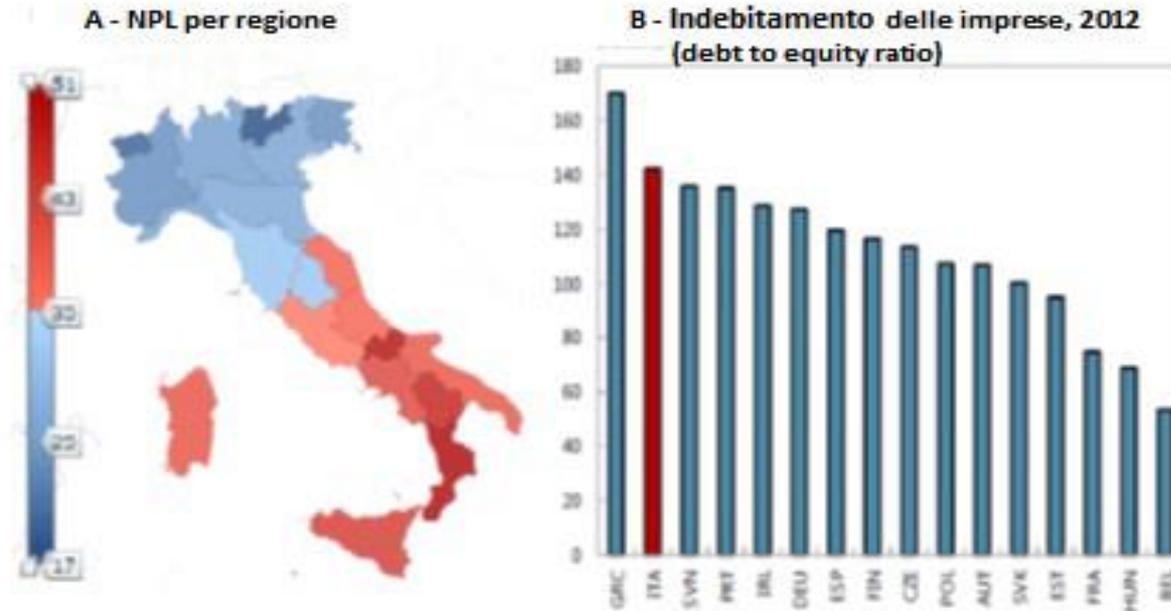
# Il peggioramento della qualità del credito

**Qualità del credito delle banche e dei gruppi bancari italiani:  
incidenze e tassi di copertura dei crediti deteriorati e delle sofferenze (1)**  
(valori percentuali)



Fonte: Banca d'Italia, Relazione 2015

# Dove s'è deteriorato il credito



Fonte: Jassaud, Kang, 2015

## Il debitore piccolo è brutto e deteriorato



Fonte: EBA. Risk Assessment Report. Dicembre 2015

# Il credito si deteriora in recessione

## NPL e PIL

6 nazioni (panel dinamico)

stock di NPL

$\beta_1$  0.964699  $\beta_2$  -7.25771

$$NPL_t = \alpha + \beta_1 \times NPL_{t-1} + \beta_2 \times \Delta PIL_t + \beta_3 \times \Delta PIL_{t-1} + \beta_4 \times \Delta PIL_{t-2} + \varepsilon_t$$

Variazione NPL

(serie temporale)

(elasticità)

significatività break 2011

$\beta_1$

Francia

-9.33302

no

Germania

-1.90688

no

Italia

-6.87262

sì

Spagna

-14.5956

sì

Portogallo

-2.43753

n.s.

n.s.

Svizzera

-0.52125

n.s.

n.s.

$\Delta NPL_t$

$$= \alpha + \beta_1 \times \Delta PIL_t + \beta_2 \times \Delta PIL_{t-1} + \beta_3 \times \Delta PIL_{t-2} + \beta_4$$

$$\times \Delta NPL_{t-1} + \varepsilon_t$$

Fonte: Boitani, Monticini, 2016

# Pil, redditività e leva (dei debitori) in 7 paesi Euro

TAB. 9 - Determinanti dei NPLs (Random Effects Model) – modello completo

	<i>Panel completo</i>			
$\Delta NPLs$	Coef.	Err.Std.	Sig.	Effetto marginale
<i>constant</i>	0.048	0.117	0.684	
$\Delta gdp$	-3.617**	1.441	0.018	-0.497
<i>int</i>	-2.547	3.217	0.435	-0.186
<i>unempl</i>	0.042	0.246	0.864	0.014
$\Delta price$	-0.027	0.106	0.798	-0.042
<i>lev</i>	0.185*	0.146	0.214	0.504
$\Delta lev$	0.188	0.227	0.417	0.118
$\Delta ROA$	-0.183**	0.066	0.010	-0.306
$\Delta imm/TA$	-0.405	0.275	0.152	-0.179
$\Delta int/EBITDA$	-0.066	0.079	0.410	-0.086
<i>CCN/TA</i>	0.014	0.609	0.982	0.006
<i>N(obs)</i>	38			
<i>F(10-27)</i>	10.31*** (0.000)			
<i>R-squared</i>	0.7617			
<i>Root MSE</i>	0.0973			

## Core a non-core

### Determinanti macro dei NPLs (Random Effects Model): paesi *core* e periferici

$\Delta NPLs$	<i>Core</i>		<i>Non Core</i>		<i>Chow Test</i>
	<i>Coeff.</i>	<i>Err.Std.</i>	<i>Coeff.</i>	<i>Err.Std.</i>	
<i>Δgdp</i>	-1.334	1.787	-6.565***	1.275	5.82**
<i>int</i>	2.601	2.510	-2.732	3.807	2.89*
<i>unempl</i>	-0.203	0.460	0.295	1.145	0.19
<i>Δprice</i>	0.110	0.139	-0.218	0.167	2.45
<i>constant</i>	0.139	0.122			
<i>N(obs)</i>	38				
<i>N(groups)</i>	7				
<i>R<sup>2</sup> within</i>	0.535				
<i>R<sup>2</sup> between</i>	0.911				
<i>R<sup>2</sup> overall</i>	0.668				
<i>Chi-Square</i>	58.40 (0.000)				

Fonte: Beccalli, Carletti, Simone, 2015

# Sapessi come è strano sentirsi regolati (dalla BCE) a Milano (e altrove)

- L'incentivo questo sconosciuto: il ritorno del *command and control*
- Il rischio di credito è davvero tanto più tremendo del rischio di mercato?
- Ordinare alle banche di liberarsi immantinentemente dei crediti deteriorati non rischia di far precipitare i prezzi degli NPL?
- In USA i titoli spazzatura vennero comprati dalla Fed e dal Tesoro, che ci hanno pure guadagnato...
- Il bail-in, così com'è, sembra un po' un accanimento terapeutico. Ma ce se ne poteva accorgere prima di votarlo? Era così difficile prevederne gli effetti?

Memento →

Costo degli aiuti e delle ricapitalizzazioni (2008-2013) in % del Pil 2013	
UE	4,2
Germania	5,3
Francia	1,3
Regno Unito	7,4
Irlanda	40,0
Spagna	9,3
Italia	0,5
Grecia	22,0
Belgio	12,0



***Cosa è più grave: fondare una banca o  
svaligiare una banca?***

**Bertolt Brecht**