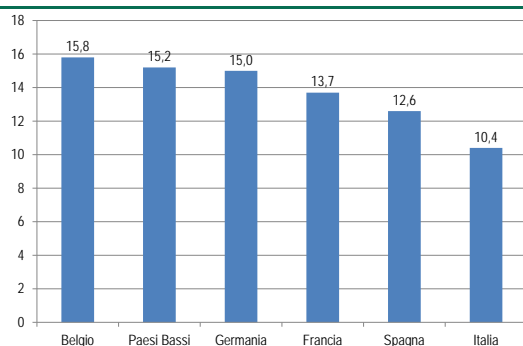


CET 1

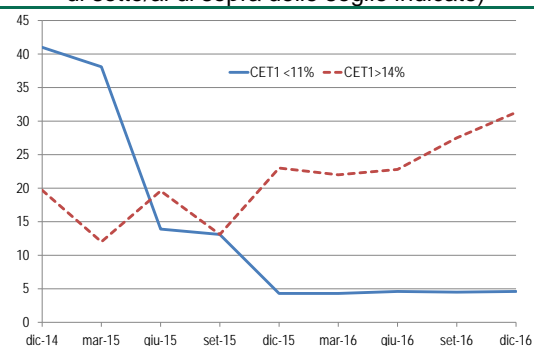
(valori %, fine 2016, criteri in vigore)



Fonte: Eba

Dinamica CET 1

(% maggiori gruppi bancari Ue con valore CET 1 al di sotto/al di sopra delle soglie indicate)



Fonte: Eba

Il sistema bancario europeo sta completando il rafforzamento reso necessario dalla crisi del 2008-09. Per quanto riguarda la qualità del portafoglio prestiti e la redditività, i progressi sono tuttavia ancora insufficienti.

Sotto il profilo dimensionale il circuito bancario del Vecchio Continente ha subito **una riduzione di poco inferiore a un quinto**, una contrazione cui i singoli paesi hanno contribuito in misura molto diversa. Smentita l'ipotesi di una significativa intensificazione delle operazioni di fusione e acquisizione.

Negli anni successivi alla crisi, il sistema finanziario dell'eurozona ha conosciuto un'intensa crescita salendo da 5,3 a 6,1 volte il Pil dell'area. Il rilevante ridimensionamento del circuito bancario si è combinato con una intensa crescita della composita realtà delle istituzioni non bancarie. Lo sviluppo dello **shadow banking** è fenomeno che anche in Europa sta guadagnando spazio. In Italia resta però una realtà ancora circoscritta.

n. 24

26 giugno 2017



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Il sistema bancario europeo prepara le basi per il rilancio

S. Carletti ☎ 06-47028440 – silvano.carletti@bnlmail.com

Con le trasformazioni completate in questi anni il sistema bancario europeo ha realizzato gran parte del rafforzamento reso necessario dalla crisi del 2008-09. Per quanto riguarda la qualità del portafoglio prestiti e la redditività, i progressi sono tuttavia ancora insufficienti.

Sotto il profilo dimensionale (totale attività, reti distributive, numerosità gruppi bancari, etc) il circuito bancario del Vecchio Continente ha subito una riduzione di poco inferiore a un quinto, una contrazione cui i singoli paesi hanno contribuito in misura molto diversa. Completamente smentita l'ipotesi di una significativa intensificazione delle operazioni di fusione e acquisizione.

Negli anni successivi alla crisi, il sistema finanziario dell'eurozona ha conosciuto un'intensa crescita salendo da 5,3 a 6,1 volte il Pil dell'area. Combinando questa dinamica con il rilevante ridimensionamento del circuito bancario emerge in tutta evidenza la crescita della composita realtà delle istituzioni non bancarie.

Lo sviluppo dello *shadow banking* è in alcune aree del mondo fattore di criticità, in Europa fenomeno che sta guadagnando spazio, in Italia una realtà ancora complessivamente circoscritta.

La crisi del 2008-09 ha imposto al circuito bancario europeo un profondo processo di ristrutturazione che dispiegandosi lungo molte direttrici si è posto l'obiettivo da un lato di migliorarne la solidità patrimoniale, dall'altro lato di realizzare i cambiamenti operativi e gestionali resi necessari dal mutato scenario economico-finanziario. Le trasformazioni realizzate in questi anni indicano che quest'opera di consolidamento è stata realizzata in misura significativa, ma non ancora completata.

Per quanto riguarda il rafforzamento patrimoniale i progressi rispetto alla situazione prevalente allo scoppio della crisi sono stati sostanziali. L'Eba (European Banking Authority) documenta con regolarità i progressi su questo terreno¹. A fine 2016 il rapporto CET1² (Core Equity Tier 1) risultava per i paesi della Ue posizionato in media al 14,2% se calcolato adottando le disposizioni correnti, al 13,6% se calcolato al netto delle deroghe temporanee (versione *fully loaded*). Rispetto a due anni prima il quoziente patrimoniale risulta incrementato di 1,7-2 punti percentuali e la frequenza delle banche con valori al di sotto dell'11% scesa dal 41% a meno del 5%. Com'è noto, tuttavia, a fronte di questi estesi progressi esistono ancora alcuni casi critici da risolvere.

Importanti ma ancora parziali le correzioni nelle politiche gestionali. In particolare, nell'ambito della relazione con famiglie e imprese il rapporto tra finanziamenti e depositi è sceso negli ultimi due anni di sei punti percentuali (al 118%), un progresso attribuibile soprattutto alla migliorata capacità di raccolta; la frequenza delle banche al di sotto della soglia del 100% è cresciuta di quasi otto punti percentuali (a 38%), un trend destinato a proseguire.

Significativi ma non ancora sufficienti i progressi per quanto riguarda la qualità del portafoglio prestiti: alla fine del biennio 2015-16 l'incidenza delle esposizioni *non performing* risulta scesa al 5,1% ma il dato medio di ben 7 paesi su 29 è oltre il 10%; la

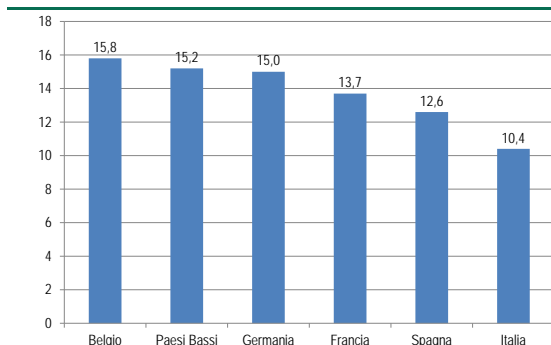
¹ Cfr. Eba, Risk Dashboard. I dati forniti dall'Eba in questa pubblicazione si riferiscono ai maggiori 150-155 gruppi europei.

² Quoziente patrimoniale definito dal rapporto tra risorse patrimoniali di migliore qualità e totale delle attività ponderate per il livello di rischio.

frequenza dei gruppi per i quali l'incidenza delle esposizioni irregolari è al di sopra dell'8% diminuisce ma rimane comunque elevata.

CET 1

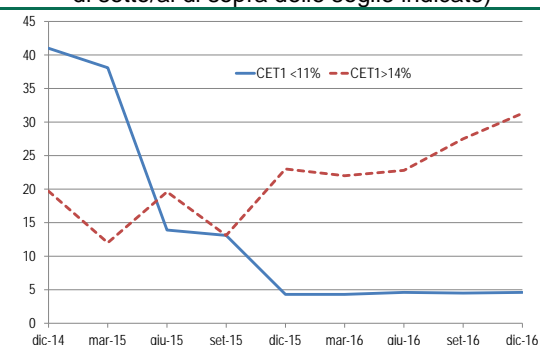
(valori %, fine 2016, criteri in vigore)



Fonte: Eba

Dinamica CET 1

(% maggiori gruppi bancari Ue con valore CET 1 al di sotto/al di sopra delle soglie indicate)



Fonte: Eba

Limitati i segni ripresa che si osservano dal lato della redditività (Return on Equity al 3,3% nel 2016). Il campo di variazione si presenta ampio con una larga maggioranza dei gruppi (56%) posizionata nella parte bassa della distribuzione (RoE al di sotto del 6%). Il non completato riassorbimento degli effetti del lungo periodo di difficoltà, i più onerosi requisiti normativi, la particolare congiuntura finanziaria fanno ritenere che il ripristino di una soddisfacente redditività richiederà tempi non brevi.

Un ridimensionamento intenso ma diseguale

La rimodulazione strutturale del sistema bancario europeo si è accompagnata ad un forte ridimensionamento: nel periodo 2008-15, il totale degli attivi bancari dell'eurozona è infatti diminuito da 33 a 28 trn di euro (-17%). Questa contrazione di un sesto è la sintesi di dinamiche nazionali molto diverse: in Germania e Belgio la contrazione è stata di intensità molto elevata arrivando a sfiorare un terzo (31-32%); in Francia, Spagna e Italia, al contrario, la variazione dell'aggregato è trascurabile (appena un punto percentuale). La realtà tedesca contribuisce da sola per oltre metà della contrazione complessiva dell'aggregato.

Passaggio importante di questo ridimensionamento sono stati i severi processi di ristrutturazione imposti dalle autorità europee ai gruppi bancari per la cui sopravvivenza è risultata determinante una significativa ricapitalizzazione finanziata con fondi pubblici. Per compensare l'effetto distorsivo prodotto dagli aiuti di stato sul normale funzionamento della concorrenza la Commissione Europea ha imposto un rilevante programma di cessioni e chiusure di attività ai circa 120 gruppi bancari che si sono trovati in questa condizione di pre-insolvenza³ (in termini di attivo questi gruppi rappresentavano il 30% circa dell'intero sistema europeo).

Parallelamente a queste ristrutturazioni forzate, il sistema bancario europeo ha autonomamente attivato un intenso processo di razionalizzazione. Complessivamente nell'arco di sette anni (dal 2008 a fine 2015), il numero delle istituzioni creditizie (gruppi e banche autonome) si è ridotto di circa un quinto (quasi 550 in meno), scendendo a

³ Uno studio della Commissione Europea (State aid to European banks: returning to viability) pubblicato nel febbraio 2015 fornisce un quadro degli interventi effettuati tra il 2008 e 2014. Non si è a conoscenza di successivi tentativi di aggiornare questo censimento.

meno di 2.400 unità. Nel quadriennio 2012-16 la rete distributiva è stata alleggerita di oltre 22mila sportelli (-13%); tre quarti di queste chiusure sono avvenute in soli tre Paesi (Spagna 9.300, Italia 3.500, Germania 4.200) mentre limitato è risultato il contributo della Francia (circa 1.100 sportelli in meno).

Una previsione clamorosamente smentita

A partire dal 2008-09 è apparso evidente che il circuito bancario europeo avrebbe dovuto affrontare un impegnativo processo di ristrutturazione. Tra le ipotesi formulate in proposito una di quelle più clamorosamente smentita è quella che ipotizzava una intensificazione delle operazioni di fusione e acquisizione, una replica cioè di quanto avvenuto tra la fine degli anni novanta e l'inizio di questo secolo. È di fatto avvenuto il contrario: dopo il 2008 in Europa sia il numero che il valore delle operazioni di M&A è decisamente diminuito. Secondo Dealogic, il valore delle operazioni realizzate negli ultimi 4 anni è largamente inferiore a quanto registrato nel solo 2007 e non troppo diverso da quello del 2008. Se da un lato si deve osservare che il 2007 è stato segnato da un'operazione di straordinaria dimensione (acquisizione di Abn Amro da parte del consorzio composto da Royal Bank of Scotland, Fortis e Santander), dall'altro lato non si può non sottolineare che nel triennio 2014-16 si è toccato il punto più basso degli ultimi quindici anni.

Dalla lettura dei dati emerge che a "mancare" sono state tanto le operazioni di aggregazione domestica quanto quelle *cross-border*. La motivazione principale è individuabile nella non brillante condizione economica (congiunturale e prospettica) del Vecchio Continente. Oltre a ciò, su entrambi questi tipi di operazione pesa la percezione di un significativo eccesso di offerta del settore bancario in molti paesi (*overbanking*). La moneta unica, la creazione di un passaporto finanziario europeo⁴ e più recentemente i progressi dell'Unione bancaria non si sono rivelati argomento sufficiente per attivare un importante flusso di operazioni *cross-border*. Sul totale delle operazioni di M&A completate nell'area euro tra il 2000 e il 2016 la quota di quelle *cross-border* ha oscillato tra il 5 e il 19% se si fa riferimento al numero, tra 0 e 50% se si considera l'ammontare. L'ultima acquisizione transfrontaliera di un certo rilievo realizzata in Europa è stata quella che ha avuto (2015) per oggetto l'inglese TSB (630 sportelli, 4,6 mln di clienti, totale attivo di £ 28 mld) da parte del gruppo spagnolo Banco de Sabadell (esborso di £1,7 mld); se si restringe l'analisi alla sola area euro per trovare acquisizioni *cross-border* di importo pari ad almeno €500 mln bisogna risalire al 2011⁵.

Per cambiare questo quadro è essenziale un risveglio dell'economia europea. È però anche necessario ridimensionare l'elevata eterogeneità ancora rilevabile in Europa sotto molti profili, a cominciare da quelli fiscale e legale. Anche il recepimento della direttiva europea che introduce Basilea 3 ha contribuito ad accentuare ulteriormente

⁴ Nel diritto dell'Unione europea, con l'espressione "passaporto europeo" si indica il sistema in base al quale, in settori armonizzati, le imprese di uno Stato possono prestare i loro servizi in un altro Stato membro oppure stabilirvisi sulla base della mera autorizzazione dell'autorità competente dello Stato d'origine ("home country control principle"). Il "passaporto europeo" è già stato sperimentato in settori quali quello bancario e assicurativo e nel mercato mobiliare con la direttiva c.d. "UCITS IV".

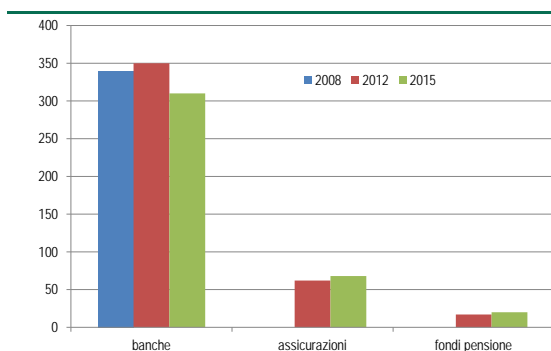
⁵ Ecb, Financial integration in Europe, maggio 2017.

questo problema di disomogeneità normativa (le opzioni nazionali sono oltre 160)⁶. Nell'insieme il proporsi di un intenso flusso di operazioni di M&A *cross-border* più che una previsione sembra essere un auspicio: la rarità di gruppi bancari paneuropei è anche conseguenza dell'ancora elevata eterogeneità riscontrabile in molti ambiti; parallelamente, però, la costituzione di un certo numero di realtà pan-europee può contribuire in misura sostanziale alla costruzione di un mercato bancario continentale.

Lo shadow banking nel contesto finanziario europeo

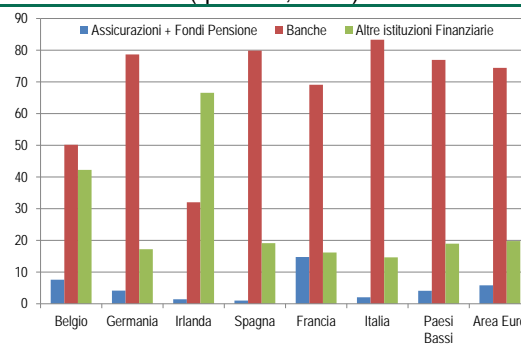
Un altro punto debole degli scenari disegnati nel recente passato è la mancata anticipazione del crescente ruolo del sistema bancario ombra, un fenomeno che solo recentemente ha cominciato ad attrarre un'adeguata attenzione. L'insufficiente percezione del fenomeno è in non piccola misura attribuibile anche alla mancanza di una definizione al tempo stesso espressiva e condivisa. Il Financial Stability Board (Fsb), che da qualche anno monitora il fenomeno a livello globale, definisce *shadow banking* il processo di intermediazione creditizia (in tutte le sue accezioni quindi anche trasformazione delle scadenze, trasferimento del rischio di credito, etc) svolto da istituzioni che sono in parte o completamente esterne al sistema bancario tradizionale. In questa definizione molto generale (broad measure) il sistema ombra è costituito dagli intermediari finanziari diversi da banche, compagnie di assicurazione e fondi pensione. A questa definizione il Fsb ne affianca un'altra meno ampia (narrow measure) che restringe il sistema bancario ombra a quelle istituzioni finanziarie che forniscono credito all'economia senza essere parte del sistema bancario ufficiale. Le istituzioni che ricadono in questa definizione sono i fondi monetari, i fondi d'investimento⁷ (diversi dai fondi monetari) e i veicoli finanziari societari (FVCs).

**Area euro:
banche, assicurazioni, fondi pensione**
(attività in % Pil)



Fonte: Bce

**Area euro: partecipazione al
finanziamento delle imprese non
finanziarie**
(quote %; 2015)



Fonte: Bce

Secondo stime Bce, il sistema finanziario europeo risulta quindi composto (2015) per il 46% dal circuito bancario, per il 10% dalle compagnie di assicurazione, per il 3% dai

⁶ A questo proposito Danièle Nouy (Presidente del Meccanismo di Vigilanza Unico) ha auspicato "più regolamenti, meno direttive". Tra questi due tipi di atti legislativi, infatti, esiste una profonda differenza. Un regolamento è un atto legislativo vincolante e deve essere applicato in tutti i suoi elementi nell'intera Ue. Una direttiva, invece, è un atto legislativo che stabilisce un obiettivo che tutti i paesi dell'UE devono realizzare; spetta, però, ai singoli paesi definire attraverso disposizioni nazionali come tali obiettivi vadano raggiunti.

⁷ Hedge funds, fondi azionari, private equity funds, fondi immobiliari, fondi reddito fisso, etc.

fondi pensione; il sistema finanziario ombra nella definizione più ristretta occupa uno spazio pari a circa il 20%, quota per tre quarti attribuibile ai fondi d'investimento (non monetari); completano il quadro le "rimanenti altre istituzioni finanziarie" (21%) per oltre due terzi localizzate nei Paesi Bassi e in Lussemburgo.

Secondo le stime della Bce, sotto il profilo dinamico nell'arco degli ultimi sette anni sono due gli aspetti da segnalare. Prima di tutto, il rilevante ridimensionamento (circa 12 punti percentuali in meno) del peso delle banche, ora al 46%; in secondo luogo la consistente crescita dell'intero circuito finanziario salito da 5,3 a 6,1 volte il Pil dell'area⁸, una tendenza che però nell'ultimo anno ha perso forza. Combinando questi trend si ricava che la dinamica del sistema finanziario dell'eurozona è interamente dovuta alla crescita della composita realtà delle istituzioni non bancarie. In effetti, tra il 2008 e il 2015 le attività dei fondi d'investimento (non monetari) sono cresciute del 130% (quasi €6 trn in più), un dinamismo cui non è estraneo il livello particolarmente ridotto su cui sono da tempo attestati i rendimenti finanziari.

Adottando la *narrow measure* messa a punto dal Fsb, lo *shadow banking* dell'area euro a marzo 2016 viene stimato dalla Bce⁹ poco al di sopra di €13 trn, in limitata flessione rispetto all'anno precedente ma incrementato di circa un terzo rispetto a marzo 2010 quando si posizionava al di sotto di €10 trn.

In numerosi interventi si è sottolineato che il concetto di sistema bancario ombra non deve essere caricato di significati prevalentemente negativi trattandosi spesso di realtà complementari al sistema bancario "ufficiale". Secondo la Bce, nel terzo trimestre 2016 queste istituzioni risultavano aver indirizzato alle imprese non finanziarie dell'area euro risorse per circa €3,2 trn, mediante erogazione di prestiti o sottoscrizione di obbligazioni societarie o quote di capitale. Il limite posto dalla normativa alla prima di queste modalità (erogazione diretta di prestiti) spiega l'ampia prevalenza della sottoscrizione di titoli.

Il tratto fortemente bancocentrico che ha sempre caratterizzato il sistema di finanziamento dell'economia europea si è quindi un po' attenuato. Rapportato all'intero flusso di fondi destinato alle imprese, il contributo di questo canale non bancario si attesta a livello di area euro al 20%; tutti i maggiori paesi si posizionano (in misura contenuta) al di sotto di questo dato medio; in Belgio, invece, si sale al 42%, in Irlanda al 67%.

Le SIFI: un elenco ancora incompleto

All'indomani dello scoppio della crisi finanziaria ci si pose il problema di individuare le istituzioni le cui eventuali difficoltà avrebbero potuto destabilizzare il sistema finanziario globale (o anche solo quello nazionale), stabilendo per loro più impegnativi obblighi normativi. Se si guarda alla lista delle istituzioni definite SIFI (Systemically Important Financial Institutions) si trovano tutte le maggiori banche (Global/Domestic Systemically Important Banks) e (da alcuni anni) le maggiori compagnie di assicurazione (Global Systemically Important Insurers). Seppure presa in considerazione, invece, non risulta ancora avvenuta l'inclusione in questa lista delle società di asset management, istituzioni che in alcuni casi hanno dimensioni decisamente ragguardevoli (Black Rock gestisce quasi €5 trn di attività finanziarie, orientativamente il doppio del più grande gruppo bancario europeo, HSBC).

⁸ Tra il 2008 e il 2015 il Pil nominale è cresciuto ad un ritmo annuo dell'1,3% circa.

⁹ Bce, Report on financial structures, ottobre 2016.

Una delle motivazioni che spinge ad approfondire l'analisi del circuito finanziario non bancario è quello di accertare il suo livello di interconnessione con il sistema creditizio tradizionale per evidenziare i meccanismi e i canali di trasmissione di eventuali shocks. Le istituzioni finanziarie diverse da banche e assicurazioni sono soggette a normative settoriali che però non considerano (o considerano con minore enfasi) il rischio sistemico. Per queste istituzioni non è inoltre definito un sostegno pubblico di ultima istanza (backstop) in grado di bloccare un'eventuale corsa al ritiro dei fondi affidati.

Analisi Bce evidenziano che esistono estesi legami tra sistema bancario e la parte meno regolata del sistema finanziario, legami ridimensionatisi in questi ultimi anni ma ancora molto intensi. Circa due terzi dell'attivo dei fondi monetari sarebbero costituiti da attività riconducibili alle banche, soprattutto obbligazioni. Assicurazioni e fondi pensione, da parte loro, sono intensi sottoscrittori di quote di fondi d'investimento.

Una recente indagine sul campo¹⁰ ha mostrato che le banche inglesi sono (collettivamente) titolari della maggiore esposizione verso lo *shadow banking* (nazionale ed estero); largamente inferiore ma comunque non trascurabile l'analoga esposizione delle banche tedesche e francesi; su valori modesti gli istituti italiani. Tuttavia, se l'esposizione verso lo *shadow banking* viene rapportata alle dimensioni della banche le differenze si attenuano sensibilmente e gli istituti tedeschi risultano quelli relativamente più esposti.

Lo shadow banking in Italia

La crescita dello *shadow banking* è in alcune aree del mondo (in Cina ad esempio) fattore di criticità, in Europa un fenomeno che sta guadagnando spazio, in Italia una realtà ancora circoscritta.

Secondo stime della Banca d'Italia, alla fine del 2015 le attività del sistema bancario italiano ammontavano a circa €3.500 mld, il 214% del Pil e poco meno di un quarto del totale delle attività finanziarie. Fondi pensione e compagnie di assicurazione ammontano congiuntamente a circa €850 mld. Adottando i criteri del Fsb (broad measure) le attività delle istituzioni finanziarie non-bancarie sono quantificabili in poco meno di €1.000 mld, il 6% dell'intero sistema finanziario e il 60% del Pil. Escludendo le istituzioni finanziarie non considerabili per il loro profilo come parte dello *shadow banking* (€91 mld) e gli intermediari finanziari consolidati in gruppi bancari (€213 mld) si perviene alla stima del sistema bancario ombra (narrow measure) nel nostro Paese: €670 mld circa, il 41% del Pil, quindi meno di un quinto del circuito bancario ufficiale. La dimensione circoscritta risulta evidente dal confronto con gli altri principali paesi europei: quasi il 150% del Pil nel Regno Unito, 73% in Germania, 61% in Francia; solo in Spagna il fenomeno risulta più contenuto (21%).

È opportuno rilevare che la dimensione dello *shadow banking* (narrow measure) in Italia calcolata dal Fsb¹¹ utilizzando i criteri standard adottati per la generalità dei paesi è sensibilmente inferiore (€ 460 mld circa nel 2015) rispetto a quella stimata dalla Banca d'Italia con la "rilevazione sul campo" prima riferita.

Nell'analisi della Banca d'Italia¹² lo *shadow banking* risulta nel nostro Paese articolato in 5 tipologie di istituzioni: società di asset management, società finanziarie, società d'investimento, consorzi di garanzia (confidi), veicoli finanziari. Il paradigma normativo

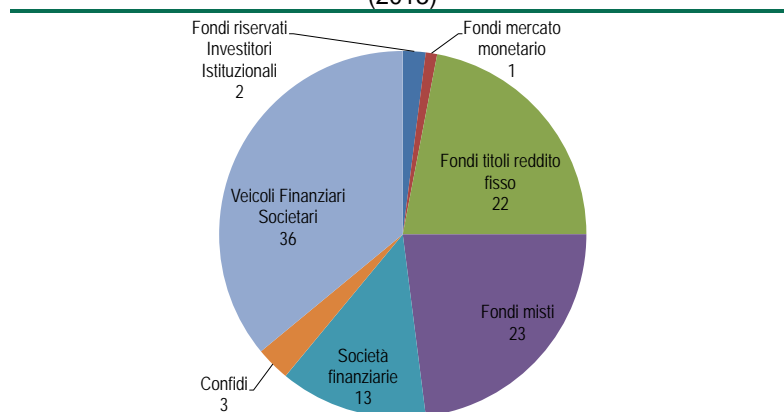
¹⁰ ESRB (European Systemic Risk Board), Mapping the interconnectedness between EU banks and shadow banking entities, Working Paper n. 40, marzo 2017

¹¹ Fsb, Global Shadow Banking Monitoring Report 2016, maggio 2017.

¹² C. Gola, M. Burroni, F. Columba, A. Ilari, G. Nuzzo, O. Panzarino, *Shadow banking out of the shadows: non-bank intermediation and the Italian regulatory framework*, Banca d'Italia – QEF n. 372, febbraio 2017.

che regola questo ambito finanziario è teso ad evitare arbitraggi e ruota attorno al principio cardine della “normativa bancaria equivalente”, vale a dire le stesse regole sono applicate indipendentemente dalla natura legale del prodotto, delle modalità di distribuzione e non ci sono attività non sottoposte a regolamentazione o a supervisione.

**Italia:
composizione % dello shadow banking
(2015)**



Fonte: Shadow banking out of the shadows: non-bank intermediation and the Italian regulatory framework, Banca d'Italia – QEF n. 372 febbraio 2017.

Per limitare le interconnessioni tra gli istituti di credito e le componenti meno trasparenti dello *shadow banking* la Banca d'Italia sta perfezionando un aggiornamento della normativa di vigilanza che attualmente prevede un limite pari al 25% del capitale all'esposizione per singola controparte (o gruppo collegato). La modifica che si intende introdurre¹³ ipotizza invece un limite aggregato del 25% del capitale per il complesso delle esposizioni detenute verso entità dello *shadow banking* per le quali gli intermediari non siano riusciti a raccogliere informazioni sufficienti a garantire l'efficace controllo, gestione e mitigazione del rischio o per cui non siano state in grado di individuare i debitori sottostanti.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.
Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com

¹³ Cfr. Banca d'Italia, Modifiche alla circolare n. 285 (Disposizioni di vigilanza per le banche) e alla disciplina prudenziale delle SIM. Revisione della disciplina in materia di “processo di controllo prudenziale” e “grandi esposizioni”. Si tratta di un documento emanato nel marzo 2017 e sul quale è stato richiesto agli operatori di esprimere (entro 30 giorni) un parere.
https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2017/disposizioni-vigilanza-banche-sim/documento_per_la_consultazione_31032017.pdf