

LE ATTUALI SFIDE DEL SISTEMA BANCARIO NEL NUOVO NUMERO DELL'OSSERVATORIO MONETARIO (N.1/2019)

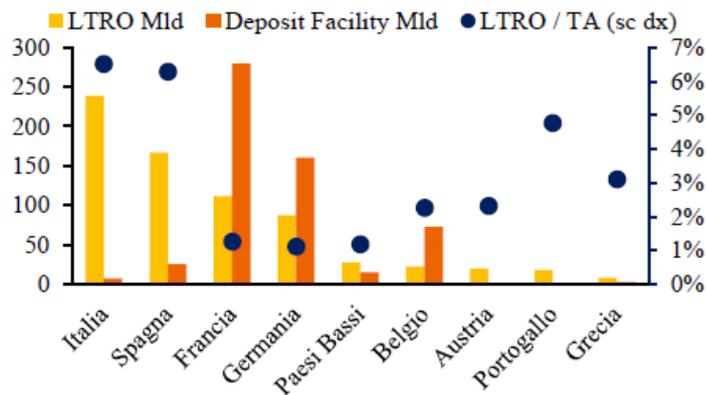
Il nuovo numero dell'*Osservatorio Monetario* (OM, n.1/2019) - il rapporto sulla congiuntura economica nazionale e internazionale curato da un gruppo di lavoro coordinato da **Angelo Baglioni** dell'Università Cattolica del Sacro Cuore - affronta alcune delle sfide con cui il sistema bancario si dovrà confrontare nel prossimo futuro. L'aumento del premio per il rischio-Italia, misurato dallo spread BTP-BUND, è destinato a fare aumentare il costo della raccolta, creando un fattore di svantaggio competitivo per le banche italiane nel panorama internazionale. A partire dal secondo semestre del 2018, in concomitanza con le tensioni legate alla approvazione della manovra finanziaria per il 2019, sono emerse difficoltà dal lato del *funding*, con un forte rallentamento delle emissioni sul mercato obbligazionario. Nel corso del 2018, l'aumento del rischio sovrano ha avuto un limitato impatto sul costo del *funding*, per effetto della **ricomposizione della raccolta dalle obbligazioni (più costose) ai depositi (con rendimenti prossimi a zero): questi ultimi sono aumentati di 30,5 miliardi, compensando la caduta delle obbligazioni**. Di conseguenza, il costo complessivo della raccolta si è addirittura ridotto di 11 centesimi rispetto all'anno precedente (da 0,81% a 0,70%). Tuttavia, ci sono chiari segnali che le cose stiano peggiorando: per raccogliere denaro, **le banche italiane ricorrono sempre di più ai depositi con vincolo di durata, che sono più costosi dei conti correnti: il tasso d'interesse su queste forme di deposito a tempo è aumentato di 28 centesimi nell'ultimo trimestre del 2018. Le famiglie ne hanno approfittato, depositando in questa forma 2 miliardi di euro solo nel gennaio del 2019.**

Un fattore di debolezza delle banche italiane è la loro forte dipendenza dal finanziamento presso la banca centrale. Il sistema bancario italiano, insieme a quello spagnolo, presenta la più alta incidenza del rifinanziamento BCE sul totale dell'attivo, pari rispettivamente a 6,5% e 6,3% a dicembre 2018 (si veda il rapporto LTRO/TA nella Figura 8 di OM). All'opposto, per Germania e Francia il rifinanziamento BCE è relativamente contenuto, pari a poco più dell'1% del totale attivo di sistema. Dal confronto europeo, inoltre, emerge che l'eccesso di liquidità (fondi depositati sulla *deposit facility* presso la BCE) è distribuito in modo non uniforme all'interno dell'area euro: alcuni paesi come Francia e Germania hanno una disponibilità di liquidità assai superiore al rifinanziamento BCE; viceversa, i sistemi bancari di Italia e Spagna hanno depositi presso la BCE molto inferiori a quanto prendono a prestito dalla BCE stessa. Questa dipendenza dal rifinanziamento BCE ha riacceso l'attenzione sul rinnovo delle T-LTRO II (*Targeted-Long Term Refinancing Operations*): la scadenza di queste operazioni, prevista in quattro tranches, vede una concentrazione a giugno 2020 e marzo 2021 (si veda la Tabella 2). Le preoccupazioni, generate dalla scadenza di queste operazioni, sono state ridimensionate dall'annuncio (7 marzo) delle nuove T-LTRO III, seppure in termini meno favorevoli delle precedenti: il tasso d'interesse non potrà più essere negativo e la durata sarà di due anni anziché di quattro.

Il mercato azionario continua a penalizzare tutto il settore bancario europeo, ma le banche italiane e le grandi banche tedesche ne risentono in modo particolare. La domanda è: questa valutazione negativa riflette davvero i fondamentali economici delle banche europee? La risposta è affermativa. Lo studio contenuto in OM analizza la valutazione di mercato di un campione di 90 banche di 15 paesi della core-Europe e verifica che essa effettivamente riflette la loro redditività, rischiosità e patrimonializzazione. L'analisi mostra come la valutazione negativa espressa dal mercato azionario per il settore bancario europeo, sintetizzata dal crescente divario tra l'indice generale Euro-Stoxx e l'indice settoriale Euro-Stoxx-Banche (si veda la Figura 1), rifletta ancora di più che in passato i problemi di contesto economico e istituzionale (fattori *country-specific*) che con diversa intensità caratterizzano i paesi di appartenenza delle banche. Al tempo stesso, la

valutazione del mercato è influenzata dalle diverse scelte gestionali ed operative delle singole banche del campione (fattori *bank-specific*).

FIG. 8 – LTRO (*) e deposit facility per paese, in mld a dicembre 2018 e % su totale attivo



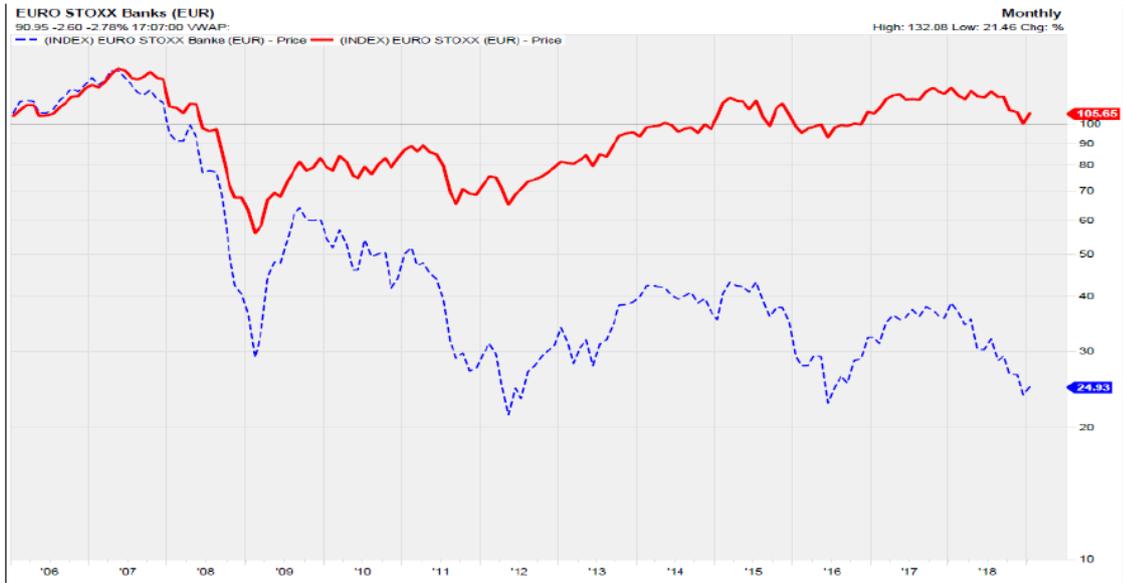
(*) Le LTRO includono le operazioni mirate TLTRO oltre a quelle convenzionali a più lungo termine.
Fonte: BCE e nostre elaborazioni

TAB. 2 - TLTRO-II: importi assegnati a banche italiane e dell'area euro (mld) e scadenze

Data regolamento	Rimborso anticipato a partire da:	Scadenza	Italia mld	Area euro mld
29/06/16	27/06/18	24/06/20	139	399
28/09/16	26/09/18	30/09/20	17	45
21/12/16	19/12/18	16/12/20	18	62
29/03/17	27/03/19	24/03/21	67	234
Totale			241	740

Fonte: BCE e Banca d'Italia

FIG. 1 - Indice Eurostoxx (linea intera) e Indice Eurostoxx banche (linea tratteggiata) prezzi* dal 2006 a gennaio 2019



* La serie dei prezzi è aggiustata per dividendi