



Analisi del Servizio Studi BNL Gruppo BNP Paribas

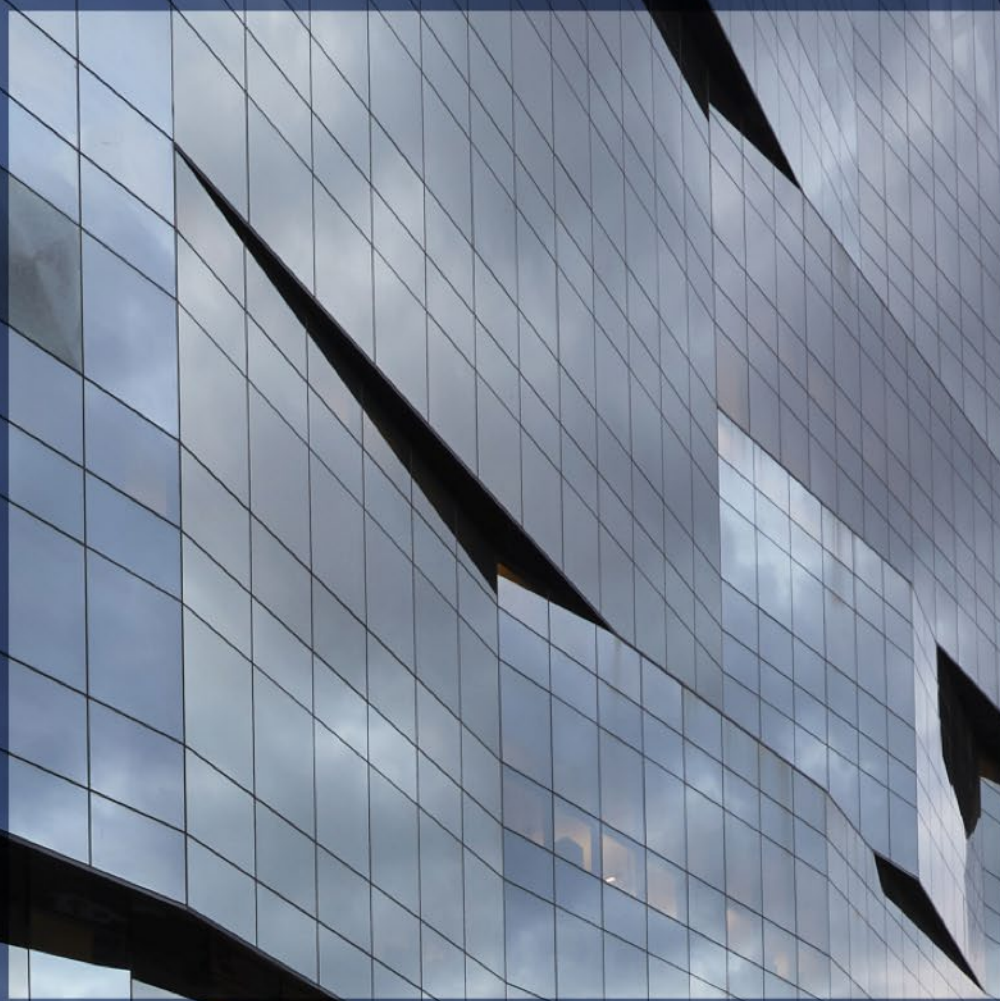
FOCUS

ECONOMIA E BANCHE

NUMERO

05

21 febbraio 2022



Ripresa economica e qualità del credito: una riflessione

Carla Russo



BNL

GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

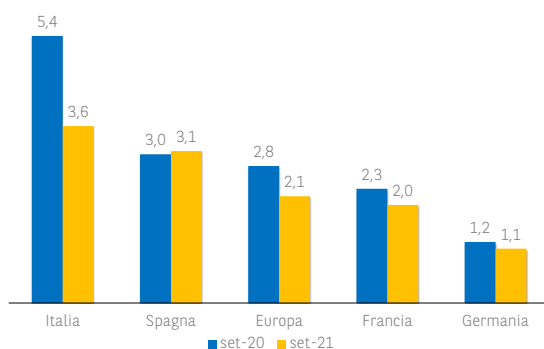
fOCUS

ECONOMIA E BANCHE

SINTESI

NPL ratio

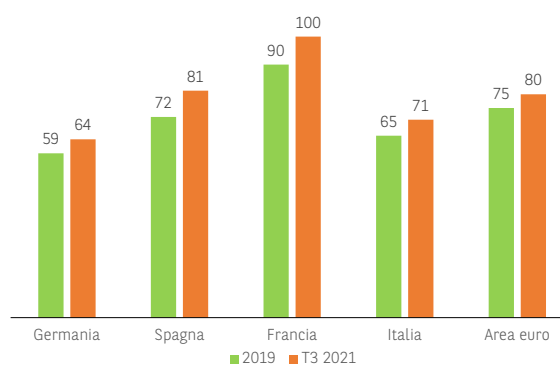
(in rapporto al totale dei crediti; banche significative)



Fonte: Eba

Imprese: livello di indebitamento

(in rapporto al PIL)



Fonte: Bce

In Europa, il supporto fiscale, monetario e regolamentare fornito dalle autorità per contrastare gli effetti economici della pandemia ha contribuito a limitare l'incidenza del credito deteriorato sul totale dei finanziamenti (NPL ratio). A settembre 2021 il rapporto risultava pari a 2,1% per le "banche significative", il livello più basso dall'inizio delle rilevazioni (2014). Nonostante il peggioramento degli indicatori di indebitamento di famiglie e imprese, per entrambi i settori si registra un trend discendente del NPL ratio rispetto ai trimestri passati: a settembre 2021 il valore era pari a 2,5% e a 4,2% rispettivamente. Tra le principali economie dell'area, solo la Spagna non condivide il miglioramento dell'indicatore, mentre l'Italia è quella che ha registrato il calo maggiore, con il ratio sceso al 3,6% per le banche significative.

Nell'ambito del monitoraggio della qualità del credito, particolare attenzione viene riservata ai crediti classificati nello "stage 2", vale a dire quelli per i quali, sebbene ancora in bonis, si rileva un significativo aumento della rischiosità rispetto alla data di erogazione. In Europa, a settembre 2021, per le banche significative, tali crediti rappresentavano l'8,7% dei totali, con le principali economie intorno al valore medio dell'area ad eccezione dell'Italia per la quale si rilevava una quota del 12,6%. La più elevata incidenza di crediti in moratoria sul totale dei finanziamenti potrebbe rappresentare una delle motivazioni del più alto differenziale del nostro paese.

In Italia la qualità del credito si conferma buona: anticipazioni della Banca d'Italia sul IV trimestre posizionano il tasso di deterioramento all'1,3% dei finanziamenti. Un livello in leggero aumento rispetto al trimestre precedente ma ben distante dai picchi dei precedenti periodi di crisi.



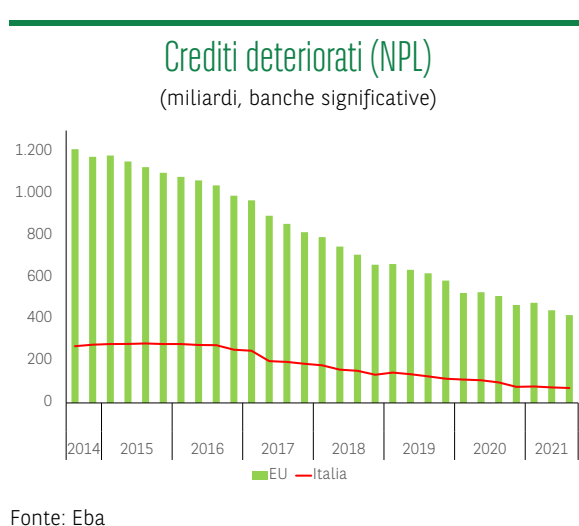
RIPRESA ECONOMICA E QUALITÀ DEL CREDITO: UNA RIFLESSIONE

Carla Russo*

Economist Servizio Studi BNL – Gruppo BNP Paribas

carla.russo@bnpparibas.com

Il rapido diffondersi dell'epidemia da SARS-CoV-2 ha richiesto alle autorità delle economie avanzate risposte sollecite, coordinate e condivise sia sul fronte sanitario sia su quello economico. Molteplici e pressoché simili gli interventi governativi per fronteggiare le difficoltà originate dalla chiusura di molte attività produttive e il conseguente arresto dei normali flussi di cassa. Contributi alla spesa salariale, moratorie e prestiti con garanzia statale sono state le principali misure adottate a favore delle imprese per fronteggiare la carenza di liquidità; sostegni al reddito e sospensione dei pagamenti le iniziative prese a beneficio delle famiglie. Da parte loro le banche e le altre componenti del circuito finanziario sono state agevolate dalle autorità monetarie europee e nazionali con la sospensione di importanti norme di vigilanza.



Come i dati del 2021 dimostrano, la combinazione delle azioni intraprese ha nell'insieme conseguito l'obiettivo che si era riproposto, e cioè far ripartire l'attività economica. All'aumento del credito a disposizione degli operatori economici non si è affiancato il temuto balzo dei crediti deteriorati, un evento da molti temuto alla luce degli effetti postumi della pandemia sull'indebitamento di imprese e famiglie e in considerazione di quanto avvenuto nelle crisi economiche recenti. La lunga e difficile congiuntura economica sperimentata in larga parte del circuito economico globale a partire dal 2008 aveva prodotto un forte deterioramento del credito che aveva raggiunto in Europa il suo picco massimo alla fine del 2014, con un

accumulo di crediti non-performing di oltre 1.000 mld di cui circa 300 mld solo in Italia, seguita ad ampia distanza dalla Spagna (190 mld).

La pandemia ha lasciato pesanti eredità, soprattutto sui bilanci delle aziende, facendo registrare un sensibile aumento dell'indebitamento. Nel III trim. 2021 nell'area euro il rapporto tra debiti (consolidati) delle imprese¹ e Pil è salito all'80%, 5 punti percentuali in più del 2019; Germania e Italia (rispettivamente al 64 e al 71%) registrano un incremento analogo a quello medio dell'area mentre per Spagna e Francia la crescita dell'indicatore è stata decisamente più importante (9 e 10 p.p.). Per le famiglie l'incidenza dei debiti sul reddito disponibile è cresciuta tra 3 e 5 p.p. portando la Francia al 103%, la Spagna al 94%, la Germania all'89% e l'Italia al 65%.

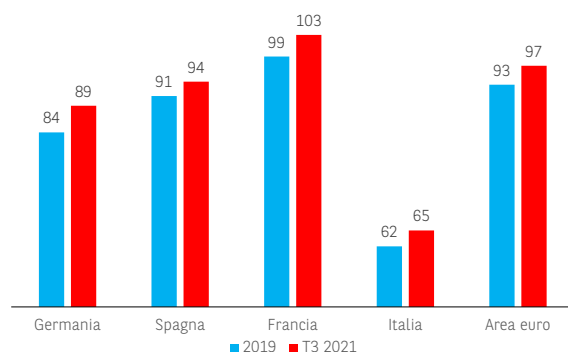
* Le opinioni espresse impegnano unicamente l'autrice.

¹ Il debito consolidato delle società non finanziarie è definito come prestiti consolidati e passività in titoli di debito. Il consolidamento dei conti si riferisce all'esclusione delle posizioni finanziarie intrasettoriali, ad esempio i prestiti tra società non finanziarie e i titoli di debito emessi e detenuti da società non finanziarie.

Sebbene il quadro si presenti meno pesante di quanto l'entità dello shock pandemico autorizzasse a prevedere, i timori sulla capacità di famiglie e imprese di far fronte ai propri impegni finanziari ha riportato al centro dell'attenzione il tema dei crediti deteriorati. L'aumento dei finanziamenti non-performing richiede infatti un monitoraggio attento considerato anche l'evidente stretto legame tra qualità del credito e performance economica di un paese.

Famiglie: livello di indebitamento

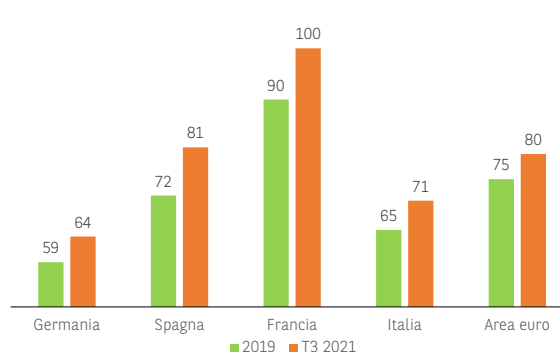
(in rapporto al reddito disponibile)



Fonte: Bce - Summary indicators

Imprese: livello di indebitamento

(in rapporto al PIL)



Fonte: Bce - Summary indicators

Per uniformare a livello di Unione europea la definizione di attività deteriorate, e quindi rendere possibile un confronto internazionale, tra poste omogenee, l'autorità bancaria europea (EBA) ha pubblicato nel 2013 le linee guida per classificare le diverse patologie delle esposizioni creditizie. Gli attivi problematici risultano suddivisi in due categorie: i) *Non-performing exposures* ovvero le esposizioni creditizie deteriorate che includono sofferenze,² inadempienze probabili³ e le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate⁴ e ii) *Non-performing exposures with forbearance measures*, vale a dire le esposizioni che manifestando rischi di rientro sono state oggetto di modifiche rispetto alle condizioni contrattuali originarie (tassi, durata). Nell'ambito delle esposizioni deteriorate di particolare rilevanza risultano i prestiti, la posta principale dell'attivo bancario delle banche europee.⁵ L'attenzione dei regolatori viene quindi posta soprattutto sui prestiti deteriorati (non-performing loans, NPL) nonché sui prestiti ricontrattati (forborne loans). Nel complesso, a livello europeo, sulla base dei dati relativi alle banche significative,⁶ non sembrano emergere criticità severe; anche se particolare attenzione va riservata agli indicatori dei debitori che operano nei settori maggiormente colpiti dalla pandemia.

² Le sofferenze sono esposizioni verso soggetti in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili.

³ Le inadempienze probabili (Unlikely to pay o UTP) sono esposizioni (diverse da quelle classificate tra le sofferenze) per le quali la banca valuta improbabile, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, che il debitore adempia integralmente alle sue obbligazioni contrattuali.

⁴ Le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate sono esposizioni (diverse da quelle classificate tra le sofferenze o le inadempienze probabili) che sono scadute o eccedono i limiti di affidamento da oltre 90 giorni e oltre una predefinita soglia di rilevanza.

⁵ Si consideri che in Europa l'attività di finanziamento rappresenta circa il 60% degli attivi bancari.

⁶ Eba, Risk Dashboard Q3 2021, 10 gennaio 2022.

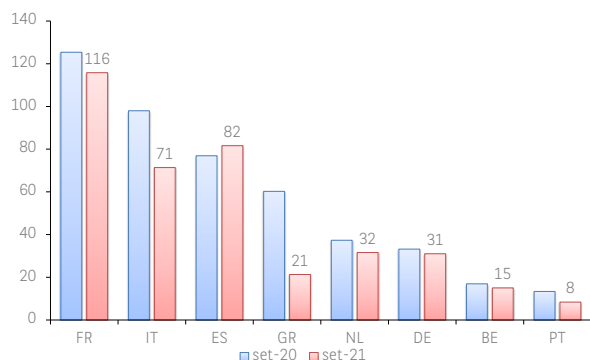
NPL in contrazione grazie alle operazioni di cartolarizzazione

In Europa, il supporto fiscale, monetario e regolamentare fornito dalle autorità per contrastare gli effetti economici della pandemia ha contribuito a limitare l'incidenza del credito deteriorato sul totale dei finanziamenti (NPL ratio). A settembre 2021 il rapporto risultava pari a 2,1% per le "banche significative" (2,8% a settembre 2020), il livello più basso dall'inizio delle rilevazioni (2014). Il dato è frutto sia della diminuzione dei crediti deteriorati sia dell'aumento dei prestiti. A settembre 2021 lo stock dei non-performing è diminuito di 91 mld (-18%), rispetto al corrispondente mese del 2020, portandosi a 419 mld, un valore più che dimezzato rispetto al picco massimo del 2014.

In Francia, Germania e Paesi Bassi si è assistito ad una riduzione dello stock di NPL di intensità contenuta: nel complesso un taglio pari a 18 mld. Ben più significativo quanto avvenuto in Italia e Grecia dove un ruolo molto importante è stato svolto dalle operazioni di cartolarizzazione assistite da garanzie pubbliche a favore dei detentori delle tranches senior (programma Hercules e GACS). In questi due paesi nei 12 mesi terminanti a settembre la diminuzione dello stock di NPL è stata pari a 66 mld (39 e 27 mld rispettivamente) facendo scendere il livello della Grecia a 116 mld e quello dell'Italia a 71 mld. Spagna e la Polonia, invece, si muovono in controtendenza. In Spagna, in particolare, lo stock dei crediti non-performing è aumentato di 4,7 mld (a 82 mld) e dagli indicatori di rischiosità emergono segnali di attenzione.

Crediti deteriorati

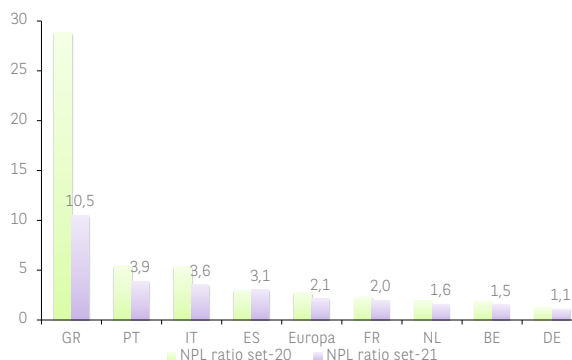
(miliardi; banche significative)



Fonte: Eba

NPL ratio

(in rapporto al totale dei crediti; banche significative)



Fonte: Eba

Per quanto riguarda lo specifico caso italiano, è importante evidenziare il buon funzionamento delle GACS (Garanzie sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze), uno strumento la cui accessibilità è stata confermata (con il placet della Commissione Europea) fino a metà giugno 2022. Il meccanismo delle GACS prevede una garanzia dello Stato, concessa a condizioni di mercato, sulle tranches senior⁷ delle cartolarizzazioni di crediti in sofferenza. A fronte di questo esborso la banca non solo vede molto rafforzate le possibilità di un successo dell'operazione ma anche l'applicazione di una ponderazione prudenziale dello 0% per la quota senior eventualmente trattenuta in portafoglio. Per il loro funzionamento le GACS impiegano le risorse (220 mln) accantonate in un fondo istituito presso il MEF e quanto incassato per le garanzie di volta in volta concesse. A metà 2021 risultavano completate 27 operazioni di cartolarizzazione assistite

⁷ Si tratta di una delle tre tranches in cui sono articolate le obbligazioni emesse per il finanziamento dell'acquisto di crediti cartolarizzati. Le tranches, denominate senior, mezzanine e junior sono caratterizzate da livelli crescenti di rischiosità.

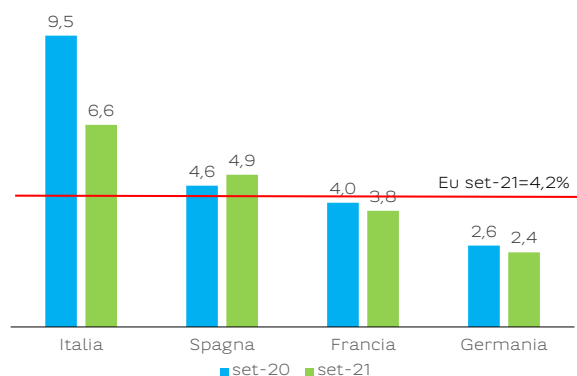
da GACS, per un valore lordo di libro di circa 75 miliardi di euro (circa il 40% di tutte le operazioni di cessione di NPL effettuate negli ultimi 5 anni). Nel complesso, l'andamento dei recuperi è risultato sostanzialmente soddisfacente, nonostante la pandemia: nessuna perdita è stata allocata finora alle tranche junior e mezzanine, sebbene si siano registrati alcuni ritardi negli incassi (per importi contenuti) dovuti principalmente a fattori contingenti (in particolare alla chiusura dei tribunali a causa del Covid-19).

Sia lo stock sia il rapporto tra NPL e prestiti totali sono in miglioramento per i principali settori economici. In Europa, a settembre 2021, il ratio relativo alle imprese è sceso al 4,2%, oltre 90 centesimi in meno rispetto all'anno precedente, con riduzioni significative soprattutto in Grecia dove il rapporto è pressoché dimezzato (-15 p.p.) rimanendo tuttavia ancora il più elevato dell'area (al 10,5%). Tra i principali paesi, l'incidenza dei crediti deteriorati delle imprese (al lordo delle rettifiche) sul totale dei finanziamenti al settore varia dal 2,4% della Germania al 6,6% dell'Italia, con Spagna e Francia al 4,9% e al 3,8% rispettivamente. Quasi ovunque si registra una discesa dell'indicatore fatta eccezione per la Spagna che evidenzia un incremento di 36 punti base rispetto a settembre 2020. Nel complesso, a settembre scorso i NPL del comparto produttivo sono scesi a 233 mld, grazie soprattutto alle operazioni di de-risking di Italia (-23 mld) e Grecia (-16 mld).

Relativamente alla qualità del credito per segmento di attività economica, si rileva come, in Europa, il NPL ratio sia significativamente superiore al dato medio del comparto produttivo (4,2%) per le imprese di alloggio e ristorazione (9,5%), quelle delle costruzioni (9,1%), delle attività ricreative e divertimento (7,7%). Per il settore delle costruzioni si tratta di un miglioramento rispetto ad un anno prima (12,4%), non altrettanto per gli altri due, il cui ratio risulta aumentato. Oltre che per l'entità dell'indicatore, in alcuni paesi la rischiosità risulta accentuata dall'incidenza che tali settori hanno sul credito complessivo, come nel caso dell'alloggio e ristorazione a Cipro (21%), Malta (14%) e Grecia (11%) o delle costruzioni in Belgio, Cipro e Portogallo (intorno al 10%).

Imprese: NPL ratio

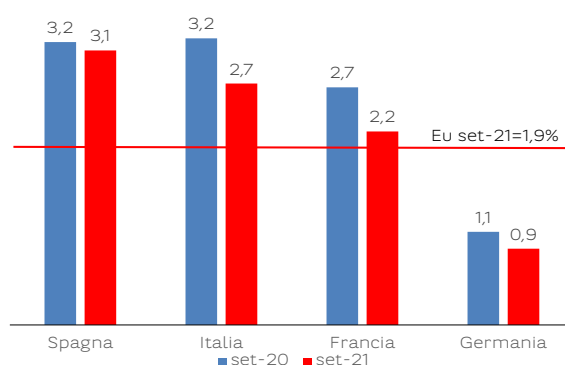
(in rapporto al totale dei crediti al settore; banche significative)



Fonte: Eba

Famiglie: NPL ratio relativo a mutui

(in rapporto al totale dei crediti per mutui; banche significative)



Fonte: Eba

In calo anche i deteriorati del settore famiglie: in Europa, a settembre scorso l'ammontare risultava di 33 mld (-16%) inferiore rispetto allo stesso mese dell'anno precedente, con un NPL ratio in diminuzione di oltre mezzo punto percentuale, al 2,5%. Anche in questo caso le operazioni di cessione/cartolarizzazione della Grecia sono quelle che hanno inciso maggiormente sul taglio dei volumi portando lo stock europeo a raggiungere i 161 mld. Modesta la riduzione dei

deteriorati delle famiglie tra le principali economie. Peraltro, a fronte di una diminuzione complessiva di 8 mld tra Germania, Francia e Italia, si riscontra un aumento di 3 mld per la Spagna. Nell'ambito dei finanziamenti alle famiglie, il NPL ratio relativo ai prestiti per l'acquisto di abitazioni ha raggiunto un livello minimo dell'1,9%, percentuale che per le grandi economie varia dallo 0,9 della Germania al 3,1 della Spagna, con Francia e Italia approssimativamente al centro di questo intervallo (rispettivamente al 2,2 e al 2,7).

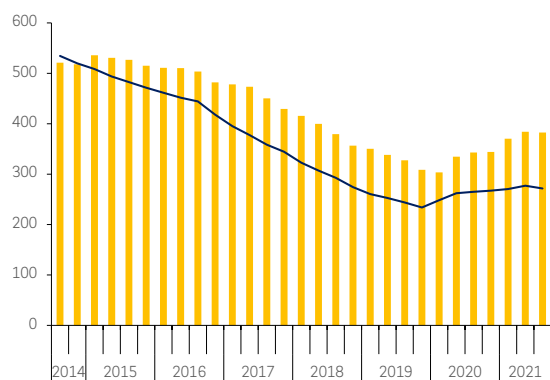
Nel complesso, a livello europeo, le attese sono orientate verso un peggioramento della qualità del credito sulla scia del protrarsi degli effetti della pandemia. Tuttavia il previsto aumento dei prestiti dovrebbe contribuire a ridurre il NPL ratio che secondo le indicazioni dell'Eba potrebbe scendere nel 2023 al 2,1% per le famiglie e al 3,4% per le imprese.

Segnali di attenzione dai crediti oggetto di ricontrattazione

Le diverse ondate pandemiche che si sono susseguite prima della ripresa delle attività e le conseguenti difficoltà a ristabilire una normale gestione dei flussi finanziari da parte delle famiglie e delle imprese sono ben testimoniate dall'aumento dei finanziamenti le cui condizioni sono state ricontrattate rispetto agli accordi iniziali. Dopo un lungo periodo di contrazione durato dal 2014 a giugno 2020, in Europa, lo stock di questi finanziamenti è tornato a crescere e a settembre 2021 il loro ammontare era pari a 383 mld (11,5% a/a), il 2% dei prestiti in essere. Rispetto al livello medio dell'area, la Spagna e l'Italia si collocano al di sopra, con una quota di forborne loans del 3% circa per entrambi i paesi, mentre si posizionano al di sotto Germania (1,6%) e Francia (1,2%).

Europa: prestiti oggetto di ricontrattazione

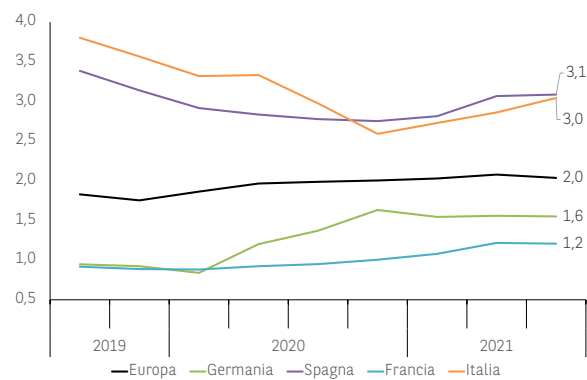
(miliardi; banche significative)



Fonte: Eba

Prestiti oggetto di ricontrattazione

(in rapporto al totale dei prestiti; banche significative)



Fonte: Eba

L'elevato tasso di crescita annuo dell'aggregato registrato a settembre 2021 (11,5%) è comunque in attenuazione rispetto ai trimestri precedenti, un rallentamento in cui hanno senz'altro giocato un ruolo decisivo le sospensioni dei pagamenti adottate all'indomani dello scoppio della pandemia. A contenerne la crescita anche la decisione dell'EBA di garantire alle moratorie che rispettano alcuni requisiti un trattamento di favore in termini di classificazione.⁸

⁸ Si tratta di moratorie che soddisfano i requisiti indicati dall'Eba cui è riconosciuto un trattamento segnalitico e prudenziale favorevole, secondo il quale l'attribuzione della qualifica di moratoria generale di pagamento non

Nel complesso, le autorità europee seguono con attenzione l'evoluzione di questa tipologia di crediti trovandosi le banche nel delicato ruolo sia di collaborare con la propria clientela per superare momentanee difficoltà di rimborso ma anche di saper cogliere eventuali segnali di un merito creditizio in fase di definitivo deterioramento.

Nell'ambito del monitoraggio della qualità del credito, particolare attenzione viene riservata ai

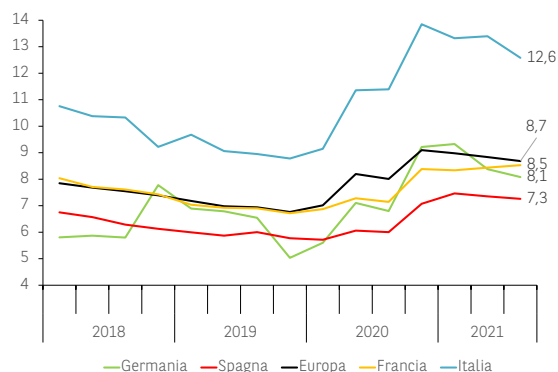
crediti registrati nello "stage 2", vale a dire quelli non ancora classificabili come deteriorati ma per i quali si rileva un significativo aumento della rischiosità rispetto alla data di erogazione.

In Europa, a settembre 2021 questi rappresentavano per le banche significative l'8,7% dei crediti totali, con le principali economie intorno al valore medio dell'area ad eccezione dell'Italia per la quale si rileva una quota del 12,6%. Il nostro paese sconta la più elevata incidenza delle moratorie sul totale dei finanziamenti rispetto ai principali competitors: a settembre i crediti in moratoria delle banche significative erano circa 15 mld, il 30% del totale delle moratorie attive in Europa. Nell'ambito dei finanziamenti in moratoria,

quelli per i quali si rileva un aumento del rischio di credito nel nostro paese hanno raggiunto il 44%, una quota quasi doppia di quanto rilevato un anno prima (23%) e di oltre 10 p.p. superiore all'analogo indicatore europeo (33,6%).

Prestiti nello "stadio 2"

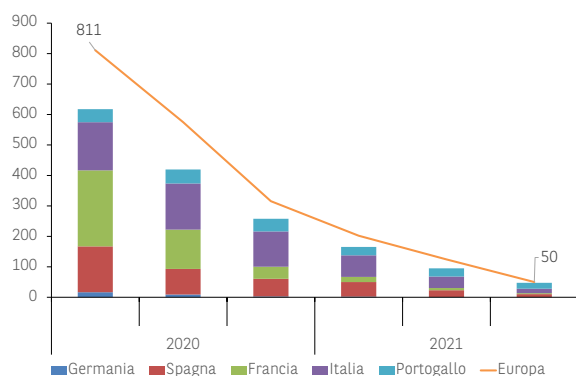
(in rapporto ai prestiti; banche significative)



Fonte: Eba

Moratorie in essere

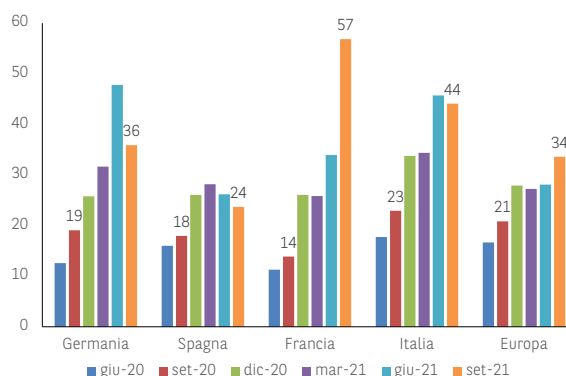
(miliardi; banche significative)



Fonte: Eba

Crediti nello "stadio 2" con moratoria in essere

(in rapporto al totale dei prestiti con moratoria in essere; banche significative)



Fonte: Eba

Nel complesso, dall'ultima indagine presso le banche condotta dall'Eba⁹ non emergono particolari preoccupazioni in merito ad un aumento del rischio di credito alla luce del

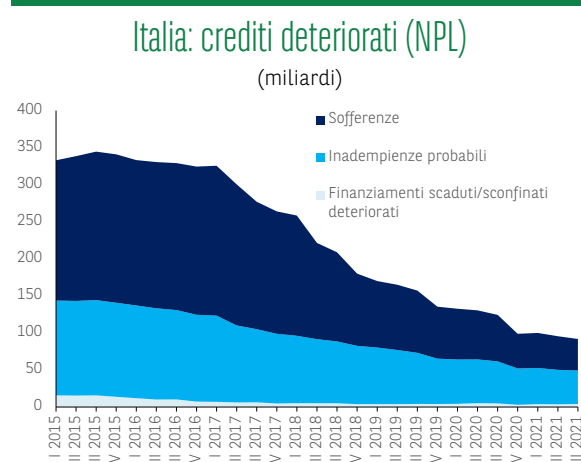
comporta necessariamente la riclassificazione dell'esposizione tra quelle oggetto di concessione, diversamente da quanto previsto per le iniziative individuali.

⁹ Eba, Risk Assessment Questionnaire, autunno 2021.

consolidarsi di un generale miglioramento del quadro macroeconomico. Va comunque attentamente seguita l'evoluzione dei rapporti con la clientela che beneficia di misure di sostegno e/o di concessioni sui contratti di finanziamento. Nella valutazione complessiva della gestione del fenomeno dei deteriorati, va inoltre considerata anche l'esperienza maturata dalle banche nella loro gestione durante le recenti crisi nonché lo sviluppo del mercato secondario dei NPL.

Italia: rimane contenuto il rischio di credito

Pur confermando le indicazioni già evidenziate dai dati relativi alle sole banche significative, le rilevazioni della Banca d'Italia offrono un quadro più completo ed articolato dei crediti deteriorati a livello nazionale. A settembre 2021 i NPL dell'intero sistema bancario italiano si



Fonte: Banca d'Italia

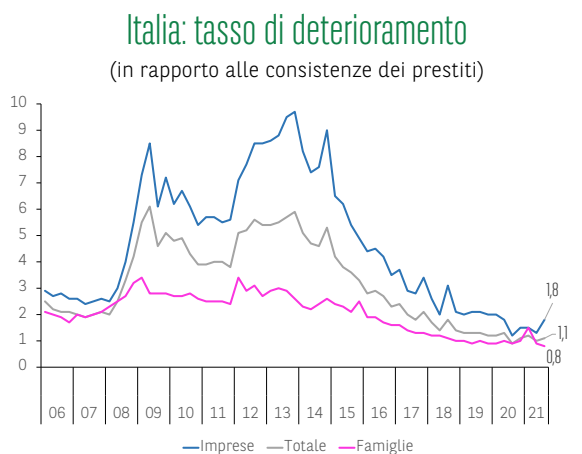
trend decrescente del tasso di deterioramento delle imprese che tuttavia rimane su livelli storicamente contenuti (1,8%). Per le famiglie prosegue invece il miglioramento dell'indicatore che si conferma al di sotto dell'1%.

Anticipazioni della Banca d'Italia¹¹ relative al IV trimestre 2021, pur indicando un leggero aumento del tasso di deterioramento, confermano nel contempo la sostanziale buona qualità del credito erogato. Come nel resto d'Europa, un particolare monitoraggio va però riservato ai finanziamenti che hanno beneficiato di misure di sostegno (moratorie, garanzie statali). Per quanto riguarda i prestiti erogati al comparto produttivo assistiti da garanzia del Fondo centrale (150 mld a fine

collocavano a 92 mld (-26% a/a), 33 mld in meno rispetto al corrispondente mese dell'anno precedente, un risultato raggiunto grazie sia alla diminuzione dei nuovi flussi di crediti deteriorati sia alle operazioni di cessione/cartolarizzazione. Sul mercato secondario, alla consueta vendita di sofferenze si è infatti affiancata quella della cessione dei cosiddetti UTP¹⁰ (Unlikely to pay, inadempimenti probabili), operazioni che hanno interessato un numero limitato di grandi intermediari.

Le sofferenze lorde si sono ridotte a ritmi maggiori (-32%, a 42 mld) rispetto alle inadempimenti probabili (-20% a 43 mld) e alle esposizioni scadute (-19%, a 4 mld).

Relativamente ai nuovi crediti deteriorati, nel III trimestre si registra una prima interruzione del



Fonte: Banca d'Italia

¹⁰ Vedi nota 3.

¹¹ Intervento del Governatore Visco al 28° congresso Assiom Forex, 12 febbraio 2022.

2021) non emergono particolari criticità: solo lo 0,5% risulta infatti deteriorato. Per contro, qualche timore nasce dalle moratorie scadute e da quelle ancora attive, che presentano un tasso di ingresso in default del 2,4% e del 4,6% rispettivamente, a fronte di una quota dello 0,9% dei finanziamenti che non hanno beneficiato di misure di sostegno. Si tratta di 33 mld di euro (meno di un quarto del totale concesso da marzo 2020 pari a 172 mld), un importo significativo da considerare nel momento in cui si ragiona in merito all'evoluzione futura dei crediti problematici. In effetti l'ultimo rapporto Abi-Cerved sui crediti deteriorati delle imprese¹² ne prevede un lieve aumento (al 3,8% nel 2022 e al 3,3% nel 2023) che dovrebbe però mantenersi distante dal picco del 7,5% raggiunto nel 2012.

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. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.

¹² Outlook Abi-Cerved sui crediti deteriorati delle imprese, febbraio 2022.

