



LE BANCHE COMMERCIALI TRA I VINCOLI DELLA NUOVA NORMATIVA E LA CRISI DEI MERCATI

RICERCA QUALITATIVA

IL CONTRIBUTO DI

Giovanni Sabatini
Direttore Generale
ABI

ROMA, 15 NOVEMBRE 2011

I. IL QUADRO ECONOMICO INTERNAZIONALE SI INDEBOLISCE

I mesi estivi hanno segnato un ulteriore peggioramento della crisi ormai in corso da più di 4 anni. Tra luglio e la metà di ottobre il mercato azionario mondiale ha perso circa l'8%; i paesi emergenti hanno perso il 13%, mentre tra quelli avanzati, gli Stati Uniti hanno perso il 6%, l'Europa il 14% e l'Italia il 21%. In estrema sintesi ciò è da attribuire in maggior misura a due fattori:

- l'aumento dell'instabilità sovrana nell'Area Euro;
- il rallentamento delle prospettive di crescita.

Negli ultimi mesi, i rendimenti dei titoli di Stato italiani - ma anche di altri Paesi europei - hanno continuato a crescere. Nonostante il sostegno da parte della BCE, che ha acquistato sul mercato secondario i titoli di Stato italiani, lo spread tra il Btp decennale italiano e il corrispettivo Bund tedesco è arrivato a 398 punti base a metà settembre 2011 (la media dei primi 6 mesi dell'anno era pari a 161 punti base e quella dei primi 6 mesi del 2010 era pari a 100 punti base), un dato 8 volte superiore al valore medio registrato dall'introduzione dell'euro ad oggi.

Quotazioni in rialzo anche per i credit default swap sul debito dei principali paesi periferici della zona euro, con i contratti di Italia, Grecia e Portogallo a nuovi livelli record. Il CDS italiano a cinque anni ha toccato un massimo storico di oltre 500 punti base a settembre.

Per ciò che concerne l'economia mondiale, pur continuando a crescere, emergono evidenti segni di indebolimento. I paesi emergenti rallentano, gli Usa crescono a tassi contenuti e l'Area Euro si sta fermando. Anche l'Italia sconta la sfiducia dei mercati sulle prospettive di crescita, principalmente in virtù dell'elevato livello del debito pubblico domestico.

2. FATTORI ESOGENI ALL'INDUSTRIA BANCARIA NE VINCOLANO LA CRESCITA

Il difficile quadro economico si riflette e si somma in misura diversa sui mercati bancari in funzione di 3 elementi:

1. il diverso livello di rischio Sovrano,
2. le caratteristiche specifiche dei singoli mercati bancari nazionali,
3. il diverso impatto delle regole in corso di definizione.

2.1. Il rischio sovrano determina il rischio bancario

L'incertezza sul rischio sovrano è alla base del crollo della fiducia dei mercati. È, questo, un problema che accomuna tutti i Paesi europei, pur con diversi gradi di intensità, associati al livello del debito pubblico e alle prospettive di crescita economica.

L'analisi della dinamica del rischio sovrano e del rischio bancario evidenzia, in Europa, una correlazione crescente tra i due fattori. Tuttavia, lo studio del nesso di causalità tra i due elementi mostra canali di propagazione diversi tra Paesi. In Italia, in particolare, a differenza di quanto avviene in altri mercati, è il rischio sovrano che determina il rischio bancario. È il rischio sovrano, dunque, che incide sulla capacità delle banche di rifinanziarsi (a prezzi “adeguati”) sui mercati, con evidenti ripercussioni sul costo della raccolta che, se eccessivamente oneroso, potrebbe minare l'economicità della gestione bancaria e, più in generale, seguendo la stessa dinamica, dell'intero comparto industriale.

2.2 In Italia la bassa crescita economica vincola la performance delle banche

Le pressioni derivanti dal “peso” del rischio sovrano sono acute, oggi ma anche in prospettiva, da alcune caratteristiche specifiche del modello di business seguito dalle banche italiane.

Il modello di banca commerciale, tipico del mercato italiano, implica, infatti, una stretta relazione di dipendenza tra la redditività bancaria e la crescita dell'economia nazionale, che continua a stentare.

Il circuito vizioso che parte dall'elevata percezione del rischio sovrano nazionale, e si alimenta delle basse prospettive di crescita dell'economia domestica, si riflette, pertanto, in negativo, sulle prospettive di redditività delle nostre banche, con una conseguente penalizzazione sui mercati di borsa.

Le banche italiane risultano, infatti, particolarmente colpite, tanto nel confronto tra settori industriali nazionali, quanto nel confronto europeo.

Dall'avvio della crisi, il settore bancario italiano ha ridotto di circa 3/4 la sua capitalizzazione di borsa, un valore più pronunciato di quanto riscontrato in Francia, Germania, Spagna e UK, ed oggi i titoli bancari nazionali, in termini di *Price to book value*, sono quotati a sconto del 70% rispetto ai valori di libro e del 45% rispetto alla media dei concorrenti. Potrebbero, pertanto, rappresentare una buona opportunità di investimento, sia in assoluto sia nel confronto relativo con i *peers* europei.

Perché ciò avvenga, alla luce di quanto detto, è però chiaro che è necessario ripristinare la fiducia del mercato nei confronti del “sistema Italia”, prima ancora che verso il settore bancario.

Con il piano di emergenza definito tra luglio e settembre, l'Italia ha risposto alle incertezze manifestate dagli investitori e anticipato al 2013 l'obiettivo di pareggio del bilancio. La riduzione del rapporto debito/PIL è un fattore chiave ed è un obiettivo raggiungibile.

In dettaglio la manovra prevede:

- l'anticipo del "pareggio di bilancio" al 2013 e un avanzo dello 0,2% nel 2014;
- un obiettivo di avanzo primario pari al 5,7% nel 2014;
- una riduzione del rapporto debito/PIL al 112,6% nel 2014.

Il quadro delineato dalla manovra realizzerebbe, dunque, una significativa e sostanziosa discesa, anno su anno, del rapporto debito/PIL.

Nell'ipotesi di strutturalità dei valori programmati per il 2014, il 60% si raggiungerebbe nel 2027. Uno scenario più prudente, sia sulla realizzabilità del primario programmato sia sulla crescita economica sia sul costo del debito (-50 bp di avanzo primario e +100 bp di scarto tra costo del debito pubblico e crescita del PIL), mostra che l'aggiustamento richiesto potrebbe essere molto ritardato. Per contro, una crescita più vivace, con riflessi positivi su primario e costo del debito (+50 bp di primario e -100 bp di scarto tra costo del debito pubblico e crescita del PIL), garantirebbe un debito sotto il 100% del Pil in pochi anni, secondo le nostre stime già dal 2016. La crescita è, pertanto, un elemento cruciale.

Lo scenario critico che stiamo vivendo, determinato dalla percezione del mercato di un accresciuto rischio Paese e dalle prospettive di scarsa crescita dell'economia, è, peraltro, ulteriormente alimentato dalla proliferazione di nuove regole, che implicano costi crescenti di compliance.

2.3 Il processo di revisione delle regole indifferenziato tra modelli bancari rischia di frenare il credito all'economia

Partendo dal presupposto che vi è necessità di un piano per rilanciare la nostra economia e che le banche italiane intendono continuare a sostenerla, è da chiedersi se vi siano ostacoli potenziali che nel prossimo futuro potranno frapporsi lungo il sentiero che porta i flussi del credito dai risparmiatori agli imprenditori. Purtroppo la risposta è positiva e tali ostacoli sono da ricondurre alle caratteristiche con le quali sta avvenendo il processo di ri-regolamentazione bancaria.

L'industria bancaria italiana pur non avendo generato la crisi, ha condiviso, sin da subito, la necessità di un rafforzamento delle regole prudenziali a maggior presidio della stabilità bancaria e del governo dei rischi.

Abbiamo altresì ribadito l'esigenza di: calibrare adeguatamente gli interventi e garantire un congruo periodo di transizione; effettuare preliminari e accurate analisi di impatto macro e micro economico; tenere in considerazione i modelli di business delle diverse banche, in maniera da penalizzare chi ha maggiore probabilità di ingenerare crisi sistemiche.

L'industria bancaria è a favore di regole severe. Tuttavia, le banche non sono tutte uguali ma esistono modelli di business diversi.

Bisognerebbe fare il possibile perché la regolamentazione tenga conto della diversità di questi modelli e non penalizzi quelli maggiormente orientati alle attività tradizionali ed al supporto dell'economia.

Analisi dell'ABI, condotte su un campione di 260 gruppi bancari internazionali, confermano l'esistenza di più raggruppamenti (cluster) di banche che corrispondono a diversi modelli gestionali.

Dalle elaborazioni sembrano emergere cinque distinti raggruppamenti: un primo nucleo è costituito dalle banche universali all'ingrosso; un secondo dalle banche universali tradizionali; un terzo dalle banche di trading diversificato; un quarto gruppo dalle banche della gestione del risparmio ed un quinto ed ultimo gruppo dalle banche commerciali specializzate.

Ciascun modello si caratterizza per una diversa operatività, un diverso profilo di business mix e, quindi, per un diverso profilo di rischio. Alcuni di questi modelli sono all'origine della crisi finanziaria, altri ne sono vittime.

Dall'analisi delle peculiarità dei modelli individuati sembra emergere che le banche universali all'ingrosso e quelle di trading diversificato siano all'origine della crisi finanziaria epocale che abbiamo conosciuto. Questa tesi, ampiamente condivisa, trova puntuale conferma nell'elevata percentuale di banche che, all'interno di questi raggruppamenti, hanno goduto del sostegno pubblico. Gli intermediari finanziari che praticano modelli tradizionali, tra cui, in prima posizione quelli italiani, non sono responsabili ma vittime.

La riforma della regolamentazione prudenziale interviene incrementando i requisiti patrimoniali, in termini di rapporto tra capitale proprio e attivo ponderato, in modo generalista. Le modifiche regolamentari allo studio richiederanno per gli intermediari finanziari adeguamenti non trascurabili, non completamente correlati alla rischiosità in termini di stabilità del modello aziendale adottato.

Le banche vogliono fare la propria parte, ma non possono non sottolineare che il percorso di fronte al quale potrebbero trovarsi, ove non si riuscisse ad attenuare i potenziali problemi aperti da Basilea 3, è stretto: sia le misure sul capitale sia quelle riguardanti la liquidità potranno esercitare, infatti, mano a mano che verranno introdotte, una spinta al rialzo sul costo del credito per le imprese.

L'incremento dei requisiti patrimoniali minimi aumenta il costo del capitale per unità di attivo e quindi il costo delle passività complessive; ne deriva una pressione sul "prezzo" degli impieghi con una conseguente potenziale riduzione del credito in circolazione e una possibile spirale recessiva.

Tale effetto restrittivo risulterebbe permanente se non fosse che, nel periodo medio-lungo, più elevati livelli di capitalizzazione dovrebbero tradursi in un sistema bancario più stabile e meno rischioso e quindi in grado di raccogliere capitale ad un costo più basso.

I vincoli che le proposte di regolamentazione porranno sulle attività liquide - e l'aumento di esse come quota del totale attivo - sono destinati a ridurre il rendimento dell'attivo dal momento che sulle attività liquide si generano ritorni molto limitati; d'altra parte la necessità di approvvigionarsi di provvista a più lunga scadenza, e quindi più stabile, determinerà, a parità di altre condizioni, un maggior costo di raccolta.

Riconosciamo che il complesso dei provvedimenti consegnerà benefici di lungo periodo in termini di minori probabilità di crisi. Tuttavia, il circuito che va da capitale e liquidità ai tassi di interesse e poi, conseguentemente, al credito in circolazione e quindi all'economia è complesso e delicato: riteniamo che nel medio periodo esso possa implicare inevitabili costi macroeconomici.

3. REDDITIVITÀ BANCARIA: VINCOLI, DRIVERS E RIFLESSI SULLA CRESCITA DELL'ECONOMIA

Per la nostra industria un'adeguata redditività è vitale: è condizione per fare credito, sostenere l'economia, generare occupazione e investimenti. È anche una tutela degli assetti di governance delle banche quotate. Sia le misure sul capitale sia quelle sulla liquidità rischiano di riflettersi sui livelli di redditività.

Gli ultimi dati di bilancio, relativi al primo semestre del 2011, confermano che la redditività dei maggiori gruppi bancari italiani si attesta su valori estremamente modesti: il rendimento del capitale e delle riserve, espresso su base annua, è pari al 4,2%.

Le previsioni per il futuro non sono incoraggianti. Lo "scossone" iniziato a fine luglio rischia di compromettere la ripresa, fin qui più marcata che altrove, degli impieghi erogati a favore di famiglie ed imprese. Il recupero della domanda corporate, in particolare, potrebbe essere depresso dal perdurare del clima di incertezza innescatosi a luglio. È pertanto improbabile che la performance delle banche possa trovare linfa in significativi incrementi dei volumi di business. È, peraltro, altrettanto difficile ipotizzare un effetto positivo sulla crescita dei ricavi netti connesso all'ampliamento degli spread: un rialzo dei tassi di policy nell'attuale contesto di crisi è, infatti, da escludere.

Inoltre, data la dinamica dei mercati e degli investimenti finanziari, è presumibile una riduzione anche sul fronte delle commissioni.

È vero che sui ricavi esiste un elevato *upside potential* connesso allo sviluppo di nuovi servizi,

ma è altrettanto vero che lo scenario in cui ci troviamo ad operare pone, in questo momento, dei forti vincoli alla crescita.

Sotto il profilo della raccolta, il costo del funding potrà diminuire solo superando l'attuale fase di elevato livello degli spread tra titoli italiani e bund tedeschi. Differenziale che, anche per gli ultimi provvedimenti fiscali - aliquote al 20% su obbligazioni e al 12.5% su Titoli di Stato - è probabile che rimarrà comunque elevato.

Alla luce di queste previsioni, significativi recuperi di redditività si potranno avere solo proseguendo, in modo ancora più incisivo che in passato, l'azione volta a contenere i costi operativi complessivi.

Sotto questo profilo è stato fatto molto nei 10 anni passati, ma molto è ancora da fare, in particolare sul rinnovamento del modello distributivo - che rappresenta uno dei principali fattori di costo per le banche - in virtù del modello di business che le caratterizza.

È, infatti, necessaria una profonda ristrutturazione del settore che passi per il cambiamento della relazione con la clientela - in una logica di multicanalità e significativo ripensamento nell'utilizzo della rete sportelli - e del modello di business.

Le banche italiane sono già profondamente impegnate in una fase di ripensamento degli assetti gestionali e del modello distributivo. Il miglioramento dell'efficienza, in particolare, passa attraverso lo spostamento delle operazioni a basso valore aggiunto dalla filiale ai canali diretti.

Questo processo risponde, anche, all'evoluzione del comportamento della clientela, oggi sempre più multicanale. Nel corso degli ultimi anni, il settore bancario ha, infatti, assistito ad una forte crescita di richieste da parte della clientela volte all'ampliamento di canali di tipo informativo e dispositivo.

Le modalità di consumo di beni e servizi stanno cambiando velocemente, ne è riprova il successo dei servizi on line. Il volano che spinge i canali diretti è, in primo luogo, la ricerca da parte dei clienti di servizi a costi inferiori, per i quali si è disposti anche a rinunciare alla territorialità. In secondo luogo è il tempo, asset primario nella vita di ciascuno di noi, il fattore chiave che porta alla ricerca di forme alternative della gestione dei propri bisogni e che fa preferire prodotti accessibili tramite canali diretti. A tutto ciò contribuisce la continua diffusione di internet che coinvolge fasce di popolazione sempre più ampie. Ciò nonostante rimane decisivo, per una parte di popolazione, avere accesso ad un servizio tramite persona fisica: almeno nella fase di acquisizione, la possibilità di avere un contatto *face to face* è ancora determinante per conquistare una parte di pubblico che poi, in fase di assistenza, ben si adatta ai canali diretti (web e telefono).

Le banche cercano di anticipare le esigenze della clientela offrendo servizi sì innovativi, ma anche semplici. La complessità è, infatti, ciò che maggiormente disorienta la clientela nella

scelta di prodotti e servizi. Il nostro obiettivo consiste proprio nell'offrire la semplicità qualunque sia il canale utilizzato.

L'implementazione con successo di questo modello di accesso alla clientela rappresenta una sfida che il settore sta vivendo e con cui continuerà a misurarsi nel prossimo futuro. Il ruolo della filiale continuerà comunque ad avere un'importanza nodale, poiché rimane ancora il principale criterio di scelta della banca principale, pur in uno scenario in cui si intravede un cambio di tendenza nei driver di scelta da parte dei clienti.

L'azione sui costi operativi non è però risolutiva ai fini della realizzazione di un modello di business in grado di realizzare rendimenti in linea con le richieste minime degli azionisti e degli investitori. La crescita delle banche commerciali italiane dipende molto dall'approvazione di riforme strutturali che favoriscano la crescita economica del Paese.

4. LA RISOLUZIONE DELLA CRISI RICHIEDE DISCONTINUITÀ CON IL PASSATO

Il problema di fondo dell'Italia risiede, infatti, nella bassa crescita economica. Si può risolvere se si apprendono le lezioni fondamentali della crisi. Sono necessarie discontinuità di comportamento da parte di tutti. Niente è come prima. Non si può vivere sull'eccesso di debito: né pubblico, né privato.

Il momento è grave; la grande volatilità dei mercati, la rapida revisione al ribasso delle stime di crescita dell'economia, il concreto rischio di una ricaduta recessiva con conseguente avviamento (spirale recessione-maggiore deficit-nuove manovre-nuove recessioni - deficit), richiedono grande determinazione.

La manovra correttiva varata è importante, ma da sola non basta. È necessario assicurare i mercati, attraverso fatti concreti, circa la sostenibilità di lungo periodo dei nostri conti. È tale sostenibilità è strettamente connessa al controllo della spesa pubblica corrente a ad un suo forte rallentamento rispetto al PIL. Gli interventi adottati sul fronte della spesa sono stati troppo timidi.

È ora necessario uscire da impostazioni prevalentemente congiunturali e pensare in un'ottica strategica, la sola che, nutrita concretamente da riforme efficaci, può modificare il trend di progressivo impoverimento del nostro Paese. Solo la crescita permetterà di creare le condizioni per rendere sostenibile i nostri conti pubblici. Serve un incisivo programma per la crescita; sono necessarie riforme a presa rapida.

La gravità del momento interroga ciascuno di noi, come rappresentanti di imprese e parti sociali, sul fatto se ha svolto e stia svolgendo appieno la propria funzione e stia dando l'apporto necessario al superamento del momento difficile.

È necessario che ognuno faccia la sua parte: imprese, Paese (parti sociali e Governo), Europa.

Il mondo delle imprese, in cui si inseriscono a pieno titolo anche le imprese bancarie, ha fatto in questi anni e sta facendo in questi mesi ed in queste settimane tutto quello che poteva per uscire dalla crisi.

Per quel che riguarda le banche, questo impegno si è concretizzato in iniziative specifiche a mitigazione degli effetti della crisi e, al contempo, in uno sforzo - che non ha avuto riscontri in altri Paesi - volto a garantire adeguati flussi di finanziamenti. A titolo di esempio: l'*Avviso comune* e il successivo accordo per il credito, con oltre 220 mila domande accolte per un controvalore di circa 65 miliardi di euro; la partnership, siglata al Ministero dell'Economia nel maggio del 2009, tra BEI, ABI e Confindustria, che ha permesso all'Italia di risultare il Paese con la più elevata quota di finanziamenti BEI; la costituzione della SGR per la gestione del Fondo Italiano di Investimento, che va nella direzione di favorire l'incremento della capitalizzazione delle imprese.

Dobbiamo essere pronti a continuare a fare la nostra parte, ma servono riforme urgenti, coraggiose e profonde. Il manifesto presentato dalle imprese il 30 settembre 2011, denominato "Progetto delle imprese per l'Italia", contiene alcune proposte concrete, che possono costituire un importante contributo al lavoro portato avanti dal governo per varare le misure per la crescita.

Tra le aree su cui intervenire - che includono fisco e sistema del welfare, pensioni e giovani, mercato del lavoro e relazioni industriali, PA e servizi pubblici, liberalizzazioni e privatizzazioni - un posto di assoluta preminenza devono averlo le infrastrutture. Gli interventi di carattere infrastrutturale hanno una caratteristica quasi unica nell'ambito dello strumentario di politica economica: rappresentano, ad un tempo, misure che rafforzano la domanda aggregata (il cui deficit va configurandosi come un elemento determinante delle basse prospettive di crescita), e rafforzano anche l'offerta, cioè irrobustiscono il motore della nostra macchina produttiva, creando le condizioni per crescere di più nel futuro.

L'Europa, dal canto suo, dovrebbe mettere in campo misure specifiche di supporto alle PMI, oltre che garantire un maggiore coordinamento, sia politico sia di gestione delle crisi, a tutela della stabilità finanziaria nell'area dell'euro e a sostegno della fiducia da parte degli investitori istituzionali internazionali.

Se saranno approvate modifiche strutturali adeguate ed efficaci, in primo luogo a livello nazionale, l'Italia, anche agli occhi degli investitori internazionali, tornerà ad essere un Paese attraente, e con esso anche il suo settore bancario.

Alétheia-ricerca e consulenza
viale Bligny, 26
20136 Milano
www.aletheia-rc.it