

# BANCHE EUROPEE E' POSSIBILE CHE 300 MILIARDI DI EURO DI NPL RIESCANO A VANIFICARE I TENTATIVI DI RIPRESA IN EUROPA?

**SELIN OZYURT, Ph. D.**

Senior Economist

[Selin.ozyurt@eulerhermes.com](mailto:Selin.ozyurt@eulerhermes.com)

**KATHARINA UTERMÖHL, CFA**

Senior Economist

[Katharina.uterhoehl@allianz.com](mailto:Katharina.uterhoehl@allianz.com)

Un accordo faustiano per limitare il danno economico nel breve termine: dall'inizio di Covid-19, i *policymaker* hanno intrapreso azioni rapide e senza precedenti (tra cui 2,1 miliardi di euro di prestiti garantiti dallo Stato nei soli quattro grandi paesi dell'Eurozona e 1,3 miliardi di euro di prestiti a basso costo della BCE) per rendere più dolce l'accordo nei confronti delle banche, al fine di garantire che esse forniscano un'ancora di salvezza al settore privato rappresentata da liquidità d'emergenza, nonostante l'aumento del rischio di credito. Alle banche è stato assegnato un ruolo chiave nel mitigare lo shock economico di Covid-19 e nel sostenere la ripresa. In realtà, ciò è in netto contrasto con la crisi finanziaria e debitoria dell'Europa di un decennio fa, che ha avuto origine nel settore e ha visto le banche riluttanti ad estendere il credito per proteggere i loro bilanci, il che a sua volta in un circolo vizioso ha aggravato la recessione. Finora le banche hanno resistito abbastanza bene alla tensione iniziale della crisi Covid-19 che, a sua volta, ha facilitato l'accesso al credito per le società non finanziarie.

**Figura 1: Misure di sostegno al settore bancario Covid-19**

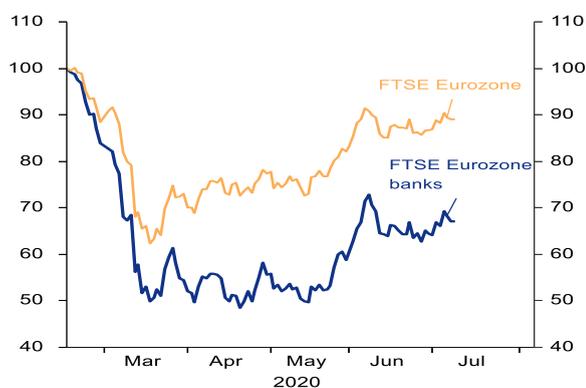
|  |   |
|--|---|
| <b>Riduzione dei requisiti patrimoniali</b>  | Le banche possono utilizzare i fondi propri accumulati e le riserve di liquidità per concedere prestiti ai consumatori, alle imprese e ad altre banche, sbloccando così 120 miliardi di euro di capitale fresco   |
| <b>Accesso agevolato ai finanziamenti con incentivi al credito</b>                   | Nell'ambito delle sue mirate operazioni di rifinanziamento a lungo termine (TLTRO), la BCE paga ora alle banche lo 0,5%-1% dei prestiti per tre anni, con un tasso di interesse e un volume di credito legato all'entità dei prestiti concessi all'economia. Il TLTROIII di giugno ha visto le banche richiedere liquidità per un ammontare di 1,3 trilioni di euro |
| <b>Regole agevolate per il riconoscimento e gli accantonamenti relativi agli NPL</b> | Maggiore flessibilità nella classificazione dei crediti e nell'accantonamento per la copertura delle perdite su crediti   |
| <b>Garanzie collaterali</b>  | La BCE ha ampliato la gamma di attività che le banche possono depositare come garanzia (inclusi i prestiti garantiti dal governo, di qualità inferiore e per le PMI), ha concesso una deroga al debito del governo greco e agli "angeli caduti" e ha ridotto gli acconti del 20%.   |
| <b>Test di stress dell'UE</b>  | Rimandati al 2021   |

Fonte: Allianz Research.

Oltre alla maggiore resilienza sotto forma di posizioni di capitale e liquidità più forti, questo è in gran parte il risultato di un affare un po' faustiano: I responsabili politici hanno intrapreso un'azione rapida per addolcire l'accordo con le banche al fine di garantire che esse continuino a fornire un'ancora di salvezza di liquidità di emergenza al settore privato, nonostante l'aumento del rischio di credito. Le misure vanno dalle banche centrali che offrono alle banche nuove possibilità di finanziamento e alle autorità di vigilanza che allentano i requisiti patrimoniali e di liquidità, ai governi nazionali che estendono generose garanzie pubbliche per ridurre l'esposizione diretta. Alcune misure, come i tassi favorevoli sul TLTRO di giugno, prevedono un sussidio a fondo perduto e costante (circa 16 miliardi di euro nei prossimi 12 mesi, che più che compenserà la tassa sui depositi) per le banche che mantengono almeno la loro attività di prestito all'economia reale.

**Chi ha paura del rischio di credito? Un sostegno politico senza precedenti potrebbe non essere sufficiente a proteggere le banche europee dalle difficoltà dell'economia reale.** Arriverà il giorno in cui il settore bancario dovrà affrontare la realtà, cioè che tra la forte recessione economica e la prevista graduale ripresa, i crediti in sofferenza sono destinati ad aumentare notevolmente. Le valutazioni di mercato delle banche duramente colpite dall'epidemia di Covid-19, che hanno partecipato solo in misura limitata alla ripresa dei mercati finanziari, lasciano intravedere l'esposizione del settore agli effetti di secondo impatto.

Figura 2: FTSE Eurozona vs. FTSE Eurozona banche, Indice: 17 febbraio=100)



Fonte: Refinitiv, Allianz Research

Nonostante tutte le azioni volte a limitare il disagio a breve termine per le banche e l'economia, l'eterogeneità nazionale per quanto riguarda le condizioni iniziali del settore bancario, l'attenuazione degli interventi di politica fiscale e le prospettive economiche, ci aspettiamo ancora notevoli venti contrari per alcuni settori bancari nazionali, soprattutto in vista dell'esaurimento delle garanzie pubbliche in alcuni paesi dell'Eurozona, ad esempio in Francia entro la fine dell'anno. A meno che non vengano prorogate, ci aspettiamo che le banche diventino molto più riluttanti a concedere prestiti nel 2021.

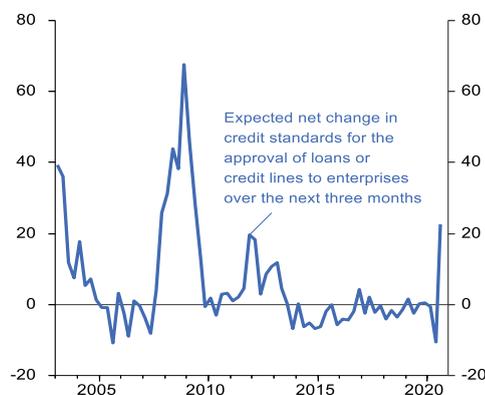
Figura 3: Schemi di garanzia dei prestiti pubblici in prospettiva



Fonti: Refinitiv, Allianz Research.

La prevista stretta creditizia nella seconda metà del 2020 evidenzia il rischio emergente di una contrazione del credito. L'aspettativa delle banche di "un considerevole inasprimento netto degli standard di credito sui prestiti alle imprese" a partire dal terzo trimestre del 2020, come espresso nell'indagine sulla concessione di prestiti bancari della BCE nel secondo trimestre, dovrebbe servire da monito ai responsabili politici per non staccare troppo presto la spina alle misure di sostegno.

Figure 4: Indagine della BCE sui prestiti bancari - Prevista variazione netta degli standard di credito per l'approvazione dei prestiti alle imprese nei prossimi tre mesi



Fonti: Refinitiv, Allianz Research

La maggior parte dei settori bancari erano già fragili prima di subire il duro colpo da Covid-19, risultato di un'eccessiva assunzione di rischi in un contesto decennale di tassi di interesse storicamente bassi. Il nostro esercizio di valutazione rivela diverse sacche di vulnerabilità (in termini di capitalizzazione, qualità degli attivi, redditività ed esposizione settoriale) emerse negli ultimi anni nei settori bancari dell'Eurozona:

Adeguatezza patrimoniale: La Spagna, l'Italia e il Portogallo presentano un andamento meno favorevole, anche se i livelli di capitalizzazione aggregati dei loro settori rimangono al di sopra delle soglie regolamentari

(leggermente al di sotto del 12%).

**Qualità delle risorse:** La Francia e l'Italia vantano le maggiori quantità totali di NPL in Europa, anche se ciò si spiega in parte con le dimensioni della Francia. Per quanto riguarda il rapporto NPL, è superiore a quello dell'Autorità Bancaria Europea, benchmark indicativo del 5% in Italia e Portogallo. Per quanto riguarda la copertura degli NPL, i Paesi Bassi e il Regno Unito hanno la minore capacità di copertura degli NPL, il che espone i loro sistemi bancari ad un improvviso deterioramento della qualità degli attivi.

**Redditività:** La Germania è di gran lunga il peggior performer in termini di redditività e di efficienza dei costi, nonostante i lunghi sforzi di consolidamento del settore. La redditività del capitale proprio è debole anche in Portogallo, mentre il Belgio si distingue per la scarsa efficienza dei costi. Dato che i bassi tassi di interesse stanno diventando la "nuova normalità", questi paesi potrebbero dover affrontare una pressione crescente per adattare i loro modelli di business in modo da rimanere redditizi.

**Esposizione ai settori colpiti da Covid-19:** Le banche in Portogallo e in Spagna hanno la maggiore esposizione creditizia nei settori che ci aspettiamo vengano colpiti più duramente da Covid-19, tra cui trasporto e magazzinaggio, servizi di alloggio e ristorazione, arte, intrattenimento e svago, vendita al dettaglio e all'ingrosso, industria ed edilizia. Nell'ultimo trimestre del 2019, questi settori vantavano già ampi rapporti di NPL a livello UE: l'edilizia ha registrato il più alto rapporto NPL (15%), mentre anche i servizi di alloggio e ristorazione, nonché l'arte, l'intrattenimento e il tempo libero avevano rapporti NPL elevati (9% e 8%, rispettivamente).

Figura 5: Indicatori di solidità del settore bancario (a dicembre 2019)

|                       | Capital Adequacy | Asset quality |                |                  | Profitability                |                | Sectoral exposure to Covid-19-hit sectors |
|-----------------------|------------------|---------------|----------------|------------------|------------------------------|----------------|---|
|                       | CET1             | NPL (mln EUR) | NPL* ratio (%) | NPL coverage (%) | Return on regulatory Capital | Cost to income |   |
| <b>Belgium</b>        | 19.5             | 8.41          | 2              | 46.4             | 5.6                          | 66.8           | 38  |
| <b>Germany</b>        | 14.5             | 29.98         | 1.4            | 40.5             | -0.2                         | 84.4           | 22  |
| <b>Spain</b>          | 12.2             | 79.15         | 3.6            | 43.1             | 8.6                          | 52.7           | 41  |
| <b>France</b>         | 14.6             | 117.21        | 2.7            | 53.3             | 7.9                          | 71.2           | 30  |
| <b>Italy</b>          | 14               | 115.54        | 6.9            | 53.7             | 6.1                          | 64.8           | 38  |
| <b>Netherlands</b>    | 16.5             | 34.21         | 2.1            | 26.2             | 7.7                          | 58             | 29  |
| <b>Portugal</b>       | 13.8             | 12.74         | 7.9            | 52.6             | 1.6                          | 60.8           | 44  |
| <b>United Kingdom</b> | 14.8             | 53.59         | 1.5            | 38.7             | 6.4                          | 61.4           | 33  |

Fonti: Allianz Research, European Banking Authority

Il deterioramento della qualità degli attivi dopo Covid-19 rischia di ostacolare la volontà e la capacità di prestito delle banche all'economia, che a sua volta rischia di ritardare l'inizio del nuovo ciclo di investimenti nel 2021. Attenzione ai soliti indiziati, tra cui Italia, Portogallo e Spagna - in particolare per quanto riguarda la qualità degli attivi - ma anche Germania e Belgio per quanto riguarda la redditività. La crisi di Covid-19 aggraverà le suddette debolezze, in particolare a causa del deterioramento della qualità dei portafogli di credito nei settori più colpiti. Secondo le nostre stime, il rapporto NPL dell'Eurozona potrebbe risalire fino ai picchi post-GFC, pur rimanendo al di sotto dei livelli registrati l'ultima volta durante la crisi del debito sovrano 2012-2013. Sulla base del

nostro scenario macroeconomico e utilizzando le elasticità dei test di stress dell'EBA, ci aspettiamo che il rapporto NPL dell'Eurozona salga dal 3,1% nel quarto trimestre del 2019 al 4,7%-5,4% entro la fine del 2021. Questo porterà a un aumento di 255-380 miliardi di euro di NPL aggiuntivi (2,1%-3,2% del PIL dell'Eurozona nel 2019) nei bilanci delle banche dell'Eurozona entro la fine del 2021. In altre parole, l'aumento dei prestiti in sofferenza che ne deriverebbe compenserebbe tre anni di progressi nella riduzione del rapporto tra NPL dell'Eurozona dal 5,1% a fine 2016 al 3,1% a fine 2019. Il deterioramento della qualità degli attivi in un contesto di crescenti insolvenze spingerebbe sicuramente le banche ad inasprire le condizioni di credito nel 2021 in Italia, Portogallo e Spagna, ma anche in Francia. Inoltre, il deterioramento della qualità dei prestiti potrebbe mettere sotto pressione la redditività delle banche in Germania, Belgio e Portogallo.

Figura 6: Simulazioni di perdita di NPL (2019-2021)

|                             | Dec 2019      |                     | Dec 2021      |            |                     |               |
|-----------------------------|---------------|---------------------|---------------|------------|---------------------|---------------|
|                             | NPL ratio (%) | NPL amount (bl EUR) | NPL ratio (%) |            | NPL amount (bl EUR) |               |
|                             |               |                     | LOWER         | UPPER      | LOWER               | UPPER         |
| France                      | 2.5           | 117.21              | 4.5           | 5.4        | 209.30              | 255.35        |
| Germany                     | 1.3           | 29.98               | 2.0           | 2.3        | 45.04               | 52.56         |
| Italy                       | 6.7           | 115.54              | 13.9          | 17.4       | 239.10              | 300.88        |
| Spain                       | 3.2           | 79.15               | 6.6           | 8.2        | 162.07              | 203.53        |
| UK                          | 1.3           | 53.59               | 3.3           | 4.3        | 135.45              | 176.38        |
| Belgium                     | 1.8           | 8.41                | 3.6           | 4.5        | 16.66               | 176.38        |
| Netherlands                 | 1.6           | 34.21               | 2.4           | 2.9        | 52.13               | 61.09         |
| Portugal                    | 7.6           | 12.74               | 14.1          | 17.3       | 23.58               | 29.00         |
| euro zone                   | 3.1           | 507.43              | 4.7           | 5.4        | 762.15              | 889.51        |
| <b>NPL change 2019-2021</b> |               |                     | <b>1.6</b>    | <b>2.3</b> | <b>254.72</b>       | <b>382.08</b> |

Fonti: Allianz Research, European Banking Authority

Nota: il limite inferiore si riferisce alle elasticità di prova da sforzo EBA 2018, mentre il limite superiore applica un'ulteriore amplificazione degli shock a queste elasticità per i settori più colpiti dal Covid-19. Si prega di consultare l'Appendice per ulteriori informazioni sulla nostra metodologia.

Cosa è necessario per evitare problemi nel settore bancario? Una bad bank europea non è certo per il domani, a meno che non si concretizzi il protratto scenario di crisi in cui il rapporto NPL dell'Eurozona potrebbe salire a circa il 20%, cosicché i governi nazionali resteranno per ora decisamente all'erta. Cosa saranno pronti a fare i responsabili politici per sostenere il settore bancario nella gestione dei prestiti ad alto rischio, dopo aver incoraggiato attivamente l'assunzione di rischi? I sistemi di garanzia dei prestiti pubblici saranno probabilmente estesi fino al 2021 nella maggior parte dei paesi dell'Eurozona; nel frattempo, è probabile che la BCE aumenti il suo sostegno al settore bancario non appena si riunirà a settembre, alzando il multiplo del tiering (per proteggere maggiormente la liquidità delle banche), addolcendo ulteriormente le condizioni sui prestiti TLTRO e/o includendo gli "angeli caduti", obbligazioni che hanno perso il loro status di investment grade, nei suoi programmi di acquisto di attività.

Ma quali rimedi strutturali potrebbero essere applicati? I rapporti che la BCE sta considerando la creazione di una bad bank europea hanno alimentato la speranza che l'Europa abbia imparato la lezione dalla crisi del debito dell'Eurozona e si stia preparando ad affrontare in modo

proattivo le incombenti difficoltà del settore bancario. Secondo le proposte in circolazione, un fondo di *bad debt* in stile TARP emetterebbe obbligazioni che le banche commerciali acquisterebbero in cambio di portafogli NPL. Queste obbligazioni, a loro volta, potrebbero essere inviate in garanzia alla BCE per ottenere maggiori finanziamenti.

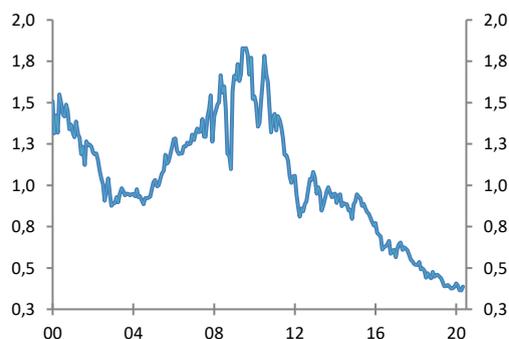
Tuttavia, non trattenete il fiato per una *bad bank* europea: Anche se la riteniamo la risposta più ottimale per ripulire rapidamente il settore bancario europeo dagli NPL, e a sua volta affrontare il rischio di una stretta creditizia, è improbabile che i progressi siano rapidi:

- Per prima cosa, il dibattito probabilmente non riuscirà ad avanzare in quanto ritenuto prematuro dai responsabili politici fintanto che l'entità delle ricadute di Covid-19 relative al settore bancario rimarranno altamente incerte.
- Inoltre, la BCE non potrebbe farlo da sola, ma avrebbe bisogno che altre istituzioni come il Meccanismo europeo di stabilità entrassero in scena per agire come garanti. Mentre il MES è già in grado di ricapitalizzare le banche, il diritto di acquistare NPL richiederebbe probabilmente una modifica del trattato. Prevediamo una ripresa del dibattito sulla ripartizione del rischio rispetto alla riduzione del rischio, rispetto al quale i negoziati intorno al fondo di ripresa dell'UE di prossima generazione da 750 miliardi di euro - che è limitato in termini di dimensioni e durata - dovrebbero sembrare una passeggiata.
- Infine, e forse la cosa più importante, il probabile impatto eterogeneo di Covid-19 sui settori bancari nazionali implica che il sostegno politico necessario sarà una sfida. Dopotutto, i nostri calcoli suggeriscono che i rapporti NPL nei cinque grandi Paesi dell'Eurozona rimarranno in territorio a una sola cifra (con l'eccezione dell'Italia), suggerendo che il problema rimarrà un ostacolo da digerire per i bilanci nazionali e per le cosiddette "*bad bank*". Il rovescio della medaglia è ovviamente che la pressione sulle già fragili finanze pubbliche si intensificherebbe ulteriormente, - in Italia, l'aumento dell'onere degli NPL equivale al 10% del PIL del 2019 - il che a sua volta potrebbe rafforzare il circolo vizioso tra banche sovrane e banche. Pertanto, nei Paesi che sembrano destinati a registrare il più forte aumento dei ratios di NPL e che già vantano finanze pubbliche tese, il rischio di una stretta creditizia è particolarmente elevato. Solo in uno scenario di crisi prolungata, in cui il PIL dell'Eurozona rimane -22% al di sotto dei livelli pre-crisi e il rapporto NPL esplode al 18,0% - 25,4% entro la fine del 2021 - con un prestito su quattro che va in crisi - riteniamo che la soglia del dolore possa essere raggiunta per i *policy maker* per optare per una *bad bank* europea.

**Evitare una stretta creditizia dovrebbe essere la priorità numero uno per i responsabili politici nel breve periodo, ma non dimenticate le questioni strutturali di lunga data.** I responsabili politici europei hanno ragione a intraprendere azioni senza precedenti per limitare il malessere a breve termine delle banche nella situazione attuale, dato il ruolo centrale del settore nel sostenere la ripresa. Ma vediamo il rischio che, in una mossa di "estensione e finzione", i regimi di sostegno pubblico e le misure di supporto normativo vengano semplicemente prolungati, senza però affrontare le debolezze strutturali di fondo del settore. Non dimentichiamo che l'anno prossimo si profilano le elezioni nazionali in Germania e in Francia nel

2022, per cui potrebbe esserci poca voglia di "alzare il tappeto", cioè di un doloroso risanamento del settore bancario nel breve periodo. Ma tale sufficienza ad affrontare la realtà ha un costo non trascurabile: Senza maggiori ambizioni politiche, nell'Europa centrata sulle banche, sono a rischio niente meno che le prospettive di crescita economica della regione, tanto più che i progressi in un'Unione dei mercati dei capitali rimangono in gran parte effimeri.

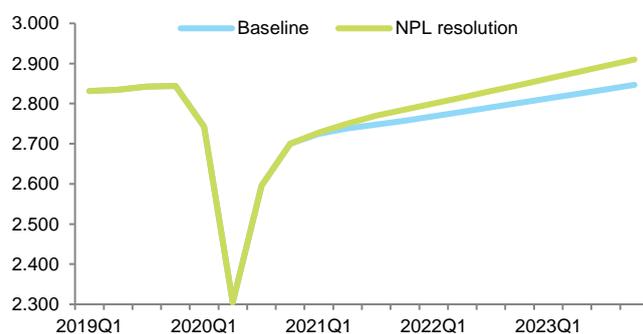
Figura 7: Andamento comparativo di Stoxx Europe 600 banche nei confronti di S&P 500



Fonti : Bloomberg, Allianz Research.

I nostri calcoli suggeriscono che affrontare attivamente gli NPL potrebbe aumentare il PIL dell'Eurozona in media dell'1% all'anno nei prossimi tre anni <sup>1</sup>.

Figura 8: Scenari del PIL della zona euro (miliardi di euro)



Fonte: EBRD, Allianz Research.

Per evitare di ripetere gli stessi errori di dieci anni fa e per ridurre il rischio di una stretta creditizia, l'Europa dovrebbe quindi assicurarsi di 1) mantenere il sostegno straordinario al settore bancario strettamente limitato a tempi di crisi imminenti - ad esempio per il tempo in cui rimangono in vigore le restrizioni sanitarie - ed evitare ogni indebito ritardo nel riconoscimento delle perdite e nella ricapitalizzazione delle banche e, allo stesso tempo, 2) affrontare finalmente le debolezze strutturali, da tempo attese, accoppiando il sostegno settoriale con incentivi per sostenere l'efficienza e la digitalizzazione e portare avanti il consolidamento del settore..

<sup>1</sup> Basato sui finding da Balgova, M., Nies, M. and Plekhanov, A. (2016), "The economic impact of reducing non-performing loans", EBRD Working Papers, No 193, London, <https://voxeu.org/article/economic-impact-reducing-non-performing-loans>

## ALLEGATO: Metodologia delle simulazioni NPL

Nella tabella 5 il limite inferiore corrisponde alle elasticità dello scenario avverso della prova di stress dell'Autorità bancaria europea (EBA) del 2018. Di conseguenza, un calo cumulativo del PIL del 2,4% per l'area dell'euro porta ad un aumento del 50% dei rapporti NPL. Il limite superiore si riferisce al recente lavoro dell'EBA <https://eba.europa.eu/covid-19-placing-unprecedented-challenges-eu-banks> che applica un'ulteriore amplificazione degli shock a queste elasticità per i settori più colpiti dal confinamento Covid-19 e dalle misure di distanziamento sociale. In questo scenario negativo Covid-19, un calo del 2,4% del PIL aumenta il rapporto NPL dello 0,79%. Abbiamo applicato questi coefficienti di sensibilità per le prove di stress dell'EBA ai nostri scenari macroeconomici, dove ci aspettiamo una più forte diminuzione cumulativa del PIL del -3,1% nel nostro scenario centrale e un calo del -22% nel nostro prolungato scenario di crisi nell'area dell'euro tra il 2019 e il 2021. Per i singoli Paesi, nel nostro scenario centrale, le proiezioni cumulative di calo del PIL per il periodo 2019-2021 sono le seguenti. Francia -3,6%, Germania -2,3%, Italia -4,9%, Spagna -4,8%, Regno Unito -7%, Belgio -4,5%, Paesi Bassi -2,4% e Portogallo -3,9%.

Queste valutazioni sono, come sempre, soggette alla dichiarazione di non responsabilità fornita di seguito.

#### **DICHIARAZIONI PREVISIONALI**

Le dichiarazioni contenute nel presente documento possono includere prospettive, dichiarazioni di aspettative future e altre dichiarazioni previsionali che si basano su opinioni e ipotesi attuali della direzione e comportano rischi e incertezze noti e sconosciuti. I risultati, le prestazioni o gli eventi reali possono differire materialmente da quelli espressi o impliciti in tali dichiarazioni previsionali.

Tali deviazioni possono sorgere a causa, a titolo esemplificativo, (i) cambiamenti delle condizioni economiche generali e della situazione competitiva, in particolare nei mercati del Gruppo Allianz e non, (ii) andamento dei mercati finanziari (in particolare volatilità del mercato, liquidità ed eventi creditizi), (iii) frequenza e gravità degli eventi di perdita assicurata, anche derivanti da catastrofi naturali, e sviluppo delle spese di perdita, (iv) livelli e tendenze di mortalità e morbilità, (v) livelli di persistenza dei fenomeni osservati, (vi) entità delle inadempienze creditizie, in particolare nel settore bancario, (vii) livelli dei tassi di interesse, (viii) tassi di cambio tra cui il tasso di cambio Euro / Dollaro, (ix) modifiche delle leggi e dei regolamenti, comprese le normative fiscali, (x) impatto delle acquisizioni, inclusi i relativi problemi di integrazione, comprese le misure di riorganizzazione e (xi) fattori competitivi generali, da considerarsi su base locale, regionale, nazionale e / o globale. Molti di questi fattori possono essere più probabili o avere conseguenze più accentuate a causa delle attività terroristiche e delle loro conseguenze.

#### **NESSUN DOVERE DI AGGIORNARE**

La società non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni o dichiarazioni previsionali contenute nel presente documento, salvo eventuali informazioni che devono essere divulgate dalla legge.