

L'evoluzione e le determinanti dei crediti deteriorati prima e durante la pandemia di Covid-19

The evolution and determinants of Non-performing loans before and during the Covid-19 pandemic

30 luglio 2021

Paolo Agnese, Università Telematica Internazionale UNINETTUNO
paolo.agnese@uninettunouniversity.net

Livia Pancotto, Strathclyde Business School, University of Strathclyde, Glasgow
livia.pancotto@strath.ac.uk

Abstract

In questo articolo analizziamo l'evoluzione e le determinanti esogene dei crediti deteriorati (NPL) in Italia negli ultimi anni, includendo l'attuale fase pandemica. L'indagine empirica conferma la natura anticiclica degli stock di NPL e l'esistenza di una relazione diretta tra tasso di disoccupazione e volumi di crediti deteriorati. Emerge un'associazione inversa tra livello di debito pubblico e NPL ratio. Inoltre, il recente schema di garanzia pubblica (GACS - Garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze) sembra essere efficace nell'agevolare la cessione di crediti deteriorati da parte delle banche. Nonostante i recenti sviluppi positivi in Italia e la forte spinta finalizzata a "ripulire" i bilanci delle banche, i cambiamenti strutturali e il miglioramento delle strategie finanziarie sono fondamentali nel prevenire un prevedibile riaccendersi del problema, soprattutto alla luce della crisi generata dal Covid-19.

In this paper, we analyse the evolution and exogenous determinants of Non-performing loans (NPLs) in Italy in recent years, including the current pandemic phase. The empirical analysis confirms the countercyclical nature of NPL stocks and the direct relationship between unemployment rate and volumes of impaired assets. An inverse association between public debt and NPL ratio is revealed. In addition, the newly introduced government-backed scheme (GACS) appears to be effective in facilitating the banks' disposal of NPLs. Despite recent positive developments in Italy, including the efforts to clean-up banks' balance sheets, structural changes and improved financial strategies are crucial to prevent a foreseeable reignition of the problem, especially in light of the crisis generated by the Covid-19.

Jel codes: G21; G28

Keywords: Non-performing loan; cartolarizzazione; sistema bancario italiano; stabilità finanziaria; Covid-19

1. Introduzione

Il sistema bancario italiano, indebolito da volumi elevati di crediti deteriorati (NPL), è stato al centro del problema della qualità degli attivi in Europa. La qualità del credito delle banche italiane ha avuto riflessi sulle performance di mercato, sulla redditività e sulla capacità di concedere credito all'economia reale.

Al fine di supportare il sistema bancario nel ridurre i livelli di crediti deteriorati, i policymaker hanno intrapreso varie iniziative, inclusa la “Garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze” (GACS), che prevede il rilascio di una garanzia statale, concessa sui titoli “senior” emessi nell’ambito di operazioni di cartolarizzazione, finalizzata ad agevolare lo smobilizzo dei crediti in sofferenza dai bilanci degli istituti di credito. Ulteriori misure finalizzate sempre al contenimento degli NPL sono state poi adottate, in ambito europeo, dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Commissione Europea (CE) e dall’Autorità Bancaria Europea (EBA).¹

Una regolamentazione più incisiva imposta dalle autorità europee competenti, che preveda garanzie di elevata qualità e maggiori accantonamenti, rappresenta un passo necessario per affrontare una delle questioni più complesse del sistema finanziario dell’Eurozona. Inizialmente previste per essere applicate anche ai volumi in essere di NPL, le norme che introducono un requisito minimo comune di copertura sono state successivamente “diluite”, al fine di evitare forti impatti negativi sui sistemi bancari delle economie europee più vulnerabili. Nel nostro Paese, ad esempio, sono state espresse preoccupazioni circa i potenziali effetti sfavorevoli in termini di redditività bancaria e di concessione di nuovi prestiti. Tuttavia, la nuova definizione di default (ossia la sostanziale revisione dei criteri di definizione del default), l’approccio *calendar provisioning* (relativo alle coperture obbligatorie dei crediti deteriorati), nonché i nuovi orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti, accrescono la pressione sulle banche italiane, influenzando sia le strategie di gestione degli NPL che le pratiche commerciali.

La riduzione degli elevati volumi di crediti deteriorati nel settore bancario italiano rappresenta una priorità assoluta per i policymaker e per le autorità di vigilanza, con l’obiettivo di rompere il circolo vizioso, di lunga durata, tra banche più esposte al rischio e crescita economica debole. Pertanto, gli organi competenti dovrebbero continuare a supportare quelle strategie tese a migliorare la qualità degli attivi bancari (IMF, 2020).

Numerosi studi hanno dimostrato come i volumi di NPL siano influenzati da fattori sia sistemici che specifici della banca (si vedano, in particolare: Salas e Saurina, 2002; Louzis et al., 2012; Klein, 2013; Garrido et al., 2016). Solo alcuni studi hanno analizzato l’impatto di fattori esogeni sull’andamento degli NPL nel settore bancario italiano (Bofondi e Ropele, 2011; Anastasiou, 2017).

In questo articolo forniamo un’analisi dell’evoluzione e delle determinanti esogene dei crediti deteriorati in Italia durante un intervallo temporale pluriennale, che va dal 2014 all’attuale fase pandemica di Covid-19. Ciò

¹ Nel marzo 2017 la BCE ha pubblicato le linee guida non vincolanti per le banche sugli NPL. Nell’ottobre 2017, per integrare e rafforzare le linee guida nel promuovere prassi di accantonamento e cancellazione tempestive, è stato pubblicato un addendum. Nel marzo 2018, la Commissione Europea ha presentato un pacchetto di misure per far fronte agli elevati tassi di crediti deteriorati in Europa. Nell’ottobre 2018, l’EBA ha fornito una serie di orientamenti sulla gestione di esposizioni deteriorate e oggetto di concessioni.

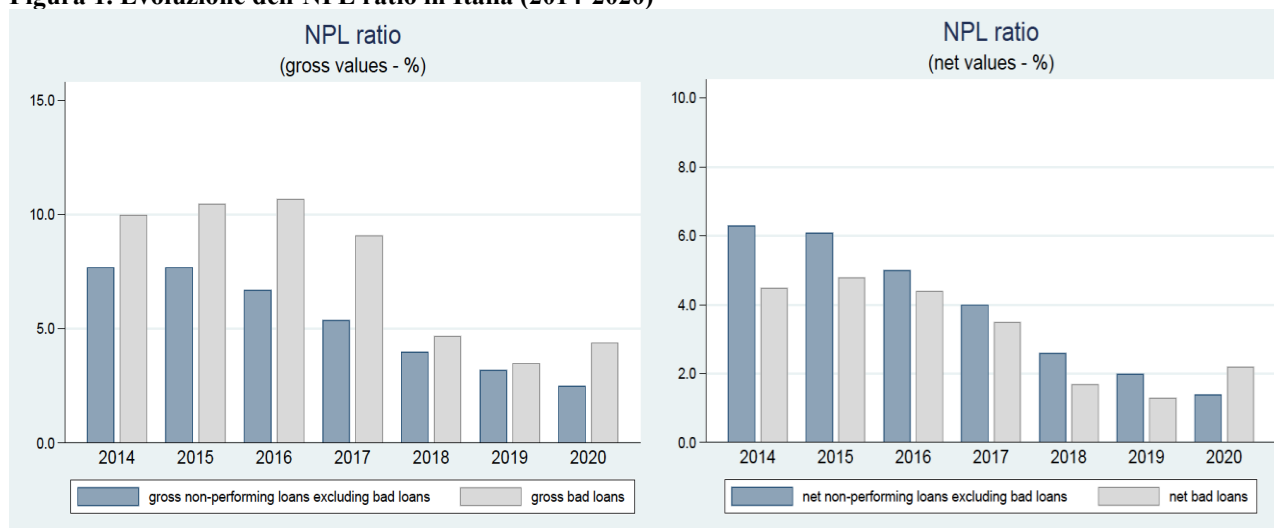
al fine di poterne comprendere alcuni dei fattori determinanti, potenzialmente utili alla formulazione delle risposte provenienti sia dai policymaker che dalle autorità competenti.

2. L'evoluzione del problema degli NPL nel sistema bancario italiano

A seguito della crisi finanziaria e di quella dei debiti sovrani, il lungo periodo di recessione ha messo a dura prova la resilienza delle imprese e delle famiglie italiane. Ciò ha creato le condizioni per un aumento significativo del volume degli NPL, con il conseguente deterioramento dei bilanci delle banche. Tra il 2009 e il 2015, l'ammontare totale degli NPL lordi iscritto nei libri delle banche italiane è cresciuto in modo sostanziale, da 133 miliardi di euro a un picco di 341 miliardi di euro a fine 2015, con sofferenze lorde concentrate principalmente nel settore corporate, che rappresenta la quota maggiore (EY, 2019). Una profonda revisione dei modelli operativi delle banche, nonché un ampio processo di riduzione della leva finanziaria supportato da iniziative di policy, hanno contribuito ad un miglioramento del quadro generale.

Un contesto economico europeo più favorevole, insieme a una moderata ripresa italiana, che ha avuto un picco nel 2017, hanno contribuito ad un miglioramento della qualità degli attivi delle banche. Nel 2016, infatti, le banche italiane hanno registrato il primo calo degli NPL lordi, dopo otto anni di volumi costantemente crescenti. Il trend positivo è proseguito negli ultimi cinque anni. A fine 2016 lo stock di NPL, al netto degli accantonamenti, era pari al 9,4% dei prestiti in essere (a fine 2015 era del 10,9%). Al lordo degli accantonamenti, nel 2016 lo stock di NPL è stato del 17,4% dei prestiti in essere, in calo rispetto all'anno precedente. Nel 2017 i valori dei ratio hanno continuato a diminuire. Tuttavia, grazie ai notevoli sforzi multilaterali, la riduzione maggiore si osserva a partire dal 2018, con valori pari, rispettivamente, al 4,3% e all'8,7% (3,3% e 6,7% nel 2019). Un lieve aumento si osserva nel 2020, con uno stock totale al netto delle rettifiche del 3,6% e uno stock lordo del 6,9% (figura 1). Il tasso di copertura dei crediti deteriorati (NPL coverage ratio), ossia l'ammontare degli accantonamenti rispetto all'intero stock di crediti deteriorati, è aumentato di 7,0 punti percentuali dal 2015 al 2019 (dal 45,4% al 52,4%). A dicembre 2020, il tasso di copertura è diminuito del 1,2%, rispetto al 2019, trainato soprattutto dalle banche considerate come "less significant". Mentre nel 2019 le sofferenze rappresentavano la quota maggiore dell'intero stock di NPL (3,5% dell'ammontare lordo, circa 77 miliardi di euro), a fine 2020 le inadempienze probabili (*Unlikely To Pay* – UTP) superano le sofferenze, sia in termini di valore lordo contabile (*Gross Book Value* – GBV), ovvero 53 miliardi di euro contro 47 miliardi di euro, che in termini di valore netto contabile (*Net book value* – NBV), 30 miliardi di euro rispetto a 18 miliardi di euro delle sofferenze, rappresentando dunque una "sfida" per il sistema bancario italiano.

Figura 1. Evoluzione dell’NPL ratio in Italia (2014-2020)



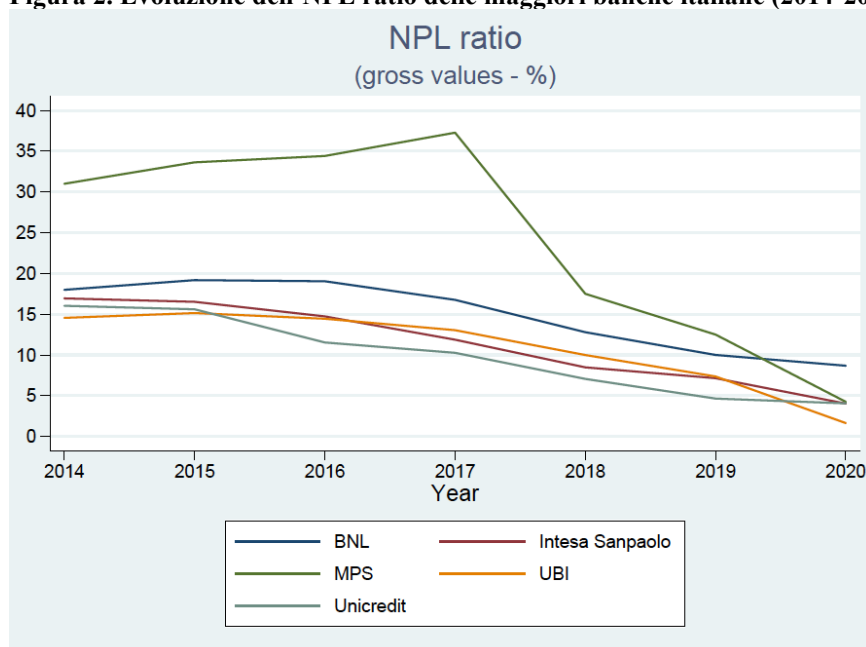
Fonti: Banca d’Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria, anni vari. Nostre elaborazioni.

Descrizione: questa figura mostra l’evoluzione dell’NPL ratio (lordo e netto).

Note: oltre alle sofferenze (*bad loans*), l’indicatore NPL include anche le inadempienze probabili (*unlikely to pay exposures*) e le esposizioni scadute e/o sconfinanti (*overdrawn and/or past-due exposures*), nel periodo 2014-2020.

La figura 2 mostra come gli indicatori NPL delle maggiori cinque banche italiane diminuiscano notevolmente dal 2017, raggiungendo, per la maggior parte di esse, valori al di sotto del 10% (ad eccezione di MPS, che ha registrato un valore al di sotto del 10% solo nel 2020).

Figura 2. Evoluzione dell’NPL ratio delle maggiori banche italiane (2014-20)



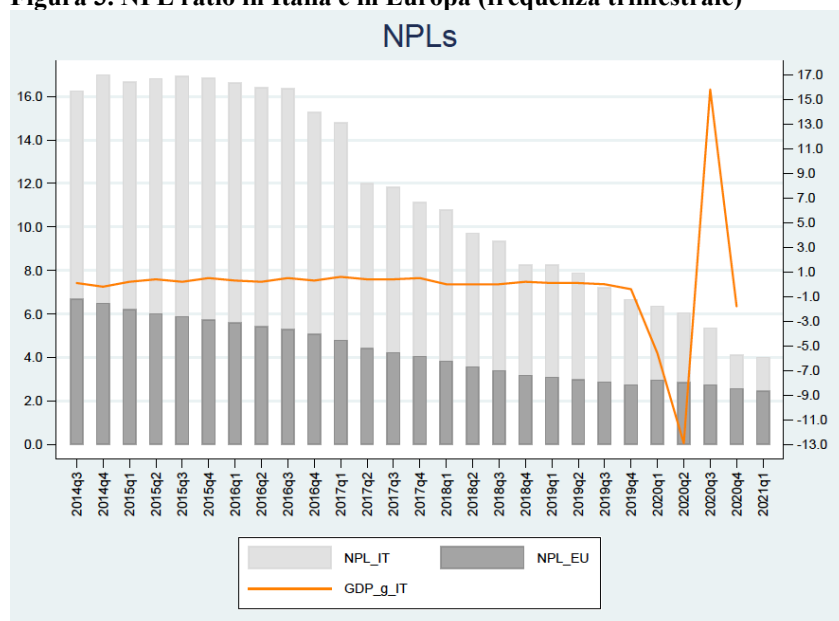
Fonte: S&P Global Market Intelligence. Nostre elaborazioni

Descrizione: questa figura mostra l’evoluzione dell’NPL ratio (valori lordi) delle maggiori cinque banche italiane nel periodo 2014-20 (in base al totale dell’attivo, al 2017).

Nota: ad aprile 2021 è stata perfezionata la fusione di UBI Banca in Intesa Sanpaolo.

Nonostante le molteplici e significative misure adottate dai policymaker, dalle autorità di vigilanza e dagli istituti di credito per affrontare attivamente il problema della qualità degli attivi bancari, il sistema bancario italiano continua a registrare volumi ingenti di crediti deteriorati (108 miliardi di euro, in termini lordi, a giugno 2020, secondo l'EBA). Le banche italiane, nel loro sforzo di risolvere l'annoso problema, hanno ampiamente utilizzato lo schema pubblico in supporto delle operazioni di cartolarizzazione (GACS). A livello nazionale sono evidenti i miglioramenti in termini di NPL ratio, a partire dal terzo trimestre del 2016 (figura 3). Più rassicurante sembra essere anche la situazione, nel confronto con gli altri paesi europei, rispetto alla copertura dei crediti problematici. La figura 4 presenta i relativi valori aggiornati al primo trimestre del 2021, evidenziando per l'Italia un livello di copertura superiore alla media europea.

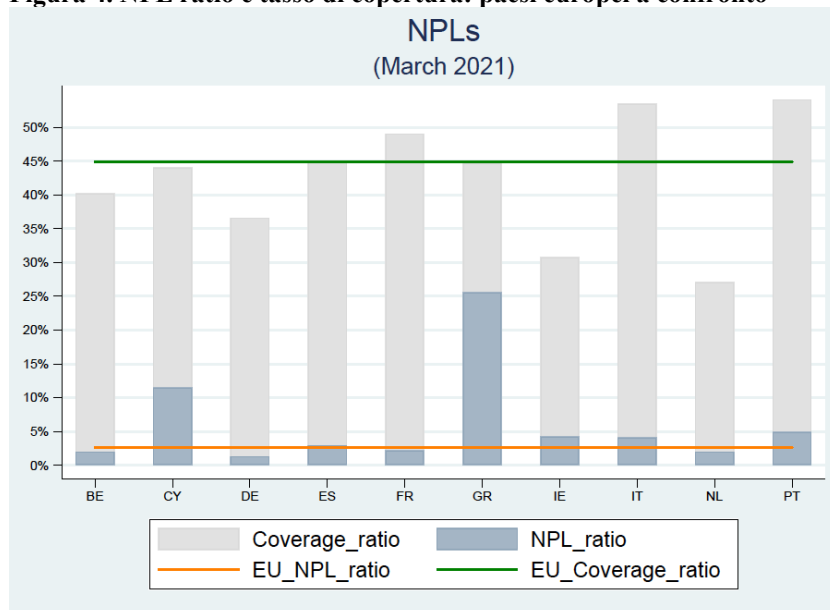
Figura 3. NPL ratio in Italia e in Europa (frequenza trimestrale)



Fonte: nostre elaborazioni su dati EBA Risk Dashboard e Eurostat.

Descrizione: questa figura mostra l'evoluzione dell'NPL ratio in Italia e in Europa (%), nonché il tasso di crescita del PIL nel periodo 2014Q3-2021Q1.

Nota: i dati relativi al tasso di crescita del PIL (GDP) sono disponibili, sul database Eurostat, fino al quarto trimestre del 2020.

Figura 4. NPL ratio e tasso di copertura: paesi europei a confronto

Fonte: nostre elaborazioni su dati EBA Risk Dashboard.

Descrizione: questa figura mostra l’NPL ratio (%) e il tasso di copertura (%) per un campione di paesi europei. Sono inoltre riportate le relative medie europee. Dati al primo trimestre del 2021.

Gli effetti della crisi economica innescata dall’emergenza pandemica ancora non sembrano essersi riflessi in misura significativa sui livelli di crediti deteriorati. Tali volumi, infatti, sono stati fino ad ora mitigati dai provvedimenti legislativi relativi alle moratorie sui prestiti *in bonis*, dalle garanzie pubbliche ai finanziamenti, dagli interventi di sostegno ai redditi di famiglie e imprese, nonché dalla flessibilità concessa alle banche nella classificazione dei finanziamenti (Banca d’Italia, 2020 e 2021).

Un eventuale incremento dei volumi di crediti deteriorati dipenderà, dunque, da molteplici elementi, tra i quali: il miglioramento del quadro economico; l’entità e la durata delle suddette misure di policy; l’evoluzione del contesto di rischio per le banche; gli effetti del nuovo principio contabile internazionale IFRS 9, che da gennaio 2018 ha di fatto sostituito lo IAS 39.²

2.1 Lo schema GACS per la cartolarizzazione dei crediti deteriorati

Il mercato italiano delle cartolarizzazioni è certamente molto attivo. Nel 2016 il volume delle operazioni è stato pari a 36 miliardi di euro, con 43 operazioni completate, mentre nel 2017 ha superato i 65 miliardi di euro (PwC, 2018). Nel mese di maggio 2018, MPS ha completato la cartolarizzazione di un portafoglio di sofferenze lorde pari a 24,1 miliardi di euro, assistita dalla garanzia sulle cartolarizzazioni delle sofferenze (GACS), ottenendo un rating non speculativo (*investment grade*) sulla *tranche senior*. Allo sviluppo del mercato della cessione dei crediti deteriorati hanno quindi contribuito un contesto transattivo migliore e politiche pubbliche

² L’introduzione di un nuovo approccio di impairment basato sulle perdite attese piuttosto che su quelle sostenute, infatti, ha cambiato profondamente le modalità di gestione dei prestiti nei bilanci delle banche.

mirate alla risoluzione dell'annosa questione NPL, oltre ad aspettative di prezzo più realistiche. Nel 2018 il volume delle transazioni completate è stato pari a circa 84 miliardi di euro (in termini di GBV), comprese le operazioni “jumbo”, come la cessione di MPS e la vendita di 10,8 miliardi di euro di NPL da parte di Intesa Sanpaolo. Tra il 2016 e il 2020 il policymaker nazionale ha introdotto nuove misure volte a migliorare l'efficienza e la velocità delle procedure concorsuali, sia giudiziarie che extragiudiziali, con l'obiettivo di incentivare la riduzione dei volumi di sofferenze, aumentando al contempo il prezzo dei portafogli NPL. Tra le varie misure intraprese citiamo, tra le altre, l'introduzione dello schema GACS e la creazione di due fondi privati per la gestione dei rapporti con le due banche venete in difficoltà e MPS (Atlante 1 e Atlante 2).

Lo schema GACS è stato istituito all'inizio del 2016, dopo l'approvazione ricevuta dalla Commissione Europea, la quale ha verificato l'assenza di aiuti di Stato. Il GACS prevede garanzie statali per la cartolarizzazione di sofferenze bancarie, così da facilitare i processi di dismissione dei portafogli problematici. In base allo Schema, le banche hanno la possibilità di trasferire i propri crediti in sofferenza ad uno *Special Purpose Vehicle* (SPV), il quale può finanziarne l'acquisto attraverso l'emissione di una *tranche junior* (senza garanzie) e di una *tranche senior*, per la quale può essere acquisita una garanzia statale. In quest'ultimo caso, è necessario che le note senior siano classificate come non speculative (*investment grade*) da una ECAI (*External Credit Assessment Institution*), ossia da una entità indipendente abilitata dalla Vigilanza a produrre valutazioni esterne del merito di credito. Pertanto, il supporto del policymaker è circoscritto alla copertura degli interessi e della restituzione del capitale relativamente alle tranche senior dei titoli. Al fine di evitare che la garanzia venga classificata come aiuto di Stato, il suo prezzo (annuale) viene determinato considerando le condizioni di mercato, sulla base di un insieme di *credit default swap* (CDS) di società italiane con profili di rischio assimilabili. Inoltre, il prezzo della garanzia aumenta nel tempo se le tranche senior non sono completamente rimborsate entro un periodo di tempo determinato dopo la concessione della garanzia statale. Questo elemento dovrebbe rappresentare un incentivo per accelerare il recupero dei crediti cartolarizzati. Per la GACS è stato istituito un fondo presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), il quale viene alimentato anche dai corrispettivi annui delle garanzie di volta in volta concesse.

Nell'ottobre 2016, Banca Popolari di Bari ha completato la prima cartolarizzazione assistita dallo schema GACS. Il portafoglio cartolarizzato, che comprendeva sofferenze sia retail che corporate, ha raggiunto un GBV complessivo pari a 480 milioni di euro ed è stato trasferito alla SPV ad un prezzo pari a circa il 31% del valore del portafoglio (150,5 milioni di euro). Dal 2016 le banche italiane hanno effettuato 35 cessioni assistite dallo schema GACS, per un GBV di circa 87 miliardi di euro, contribuendo così al rilancio del mercato interno delle cartolarizzazioni (KPMG, 2021)³. A marzo 2019, sulla scia di questo contesto favorevole, il policymaker nazionale ha ampliato di 24 mesi la durata del meccanismo di garanzia statale. Da ultimo, nel mese di giugno 2021, la Commissione Europea ha concesso un'ulteriore estensione di 12 mesi. Sebbene il framework più

³ In termini di GBV, l'operazione MPS del maggio 2018 è la maggiore, con 24,1 miliardi di euro, seguita da quella che ha interessato Unicredit, che ha ceduto complessivamente 13 miliardi di euro con diverse operazioni. Recentemente, a seguito dell'approvazione da parte della BCE, MPS ha perfezionato la cessione ad AMCO di un portafoglio di sofferenze per circa 8 miliardi di euro.

recente differisca in maniera sostanziale da quello originario, sia in termini di costi che di requisiti specifici (secondo le nuove regole, ad esempio, il rating minimo sui titoli senior è stato innalzato da BBB- a BBB), si tratta comunque di uno strumento chiave per supportare il risanamento dei bilanci bancari. La garanzia pubblica mira a ridurre il differenziale di prezzo denaro-lettera tra le banche cedenti e gli investitori, nonché ad aumentare il volume e il numero di transazioni NPL. A questo proposito, Bolognesi et al. (2020) sostengono che la cartolarizzazione di crediti deteriorati si è dimostrata la strategia di riduzione dell'indebitamento più efficace, dal punto di vista sia della banca che degli investitori, strategia che è stata ulteriormente rafforzata dal supporto dello schema GACS. Nel 2020, grazie all'ulteriore stimolo per la cessione di crediti deteriorati fornito dal decreto "Cura Italia" (DL 18/2020), è stato registrato un numero significativo di relative cartolarizzazioni (per un GBV di circa 25 miliardi di euro, secondo PwC 2020), spesso supportate dallo schema GACS (circa 16 miliardi, in termini lordi).

3. Analisi empirica

Nonostante il problema degli elevati livelli di NPL registrati negli ultimi anni sia di primaria importanza, gli studi empirici con un focus sul settore bancario italiano sono limitati. Garrido et al. (2016), analizzando le determinanti dei livelli di NPL per 57 banche nel periodo 2005-2014, affermano che una recessione grave e prolungata ha avuto un impatto negativo sulla qualità degli attivi delle banche, aggravato da alcuni fattori specifici della banca, come la redditività e la rapida espansione del credito. L'impatto fortemente negativo di un periodo di recessione eccezionale (2008-2015) sull'evoluzione delle sofferenze bancarie in Italia è evidenziato anche nel lavoro di Notarpietro e Rodano (2016). Anastasiou (2017) conferma gli effetti negativi delle deboli condizioni macroeconomiche sui livelli di NPL, sulla base di un campione di 47 banche, nel periodo 1995-2014. Ad una conclusione simile giungono gli autori Bofondi e Ropele (2011), la cui analisi considera le determinanti macroeconomiche delle sofferenze delle banche italiane nel periodo 1990-2010. Accornero et al. (2017) studiano l'effetto dei crediti deteriorati sull'offerta di credito bancario al settore non finanziario, nel periodo 2008-2015. Gli autori documentano l'esistenza di una relazione inversa tra i livelli di NPL e la crescita del credito, spiegata principalmente da variazioni nelle condizioni economico/finanziarie delle imprese e da altri fattori di domanda. Mohaddes et al. (2017) stimano che per ridurre in misura significativa i livelli di NPL del sistema bancario italiano sia necessario un tasso di crescita del PIL reale costantemente superiore all'1,2%.

In questo lavoro consideriamo un arco temporale che va dal 2014 (Q3) al 2020: si tratta di un periodo che copre la fase più acuta del problema NPL in Italia, poiché "sconta" la crisi del debito sovrano europeo e il successivo prolungato periodo di recessione, nonché un anno di fase pandemica dovuta al Covid-19.⁴

⁴ La disponibilità dei dati EBA sugli NPL ratio determina l'inizio del periodo di riferimento. Il primo trimestre 2021 non è incluso nell'analisi empirica per l'indisponibilità dei relativi dati macroeconomici.

Come variabile dipendente utilizziamo l’NPL ratio, pari al rapporto tra i crediti deteriorati (verso la clientela) e il totale dei crediti lordi. Seguendo la letteratura di riferimento (Salas e Saurina 2002; Jiménez e Saurina, 2006; Ghosh, 2015), la variabile dipendente viene trasformata secondo la funzione “logit” ed espressa come:

$$\log(NPLs/(1-NPLs))$$

Poiché l’NPL ratio è per costruzione limitato tra 0 e 1, tale trasformazione mira a creare una variabile non ristretta che sia compresa all’interno dell’intervallo $[-\infty; +\infty]$, con distribuzione simmetrica. La tabella 1 mostra l’insieme delle variabili esplicative (indipendenti) utilizzate nell’analisi empirica, così come la variabile dipendente, le fonti dei dati e i segni dei coefficienti attesi.

Tabella 1. Definizione delle variabili, fonti dei dati e segni dei coefficienti attesi

Variabili	Descrizione	Fonte	Segno atteso
NPL ratio	Crediti deteriorati rispetto al totale dei crediti lordi (%)	EBA Risk Dashboard	
PIL reale	Crescita del PIL reale (%)	Eurostat	(-)
Debito	Debito lordo delle Amministrazioni pubbliche rispetto al PIL (%)	Eurostat	(+)
Disoccupazione	Tasso di disoccupazione (% della forza lavoro totale)	Eurostat	(+)
Inflazione	Indice armonizzato dei prezzi al consumo (%)	Eurostat	(+/-)

Descrizione: questa tabella presenta le variabili utilizzate nell’analisi empirica, le loro definizioni, le fonti dei dati e il segno del coefficiente atteso nei modelli stimati. Tutti i ratio sono espressi in percentuale.

La tabella 2 riporta le statistiche descrittive delle variabili selezionate, inclusa la variabile dipendente, relativamente al periodo 2014(Q3)-2020. La tabella 3, invece, presenta la matrice di correlazione per le variabili macroeconomiche impiegate nell’analisi di regressione. Osserviamo che i coefficienti di correlazione tra le variabili rientrano in intervalli accettabili limitando, dunque, potenziali problemi di multicollinearità.

Tabella 2. Statistiche descrittive delle variabili selezionate (2014Q3-2020Q4)

Variabili	Osservazioni	Min	Max	Media	Mediana	Dev.Std.
NPL ratio	26	4,13	16,99	11,74	11,49	4,45
PIL reale	26	-12,90	15,80	-0,00	0,20	4,26
Debito	26	134,10	155,80	138,31	136,60	5,73
Disoccupazione	26	7,70	13,30	10,91	11,00	1,31
Inflazione	26	-0,10	1,30	0,53	0,37	0,51

Descrizione: questa tabella presenta le statistiche descrittive delle variabili macroeconomiche considerate (punti percentuali). “Osservazioni” si riferisce al numero di osservazioni analizzate. Le variabili riportate sono le seguenti: (i) crescita del PIL reale; (ii) rapporto tra debito lordo delle Amministrazioni pubbliche e PIL; (iii) rapporto tra disoccupazione e forza lavoro totale; e (iv) tasso di inflazione.

Tabella 3. Matrice di correlazione

	PIL reale	Disoccupazione	Debito	Inflazione
PIL reale	1,000			
Disoccupazione	0,2951	1,000		
Debito	0,1234	-0,4555	1,000	
Inflazione	-0,0598	-0,2966	-0,3795	1,000

Descrizione: questa tabella presenta i coefficienti di correlazione tra le variabili macroeconomiche impiegate nel modello di regressione. I valori in grassetto indicano una significatività statistica a livello del 5 per cento.

La tabella 4 riporta i risultati del modello di regressione lineare espresso come segue:

Tabella 4. Risultati del modello di regressione

	Coeff.	SE	
PIL reale	-0,004	0,727	
Disoccupazione	0,163	0,012	**
Debito	-0,045	0,007	***
Inflazione	-0,402	0,003	***
Costante	2,608	0,352	
N. osservazioni		26	
R-squared		0,824	

Descrizione: questa tabella riporta i risultati della regressione OLS. Gli errori standard sono robusti all'eteroschedasticità.

Nota: *** significativo all'1%; ** significativo al 5%; * significativo al 10%.

Come atteso, il rapporto crediti deteriorati sul totale dei crediti, per il settore bancario italiano, sembra essere influenzato in maniera significativa dal livello di disoccupazione. In particolare, il relativo coefficiente (0,163) ha segno positivo ed è statisticamente significativo al livello del 5%. Le difficoltà dei debitori nell'onorare i propri obblighi contrattuali, in seguito a tassi crescenti di disoccupazione, ha quindi ripercussioni negative sui bilanci delle banche italiane. Contrariamente alle nostre aspettative iniziali, troviamo che il livello del debito pubblico, in rapporto al PIL, rivela una relazione inversa con la variabile dipendente (-0,045, statisticamente significativo al livello dell'1%). Il risultato sembra suggerire una riduzione dell'NPL ratio all'aumentare del livello di debito pubblico. Dunque, il forte legame tra rischio sovrano e rischio bancario che ha caratterizzato la crisi dei debiti sovrani in Europa, sembra non rappresentare più un problema di primaria importanza nel contesto italiano. Anche la relazione tra il tasso di inflazione e l'NPL ratio delle banche italiane è inversa, indicando una riduzione del livello di crediti deteriorati all'aumentare del tasso di inflazione. In tal senso, un livello di inflazione più alto sembra facilitare la capacità dei debitori nel far fronte ai propri impegni contrattuali. Il coefficiente sul tasso di crescita del PIL reale presenta il segno atteso, tuttavia non è statisticamente significativo.

Osservazioni conclusive

Comprendere l'evoluzione e i fattori in grado di determinare elevati volumi di NPL è cruciale nel processo di sviluppo di risposte efficaci e durevoli da parte dei policymaker e delle autorità di vigilanza, considerando anche il potenziale impatto sulla stabilità finanziaria. Per questi motivi, fin dal 2014, ossia da quando la BCE ha assunto la responsabilità della vigilanza bancaria della zona euro, il problema degli elevati livelli di NPL è stato affrontato come un obiettivo di primaria importanza.

Dall'analisi emerge una relazione inversa, seppur non statisticamente significativa, tra crescita del PIL reale e livello dei crediti deteriorati. In tal senso, è possibile che gli effetti di cambiamenti nel quadro macroeconomico sulla qualità dell'attivo delle banche non siano simultanei, ma piuttosto caratterizzati da un ritardo temporale. Il tasso di disoccupazione, invece, influenza positivamente i livelli di NPL in Italia: al crescere del tasso di disoccupazione cresce l'ammontare dei crediti deteriorati. Tali risultati confermano, quindi, che il livello di disoccupazione ha un effetto negativo sui debitori e sulla loro capacità di onorare le proprie obbligazioni, con ripercussioni negative sui bilanci delle banche. Dall'analisi emerge una relazione inversa anche tra l'ammontare del debito pubblico e i livelli di crediti deteriorati. Infine, a livelli più alti di inflazione corrispondono volumi minori di crediti problematici.

Nonostante gli sviluppi positivi, compresa la spinta propositiva delle banche a "ripulire" i propri bilanci, all'interno del settore bancario italiano persistono molte sfide. Il dibattito sugli effetti dello schema GACS in termini di rischio sistemico, sulla durata limitata di tale strumento, nonché sulla sua capacità di attrarre investitori è tuttora in corso (Deloitte, 2020). Ulteriori azioni volte a migliorare l'efficienza del mercato degli NPL e la velocità delle procedure di recupero sono fondamentali per ridurre l'incertezza complessiva e per sostenere i risultati positivi fino ad oggi raggiunti.

Il tema della riduzione degli elevati livelli di crediti deteriorati assume una rilevanza sostanziale anche nell'ottica della costituzione del terzo pilastro dell'Unione Bancaria Europea, il Sistema europeo di assicurazione dei depositi – EDIS, e quindi dell'avanzamento del processo di integrazione a livello europeo. La riduzione del rischio nell'area dell'euro è un fattore fondamentale per completare il progetto dell'Unione Bancaria Europea, garantendo così parità di condizioni tra i paesi partecipanti.

Una risoluzione definitiva del problema dei crediti deteriorati, in Italia e nel resto dell'Europa, renderebbe le banche più resilienti e maggiormente pronte a far fronte alle sfide future (Enria, 2019). A questo proposito, è fondamentale trarre insegnamento dalla crisi finanziaria globale degli anni passati, al fine di poter raggiungere determinati livelli che garantiscano adeguati margini di sicurezza qualora ci si trovi costretti ad affrontare un prevedibile deterioramento della qualità degli attivi delle banche, innescato dalla pandemia di Covid-19. Una volta che ci lasceremo alle spalle il fardello della pandemia, la risposta dell'area dell'euro alla questione dei crediti deteriorati dovrà essere rapida e coordinata.

Una possibile soluzione proposta nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico – MVU consiste nella creazione di una società europea di gestione del risparmio (*European asset management company* – AMC),

informalmente chiamata “bad bank”, oppure, in alternativa, la costituzione di una rete di AMC nazionali (Enria, 2020). Senza dubbio, la gestione dei crediti deteriorati diventerà di vitale importanza per la ripresa economica e sarà quindi un obiettivo di prim’ordine per i policymaker e per le autorità di vigilanza bancaria.

Bibliografia

Accornero, M., Alessandri, P., Carpinelli, L. & Sorrentino, A.M., 2017. Non-performing loans and the supply of bank credit: Evidence from Italy. Bank of Italy, Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers) No. 374.

Anastasiou, D., 2017. Is ex-post credit risk affected by the cycles? The case of Italian banks. Research in International Business and Finance 42, pp. 242-248.

Banca d’Italia 2021, Relazione Annuale 2020.

Banca d’Italia 2020, Rapporto sulla stabilità finanziaria 1/2020.

Banca d’Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria, anni vari.

Bofondi, M. & Ropele, T., 2011. Macroeconomic determinants of bad loans: Evidence from Italian banks. Bank of Italy, Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers) No. 89.

Bolognesi, E., Stucchi, P. & Miani, S., 2020. Are NPL-backed securities an investment opportunity? Quarterly Review of Economics and Finance 77, pp. 327-339.

Deloitte, 2020. NPL securitisations and related governmental guarantee schemes in Europe. October 2020.

EBA, Risk Dashboard, www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard.

Enria, A., 2019. Non-performing loans in the euro area – where do we stand? Speech at the conference “EDIS, NPLs, Sovereign Debt and Safe Assets”, Frankfurt, June 2019.

Enria, A., 2020. Supervisory challenges of the pandemic and beyond. Speech at the “Handelsblatt European Banking Regulation” conference, Frankfurt, November 2020.

Ernst & Young (EY), 2019. The Italian NPEs market. From darkness to daylight. January 2019.

Eurostat (European Commission), Database, ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database.

Garrido, J., Kopp, E. & Weber, A., 2016. Cleaning-up bank balance sheets: Economic, legal, and supervisory measures for Italy. IMF Working Paper No. 16.

Ghosh, A., 2015. Banking-industry specific and regional economic determinants of non-performing loans: Evidence from US states. Journal of Financial Stability 20, pp. 93–104.

IMF, 2020. Italy. Financial system stability assessment. IMF Country Report No. 20/81.

Jiménez, G. & Saurina, J., 2006. Credit cycles, credit risk, and prudential regulation. *International Journal of Central Banking* 2, pp. 65-98.

Klein, N., 2013. Non-Performing loans in CESEE: Determinants and impact on macroeconomic performance. IMF Working Paper No. 13.

KPMG, 2021. GACS securitisation deals in the Italian NPL space. Key evidence and market expectations for 2021. March 2021.

Louzis, D.P., Vouldis, A.T. & Metaxas, V.L., 2012. Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: A comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios. *Journal of Banking and Finance* 36, pp. 1012–1027.

Mohaddes, K., Raissi, M. & Weber, A., 2017. Can Italy grow out of its NPL overhang? A panel threshold analysis. *Economics Letters* 159, pp. 185-189.

Notarpietro, A. & Rodano, L., 2016. The evolution of bad debts in Italy during the global financial crisis and the sovereign debt crisis: A counterfactual analysis. Bank of Italy, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* No. 350.

PricewaterhouseCoopers (PwC), 2018. The Italian NPL market. Entering a new era. December 2018.

PricewaterhouseCoopers (PwC), 2020. The Italian NPL market. Ready to face the crisis. June 2020.

Salas, V. & Saurina, J., 2002. Credit risk in two institutional regimes: Spanish commercial and savings banks. *Journal of Financial Services Research* 22, pp. 203–224.

S&P Global Market Intelligence, www.spglobal.com/marketintelligence/en/.

Thornton, J. & Di Tommaso, C., 2020. The effects of non-performing loans on credit expansion: Do capital and profitability matter? Evidence from European banks. *International Journal of Finance & Economics* 26, pp. 4822-4839.