



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI  
"M.FANNO"**

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE STATISTICHE**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA E MANAGEMENT**

**PROVA FINALE**

**IL FENOMENO DEI CREDITI DETERIORATI:  
UNO STUDIO ECONOMETRICO SUI SUOI FATTORI  
DETERMINANTI NEL CONTESTO ITALIANO**

**RELATORE:**

**CH.MO PROF. CORRADO PROVASI**

**LAUREANDO/A: NICOLA ZOCCARATO**

**MATRICOLA N. 1065130**

**ANNO ACCADEMICO 2015 – 2016**

# INDICE

INTRODUZIONE.....	2
CAPITOLO 1 .....	4
1.1) Crediti deteriorati: definizione e classificazione.....	4
1.2) Esposizioni oggetto di concessioni .....	6
CAPITOLO 2 .....	8
2.1) Introduzione al modello .....	8
2.2) Dati.....	9
2.3) Costruzione del modello .....	11
2.4) Metodo generalizzato dei momenti.....	12
2.5) Scelta delle variabili.....	13
2.6) Risultati .....	15
2.7) Conclusioni .....	18
CAPITOLO 3 .....	20
3.1) Situazione attuale del credito in Italia.....	20
3.2) NPL in Italia: cause.....	24
3.3) NPL in Italia: provvedimenti .....	31
CONCLUSIONI.....	35
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI .....	36

# INTRODUZIONE

L'intento del presente elaborato consiste nell'approfondire il fenomeno dei crediti deteriorati (non-performing loans, abbr. NPL), particolarmente attuale e rilevante indicatore per analizzare lo stato di salute di un sistema bancario. Negli ultimi anni, a causa della crisi economico-finanziaria che ha avuto inizio nel 2008, si è registrata un'imponente crescita dell'attivo deteriorato in capo alle banche, tanto da rendere necessari frequenti provvedimenti da parte delle autorità per limitarne il dilagare ed allo stesso tempo spingere le banche a ripulire i propri bilanci da questi asset dannosi. I NPL rappresentano infatti una rilevante fonte di rischio per il settore bancario, costituendo essi una potenziale causa di default nel caso si trasformino in perdite e provochino l'incapacità per una banca di ripagare i propri creditori. Nel sistema bancario, per la sua stessa conformazione odierna, tale fenomeno potrebbe perfino generare un effetto a catena.

Per di più, i crediti deteriorati hanno effetti negativi anche da un punto di vista economico. Si registra infatti che banche nel cui bilancio figurino alti valori di attivo deteriorato assumano un atteggiamento più avverso al rischio. Nascono così situazioni di *credit crunch*, in cui ottenere prestiti dal settore bancario diventa difficoltoso da parte di aziende e privati. Di conseguenza, essendo in genere il prestito bancario la via primaria attraverso la quale le attività economiche vengono finanziate, l'intera attività produttiva ne può risentire.

Per questi motivi si ritiene che studiare i crediti deteriorati sia di fondamentale importanza per capire dove operare azioni mirate allo scopo di arginare il problema e lentamente riportare la situazione a livelli accettabili. Nel presente elaborato si cercherà dunque di indagare cosa effettivamente i non-performing loans siano e quali siano le caratteristiche di un'economia che possano influenzare maggiormente la presenza di questo tipo di esposizioni. Per affrontare quest'ultimo punto, ci si avvarrà di un modello econometrico: ciò allo scopo di trarre conclusioni ragionevoli e supportate da dati empirici. L'Europa sarà il focus dell'analisi econometrica: il modello vorrà infatti astrarre dalla singola economia, considerando il contesto dell'intera Unione Europea, la cui pluralità ed eterogeneità di economie viene presa a rappresentanza per studiare il fenomeno in un'ottica più generale, non legata alle caratteristiche di un singolo Paese. Si tornerà poi a focalizzarsi sull'Italia per approfondire la situazione di questo Paese in materia di crediti deteriorati.

Più nello specifico, l'analisi sarà sviluppata in tre capitoli:

- Il primo capitolo si concentrerà sulla definizione e classificazione dei crediti deteriorati: ci si baserà sulle indicazioni che l'EBA (European Banking Authority) ha fornito tramite gli standard tecnici di implementazione, recepiti in Italia con il 7° aggiornamento della circolare 272 della Banca d'Italia. Si cercherà di delineare i tratti principali delle categorie in cui i crediti deteriorati sono suddivisi, per poi approfondire una nuova definizione introdotta dalla normativa, quella delle esposizioni Forborne.
- Il secondo capitolo prenderà in esame il modello econometrico proposto da Makri, Tsagkanos e Bellas nel loro articolo "Determinants of Non-Performing Loans: The Case of Eurozone", per cercare di individuare delle variabili chiave che influenzino il livello dei crediti deteriorati in un sistema bancario.
- L'ultimo capitolo si focalizzerà maggiormente sul caso dell'Italia: dopo una breve panoramica sulla situazione relativa ai crediti deteriorati nel suo sistema bancario, si proverà ad individuare i fattori più significativi per spiegare il loro grande impatto, anche in riferimento al modello econometrico affrontato. Si analizzerà infine come si sia cercato di porre rimedio a questa situazione nel nostro Paese.

# CAPITOLO 1

## 1.1) Crediti deteriorati: definizione e classificazione

La definizione di crediti deteriorati è stata per molto tempo fortemente eterogenea tra i diversi Paesi dell'Unione Europea, e perciò fonte di problematiche a livello di controllo centralizzato dell'attività di banche di diversa nazionalità. A tale situazione si è posto rimedio con la pubblicazione da parte dell'European Banking Authority (EBA) degli standard tecnici di implementazione (*EBA Final Draft Implementing Technical Standards*, 24 luglio 2014), adottati dall'Unione Europea il 9 gennaio 2015 e recepiti in Italia il 20 gennaio 2015 tramite il 7° aggiornamento della Circolare 272 *Matrice dei Conti* (2008) della Banca d'Italia. La normativa contiene una precisa definizione di cosa si intenda per attività deteriorate, uniformando anche la loro classificazione ed eliminando le precedenti nozioni di crediti incagliati e ristrutturati. Inoltre, si introduce la nuova categoria delle Esposizioni oggetto di concessioni.

Come riportato nella Circolare della Banca d'Italia (p. B.6):

“Si definiscono attività finanziarie “deteriorate” le attività per cassa (finanziamenti e titoli di debito) e “fuori bilancio” (garanzie rilasciate, impegni irrevocabili e revocabili a erogare fondi, ecc.) verso debitori che ricadono nella categoria di “Non-performing”...”.

Si rimanda dunque alla definizione di tale categoria, fornita dai suddetti ITS (p. 13)

“...non-performing exposures are those that satisfy either or both of the following criteria:

- (a) material exposures which are more than 90 days past-due;
- (b) the debtor is assessed as unlikely to pay its credit obligations in full without realisation of collateral, regardless of the existence of any past-due amount or of the number of days past due”.

Dunque, caratteristica delle attività deteriorate sarà l'essere scadute da più di 90 giorni, o far capo ad un soggetto il cui rispetto dell'obbligazione senza il realizzo delle garanzie, sia ritenuto improbabile.

Per quanto riguarda le operazioni “fuori bilancio”, la Circolare specifica che un’operazione di questo tipo “è considerata deteriorata se, nel caso di utilizzo, può dar luogo a un’esposizione che presenta il rischio di non essere pienamente rimborsata”.

Dopo aver introdotto una definizione univoca di attività deteriorata, il passo successivo è determinare dei criteri per classificare tali attività secondo il livello di rischio. La Tabella (1) riassume questa classificazione.

TOTALE ATTIVITÀ							
PERFORMING		NON PERFORMING					
FORBORNE	NON FORBORNE	ESPOSIZIONI SCADUTE E/O SCONFINANTI DETERIORATE		INADEMPIENZE PROBABILI		SOFFERENZE	
		FORBORNE	NON FORBORNE	FORBORNE	NON FORBORNE	FORBORNE	NON FORBORNE

Tabella (1) – Classificazione delle attività bancarie secondo il rischio

Come esposto nella tabella, la normativa prevede tre classi in cui suddividere le attività non-performing.

### **Sofferenze**

Si tratta delle esposizioni verso soggetti in stato di insolvenza, anche se non accertata giudizialmente, o in situazioni ad esso equiparabili. Tale stato dev’essere indipendente dalle previsioni di perdita effettuate all’interno della banca stessa. Esse rappresentano la categoria il cui inadempimento presenta il minor grado di dubbio.

### **Inadempienze probabili**

Se il criterio identificante la precedente categoria è oggettivo, è la singola banca a dover decidere quando classificare un’esposizione come inadempienza probabile, tramite analisi proprie ed interne alla banca stessa. Queste attività sono caratterizzate dall’improbabilità che il debitore riesca ad adempiervi senza ricorrere alle garanzie da lui presentate. Tale giudizio da

parte della banca dev'essere slegato dalla presenza di importi scaduti e non pagati; è un giudizio di rischio effettuato a priori della concretizzazione di tale rischio.

### **Esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate**

Crediti per cassa che risultino scaduti o sconfinanti alla data di segnalazione. Essi possono essere attribuiti a questa categoria facendo riferimento:

- Al singolo debitore: metodo utilizzato in particolare nel caso di debitore a cui facciano capo più esposizioni scadute/sconfinanti da più di 90 giorni o rate non pagate. In questo caso, per classificare il debitore, si fa riferimento alla singola esposizione scaduta/sconfinante o alla singola rata con ritardo maggiore. In ogni caso lo scaduto/sconfinamento dev'essere continuativo nel tempo.
- Alla singola transazione: viene considerata la singola transazione scaduta/sconfinante da più di 90 giorni al momento della segnalazione. Anche in questo caso deve esserci continuità.

### **1.2) Esposizioni oggetto di concessioni**

La normativa introduce poi una nuova tipologia di attività: le Esposizioni oggetto di concessioni (c.d. *Forbearance*). Si tratta non di una categoria distinta, ma di uno status a cui possono far capo tutte le esposizioni presenti nel portafoglio della banca, comprese quelle performing.

Sono classificate come Forborne exposures le esposizioni per le quali siano soddisfatti due requisiti:

- Sia effettuata una concessione (*EBA Final Draft Implementing Technical Standards*, art. 165), cioè una modifica delle precedenti clausole di contratto o un rifinanziamento. Ciò deve rendere il contratto più favorevole al cliente rispetto
  - a quanto inizialmente concordato, oppure
  - a quanto applicato a clienti con simile profilo di rischio.
- Il cliente in questione versi in stato di difficoltà finanziaria o possa trovarvisi in caso di mancata concessione (*EBA Final Draft Implementing Technical Standards*, art. 172).

Di particolare interesse ai nostri fini è la categoria delle Esposizioni oggetto di concessioni deteriorate (*Non-performing exposures with forbearance measures*). Sono

classificate sotto questa denominazione le esposizioni che (*EBA Final Draft Implementing Technical Standards*, art. 180) erano già non-performing prima della concessione o che siano state riclassificate dalla categoria performing. Esse rimangono in osservazione per un anno per poter essere riclassificate come forborne performing, nel caso in cui i pagamenti siano regolari e le previsioni per il futuro siano prive di dubbi circa il rimborso dell'esposizione.

Analizzando dati del periodo 2014-2015 risulta come questa classe rappresenti la maggior parte di tutte esposizioni forbearance delle banche europee, come mostrato dal Grafico (1) (European Banking Authority, 2016. *EBA report on the dynamics and drivers of non-performing exposures in the EU banking sector*, p. 15). Nel caso italiano si ha che il 67% delle esposizioni forborne è non-performing.

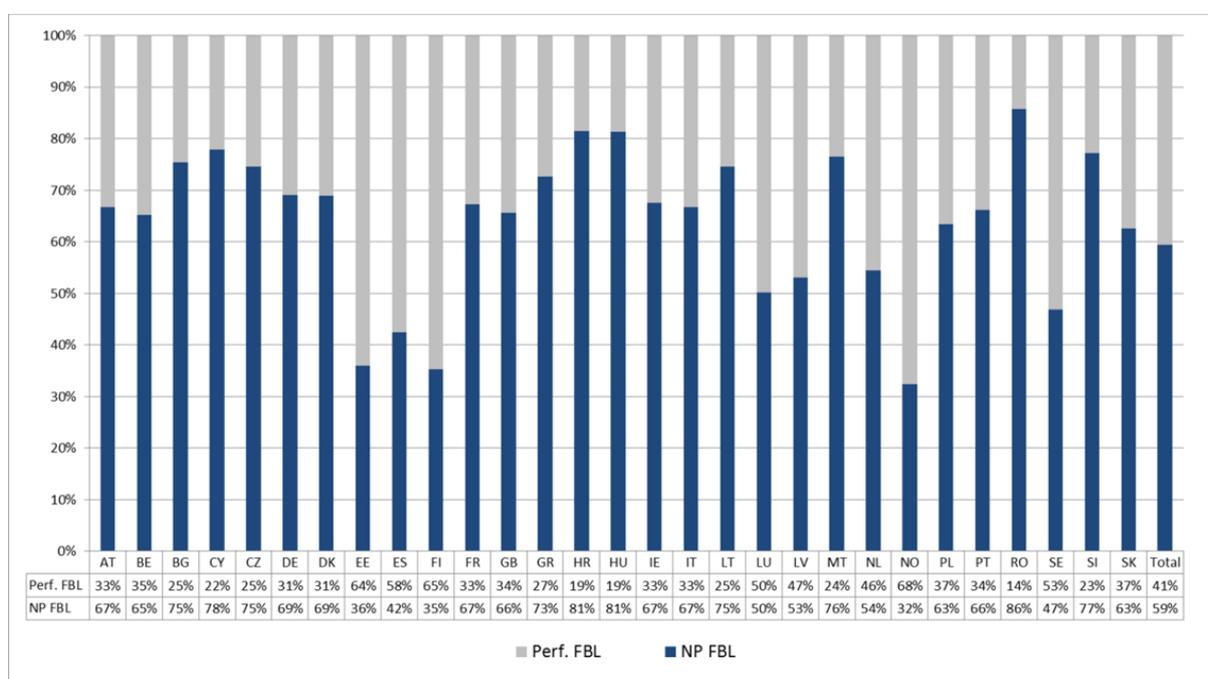


Grafico (1) – Scomposizione media ponderata dei prestiti forborne in performing (Perf. FBL) e non-performing (NP FBL) per Paese d'origine delle banche – Fonte: European Banking Authority, 2016. *EBA report on the dynamics and drivers of non-performing exposures in the EU banking sector*, p.15

## CAPITOLO 2

### 2.1) Introduzione al modello

Si è in precedenza introdotto il problema dei crediti deteriorati, cercando di evidenziare l'importanza del loro impatto e quindi la necessità di analizzare e comprendere questo fenomeno. A tal proposito, ci si chiede quali possano essere le cause scatenanti il proliferare dei crediti deteriorati in un sistema bancario: tale studio appare importante e non fine a se stesso. Si ritiene infatti necessario comprendere quali siano i fattori che più influenzino tali crediti, per capire dove l'autorità debba focalizzarsi con eventuali politiche volte ad arginare il fenomeno in questione.

Si è scelto dunque di procedere considerando un modello econometrico che indaghi quali siano tali fattori: in questo modo si vuole dare una base concreta all'analisi, la quale partirà da dati reali per trarne conclusioni più generali. Il modello scelto è quello proposto da Vasiliki Makri, Athanasios Tsagkanos ed Athanasios Bellas nel loro studio *Determinants of Non-performing Loans: The Case of Eurozone*, pubblicato nel 2014 nella rivista specialistica *Panoeconomicus*.

La scelta è ricaduta su questo modello perché ritenuto il più adeguato al nostro scopo, tra quelli considerati<sup>1</sup>. Le ipotesi alla base del presente modello rendono infatti le sue conclusioni adatte ad essere generalizzate ad un livello accettabile. In particolare, si presentano di seguito i principali motivi che hanno condotto a tale scelta

- Prima di tutto il fatto che esso consideri non dati relativi ad una singola nazione, ma a 14 Stati membri dell'Unione Europea lo rende più adatto per una generalizzazione dei suoi risultati. Si considera infatti l'eterogeneità delle nazioni prese in esame come un elemento che impedisca di dare troppo spazio a caratteristiche particolari di una singola economia, le quali potrebbero portare a conclusioni valide soltanto per quest'ultima.
- In secondo luogo, anche i dati relativi ai sistemi bancari di singoli Paesi sono presentati a livello aggregato: non si considerano infatti caratteristiche di singole banche presenti in quel

---

<sup>1</sup> Tra cui figurano:

- Beck, Jakubik, Piloju, 2013. *Non-performing loans - What matters in addition to the economic cycle*
- Bofondi, Ropele, 2011. *Macroeconomic determinants of bad loans - evidence from Italian banks*
- Messai, Jouini, 2013. *Micro and Macro Determinants of Non-performing Loans*

territorio, ma dell'insieme delle stesse. Il pregio di tale scelta è ancora una volta quello di evitare di dare troppo spazio a caratteristiche particolari ed isolate, sempre con l'obiettivo di generalizzare, per quanto possibile, le conclusioni.

- Inoltre, il modello si basa su dati pre-crisi del 2008. Per quanto questo possa creare dubbi sull'attuale validità dei risultati ottenuti, non essendo i dati aggiornati, si ritiene ciò sia un punto a favore del presente studio nella misura in cui il contesto considerato si avvicini ad una situazione economica più stabile e dunque più facilmente generalizzabile. Ci si riferisce perciò, come riportato dagli autori, ad un periodo caratterizzato da bassi tassi di interesse, crescenti prezzi degli immobili e stabilità generale dell'economia.
- Infine, ulteriore pregio del modello in questione consiste nel considerare sia fattori di tipo puramente macroeconomico, sia caratteristiche interne del sistema bancario. Si allarga perciò l'orizzonte delle variabili esplicative, e quindi le potenzialità del modello in sede di definizione di manovre mirate ad arginare il fenomeno dei crediti deteriorati.

## **2.2) Dati**

Il primo passo consiste nella raccolta dei dati che saranno poi utilizzati per testare il modello. Come detto, in questo studio si è scelto di raccogliere dati a livello aggregato, ovvero concernenti gli interi sistemi bancari dei Paesi sotto osservazione. Ciò però ha anche lati negativi: la complessità di costruzione dei dati ricercati, ha infatti reso difficoltoso il reperimento completo del materiale richiesto. Si dispone perciò di dati relativi a 14 dei 17 Paesi costituenti l'Eurozona al tempo della redazione dell'articolo (2012). Più precisamente, non è stato possibile agli autori recuperare informazioni complete riguardanti Slovenia, Cipro e Slovacchia. Inoltre, come anticipato, i dati raccolti fanno riferimento agli anni pre-crisi, nello specifico dal 2000 al 2008: ogni singola osservazione si riferisce ad uno dei 14 Paesi in uno dei 9 anni in esame.

I dati sono stati estratti da tre database in particolare: quelli del Fondo Monetario Internazionale, della Banca Mondiale e dell'Eurostat. Il risultato finale è un panel contenente un totale di 120 osservazioni, considerato un numero sufficientemente alto da rendere l'analisi potenzialmente significativa. Tali osservazioni sono ripartite nel seguente ordine.

<b>PAESE</b>	<b>N. OSSERVAZIONI</b>
Grecia	9
Italia	9
Portogallo	9
Spagna	9
Francia	9
Irlanda	9
Germania	9
Belgio	9
Finlandia	9
Austria	9
Paesi Bassi	7
Lussemburgo	9
Estonia	9
Malta	5
<b>Totale</b>	<b>120</b>

Tabella (2) – Numero di osservazioni per Paese – Fonte: Makri, Tsagkanos, Bellas, 2014. *Determinants of Non-Performing Loans: The Case of Eurozone*, p. 197

Analizzando la Tabella (2) si nota come il campione vada a formare un *unbalanced panel*. Si definisce in questo modo un panel di dati che includa anche individui che non siano stati osservati un numero T di volte, dove in questo caso T=9. Disponiamo infatti soltanto di 7 osservazioni per i Paesi Bassi e di 5 osservazioni per Malta. Ciò può risultare problematico poiché può causare distorsione da selezione, portando alla formazione di stimatori distorti e test ingannevoli (Verbeek, 2004, p. 381). Gli autori tuttavia giustificano tale scelta asserendo che il rischio di distorsione è più che compensato dal poter disporre di un maggior numero di dati e che in questo modo i risultati sono meno dipendenti da uno specifico periodo.

### 2.3) Costruzione del modello

La fase successiva dell'analisi consiste nella costruzione del modello vero e proprio, ovvero la predisposizione delle variabili esplicative, la messa a punto delle equazioni rappresentanti il modello stesso e la scelta degli stimatori più adatti alle caratteristiche dell'analisi da effettuare.

Gli autori decidono dunque di impostare l'analisi sulla base di due modelli econometrici distinti, che prendono in considerazione le stesse tipologie di variabili, ma con significati differenti. Le equazioni costituenti i due modelli sono

$$NPL_{i,t} = a_0 + a_1X_{i,t} + a_2M_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$NPL_{i,t} = a_3 + a_4X_{i,t-1} + a_5M_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t-1} \quad (2)^2$$

dove  $i=1, \dots, 14$  rappresenta la nazione in esame, mentre  $t=2000, \dots, 2008$  indica l'anno a cui si sta facendo riferimento. I due modelli hanno in comune la variabile dipendente  $NPL_{i,t}$ . Essa rappresenta il tasso aggregato dell'attivo deteriorato sul totale attivo lordo riferito alle banche di un singolo Paese. Anche le variabili esplicative indicano qualitativamente le stesse caratteristiche: in particolare,  $X$  riassume una serie di variabili specifiche del sistema bancario di riferimento, mentre ad  $M$  corrispondono fattori di tipo macroeconomico.  $a_1, a_2, a_4$  e  $a_5$  sono i vettori dei parametri ignoti riferiti rispettivamente alle variabili  $X_{i,t}$ ,  $M_{i,t}$ ,  $X_{i,t-1}$  e  $M_{i,t-1}$ . Ciò che differenzia nella sostanza i due modelli, è il fatto che il primo voglia studiare l'effetto dei fattori all'anno  $t$ , sul tasso di crediti deteriorati nello stesso anno, mentre il secondo l'effetto delle variabili al periodo  $t - 1$  sull' $NPL$  all'anno  $t$ .

Le due equazioni vengono stimate ciascuna tre volte, in tre diverse conformazioni: prima considerando soltanto le variabili microeconomiche (quelle specifiche del sistema bancario), poi soltanto quelle di tipo macroeconomico, ed infine entrambe le categorie. Risulteranno perciò non soltanto due, bensì sei modelli differenti.

Per quanto riguarda la scelta dello stimatore più adeguato, gli autori decidono di applicare il Metodo Generalizzato dei Momenti (GMM): le ragioni che hanno portato a tale

---

<sup>2</sup> Le equazioni riportate letteralmente come da modello sarebbero

$NPL_{it} = a_0 + a_iX_{i,t} + a_iM_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

$NPL_{it} = a_1 + a_iX_{i,t-1} + a_iM_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t-1}$ .

Ho però ritenuto necessario apportare delle modifiche agli indici dei vettori dei parametri ignoti, ritenendo che la notazione utilizzata dagli autori sia piuttosto ingannevole.

scelta saranno affrontate in seguito. Si ritiene dunque necessario approfondire i concetti principali che stanno alla base di questo metodo (vedi Verbeek, 2014, pp. 150-151), più sofisticato rispetto al Metodo dei Minimi Quadrati. Ciò allo scopo di farsi un'idea generale su come i risultati che saranno poi presentati siano effettivamente stati raggiunti.

## 2.4) Metodo generalizzato dei momenti

Per comprendere come il GMM funzioni, è necessario prima di tutto analizzare la sua versione di base. Il Metodo dei Momenti prende dunque in considerazione un set di condizioni sui momenti campionari, del tipo

$$E\{f(w_t, z_t, \theta)\} = 0 \quad (3)$$

Dove

- $f$  è una funzione vettoriale con  $R$  elementi (il numero di condizioni a disposizione)
- $\theta$  è un vettore di dimensione  $K$  contenente i parametri ignoti
- $w_t$  è il vettore delle variabili esplicative, che possono essere sia endogene che esogene
- $z_t$  è il vettore delle variabili strumentali

Per poter stimare  $\theta$  è necessario disporre di tante condizioni quanti sono i parametri stessi da stimare ( $R=K$ ). In pratica, si procede considerando l'equivalente in termini campionari dell'equazione precedente:

$$g_T(\theta) = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T f(w_t, z_t, \theta) \quad (4)$$

Si eguaglia quest'ultima a zero e si risolve il sistema corrispondente, composto dalle  $R$  condizioni, per ottenere il valore  $\hat{\theta}$  che stima  $\theta$ .

Tuttavia, nel caso in cui si disponga di più condizioni che parametri da stimare ( $R>K$ ), cioè nel caso di un modello sovraidentificato, il sistema che ne deriva risulterebbe indeterminato. Allo stesso tempo però, eliminare alcune condizioni significherebbe una perdita di informazione. In questo contesto è possibile ovviare a tali problematiche sfruttando una versione generalizzata del metodo dei momenti (GMM). Quindi, non si procede più risolvendo direttamente l'equazione (4), ma scegliendo lo stimatore di  $\theta$  che minimizzi una funzione obiettivo appositamente costruita, cioè che renda il vettore composto dagli  $R$  momenti

campionari del tipo (4), il più possibile prossimo a 0. Tale funzione obiettivo, denominata  $Q_T$ , è quadratica rispetto a  $g_T(\theta)$ , ed il problema in questione prende la forma

$$\min Q_T(\theta) = \min g_T(\theta)'W_T g_T(\theta) \quad (5)$$

dove  $W_T$  è una matrice dei pesi definita positiva<sup>3</sup>. È possibile dimostrare come siano sufficienti alcune deboli condizioni di regolarità affinché lo stimatore ottenuto tramite il GMM sia consistente e asintoticamente distribuito come una normale.

Nel caso dello studio in esame, si è scelto di utilizzare il GMM poiché valido anche nel caso di data panel sbilanciati e dinamici (quest'ultima caratteristica del presente panel non è ancora stata spiegata, ma sarà introdotta quando si parlerà delle singole variabili esplicative considerate). Gli autori specificano come abbiano utilizzato in ogni singola regressione le variabili dei due periodi precedenti come strumenti per le variabili esplicative: ad esempio, se si sta utilizzando come variabile esplicativa  $X_t$ , si potrà effettuare la sua stima usando come strumenti  $X_{t-1}$  e  $X_{t-2}$ .

## 2.5) Scelta delle variabili

Come precedentemente anticipato, gli autori hanno scelto di prendere in considerazione due tipologie di variabili: di tipo microeconomico (considerate però sempre in un'ottica aggregata) e macroeconomico.

Nella prima categoria (raggruppata nelle Equazioni (1) e (2) all'interno della variabile  $X$ ) essi fanno rientrare:

- **CAP**: tasso di adeguatezza patrimoniale (*capital adequacy ratio*). Esso viene definito come rapporto tra la somma di capitale e riserve di una banca, ed il suo totale attivo. Questa variabile dà un'idea del livello di rischio che una banca può assumere, determinandone il comportamento nei confronti del rischio.
- **LTD**: rapporto tra prestiti e depositi (*loans to deposits index*). Esso misura il grado di liquidità di una banca.

---

<sup>3</sup> Poiché diversi valori di  $W_T$  conducono a diversi stimatori, è possibile ottenere il valore ottimale di tale matrice tramite una procedura di ottimizzazione. Per evitare un'ulteriore dilungarsi di questa digressione sul GMM, si è scelto però di non trattare tale procedura in questa sede.

- **ROA**: rapporto tra utile netto e totale attivo di una banca. Ne esprime la redditività in termini di efficienza della banca stessa nell'usare le risorse a disposizione per generare utile.
- **ROE**: rapporto tra utile netto e capitale proprio della banca. Altro indice di redditività che misura il livello di profitto ottenuto dagli azionisti della banca.
- **$NPL_{t-1}$** : viene utilizzato tra le variabili esplicative anche il tasso di crediti deteriorati riferito all'anno precedente rispetto a quello della variabile dipendente. In questo modo si vuole studiare quanto sia persistente nel tempo il fenomeno dei crediti deteriorati. Tuttavia, la scelta di questa variabile crea delle problematiche operative, in quanto si introduce nella regressione un regressore non esogeno. Per questo motivo il panel utilizzato viene definito dinamico (in generale, un modello si dice dinamico se contiene almeno una variabile dipendente ritardata). Ciò rende necessario e giustificato l'utilizzo del GMM, il quale supporta l'uso di panel dinamici.

Nella seconda categoria di variabili (raggruppata nelle Equazioni (1) e (2) all'interno della variabile  $M$ ), figurano invece:

- **GDP**: tasso di crescita percentuale del PIL della nazione in esame.
- **INFL**: tasso di inflazione medio per l'anno in questione.
- **UNEMP**: tasso di disoccupazione.
- **DEBT**: debito pubblico espresso in percentuale del PIL.
- **FISCAL**: deficit o surplus del settore pubblico (calcolato come Tasse – Spesa pubblica), espresso in percentuale del PIL.

Gli effetti attesi di queste variabili sulla variabile dipendente sono riassunti nella Tabella (3), dove: (+) sta a significare che ci si aspetta da quella variabile un effetto positivo su  $NPL_t$  (cioè che al crescere del suo valore, cresca anche la quantità di attività deteriorate); (-) significa che ci si aspetta un effetto negativo; (-)/(+) o (+)/(-) indicano che l'effetto atteso sulla variabile dipendente è ambiguo.

In particolare, si ritiene necessario approfondire l'effetto atteso della variabile **FISCAL**: gli autori considerano il teorico legame negativo tra questa ed il livello di debito pubblico (se cresce la differenza tra tasse raccolte e spesa pubblica, lo Stato disporrà di più risorse per ripagare il debito contratto). Dunque, poiché **DEBT** ha un legame anticipato positivo con la quantità di crediti deteriorati in capo alle banche, viene dedotto che questi ultimi siano a loro volta influenzati negativamente da **FISCAL**.

	Symbol	Explanation	Expected sign
Bank specific variables	NPL	Aggregate non-performing loans to total gross loans	(+)
	CAP	Bank capital and reserves to total assets	(-)/(+)
	LTD	Loans to deposit ratio	(+)
	ROA	Return on assets	(-)
	ROE	Return on equity	(-)
Macroeconomic variables	DEBT	Public debt as % of GDP	(+)
	FISCAL	Government budget deficit or surplus as % of GDP	(-)
	GDP	Annual percentage growth rate of GDP	(-)
	INFL	Annual average inflation rate	(+)(-)
	UNEMP	% of unemployment	(+)

Tabella (3) – Presentazione delle variabili – Fonte: Makri, Tsagkanos, Bellas, 2014. *Determinants of Non-Performing Loans: The Case of Eurozone*, p. 199

## 2.6) Risultati

Vengono presentati nella Tabella (4) i risultati delle stime effettuate attraverso il GMM dagli autori dell'articolo in analisi (la tabella è tratta dal paragrafo 3.2 *Estimation Results* dell'articolo stesso). Essa contiene i coefficienti stimati per ogni variabile esplicativa (ognuna al tempo t e t-1) nei sei modelli testati. Tali coefficienti sono accompagnati, in parentesi, dai relativi p-value del modello di regressione GMM. A tal proposito, si identificano le stime statisticamente significative poiché riportate in grassetto. Gli asterischi indicano il livello di significatività utilizzato, dove \* rappresenta il livello di significatività al 10%, \*\* il livello di significatività al 5% e \*\*\* quello all'1%. Sono perciò statisticamente significative le stime il cui p-value sia minore della soglia di significatività scelta.

Variables	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6
CAP <sub>it</sub>	-0.010 (0.914)		-0.076 (0.426)			
CAP <sub>it-1</sub>				-0.136** (0.050)		-0.114* (0.094)
LTD <sub>it</sub>	-0.076 (0.922)		-0.039 (0.961)			
LTD <sub>it-1</sub>				0.646 (0.431)		0.749 (0.356)
NPL <sub>it-1</sub>	<b>0.2890***</b> (0.001)		<b>0.270***</b> (0.002)	<b>0.292***</b> (0.001)		<b>0.262***</b> (0.003)
ROA <sub>it</sub>	0.570 (0.246)		0.618 (0.199)			
ROA <sub>it-1</sub>				0.484 (0.421)		0.377 (0.513)
ROE <sub>it</sub>	<b>-0.052**</b> (0.023)		<b>-0.038*</b> (0.092)			
ROE <sub>it-1</sub>				-0.005 (0.893)		0.003 (0.936)
DEBT <sub>it</sub>		0.015 (0.500)	0.038 (0.867)			
DEBT <sub>it-1</sub>					<b>0.127**</b> (0.000)	<b>0.112***</b> (0.000)
FISCAL <sub>it</sub>		-0.024 (0.667)	-0.037 (0.511)			
FISCAL <sub>it-1</sub>					-0.062 (0.273)	-0.076 (0.180)
GDP <sub>it</sub>		-0.071 (0.120)	<b>-0.079*</b> (0.092)			
GDP <sub>it-1</sub>					-0.055 (0.2794)	-0.053 (0.311)
INFL <sub>it</sub>		0.045 (0.598)	0.039 (0.6416)			
INFL <sub>it-1</sub>					-0.059 (0.521)	-0.081 (0.383)
UNEMP <sub>it</sub>		<b>0.237**</b> (0.011)	<b>0.185*</b> (0.060)			
UNEMP <sub>it-1</sub>					<b>0.146*</b> (0.096)	0.090 (0.320)
No. obs. (after adjustments)	106	106	106	92	92	92

Tabella (4) – Risultati della regressione – Fonte: Makri, Tsagkanos, Bellas, 2014. *Determinants of Non-Performing Loans: The Case of Eurozone*, p. 202

Dai risultati presentati si può facilmente osservare come:

- L'effetto della variabile CAP sia statisticamente significativo soltanto nei modelli (4) e (6), ed abbia segno negativo. Ciò sta a significare che il livello dei crediti deteriorati all'anno t è influenzato soltanto dal tasso di adeguatezza patrimoniale dell'anno t-1.
- L'effetto della variabile NPL<sub>t-1</sub> sia sempre statisticamente significativo (il fatto che lo sia per entrambe le coppie di modelli (1)-(3) e (4)-(6), è banalmente spiegato dal fatto che la variabile ha lo stesso ritardo in ognuno di questi 4 modelli). Il segno di tale effetto è positivo.

- La variabile ROE abbia un effetto statisticamente significativo soltanto nei modelli (1) e (3), e con segno positivo. Dunque, i crediti deteriorati all'anno t sono influenzati negativamente dal ROE dello stesso anno.
- Anche l'effetto di DEBT sia significativo, per quanto riguarda i modelli (5) e (6), con segno positivo, evidenza di come i NPL al tempo t siano influenzati positivamente dal livello del debito pubblico del periodo precedente.
- GDP abbia un effetto significativo soltanto nel modello (3), che considera la variabile al tempo t (lo stesso della variabile dipendente). Il segno di questa relazione è, come ci si attendeva, negativo.
- L'ultima variabile con effetto significativo sia UNEMP, con riferimento ai modelli (2), (3) e (5). Perciò, sia  $UNEMP_t$ , sia  $UNEMP_{t-1}$  influenzano significativamente  $NPL_t$ . Si tratta peraltro di un effetto di segno positivo.
- Se fino a questo punto le aspettative sugli effetti delle variabili esplicative sulla dipendente sono stati grossomodo rispettati, discorso a parte va fatto per le variabili ROA, LTD, FISCAL e INFL, le quali non hanno mostrato alcun effetto significativo su  $NPL_t$  in nessuna delle sei specificazioni del modello in esame (quindi né se considerate al tempo t, né al tempo t-1).

Per quanto riguarda i residui, gli autori affermano di averne appurato la distribuzione normale utilizzando il test di Jarque Bera. Il test in questione (vedi Verbeek, 2004, p. 185) viene calcolato come:

$$\xi_{LM} = N \left[ \frac{1}{6} \left( \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{\hat{\varepsilon}_i^3}{\hat{\sigma}^3} \right)^2 + \frac{1}{24} \left( \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{\hat{\varepsilon}_i^4}{\hat{\sigma}^4} - 3 \right)^2 \right] \quad (6)$$

dove  $\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{\hat{\varepsilon}_i^3}{\hat{\sigma}^3} = S$  è l'indice di asimmetria campionaria dei residui, mentre  $\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{\hat{\varepsilon}_i^4}{\hat{\sigma}^4} = K$  è l'indice di curtosi campionaria dei residui. Nell'ipotesi di una distribuzione normale  $S = 0$  e  $K = 3$ . Sotto l'ipotesi nulla di errori normalmente distribuiti e semplificando la notazione, si ha perciò che:

$$\xi_{LM} = \frac{N}{6} \left[ S^2 + \frac{1}{4} (K - 3)^2 \right] \stackrel{H_0}{\sim} \chi_2^2 \quad (7)$$

Nel caso in questione, il test di Jarque-Bera porta a non rifiutare l'ipotesi nulla, quindi si può affermare che gli errori siano normalmente distribuiti.

## 2.7) Conclusioni

I risultati ottenuti in riferimento alle variabili prese in considerazione, permettono agli autori di trarre alcune importanti conclusioni riguardanti i fattori che più influenzano la quantità di NPL nei sistemi bancari Europei.

In primo luogo, il fatto che la variabile NPL del periodo precedente abbia tale influenza positiva sulla quantità attuale di crediti deteriorati (i coefficienti stimati per questa variabile sono i più alti tra quelli statisticamente significativi), suggerisce come questo fenomeno possieda un alto grado di persistenza nel tempo. Un sistema bancario che si trovi ad avere un'elevata quantità di attività deteriorate farà perciò fatica a smaltirle ed il processo per farlo potrebbe richiedere molto tempo.

Bisogna poi considerare come anche il ROE del periodo corrente abbia un importante impatto sulla quantità di NPL dello stesso periodo. Tale effetto è negativo: a banche con bassa redditività saranno perciò associati alti livelli di attività rischiose. A tal proposito poi, gli autori osservano “This negative relationship is also in line with the argument that bad management leads to riskier activities and weak performance”. Si afferma cioè che il risultato ottenuto può assumere un ulteriore grado di rilevanza se collegato a situazioni di cattiva gestione da parte del management. È infatti probabile che ad una governance non ottimale, caratterizzata da comportamenti opportunistici e mancata oculatezza negli investimenti, siano collegate una crescita dell'attivo deteriorato ed una caduta nella redditività della banca. Ne è un esempio il caso di manager che agiscano nel proprio interesse massimizzando l'attivo invece che l'utile per gli azionisti: è noto infatti come essi traggano maggior prestigio, visibilità e stipendi più elevati dalla gestione di aziende di dimensioni maggiori. Ciò può indurre il manager ad operare in un'ottica di sovrainvestimento, accettando anche investimenti troppo rischiosi, che sarebbero rifiutati se si utilizzasse la logica della massimizzazione dei profitti. Questo fenomeno prende il nome di *empire building* (vedi Berk, DeMarzo, 2015, pp. 596-597).

Altro motivo di interesse è l'effetto che si registra da parte della variabile CAP del periodo precedente sui NPL del periodo corrente. Tale effetto è negativo: ciò significa che una più alta copertura patrimoniale tende a stimolare una riduzione dell'attivo deteriorato in capo alle banche. Seppure il risultato sia statisticamente significativo, permangono alcuni dubbi sulla sua effettività. La letteratura in merito infatti, si divide tra due linee di pensiero differenti. La prima afferma, in linea coi risultati del presente studio, che un basso indice di copertura patrimoniale causi una crescita dei crediti deteriorati. Come sostenuto da Berger e DeYoung (1997, pp. 5-6) le banche si trovano in una condizione di incentivo all'azzardo morale quando

il rischio è sopportato da una terza parte (gli azionisti) per la quale risulta difficile far pagare o prevenire tale comportamento. Essi affermano che le banche con un livello di capitale relativamente basso rispondono agli incentivi di azzardo morale assumendo maggior rischio, e quindi aumentando l'ammontare dei crediti deteriorati. L'altra idea è quella secondo la quale un alto tasso di copertura patrimoniale rappresenti per la banca un cuscinetto contro il rischio di default. Proprio a causa di questa maggiore sicurezza, la banca potrebbe essere più incentivata ad effettuare investimenti rischiosi sapendo che, in caso di loro esito negativo, le perdite sarebbero coperte dal capitale. Entrambe le linee di pensiero concordano però sul fatto che il capitale abbia un effetto decisivo sul comportamento delle banche nei confronti del rischio.

Si deve inoltre sottolineare come anche le variabili macroeconomiche influiscano significativamente sulla quantità di crediti deteriorati detenuta dalle banche. In primo luogo, si considera l'effetto del tasso di crescita del PIL (variabile GDP) del periodo corrente. Tale variabile è ritenuta riassuntiva del generale stato di salute di un'economia e, per questo motivo, da essa deve partire ogni ulteriore osservazione di tipo macroeconomico. In particolare, l'effetto che deriva dalla presente analisi è negativo, a prova del fatto che il benessere generale del paese abbia effetti benefici sulla qualità del credito. Si ha perciò che in periodi di boom economico (alti tassi di crescita del PIL), i crediti deteriorati diminuiranno.

Si passa poi ad altre variabili più specifiche, il cui effetto sulla quantità di NPL del periodo corrente risulta significativo. In primo luogo si esamina DEBT del periodo precedente, dove tale variabile dà una misura del debito pubblico detenuto da un certo Paese. Il suo effetto è positivo: ciò sta a significare che problemi fiscali e di gestione del debito pubblico di un Paese possono portare alla crescita dei suoi crediti deteriorati. È poi da considerare l'effetto dell'indice UNEMP, riferito tanto all'anno precedente quanto a quello corrente. Il suo segno positivo significa che una crescita del tasso di disoccupazione può portare i crediti deteriorati a crescere. Tale fenomeno può essere spiegato dal fatto che una carenza di posti di lavoro renda difficoltoso al debitore medio il rimborso del proprio debito verso le banche: ciò può indurre queste ultime a declassare il proprio attivo nella categoria del deteriorato.

## CAPITOLO 3

Ci si focalizzerà ora sulla situazione italiana in materia di crediti deteriorati. Si proverà a delineare un quadro generale che descriva lo stato attuale di questo fenomeno in Italia. Si considereranno poi alcune tra le variabili che più influiscono sul proliferare dei NPL nel nostro Paese, e si cercherà di analizzare le vie più comunemente intraprese per farvi fronte nell'immediato.

### 3.1) Situazione attuale del credito in Italia

I crediti deteriorati sono, e continuano tutt'ora ad essere, un problema di non poco conto nel panorama finanziario italiano. La situazione generale può essere riassunta come un grande ammontare di NPL che però sta cominciando a mostrare i primi segni di miglioramento. Secondo la Banca d'Italia (*Rapporto sulla stabilità finanziaria*, No.1, aprile 2016, p. 34) la consistenza delle attività deteriorate delle banche italiane ammontava nel dicembre 2015 a 360 miliardi di euro. Bisogna però sottolineare come gli NPL italiani, dopo aver raggiunto un picco di 363 miliardi nel settembre 2015, abbiano poi cominciato a diminuire per la prima volta dall'inizio della crisi nel 2008.

Sempre facendo riferimento ai dati pubblicati da Bankitalia nell'ultimo Report, i crediti deteriorati ammonterebbero al 18.1% del totale dei crediti verso la clientela, mentre ne rappresentavano il 6% nel 2008, prima dell'inizio della recessione: il dato italiano risulta dunque essere uno dei più alti in Europa. Il Grafico (2) (European Banking Authority, 2016. *EBA report on the dynamics and drivers of non-performing exposures in the EU banking sector*, p. 12) mostra, con dati aggiornati, la posizione italiana rispetto agli altri Paesi europei. Si può notare come l'Italia possieda la quinta percentuale più alta dopo Cipro, Grecia, Slovenia e Portogallo (indice *NPL Ratio On Bal*). Lo stesso grafico mostra anche lo stesso indice calcolato soltanto relativamente alle esposizioni forborne (indice *NBE Ratio On Bal*). Anche questo dato, 5% per l'Italia, risulta essere sopra la media europea, corrispondente al 3.5%.

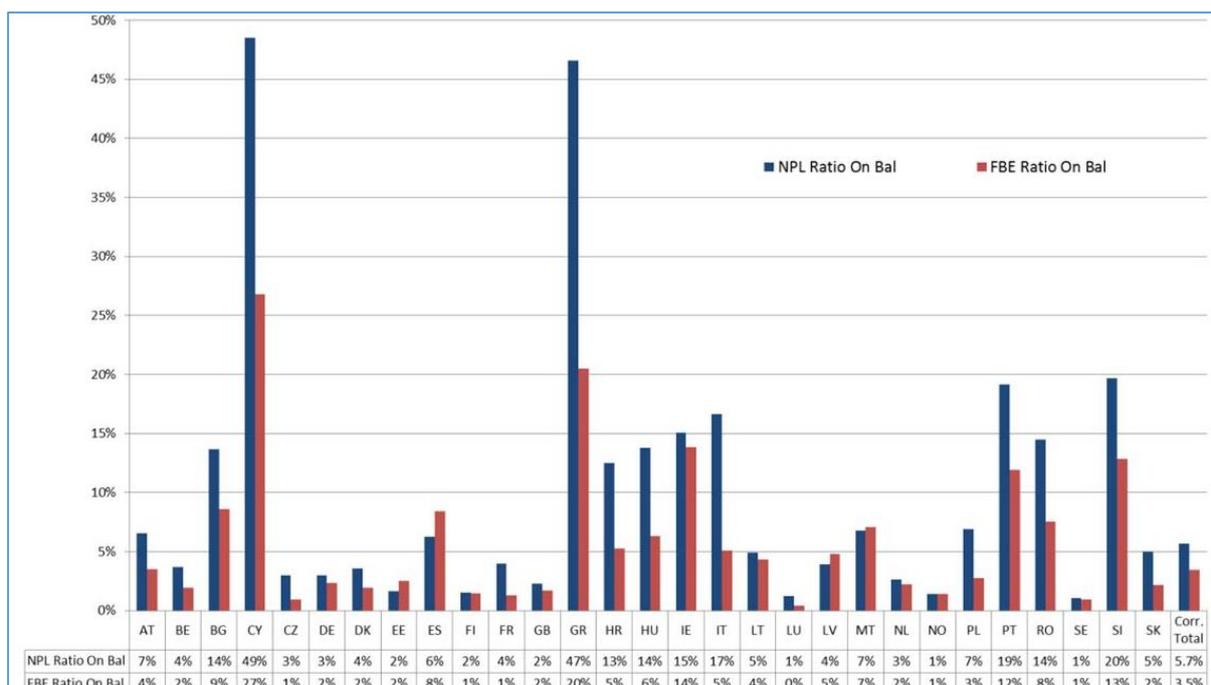


Grafico (2) – Crediti deteriorati (NPL) e forborne (FBE) sul totale crediti a bilancio e riserve per Paese d’origine delle banche – Fonte: European Banking Authority, 2016. *EBA report on the dynamics and drivers of non-performing exposures in the EU banking sector*, p. 12

Per quanto riguarda le sole sofferenze, esse ammontavano nel dicembre 2015 a 210 miliardi di euro, ovvero il 10.6% del totale dei crediti, da confrontare col 3.8% del periodo pre-recessione. Esse rappresentano dunque quasi il 60% del totale dell’attivo deteriorato. L’andamento delle sofferenze segue quello del totale deteriorato, esse sono cioè in tendente calo: dati aggiornati a maggio 2016 ne presentano un ammontare di 199.994 miliardi di euro (Bocciarelli, *Il Sole 24 Ore*, 13 luglio 2016). A questa diminuzione hanno contribuito cessioni di sofferenze da parte delle banche per 8.5 miliardi, perfezionate nei primi mesi del 2016. Se si considera invece le sofferenze al netto di accantonamenti e svalutazioni effettuati dalle banche, esse si attestavano nel maggio 2016 a 84 miliardi 947 milioni.

VOCI	Primi 5 gruppi			Banche grandi			Banche piccole			Banche minori			Totale		
	importo	composizione percentuale	tasso di copertura	importo	composizione percentuale	tasso di copertura	importo	composizione percentuale	tasso di copertura	importo	composizione percentuale	tasso di copertura	importo	composizione percentuale	tasso di copertura
<b>Crediti verso clientela:</b>	<b>1.232</b>	<b>100,0</b>	<b>9,0</b>	<b>430</b>	<b>100,0</b>	<b>8,2</b>	<b>148</b>	<b>100,0</b>	<b>8,8</b>	<b>180</b>	<b>100,0</b>	<b>8,2</b>	<b>1.990</b>	<b>100,0</b>	<b>8,8</b>
in bonis	1.007	81,7	0,7	354	82,3	0,6	123	82,9	0,8	147	81,3	0,7	1.630	81,9	0,7
deteriorati (2)	225	18,3	46,5	76	17,7	43,4	25	17,1	47,6	34	18,7	40,8	360	18,1	45,4
sofferenze (3)	135	11,0	58,9	41	9,5	58,6	15	10,4	61,5	19	10,5	55,3	210	10,6	58,7
deteriorati diversi da sofferenze	90	7,3	27,9	35	8,2	25,6	10	6,8	26,2	15	8,3	22,5	150	7,6	26,7

Tabella (5) – Qualità del credito: importi, incidenze dei crediti deteriorati e tassi di copertura (miliardi di euro e valori percentuali; dicembre 2015) – Fonte: Banca d’Italia, 2016. *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, No. 1, p. 34

La Tabella (5) mostra i dati relativi alla consistenza dei NPL italiani presentati dalla Banca d'Italia nel report sopra citato. I dati proposti sono al lordo delle corrispondenti svalutazioni. Si fa particolare riferimento all'ultima sezione *Totale*. Riguardo al tasso di copertura, nel caso dei crediti deteriorati, esso è calcolato come rapporto tra le rettifiche di valore (svalutazioni ed accantonamenti), e l'esposizione lorda. Questo indice si attestava alla fine del 2015 al 45.4%, in linea con la media dei Paesi europei.

Da segnalare poi il fatto che le banche italiane possiedano garanzie sui crediti deteriorati per 160 miliardi, cioè circa il 50% del valore delle attività deteriorate stesse. Per quanto riguarda le sole sofferenze, il loro valore è superato da quello delle garanzie reali a loro relative. In generale perciò, le banche italiane possono vantare una buona copertura dei crediti deteriorati.

Anche il tasso di deterioramento, dato dal rapporto tra nuovi crediti deteriorati ed il totale dei crediti, ha seguito il trend generale nell'ultimo trimestre del 2015, registrando un calo che l'ha portato al 3.3%, il minimo mai registrato dal 2008 (vedi Grafico (3)). Proiezioni della Banca d'Italia affermano che il dato dovrebbe continuare a diminuire per tutto il 2016.

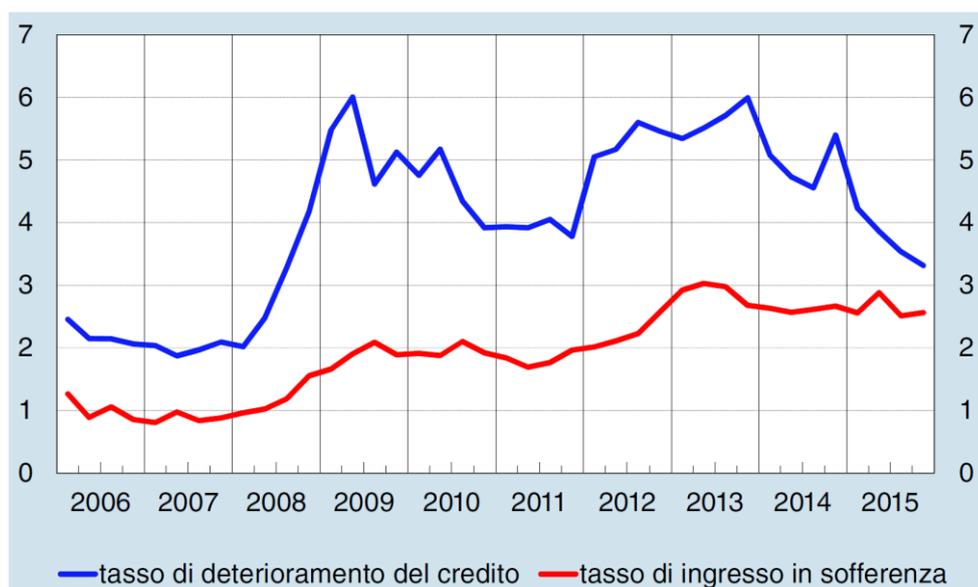


Grafico (3) – Tasso di deterioramento del credito e tasso di ingresso in sofferenza (valori percentuali)  
 – Fonte: Banca d'Italia, 2016. *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, No. 1, p. 34

Guardando alla distribuzione dei crediti deteriorati all'interno del sistema bancario italiano, con dati aggiornati a marzo 2016, risulta che il 40% dei crediti deteriorati (circa 144 miliardi) ed il 75% delle sofferenze nette (circa 66 miliardi su 87 totali) è concentrato nei 12 maggiori gruppi bancari, come mostrato nella Tabella (6) (Baroni, *La Stampa*, 10 luglio 2016).

I prestiti in difficoltà Dati in milioni di euro 31/03/2016	Crediti netti	di cui deteriorati	Sofferenze nette	Differenza patrimonio/sofferenza
<b>INTESA SANPAOLO</b>	361.035	33.082	15.123	<b>35.155</b>
<b>UniCredit</b>	483.280	38.142	20.169	<b>30.262</b>
<b>MONTE DEI PASCHI DI SIENA</b> <small>BANCA DAL 1072</small>	113.543	24.068	10.184	<b>509</b>
<b>BANCO POPOLARE</b> <small>GRUPPO BANCARIO</small>	78.155	13.614	6.080	<b>1.978</b>
<b>UBI Banca</b> <small>UNIONE DI BANCHE ITALIANE</small>	84.073	9.672	4.347	<b>5.572</b>
<b>BANCA CARIGE</b> <small>Cassa di Risparmio di Genova e Imperia</small>	20.721	3.911	1.380	<b>1.042</b>
<b>Banca popolare dell'Emilia Romagna</b>	44.048	6.389	3.046	<b>2.025</b>
<b>CREDEM</b> CREDITO EMILIANO	21.642	809	367	<b>2.113</b>
<b>BPM</b> BANCA POPOLARE DI MILANO	34.182	3.617	1.544	<b>3.150</b>
<b>Credito Valtellinese</b>	18.935	3.392	1.238	<b>939</b>
<b>VENETO BANCA</b>	22.010	4.948	1.722	<b>359</b>
<b>Banca Popolare di Sondrio</b>	23.962	2.339	719	<b>1.848</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.305.585</b>	<b>143.983</b>	<b>65.919</b>	<b>83.934</b>

Tabella (6) – Distribuzione dei crediti deteriorati tra i 12 maggiori gruppi bancari italiani – Fonte: Baroni, *La Stampa*, 10/07/2016

Si può osservare come Intesa Sanpaolo e Unicredit detengano una grande quota di crediti deteriorati in termini assoluti: la loro dimensione consente però loro di non essere eccessivamente esposte. Ragionando perciò in termini di esposizione (crediti deteriorati netti sul totale crediti netti), e quindi di rischio default, figurano ai primi posti Veneto Banca (22,5%), Monte dei Paschi di Siena (21,2%), Banca Carige (18,9%), Credito Valtellinese (17,9%) e Banco Popolare (17,4%).

Delle 12 banche proposte nella Tabella (6), 5 sono state recentemente sottoposte agli Stress Test dall'EBA: Intesa Sanpaolo, Banco Popolare, UBI Banca, Unicredit e Monte dei Paschi di Siena. Il test prevede la simulazione di scenari economici particolarmente avversi per valutare la risposta delle banche in esame. I risultati, rilasciati il 29 luglio 2016, mostrano che delle 5 banche italiane, solo MPS non ha superato il test nella sua versione più avversa. A tale esito ha contribuito l'alto livello di rischio causato dall'eccessiva quantità di crediti deteriorati in capo all'istituto.

### **3.2) NPL in Italia: cause**

Il modello econometrico illustrato nel Capitolo 2 prendeva in esame 14 Paesi europei, senza entrare nel dettaglio analizzando la situazione di ciascuno di essi in materia di crediti deteriorati. Si proverà ora a considerare, facendo anche riferimento al modello in questione, i fattori che possano risultare più influenti nel caso italiano. Si ritiene infatti interessante studiare le cause che hanno portato ad avere un così alto numero di attività deteriorate nel nostro sistema bancario.

Si sceglie in primo luogo di non focalizzarsi sull'indice NPL del periodo precedente: non si ritiene infatti che la sua analisi possa offrire spunti di azione particolarmente interessanti per eventuali manovre contro i crediti deteriorati stessi. Non ci si focalizzerà neppure sull'indice GDP, in quanto esso rappresenta un indicatore dell'intera economia e si pensa che i fattori che lo influenzano siano troppi e troppo eterogenei per essere affrontati in questa sede. Ci si concentrerà perciò sulle due variabili considerate più interessanti in questo contesto: il debito pubblico e la redditività delle banche. Esse saranno poi affiancate da due ulteriori fattori, non presenti a modello, ma altamente specifici del caso italiano.

#### **Debito pubblico**

In primo luogo, il modello di Makri, Tsagkanos e Bellas individuava nel debito pubblico (in percentuale del PIL) una forte influenza sulla quantità di NPL. Proprio il debito pubblico rappresenta una delle problematiche più pressanti per l'economia italiana. Come riportato nel *Documento di Economia e Finanza 2016* (Sezione II - *Analisi e tendenze della finanza pubblica 2016*, p. 109), l'ammontare totale dei debiti in capo alle Amministrazioni Pubbliche (centrale, locali ed enti previdenziali) era stimato essere pari a 2170 miliardi al 31 dicembre 2015. Se espresso in percentuale del PIL nazionale, il debito pubblico si attestava al 132.6%: percentuale pressoché invariata rispetto al 2014, ma notevolmente aumentata se confrontata coi livelli poco sopra il 100% del periodo pre-crisi 2008 (vedi Grafico (4)). Inoltre, questo dato risulta elevato a confronto con la media europea del 92% alla fine del 2015: tra i Paesi europei l'Italia viene superata soltanto dalla Grecia.



Grafico (4) – Italia – Debito pubblico (% del PIL) – Fonte: Trading Economics, 2016.

Un'eccessiva espansione del debito pubblico ha sicuramente effetti negativi sulla stabilità finanziaria del Paese. In primo luogo, essa può causare una diminuzione della fiducia da parte degli investitori sulla capacità dello Stato di ripagare il proprio debito, pagando gli interessi e rimborsando il capitale: essi perciò cominceranno a richiedere la corresponsione di tassi di interesse più elevati. In secondo luogo, per porre rimedio a una situazione di elevata crescita del debito pubblico si procede sovente ad attuare politiche fiscali restrittive, che aumentano le tasse e diminuiscono gli investimenti interni al Paese, con effetti negativi per tutte le attività economiche. Il Governo italiano si è posto quindi come obiettivo quello di iniziare dal 2016 una lenta ma costante diminuzione del rapporto debito/PIL. La speranza per il Governo è di riuscire a ridurlo di 0.3 punti percentuali nel 2016, per poi accelerare e portarlo ad un livello del 123.8% alla fine del 2019, corrispondente ad una riduzione totale di quasi 9 punti percentuali (*Documento di Economia e Finanza 2016*, Sezione II, p. IV). Tali manovre rispecchiano le regole imposte dalla Comunità Europea nel 2012, tramite il *Trattato sulla stabilità, coordinamento e governance nell'unione economica e monetaria (Fiscal Compact)*: esso prevede che i Paesi membri riportino il rapporto debito/PIL al 60% in 20 anni. Basandoci sui risultati del modello econometrico, procedere in tale direzione porterebbe anche ad un miglioramento della qualità del credito italiano.

## Redditività

È questo un altro fattore trattato nel modello che merita attenzione nel caso italiano. La redditività ha infatti un effetto negativo sull'ammontare dei crediti deteriorati in un dato Paese: ciò è probabilmente dovuto al fatto che una banca che possieda un alto tasso di redditività (misurato in questa sede dal ROE) abbia un minor incentivo ad aumentare il rischio del proprio attivo. Operare sulla redditività risulta perciò cruciale in un'ottica di riduzione dei crediti deteriorati. Oggigiorno le banche europee soffrono di una generale caduta della redditività. Il Grafico (5) (Franceschi, *Il Sole 24 Ore*, 24 luglio 2016) mostra la situazione dei 20 maggiori gruppi bancari europei nel periodo 2015, relativa al margine di interesse sui crediti: esso viene calcolato dalle banche come la differenza tra l'ammontare totale degli interessi attivi e quello degli interessi passivi sui prestiti alla clientela, e rappresenta una delle principali voci di ricavo delle banche. Si può osservare come dal 2008 al 2015 questo margine sia diminuito da 669,3 miliardi di euro a 433, corrispondente ad una caduta del 33,8%. Questo fenomeno può essere in parte spiegato dalla politica monetaria espansiva messa in atto dalla Banca Centrale Europea negli ultimi anni: essa ha causato una diminuzione dei tassi di interesse e quindi una diminuzione dei possibili profitti per le banche in tutta Europa.

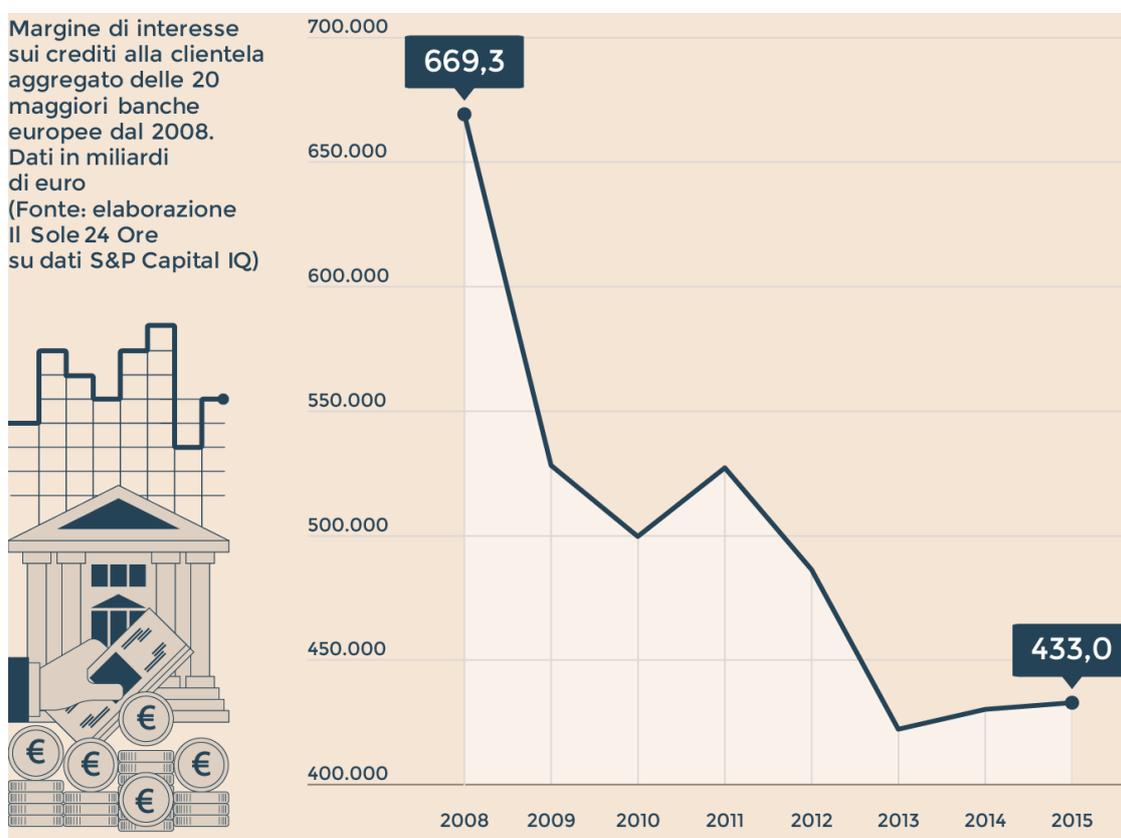


Grafico (5) – Margine di interesse sui crediti alla clientela aggregato delle maggiori banche europee dal 2008 (miliardi di euro) - Fonte: Andrea Franceschi, *Il Sole 24 Ore*, 24 luglio 2016

Nel caso dell'Italia, la redditività è a livelli inferiori rispetto alla media europea (Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, No. 1, aprile 2016, p. 49). Nel 2015 infatti, il rapporto tra costi e ricavi delle banche italiane, pari al 65%, era minore di due punti percentuali rispetto alla media europea. Il ROE invece era superato da quello medio dei membri UE di 1.6 punti percentuali. Questa posizione è spiegata dal fatto che l'Italia abbia subito gli effetti della crisi in maniera amplificata rispetto a gran parte dei Paesi europei: essa ha influito sulla produttività delle imprese nonché sul potere d'acquisto delle famiglie, riducendo la richiesta di finanziamenti da parte di entrambi.

Bankitalia afferma però, basandosi su dati di fine 2015, che la situazione sia in miglioramento. La graduale ripresa dell'economia ha portato ad una lieve crescita del ROE, che è risultato pari al 3.1%, rispetto al 3.0% di inizio 2014. I ricavi sono invece cresciuti del 2% rispetto all'anno precedente. A questi segnali di ripresa hanno contribuito un aumento delle commissioni sulla gestione del risparmio ed un taglio dei costi (come ad esempio una riduzione degli sportelli) da parte delle banche. Inoltre, stando a quanto riportato dalla Banca d'Italia, si auspica un ulteriore aumento della redditività per l'anno 2016, che di conseguenza potrebbe portare in futuro ad una diminuzione dei crediti deteriorati. Tale fenomeno potrebbe però essere ostacolato dalla generale stagnazione dell'economia (lenta crescita del PIL) e dal permanere di bassi tassi di interesse applicati dalle banche.

## **Governance**

Proseguendo, come affermato in precedenza, alla relazione negativa che lega la redditività al tasso di NPL si collegano casi di gestione bancaria non ottimale da parte del management di alcune banche italiane. È possibile infatti che talune scelte di governance portino la banca ad avere un atteggiamento più incline all'assunzione di rischio.

Un esempio di questa influenza è data dai recenti avvenimenti che hanno interessato Veneto Banca, i cui vertici risultano attualmente sotto inchiesta (Di Gianvito, Sarzanini, *Corriere della Sera*, 2 agosto 2016). Le accuse che sono state formulate comprendono l'aver finanziato alcuni clienti condizionatamente ad un loro successivo acquisto di titoli della banca stessa, da detenere solo temporaneamente (si parla perciò di titoli *parcheggiati*): in questo modo la banca avrebbe avuto la possibilità di non detrarre il corrispettivo valore dal suo patrimonio di vigilanza. Inoltre, ciò sarebbe stato affiancato da concessioni di ingenti prestiti senza effettuare le dovute verifiche sulla capacità dei potenziali clienti di rimborsare il debito. La banca si sarebbe perciò ritrovata con un alto numero di debitori in stato di insolvenza o

comunque di incapacità a pagare. A fine 2015 i suoi crediti deteriorati netti ammontavano a 4.9 miliardi di euro, il 20.4% dell'attivo netto. Lo scopo di tali manovre sarebbe stato far apparire le condizioni patrimoniali della banca più solide di quelle reali, rafforzando così l'immagine sua e del management agli occhi di risparmiatori ed azionisti. Ciò avrebbe inoltre permesso di fissare un prezzo più alto per le azioni della banca stessa. Infine, queste operazioni avrebbero portato l'istituto a rientrare nella soglia patrimoniale di sicurezza imposta dalle autorità bancarie. In ogni caso resta il fatto che, essendo i processi ancora in corso, non si abbia nessuna certezza sull'effettiva colpevolezza del comparto manageriale della banca. Nonostante ciò, l'esempio risulta comunque interessante per comprendere come azioni di gestione non oculata possano in larga misura favorire il proliferare dei crediti deteriorati.

### **Procedure di recupero crediti**

Si vuole infine considerare un altro fattore, non affrontato dal modello, che però si ritiene fondamentale per spiegare la situazione italiana nell'ambito dei non-performing loans: l'efficacia delle procedure di recupero dei crediti deteriorati (di cui un importante indicatore è la loro durata). Si tratta di un elemento cruciale anche perché influenza il valore di mercato dei crediti deteriorati stessi. Infatti, i prezzi che eventuali investitori sono disposti a corrispondere per l'acquisto di NPL cala all'aumentare del periodo di tempo che si dovrà aspettare prima di poter rientrare nell'investimento. A lunghe procedure di recupero saranno dunque associati maggiori livelli di attività deteriorate.

A tal proposito, la Banca d'Italia ha recentemente pubblicato uno studio (Carpinelli, Cascarino, Giacomelli, Vacca, 2016. *La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane*) analizzante l'efficacia delle procedure di recupero dei crediti: effettuato nel 2015, esso analizza dati risalenti alla fine del 2014. Si raggruppano le procedure di recupero in quattro categorie

- Accordi stragiudiziali: accordi di ristrutturazione del debito ed altre soluzioni che non prevedano il coinvolgimento delle autorità giudiziarie. Sono usate in media per recuperare crediti di importo contenuto.
- Procedure fallimentari: impiegate per liquidare posizioni con importo medio di circa 450mila euro.
- Concordato preventivo: l'importo medio è più alto (circa un milione di euro). Esso può essere usato sia con finalità liquidatorie sia per ristrutturare aziende in crisi.
- Esecuzioni immobiliari: utilizzate in larga parte per il recupero di crediti assistiti da garanzia.

Confrontando i dati della fine del 2014 con quelli del biennio 1993-94 (vedi Tabella (7)) si nota come il tasso medio di recupero dei crediti per le quattro categorie di procedure sia tendenzialmente calato dalle prime rilevazioni, sebbene sia aumentato per concordati e fallimenti rispetto al 2000 (probabilmente, nel caso del concordato, merito anche della riforma del 2012-13 che ne ha facilitato l'utilizzo).

Anno dell'indagine	Accordi privatistici/ stragiudiziali (1)	Fallimenti	Concordati preventivi	Esecuzioni immobiliari
1993-1994	ca. 61%	ca. 33%	ca. 44%	ca. 59%
2000	68,0%	27,0%	36,0%	57,0%
Media 2011-2014	47,7%	30,1%	40,7%	52,6%

Tabella (7) – Tasso di recupero medio per le diverse procedure – Fonte: Carpinelli, Cascarino, Giacomelli, Vacca, 2016. *La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane*, p. 30

Per quanto riguarda i tempi di recupero (per le procedure di liquidazione), lo studio stima che in media occorrono 5 anni per completare il recupero stesso nel caso di esecuzione immobiliare o concordato, mentre in questo termine i fallimenti sono completati intorno all'85% (vedi Grafico (6)). Dati presentati da Mediobanca Securities in merito (vedi Da Rold, *Il Sole 24 Ore*, 9 maggio 2016), affermano che la media di completamento delle procedure di fallimento, intesa come il tempo di escussione dei beni posti a garanzia di un debito non ripagato, sia 7-8 anni in Italia. Essa sarebbe invece di 1-2 anni in Paesi più virtuosi come Germania, Austria e Polonia.

A questo proposito, il Governo ha recentemente adottato misure per ridurre i tempi di recupero dei crediti. In particolare, il Decreto-legge del 3 maggio 2016, n.59 contiene disposizioni in tale direzione

- Regolamentazione del c.d. *patto marciano* (art. 2): accordo tra debitore e creditore secondo cui il primo si impegna a cedere al secondo la proprietà dell'immobile a garanzia del prestito, salvo poi ricevere la differenza tra il valore stimato dell'immobile ed il debito inadempito. Secondo il decreto si ha inadempienza se il mancato pagamento si protrae per oltre sei mesi dalla scadenza di almeno tre rate (in caso di rate mensili) o di almeno una rata (in caso di rate superiori al mese)
- Velocizzazione delle operazioni di espropriazione forzata (art. 4): si stabilisce sia 3 il numero massimo di aste per uno stesso bene

- Accelerazione delle procedure fallimentari (art. 6): si prevede la possibilità di utilizzare procedure telematiche per le adunanze dei creditori e per le udienze, nonché di revoca del curatore in caso di mancato rispetto dei termini previsti per l'assoluzione dei propri obblighi.

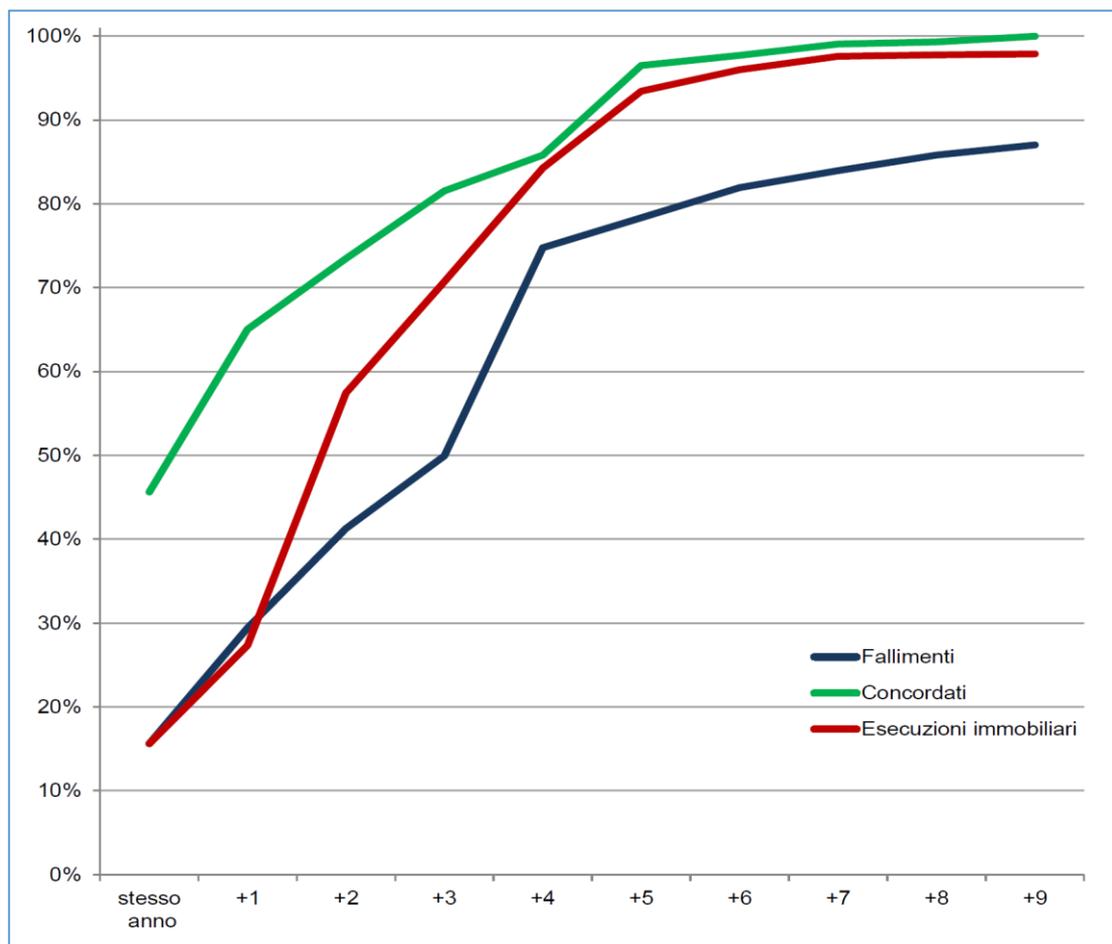


Grafico (6) – Profilo temporale di recupero dei crediti coinvolti da procedure di liquidazione (procedure concluse nel 2014; quota cumulata in percentuale del recupero complessivo) – Fonte: Carpinelli, Cascarino, Giacomelli, Vacca, 2016. *La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane*, p. 16

Stando alla situazione attuale, si può però ancora affermare che spesso le procedure di recupero crediti in Italia non siano sufficientemente efficienti: ciò è di ostacolo alle banche per smaltire in tempi brevi l'attivo deteriorato presente a bilancio. Lo studio pubblicato dalla Banca d'Italia ha poi stimato che il 2.8% dei costi operativi delle banche sia da attribuire alla gestione dei crediti deteriorati. Interrogate in merito all'efficacia di tali procedure, le banche in esame hanno additato come principali fattori di inefficienza l'eccessivo carico degli uffici pubblici, che non permetterebbe loro di smaltire i processi in corso, nonché la complessità delle procedure stesse. Continuare ad operare per snellire il sistema burocratico rappresenterebbe perciò un fattore chiave per stimolare la riduzione dei NPL.

### **3.3) NPL in Italia: provvedimenti**

Questa sezione si propone di analizzare alcune misure adottate per far fronte al problema dei crediti deteriorati e cercare di smaltirli, affinché essi non raggiungano percentuali critiche degli attivi delle banche. Infatti, una soluzione vera e propria per il proliferare dei NPL può essere individuata soltanto a priori: selezionare attentamente i soggetti a cui si concede prestiti. Nonostante ciò, esistono strumenti per arginare l'impatto negativo delle attività deteriorate quando esse sono già presenti nei bilanci delle banche.

#### **Copertura patrimoniale**

Come già affermato nella sezione 3.1, il tasso di copertura dei crediti deteriorati delle banche italiane ammontava in media al 45% alla fine del 2015. Esso rappresenta la parte dell'attivo deteriorato che è appunto "coperta" da alcune voci di rettifica presenti nel passivo di stato patrimoniale. Tra queste troviamo gli accantonamenti per crediti deteriorati: è pratica comune infatti, su delibera del management, accantonare risorse per far fronte al rischio causato dalla presenza di queste attività in bilancio. In una recente intervista (Afhüppe, Krieger, 18 maggio 2016, p. 3) il Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco riporta che "Ora le riserve ammontano al 60 per cento di tutte le sofferenze". Si ritiene questa una buona percentuale, comprendendo essa soltanto gli accantonamenti a riserva.

Altro elemento di sicurezza per le banche sono le garanzie che vengono loro date in sede di concessione del prestito, per assicurarne il suo rimborso puntuale. Considerando anche le garanzie collaterali sui prestiti, in media le banche italiane hanno raggiunto un buon livello di copertura, in linea con la media europea. Come afferma Antonella Olivieri (*Il Sole 24 Ore*, 21 gennaio 2016) "Persino la [banca] più massacrata, Mps, che è percepita dal mercato come l'anello più debole di tutto il sistema, a questo riguardo sembra essere sufficientemente tutelata. Prendendo a riferimento i dati degli ultimi bilanci approvati - ancora quelli del 2014 - emerge che la banca senese ha una percentuale di copertura "integrale" dei crediti deteriorati (accantonamenti più l'intero valore delle garanzie collaterali) pari al 131%, in linea con la media delle maggiori quotate che è del 132%". In questo senso perciò, l'operato delle banche ha portato a coprire in misura ragionevole il rischio provocato dalla grande quantità di attivo deteriorato che esse detengono.

Esiste poi un ulteriore livello di copertura patrimoniale, quello imposto dagli accordi di Basilea. In particolare ci si vuole focalizzare sull'ultimo accordo, denominato Basilea III, varato

nel 2010: esso contiene norme che sono andate a sostituire quelle dei due precedenti accordi di Basilea, e rappresentano quindi quelle oggi in vigore. Basilea III prevede specifici requisiti di capitale a cui le banche europee sono obbligate ad attenersi, essendo il capitale un altro strumento di copertura patrimoniale a cui le banche possono attingere se necessario. È questo il caso di una banca che subisca perdite tanto ingenti da non riuscire a ripagare il proprio debito, prospettandosi perciò per lei l'ipotesi di default. In un contesto simile, l'aver una soglia minima di patrimonio di base (detta *patrimonio di vigilanza*), destinata a coprire queste eventuali perdite, garantisce alle banche ed ai relativi risparmiatori un maggior grado di sicurezza ed una maggior protezione dai rischi derivanti da situazioni economico-finanziarie negative.

Tra i rischi che gli accordi di Basilea mirano a coprire figura il cosiddetto rischio di credito, cioè il rischio che il debitore non rimborsi il capitale o non corrisponda gli interessi, in tutto o in parte: i crediti deteriorati possono quindi essere ritenuti un prodotto di tale rischio. Esso viene preso in considerazione in sede del calcolo delle attività ponderate per il rischio (*risk-weighted assets*, abbr. RWA): la normativa utilizza infatti una misura dell'attivo della banca in cui ogni esposizione viene ponderata per il proprio rischio totale (operativo, di credito e di mercato). L'idea è che un'attività ad alto rischio avrà un peso maggiore nel calcolo delle RWA. Questo dato risulta poi particolarmente rilevante nella definizione di una delle soglie patrimoniali previste dagli accordi:

$$\frac{CET1}{RWA} \geq 4.5\% \quad (8)$$

Dove *CET1* (acronimo di *Common Equity Tier 1*) è il patrimonio di vigilanza, formato da capitale proprio, riserve e utili non distribuiti. Tale condizione dev'essere rispettata dalla banca in ogni momento. Nel caso dell'Italia, questo requisito è ampiamente soddisfatto: secondo quanto riportato dalla Banca d'Italia (*Rapporto sulla stabilità finanziaria*, No. 1, aprile 2016, p. 45), alla fine del 2015 il rapporto era pari in media al 12.3%, 7.8 punti percentuali sopra la soglia del 4.5%. Ulteriori operazioni di rafforzamento del capitale sono in corso, ma anche per il momento il sistema bancario italiano può essere considerato in buone condizioni patrimoniali, influenzando così il contenimento degli effetti negativi dei crediti deteriorati.

### **Cessione del credito**

Un secondo punto di cui si vuole discutere è quello della cessione dei NPL. Si dice *pro-soluto* una cessione nella quale chi cede deve garantire soltanto dell'esistenza del debito e non

risponde dell'inadempienza del debitore. Spesso le banche adottano soluzioni di questo tipo poiché si tratta di un metodo veloce per ripulire i propri bilanci dalle attività deteriorate. Nello specifico, tali operazioni possono avere come controparte privati investitori o società di factoring, cioè enti specializzati nell'acquisto, gestione e riscossione di crediti. Tuttavia, attualmente in Italia non esiste un vero e proprio mercato attivo per i crediti deteriorati: ciò è dovuto all'elevata differenza tra il prezzo a cui le banche sarebbero disposte a vendere i crediti e quello che gli acquirenti sarebbero disposti a corrispondere (Tedeschi, *L'Atlante - Prometeia*, 13 giugno 2016). Solitamente infatti il valore di bilancio dato dalle banche italiane ai crediti in sofferenza è circa il 41% del loro valore lordo, mentre il prezzo a cui gli operatori accettano di comprare si aggira intorno al 22%. Questa differenza di 19 punti percentuali, detta *spread bid/ask*, è dovuta a criteri di valutazione dei crediti sostanzialmente diversi applicati da banche ed investitori, come l'uso di tassi differenti per scontare i flussi di cassa futuri. Si ritiene che in Italia essa sia troppo ampia perché avvengano scambi sufficientemente frequenti da creare un mercato, se la nascita di quest'ultimo non viene aiutata da adeguate misure.

A tal proposito si vuole citare la costituzione, promossa dal governo e portata avanti da Quaestio SGR (*Società di Gestione del Risparmio*), del cosiddetto Fondo Atlante. Si tratta di un fondo costituito con risorse private (non costituisce perciò aiuto da parte dello Stato, benché sia sostenuto da quest'ultimo tramite manovre legislative apposite). Come riportato dalla stessa Quaestio (*Presentazione Fondo Atlante*, 29 aprile 2016, slide 4), gli investitori che hanno contribuito alla formazione del fondo sono 67 istituzioni italiane ed estere (tra cui banche, società di assicurazione, etc.), con quote non superiori al 20% per singolo partecipante. Essi hanno portato la dotazione iniziale del fondo a 4.249 miliardi di euro, estendibile fino a 6. L'obiettivo del fondo, che ha previsto

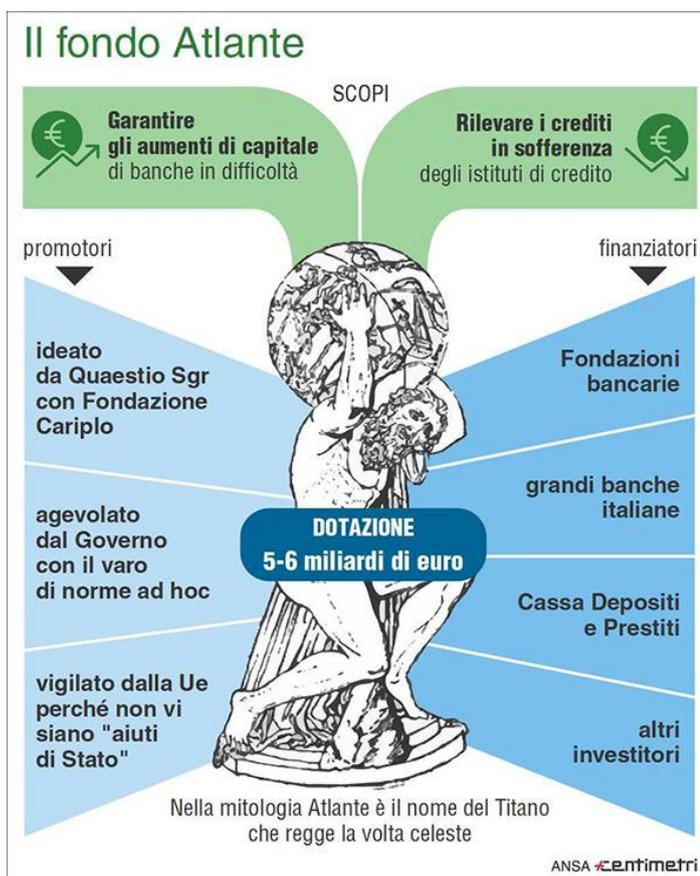


Grafico (7) – Il Fondo Atlante - Fonte: ANSA. Immagine realizzata da Centimetri

un rendimento di circa il 6% annuo, è di investire le proprie risorse:

- Per il 70% negli aumenti di capitale di banche in difficoltà. Ad oggi, il fondo ha partecipato agli aumenti di capitale di due banche in particolare: Banca Popolare di Vicenza (di cui detiene il 99.33%) e Veneto Banca (di cui detiene il 97.64%).
- Per il 30% in crediti deteriorati di banche italiane, motivo per cui il fondo risulta particolarmente rilevante nella nostra analisi.

Da questo primo fondo, prenderà forma nel prossimo futuro il cosiddetto Fondo Atlante 2. Con capitale che dovrebbe aggirarsi intorno ai 3.5 miliardi di euro, il suo scopo sarebbe esclusivamente l'acquisto di crediti deteriorati. Gli investimenti si concentrerebbero su attività dall'alto profilo di rischio ed il prezzo a cui il fondo intende acquisire queste attività si attesterebbe su un massimo del 32% del valore lordo delle esposizioni (pur volendo mantenere un rendimento del 6% per gli investitori): si tratterebbe quindi di 10 punti percentuali in più rispetto a ciò che il mercato in media offre. Se questo progetto dovesse avere successo è probabile che il mercato dei crediti deteriorati in Italia possa sbloccarsi e favorire l'avviarsi di operazioni di compravendita più regolari.

## CONCLUSIONI

Con la presente analisi abbiamo affrontato il tema dei crediti deteriorati approfondendo in maniera empirica, tramite il modello econometrico, quali possano essere i fattori che ne stimolino maggiormente la crescita. I risultati forniti dal modello suggeriscono come, oltre all'ammontare di crediti deteriorati dell'anno precedente ed alla situazione generale dell'economia del Paese in esame, riassunta dal suo PIL, un ruolo fondamentale sia svolto dalla quantità di debito pubblico che il Paese detiene e dal suo tasso di disoccupazione, dalla copertura patrimoniale delle sue banche e dalla loro redditività. Tra questi fattori si è scelto di concentrarsi maggiormente sul debito pubblico e sulla redditività, poiché si ritiene queste siano le due variabili più esplicative della particolare situazione italiana. Ad essi si affiancano problemi di governance da parte del management delle banche italiane, nonché una notevole inefficienza nelle procedure di recupero dei crediti. Insieme, questi rappresentano alcuni dei fattori su cui lavorare maggiormente per arginare il problema dei crediti deteriorati nel nostro Paese e cercare di riportare la situazione su standard sostenibili.

Considerando però che agire sui fattori appena considerati implica risultati generalmente nel lungo termine, si è voluto poi studiare come in Italia si stia cercando di porre temporaneo rimedio al dilagare dei NPL. A tal proposito, sono stati toccati i temi della copertura patrimoniale delle banche (che, se adeguata, può aiutarle a fronteggiare questo periodo critico in maggiore sicurezza) e la cessione dei crediti.

Il quadro generale che si può trarre da questo studio relativamente all'Italia è di un Paese in cui la condizione del credito è particolarmente critica a causa dell'elevato impatto che i crediti deteriorati hanno sul sistema bancario. Per questo motivo, riforme e manovre di stampo economico sono quanto mai necessarie, anche per far fronte alle continue pressioni da parte degli organi europei. Nonostante una situazione di per sé allarmante, facendo riferimento ai dati si può affermare che la situazione abbia recentemente iniziato a migliorare anche in materia di crediti. Ciò può essere considerato come un segno della generale ripresa economica e dell'uscita dalla recessione, ma anche dell'efficacia di alcune misure che sono state attuate. È necessario dunque proseguire sulla strada della continua attenzione ai NPL, per evitare che quello che sembra l'inizio di una ripresa si riveli soltanto un fenomeno temporaneo.

## RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- AFHÜPPE, S., e KRIEGER, R., 2016. *Intervista a Ignazio Visco sul quotidiano tedesco "Handelsblatt"* - Non possiamo avere per sempre tassi negativi, Banca d'Italia, 18 Mag.
- BANCA D'ITALIA, 2008. *Circolare 272 "Matrice dei Conti"*, 7° aggiornamento del 20 gennaio 2015. Pp. B.6-B.12
- BANCA D'ITALIA, 2016. *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, No. 1. Pp. 33-38, 45-49
- BARONI, P., 2016. Mps, Veneto Banca, Carige e Creval: ecco gli istituti schiacciati dalle sofferenze, *La Stampa* [online], 10 Lug. Disponibile su <http://www.lastampa.it/2016/07/10/economia/mps-veneto-banca-carige-e-creval-ecco-gli-istituti-schiacciati-dalle-sofferenze-prAHbPxvrp7n5Kj7YvQ0eN/pagina.html> [Data di accesso: 18/08/2016]
- BECK, R., JAKUBIK, P., e PILOIU, A., 2013. Non-performing loans - What matters in addition to the economic cycle, *European Central Bank - Working Paper Series*, No. 1515
- BERGER, A. N., e DE YOUNG, R., 1997. Problem Loans and Cost Efficiency in Commercial Banks, *Journal of Banking and Finance*, 21. Pp. 5-6
- BERK, J., e DEMARZO, P., 2015. *Finanza aziendale I*, 3° ed., Milano, Torino: Pearson Italia. Pp. 596-597
- BOCCIARELLI, R., 2016. Rallenta la crescita delle sofferenze bancarie, *Il Sole 24 Ore*, 13 Lug, 5
- BOFONDI, M., e ROPELE, T., 2011. Macroeconomic determinants of bad loans - evidence from Italian banks, *Banca d'Italia - Questioni di Economia e Finanza*, No. 89
- CARPINELLI, L., CASCARINO, G., GIACOMELLI, S., e VACCA, V., 2016. La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane, *Banca d'Italia - Questioni di Economia e Finanza*, No. 311
- DA ROLD, V., 2016. Recupero crediti, sui tempi l'Italia gioca nelle Serie B europea, *Il Sole 24 Ore* [online], 9 Mag. Disponibile su <http://www.ilsole24ore.com/art/management/2016-05-05/recupero-crediti-tempi-l-italia-gioca-serie-b-europea-112707.shtml?uuid=AD4JO7> [Data di accesso: 18/08/2016]
- DAVI, L., e FERRANDO, M., 2016. Atlante 2, ecco lo schema per gli Npl, *Il Sole 24 Ore* [online], 28 Lug. Disponibile su <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-07-27/atlante-2-ecco-schema-gli-npl-225014.shtml?uuid=ADrY9ly> [Data di accesso: 18/08/2016]

- DI GIANVITO, L., e SARZANINI, F., 2016. Veneto Banca, arrestato Consoli. All'ex ad sequestrati 45 milioni, *Corriere della Sera* [online], 2 Ago. Disponibile su <[http://www.corriere.it/cronache/16\\_agosto\\_02/veneto-banca-arrestato-consoli-ostacolo-vigilanza-ispezione-bankitalia-e0a01ed4-586e-11e6-b011-ed7749260a21.shtml](http://www.corriere.it/cronache/16_agosto_02/veneto-banca-arrestato-consoli-ostacolo-vigilanza-ispezione-bankitalia-e0a01ed4-586e-11e6-b011-ed7749260a21.shtml)> [Data di accesso: 18/08/2016]
- Dl. 3 maggio 2016, n.59. Art. 2, 4, 6
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY, 2014. *EBA Final draft Implementing Technical Standards*
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY, 2016. *EBA Report on the Dynamics and Drivers of Non-performing Exposures in the EU Banking Sector*. Pp. 12-15
- FRANCESCHI, A., 2016. Redditività e banche, quei 236 miliardi di margini persi dal 2008, *Il Sole 24 Ore* [online], 24 Lug. Disponibile su <<http://www.ilsole24ore.com/art/mondo/2016-07-24/redditivita-e-banche-quei-200-miliardi-margini-persi-2008-130309.shtml?uuid=AD8kUJx>> [Data di accesso: 18/08/2016]
- MAKRI, V., TSAGKANOS, A., e BELLAS, A., 2014. Determinants of Non-Performing Loans: The Case of Eurozone, *Panoeconomicus*, 2. Pp. 193-206
- MESSAI, A. S., e JOUINI, F., 2013. Micro and Macro Determinants of Non-performing Loans, *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 3, No. 4. Pp. 852-860
- MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, 2016. *Documento di Economia e Finanza 2016, Sezione II - Analisi e tendenze della finanza pubblica 2016*. Pp. IV, 109-110
- OLIVIERI, A., 2016. Credito, a Piazza Affari la copertura integrale arriva al 132%, *Il Sole 24 Ore* [online], 21 Gen. Disponibile su <<http://www.ilsole24ore.com/art/mondo/2016-01-21/credito-piazza-affari-copertura-integrale-arriva-132percento-063647.shtml?uuid=ACN4tOEC>> [Data di accesso: 18/08/2016]
- QUAESTIO CAPITAL MANAGEMENT SGR S.P.A., 2016. *Presentazione Fondo Atlante*, 29 Apr.
- TEDESCHI, R., 2016. Crediti deteriorati, il nodo dei prezzi di mercato (e come venirne a capo), *L'Atlante – Prometeia* [online], 13 Giu. Disponibile su <<http://www.prometeia.it/atlante/crediti-deteriorati-mercato>> [Data di accesso: 18/08/2016]
- TRADING ECONOMICS, 2016. *Italia – Debito pubblico (% del PIL)* [online]. Disponibile su <<http://it.tradingeconomics.com/italy/government-debt-to-gdp>> [Data di accesso: 18/08/2016]

- VERBEEK, M., 2004. *A guide to modern Econometrics*, 2° ed., Chichester: John Wiley & Sons Ltd. Pp. 150-151, 185, 381