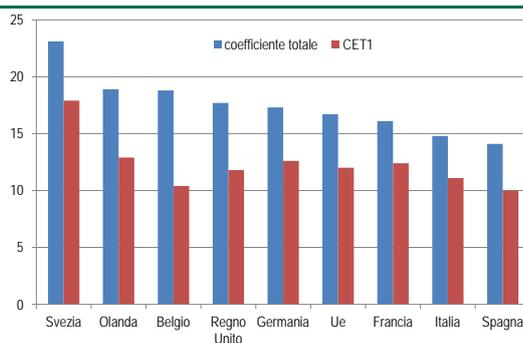


focus

settimanale del Servizio Studi BNL

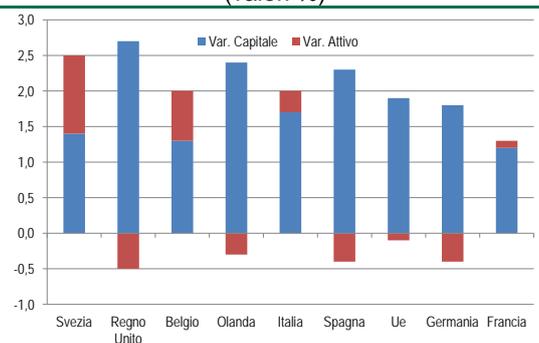
Coefficienti patrimoniali: coefficiente totale e CET1 (valori % a giugno 2015)



Fonte: EBA

nb: il coefficiente CET1 è nella versione *fully loaded*.

Scomposizione dell'incremento del coefficiente patrimoniale CET1 tra dicembre 2013 e giugno 2015 (valori %)



Fonte: EBA

Il **sistema bancario europeo** ha compiuto sostanziali passi in avanti verso un assetto più solido ed equilibrato. Molti gruppi, probabilmente anche muovendo da situazioni meno problematiche, hanno ampiamente raggiunto gli obiettivi assegnati dal nuovo quadro regolamentare; un numero limitato ma non trascurabile di istituti, invece, deve ancora completare le necessarie modifiche nello stato patrimoniale.

Nell'ultimo anno e mezzo (inizio 2014-giugno 2015) si è realizzato un significativo miglioramento dei coefficienti patrimoniali, un rafforzamento (in media) interamente conseguito mediante incrementi di capitale. In numerosi **paesi europei** le nuove risorse hanno superato quelle necessarie al semplice adeguamento dei coefficienti, lasciando spazio ad un aumento delle attività. Non mancano, però, i paesi in cui al rafforzamento patrimoniale ha contribuito ad una significativa contrazione dell'attività. Negli **Stati Uniti** il Quantitative Easing sembra aver avuto ricadute positive per i margini reddituali delle banche. Alcune circostanze fanno ritenere non replicabile in Europa questa favorevole situazione, almeno nel futuro più immediato

01

8 gennaio
 2016

Direttore responsabile:
 Giovanni Ajassa
 tel. 064 7028414
 giovanni.ajassa@bnlmail.com



BNL
 GRUPPO BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Banche europee: uno scenario più rassicurante

S. Carletti ☎ 06-47028440 – silvano.carletti@bnlmail.com

Il sistema bancario europeo ha compiuto sostanziali passi in avanti verso un assetto più solido ed equilibrato. Molti gruppi, probabilmente anche muovendo da situazioni meno problematiche, hanno ampiamente raggiunto gli obiettivi assegnati dal nuovo quadro regolamentare; un numero limitato ma non trascurabile di istituti, invece, deve ancora completare le necessarie modifiche nello stato patrimoniale.

Assumendo come riferimento il capitale di migliore qualità la situazione patrimoniale delle banche europee si presenta (in media) rassicurante: a metà 2015 il relativo rapporto si attestava, infatti, al 12,8%. Il ratio patrimoniale totale raggiunge in media il 16,7%; Spagna (14,1%), Italia (14,8%) e Francia (16,1%) sono al di sotto del dato medio, la Germania (17,3%) è invece leggermente al sopra.

È ovviamente interessante accertare come sia stato conseguito questo incremento dei coefficienti patrimoniali. Considerando l'ultimo anno e mezzo (inizio 2014 – giugno 2015) i calcoli dell'EBA mostrano che il rafforzamento patrimoniale è stato (in media) interamente conseguito mediante incrementi di capitale. In 11 paesi le nuove risorse hanno superato quelle necessarie al semplice adeguamento dei coefficienti patrimoniali, lasciando spazio ad un aumento delle attività. Non mancano, però, paesi in cui il rafforzamento patrimoniale ha contribuito ad una significativa contrazione dell'attività: si tratta, in particolare, di Austria, Belgio, Irlanda, Svezia e Ungheria.

Negli Stati Uniti il Quantitative Easing sembra aver avuto ricadute positive per i margini reddituali delle banche. Alcune circostanze rendono non replicabile in Europa questa favorevole situazione, almeno nel futuro più immediato.

Il terreno per un possibile recupero di redditività è individuabile nella riduzione del costo del rischio. Questo scenario in realtà è però ipotizzabile solo (o soprattutto) per gli istituti dei paesi mediterranei: all'ultima rilevazione il rapporto tra rettifiche su crediti e ricavi risultava su livelli elevati per le banche con sede in Italia (22%) e in Spagna (23%); era invece su livelli contenuti per le banche tedesche (4,5%) e su valori intermedi (intorno all'8%) per quelle olandesi e francesi.

La condizione attuale e (soprattutto) le prospettive delle banche europee continuano ad essere un tema al centro di molte indagini. La risposta che esse prefigurano è complessivamente più rassicurante di qualche tempo fa ma le zone d'ombra sono ancora numerose.

Nel novembre scorso l'EBA (European Banking Authority) ha pubblicato un rapporto¹ che analizza sotto molteplici aspetti la situazione di 105 grandi gruppi bancari di 21 paesi europei, titolari di circa \$30mila miliardi di attività, approssimativamente i due terzi dell'intero circuito bancario europeo. I dati presi in considerazione sono quelli pubblicati nelle relazioni semestrali al 30 giugno 2015, quindi ad esattamente la metà del percorso che porterà alla piena applicazione di Basilea 3 (inizio 2019).

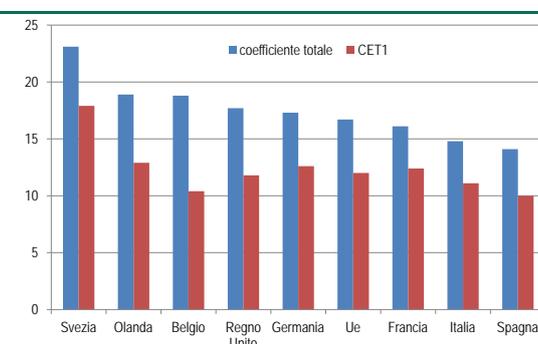
¹ EBA, *Report – 2015 Eu-wide transparency exercise*, 25 novembre 2015. Il documento esclude esplicitamente le banche greche. La Norvegia è l'unico paese extra-Ue considerato.

Rafforzamento patrimoniale: un percorso quasi completato

L'aspetto dal quale il rapporto EBA prende le mosse è quello della solidità patrimoniale. Prima di procedere due precisazioni sono opportune. La prima è che dalla fine del 2008 la definizione di capitale di migliore qualità è divenuta sensibilmente più restrittiva: la crescita patrimoniale osservata negli ultimi anni è stata, quindi, oltre che quantitativa, anche qualitativa. La seconda precisazione attiene all'ampio insieme di opzioni/discrezionalità che riguardano molte aree regolamentari e possono alterare in misura significativa il confronto tra realtà nazionali². Orientativamente, 4/5 di queste opzioni/discrezionalità sono parte della legislazione europea, con le restanti definite invece a livello nazionale. Una parte significativa delle varianti è destinata a scomparire nell'arco del prossimo biennio trattandosi di deroghe transitorie previste dal processo di adozione delle norme di Basilea 3. Sia il Sistema Unico di Vigilanza Europeo che il Comitato di Basilea stanno studiando interventi per ridurre/mitigare le asimmetrie rilevabili tra i vari regolamenti nazionali.

Assumendo come riferimento il capitale di migliore qualità (CET1³, Common Equity Tier 1) la situazione patrimoniale delle banche europee si presenta (in media) rassicurante: a metà 2015 il rapporto si attestava, infatti, al 12,8%, con solo 4 dei 105 gruppi considerati al di sotto del 10%. Il *ratio* patrimoniale totale risulta in media pari al 16,7%; Spagna (14,1%), Italia (14,8%) e Francia (16,1%) sono al di sotto del dato medio, la Germania (17,3%) è invece leggermente al sopra.

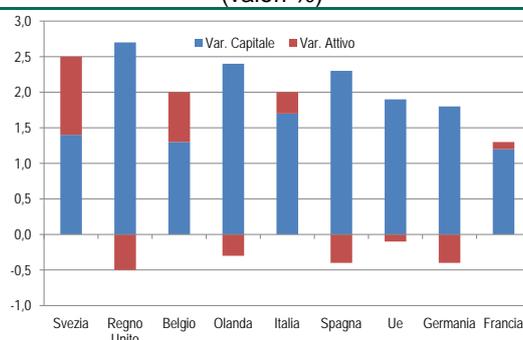
**Coefficienti patrimoniali:
coefficiente totale e CET1**
(valori % a giugno 2015)



Fonte: EBA

nb: il coefficiente CET1 è nella versione *fully loaded*.

**Scomposizione dell'incremento del
coefficiente patrimoniale CET1
tra dicembre 2013 e giugno 2015**
(valori %)



Fonte: EBA

Come risulta evidente dai dati appena presentati, il CET1 è componente decisamente prevalente (circa tre quarti) del coefficiente patrimoniale totale. Prescindendo dalle disposizioni transitorie e quindi considerandolo nella versione *fully loaded* il valore

² Cfr. *La comparabilità dei coefficienti patrimoniali tra le banche Ue: le discrezionalità nazionali*, focus proposto in Prometeia, Analisi dei bilanci bancari, giugno 2015. Nel complesso, queste opzioni/discrezionalità nazionali sarebbero oltre 150.

³ In sintesi, il rapporto patrimoniale CET1 (Common Equity Tier 1) è definito come rapporto tra capitale e riserve (numeratore) e il totale delle attività ponderate per il rischio (RWAs, Risk Weighted Assets, denominatore). Il coefficiente totale condivide lo stesso denominatore mentre include a numeratore altre risorse patrimoniali.

medio del CET1 risulta pari al 12%⁴, con un campo di variazione decisamente ampio: tre paesi (Slovenia, Svezia e Finlandia) sono in prossimità del 18%; all'altro estremo, si trova il Portogallo (9,6%); la Germania⁵ è al 12,6%, la Francia al 12,4%, l'Italia all'11,1%. La distanza che separa il valore attuale del CET1 dal valore *fully loaded* è in genere modesta; sale al di sopra del punto percentuale per Germania (1,7 punti percentuali), Portogallo (2 p.p.), Spagna (2,2 p.p.), Belgio (5,7 p.p.) e Irlanda (6,5 p.p.).

Rispetto a inizio 2014 il progresso è considerevole e realizzatosi per 1,2 punti percentuali nel 2014 e per ulteriori 0,5 punti percentuali nel primo semestre del 2015.

Una delle parti più interessanti di questo rapporto Eba è la ricostruzione di come sia stato conseguito l'incremento dei coefficienti patrimoniali. L'approfondimento mira a contestare la tesi secondo cui il rafforzamento patrimoniale ha indotto una riduzione delle attività (*deleveraging*) e in questo modo aggravato la negativa congiuntura economica. Nell'insieme, il riequilibrio tra dotazione patrimoniale e attivo a rischio registrato nell'ultimo anno e mezzo risulta essere avvenuto con un incremento del numeratore del rapporto piuttosto che con una contrazione dell'aggregato posto a denominatore; circa metà dell'incremento delle risorse patrimoniali sarebbe stato tratto dalla mancata/minore distribuzione degli utili.

In 11 paesi (tra essi, Regno Unito, Paesi Bassi, Spagna, Germania) le nuove risorse patrimoniali avrebbero superato quelle necessarie al semplice adeguamento dei coefficienti patrimoniali, lasciando spazio ad un aumento delle attività. Non mancano però paesi in cui al rafforzamento patrimoniale ha contribuito significativamente la contrazione dell'attività: si tratta, in particolare, di Austria, Belgio, Irlanda, Svezia e Ungheria. Anche in Italia e Francia è rilevabile un analogo andamento ma di intensità molto limitata.

A livello di ciascun gruppo la scelta su come procedere è stata dettata dalla situazione complessiva: quelli in condizione precaria hanno attuato un limitato *deleveraging* (riduzione delle RWAs di poco superiore al 3%), incidenza che diviene più consistente (quasi -7%) nel caso delle banche in una condizione più compromessa.

Secondo gli autori del rapporto, oltre ai dati appena presentati, anche gli andamenti più recenti dimostrerebbero come non sia corretta l'accusa di aver privilegiato il rafforzamento patrimoniale a spese dello sviluppo dell'attività. Nel primo semestre 2015 ad un incremento del 3,3% del CET1 ha fatto riscontro un incremento dell'esposizione verso imprese e famiglie del +3,9% (€74 mld). Sarebbero proprio i gruppi che hanno accresciuto maggiormente il loro capitale nel 2014 quelli ora in grado di cogliere le opportunità proposte dal miglioramento congiunturale: secondo l'EBA, nell'insieme, il rafforzamento patrimoniale sarebbe stato una pre-condizione e non un ostacolo alla crescita dei finanziamenti.

Un mutamento che va ben al di là del profilo patrimoniale

Oltre al profilo patrimoniale, il rapporto approfondisce altri aspetti tra cui quello della articolazione domestico/estero del portafoglio prestiti. Se ne ricava che nei 18 mesi che separano inizio 2014 da giugno 2015 i prestiti a controparte estera sono cresciuti in media del 16,5%, incremento che ha determinato un aumento della loro quota nel

⁴ Secondo Basilea 3, ad inizio 2019 il CET1 ratio (comprensivo del *capital conservation buffer* pari al 2,5%) non dovrà essere inferiore al 7%. Per le banche di rilevanza cosiddetta sistemica (G-SIB, Global Systemically Important Banks) è previsto un ulteriore incremento (1 - 3,5%).

⁵ I gruppi tedeschi considerati sono 20, quelli italiani 14, quelli francesi 10.

portafoglio di oltre 3 punti percentuali (ora al 48%)⁶. Per Francia (+21%), Spagna (23,5%) e soprattutto Regno Unito (+27%) l'incremento dei finanziamenti a prenditori esteri è considerevolmente più accentuato; molto più contenuto nel caso di Germania (+7%) e Italia (+9%). Per l'intera Ue e per molti dei paesi appena citati il forte aumento dei prestiti a controparte estera ha compensato la debole crescita dei prestiti verso controparti nazionali (+1,5% per l'intera area nell'intero periodo), spiegazione però non valida per le banche spagnole (+8%) e soprattutto inglesi (+12%).

Alcuni degli indicatori monitorati dall'EBA fanno anche intravedere un mutamento delle politiche di gestione delle banche europee, mutamento indotto dalle novità normative, dallo scenario economico/finanziario e (forse) da una diverso approccio all'attività. Il primo di questi indicatori è rappresentato dalla leva finanziaria⁷ per il quale il Comitato di Basilea ha previsto il rispetto di un requisito minimo del 3% fino alla fine del 2016. Il livello medio della leva per le circa 100 banche esaminate è ben al di sopra di questa soglia (4,9%); un gruppo di banche di dimensione minore, tuttavia, si trova ancora al di sotto della soglia minima o poco al di sopra (pesano nel campione, rispettivamente per l'1% e il 19%). In Germania, Francia e Olanda la leva finanziaria dei gruppi maggiori è sensibilmente inferiore al dato medio continentale; per le due maggiori banche tedesche appena il 4%, oltre 1,5 punti percentuali in meno rispetto a quanto riscontrabile in Italia⁸.

L'orientamento verso una più equilibrata gestione dell'attività è confermato⁹ da altri due fondamentali indicatori. Il primo è quello che mette in relazione i finanziamenti concessi ai depositi raccolti (*loan to deposit ratio*): dal massimo raggiunto a metà 2011 il rapporto risulta oggi sceso (in media) di oltre 11 punti percentuali (a 108,6% a fine 2014); per le banche con i valori più elevati la discesa è stata molto più pronunciata (-17 pp) ma il livello acquisito è ancora troppo alto (a 124,3% a fine 2014).

Considerazione non diversa può essere formulata per un altro indicatore, quello che fa riferimento alla quota dei depositi da clientela sul totale del passivo. Sempre rispetto al massimo raggiunto a metà 2011, il miglioramento del dato medio si presenta robusto (+5,8 punti percentuali, al 49%); esiste però ancora una parte rilevante di istituti in condizione insoddisfacente (al 39,8%) ed il miglioramento da loro conseguito risulta decisamente modesto (appena 1,3 punti percentuali).

Nell'insieme i dati proposti indicano che il sistema bancario europeo ha compiuto sostanziali passi in avanti verso un assetto più solido ed equilibrato. Molti gruppi, probabilmente anche muovendo da situazioni meno problematiche, hanno ampiamente raggiunto gli obiettivi assegnati dalle autorità regolamentari; un numero limitato ma non trascurabile di istituti deve però ancora completare le necessarie modifiche nello stato patrimoniale.

⁶ Il livello medio di proiezione internazionale dei diversi sistemi bancari nazionali è ovviamente inferiore. Il dato indicato nel rapporto Eba è infatti ricavato considerando le sole banche più grandi.

⁷ Nello schema di Basilea 3 l'indice di leva finanziaria è definito come rapporto fra una misura del patrimonio (numeratore) e una misura dell'esposizione (denominatore). La misura dell'esposizione complessiva è data dalla somma delle seguenti grandezze: (a) esposizioni in bilancio, (b) esposizioni in derivati, (c) esposizioni per operazioni di finanziamento tramite titoli e (d) poste fuori bilancio. Il Comitato di Basilea ha previsto la calibrazione definitiva dell'indice entro il 2017.

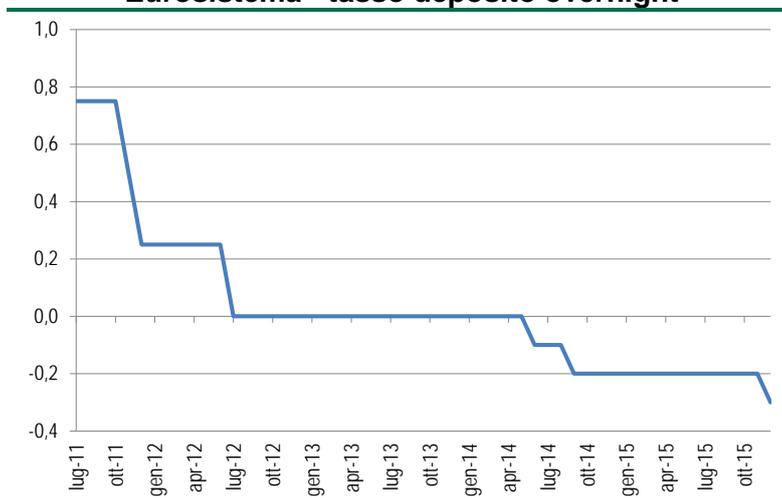
⁸ Cfr. Prometeia, *Analisi dei bilanci bancari*, novembre 2015 o anche EBR, *Il Rapporto ABI sul mercato bancario europeo*, novembre 2015. I due rapporti assumono come riferimento i gruppi bancari europei del novembre 2014 sottoposti alla vigilanza Bce.

⁹ Cfr. Eba, *Risk assessment of the European Banking System*, giugno 2015

Quali prospettive per il sistema bancario europeo?

I rilevanti progressi sinteticamente richiamati autorizzano un prudente ottimismo sulle prospettive del sistema bancario europeo. Non sono poche, però, le zone d'ombra. La prima e più importante è sicuramente quella alimentata dalla discesa in territorio negativo di una larga parte dei rendimenti finanziari. Con il "rafforzamento" del Quantitative Easing (QE) deciso nelle settimane scorse è divenuto ancor più chiaro che si tratta di uno scenario destinato ad approfondirsi ulteriormente e a proseguire a lungo. Nella riunione del 3 dicembre scorso, infatti, il Consiglio direttivo della BCE ha deciso: a) di spingere ulteriormente (10 centesimi) in territorio negativo il tasso di interesse corrisposto sui depositi presso la banca centrale (ora a -0,30%); b) di estendere la durata del programma di acquisto di titoli fino a tutto marzo 2017; c) di includere nel programma di acquisto strumenti di debito denominati in euro ed emessi da autorità regionali o locali; d) di reinvestire in titoli le somme incassate da quelli che giungono a scadenza; e) di continuare a soddisfare senza limiti di importo (*full allotment*) le richieste di rifinanziamento attivate dalle banche.

Eurosistema - tasso deposito overnight



Fonte: Bce

La decisione della Bce di richiedere una remunerazione per l'accettazione dei depositi (inaugurata nel giugno 2015) è rafforzata dagli analoghi provvedimenti decisi dalle banche centrali di numerosi paesi non appartenenti all'area euro (Svizzera, Svezia, Danimarca), decisione quasi sempre adottata in misura più accentuata.

Alcuni osservatori hanno evidenziato che se l'onere di questi tassi negativi non viene trasferito alla clientela, il provvedimento si traduce in un prelievo sugli utili delle banche. D'altra parte se il "recupero" avviene con un incremento dei tassi attivi applicati ai finanziamenti all'economia (come sembra avvenire in Danimarca) ne deriva un depotenziamento delle misure della Bce.

Per adesso la misura difensiva adottata da alcune banche consiste nell'applicare una commissione sui depositi raccolti, decisione per ora limitata ai soli depositi di rilevante entità (dalla Commerzbank, al Crédit Suisse, a HSBC).

I tassi di riferimento su livelli addirittura negativi spingono verso il basso l'intera struttura dei rendimenti finanziari, con un riscontro negativo sui margini bancari a cominciare dal margine d'interesse, la principale fonte di ricavo delle banche.

Ricadute del QE sul circuito bancario in Europa e negli Stati Uniti

Negli Stati Uniti il QE sembra aver avuto ricadute positive per le banche. Le autorità statunitensi hanno optato per il QE ben prima di quelle dell'eurozona, con un incremento di circa \$3.700 miliardi del bilancio della Federal Reserve. Se si guarda ai conti delle banche americane negli ultimi due anni (III trimestre 2013 – III trimestre 2015) si riscontra un aumento del margine d'interesse del 4%, sintesi di un incremento del 2,3% degli interessi attivi e di una contrazione di quasi il 12% di quelli passivi. La spiegazione principale della brillante tenuta del margine d'interesse non è nella dinamica dei tassi (il margine netto unitario si riduce di 20 centesimi) ma nello sviluppo dei volumi: nei 24 mesi considerati, infatti, il portafoglio prestiti aumenta del 9,5% (\$840 mlrd), riflesso di una congiuntura economica moderatamente positiva.

Tre i fattori che fanno ritenere non facilmente replicabile in Europa questa favorevole situazione, almeno nel futuro più immediato. In primo luogo, anche grazie ad una dinamica dei prezzi almeno leggermente positiva, negli Stati Uniti i tassi d'interesse, pur ad un livello storicamente molto contenuto, non sono scesi in territorio negativo. La Fed continua a remunerare positivamente i fondi in eccesso depositati dalle istituzioni di credito¹⁰.

In secondo luogo, il processo di crescita economica appare in Europa troppo modesto per sostenere un incremento significativo del volume dei prestiti. A supportare questa considerazione contribuisce sia il consuntivo più recente (negli ultimi due anni lo stock dei prestiti al settore non finanziario dell'economia è rimasto invariato).

Questa notazione è rafforzata dalla terza considerazione: il circuito di finanziamento delle imprese sta perdendo in Europa parte del suo carattere bancocentrico, volendo con ciò sottolineare che la domanda di finanziamento delle imprese trova crescente risposta nel mercato dei corporate bond piuttosto che nei prestiti bancari. In effetti se si guarda a quanto avvenuto da metà 2013 ad oggi, da quando cioè l'eurozona ha ripreso nel suo insieme un sia pur timido percorso di crescita, si rileva che il mercato dei corporate bond (titoli in euro con scadenza superiore all'anno) ha catturato una parte della domanda in precedenza soddisfatta dal mercato bancario. È certamente vero che nei rapporti tra le due modalità di finanziamento le fasi favorevoli si possono alternare¹¹. Nel complesso però nell'eurozona il rapporto tra i due canali di finanziamento sembra registrare una stabile correzione, a sfavore di quello bancario. Ne consegue, quindi che nel caso europeo non è ragionevole assumere che una crescita della domanda di finanziamenti da parte delle imprese (indotta da una crescita economica tornata vigorosa) possa tradursi in un corrispondente incremento della domanda di prestiti bancari.

Possibili spazi per un recupero di redditività

Dall'inizio del 2012 le banche statunitensi registrano un rendimento annuo netto del capitale di circa il 9% (in qualche trimestre molto vicino al 10%); l'insieme delle grandi banche europee su cui oggi vigila la Bce, invece, ha registrato nel primo semestre 2015 un Roe netto annualizzato del 7,8%. Nel valutare quest'ultimo dato è opportuno sottolineare che esso concretizza un ampio recupero rispetto al recente passato, un processo la cui tenuta è tutta da valutare (i gruppi che hanno chiuso in perdita sono meno di 1 ogni 10 ma a fine 2014 erano uno su quattro). Inoltre si tratta di una sintesi di valori molto diversi: Italia 4,2%, Germania 5,4%, Francia 8,0%, Spagna 9,2%, Olanda 11,4%.

¹⁰ Si tratta dello IOER, Interest rate On Excess Reserves, attualmente pari allo 0,5%.

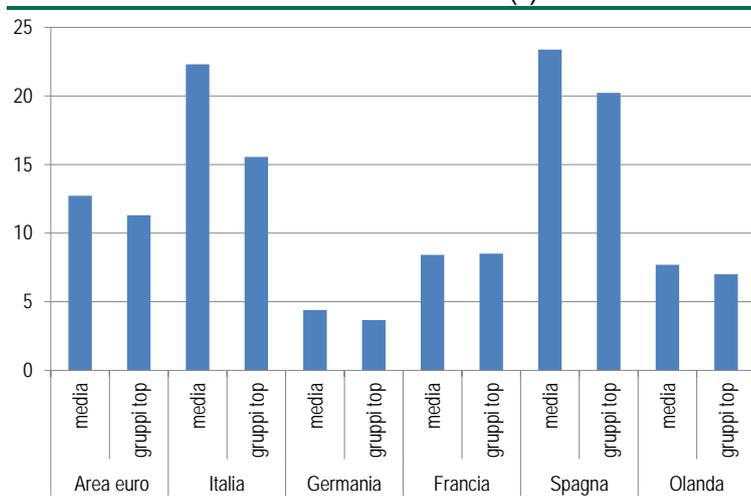
¹¹ Assumendo come riferimento le emissioni nette di corporate bond, negli ultimi mesi si rileva in 6 dei 18 paesi dell'eurozona un rallentamento nella crescita, mentre in altri sei casi il flusso dei rimborsi eccede quelle delle nuove sottoscrizioni.

A determinare la differenza di redditività tra Stati Uniti e Ue sono molte circostanze tra le quali in particolare l'incidenza degli accantonamenti a fronte dei prestiti deteriorati. Negli Stati Uniti questa posta del conto economico è arrivata ad assorbire il 55% dei ricavi totali (ultima parte del 2008), percentuale scesa sotto il 10% a inizio 2012, pari a solo il 4,9% all'ultima rilevazione (terzo trimestre 2015). L'elaborazione dello stesso rapporto per le banche della Ue fornisce risultati ben diversi: dal massimo del 30% circa nel 2009 si è scesi al 16% a fine 2014, percentuale ridotta a circa il 13% a metà 2015.

D'altra parte, l'incidenza dei prestiti deteriorati sul totale dei finanziamenti è molto diversa. In Europa, escludendo il caso di Cipro prossimo al 50%, si va dal 28% della Slovenia all'1% della Svezia, per una media europea pari al 5,6%. Negli Stati Uniti alla stessa data (metà 2015) la corrispondente percentuale era pari a meno di un terzo (1,7%), risultato di un ininterrotto processo di flessione in atto da quasi sei anni.

Negli Stati Uniti, tuttavia, dopo un lungo periodo di flessione, a partire da metà 2014 hanno ricominciato a risalire gli accantonamenti trimestrali per deterioramento dei prestiti. A rendere coerenti le due dinamiche appena indicate (e cioè la diminuzione dell'incidenza dei prestiti deteriorati sul totale del portafoglio e la crescita degli accantonamenti necessari per fronteggiare i prestiti irregolari) è la crescita del totale dei prestiti, resa possibile da una più benevola congiuntura ma anche stimolata dalla contrazione dei margini reddituali. Nell'insieme, comunque, il contributo offerto dalla discesa degli accantonamenti al miglioramento del risultato finale sembra esaurito o prossimo all'esaurimento.

Incidenza % (a metà 2015) delle rettifiche su crediti sul totale dei ricavi (*)



Fonte: elaborazione Servizio Studi Bnl su dati Prometeia

(*): campione di 79 gruppi bancari vigilati dalla Bce. I gruppi top sono quelli con un totale attivo superiore a €500 mld

Nella Ue, al contrario, nel 2014 e in misura più ridotta nel primo semestre 2015 la riduzione delle rettifiche su crediti ha fornito un contributo apprezzabile al miglioramento del consuntivo, un andamento che la pur timida ripresa congiunturale dovrebbe ulteriormente incoraggiare.

Se questa chiave di lettura risultasse corretta, favorevoli prospettive si proporrebbero per i gruppi bancari del Sud Europa. All'ultima rilevazione¹² (giugno 2015), infatti, il rapporto tra rettifiche su crediti e ricavi risultava su livelli elevati per le banche con sede in Italia (22%) e in Spagna (23%); era invece su livelli contenuti per le banche tedesche (4,5%) e su valori intermedi (intorno all'8%) per quelle olandesi e francesi.

Al contempo, il recupero di spazi reddituali attraverso l'accentuazione dell'attività di intermediazione finanziaria e più in generale di *investment banking* si presenta ipotesi strategica meno percorribile del passato. In primo luogo per effetto della più esigente regolamentazione adottata dopo la crisi del 2008-09, un mutamento che si è combinato con il ripensamento "culturale" e strategico di queste attività.

In secondo luogo, si sta prendendo atto che la capacità competitiva dei concorrenti americani è sensibilmente cresciuta negli ultimi tempi. Difficile stabilire se i programmi di ridimensionamento di questo tipo di attività avviati recentemente da alcuni importanti gruppi europei siano la causa o l'effetto di questa accresciuta capacità competitiva delle principali istituzioni finanziarie statunitensi.

Un esempio di come stiano mutando i rapporti di forza è rilevabile nell'attività di supporto alle imprese in occasione di operazioni di fusione e acquisizione e per quelle di raccolta di nuovi fondi, attività attualmente in forte espansione¹³. Secondo una recente rilevazione nei primi sette mesi del 2015 la quota congiunta dei cinque principali operatori americani ha raggiunto il 33,5%, il doppio di quanto conseguito dai cinque omologhi europei (17,2%). La differenza tra le due quote è la più ampia dal 2009.

Poco diversa la conclusione cui si perviene quando si guarda al consuntivo di altre attività, a cominciare da quella concentrata sui titoli a reddito fisso. In un contesto avaro di soddisfazioni per tutti, la flessione dei ricavi delle banche europee è comunque risultata quest'anno più ampia di quella delle concorrenti americane (23%, vs 20%).

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.

¹² Dati rilevati da Prometeia su circa 80 gruppi bancari europei sottoposti alla vigilanza Bce.

¹³ Nel 2015 le operazioni di fusione e acquisizione di rilevante importo (oltre \$10 mld) sono risultate doppie rispetto all'anno precedente (67 per un totale di \$1900 mld).