

1492



AUDIZIONE PRESSO LA COMMISSIONE D'INCHIESTA SUL SISTEMA BANCARIO E FINANZIARIO DI GUIDO TABELLINI

(Professore di economia presso l'Università Bocconi)

14 dicembre 2017

**a cura del Gruppo Parlamentare della Camera dei Deputati
Il Popolo della Libertà – Berlusconi Presidente – Forza Italia**

Brunetta: Spread, “Impennata fu causata da fenomeni speculativi esogeni”

2

- Mi ricordo benissimo il giorno nel quale giurai da ministro, era l'8 maggio del 2008, e lo spread era a 78, con i rendimenti dei bund alti. Quando ho finito di fare il ministro, a novembre del 2011, lo spread era a 550, quasi 600, salvo che il rendimento degli equivalenti titoli tedeschi era praticamente a zero. L'azzeramento dei titoli tedeschi valeva circa 200 punti di spread in più.
- La tempesta perfetta fu causata dalla speculazione di Deutsche Bank, e non scoppiò solo in Italia, ma anche in Spagna e in Grecia. L'impennata dello spread fu causata da questi fenomeni speculativi.

Brunetta: Spread, “Impennata fu causata da fenomeni speculativi esogeni”

3

- Ricordiamo tutti il picco dello spread durante le ultime settimane del governo Berlusconi, lo stesso picco lo abbiamo avuto a luglio del 2012 con Monti premier, per una nuova crisi del debito greco, un fattore assolutamente esogeno. Draghi disse ‘faremo di tutto’, era uno speech coraggiosissimo ma vuoto di contenuti. Tanto bastò per calmare i mercati stressati dalla speculazione.
- E successivamente, da settembre 2012, iniziò un lento e non facile raffreddamento dello spread. Ma fino a fine luglio la situazione era assolutamente complicata. Il professor Tabellini ha fatto chiarezza su tanti luoghi comuni, ha spiegato che la crisi dello spread, causata da una speculazione, è stata una crisi esogena, che successivamente ha colpito il nostro sistema bancario anche a causa della sua fragilità, e che ha avuto un contraccolpo anche sulla nostra finanzia pubblica e sul nostro debito. Se questa è la verità, fatta pulizia dai luoghi comuni e dalle demonizzazioni, la storia andrebbe rispiegata e riscritta per amor di verità.

INDICE

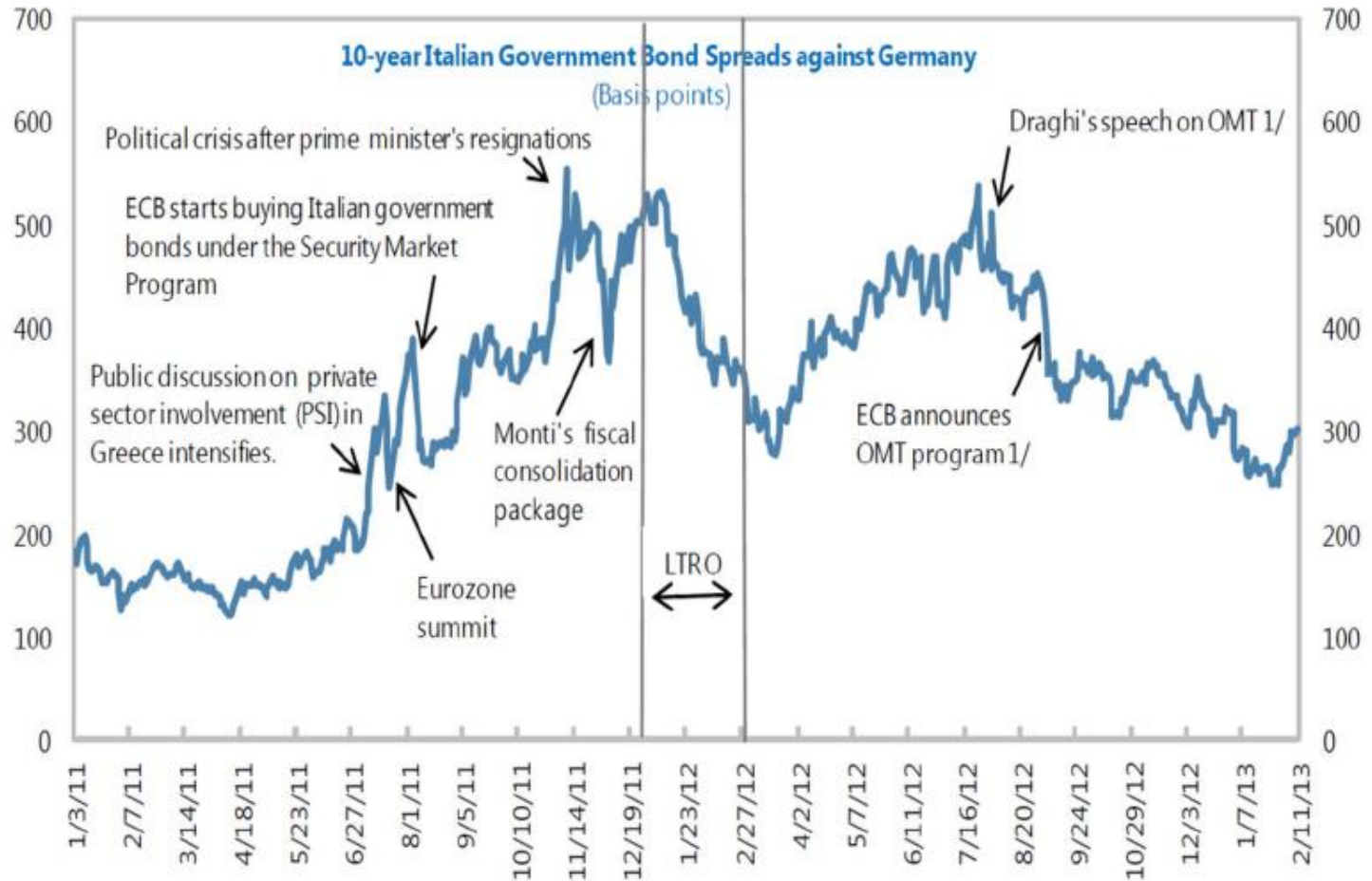
- La genesi della crisi
- Ripercussioni su Banche e Imprese
- I crediti deteriorati delle banche italiane
- Effetti della crisi sul debito pubblico
- L'uscita dalla crisi

SINTESI

- La crisi del debito sovrano scoppia per cause esterne all'Italia, e rientra a seguito della svolta della BCE
- L'effetto immediato della crisi è una stretta creditizia sulle imprese italiane, che già erano piuttosto deboli
- Ne segue una seconda profonda recessione, e conseguente deterioramento dell'attivo delle banche e aumento del debito pubblico
- Ora l'Italia sta finalmente uscendo dalla crisi, ma permane una grande fragilità nella finanza pubblica e in parte anche nel sistema bancario

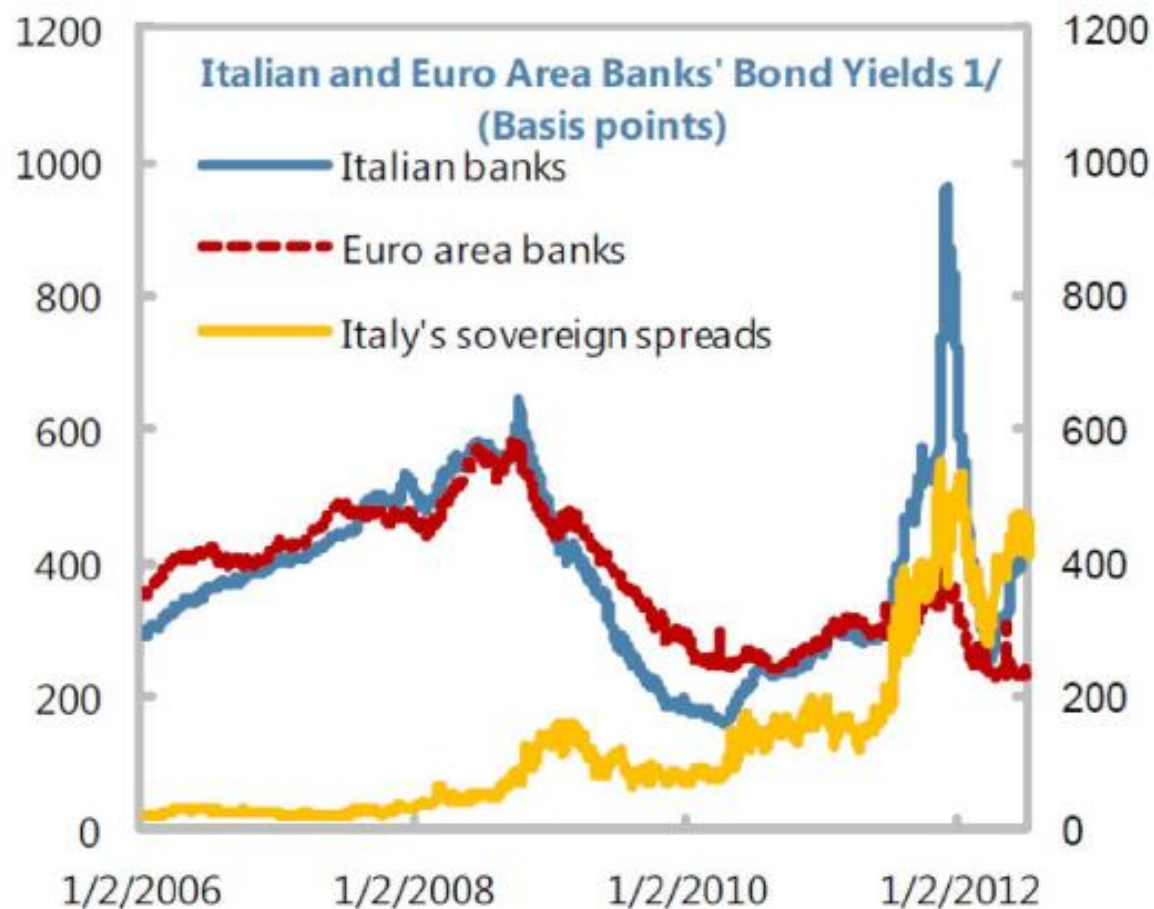
SPREAD ITALIA-GERMANIA

6



LA CRISI CONTAGIA LE BANCHE

7



Fonte: Zoli, IMF 2013

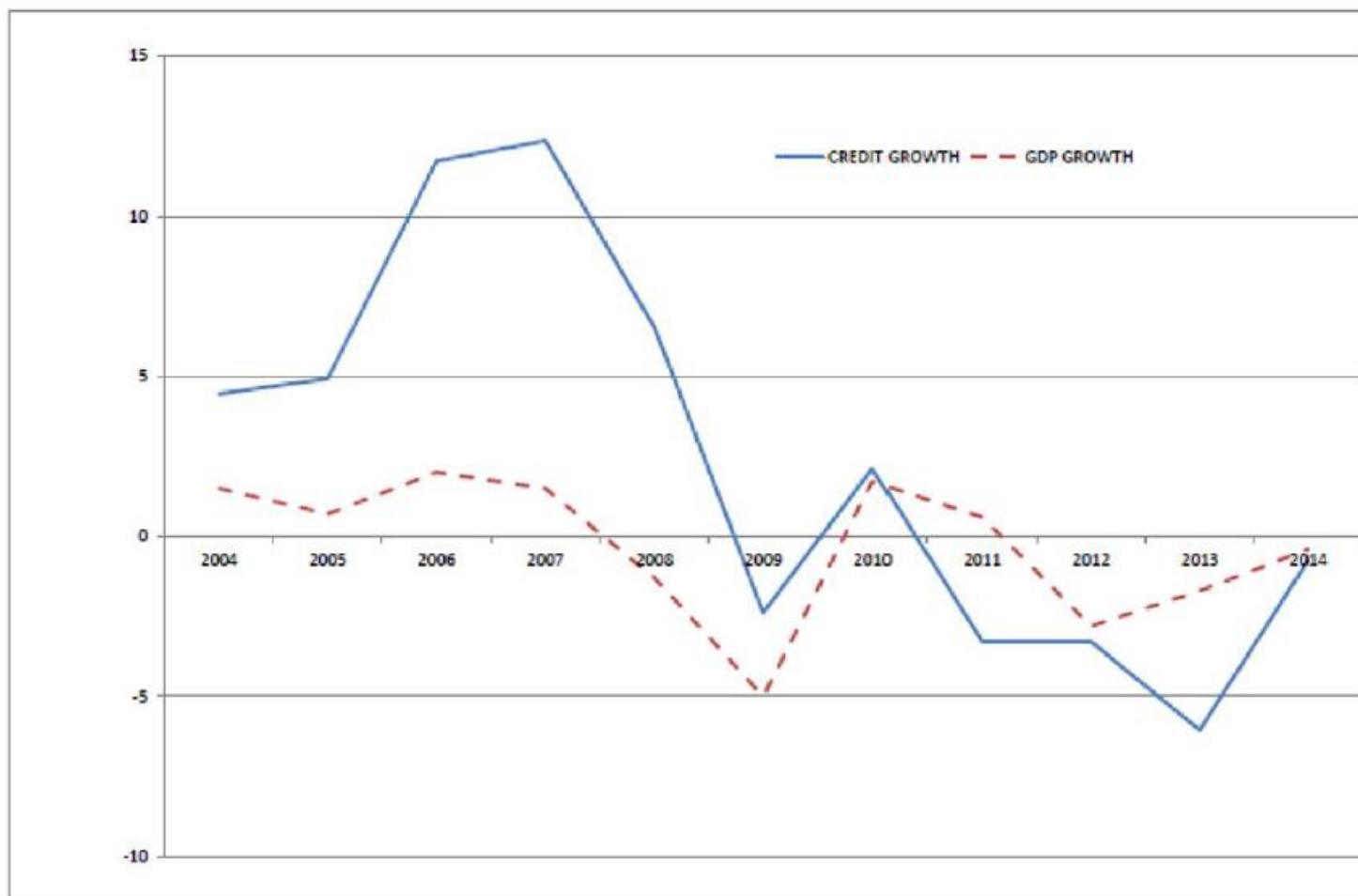
SUDDEN STOP E STRETTA CREDITIZIA

8

- Le banche italiane si finanziavano sull'estero e con obbligazioni
- Il 'sudden stop' le costringe a ridurre i prestiti
- La stretta creditizia si trasmette alle imprese, peraltro già molto indebitate

CREDITO ALLE IMPRESE NON FINANZIARIE E CRESCITA DEL PIL

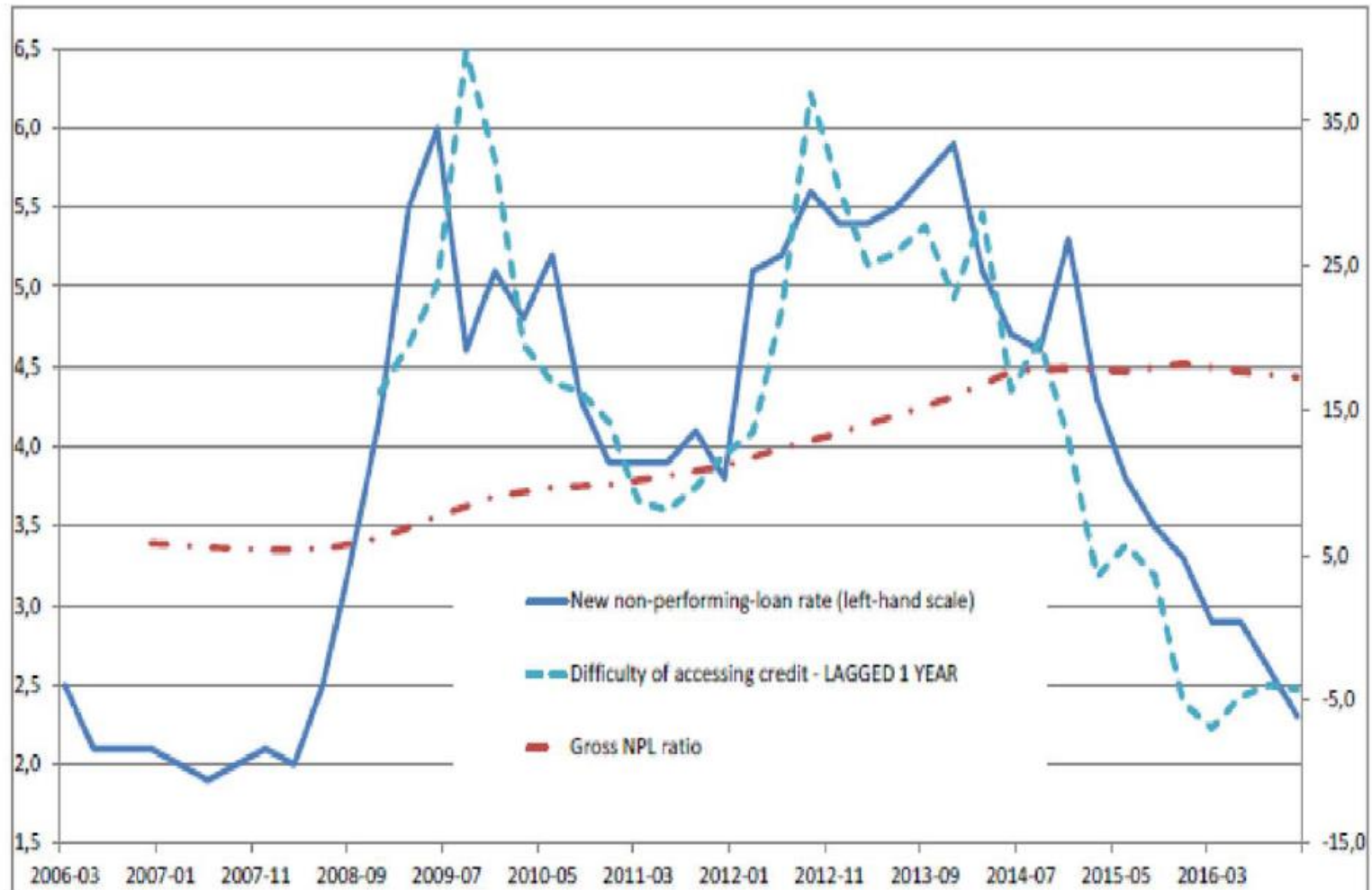
9



Fonte: dati Banca d'Italia

STRETTA CREDITIZIA E CREDITI DETERIORATI

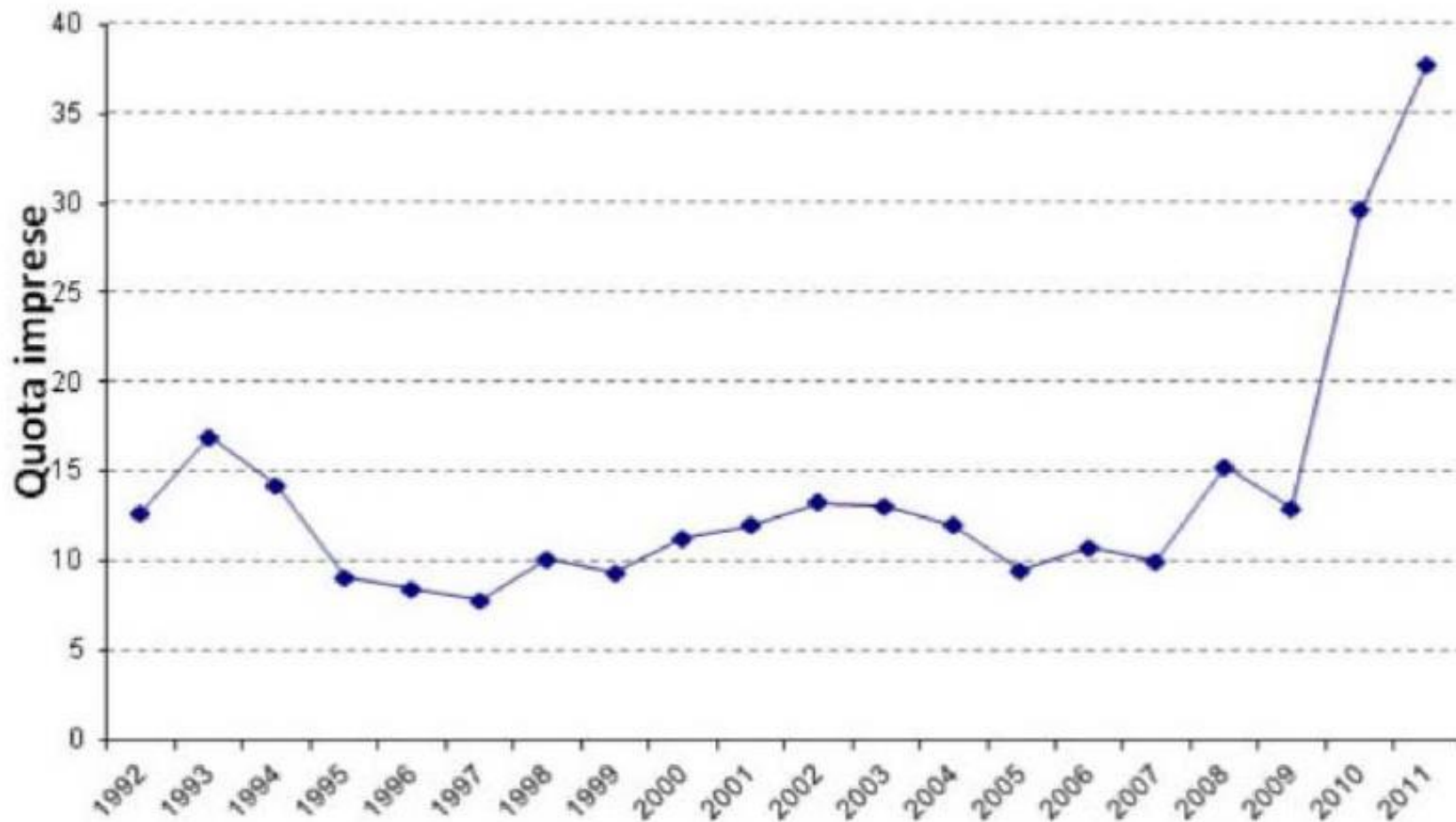
11



Fonte: Angelini, Bofonti e Zingales, 2017, Banca d'Italia

QUOTA DI IMPRESE CHE DESIDERANO UN MAGGIOR INDEBITAMENTO

12



Fonte: Guiso, Schivardi e Tabellini 2013

LA CRISI DEL 2011 E SUA TRASMISSIONE ALL'ECONOMIA REALE

13

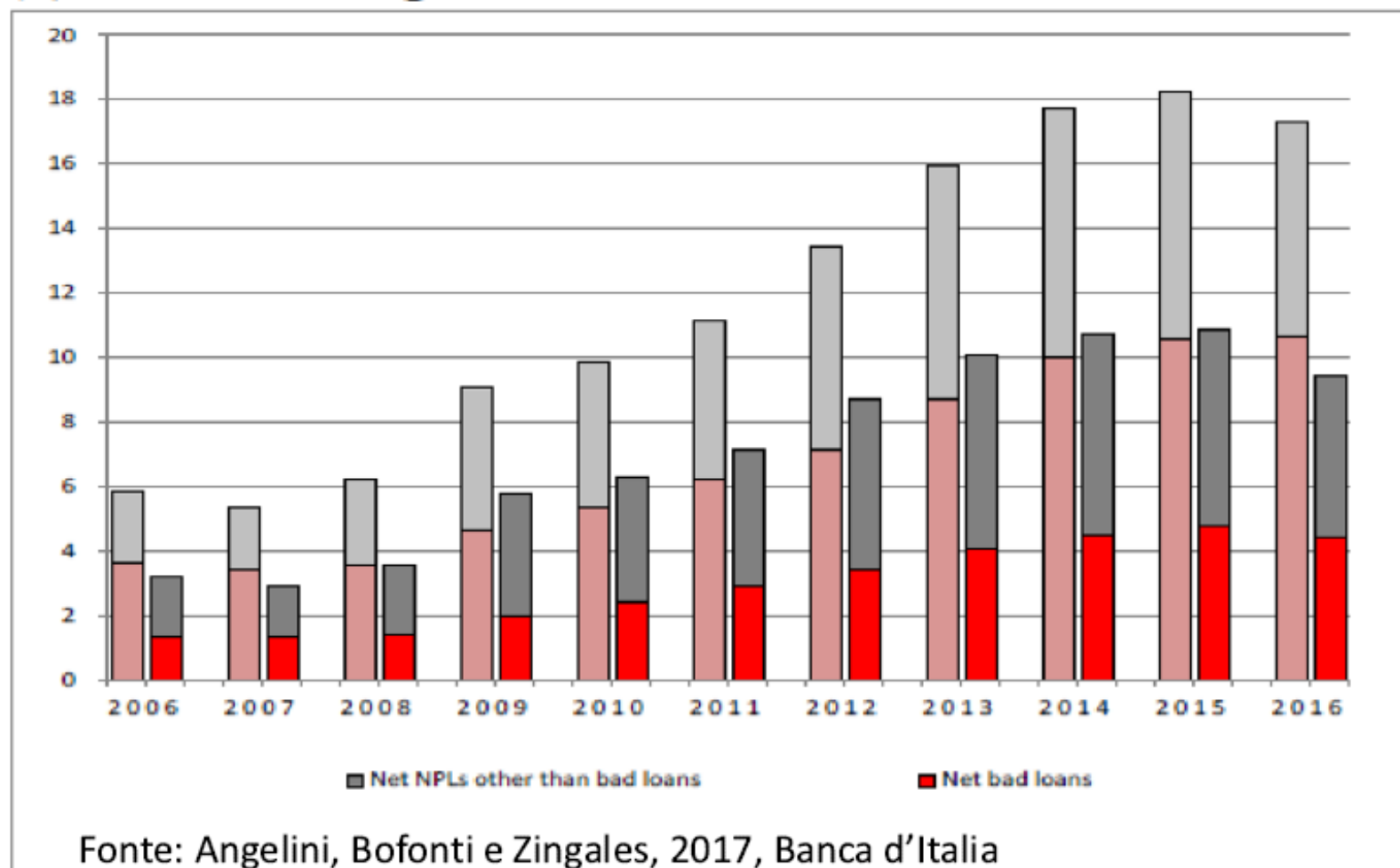
Fattori internazionali e fragilità italiane

- ⇒ crisi di fiducia sul debito italiano & timore di uscita dall'Euro ("*Sudden Stop*")
- ⇒ Difficoltà del sistema bancario a finanziarsi
- ⇒ Le banche cercano di ridurre i prestiti (deleveraging)
- ⇒ Le imprese, che già soffrivano per carenza di domanda interna e passività elevate, non riescono a rimborsare i prestiti
- ⇒ Aumento dei crediti deteriorati

LO STOCK DI CREDITI DETERIORATI

14

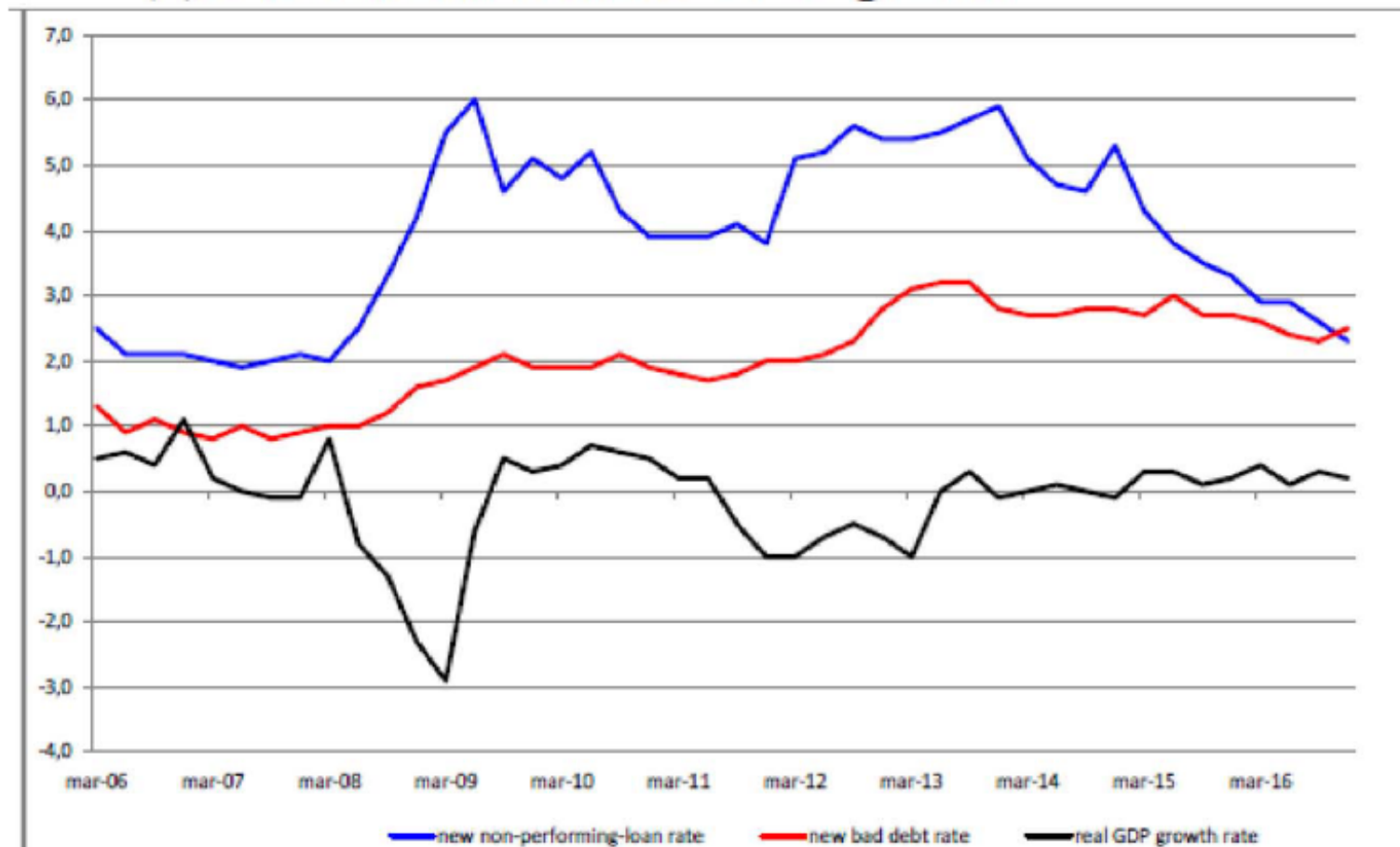
(a) *Outstanding stocks/ total loans*



FLUSSO DI NUOVI INGRESSI IN SOFFERENZA E CRESCITA DEL PIL

15

(b) Flows/total loans vs GDP growth



Fonte: Angelini, Bofonti e Zingales, 2017, Banca d'Italia

DISAGGREGAZIONE DEI CREDITI DETERIORATI

16

- *Tipo di banca*: uniforme tra le banche italiane (meno per filiali di banche estere)
- *Geografia*: Più elevati al Sud che nel resto del paese
- *Per tipo di prestiti*: Soprattutto prestiti alle imprese
 - Famiglie: 10.8%
 - Imprese familiari: 25%
 - SPA non finanziarie: 30%
- *Per Settore Economico*: Soprattutto costruzioni e manifatturiero

VALUTAZIONE – MACRO

(Angelini et al. 2017)

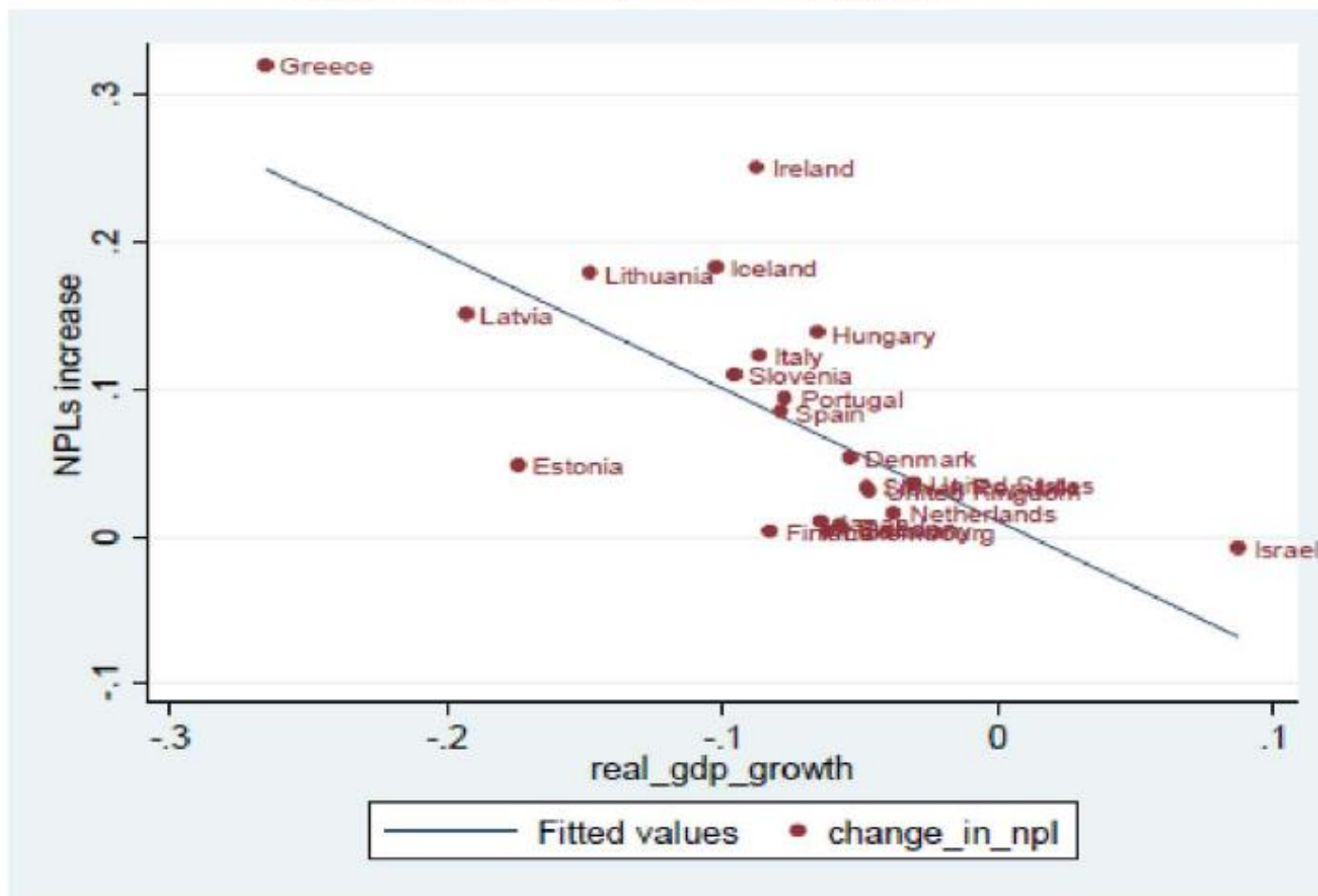
17

- Prima della crisi del 2008, l'attivo delle banche italiane era normale
- La crescita dei crediti deteriorati è proporzionata alla profondità delle recessione (Angelini et al. 2017)
 - In linea con l'esperienza passata dell'Italia
 - In linea con l'esperienza di altri paesi durante la crisi

CRESCITA CUMULATA DEL PIL E DEI CREDITI DETERIORATI DURANTE LA CRISI

18

Panel A: NPLs on GDP changes



VALUTAZIONE – MICRO

(Angelini et al. 2017)

19

- Circa il 50% dei crediti deteriorati era inevitabile, data la severità della crisi
 - Erano prestiti a imprese poco rischiose
- Per il resto, combinazione di vari fattori, tra cui un'elevata concentrazione dei prestiti nel settore immobiliare
- Se c'erano delle debolezze prima della crisi, erano nel settore delle imprese (poco capitale di rischio)
 - 35% delle imprese (40% del credito bancario) avevano un rapporto debito / attivo > 75% prima della crisi

EFFETTI DELLA CRISI SUL DEBITO PUBBLICO

20

Anno	Debito/PIL	Saldo Primario/PIL	Indebitamento Netto/PIL
2008	102.4	2.2	-2.7
2009	112.5	-0.9	-5.3
2010	115.4	0.0	-4.2
2011	116.5	1.0	-3.7
2012	123.4	2.3	-2.9
2013	129.0	2.1	-2.7
2014	131.8	1.6	-3.0
2015	132.1	1.5	-2.6
2016	132.6	1.5	-2.5

Nota: Tutte le cifre sono espresse come percentuali.

Fonte: ISTAT.

IL SISTEMA BANCARIO E L'USCITA DALLA CRISI

21

- Lo stock di crediti deteriorati è stato (e in parte rimane) un ostacolo alla crescita del credito e alla ripresa
- Vi è evidenza che le banche sotto-capitalizzate allocano male il credito
 - Tagliano il credito alle imprese sane e tengono in vita imprese decotte (rispetto alle banche con più capitale)
- Rispetto ad altri paesi colpiti dalla crisi, l'Italia è stata lenta a smaltire i crediti deteriorati, e a ricapitalizzare le banche
- Il problema non è ancora del tutto risolto (6/2017)
 - Crediti deteriorati (% attivo): 16.4% lordi, 8.4% netti
 - Sofferenze (% attivo): 10.4% lordi, 3.9% netti

OSSERVAZIONI CONCLUSIVE

22

- La crisi finanziaria origina da fattori esterni che interagiscono con le fragilità storiche dell'Italia
- Durante la crisi, le banche stentano e finanziarsi e sono costrette a ridurre il credito alle imprese
- La recessione che ne segue fa salire i crediti deteriorati nel portafoglio delle banche
- Ciò è un ulteriore freno all'offerta di credito e alla ripresa economica
- Ora l'Italia si trova in una situazione ancora più fragile, soprattutto a causa dell'elevato debito pubblico