

Shock Macroeconomici e Stabilità delle Banche: il Caso Italiano

Vincenzo D'Apice, Pierluigi Morelli
(Associazione Bancaria Italiana)

Discussion
Franco Fiordelisi
(Università di Roma Tre)

franco.fiordelisi@uniroma3.it

Struttura della discussione

1. Obiettivi e ipotesi di ricerca
2. Letteratura e contributo apportato
3. Dati e modello
4. Metodo di ricerca
5. Qualche spunto...

1. Obiettivi e ipotesi di ricerca

- *"L'obiettivo del lavoro è duplice. Per prima cosa verifichiamo la presenza dell'effetto ciclico alla luce dello shock molto severo che ha colpito l'economia italiana nell'ultimo lustro, stimando anche il suo impatto quantitativo. Inoltre, verifichiamo la presenza dell'effetto prociclico."* (p.5)
- La sequenza logica ipotizzata:
 - al rallentamento dell'attività economica al tempo t segue una maggiore rischiosità dell'attività bancaria allo stesso tempo t (effetto ciclico)
 - il conseguente incremento delle perdite riduce i profitti e assorbe risorse patrimoniali allo stesso tempo t
 - la riduzione del capitale spinge le banche a ridurre l'offerta di credito allo stesso tempo t se i buffer di capitale sono scarsi e l'accesso al mercato è particolarmente costoso
 - la contrazione dell'offerta di credito, o l'aumento del costo del credito, riduce l'attività economica rendendo più difficili gli investimenti al tempo $t+1$

2. Letteratura e contributo apportato

- Numerosi studi empirici supportano l'esistenza dell'effetto ciclico (Gambera 2000; Hoggarth et al.; 2005; Salas e Saurina, 2002; Pain, 2003; Quagliariello, 2008; Pesola 2001).
- Questo lavoro è strettamente connesso a quello di Marcucci e Quagliariello (2008) rispetto al quale gli autori identificano il seguente contributo alla ricerca:
 - L'estensione del periodo di riferimento (2000-2012)
 - Una diversa sequenza e tipologia delle variabili utilizzate che permette una più chiara identificazione della variabile relativa all'offerta di credito
 - Una stima quantitativa degli impatti più significativi
 - L'analisi specifica del tasso di decadimento riferito alla grandi imprese (importo finanziamento superiore a €500.000) e alle piccole imprese (importo finanziamento inferiore a €500.000), non solo il tasso di decadimento medio nazionale

3 Dati e modello

Variabili: la struttura macroeconomica

- $\text{Gap} = (\text{Pil reale} - \text{Pil potenziale}) / \text{Pil potenziale}$
- $\text{infl} = \text{variazione trimestrale annualizzata dell'indice dei prezzi al consumo}$
- p_rat : questo è il tasso di policy, ossia di riferimento della Banca d'Italia (fino al 1999) e della Banca Centrale Europea
- e_rat : variazione trimestrale annualizzata del tasso di cambio reale

Variabili: l'attività bancaria

- $\text{def}_t = \text{tasso di decadimento, riferito al totale economia, calcolato sul numero di default e sui flussi}$
- $\text{Spread} = \text{differenza tra tasso medio e tasso minimo dei prestiti a breve termine (proxy delle condizioni di offerta di credito)}$

Il modello utilizzato per verificare la presenza dell'effetto ciclico e di quello prociclico è il VAR

3 Dati e modello

- L'ipotesi base è che tutte le variabili siano endogene e che ciascuna può essere scritta come funzione lineare dei propri valori ritardati e dei valori ritardati di tutte le altre variabili del sistema
- In sintesi:
 - $Gap_t = f(Gap_{t-1, t-2}, inf_{t-1, t-2}, def_{t-1, t-2}, Spread_{t-1, t-2}, p_rat_{t-1, t-2}, e_rat_{t-1, t-2}, cost_g)$
 - $Infl_t = f(Gap_{t-1, t-2}, inf_{t-1, t-2}, def_{t-1, t-2}, Spread_{t-1, t-2}, p_rat_{t-1, t-2}, e_rat_{t-1, t-2}, cost_g)$
 - $def_t = f(Gap_{t-1, t-2}, inf_{t-1, t-2}, def_{t-1, t-2}, Spread_{t-1, t-2}, p_rat_{t-1, t-2}, e_rat_{t-1, t-2}, cost_g)$
 - $spread_t = f(Gap_{t-1, t-2}, inf_{t-1, t-2}, def_{t-1, t-2}, Spread_{t-1, t-2}, p_rat_{t-1, t-2}, e_rat_{t-1, t-2}, c_g)$
- Gli autori hanno correttamente verificato :
 - La stazionarietà di tutte le serie utilizzate
 - l'ordine di inserimento delle variabili
- Gli autori stimano:
 - un modello per il tasso di decadimento per il totale dei residenti
 - lo stesso modello in relazione al tasso di decadimento del settore produttivo (modello attività produttive) distinguendo le imprese grandi e piccole in base alla dimensione del fido accordato
 - un modello che tiene conto delle dinamiche del tasso di decadimento per le famiglie consumatrici (modello famiglie)

4. Risultati

- Modello base (tasso di decadimento riferito al totale economia): i risultati evidenziano la presenza di un effetto ciclico (limitato): a fronte di uno shock pari al 3,6% di Pil, il tasso di decadimento tocca un punto di picco pari a 0,36% dopo circa 2-3 trimestri dal punto di picco ciclico del Pil (i.e. l'elasticità del tasso di decadimento all'output gap è di circa il 10%)
- Modello per settore produttivo. La sensibilità del tasso di default è maggiore: a fronte di uno shock di pari entità, il punto di massimo raggiunto è di 0,51%. La sensibilità dei finanziamenti è maggiore rispetto a quella dei micro finanziamenti (< a €500.000): in questo caso il punto di massimo è pari a 0,69% per i primi e 0,48% per i secondi. Il tasso di default delle famiglie sembra invece poco sensibile al ciclo economico
- Modello per l'effetto prociclico: i risultati non evidenziano un effetto prociclico
- In breve: non solo una riduzione congiunturale del Pil ha effetti limitati sul tasso di default, ma tali effetti non si traducono in un'ulteriore effetto negativo sulla crescita.

5. Qualche spunto...

- In generale, la ricerca:
 - Contribuisce in modo sostanziale alle (scarse) evidenze empiriche esistenti
 - È condotta in modo metodologicamente corretto
 - Fornisce risultati oggettivi, chiari e ben discussi
 - Dal punto di vista teorico, presenta un meccanismo di ciclicità e prociclità ampiamente condivisibili
- ... allora perché l'evidenza empirica mostra un limitato effetto ciclico e un inesistente prociclicità?

Qualche spunto...

- La mancata evidenza dell'effetto prociclico potrebbe derivare dal metodo di analisi e dai dati
- I VAR sono uno strumento di analisi semplice e potente che ben si adatta a serie storiche lunghe. Gli autori considerano dati trimestrali: 91 osservazioni \approx 23 anni, quindi 1989-2012
- Il mercato bancario è cambiato notevolmente in questo arco temporale: dalla banca pubblica alla privata, dal Basilea 1 al (quasi) 3, dalla prosperità alla crisi
- Ci sono stati dei "breakdown" in questo periodo, tra i principali:
 - Legge Amato e privatizzazione delle banche
 - Attuazione della II direttiva comunitaria + Testo unico bancario
 - Entrata in vigore dell'Euro
 - Entrata in vigore dell'Accordo di Basilea 2
- In sostanza, un modello autoregressivo a livello di paese potrebbe non cogliere la relazione analizzata

Qualche spunto...

- Il problema è particolarmente evidente con l'entrata in vigore di Basilea 2, l'approccio IRB accentua il fenomeno della prociclità per le banche che hanno scelto questo approccio
- Questo introduce un break temporale (dal 01/2007) e per soggetti (alcune banche sono IRB, altre sono standard)
- Se i VAR permettono di controllare meglio gli effetti d'interazione tra valori correnti e valori passati delle variabili inserite nel modello, l'analisi potrebbe essere integrata da stime su panel data dinamici, ampiamente analizzate in letteratura
- Queste permetterebbe di:
 - Analizzare il comportamento delle singole banche, potendo quindi controllare per l'approccio di vigilanza seguito.
 - Avere un orizzonte temporale più breve pre-post adozione di Basilea 2

Qualche spunto...

- Alternativamente (rimandando nel framework dei VAR), gli autori potrebbero utilizzare una panel VAR :

$$Y_{it} = A_{0i} + A_i(l) Y_{1t-1} + F_i(l) W_t + u_{it}$$

Where $A(l)$ is a polynomial in the lag operator, A_{0ii} contains all deterministic information; W_t is vector of predetermined or exogenous variable common to all units i ; $F_i(l)$ is a $G \times M$ matrix for each lag $j=1, \dots, q$.

- Panel VAR has got three characteristic features.
 - First, lags of all endogenous variables of all units enter the model for unit i : we call this feature "dynamic interdependencies".
 - Second, u_{it} are generally correlated across i : we call this feature "static interdependences". In addition, since the same variables are present in each unit, there are restrictions on the covariance matrix of the the shocks.
 - Third, the intercept, the slope and the variance of the shocks u_{1it} may be unit specific: we call this feature "cross sectional heterogeneity".
- Questo potrebbe permettere di cogliere meglio l'effetto di prociclicità
- Infine, l'analisi potrebbe essere estesa ad altri paesi