

Quanto è probabile un nuovo credit crunch e quali sono i rischi per le banche?

A cura di Andrea Delitala, Head of Euro Multi Asset e Marco Piersimoni, Senior Investment Manager di Pictet Asset Management

10.05.2023

- *I dati americani mostrano una crescita negativa del nuovo credito nell'ultimo trimestre, nella misura del -37,2%*
- *Dato il contesto attuale, non siamo ancora davanti a un credit crunch, ma più probabilmente solamente a un credit tightening in settori specifici, come quello dell'immobiliare commerciale*
- *Non ci troviamo di fronte a un nuovo 2008; il rapporto loan to value è nettamente più basso*
- *Un'altra area da tenere sotto controllo è quella del credito commerciale non investment grade che è cresciuta molto negli ultimi anni con tassi di default bassissimi, spingendo le banche ad aumentare la propria esposizione*
- *Riteniamo che la crisi della Silicon Valley Bank avrà una serie di conseguenze sul sistema bancario, incluse una maggiore regolamentazione, un aumento della tassazione, stress test più severi, una stretta creditizia, maggior pressione sui margini e una minore redditività*

Nell'ultimo anno e mezzo le banche hanno iniziato ad adottare una politica molto più restrittiva per quanto riguarda l'erogazione di nuovo credito: i dati americani mostrano non solo una riduzione della crescita dei crediti anno su anno ma anche una crescita negativa nell'ultimo trimestre, nella misura del -37,2%. Un simile trend è ben visibile anche in Europa.

La riduzione riguarda soprattutto le banche regionali americane che giocano un ruolo molto importante in certi settori economici e soprattutto nel finanziamento del commercial Real Estate, che ha dimensioni importanti tanto negli Stati Uniti quanto in Europa. Quest'ultimo, in particolare, supera i 10.000 miliardi di dollari in valore in USA, collocandosi a circa 9000 miliardi in Europa.

Dato il contesto attuale, non siamo ancora davanti ad un credit crunch, ma più probabilmente solamente a un credit tightening in settori specifici, come quello dell'immobiliare commerciale. Per gli operatori del settore che devono affrontare notevoli rifinanziamenti del debito o che sono esposti a tassi di interesse variabili, il rischio è che gli interessi da pagare sul debito siano superiori a quello che viene incassato soprattutto dagli affitti degli uffici. Non ci stiamo certamente avviando

verso un nuovo 2008, in quanto il valore di questi immobili non è così elevato come quello del residenziale e perché il rapporto *loan to value* è nettamente più basso. Per questi motivi, potremmo assistere a delle riduzioni del credito disponibile ma non a problemi di ricapitalizzazione del sistema bancario in maniera generalizzata.

Un'altra area da tenere sotto controllo è quella del credito commerciale non investment grade che è cresciuta molto negli ultimi anni con tassi di default bassissimi, spingendo le banche ad aumentare la propria esposizione. Nello stesso arco temporale, però, si è assistito anche all'ingresso di nuovi operatori, non bancari: fondi, obbligazioni e fintech. Questo modera il rischio diretto che le banche hanno verso il credito commerciale di bassa qualità, ma dall'altro lato ha aumentato notevolmente l'esposizione delle banche a operatori finanziari non bancari con un CAGR del 9% dal 2011 al 2021.

L'altro elemento sotto i radar: il capitale

Le politiche restrittive delle banche centrali hanno determinato grosse perdite non contabilizzate nel bilancio delle banche. Questo è un problema soprattutto per le banche regionali americane; per le banche europee il problema è minore in quanto per una questione di regolamentazione queste perdite in parte sono già contabilizzate. Se le perdite non dipendono da un'uscita forzosa di depositi, in cui le banche sono costrette a vendere un portafoglio titoli, queste possono rientrare nel momento in cui i titoli arrivano a scadenza e vengono liquidati al valore di carico. Senza considerare che eventuali buchi potrebbero essere compensati da iniezioni di liquidità da parte delle banche centrali.

Pur essendo essenzialmente sotto controllo, riteniamo che la crisi della Silicon Valley Bank avrà una serie di conseguenze sul sistema bancario. In particolare, prevediamo:

- una maggiore regolamentazione;
- un aumento della tassazione;
- stress test ancora più stringenti con possibili minori ritorni di capitale per gli azionisti;
- una stretta creditizia e l'aumento delle perdite dai crediti;
- la pressione sui margini di interesse a causa di un più alto costo della raccolta;
- minore redditività e un maggior costo del capitale.

Soprattutto negli Stati Uniti ci aspettiamo un aumento delle fusioni bancarie, specie per quanto riguarda le banche regionali il cui business model è a rischio sostenibilità.

Le informazioni, opinioni e stime contenute nel presente documento riflettono un'opinione espressa alla data originale di pubblicazione e sono soggette a rischi e incertezze che potrebbero far sì che i risultati reali differiscano in maniera sostanziale da quelli qui presentati.

Il Gruppo Pictet

Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 620 miliardi di euro al 31 dicembre 2022, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla

fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.300 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Asset Management (“Pictet AM”) comprende tutte le controllate e le divisioni del Gruppo Pictet che svolgono attività di asset management e gestione fondi istituzionali. Fra i principali clienti si annoverano alcuni dei maggiori fondi pensione, fondi sovrani e istituti finanziari a livello mondiale.

Contatti Stampa:

BC Communication

Federica Guerrini | Tel. +39 340 750 0862 | federica.guerrini@bc-communication.it

Giovanni Prati | Tel. +39 351 5293362 | giovanni.prati@bc-communication.it

Lucrezia Pisani | Tel. +39 347 6732479 | lucrezia.pisani@bc-communication.it