

TO LEASE 2019

I numeri del leasing
e del noleggio 2018-19

 **ASSILEA**
Associazione Italiana Leasing

2.4.2

COSTO DEL FUNDING (A CURA DI ARITMA)

Nel corso del 2018 la BCE non ha apportato alcuna modifica alla struttura dei tassi ufficiali: restano a zero il tasso di rifinanziamento principale, a -0,40% il tasso sui depositi e a 0,25% il tasso sul rifinanziamento marginale.

Il 2018 è stato contraddistinto dal graduale cambio di “guidance” da parte della BCE sui tassi e dalle decisioni sul quantitative easing (expanded Asset Purchase Programme). Questo in un contesto di rallentamento dell’attività economica nell’ultimo trimestre.

A marzo la BCE ha deciso di modificare la “guidance” sugli acquisti, rimuovendo il riferimento ad un “aumento dei volumi di intervento”. A metà giugno ha annunciato la chiusura del Quantitative easing a fine 2018 dopo un ulteriore ridimensionamento del volume mensile di intervento a 15 mld tra ottobre e dicembre.

A dicembre il Consiglio ha affermato che i riacquisti andranno avanti anche dopo l’avvio del ciclo di rialzi dei tassi e in ogni caso fin quando sarà ritenuto necessario; apertura dettata dall’elevato grado di incertezza sullo scenario macro. I reinvestimenti saranno condotti in base alle nuove “capital key” penalizzando Italia e Spagna. Preso atto del rallentamento economico, a marzo 2019 è stata annunciata una nuova Tltro II e rivista la “guidance” sui tassi con l’avvio della normalizzazione spostata al 2020.

La mancanza di cambiamenti del corridoio dei tassi ufficiali ha favorito la stabilità dei tassi di mercato: l’Euribor 3 mesi è rimasto fermo a -0,33%; l’analisi dei tassi Forward Euribor 3 mesi (tassi attesi) indica ancora un lungo periodo di tassi negativi (fino a marzo 2022).

Il confronto tra la media trimestrale del primo e quarto trimestre 2018 denota un calo dei tassi Irs: sul tasso Irs 3 anni si è passati da 0,09% a 0,02%; sul 5 anni da 0,43% a 0,33%; sul 10 anni da 1,05% a 0,93% [cfr. Fig. 13].

Figura 13 – Andamento dei tassi IRS - Euribor

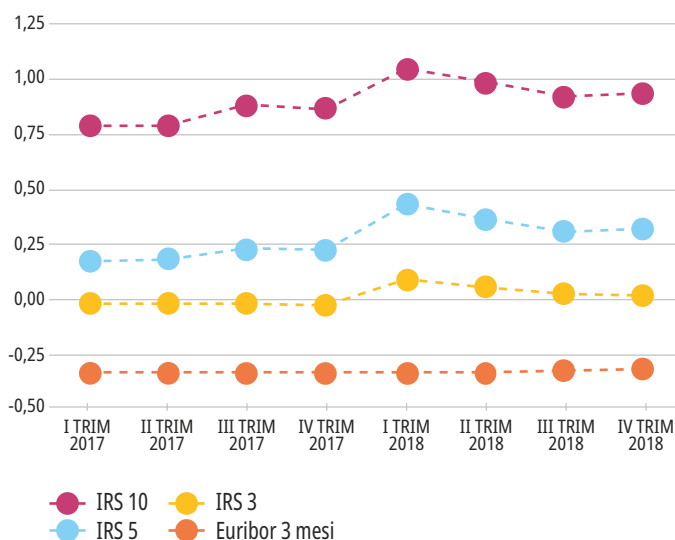
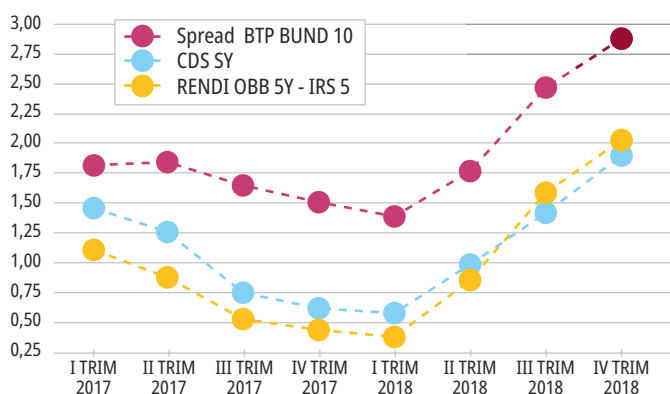


Figura 14 – Indicatori costo funding principali banche italiane



Il rischio Italia si è impennato soprattutto nel secondo semestre con il rendimento del Btp decennale che dal 2% del primo trimestre sale al 3,26% del quarto. Lo spread tra Btp e Bund a dieci anni si allarga da 1,38% (primo trimestre) a 2,89% del quarto trimestre.

Peggiorano in modo significativo alcuni indicatori del costo del funding per le banche italiane [cfr. Fig. 14]. I Cds (Credit default swap) sulla durata 5 anni da 0,57% del primo trimestre salgono a 1,90%. Lo spread tra i rendimenti obbligazionari (Banche senior BBB) e i tassi Irs, sulla più rappresentativa scadenza a cinque anni, da 0,37% del primo trimestre sale al 2,04% del quarto.

Nel primo trimestre 2019 si è invertita la tendenza sugli indicatori del costo del funding in rientro di oltre 30/40 centesimi rispetto al quarto trimestre 2018 grazie soprattutto all’attesa e poi all’annuncio alla riunione BCE di marzo, del nuovo Tltro II che prenderà l’avvio a settembre; hanno inoltre accelerato al ribasso i tassi Irs portandosi su livelli simili a quelli dell’ultimo trimestre 2016 per via del peggioramento del quadro congiunturale (media primo trimestre 2019: Irs 3 anni -0,08%; Irs 5 anni 0,13%; Irs 10 anni 0,67%).

Con il nuovo Tltro II viene evitata una congestione del funding per le banche per effetto del venire a scadenza di importi significativi di obbligazioni e delle precedenti Tltro (giugno – settembre – dicembre 2020 e marzo 2021).

Il rialzo degli indicatori del costo del funding non trova riscontro nell’andamento dei TEG medi 2018. Questo è dovuto in parte alla composizione del funding bancario dove la fonte obbligazionaria più volatile ha diminuito, progressivamente negli anni, la sua incidenza a favore di un aumento dei depositi e dei finanziamenti presso la Banca Centrale. I TEG sulle nuove operazioni dipenderanno ancora molto, non solo dallo spread, ma dalla composizione del funding. Ad inizio 2019 si è assistito ad un “repricing” generalizzato sulle condizioni di finanziamento alle imprese sia a breve che a medio lungo termine.

Fonte: Elaborazione Aritma I.F. su dati Thomson Reuters