



**BANCA D'ITALIA**  
EUROSISTEMA

# **FATTORI DI INSTABILITÀ SISTEMICA E CRESCITA DELL'ECONOMIA**

**Paolo Finaldi Russo**  
Servizio Stabilità Finanziaria

**Università di Macerata**  
**16 dicembre 2016**

*Le opinioni espresse sono quelle dell'autore e non impegnano la responsabilità della Banca d'Italia*

## **1. Stabilità finanziaria e crescita economica**

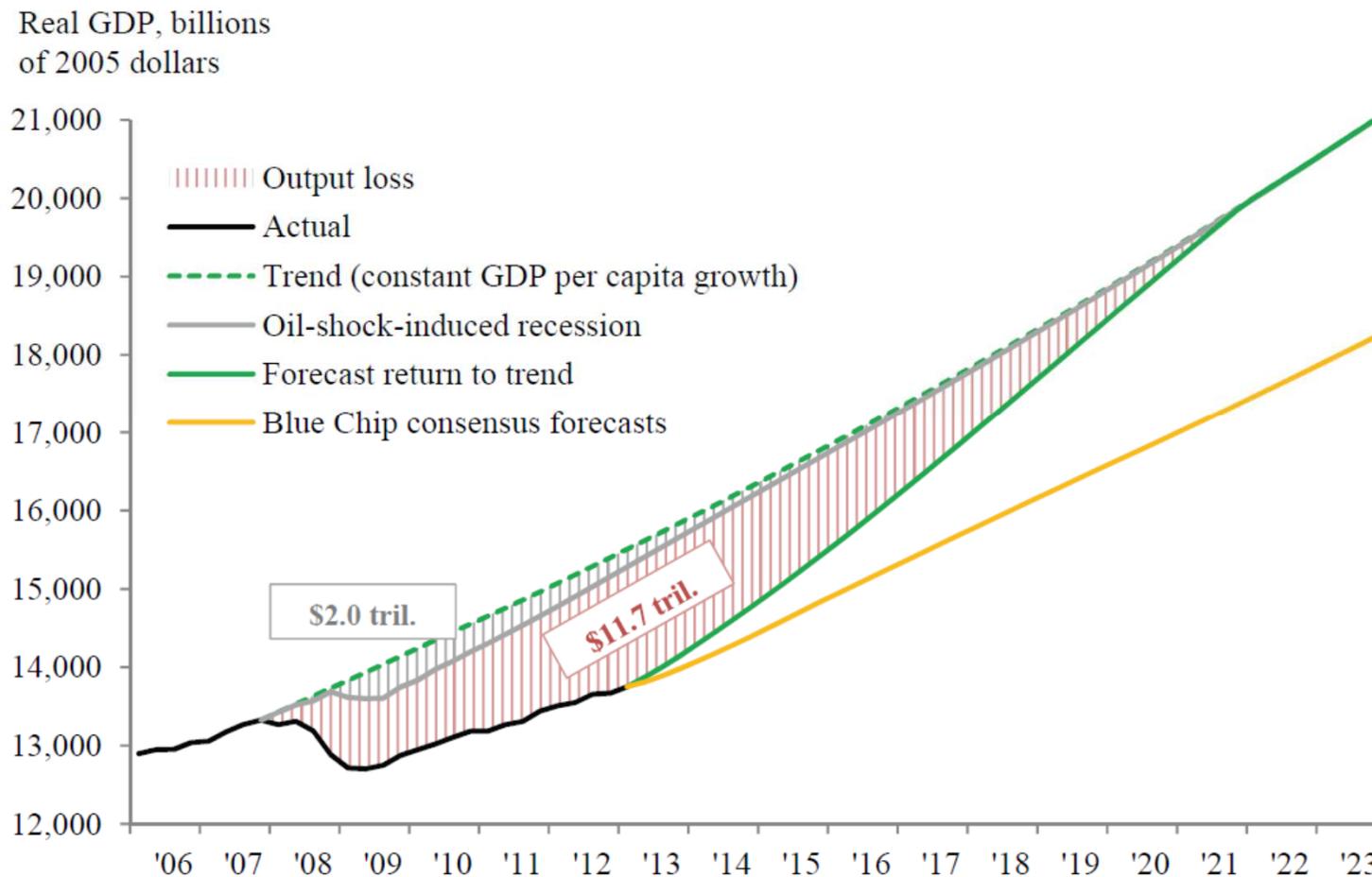
- **Il valore della stabilità finanziaria**
- **Rischio sistemico**
- **Politica macroprudenziale**

## **2. Il quadro attuale dei rischi per la stabilità finanziaria in Italia**

- **I rischi macroeconomici**
- **I rischi del sistema bancario**
- **I rischi settoriali**

# Il valore della stabilità finanziaria

Figure 3A: Gradual Return to Trend Seen Even with an Optimistic Forecast



Fonte: Atkinson, Bluttrell, Roseblum (2013).

# Il valore della stabilità finanziaria

---

- Effetti sull'economia reale potenzialmente elevati ma difficili da stimare
- Effetti reali temporanei o permanenti?
- I canali di trasmissione dal sistema finanziario all'economia reale sono numerosi
  - Interruzione del credito
  - Perdite di valore degli assets (immobili, titoli)
  - Sfiducia depositanti
  - Onere dei contribuenti
  - Incertezza
  - Svalutazioni

# Il valore della stabilità finanziaria

---

- Origini delle crisi finanziarie (natura del rischio sistemico)

*“The risk of disruptions to the provision of financial services that is caused by an impairment of all or parts of the financial system, and can cause serious negative consequences for the real economy” (IMF, FSB, BIS, 2009)*

- Politiche per prevenirle (ottica di sistema, macroprudenziale)

*“... supervisory arrangements should not only concentrate on the supervision of individual firms but also place emphasis on the stability of the financial system as whole” (Gruppo de Larosière, 2009)*

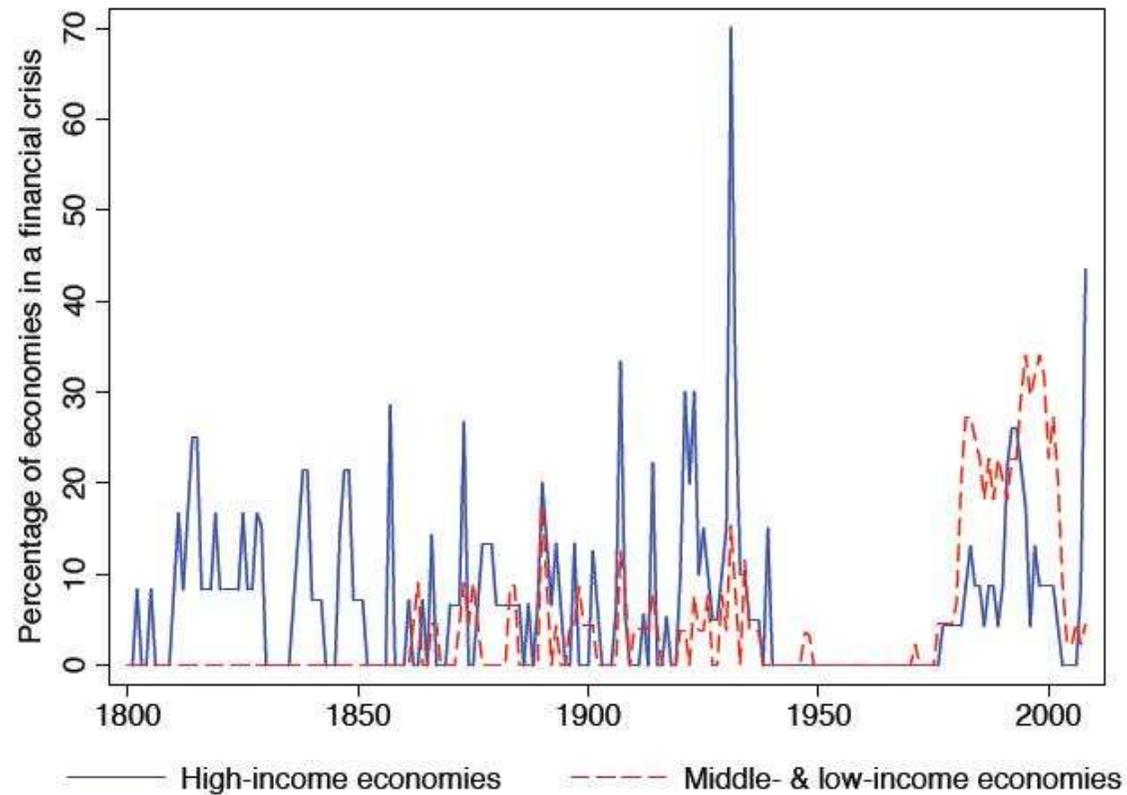
# Rischio sistemico

---

- Il sistema finanziario è inerentemente instabile 
  - meccanismi di amplificazione del ciclo finanziario endogeni (esternalità negative)
  - interazioni tra intermediari, mercati, infrastrutture
- Dimensioni del rischio:
  - temporale (prociclicità)
  - spaziale (contagio)
- Il rischio sistemico è ineliminabile; ma si può tentare di monitorarlo... 

# Rischio sistemico

The Frequency of Banking Crises



Notes and source: The chart shows the percentage of economies in each subgroup that were in a financial crisis in the each year in the period 1800 to 2008. Data from Qian, Reinhart, and Rogoff (2010).

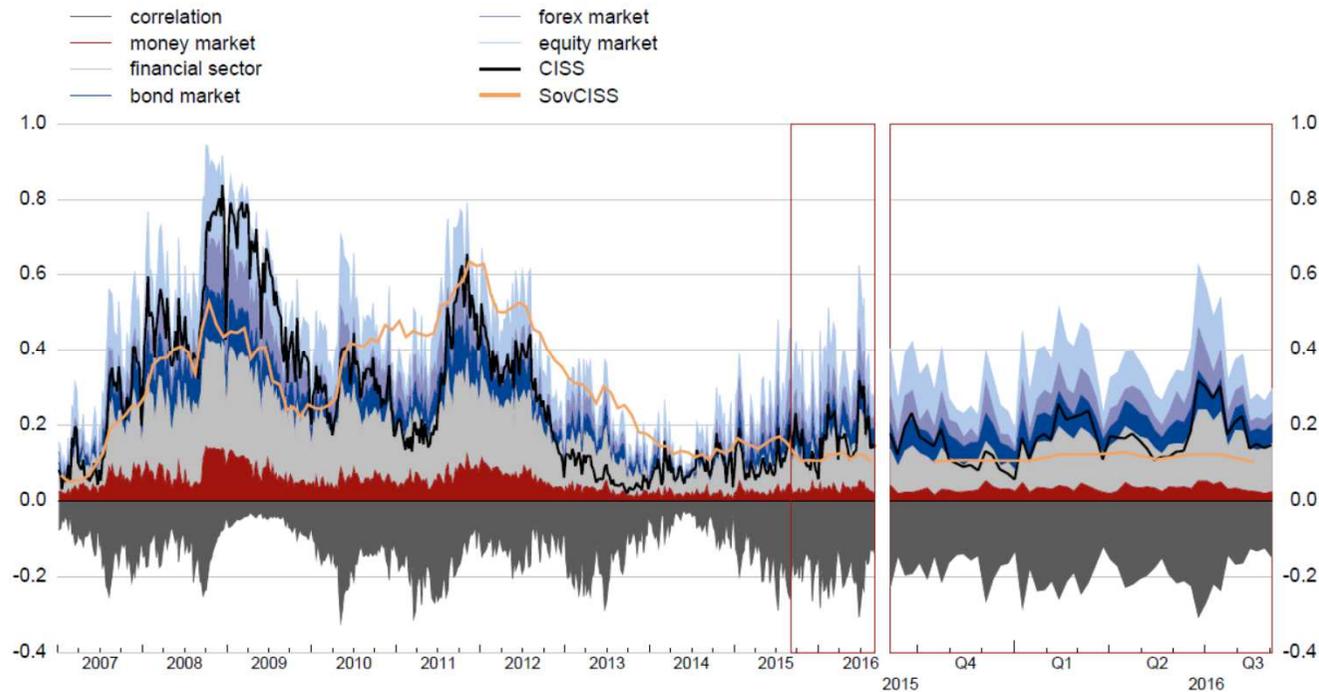


# Rischio sistemico

- Difficoltà di misurazione (e soprattutto di previsione) dovute all'eterogeneità dei rischi, dei mercati, degli strumenti
  - indicatori compositi
  - «famiglie di indicatori» (es. credito, mercato, macroeconomici)

## 1.1 Composite indicator of systemic stress

(Last observation: 2 Sep. 2016)



Sources: Thomson Reuters, ECB and ECB calculations.

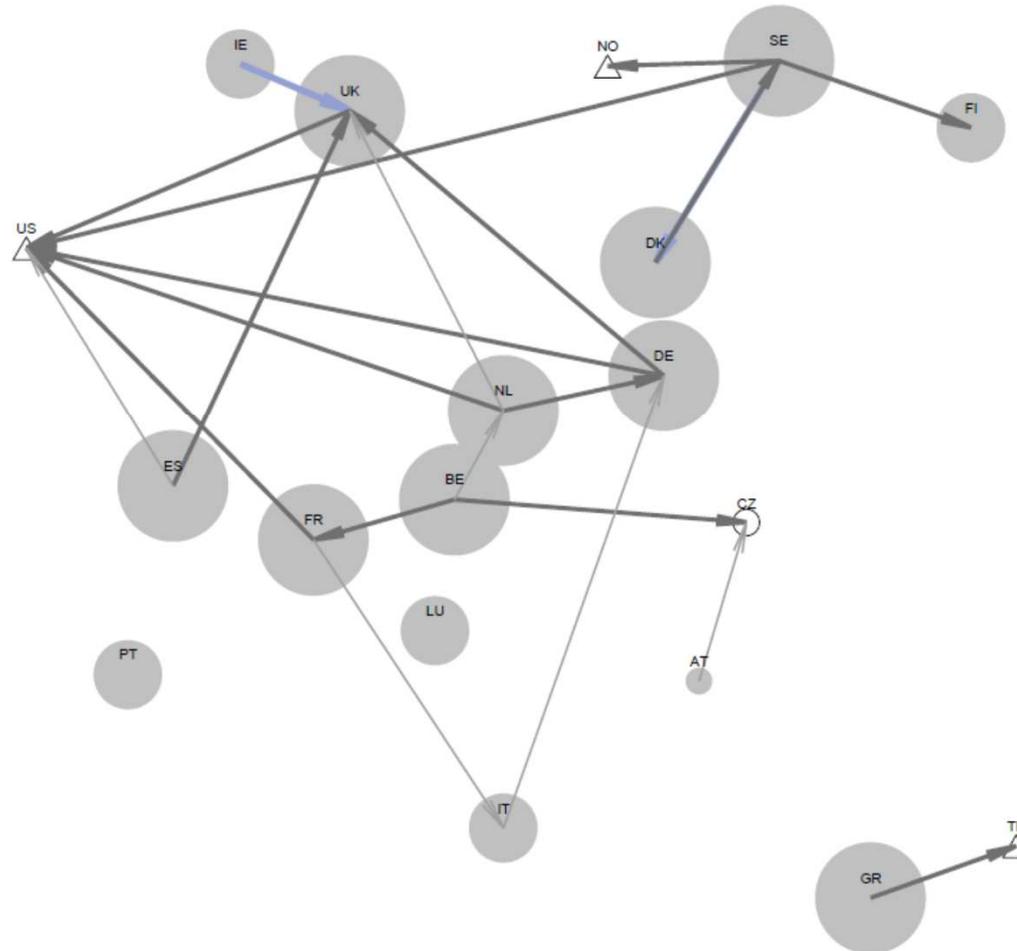
Notes: The CISS is unit-free and constrained to lie within the interval (0, 1). See Hollo, D., Kremer, M. and Lo Duca, M., "CISS - a composite indicator of systemic stress in the financial system", Working Paper Series, No 1426, ECB, March 2012. The Sovereign CISS applies the same methodological concept of the CISS.

# Rischio sistemico

## 1.3 Cross-border claims of banks

(Sample of EU countries; percentages; last observation: Q1 2015 for foreign claims, Q2 2014 for total consolidated capital)

- EU lenders and borrowers
  - other EU countries
  - △ non-EU countries
- (75%, 100%]   → (100%, 200%]   → (200%, 300%]   → above 300%



Sources: BIS, ECB and ECB calculations.

# Politica macroprudenziale

---

- **Consenso su obiettivi generali...**
  - Ridurre la frequenza delle crisi
  - Contenerne gli effetti
- **...ma difficoltà di definizione del framework operativo**
  - Identificazione e misurazione dei rischi
  - Identificazione degli strumenti operativi
  - Interazione e conflitti con altre politiche
  - Assetto istituzionale (soprattutto in Europa)

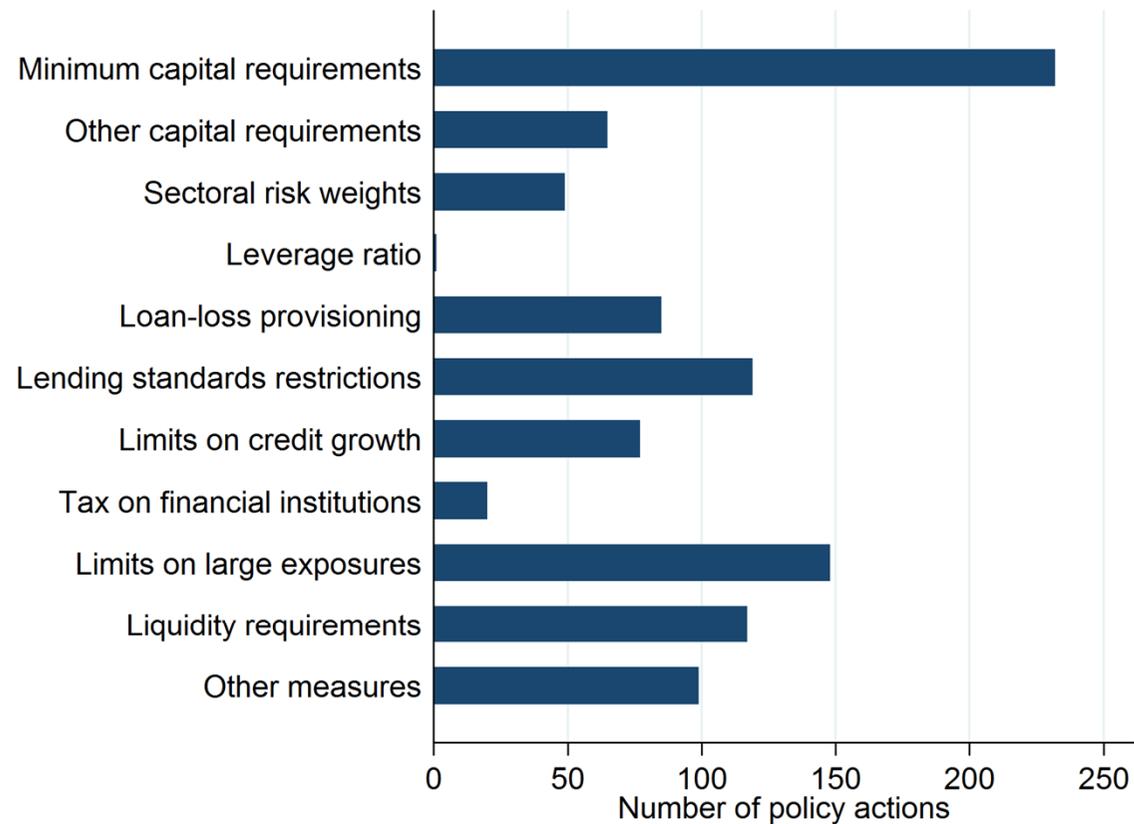
# Politica macroprudenziale - quali rischi?

Financial Stability Board:

- aumento «resilienza» delle istituzioni finanziarie: riserve di capitale e liquidità, leverage, gestione dei rischi e governance
- «Too-big-to-fail»: requisiti di capitale aggiuntivi e vigilanza rafforzata per le istituzioni rilevanti, regimi di risoluzione per limitare esborsi per i contribuenti e ripercussioni sull'economia
- mercati dei derivati più sicuri: clearing di contratti standardizzati con controparti centrali, reporting su OTC
- regolamentazione e sorveglianza sullo shadow banking

# Politica macroprudenziale - quali strumenti?

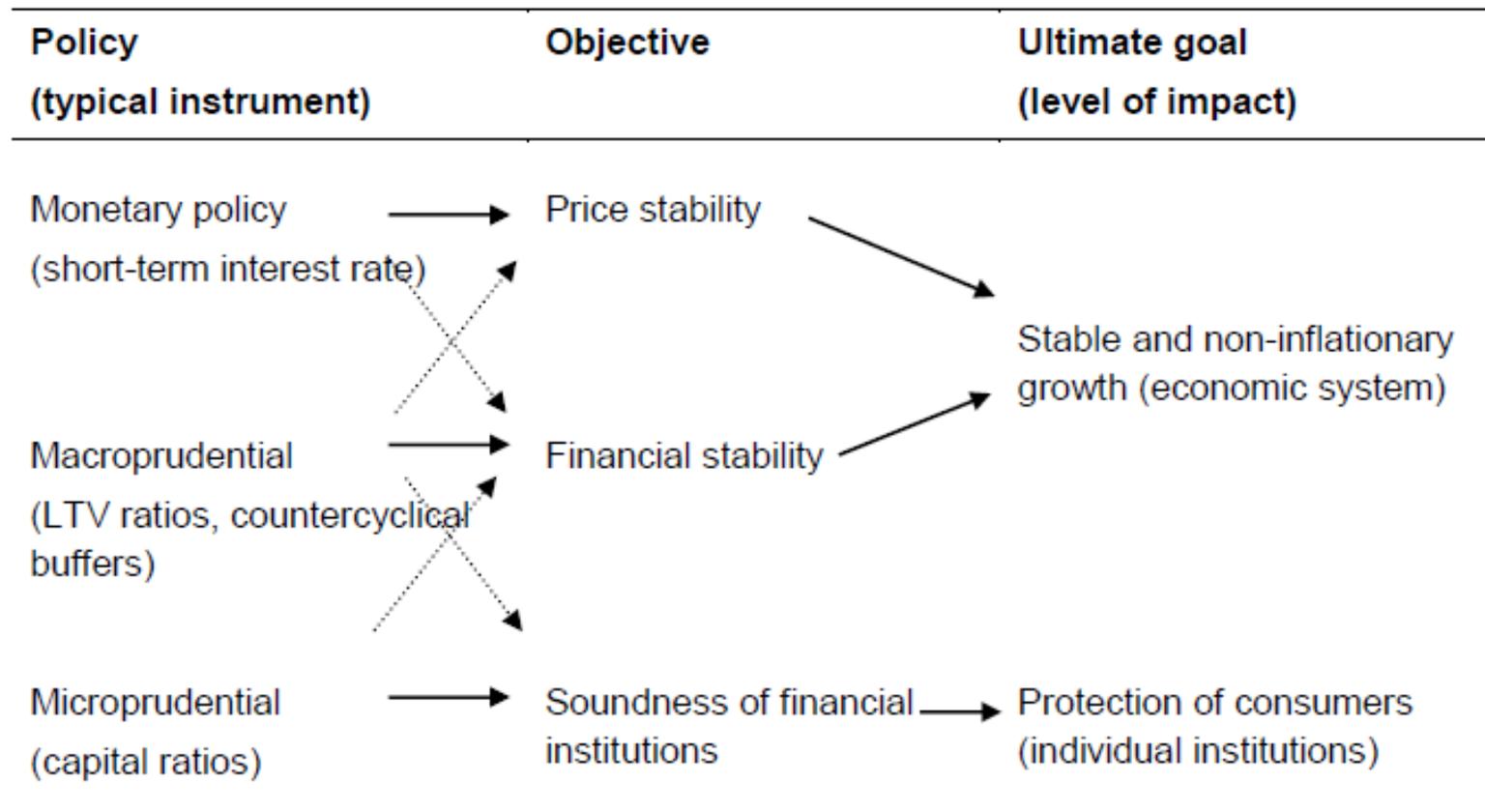
Frequency of reported policy actions by instrument category



Source: ECB

# Politica macroprudenziale – interazioni con altre politiche

**Figure 1: Policy framework for the financial and economic system**



Source: Based on Schoenmaker and Wierds (2011).



# Politica macroprudenziale – assetto istituzionale

	Micro-prudential	Macro-prudential	
<b>Eu level</b>	EBA	European systemic risk board (General Board composition)	
	ESMA	Chairperson EBA ESMA, EIOPA	<i>Without voting rights</i>
	EIOPA	EU Commission member, ATC Chair, ASC Chair and 2 Vice- Chair	EFC President
	Joint Committee of the ESAs	Governor EU <b>non euro- area</b> NCBs	high-level representative per <b>non euro-area</b> Member State of national supervisory authorities
<b>Euro-area level</b>	<b>SSM</b>	Governors <b>euro area</b> NCBs,  ECB (president and vice-president)	high-level representative per <b>euro-area</b> Member State of national supervisory authorities
<b>National level</b>	Competent or supervisory authorities in Member States	<b>NDA</b> s ex CRDIV/CRR  National macro-prudential authorities ex <b>ESRB</b> <b>recommendation ESRB/2011/3</b>	

# **Conclusioni / 1**

---

- **I costi delle crisi finanziarie possono essere molto elevati**
- **Le crisi finanziarie originano da rischi sistemici ineliminabili e difficili da misurare, prevedere**
- **Politiche macroprudenziali indispensabili ma ancora di difficile implementazione: necessità di rafforzare modelli teorici e framework operativo**

## 1. Stabilità finanziaria e crescita economica

- Il valore della stabilità finanziaria
- Rischio sistemico
- Politica macroprudenziale

## 2. Il quadro attuale dei rischi per la stabilità finanziaria in Italia

- I rischi macroeconomici
- I rischi del sistema bancario
- I rischi settoriali



BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Rapporto sulla stabilità finanziaria

2 | 2016

# ***I rischi macroeconomici***

## **RISCHI MACROECONOMICI**

---

Permangono **rischi** connessi con la **crescita globale**, che nell'area dell'euro si riflettono sulla redditività e sui corsi azionari delle banche

Emergono **tensioni sui mercati finanziari**, contenute dalla politica monetaria

### **In Italia**

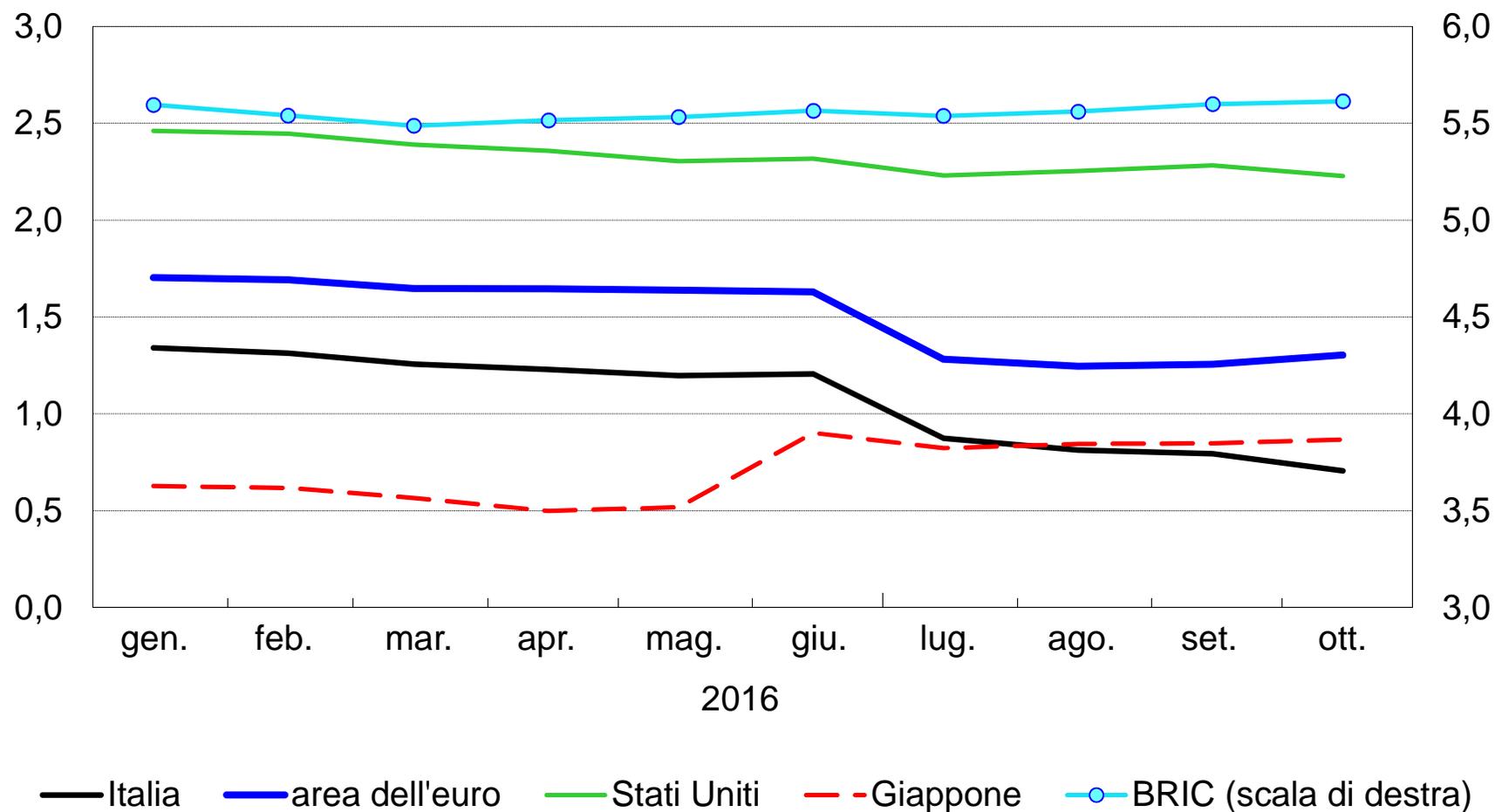
La **ripresa economica attenua i rischi** per la stabilità finanziaria

L'**elevato debito pubblico** può rappresentare un elemento di fragilità finanziaria

La **dinamica del credito** rimane **debole**, anche in prospettiva

# PREVISIONI SULLA CRESCITA DEL PIL NEL 2017

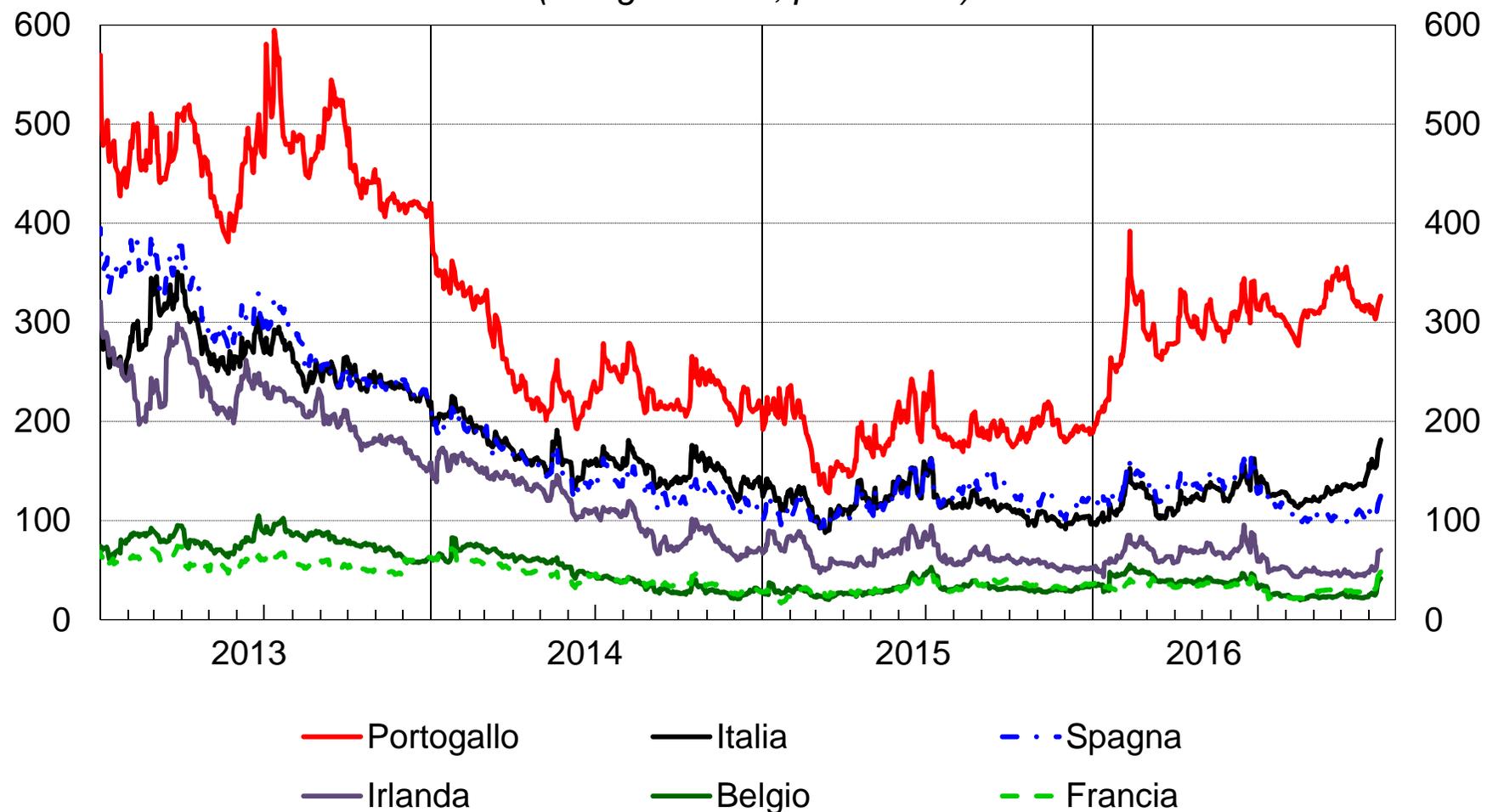
(dati mensili; valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Consensus Economics.

# SPREAD SOVRANI DECENNALI CON LA GERMANIA

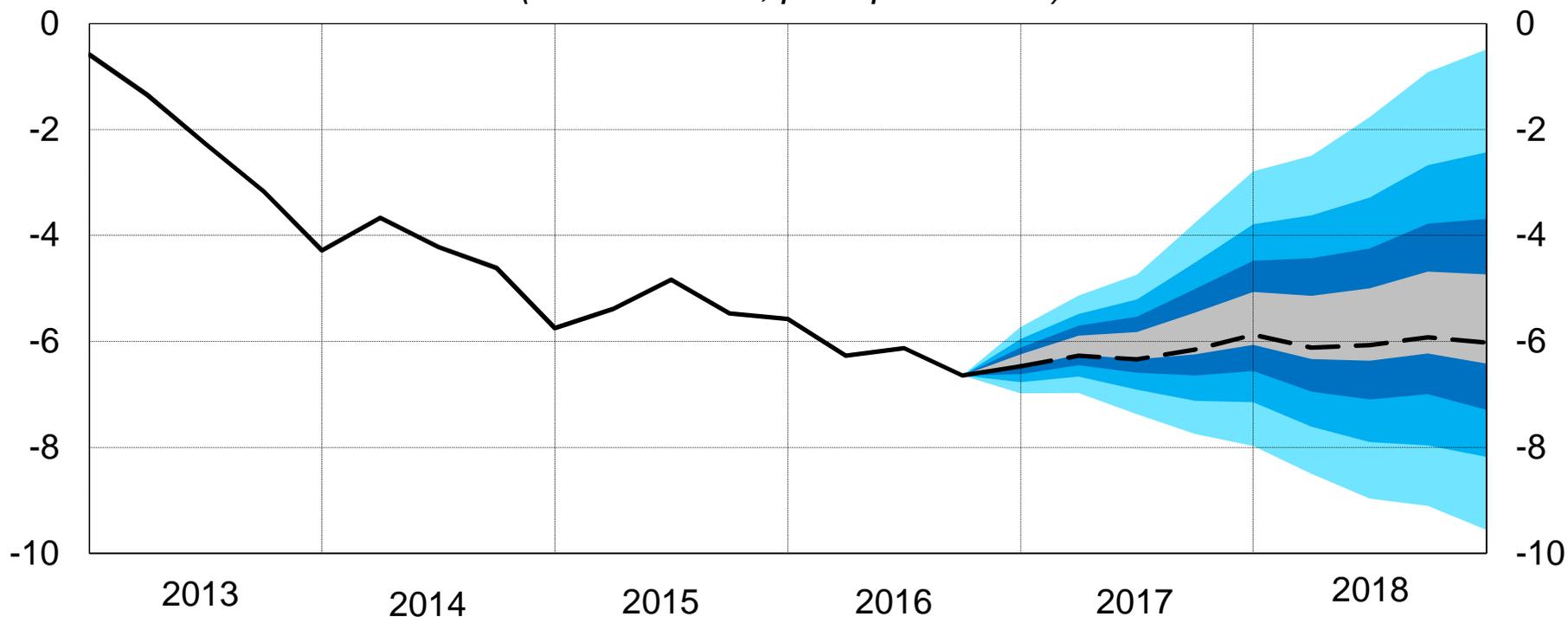
(dati giornalieri; punti base)



Fonte: Bloomberg e Merrill Lynch.

# CREDIT-TO-GDP GAP

(dati trimestrali; punti percentuali)



10°-20° percentile e 80°-90° percentile

30°-40° percentile e 60°-70° percentile

— dati storici

20°-30° percentile e 70°-80° percentile

40°-60° percentile

— -scenario di base

Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat.

# ***Le banche***

# **MESSAGGIO PRINCIPALE (1)**

---

Sono stati fatti **importati progressi**:

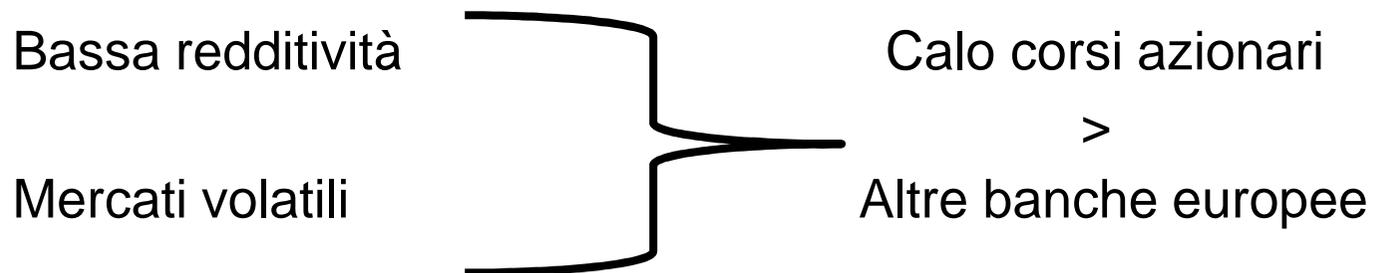
- Flussi e stock di **deteriorati in diminuzione**
- **Patrimonio in aumento**
- **Liquidità abbondante** (nel complesso)
- Prima operazione di **fusione ex-popolari**

**Nonostante crescita molto modesta**

## MESSAGGIO PRINCIPALE (2)

---

Permangono tuttavia elementi di vulnerabilità

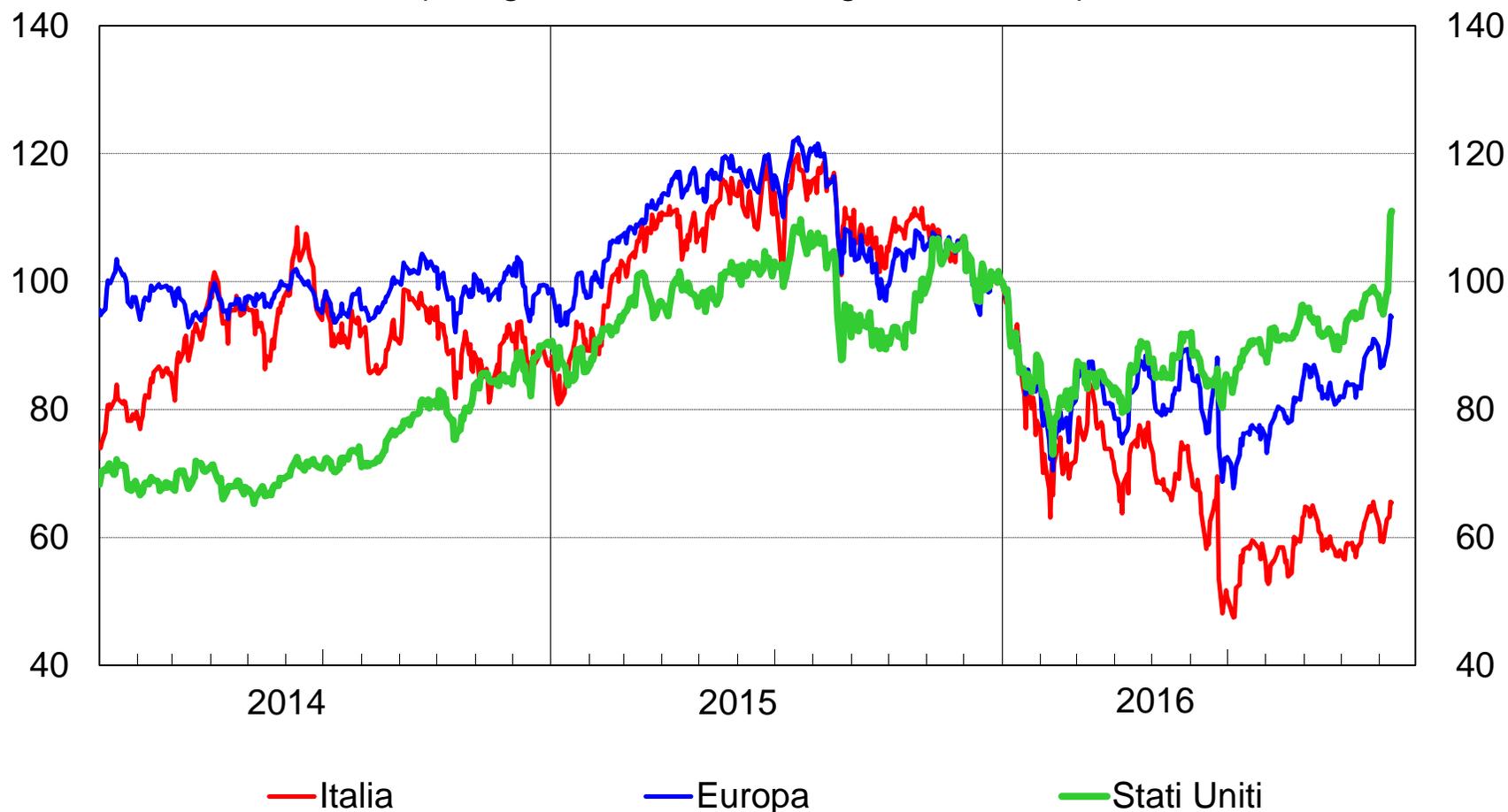


Aumento rischi di esecuzione  
piani di risanamento e cessione delle good-banks

Incertezza regolamentare  
(es. MREL, cessioni NPLs, IFRS 9 ...)

# CORSI AZIONARI DELLE BANCHE QUOTATE

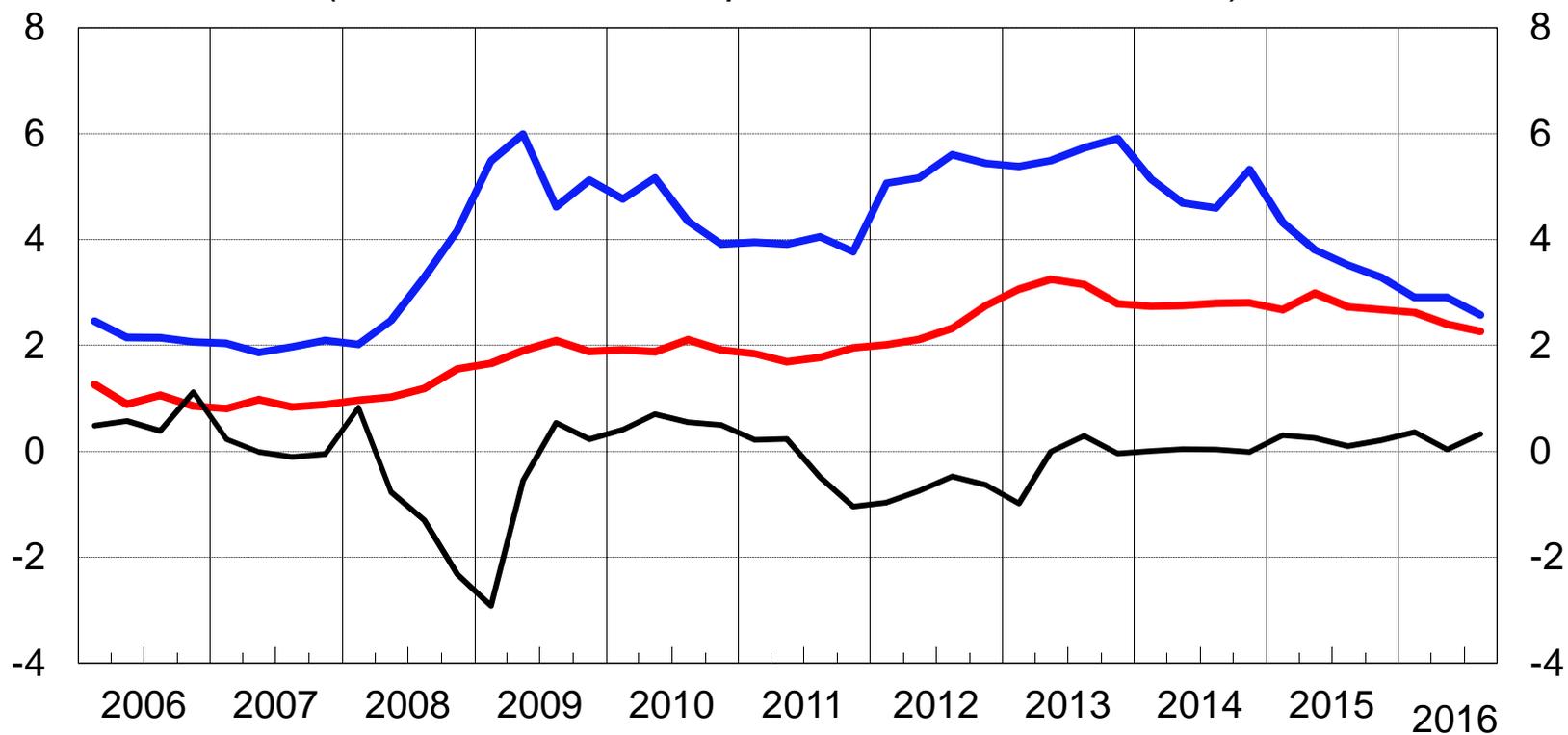
(dati giornalieri; indici: 1° gennaio=2016)



Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg e Thomson Reuters Datastream.

# INDICATORI DI RISCHIOSITÀ DEL CREDITO E CRESCITA DEL PIL

(dati trimestrali; valori percentuali; tassi di crescita)

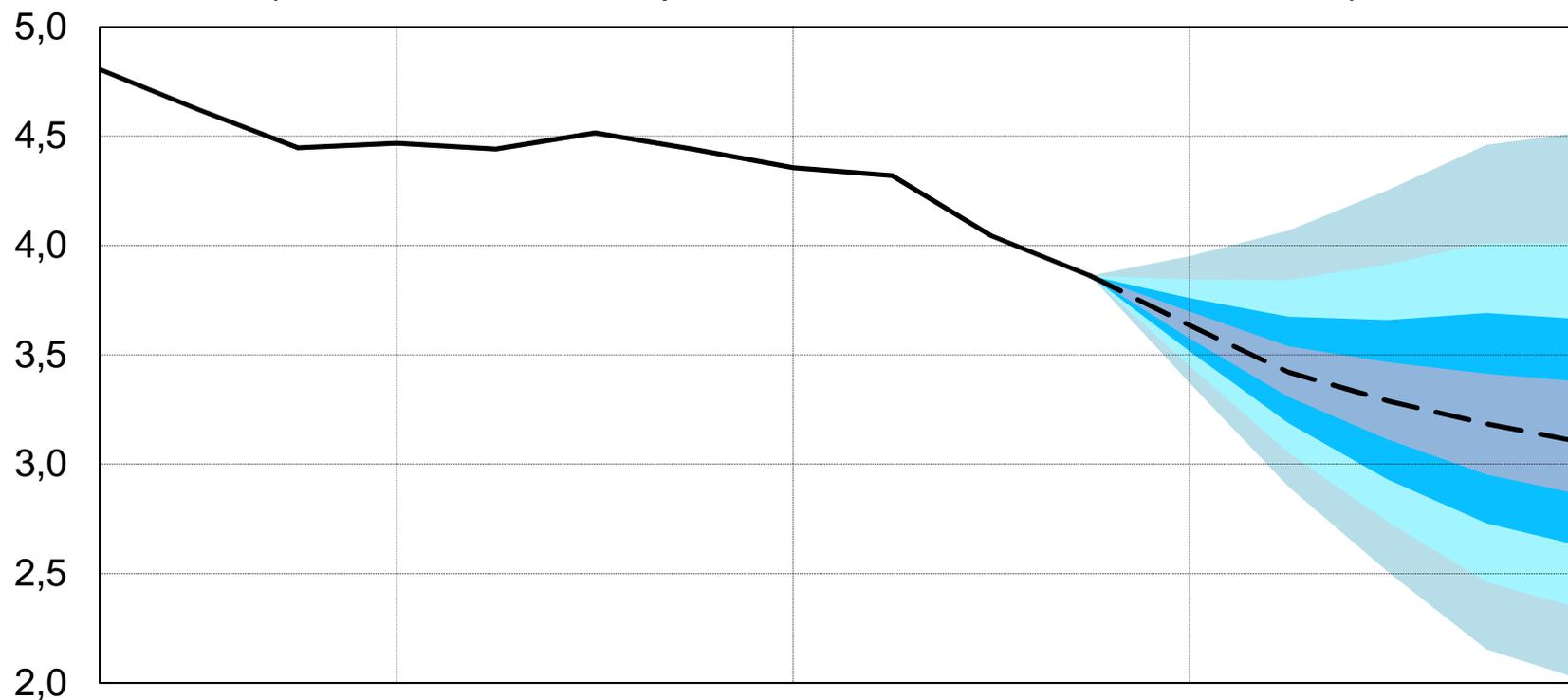


- tasso di deterioramento del credito
- tasso di ingresso in sofferenza
- tasso di crescita trimestrale del PIL reale

Fonte: Centrale dei rischi.

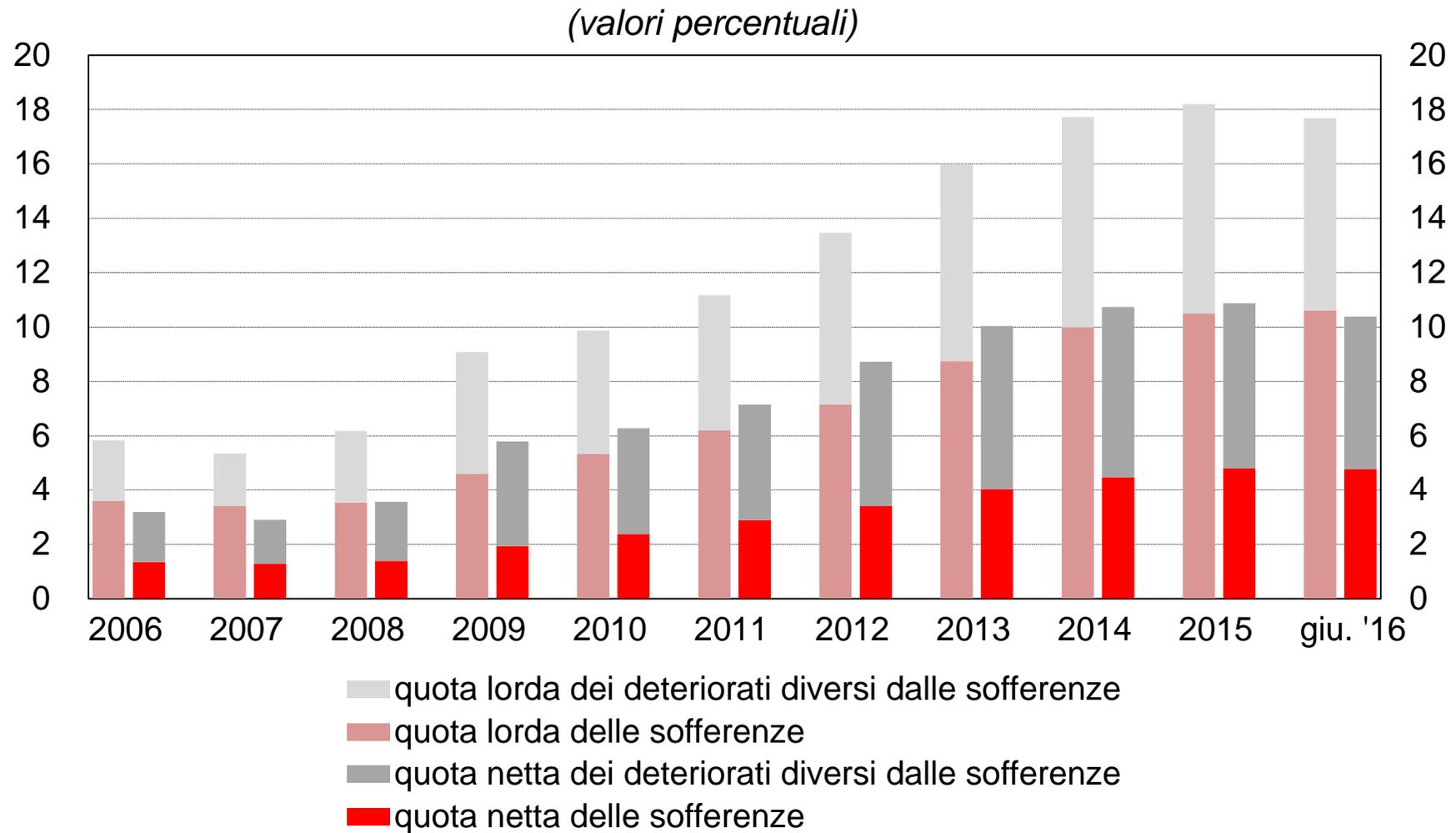
# TASSO DI INGRESSO IN SOFFERENZA: PRESTITI ALLE IMPRESE

*(dati trimestrali; valori percentuali; medie mobili su 4 trimestri)*



- 10°-20° percentile e 80°-90° percentile
- 20°-30° percentile e 70°-80° percentile
- 30°-40° percentile e 60°-70° percentile
- 40°-60° percentile
- Simulazione di base

# QUOTA CREDITI DETERIORATI



Fonte: segnalazioni di vigilanza consolidate per i gruppi bancari, individuali per il resto del sistema.

## **Prime due operazioni TLTRO2:**

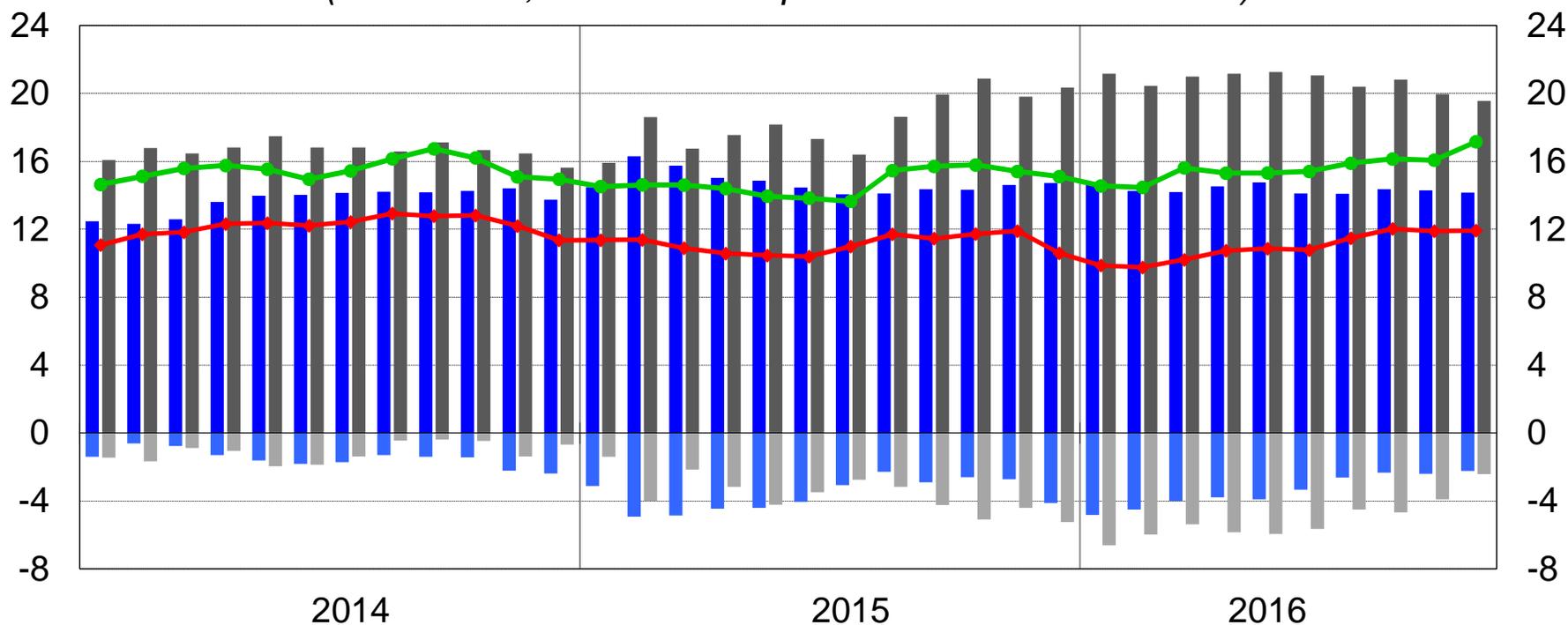
- Calo rischio di rifinanziamento
- Calo mismatch durata dell'attivo e del passivo
- Calo costo della raccolta

**Si riducono le obbligazioni al dettaglio e all'ingrosso**

**Crescono i depositi di famiglie e imprese**

# POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

(dati mensili; dato medio in percentuale del totale attivo)



cash flow cumulati - gruppi significativi

cash flow cumulati - gruppi meno significativi

counterbalancing capacity - gruppi significativi

counterbalancing capacity - gruppi meno significativi

indicatore di liquidità - gruppi significativi

indicatore di liquidità - gruppi meno significativi

Fonte: dati trasmessi alla Banca d'Italia da un campione di 28 gruppi bancari nell'ambito del monitoraggio periodico sulla posizione di liquidità.

## PATRIMONIO E REDDITIVITÀ

---

Nei primi 6 mesi del 2016 il **CET1 ratio** è **cresciuto** di 10 punti base al 12,4 per cento.

Per le **banche significative** è pari all'**11,7** per cento, per quelle meno significative al **15,5**.

A giugno 2016 il **rapporto prudenziale di leva finanziaria** per i **primi cinque gruppi bancari** era pari al **5,1** per cento, contro il 4,7 per cento per un ampio campione di grandi banche europee.

Nella prima metà del 2016 il **ROE** si è **dimezzato** al 2,5 per cento rispetto allo stesso periodo del 2015. Il risultato di gestione si è ridotto di circa un quarto.

Su questo risultato hanno influito alcuni **costi di natura straordinaria**, al netto dei quali il risultato di gestione si sarebbe ridotto di circa un quinto.

Le **rettifiche di valore** sono rimaste pressoché **stabili**.

## ***I rischi settoriali***

## **RISCHI SETTORIALI**

---

Aumenta il **debito** delle **famiglie** ma resta **contenuto** (61 per cento del reddito disponibile, contro il 95 dell'area dell'euro)

Le famiglie si tutelano dal rischio di aumenti dei tassi e **si rafforza la capacità di ripagare i debiti**

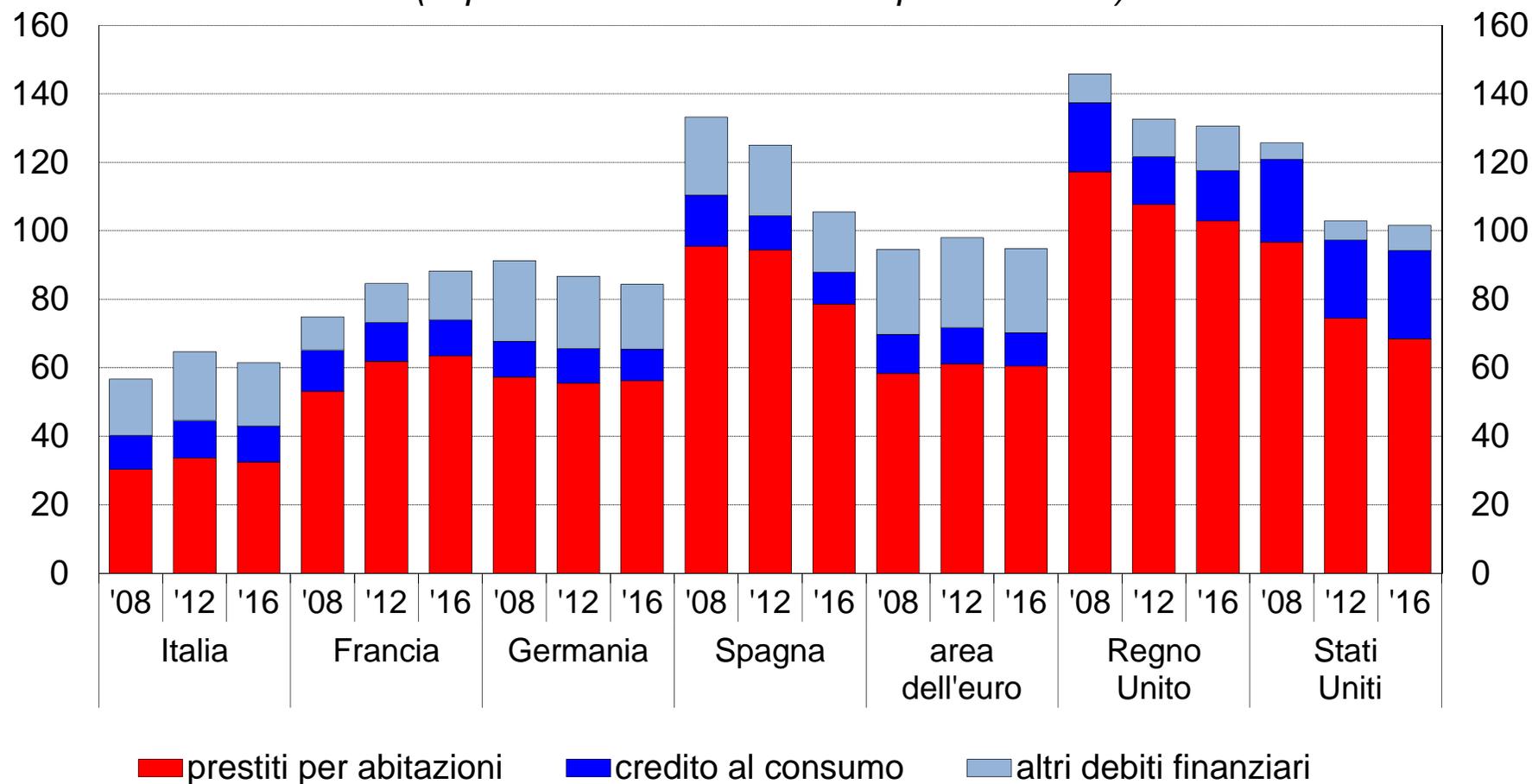
La vulnerabilità delle **imprese** continua a ridursi: **diminuisce il debito e aumenta il patrimonio** (la leva finanziaria è scesa dal 52,6 al 47,0 per cento tra il 2012 e il 2015)

L'andamento del credito rimane molto eterogeneo e **aumentano le emissioni di obbligazioni** delle piccole e medie imprese

Prosegue il **miglioramento** del **settore immobiliare** e si riducono i rischi per le banche

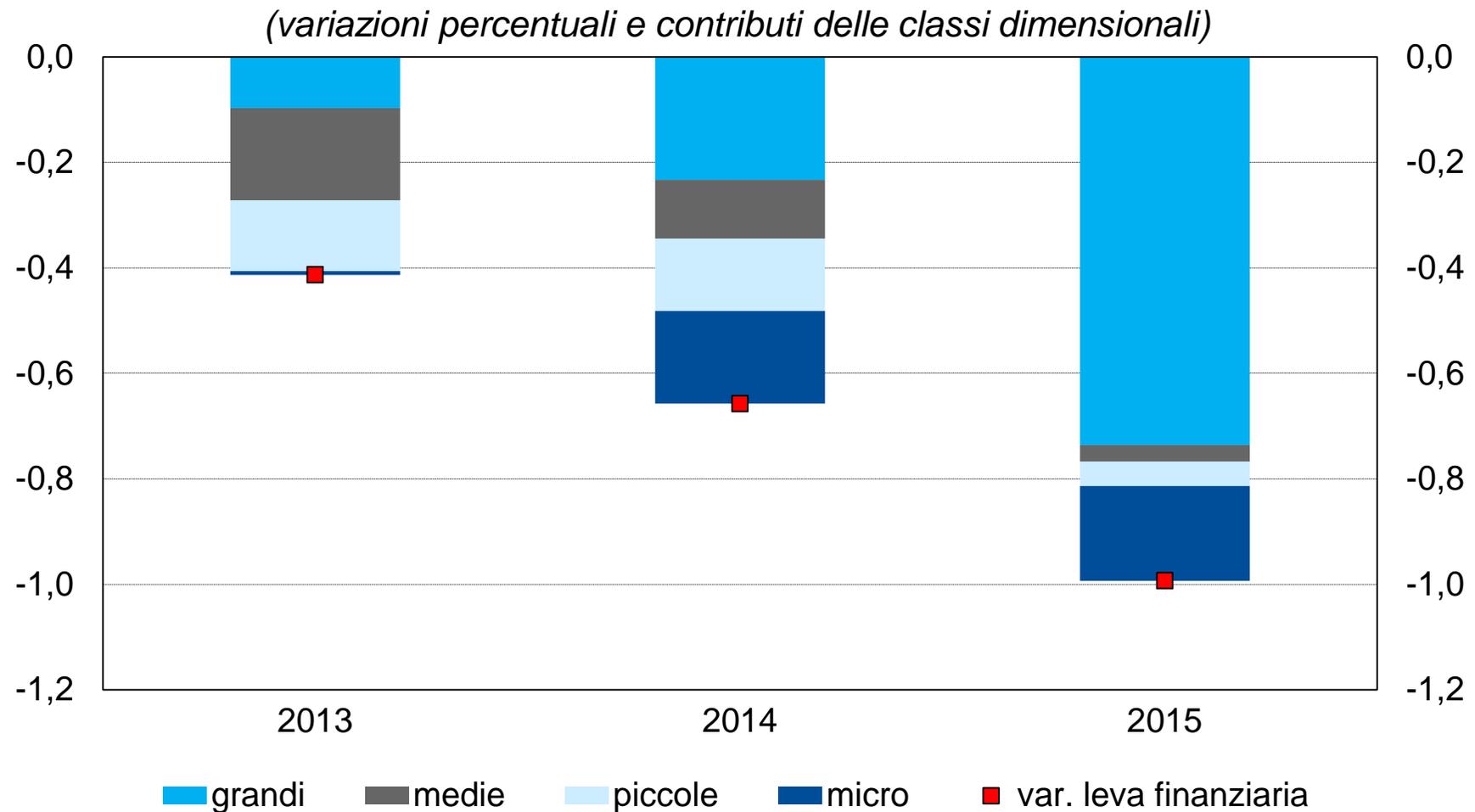
# DEBITO DELLE FAMIGLIE

(in percentuale del reddito disponibile lordo)



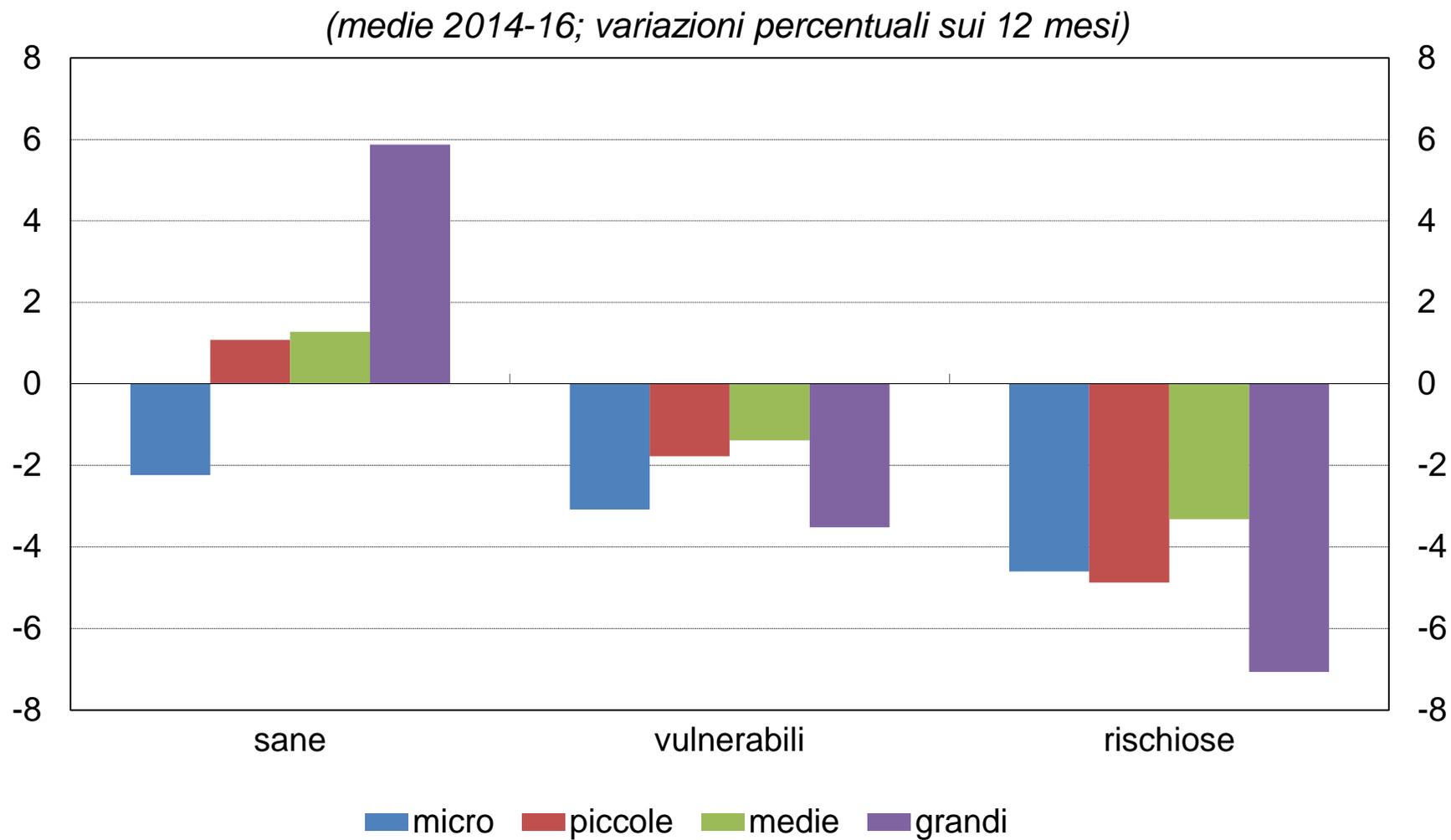
Fonte: Banca d'Italia e Istat per l'Italia; BCE e Banca d'Inghilterra per i paesi europei; Federal Reserve System - Board of Governors per gli Stati Uniti.

# LEVA FINANZIARIA DELLE IMPRESE



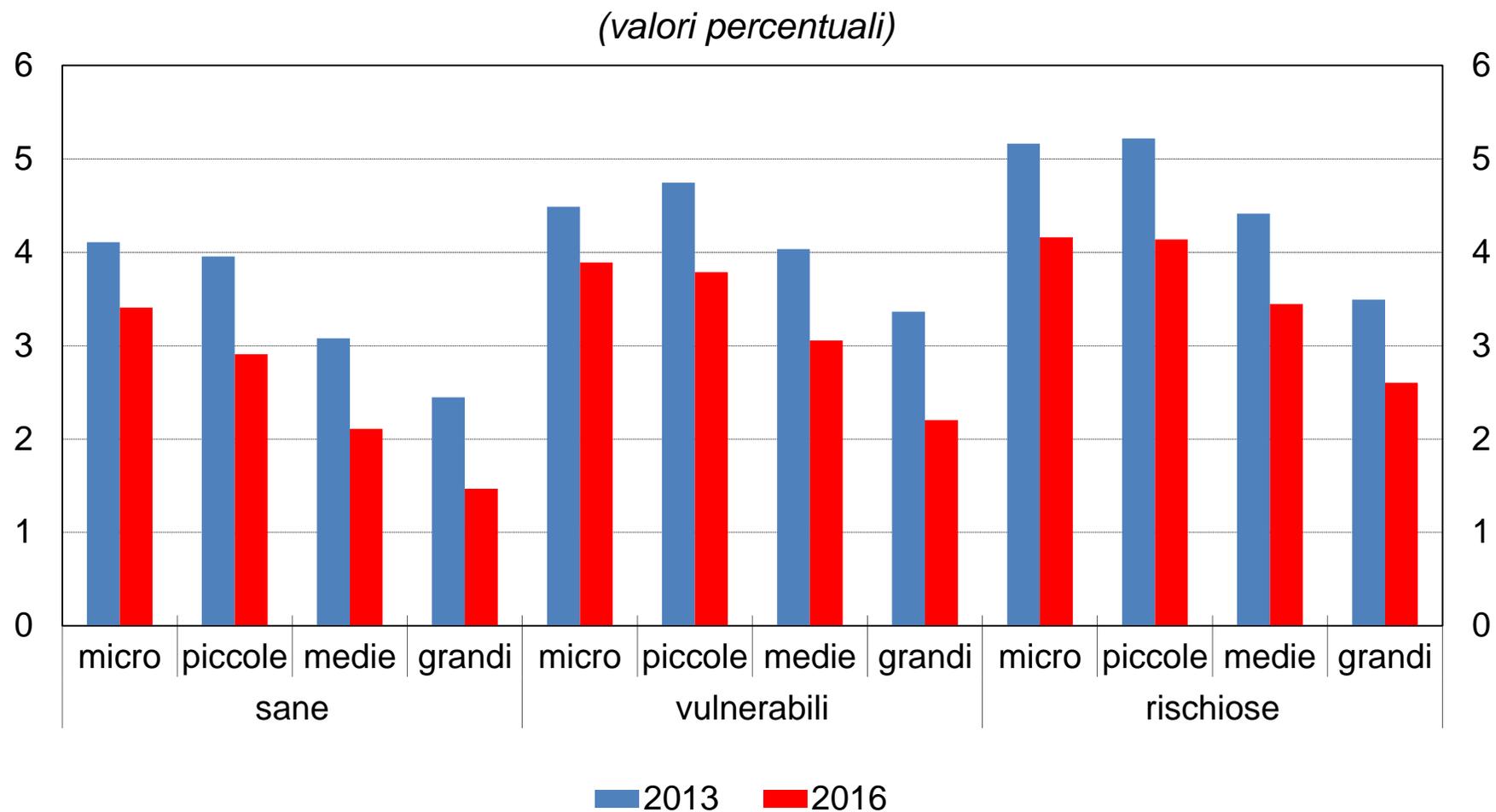
Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia e Cerved.

# PRESTITI ALLE IMPRESE PER CLASSI DI DIMENSIONE E RISCHIO



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Cerved.

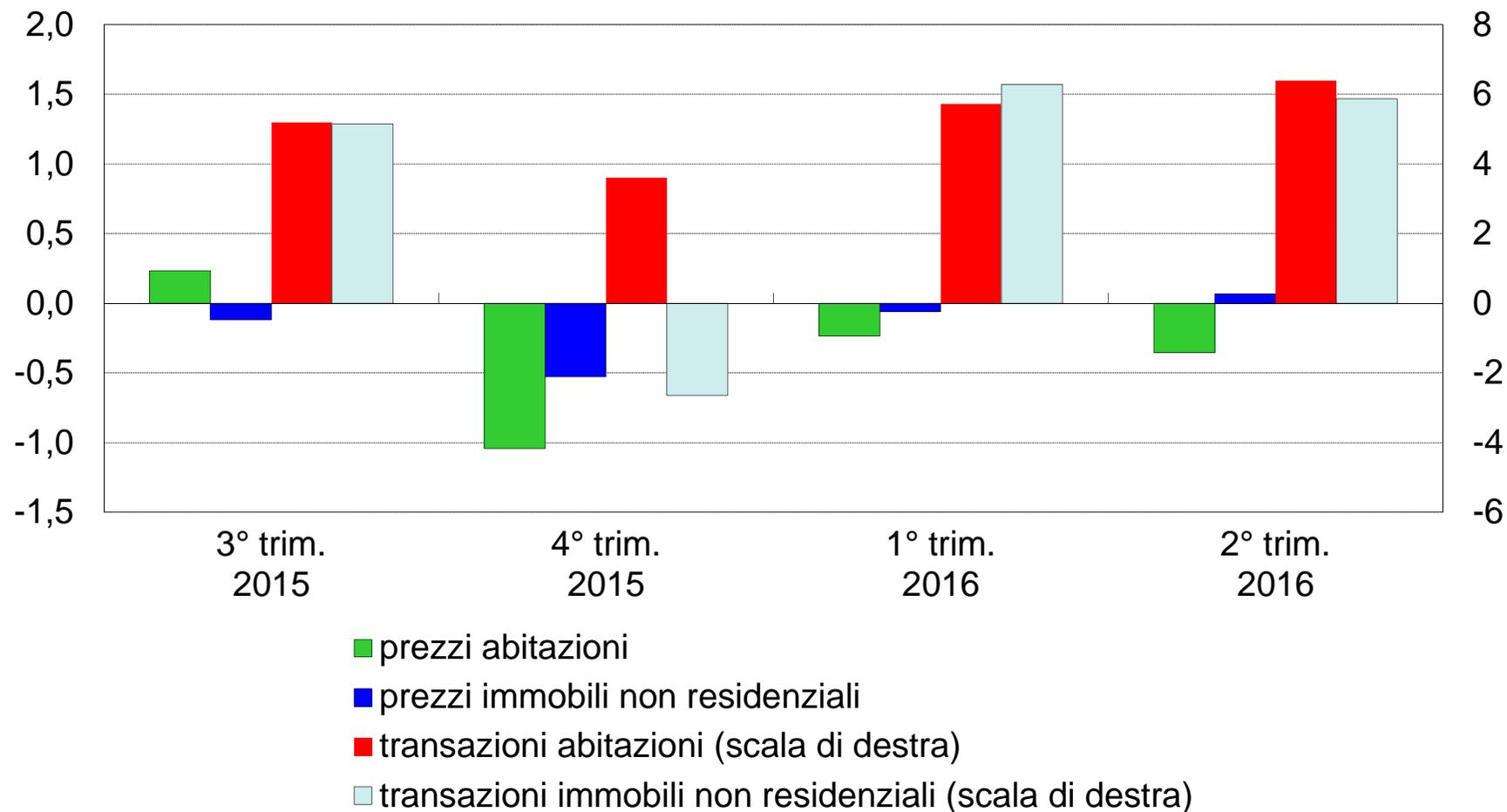
# TASSI DI INTERESSE PER CLASSI DI DIMENSIONE E RISCHIO



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Cerved.

# MERCATO DEGLI IMMOBILI IN ITALIA

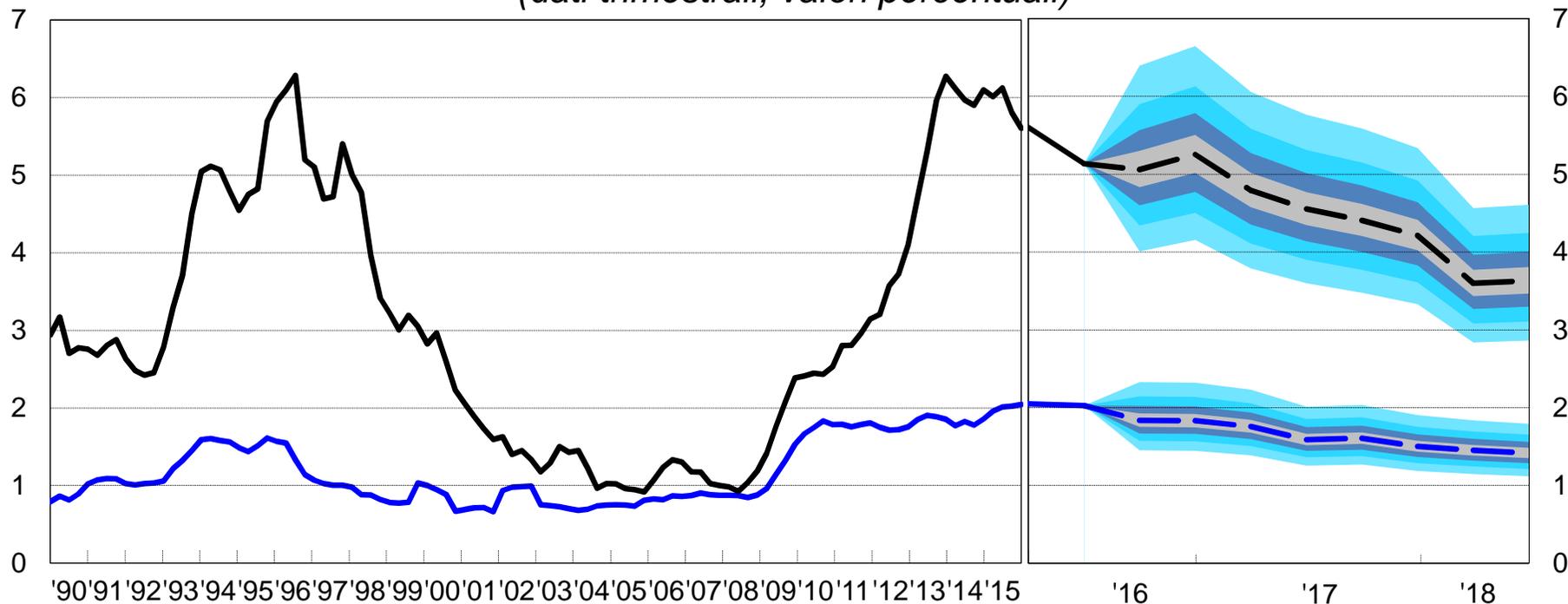
(dati trimestrali; variazioni percentuali sul periodo precedente)



Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Istat, OMI, Nomisma e Scenari Immobiliari.

# VULNERABILITÀ DELLE BANCHE DAL MERCATO IMMOBILIARE

(dati trimestrali; valori percentuali)



- indicatore di vulnerabilità per le famiglie (dati storici)
- indicatore di vulnerabilità per le imprese di costruzione e per quelle che svolgono attività immobiliari (dati storici)
- - indicatore di vulnerabilità per le famiglie (scenario di base)
- - indicatore di vulnerabilità per le imprese di costruzione e per quelle che svolgono attività immobiliari (scenario di base)

- 10°-20° percentile e 80°-90° percentile
- 20°-30° percentile e 70°-80° percentile
- 30°-40° percentile e 60°-70° percentile
- 40°-60° percentile

# Conclusioni / 2

---

I **rischi** legati alla **crescita mondiale** rimangono **elevati**

Le **tensioni sui mercati finanziari** sono in **aumento**, contenute dall'azione dell'Eurosistema

Il **ciclo macrofinanziario** dell'Italia è **debole**

Le **banche** restano **esposte a shock** sui mercati e sulla crescita. **Migliora** la **qualità del credito** e il **patrimonio** continua ad aumentare. La **redditività si riduce** e si riflette sui corsi azionari

Il **miglioramento** del **mercato immobiliare** e la **riduzione della vulnerabilità finanziaria delle famiglie e delle imprese** attenuano i rischi per le banche

***Grazie per l'attenzione!***