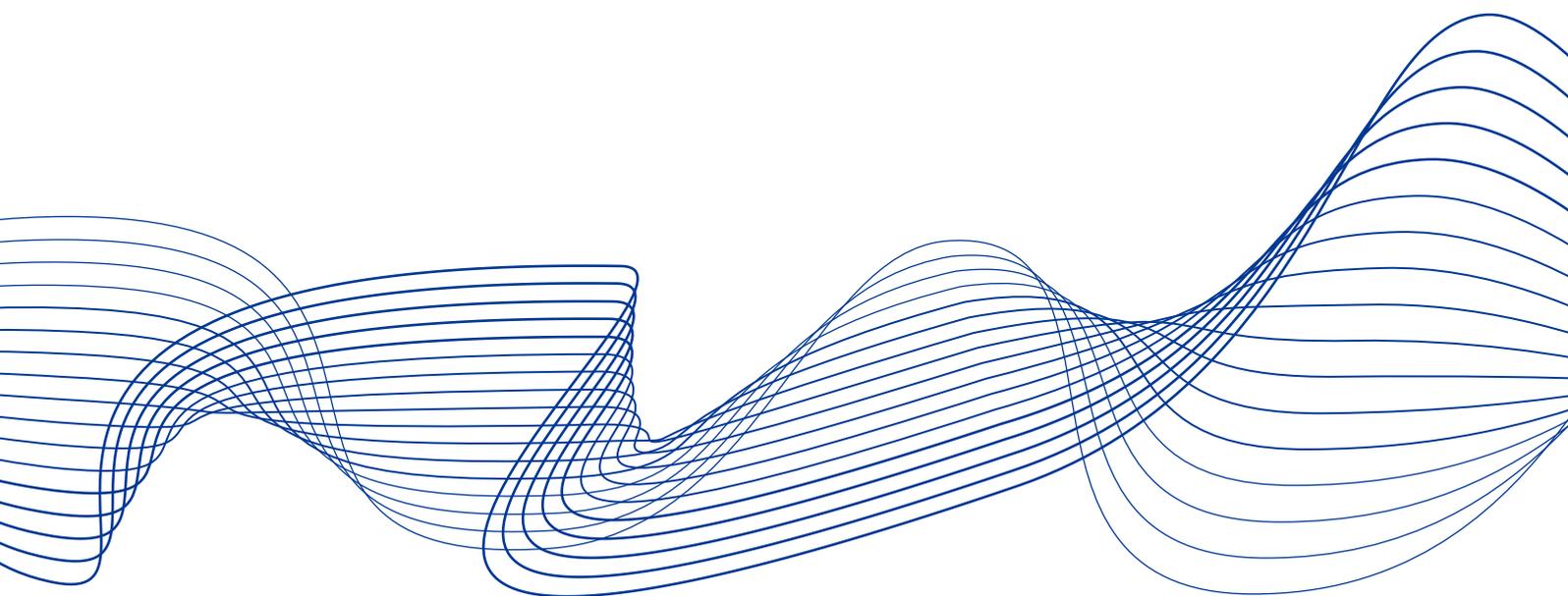


Rapporto annuale

2022



CERS

Comitato europeo per il rischio sistemico

Sistema europeo di vigilanza finanziaria

Indice

Prefazione	2
Sintesi	4
Sigla editoriale	8



Prefazione



Christine Lagarde, Presidente del Comitato europeo per il rischio sistemico

Sono molto lieta di presentare il dodicesimo Rapporto annuale del Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), relativo al periodo compreso fra il 1° aprile 2022 e il 31 marzo 2023.

Questo rapporto è un elemento importante del quadro di trasparenza e responsabilità del CERS. Si rivolge ai colegislatori dell'Unione europea e a tutti i cittadini europei per illustrare come il CERS ha assolto il proprio mandato.

Il periodo in esame è stato caratterizzato da un'accresciuta incertezza sul piano geopolitico ed economico, ascrivibile in ampia parte alla guerra ingiustificata della Russia contro l'Ucraina,

che ha provocato un rincaro dei beni energetici alimentando spinte inflazionistiche a livello mondiale e comportando un inasprimento delle condizioni di finanziamento. Ciò ha gravato

sulle prospettive economiche. La guerra ha inoltre acuito il pericolo di minacce cibernetiche in tutta Europa. La combinazione di questi fattori ha determinato un sostanziale aumento dei rischi per la stabilità finanziaria.

Il CERS ha risposto in vari modi. In particolare, nel settembre 2022 ha esortato a una maggiore consapevolezza dei rischi per la stabilità finanziaria emanando, per la prima volta, una **segnalazione generale** riguardo alle vulnerabilità del sistema finanziario dell'Unione europea. Il CERS ha anche formulato una **raccomandazione** per aiutare ad affrontare le vulnerabilità connesse al settore degli immobili non residenziali. Inoltre, in risposta all'acuirsi delle minacce informatiche, ha adottato misure volte ad agevolare lo scambio di informazioni tra paesi e autorità. Il CERS ha altresì pubblicato un **rapporto** in cui definisce gli strumenti e gli elementi necessari per promuovere la ciberresilienza ed essere più preparati ad affrontare gli incidenti cibernetic.

Il CERS ha inoltre esortato i colegislatori a fronteggiare le vulnerabilità conosciute del settore finanziario non bancario anche attraverso il riesame della legislazione pertinente. A tale proposito, ha evidenziato come andrebbe rafforzato il quadro normativo per gli assicuratori, **Solvibilità II**, con particolare riguardo agli strumenti di gestione della liquidità. Il CERS ha anche sottolineato che il **persistere di una scarsa qualità dei dati** mette a rischio la stabilità finanziaria. Inoltre, nel contesto delle modifiche mirate suggerite al regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo (European Market Infrastructure Regulation, EMIR), il CERS ha proposto modalità per **rafforzare la compensazione mediante controparte centrale nell'UE.**

Alla fine del periodo di riferimento, il crollo di due banche statunitensi di medie dimensioni e le criticità che sono sfociate nell'acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS sono serviti da monito a restare vigili. Solide posizioni di capitale e liquidità e una robusta redditività hanno contribuito alla tenuta del settore bancario dell'UE nel periodo in esame. Tuttavia, due fattori in particolare continuano a gravare sulle prospettive per questo settore: in primo luogo, il rallentamento della crescita economica e il rialzo dei tassi di interesse, incluso il potenziale impatto negativo sulla qualità degli attivi e sui volumi dei prestiti; in secondo luogo, l'effetto dell'aumento dei



costi di finanziamento per le banche e le pressioni sui margini di interesse che ne potrebbero derivare. L'entità dell'impatto di questi fattori non è ancora nota, ma è probabile che diventi più marcata nel tempo. Dopo la riunione di fine marzo, il Consiglio generale del CERS ha rilevato che tutte le istituzioni finanziarie dovrebbero essere attente a preservare gli attuali livelli di resilienza per assicurare la propria capacità di tenuta anche in circostanze potenzialmente meno favorevoli¹.

Infine, nel corso del periodo in esame alcuni stimati colleghi hanno lasciato il CERS. Vorrei cogliere l'occasione per ringraziarli del loro prezioso contributo. Ringrazio Stefan Ingves, il cui mandato di Primo vicepresidente del CERS è terminato con il collocamento a riposo dalla Sveriges Riksbank, di cui è stato Governatore. Stefan è stato uno dei principali promotori dei lavori del CERS dal momento della sua istituzione; è stato Presidente del Comitato tecnico consultivo per i primi due mandati (2010-2016) e ha ricoperto la carica di Primo vicepresidente del CERS dal 2020.

Desidero inoltre ringraziare per il loro significativo contributo all'attività del CERS Lars Rohde, già Governatore della Danmarks Nationalbank ed ex membro del Consiglio generale e del Comitato direttivo, e il Governatore Pierre Wunsch, che è stato membro del Comitato direttivo. Esprimo infine la mia gratitudine al Prof. Javier Suarez (CEMFI) per i suoi otto anni presso il Comitato scientifico consultivo del CERS in veste di Presidente e Vicepresidente.

Christine Lagarde
Presidente del CERS

¹ Cfr. il **comunicato stampa** successivo alla riunione del Consiglio generale del CERS del 30 marzo 2023.



Sintesi

Nel settembre 2022 il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) ha emanato, per la prima volta, una segnalazione generale riguardo alle vulnerabilità del sistema finanziario dell'Unione europea, a fronte di un sensibile aumento dei rischi per la stabilità finanziaria nel corso dell'anno². L'impatto economico della guerra ingiustificata della Russia contro l'Ucraina, unitamente all'inasprimento delle condizioni finanziarie a seguito della normalizzazione della politica monetaria, aveva accresciuto la probabilità di scenari di rischio di eventi estremi. Con la sua segnalazione, il CERS ha esortato a una maggiore consapevolezza dei rischi per la stabilità finanziaria e ha sottolineato la necessità di rafforzare la capacità di tenuta del settore finanziario dell'UE, affinché il sistema finanziario sia in grado di sostenere l'economia qualora tali rischi si concretizzassero.

Nel 2022 i rischi per la stabilità finanziaria sono aumentati significativamente nell'UE. Lo scoppio della guerra in Ucraina ha comportato un rapido deterioramento del panorama dei rischi, determinando una maggiore incertezza geopolitica, un'impennata dell'inflazione e un peggioramento delle prospettive di crescita a seguito dei rincari dei beni energetici, dei generi alimentari e delle materie prime, nonché delle interruzioni nelle catene di approvvigionamento. Di conseguenza, i rischi per la stabilità finanziaria sono incrementati significativamente in tutti i settori, comprese le famiglie, le società non finanziarie e le istituzioni finanziarie, nonché in tutti i mercati finanziari. Le prospettive per le famiglie sono peggiorate a causa del calo del reddito disponibile reale e dell'inasprimento delle condizioni di finanziamento. Le società non finanziarie, in particolare le imprese nei settori ad alto consumo di energia e quelle che si erano maggiormente indebitate durante la pandemia di coronavirus (COVID-19), sono diventate più vulnerabili all'aumento dell'inflazione e dei tassi di interesse. Con il peggioramento delle prospettive macroeconomiche, le imprese finanziarie sono divenute sempre più esposte a maggiori rischi di credito e di finanziamento. La guerra in Ucraina ha inoltre innescato una brusca e generalizzata diminuzione dei prezzi delle attività finanziarie. Una forte correlazione tra i prezzi di un'ampia gamma di classi di attività ha ridotto i benefici delle strategie di diversificazione. Inoltre, l'acuirsi delle tensioni geopolitiche ha accresciuto il rischio che le istituzioni finanziarie, o i principali fornitori di servizi di cui si avvalgono, fossero bersaglio di attacchi cibernetici a livello sistemico.

Nei cinque mesi successivi alla segnalazione generale, i rischi di eventi estremi a breve termine per le prospettive economiche si sono in qualche misura attenuati, sulla scorta della diminuzione dei prezzi dei beni energetici e delle materie prime, di una redditività delle banche superiore alle attese e del rialzo dei corsi azionari. Il risparmio energetico di famiglie e imprese, associato a un inverno mite, ha contribuito a scongiurare il rischio estremo di una vera e propria crisi energetica in Europa. Inoltre la riapertura dell'economia cinese, dopo le misure di lockdown adottate per fronteggiare la pandemia di COVID-19, ha sostenuto la domanda mondiale.

I timori per le vulnerabilità del settore bancario si sono intensificati nel marzo 2023, in seguito al crollo di due banche di medie dimensioni negli Stati Uniti e alle criticità che sono sfociate nell'acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS. I responsabili delle politiche nelle

² Il periodo di riferimento considerato ai fini del presente rapporto va dal 1° aprile 2022 al 31 marzo 2023.



giurisdizioni pertinenti hanno rapidamente attuato diverse misure che hanno contribuito a ripristinare la fiducia nel settore finanziario³. Il CERS ha rilevato che a marzo gli andamenti del settore bancario e dei mercati finanziari indicavano la necessità di restare vigili riguardo alle vulnerabilità evidenziate da tali eventi, in relazione alle strutture di finanziamento e alla gestione del rischio di tasso di interesse sul portafoglio bancario in un contesto macrofinanziario complesso. Il CERS ha quindi sottolineato che le istituzioni finanziarie dovrebbero essere attente a preservare gli attuali livelli di resilienza per assicurare la propria capacità di tenuta anche in circostanze potenzialmente meno favorevoli⁴.

Il CERS ha proseguito le regolari attività di monitoraggio e ha contribuito alle prove di stress condotte dalle autorità europee di vigilanza. Nel quadro del monitoraggio dei rischi in determinate aree del settore finanziario non bancario, il CERS ha pubblicato il suo resoconto annuale dal titolo **EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor**. Inoltre ha fornito scenari avversi per **le prove di stress del settore bancario a livello di UE condotte dall’Autorità bancaria europea nel 2023** e per **le prove di stress per i fondi comuni monetari svolte dall’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (European Securities and Markets Authority, ESMA) nel 2022**, nonché **lo scenario climatico per la prova di stress dei fondi pensione a livello di UE effettuata dall’Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA) nel 2022**.

Nel periodo di riferimento il CERS ha continuato a lavorare a una serie di importanti dossier su politiche a livello intersettoriale e transfrontaliero. In questo ambito ha formulato una raccomandazione per aiutare ad affrontare i rischi nei mercati degli immobili non residenziali. Date le loro forti interconnessioni sia con l’economia reale sia con il sistema finanziario, questi mercati possono avere un impatto sistemico su entrambi. La raccomandazione del CERS definisce opzioni a breve e medio termine sul piano delle politiche, al fine di rafforzare la capacità di tenuta di tutta una serie di istituzioni finanziarie, tra cui banche, fondi di investimento e compagnie di assicurazione. Il CERS ha altresì raccomandato interventi normativi da parte della Commissione europea per colmare le lacune nei dati e articolare una regolamentazione per attività, allo scopo di affrontare le vulnerabilità relative ai mercati degli immobili non residenziali in tutto il settore finanziario. Inoltre ha avanzato proposte sul piano delle politiche in relazione ai rischi per la stabilità finanziaria connessi agli incidenti cibernetici e al cambiamento climatico, nonché alle cryptoattività e alla finanza decentralizzata. Tali proposte sono intese a mitigare i rischi e le vulnerabilità conosciuti che interessano trasversalmente tutto il sistema finanziario. Alcuni sono stati evidenziati anche nell’ambito della segnalazione generale, sebbene gran parte di questo lavoro fosse già iniziato prima della sua diffusione.

Il CERS ha inoltre continuato a lavorare su politiche settoriali specifiche, riguardanti le banche, i fondi di investimento, le compagnie di assicurazione e l’ecosistema della compensazione con controparte centrale. La segnalazione generale del CERS del settembre

³ La Banca nazionale svizzera, ad esempio, **ha fornito un consistente sostegno di liquidità** a supporto dell’acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS. Il Comitato di risoluzione unico, l’Autorità bancaria europea e la Vigilanza bancaria della BCE hanno rilasciato una **dichiarazione congiunta** che ha chiarito l’ordine in cui azionisti e creditori avrebbero sostenuto le perdite in caso di insolvenza. La Bank of Canada, la Bank of England, la Banca del Giappone, la Banca centrale europea, il Federal Reserve System e la Banca nazionale svizzera **hanno annunciato un’azione coordinata** intesa ad accrescere l’offerta di liquidità attraverso gli accordi sulle linee di swap permanenti in dollari statunitensi.

⁴ Cfr. il **comunicato stampa** successivo alla riunione del Consiglio generale del CERS del 30 marzo 2023.



2022 ha posto in risalto la necessità di rafforzare la capacità di tenuta di questi settori e ridurre la probabilità che gli shock si trasmettano ad altre parti del sistema finanziario. I lavori riguardanti specificamente il settore bancario hanno incluso contributi al riesame quinquennale del quadro di riferimento per le politiche macroprudenziali dell'UE condotto dalla Commissione europea. Il CERS ha inoltre supportato i suoi membri nelle decisioni sulle politiche macroprudenziali a livello nazionale. Al di fuori del settore bancario, il CERS aveva ripetutamente sollecitato riforme della regolamentazione nel settore finanziario non bancario⁵ e aveva riscontrato scarsi progressi compiuti in questo ambito⁶. Le proposte legislative per il riesame delle norme prudenziali che disciplinano i fondi di investimento, le compagnie di assicurazione e la compensazione con controparte centrale emesse dalla Commissione europea nel periodo di riferimento hanno offerto l'opportunità di affrontare le vulnerabilità. Il CERS ha quindi interagito con i colegislatori per evidenziare auspicabili aree di miglioramenti nell'ambito di tali proposte, al fine di ridurre i rischi per la stabilità finanziaria.

Nel periodo in esame le politiche macroprudenziali sono state inasprite in diversi Stati membri dell'UE in risposta all'aumento dei rischi di natura ciclica.

I coefficienti di riserva di capitale anticiclica sono stati incrementati in 13 paesi dell'UE/SEE nel periodo di riferimento (Bulgaria, Croazia, Cipro, Estonia, Francia, Ungheria, Irlanda, Lituania, Paesi Bassi, Romania, Slovenia, Slovacchia e Svezia). Quattro paesi hanno introdotto una nuova riserva di capitale a fronte del rischio sistemico. Liechtenstein, Malta e Slovenia hanno utilizzato tale riserva per fronteggiare rischi settoriali connessi al mercato immobiliare e al settore delle famiglie. La Finlandia ha imposto una riserva di capitale a fronte del rischio sistemico sul totale delle esposizioni nazionali. I Paesi Bassi e la Norvegia hanno esteso l'applicazione di misure nazionali più restrittive vigenti, ai sensi dell'articolo 458 del regolamento sui requisiti patrimoniali (Capital Requirements Regulation, CRR)⁷. Nei Paesi Bassi la misura ha riguardato il settore degli immobili residenziali, mentre in Norvegia era rivolta sia al settore degli immobili residenziali sia a quello degli immobili non residenziali. Infine, Austria, Romania, Slovenia, Islanda, Irlanda, Norvegia e Slovacchia hanno adottato nuove misure mirate ai mutuatari o hanno modificato quelle esistenti. Alcune di queste misure si applicavano a tutti i prenditori di determinate tipologie di prestito, mentre altre a gruppi di mutuatari specifici (ad esempio acquirenti della prima casa, acquirenti di secondo o successivo immobile). Sebbene la maggior parte delle decisioni relative a misure mirate ai mutuatari si sia tradotta in un inasprimento delle politiche, in alcuni casi hanno comportato un allentamento per alcuni sottogruppi di prenditori selezionati.

Il CERS ha onorato i suoi obblighi di rendicontazione e di presentazione di relazioni nei confronti del Parlamento europeo e dei cittadini.

Nel quadro di tali obblighi, il 20 giugno 2022 la Presidente del CERS ha partecipato a un'audizione pubblica dinanzi alla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo. Il Vicepresidente del CERS ha preso parte a un'audizione pubblica dinanzi alla medesima commissione il 16 maggio 2022. In tali occasioni, ai membri del Parlamento europeo sono state fornite informazioni dirette sulle motivazioni alla base

⁵ Cfr. ad esempio l'intervento di Mario Draghi, allora Presidente della BCE e Presidente del Comitato europeo per il rischio sistemico, dal titolo **Muovendo dai progressi realizzati con le riforme post-crisi**, in occasione della seconda conferenza annuale del CERS, Francoforte sul Meno, 21 settembre 2017.

⁶ Cfr. l'**intervento** della Presidente del CERS Christine Lagarde in occasione dell'audizione dinanzi alla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo il 20 marzo 2023.

⁷ **Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).**



delle iniziative adottate dal CERS sul piano delle politiche. Il 28 novembre 2022 la Presidente ha inoltre tenuto una riunione riservata con il Presidente e i Vicepresidenti della Commissione per i problemi economici e monetari per discutere dei rischi per la stabilità finanziaria. Nel quadro della responsabilità di rendere conto al pubblico del proprio operato, nel luglio 2022 il CERS ha pubblicato il proprio Rapporto annuale 2021.

Il CERS ha altresì organizzato conferenze e seminari per promuovere il dibattito sulla politica macroprudenziale. Nell'ambito del proprio mandato, il CERS ha tenuto la riunione annuale con il comitato degli organismi europei di controllo delle attività di revisione contabile (Committee of European Auditing Oversight Bodies, CEAOB) e con i revisori legali delle banche e delle imprese di assicurazione di rilevanza sistemica globale aventi sede nell'UE. Il CERS ha inoltre tenuto la sua sesta conferenza annuale, dedicata alle sfide sul piano delle politiche nell'attuale contesto macroeconomico, all'innovazione tecnologica e al rischio sistemico.



Sigla editoriale

© Comitato europeo per il rischio sistemico, 2023

Recapito postale 60640 Frankfurt am Main, Germany
Telefono +49 69 1344 0
Internet www.esrb.europa.eu

Tutti i diritti riservati. È consentita la riproduzione a fini didattici e non commerciali, a condizione che venga citata la fonte

Per la terminologia tecnica, è disponibile sul sito del CERS un [glossario](#) in lingua inglese.

PDF ISBN 978-92-9472-304-8, ISSN 1977-5172, doi:10.2849/853789, DT-AB-23-001-IT-N