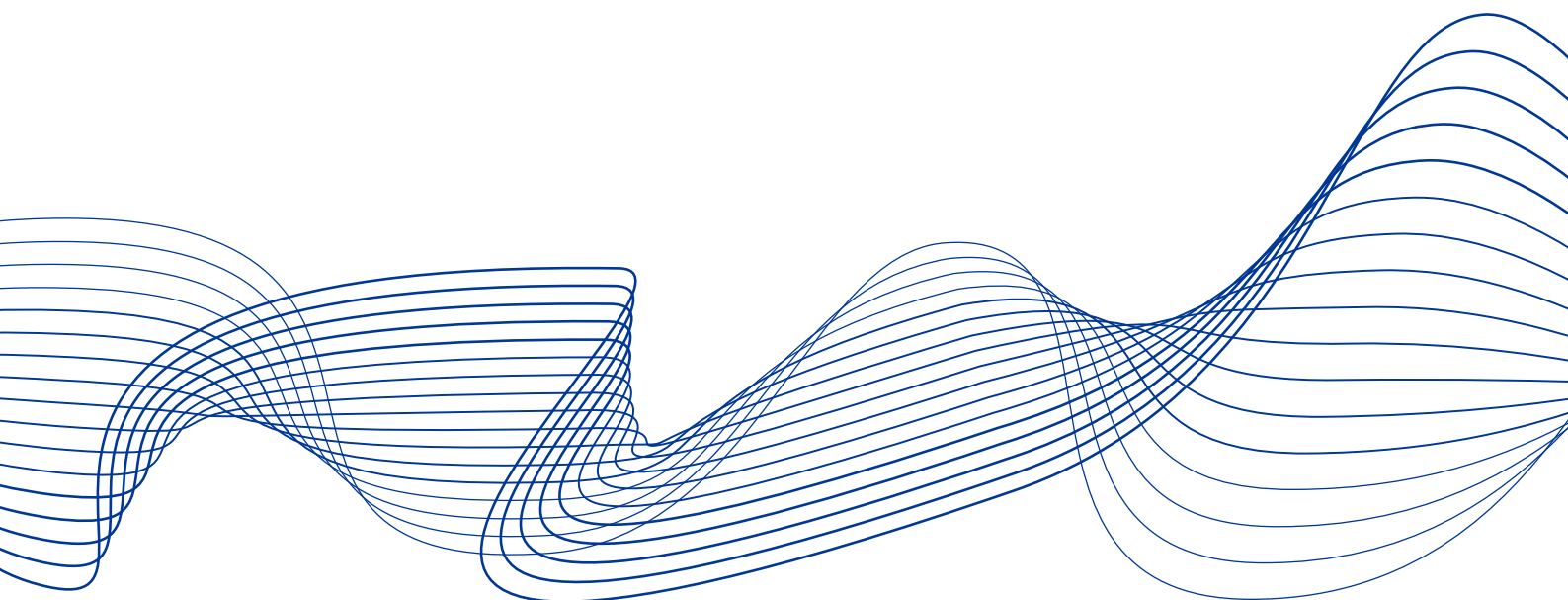


Rapporto annuale

2015



CERS

Comitato europeo per il rischio sistemico

Sistema europeo di vigilanza finanziaria

Indice

| | |
|-------------------|----------|
| Prefazione | 2 |
| Sintesi | 3 |



Prefazione



*Mario Draghi,
Presidente del Comitato europeo
per il rischio sistemico*

Nel corso del 2015 il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) ha continuato a seguire con attenzione le possibili fonti di rischio sistemico nell'economia e nel sistema finanziario europei. Sono pervenuti in alcune occasioni segnali di un aggravamento delle vulnerabilità in tre ambiti. Ma soprattutto vi è stata una significativa volatilità sui mercati, innescata dagli andamenti delle principali economie emergenti nell'autunno 2015 e rapidamente propagatasi ai mercati finanziari mondiali, compresi quelli europei. Il CERS ha riservato attenzione al rischio di una rivalutazione nei mercati finanziari internazionali, rischio che ha classificato nella categoria più elevata in risposta a tali andamenti. All'inizio del 2016 queste vulnerabilità si sono in parte materializzate in un contesto connotato dalla perdurante incertezza sulla ripresa economica mondiale, dalle protratte debolezze dei bilanci di banche e compagnie di assicurazione nell'UE e dall'elevato livello del debito pubblico e privato. Secondariamente, il sistema bancario ombra

dell'UE ha continuato a crescere in termini di dimensione e interconnessione, e quindi eventuali shock ed effetti di contagio potrebbero trasmettersi dai suoi settori al resto del sistema finanziario. Infine, l'incertezza geopolitica in quasi tutte le regioni circostanti l'Europa ha contribuito a mantenere i timori su livelli elevati.

Nel contempo, le autorità macroprudenziali hanno avuto a disposizione per la prima volta un insieme relativamente ampio di strumenti di policy per accrescere la capacità di tenuta del settore bancario a questi rischi, benché strumenti analoghi manchino per il resto del settore finanziario. Il CERS ha sostenuto le autorità macroprudenziali nazionali elaborando un quadro istituzionale che consentirà il mutuo riconoscimento delle misure nazionali, riducendo il rischio di arbitraggio regolamentare. Il CERS ha inoltre predisposto scenari macroprudenziali avversi per tutte le autorità europee di vigilanza nei rispettivi ambiti di competenza (segnatamente banche, assicurazioni e controparti centrali). Infine, il CERS ha analizzato le aree di rischio strutturale e in particolare il ruolo sistemico che le esposizioni ai settori degli immobili residenziali e commerciali possono assumere per le famiglie, le banche e l'intera economia, come pure la natura sistemica di alcuni rischi suscettibili di propagarsi dal settore assicurativo.

Il CERS ha continuato a fornire ai propri membri una sede per lo scambio riservato di opinioni sulle vulnerabilità di natura sistemica di breve, medio e lungo termine. In quasi tutti gli Stati membri dell'UE la politica macroprudenziale è divenuta operativa.

Francoforte sul Meno, luglio 2016

Mario Draghi

Presidente del CERS



Il 2015 ha rappresentato il quinto anno di attività del CERS. Fin dagli esordi nel 2010, il CERS ha continuato a fronteggiare condizioni eccezionali, sulla scia della crisi finanziaria e del debito sovrano in tutta Europa. Sebbene gli indicatori del rischio sistemico basati sul mercato siano tornati sui livelli precedenti la crisi, permangono vulnerabilità significative nel sistema finanziario dell'UE. Di conseguenza il CERS ha individuato quattro rischi principali per la stabilità finanziaria nell'UE: (1) la rivalutazione dei premi al rischio nei mercati finanziari globali, amplificata dalla scarsa liquidità di mercato; (2) l'ulteriore indebolirsi dei bilanci di banche e assicurazioni; (3) il deterioramento della sostenibilità del debito sovrano e del debito di imprese e famiglie; (4) shock ed effetti di contagio suscettibili di trasmettersi dai settori del sistema bancario ombra al sistema finanziario.

Il CERS ha classificato la rivalutazione dei premi al rischio nei mercati finanziari globali nella categoria di rischio più elevata a causa della significativa volatilità di mercato. Tale volatilità, innescata dagli andamenti delle principali economie emergenti nell'autunno 2015, si è propagata rapidamente ai mercati finanziari mondiali, compresi quelli europei. All'inizio del 2016 il rischio di una rivalutazione nei mercati finanziari mondiali si è in parte materializzato in un contesto connotato dalla perdurante incertezza sulla ripresa economica mondiale, dalle protratte debolezze dei bilanci di banche e compagnie di assicurazione nell'UE e dall'elevato livello del debito pubblico e privato. Il rischio di un riacutizzarsi della crisi del debito sovrano è aumentato nella primavera e nell'estate del 2015, data fra l'altro l'incertezza politica in Grecia. Benché i prezzi delle attività siano crollati in Grecia, il contagio ad altri paesi con alti livelli di debito è stato contenuto. Dall'estate del 2015 i timori degli operatori di mercato riguardo alla Grecia si sono attenuati considerevolmente. Alla luce degli andamenti strutturali, il sistema bancario ombra ha continuato a crescere in termini di dimensione e interconnessione nel 2015. Questa evoluzione ha imposto la necessità di una maggiore attenzione da parte delle autorità macroprudenziali. Infine, l'incertezza geopolitica in quasi tutte le regioni circostanti l'Europa ha contribuito a livelli di preoccupazione elevati.

Nel 2015 il CERS ha continuato a elaborare politiche macroprudenziali e orientamenti sull'uso degli strumenti macroprudenziali per i settori bancario e finanziario non bancario. In primo luogo, il CERS ha esaminato i rischi sistemici derivanti dalle attività delle compagnie di assicurazione e riassicurazione europee. Nel relativo rapporto ha raccomandato di valutare l'eventuale necessità di strumenti aggiuntivi, affinché le autorità macroprudenziali possano far fronte ai rischi sistemici connessi al settore assicurativo europeo. In secondo luogo, il CERS ha svolto un'analisi strutturale della relazione fra andamenti del settore immobiliare e stabilità finanziaria. In terzo luogo, ha approfondito il lavoro sui possibili rischi sistemici provenienti da una transizione tardiva e improvvisa a un'economia a bassa emissione di carbonio. Infine, il CERS ha avviato, in collaborazione con la Banca centrale europea (BCE), i lavori sul monitoraggio e sulla valutazione dei rischi per la stabilità finanziaria derivanti da un periodo prolungato di tassi di interesse bassi.

Il CERS ha inoltre contribuito anche alle prove di stress avviate da tre autorità europee di vigilanza. All'inizio del 2015 ha preparato gli scenari macrofinanziari avversi da utilizzare in un esercizio di verifica della tenuta dei fondi pensione a prestazioni definite condotto dall'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA). Un anno dopo, all'inizio del 2016, il CERS ha elaborato gli scenari macrofinanziari avversi poi trasmessi all'Autorità bancaria europea (ABE) per le prove di stress del settore bancario e all'EIOPA per quelle del settore assicurativo. Per la prima volta il CERS ha coadiuvato anche l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (European Securities and Markets Authority, ESMA) per le prove di stress delle controparti centrali (central counterparties, CCP).



Il CERS ha proseguito i lavori sulle CCP e ha sottoposto due contributi all'attenzione della Commissione europea nel contesto della revisione della legislazione sulle infrastrutture del mercato europeo (European Market Infrastructure Regulation, EMIR). Pur concordando sull'impianto generale dell'EMIR, il CERS ha ritenuto che il contributo anticiclico del quadro giuridico possa essere migliorato in misura significativa. L'inclusione di una clausola di revisione nell'EMIR, specificamente sull'uso macroprudenziale dei margini e degli scarti di garanzia, consentirebbe l'ulteriore sviluppo dei principi che disciplinano questi strumenti.

Rispetto all'anno precedente, nel 2015 si è osservato un sostanziale incremento del numero di misure afferenti tematiche macroprudenziali. In linea con le attese, si continuano a rilevare ampie differenze tra i paesi dell'UE riguardo al numero e alle tipologie delle misure intraprese. L'incremento del numero di misure è stato in parte dovuto all'individuazione degli enti di importanza sistemica e all'applicazione del regime di riserva di capitale anticiclica. In aggiunta, il settore degli immobili residenziali ha continuato a rivestire grande importanza per gli interventi di politica macroprudenziale. Inoltre, nel corso del 2015 diversi paesi dell'UE hanno considerato e spesso assunto iniziative di politica macroprudenziale volte a fronteggiare i rischi derivanti dalle consistenze dei prestiti in valuta estera. A fine 2015 il CERS ha posto in essere un quadro di coordinamento per la valutazione degli effetti transfrontalieri delle misure di politica macroprudenziale e per il loro riconoscimento volontario. Più precisamente, in un sistema finanziario integrato come il mercato unico europeo, è necessario un maggiore coordinamento per assicurare l'efficacia delle politiche macroprudenziali nazionali.

Infine, nel periodo in rassegna il CERS ha continuato a valutare l'applicazione delle passate raccomandazioni. La valutazione della Raccomandazione relativa al finanziamento degli enti creditizi (CERS/2012/2) ha messo in luce progressi significativi nell'armonizzazione dei regimi nazionali delle obbligazioni garantite. La medesima raccomandazione è inoltre riuscita a promuovere politiche di gestione del rischio, procedure per i rischi connessi e relativi controlli, nonché un quadro di monitoraggio delle attività vincolate.



Sigla editoriale

© Comitato europeo per il rischio sistemico, 2016

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.

I dati contenuti nel Rapporto annuale 2015 del CERS sono aggiornati al 6 giugno 2016.

La presente pubblicazione comprende la “Prefazione” e la “Sintesi” del rapporto, disponibile in versione integrale soltanto in inglese, tedesco e spagnolo.

ISSN 1977-5172 (pdf)
ISBN 978-92-899-2456-6 (pdf)
DOI 10.2866/752851 (pdf)
Numero di catalogo UE DT-AB-16-001-IT-N (pdf)