

## I

(Risoluzioni, raccomandazioni e pareri)

## RACCOMANDAZIONI

## COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO

## SEGNALAZIONE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO

del 22 settembre 2022

sulle vulnerabilità nel sistema finanziario dell'Unione

(CERS/2022/7)

(2022/C 423/01)

IL CONSIGLIO GENERALE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo <sup>(1)</sup>, in particolare l'allegato IX,

visto il regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico <sup>(2)</sup>, in particolare l'articolo 3, paragrafo 2, lettera c), e gli articoli 16 e 18,

vista la decisione CERS/2011/1 del Comitato europeo per il rischio sistemico, del 20 gennaio 2011, che adotta il regolamento interno del Comitato europeo per il rischio sistemico <sup>(3)</sup>, e in particolare l'articolo 18,

considerando quanto segue:

- (1) Il sistema finanziario dell'Unione si è dimostrato finora resiliente all'aumento delle tensioni geopolitiche e dell'incertezza economica. Tuttavia, la probabilità che si concretizzino scenari di rischi estremi è aumentata dall'inizio del 2022 e si è aggravata a causa dei recenti sviluppi geopolitici. Sussiste la possibilità che i rischi per la stabilità finanziaria si concretizzino simultaneamente, interagendo tra loro e amplificando reciprocamente il loro impatto. Le crescenti tensioni geopolitiche hanno condotto a un aumento dei prezzi dell'energia, causando difficoltà finanziarie alle imprese e alle famiglie che si stanno ancora riprendendo dalle conseguenze economiche negative della pandemia di COVID-19. Inoltre, l'inflazione superiore al previsto sta causando l'irrigidimento delle condizioni finanziarie.
- (2) Tali sviluppi incidono sulle prospettive macroeconomiche dell'Unione. Le previsioni di crescita del prodotto interno lordo (PIL) sono state riviste al ribasso per il 2023 e la probabilità di una recessione durante l'inverno 2022/2023 è aumentata. I rischi al ribasso variano da uno Stato membro all'altro, in particolare in base al loro diverso grado di dipendenza dalle importazioni di energia dalla Russia e alla diversa intensità energetica delle catene di produzione. Nel complesso, la probabilità che si concretizzino scenari di rischi estremi dipende da un ulteriore irrigidimento delle tensioni geopolitiche, dalla portata e dalla durata della recessione economica e dal persistere di un'inflazione elevata.

<sup>(1)</sup> GUL 1 del 3.1.1994, pag. 3.

<sup>(2)</sup> GUL 331 del 15.12.2010, pag. 1.

<sup>(3)</sup> GU C 58 del 24.2.2011, pag. 4.

- (3) Il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) ha espresso le proprie preoccupazioni sull'accresciuto stato di incertezza e sulla maggiore probabilità che si concretizzino scenari di rischi estremi all'inizio di quest'anno (\*). L'ulteriore aumento dei rischi per la stabilità finanziaria giustifica ora l'adozione di una segnalazione generale, in linea con il mandato del CERS. Sono stati individuati tre seri rischi sistemici per la stabilità finanziaria.
- (4) In primo luogo, il deterioramento delle prospettive macroeconomiche, associato all'irrigidimento delle condizioni di finanziamento, comporta un nuovo aumento delle tensioni di bilancio per le società non finanziarie (SNF) e le famiglie, in particolare nei settori e negli Stati membri maggiormente colpiti dal rapido aumento dei prezzi dell'energia. Tali sviluppi gravano sulla capacità delle SNF e delle famiglie di onorare i propri debiti.
- (5) In secondo luogo, i rischi per la stabilità finanziaria derivanti da un brusco calo dei prezzi degli attivi restano gravi. Ciò può potenzialmente comportare ingenti perdite in termini di valore di mercato che, a loro volta, possono amplificare la volatilità dei mercati e originare carenze di liquidità. Inoltre, l'aumento del livello e della volatilità dei prezzi dell'energia e delle materie prime ha generato ingenti richieste di margini per i partecipanti in tali mercati comportando carenze di liquidità per alcuni partecipanti.
- (6) In terzo luogo, il deterioramento delle prospettive macroeconomiche incide negativamente sulla qualità degli attivi e sulle prospettive di redditività degli enti creditizi. Sebbene il settore bancario europeo nel suo complesso sia ben capitalizzato, un netto deterioramento delle prospettive macroeconomiche comporterebbe un nuovo aumento del rischio di credito in un momento in cui alcuni enti creditizi stanno tuttora risolvendo i problemi di qualità degli attivi legati alla pandemia di COVID-19. La resilienza degli enti creditizi è influenzata anche da fattori strutturali, tra cui l'eccesso di capacità, la concorrenza di nuovi fornitori di servizi finanziari e l'esposizione a rischi informatici e climatici.
- (7) Oltre a questi tre seri rischi sistemici per la stabilità finanziaria, il CERS ha anche individuato i seguenti rischi sistemici elevati.
- (8) Le vulnerabilità nel settore degli immobili residenziali sono aumentate ulteriormente in molti Stati membri nella prima metà del 2022 come conseguenza del rialzo dei prezzi delle abitazioni e dell'aumento dei mutui ipotecari, comportando un ulteriore accumulo dei rischi ciclici. Tuttavia, ci si può attendere che l'aumento dei tassi sui mutui ipotecari e il peggioramento della capacità di onorare i propri debiti dovuti al calo del reddito reale delle famiglie esercitino pressioni al ribasso sui prezzi delle abitazioni e determinino il concretizzarsi di rischi ciclici.
- (9) Il deterioramento delle prospettive macroeconomiche aggrava anche le sfide per il settore degli immobili non residenziali (CRE), che riflettono l'aumento dei costi di finanziamento e dei prezzi delle costruzioni, le strozzature dal lato dell'offerta di materiali da costruzione e le tendenze strutturali quale la minore domanda di spazi per uffici. Dal momento che i margini di profitto nel settore CRE dell'Unione sono già bassi, tali sviluppi potrebbero rendere non redditizi alcuni progetti di investimento nel settore CRE, in essere o previsti, aumentando i rischi di insolvenza e accrescendo le preoccupazioni sui crediti deteriorati connessi al CRE, che sono già elevati e in aumento.
- (10) La guerra in Ucraina ha aumentato la probabilità di incidenti informatici su vasta scala, che possono perturbare le infrastrutture economiche e finanziarie critiche e compromettere la fornitura di servizi economici e finanziari essenziali.
- (11) Il rallentamento della crescita economica e l'irrigidimento delle condizioni finanziarie stanno incidendo negativamente sulle dinamiche del debito sovrano a medio termine. L'elevato indebitamento pubblico rimane una delle principali vulnerabilità macroeconomiche in diversi Stati membri.
- (12) L'aumento dei rischi sistemici per la stabilità finanziaria richiede una risposta politica risoluta. Preservare o rafforzare la resilienza del settore finanziario dell'Unione è di fondamentale importanza per garantire la capacità della stessa di sostenere l'economia reale qualora i rischi per la stabilità finanziaria si concretizzassero.

(\*) Comunicato stampa del 31 marzo 2022, a seguito della 45ª riunione periodica del Consiglio generale del CERS del 24 marzo 2022 e comunicato stampa del 30 giugno 2022, a seguito della 46ª riunione periodica del Consiglio generale del CERS del 23 giugno 2022, disponibile sul sito Internet del CERS all'indirizzo [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

- (13) Le autorità di vigilanza nazionali e dell'Unione nei settori finanziari bancario e non bancario contribuiscono alla resilienza del settore finanziario dell'Unione, monitorando e affrontando le vulnerabilità del sistema finanziario e degli enti sottoposti alla loro vigilanza, in stretta collaborazione tra loro. Le autorità competenti dovrebbero disporre dell'intera gamma di strumenti micro e macroprudenziali per contenere tali rischi e attenuarne l'impatto, qualora si concretizzassero. Qualora non siano disponibili strumenti macroprudenziali, le autorità possono doversi avvalere dei loro poteri di vigilanza per attenuare i rischi per la stabilità finanziaria e garantire che i mercati non accusino disfunzioni. Uno stretto coordinamento tra le autorità competenti migliorerebbe l'efficienza e l'efficacia delle risposte politiche, in particolare per affrontare i rischi tra i vari settori e i rischi transfrontalieri, evitando nel contempo la prociclicità, la frammentazione del mercato e le esternalità negative per altri Stati membri.
- (14) Gli enti creditizi possono fungere da prima linea di difesa, garantendo che le loro prassi di accantonamento e la pianificazione patrimoniale tengano adeguatamente conto delle perdite attese e inattese che possono essere originate dal deterioramento del contesto di rischio. Ciò implica un adeguamento proattivo e regolare delle proprie proiezioni patrimoniali in scenari di base e scenari avversi. Questi ultimi dovrebbero riflettere scenari macroeconomici sufficientemente prudenti e aggiornati, ipotizzando una condizione di stress significativo, ma ragionevole, per periodi prolungati. Gli enti creditizi dovrebbero inoltre garantire una buona visibilità dei loro rischi di liquidità a breve termine e dei piani di emergenza concreti per far fronte a tali rischi. Ciò serve anche per stabilire se si materializzino rischi per la stabilità finanziaria e per preservare la fiducia del mercato negli enti creditizi.
- (15) Ad integrazione di pratiche prudenti di gestione del rischio degli enti creditizi, riserve di capitale micro e macroprudenziali coerenti con il livello di rischio prevalente contribuiscono a garantire la resilienza degli enti creditizi. Talune autorità nazionali hanno già inasprito le politiche macroprudenziali, mentre altre stanno attualmente valutando la possibilità di attuarle per affrontare le vulnerabilità. Il mantenimento o il rafforzamento di riserve macroprudenziali sosterrrebbero la resilienza degli enti creditizi e consentirebbero alle autorità di sbloccare tali riserve, qualora si concretizzassero rischi con un'influenza negativa sui bilanci degli enti creditizi. Tale circostanza, a sua volta, rafforzerebbe la capacità degli enti creditizi di assorbire le perdite, mantenendo, al contempo, la fornitura di servizi essenziali all'economia reale. Le decisioni di politica macroprudenziale dovrebbero essere adottate tenendo conto delle prospettive macrofinanziarie specifiche di ciascuno Stato membro e delle condizioni del settore bancario, al fine di limitare il rischio di prociclicità.
- (16) Dovrebbero essere affrontati anche i rischi per la stabilità finanziaria al di là del settore bancario. A tal fine è necessario affrontare le vulnerabilità e aumentare la resilienza delle istituzioni finanziarie non bancarie e del finanziamento mediante ricorso al mercato. È fondamentale affrontare le tensioni di liquidità e di finanziamento per le SNF che partecipano ai mercati dei derivati sull'energia. Tuttavia, non dovrebbero allentarsi i requisiti prudenziali per la compensazione accentrata. Inoltre, occorre prestare particolare attenzione ai disallineamenti strutturali di liquidità in taluni tipi di fondi di investimento. I gestori dei fondi dovrebbero inoltre essere incoraggiati a ricorrere, ove necessario, agli strumenti di gestione della liquidità. Inoltre, per quanto riguarda le assicurazioni, i redditi limitati delle famiglie aumentano il rischio di estinzione dei contratti assicurativi, il che potrebbe accrescere potenzialmente il divario in termini di protezione, ma anche rendere opportuno il monitoraggio della liquidità.
- (17) Le istituzioni finanziarie non bancarie, garantendo che le loro pratiche di gestione del rischio riflettano adeguatamente il deterioramento del contesto di rischio e che tengano conto degli orientamenti e delle aspettative delle autorità di vigilanza, possono rafforzare ulteriormente la loro resilienza e contribuire a evitare che si concretizzino scenari di rischi estremi. Ad esempio, ciò significa che i fondi di investimento dovrebbero monitorare attentamente e affrontare eventuali disallineamenti di liquidità o leva finanziaria eccessivi; che le controparti centrali (CCP), i partecipanti diretti e i loro clienti dovrebbero monitorare le esposizioni in derivati e affrontare il rischio di concentrazione nonché la prociclicità nelle pratiche di marginazione lungo la catena delle CCP, dei partecipanti diretti e dei loro clienti; e che le assicurazioni dovrebbero prestare particolare attenzione ai rischi di mercato e di liquidità, che potrebbero concretizzarsi in uno scenario di maggiore volatilità del mercato e di elevata incertezza.

- (18) Il CERS ha ripetutamente osservato <sup>(5)</sup> che la mancanza di strumenti ostacola la capacità delle autorità di affrontare i rischi per la stabilità finanziaria al di là del settore bancario. Ha invitato le autorità a disporre di tali strumenti, ad esempio nell'ambito della revisione delle norme prudenziali che disciplinano i fondi di investimento e le assicurazioni. L'attuale accresciuta situazione di rischio rende tale azione più urgente,

HA ADOTTATO LA PRESENTE SEGNALAZIONE:

## SEZIONE 1

### Segnalazione

Il sistema finanziario dell'Unione si è dimostrato finora resiliente nonostante le crescenti incertezze geopolitiche ed economiche. Tuttavia, il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) ha individuato una serie di rischi gravi per la stabilità finanziaria. Tali rischi possono concretizzarsi simultaneamente, interagendo tra loro e amplificando reciprocamente il loro impatto. La probabilità che si concretizzino scenari di rischi estremi è aumentata dall'inizio del 2022 e si è aggravata a causa dei recenti sviluppi geopolitici. Tali sviluppi geopolitici hanno un impatto sui prezzi e sull'offerta dell'energia, il che comporta un nuovo aumento delle tensioni di bilancio per le imprese e per le famiglie. Inoltre, l'inflazione superiore al previsto sta causando l'irrigidimento delle condizioni finanziarie, circostanza che potrebbe amplificare le tensioni nel settore finanziario.

Un marcato deterioramento dell'attività economica potrebbe portare a un nuovo aumento del rischio di credito in un momento in cui alcuni enti creditizi stanno ancora affrontando problemi di qualità degli attivi legati alla pandemia di COVID-19, finora circoscritti grazie ad ampie misure di sostegno pubblico. Restano altresì gravi i rischi per la stabilità finanziaria derivanti da un brusco calo dei prezzi degli attivi. L'aumento dei tassi sui mutui ipotecari e il deterioramento della capacità di onorare i propri debiti dovuto al calo del reddito reale delle famiglie potrebbero esercitare pressioni al ribasso sui prezzi delle abitazioni. A sua volta, ciò potrebbe innescare la concretizzazione dei rischi ciclici accumulati sui mercati immobiliari. Inoltre, è aumentata la probabilità che si verifichino incidenti informatici su vasta scala con un impatto sul sistema finanziario.

Dato l'aumento dei rischi sistemici per la stabilità finanziaria, il CERS ritiene necessario che gli enti del settore privato, i partecipanti al mercato e le autorità competenti si preparino nel caso in cui si concretizzino scenari di rischio estremi. Mantenere o rafforzare la resilienza del settore finanziario dell'Unione continua ad essere un fattore essenziale affinché il sistema finanziario possa continuare a sostenere l'economia reale nell'ipotesi in cui si concretizzino i rischi per la stabilità finanziaria. Uno stretto coordinamento tra le autorità competenti unitamente a pratiche prudenti di gestione del rischio in tutti i settori finanziari e i partecipanti al mercato restano fondamentali per affrontare efficacemente le vulnerabilità, evitando nel contempo la frammentazione del mercato e le esternalità negative per altri Stati membri.

Gli enti creditizi possono fungere da prima linea di difesa garantendo che le loro prassi di accantonamento e la pianificazione del capitale tengano adeguatamente conto delle perdite attese e di quelle impreviste che possono essere causate dal deterioramento del contesto di rischio. Tale attività comprende un adeguamento proattivo e periodico delle proprie proiezioni patrimoniali nell'ambito di scenari di base e di scenari sfavorevoli. Questi ultimi dovrebbero riflettere scenari macroeconomici sufficientemente prudenti e aggiornati, ipotizzando una condizione di stress significativo, ma ragionevole, per periodi prolungati. Inoltre, anticipando e preparandosi ai rischi di liquidità a breve termine, gli enti creditizi garantiscono la loro resilienza immediata nel caso in cui si concretizzasse uno qualsiasi dei rischi di cui sopra.

L'integrazione di pratiche prudenti di gestione del rischio degli enti creditizi, nonché riserve di capitale micro e macroprudenziali coerenti con il livello di rischio prevalente, contribuiscono a garantire la resilienza del settore bancario. Il mantenimento o l'ulteriore costituzione di riserve macroprudenziali sosterranno la resilienza degli enti creditizi e consentirebbero alle autorità di sbloccare tali riserve, qualora si materializzassero i rischi e incidessero negativamente sui bilanci degli enti creditizi. Allo stesso tempo, le decisioni di politica macroprudenziale dovrebbero essere adottate tenendo conto delle prospettive macrofinanziarie specifiche degli Stati membri e delle condizioni del settore bancario, al fine di limitare il rischio di prociclicità.

<sup>(5)</sup> Raccomandazione CERS/2017/6 del Comitato europeo per il rischio sistemico, del 7 dicembre 2017, relativa al rischio di liquidità e di leva finanziaria nei fondi di investimento (GU C 151 del 30.4.2018, pag. 1). *Macroprudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper*, 19 luglio 2016; *ESRB response to the EIOPA Consultation Paper on the 2020 review of Solvency II*, 17 gennaio 2020; e, *Response Letter to a Consultation of the European Commission on the review of Solvency II*, 16 ottobre 2020, disponibile sul sito del CERS a [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Dovrebbero essere affrontati anche i rischi per la stabilità finanziaria al di là del settore bancario. A tal fine è necessario affrontare le vulnerabilità e aumentare la resilienza delle istituzioni finanziarie non bancarie e del finanziamento mediante ricorso al mercato. Qualora non siano disponibili strumenti macroprudenziali, le autorità possono doversi avvalere dei loro poteri di vigilanza per attenuare le conseguenze del concretizzarsi dei rischi per la stabilità finanziaria e garantire che i mercati non accusino disfunzioni. Le autorità competenti dovrebbero inoltre continuare a monitorare attentamente i rischi e rafforzare, ove necessario, il dialogo in materia di vigilanza con le istituzioni finanziarie non bancarie sottoposte a vigilanza. Garantendo che le loro pratiche di gestione del rischio riflettano adeguatamente l'aumento dei rischi e tenendo conto degli orientamenti e delle aspettative delle autorità di vigilanza, le istituzioni finanziarie non bancarie possono rafforzare ulteriormente la propria resilienza.

Occorre altresì affrontare le tensioni di liquidità per le società non finanziarie che partecipano ai mercati dei derivati energetici al di là del settore finanziario. Tuttavia, ciò non dovrebbe causare l'allentamento dei requisiti prudenziali per i sistemi di compensazione centrali.

## SEZIONE 2

### Definizioni

Ai fini della presente segnalazione si applicano le seguenti definizioni:

(a) per «autorità competente» si intende:

- la BCE per i compiti ad essa attribuiti ai sensi dell'articolo 4, paragrafi 1 e 2, e dell'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio <sup>(6)</sup>;
- le autorità europee di vigilanza;
- le autorità nazionali di vigilanza;
- le autorità designate a norma del titolo VII, capo 4, della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(7)</sup> o dell'articolo 458, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(8)</sup>;

(b) per «Autorità europee di vigilanza» si intendono l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea) istituita dal regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(9)</sup>, insieme all'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali) istituita dal regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(10)</sup> e all'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(11)</sup>;

<sup>(6)</sup> Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio, del 15 ottobre 2013, che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi (GU L 287 del 29.10.2013, pag. 63).

<sup>(7)</sup> Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi, che modifica la Direttiva 2002/87/CE e abroga le Direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

<sup>(8)</sup> Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e che modifica il Regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

<sup>(9)</sup> Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12).

<sup>(10)</sup> Regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 48).

<sup>(11)</sup> Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

- (c) per «autorità nazionale di vigilanza» si intende un'autorità competente o di vigilanza in uno Stato membro come precisato all'articolo 4, paragrafo 1, punto 40, del regolamento (UE) n. 575/2013 e all'articolo 3, paragrafo 1, punto 36, della direttiva 2013/36/UE; all'articolo 13, punto 10, della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(12)</sup>, all'articolo 67, paragrafo 1, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(13)</sup> e all'articolo 22, paragrafo 1 del regolamento (UE) 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(14)</sup>.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 22 settembre 2022

*Il capo del segretariato del CERS,  
per conto del Consiglio generale del CERS*  
Francesco MAZZAFERRO

---

<sup>(12)</sup> Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II) (GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1).

<sup>(13)</sup> Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

<sup>(14)</sup> Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1).