

Roma, 30 dicembre 2015

**Il coefficiente della riserva di capitale anticiclica (countercyclical capital buffer, CCyB)
per il primo trimestre del 2016 è fissato allo zero per cento**

L'art. 136 della direttiva UE/2013/36 (Capital Requirements Directive, CRD4) stabilisce l'obbligo per le autorità nazionali designate di attivare un quadro operativo per la definizione del coefficiente della riserva di capitale anticiclica (countercyclical capital buffer, CCyB) a decorrere dal 1° gennaio 2016. Il coefficiente è soggetto a revisione con cadenza trimestrale. La normativa europea è stata attuata in Italia con la circolare n. 285/2013 della Banca d'Italia (Disposizioni di vigilanza per le banche), che contiene apposite norme in materia di CCyB. Il decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 72 ha individuato nella Banca d'Italia l'autorità designata ad adottare le misure macroprudenziali nel settore bancario, incluso il CCyB. La disciplina si applica a livello individuale e consolidato alle banche e alle imprese di investimento (1).

Sulla base dell'analisi degli indicatori di riferimento (2) la Banca d'Italia ha deciso di fissare il coefficiente anticiclico (relativo alle esposizioni verso controparti italiane) per i primi tre mesi del 2016 allo zero per cento. In particolare:

- alla fine del secondo trimestre del 2015 (l'ultimo per il quale si dispone di informazioni complete) lo scostamento del rapporto tra credito totale e PIL dal suo trend di medio-lungo periodo (credit-to-GDP gap), calcolato sulla base della metodologia standard, è risultato negativo per circa dieci punti percentuali (fig. 1 nell'Appendice statistica). Secondo il modello sviluppato dalla Banca d'Italia, che tiene conto delle caratteristiche specifiche del ciclo finanziario nel nostro paese, il divario sarebbe di circa otto punti percentuali (3). Informazioni analoghe provengono dall'analisi del solo credito bancario (fig. 2). I valori degli indicatori di riferimento osservati alla fine di giugno del 2015 sono riportati nella tavola alla pagina seguente.
- la condizione macrofinanziaria dell'economia italiana, pur se in miglioramento, resta complessivamente debole. Il tasso di disoccupazione, in lieve flessione nei mesi più recenti, si mantiene su livelli storicamente elevati (fig. 3). Nei mesi estivi la dinamica del credito bancario al settore privato, pur in continuo miglioramento, è rimasta pressoché nulla (fig. 4). I prezzi

(1) La Banca d'Italia ha esercitato l'opzione regolamentare prevista dall'art. 130, comma 2, della CRD4 e ha escluso le SIM italiane di piccola e media dimensione dall'ambito di applicazione del buffer anticiclico, tenuto conto, tra l'altro, della relativa rischiosità sistemica.

(2) La normativa europea individua nel credit-to-GDP gap il principale indicatore di riferimento per la fissazione del coefficiente anticiclico. Tale indicatore fornisce una misura del ciclo creditizio basata sullo scostamento del rapporto tra credito totale al settore privato non finanziario e PIL dal suo trend di lungo periodo, calcolato secondo la metodologia standard proposta dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (cfr. Appendice metodologica). Il Comitato europeo per il rischio sistemico (European Systemic Risk Board, ESRB), con la raccomandazione del 18 giugno 2014 (ESRB/2014/1), consente alle autorità designate dei paesi dell'Unione europea di adottare misure del credit-to-GDP gap diverse da quella standard qualora quest'ultima non rifletta adeguatamente le caratteristiche del ciclo finanziario nazionale.

(3) Per i dettagli tecnici si veda l'Appendice metodologica.

reali degli immobili hanno smesso di scendere, ma rimangono ben inferiori al loro livello di lungo periodo (fig. 5).

Rapporto credito-PIL e stime del credit-to-GDP gap (1)

(valori e punti percentuali)

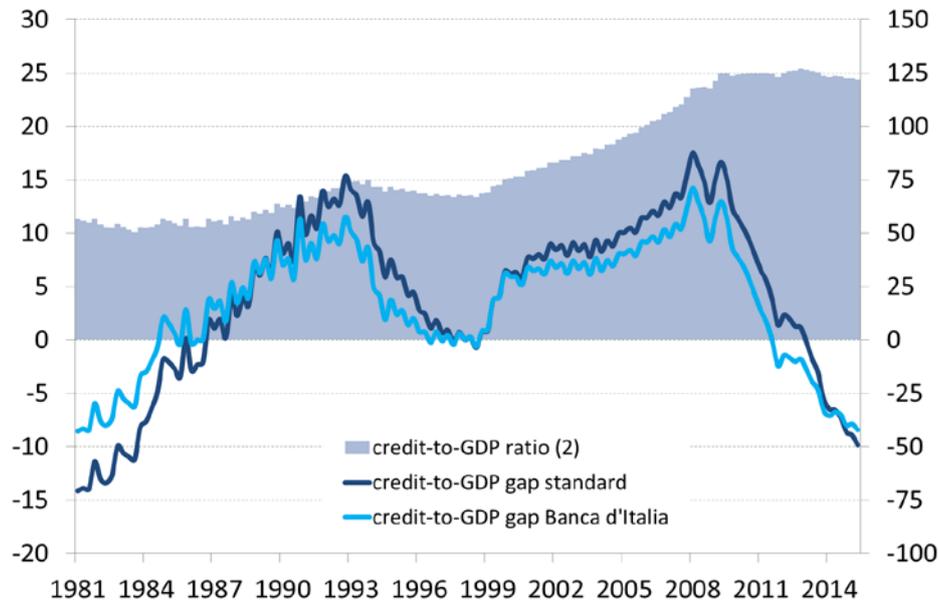
	Ultima rilevazione (giugno 2015)	Rilevazione precedente (marzo 2015)
Credito totale		
credit-to-GDP ratio	121,8	122,4
credit-to-GDP gap standard	-9,9	-8,9
credit-to-GDP gap Banca d'Italia	-8,4	-7,9
Credito bancario		
credit-to-GDP ratio	87,7	87,3
credit-to-GDP gap standard	-5,9	-6,0
credit-to-GDP gap Banca d'Italia	-4,5	-5,0

(1) Per la metodologia di calcolo si veda l'Appendice metodologica.

Appendice statistica

Figura 1

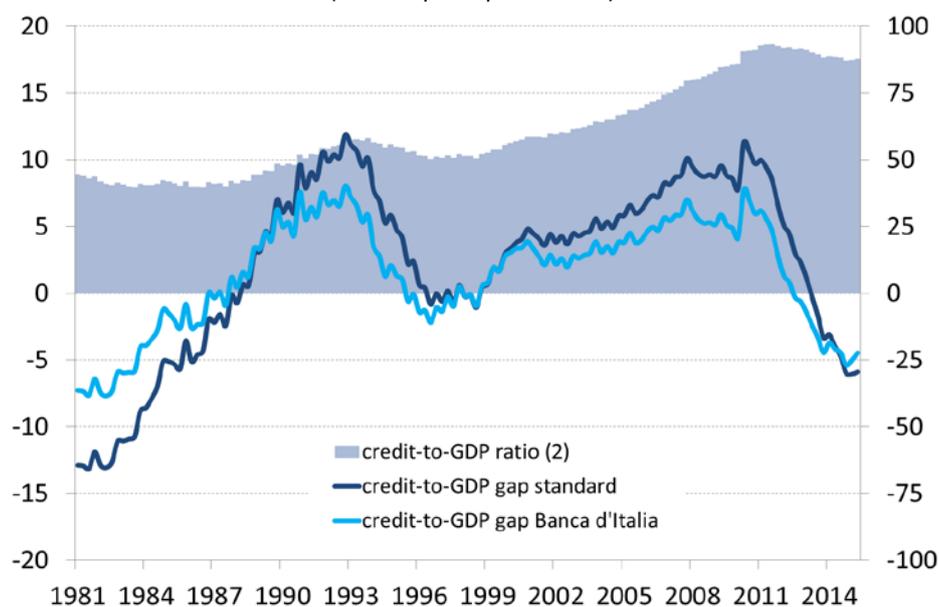
Credit-to-GDP gap (credito totale) (1) (valori e punti percentuali)



(1) Per la metodologia di calcolo si veda l'Appendice metodologica. – (2) Scala di destra.

Figura 2

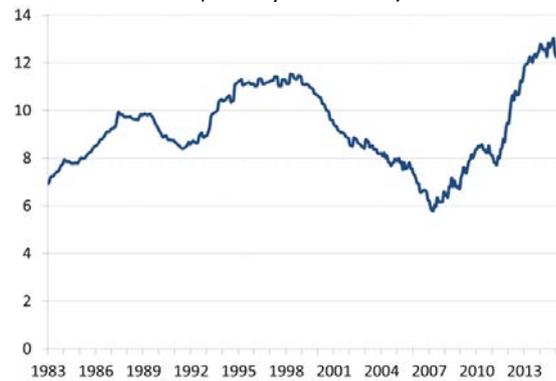
Credit-to-GDP gap (credito bancario) (1) (valori e punti percentuali)



(1) Per la metodologia di calcolo si veda l'Appendice metodologica. – (2) Scala di destra.

Figura 3

Tasso di disoccupazione (1)
(valori percentuali)

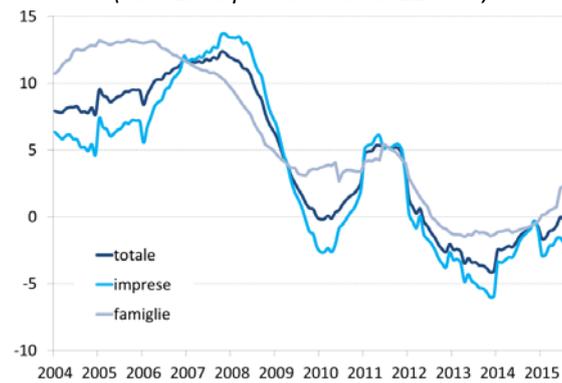


Fonte: Eurostat.

(1) Tasso di disoccupazione mensile, destagionalizzato.

Figura 4

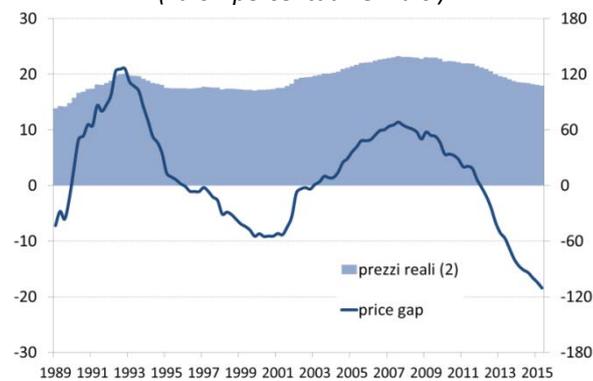
Credito bancario al settore privato
(variazioni percentuali sui 12 mesi)



Fonte: elaborazioni su dati BCE.

Figura 5

Price gap e prezzi reali degli immobili (1)
(valori percentuali e indici)



Fonte: elaborazioni Banca d'Italia.

(1) Il price gap è definito come la deviazione percentuale dei prezzi reali dal loro trend di lungo periodo. Per la metodologia di calcolo si veda il lavoro citato nell'ultima nota dell'Appendice metodologica. –
(2) Indice: 1990=100. Scala di destra.

Appendice metodologica

La metodologia standard proposta dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria definisce il ciclo creditizio come lo scostamento del rapporto tra credito totale al settore privato non finanziario e PIL dal suo trend di lungo periodo (credit-to-GDP gap) misurato mediante il filtro statistico Hodrick-Prescott (HP) (1) nella sua versione unilaterale, in cui la stima del trend di lungo periodo in ogni punto del tempo si basa solo sull'informazione corrente e passata. L'analisi dell'andamento del credito in Italia dal 1970 a oggi mostra che tale metodologia pone due problemi:

- a. la stima del ciclo calcolata in tempo reale viene sistematicamente, e in misura sostanziale, rivista al ribasso quando nuove osservazioni sul credito e sul PIL diventano disponibili. Il filtro HP unilaterale è infatti molto diverso da quello bilaterale (che sfrutta l'informazione dell'intero campione) e tende a sovrastimare la volatilità del ciclo creditizio (2);
- b. la durata media delle fasi espansive nel nostro paese sarebbe pari a circa 12 anni, molto maggiore di quanto documentato dalla letteratura e poco realistica (3).

Benché il filtro HP bilaterale non possa per definizione essere calcolato in tempo reale, è comunque possibile utilizzarne la serie storica per migliorare la stima dello stato del ciclo creditizio, applicando al valore ottenuto con il filtro HP unilaterale una correzione basata sulle differenze storicamente osservate tra le stime ricavate dai due filtri, come proposto in Alessandri [et al.], 2015 (4).

Il filtro così corretto permette di ottenere in tempo reale stime più vicine a quelle del filtro bilaterale. Le correzioni riducono in maniera significativa la volatilità stimata del ciclo; in particolare i picchi delle fasi espansive nei primi anni novanta e a metà del primo decennio degli anni duemila sono considerevolmente più bassi, sia per il credito totale sia per il credito bancario.

¹ R.J. Hodrick e E.C.Prescott, *Postwar U.S. business cycles: an empirical investigation*, "Journal of Money, Credit, and Banking", 29, 1, 1997, pp. 1-16.

² Caratteristica già messa in evidenza da A. Orphanides e S. van Norden, *The unreliability of output-gap estimates in real time*, "The Review of Economics and Statistics", 84, 4, 2002, pp. 569-583.

³ Secondo S. Claessens, M.A. Kose e M.E. Terrones (*How do business and financial cycles interact?*, "Journal of International Economics", 87, 1, 2012, pp. 178-190), la durata media delle fasi espansive dei cicli finanziari è di due anni; quella mediana, secondo M. Drehmann, C. Borio e K. Tsatsaronis (*Characterising the financial cycle: don't lose sight of the medium term!*, BIS Working Papers, 380, 2012), è di cinque anni e mezzo.

⁴ P. Alessandri, P. Bologna, R. Fiori e E. Sette, [A note on the implementation of a countercyclical capital buffer in Italy](#), Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, 278, 2015.