

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

Sulla base dell'analisi degli indicatori di riferimento **la Banca d'Italia ha deciso di fissare il coefficiente della riserva di capitale anticiclica allo zero per cento a decorrere dal 1° aprile 2016** (1). In particolare:

- Nel quarto trimestre del 2015 lo scostamento del rapporto tra credito bancario e PIL dal suo trend di lungo periodo (credit-to-GDP gap), calcolato sulla base della metodologia standard, è rimasto negativo per circa sette punti percentuali (tavola sottostante e fig. 1). Secondo la metodologia sviluppata dalla Banca d'Italia, che tiene conto delle caratteristiche specifiche del ciclo creditizio nel nostro paese, il divario sarebbe negativo per circa cinque punti percentuali (2). Indicazioni analoghe provengono dall'analisi del rapporto tra credito totale e PIL, riferito al terzo trimestre del 2015 (l'ultimo per il quale si dispone di informazioni complete; tavola sottostante e fig. 2).
- La condizione macrofinanziaria dell'economia italiana, pur se in miglioramento, resta complessivamente debole. Il tasso di disoccupazione, in flessione, è ancora su livelli storicamente elevati (fig. 3). La dinamica del credito bancario al settore privato è tornata positiva, ma il credito alle imprese continua a ridursi (fig. 4). I prezzi degli immobili in termini reali, in lieve ripresa, rimangono ben inferiori al loro livello di lungo periodo (fig. 5) (3).

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

*(valori e punti percentuali)*

	dicembre 2015	settembre 2015	giugno 2015
<b>Credito bancario</b>			
credit-to-GDP ratio	86,8	87,0	87,7
credit-to-GDP gap standard	-7,2	-6,8	-5,9
credit-to-GDP gap Banca d'Italia	-5,2	-5,1	-4,4
<b>Credito totale</b>			
credit-to-GDP ratio	n.d.	120,9	121,8
credit-to-GDP gap standard	n.d.	-10,9	-9,8
credit-to-GDP gap Banca d'Italia	n.d.	-9,2	-8,4

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

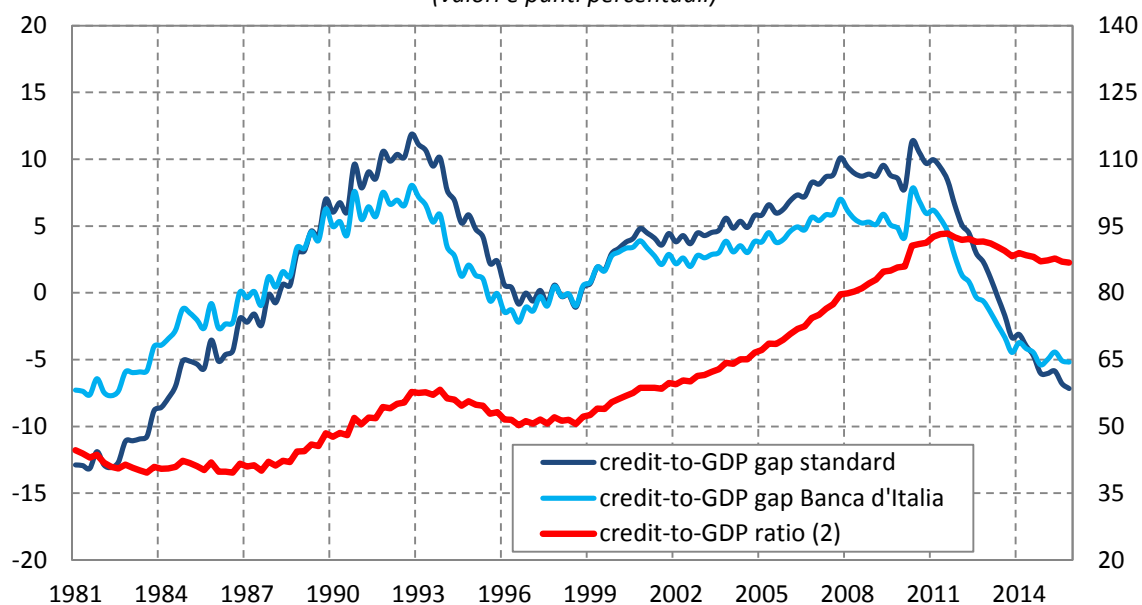
(1) Il coefficiente è relativo alle esposizioni verso controparti italiane. La Banca d'Italia ha esercitato l'opzione regolamentare prevista dall'art. 130, comma 2, della CRD4 e ha escluso le SIM italiane di piccola e media dimensione dall'ambito di applicazione della riserva di capitale anticiclica, tenuto conto, tra l'altro, della relativa rischiosità sistemica.

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

(3) I dati relativi alla tavola e alle figure sono disponibili sul sito internet della Banca d'Italia alla pagina [Decisioni di politica macroprudenziale](#).

Figura 1

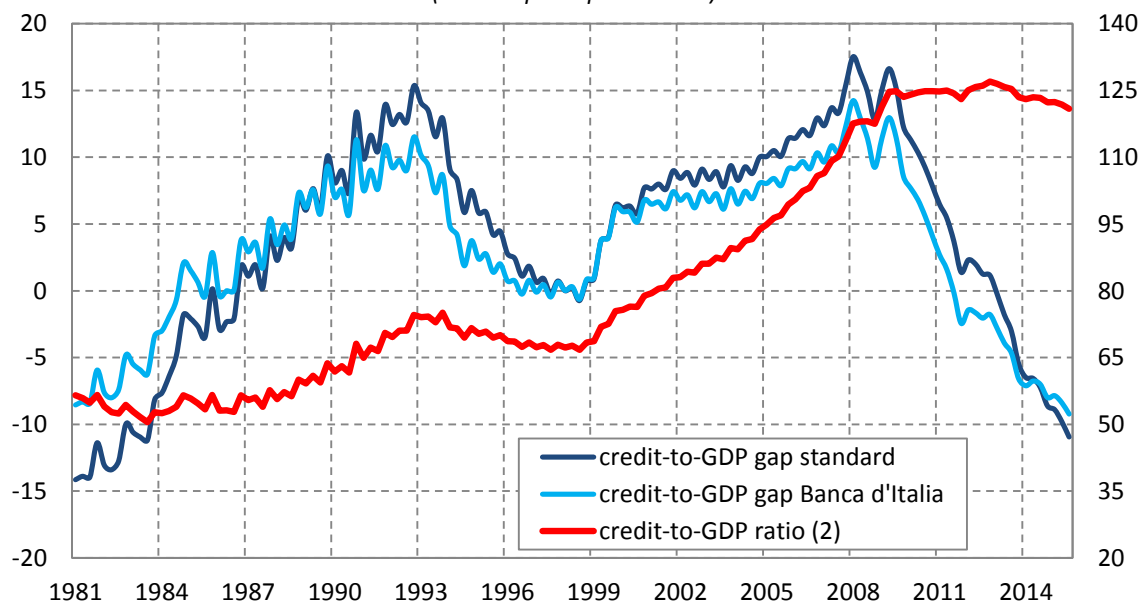
**Credit-to-GDP gap (credito bancario) (1)**  
(valori e punti percentuali)



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

Figura 2

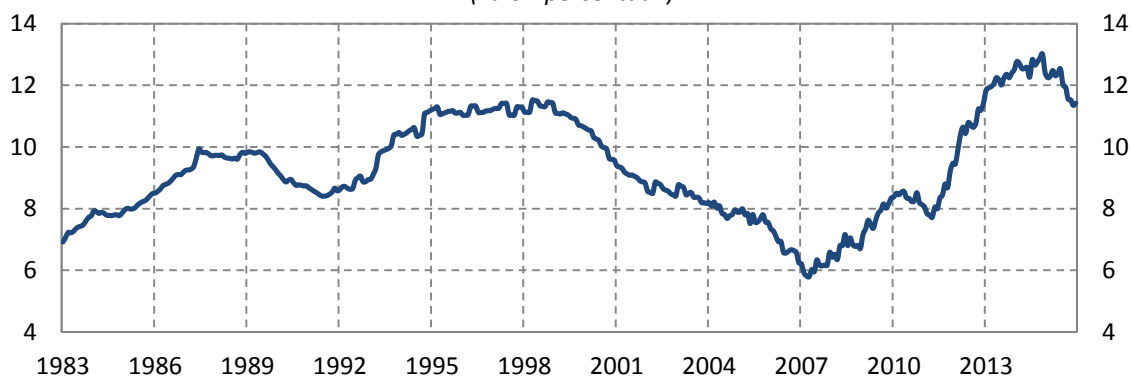
**Credit-to-GDP gap (credito totale) (1)**  
(valori e punti percentuali)



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

Figura 3

**Tasso di disoccupazione (1)**  
(valori percentuali)

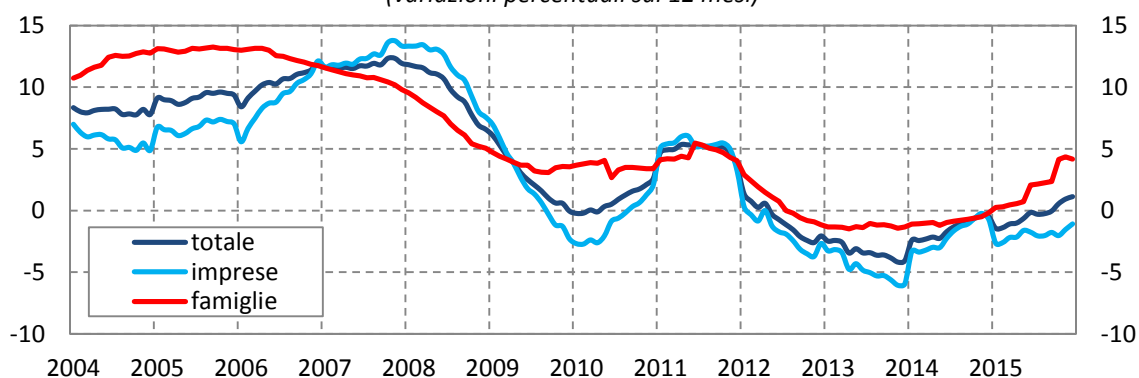


Fonte: Eurostat.

(1) Tasso di disoccupazione mensile, destagionalizzato.

Figura 4

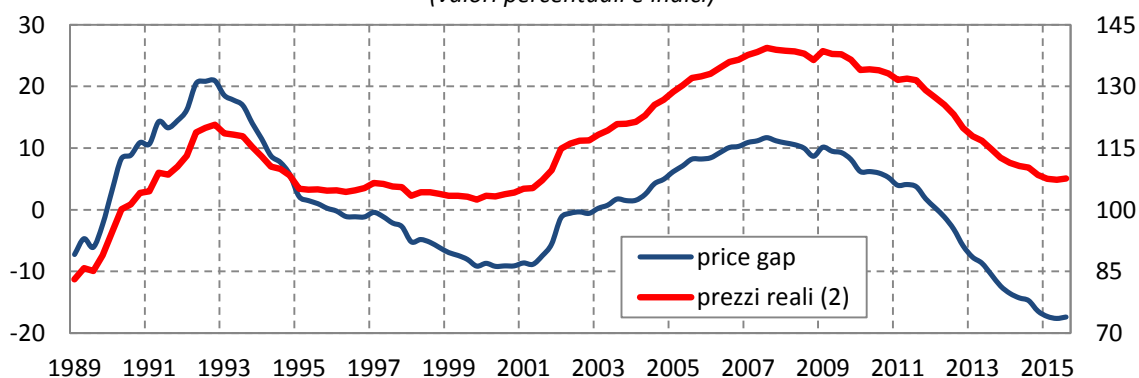
**Credito bancario al settore privato**  
(variazioni percentuali sui 12 mesi)



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 normativa europea individua nel credit-to-GDP gap il principale indicatore di riferimento per la fissazione del coefficiente della riserva di capitale anticiclica. 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. 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.

Nella metodologia standard il trend di lungo periodo viene misurato mediante il filtro statistico Hodrick-Prescott (HP) (1) nella sua versione unilaterale, in cui la stima 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 creditizio 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 (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 creditizio in Italia; 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.