

20 giugno 2024

Rapporto sulla stabilità finanziaria 2024: sommario

Contesto macroeconomico e finanziario

Dalla pubblicazione dell'ultimo Rapporto sulla stabilità finanziaria del giugno 2023, l'evoluzione del contesto economico e finanziario per il settore bancario è stata eterogenea: dagli indicatori del mercato finanziario è emerso un quadro generalmente più positivo che da altri.

In una situazione di inflazione in calo, gli indicatori del mercato finanziario hanno registrato nel complesso un miglioramento. I prezzi azionari globali sono saliti e i premi per il rischio di credito si sono ulteriormente ridotti sia nel segmento dei titoli di Stato che in quello delle obbligazioni societarie. Inoltre, il rialzo dei tassi di interesse a livello mondiale negli ultimi due anni ha permesso alle banche di ampliare i propri margini di interesse e incrementare la redditività. I mercati immobiliari residenziali globali sono finora risultati piuttosto resilienti all'aumento dei tassi di interesse. È il caso anche della Svizzera, dove i prezzi degli immobili residenziali (ovvero d'abitazione) nel segmento della proprietà a uso proprio e i volumi dei prestiti ipotecari hanno continuato a crescere, sebbene a un ritmo meno sostenuto. Nel segmento a reddito, i prezzi sono saliti leggermente ma si sono mantenuti al di sotto dei picchi osservati nel 2022.

Tuttavia, secondo indicatori esterni ai mercati finanziari gli effetti negativi dell'aumento dei tassi di interesse e della modesta crescita economica globale sono evidenti in diversi segmenti. In quello degli immobili commerciali, questi fattori si sono aggiunti al calo strutturale della domanda di uffici e spazi per la vendita al dettaglio e i prezzi si sono sensibilmente contratti in molti paesi, penalizzando la qualità del credito di società e istituzioni finanziarie specializzate in questo settore. Vi sono segni di un deterioramento della qualità creditizia anche al di fuori del settore commerciale: i tassi di insolvenza sono infatti aumentati in diverse giurisdizioni pur partendo da livelli storicamente bassi. In Svizzera, il

raffreddamento in questo settore è stato relativamente modesto finora. I tassi di fallimenti societari hanno continuato a crescere ma rimangono sotto ai livelli pre-pandemia.

In un'ottica prospettica, lo scenario di base della BNS presuppone che la crescita economica globale sarà moderata nei prossimi trimestri. Il potere di acquisto dei consumatori dovrebbe riprendersi gradualmente e l'effetto frenante dell'inasprimento monetario attenuarsi poco a poco. Si prevede che l'inflazione diminuirà ancora. In Svizzera la crescita è moderata e l'inflazione si mantiene nell'area di stabilità dei prezzi.

Il contesto globale attuale comporta rischi per la stabilità finanziaria. Persistono le vulnerabilità nei mercati immobiliare, creditizio e azionario globali e il livello del debito permane elevato. Oltre agli effetti negativi già osservati e sopra descritti, gli attuali tassi di interesse elevati potrebbero causare ulteriori sviluppi avversi nei mercati immobiliare e del credito; l'evidenza storica indica infatti che le conseguenze dei rialzi dei tassi di interesse possono materializzarsi con un significativo differimento temporale. L'accresciuto potenziale di rapidi deflussi dai depositi bancari, in particolare dovuto a progressi nella digitalizzazione e a spostamenti nella composizione dei depositi stessi, aumenta i rischi globali per la stabilità finanziaria.

Al fine di valutare i rischi principali per il settore bancario svizzero derivanti da avversi sviluppi a livello macroeconomico e nei mercati finanziari, la BNS considera quattro scenari di stress. Questi ipotizzano evoluzioni molto sfavorevoli, che sono poco probabili ma possibili, e coprono un'ampia gamma di fattori di rischio macroeconomici e finanziari rilevanti. Il primo scenario ipotizza una recessione globale accompagnata da un deterioramento delle condizioni dei mercati degli attivi e un calo dei tassi di interesse (scenario di recessione globale). Il secondo presuppone un rialzo dell'inflazione e delle aspettative di inflazione che scatena un nuovo forte aumento dei tassi di interesse globali, un calo dei prezzi degli immobili e degli attivi finanziari e una stagnazione dell'attività economica globale (scenario di shock del tasso di interesse). Il terzo implica una grave crisi delle economie emergenti (scenario di crisi dei mercati emergenti). Il quarto considera una recessione protratta nell'area dell'euro accompagnata da un esteso periodo di tassi di interesse bassi (scenario di recessione protratta nell'area dell'euro). I primi due scenari sono di particolare rilievo nel contesto attuale, in quanto offrono un elemento di confronto per esaminare quali potrebbero essere le conseguenze per le banche di sviluppi avversi nei mercati immobiliari, compresa una sensibile correzione dei prezzi nel relativo segmento commerciale (scenario di recessione globale in un contesto di tassi di interesse bassi e scenario di shock del tasso di interesse in un contesto di tassi di interesse elevati).

Oltre a sviluppi sfavorevoli a livello macroeconomico e nei mercati finanziari, le banche sono esposte anche a rischi operativi, quali rischi legali e cibernetici (cfr. sottocapitolo 5.5 nel Rapporto sulla stabilità finanziaria 2024, in inglese). L'obiettivo dell'analisi di scenario della BNS non è di per sé valutare la resilienza delle banche rispetto ai rischi operativi. Questo compito, che richiede una vigilanza approfondita all'interno e all'esterno della banca, è di competenza dell'Autorità federale di vigilanza dei mercati finanziari (FINMA).

Banche orientate al mercato interno

Nel 2023 le banche orientate al mercato interno hanno potuto beneficiare dell'aumento dei tassi di interesse e la loro redditività è migliorata sensibilmente. Il principale fattore trainante è stato l'incremento del risultato da operazioni su interessi, di riflesso a un forte ampliamento dei margini netti di interesse. Inoltre, la crescita del risultato da operazioni su commissione e da attività di negoziazione ha contribuito a controbilanciare un aumento dei costi operativi.

Di conseguenza, in linea con le aspettative, l'incremento dei tassi di interesse osservato in Svizzera nel 2022 e nel 2023 ha permesso alla maggior parte di queste banche di ripristinare i margini netti (cfr. per esempio il Rapporto sulla stabilità finanziaria 2022 della BNS, in inglese, pag. 37, e il sottocapitolo 5.4 nel Rapporto sulla stabilità finanziaria 2024, in inglese), rafforzando così la prima linea di difesa contro le perdite. Come in anni precedenti, queste banche hanno di nuovo trattenuto una quota significativa degli utili e accresciuto ulteriormente la propria capacità totale di assorbimento delle perdite, quale seconda linea di difesa. Nel complesso, le loro riserve di capitale sono ingenti, ed elevate nel raffronto storico.

Secondo l'analisi di scenario della BNS, le banche orientate al mercato interno dovrebbero essere in grado, grazie ai profitti e alle riserve di capitale, di assorbire l'impatto economico di shock negativi rilevanti. Data la loro esposizione, queste banche sono soprattutto vulnerabili a un aumento significativo dei tassi di interesse associato a correzioni sui prezzi nel mercato immobiliare interno, come illustrato nello scenario di shock del tasso di interesse. In questo scenario le banche subirebbero pesanti perdite sui crediti. Inoltre, il risultato da operazioni su interessi diminuirebbe, dato che i maggiori costi di finanziamento prevarrebbero sul contributo positivo dei più elevati proventi da interessi. Il conseguente impatto sugli utili bancari eroderebbe una parte considerevole delle riserve di capitale. Tuttavia, la maggior parte di queste banche sarebbe in grado di assorbire le perdite subite, persino in assenza di misure correttive, come la riduzione dell'attività creditizia o il rafforzamento del capitale. Il cuscinetto anticiclico di capitale settoriale, misura in base alla quale le banche sono tenute a detenere fondi propri supplementari in presenza di rischi ciclici, ha un ruolo importante al riguardo.

UBS

Con l'acquisizione ad opera di UBS, la situazione delle unità che facevano parte di Credit Suisse si è stabilizzata. UBS intende concludere una fusione completa fra le sue unità e quelle di Credit Suisse ai livelli rispettivi; la fusione formale delle società capogruppo (banche madri o società madri) è avvenuta a fine maggio 2024, quella delle unità svizzere è prevista per il terzo trimestre 2024. Il programma di integrazione e di risanamento deve essere completato entro fine 2026. L'andamento degli indicatori di mercato, come i premi sui «credit default swap» (CDS) e il corso dell'azione a partire dall'acquisizione del giugno 2023, riflette una valutazione favorevole del mercato in merito alle prospettive della nuova banca composita.

Per quanto concerne la redditività, UBS ha registrato un utile straordinariamente elevato per il 2023. Esso era principalmente riconducibile a una plusvalenza contabile derivante dall'acquisizione di Credit Suisse nel secondo trimestre 2023¹. Escludendo questo effetto contabile una tantum, l'utile della banca nel 2023 è stato ridotto dall'integrazione di Credit Suisse, in particolare a livello delle divisioni composite wealth management e investment banking. Inoltre, perdite significative sono risultate in connessione con la liquidazione di posizioni di Credit Suisse che non fanno più parte dell'attività principale della banca. Nello stesso periodo l'unità svizzera della banca ha aumentato la propria redditività. Nel primo trimestre 2024, questa è migliorata in tutte le divisioni operative.

A livello di gruppo, in base ai dati della fine del primo trimestre 2024, UBS soddisfa già i futuri requisiti patrimoniali da essa stimati ai sensi della regolamentazione «too big to fail» (TBTF)². In seguito all'ampliamento della quota di mercato e delle dimensioni della banca dopo l'acquisizione di Credit Suisse, gli attuali requisiti aumenteranno. Per consentirle di ottemperare a questi requisiti più elevati, alla banca composta è stato concesso un periodo di transizione, con un regime «phase-in» dal 2026 fino al 2030 al più tardi.

I dati per le società capogruppo Credit Suisse e UBS alla fine del primo trimestre 2024 indicano che UBS è sulla buona strada per soddisfare anche i futuri requisiti da essa stimati relativi al capitale primario di classe 1 (CET1 o fondi propri di base di qualità primaria) a livello di capogruppo³. Tuttavia, la crisi di Credit Suisse ha evidenziato che il trattamento delle partecipazioni di una banca capogruppo nelle sue filiali dovrebbe essere migliorato⁴. Il rischio di queste partecipazioni non è considerato in modo adeguato nei requisiti regolamentari⁵, determinando coefficienti patrimoniali vulnerabili a rettifiche di valore di queste partecipazioni. Per far fronte a tali punti di debolezza dell'attuale regime patrimoniale, il Consiglio federale ha proposto di rafforzare la regolamentazione delle banche capogruppo. L'attuale dotazione di fondi propri della società capogruppo UBS composta è più robusta rispetto a quella della società capogruppo Credit Suisse prima della crisi. Nondimeno, le debolezze dell'attuale regime permangono e occorre porvi rimedio (cfr. la seguente sezione «Insegnamenti tratti dalla crisi di Credit Suisse»).

¹ Concretamente questa plusvalenza contabile era un avviamento negativo («negative goodwill»), che sorge allorché il prezzo di acquisto di una società è inferiore alla differenza fra il valore delle attività acquisite e il valore delle passività assunte.

² Cfr. UBS, Q4 2023 Fixed income investor presentation, 6 febbraio 2024.

³ I dati per la società capogruppo composta UBS non sono ancora disponibili.

⁴ Tra il terzo trimestre del 2021 e il terzo trimestre del 2022, le partecipazioni della società capogruppo Credit Suisse nelle filiali estere hanno perso circa il 60% del loro valore a causa di una diminuzione degli utili attesi per queste filiali, causando un notevole deterioramento nei coefficienti patrimoniali della capogruppo. Il deprezzamento del 60% nel valore delle partecipazioni estere di Credit Suisse SA era principalmente riconducibile a uno stress idiosincratice in un contesto altrimenti relativamente favorevole a livello economico e nei mercati finanziari. In una recessione o nel contesto di una forte correzione sul mercato immobiliare o finanziario, il valore delle partecipazioni diminuirebbe ulteriormente dato lo stress sistemico.

⁵ Una partecipazione in una filiale finanziaria rappresenta il capitale che la banca capogruppo ha concesso a questa filiale. Dato che la partecipazione è la meno privilegiata fra le attività di una filiale detenuta al 100%, la banca capogruppo supporta l'integralità dei rischi di tali attività. Con una copertura parziale con fondi propri, la banca capogruppo può coprire questi rischi con un volume di capitale meno ingente rispetto a quello che sarebbe necessario se detenesse le attività della filiale nel suo bilancio. La copertura parziale con fondi propri permette alla banca di finanziare parzialmente il capitale della filiale tramite capitali di terzi. Questa pratica è conosciuta con il nome di «double leverage».

A livello di gruppo, in seguito all'acquisizione di Credit Suisse, UBS deve gestire un portafoglio significativo di posizioni di rischio pregresso («legacy risk positions»). Essa prevede di liquidare gran parte di tali posizioni entro la fine del 2026. Oltre ai rischi di credito e di mercato UBS, in qualità di banca universale attiva anche a livello globale, è esposta a un rischio operativo e un rischio di impresa elevati. Sebbene questi rischi non siano strettamente legati a posizioni specifiche, una loro materializzazione può avere un forte impatto sulla situazione economica complessiva di una banca, come mostrato dalla crisi di Credit Suisse. Pertanto, le prove di stress per UBS tengono conto di tutte le categorie di rischio, inclusi quello operativo⁶ e quello di impresa. Nei suoi scenari di stress, la BNS continua a considerare sostanziale il potenziale di perdita. Nella situazione attuale, i costi legati all'integrazione e le perdite attese nella divisione Non-core and Legacy incidono sulla capacità di assorbimento delle perdite di UBS. Si tratta di una conseguenza naturale dell'integrazione e della riduzione del rischio («de-risking») di una banca dotata di solidità finanziaria minore. In futuro la liquidazione delle posizioni di rischio pregresso diminuirà le posizioni di rischio di UBS e i costi ad esse associati.

Insegnamenti tratti dalla crisi di Credit Suisse

La crisi di Credit Suisse ha messo in luce punti di debolezza nel dispositivo regolamentare. La BNS condivide la posizione del Consiglio federale⁷ sulla necessità di un'azione correttiva nell'ambito dei requisiti patrimoniali e di liquidità, dell'intervento precoce e dei piani di stabilizzazione e risoluzione. Le modifiche proposte sono volte a rafforzare la resilienza delle banche e la loro capacità di risoluzione in caso di crisi. La BNS partecipa a livello sia nazionale che internazionale alle discussioni in corso sui necessari adeguamenti dell'assetto regolamentare.

In ambito patrimoniale l'attenzione è rivolta all'eliminazione dei punti deboli dell'architettura regolamentare, onde garantire che i coefficienti patrimoniali dichiarati riflettano l'effettiva capacità di assorbimento delle perdite di una banca. La BNS appoggia un'implementazione coerente delle misure proposte dal Consiglio federale nei tre seguenti ambiti della regolamentazione patrimoniale.

Primo, potenziamento del contributo degli strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 (detti anche fondi propri di base supplementari, Additional Tier 1 o AT1) alla stabilizzazione di una banca in situazione di continuità operativa («going concern»). Le misure dovrebbero mirare ad assicurare una tempestiva sospensione dei riacquisti e dei pagamenti delle cedole in seguito a perdite durature, nonché la cancellazione o conversione di questi strumenti in capitale primario di classe 1 (fondi propri di base di qualità primaria, Common Equity Tier 1, CET1) quando la banca è ancora in grado di stabilizzare la propria situazione prima di raggiungere il «point of non-viability» (insolvenza imminente). Ciò non si è verificato durante la crisi di

⁶ Il rischio operativo è considerato in un requisito supplementare forfettario.

⁷ Cfr. Rapporto del Consiglio federale sulla stabilità delle banche, 10 aprile 2024.

Credit Suisse. Siffatte misure rafforzerebbero il ruolo auspicato degli strumenti AT1 come capitale «going concern».

Secondo, maggiore prudenza nel calcolo del capitale CET1. La credibilità del capitale CET1 quale misura di solidità finanziaria poggia su una valutazione prudente degli attivi. Il suo calcolo andrebbe pertanto aggiustato per quegli attivi che sono soggetti a perdere la maggior parte del valore durante un risanamento, come software e attività fiscali differite. Inoltre, i requisiti regolamentari svizzeri relativi alla valutazione prudente di posizioni complesse o illiquide andrebbero inaspriti per riflettere adeguatamente l'incertezza della valutazione di simili posizioni, soprattutto in periodi di stress.

Terzo, rafforzamento del regime patrimoniale delle società capogruppo. Nel regime attuale, le partecipazioni di una capogruppo nelle sue filiali sono coperte con fondi propri solo in misura parziale. Di conseguenza, i coefficienti patrimoniali della capogruppo a livello di singolo istituto sovrastimano la sua reale resilienza e sono altamente vulnerabili a rettifiche di valore delle sue partecipazioni. Questo rischio si è materializzato nel caso di Credit Suisse quando il valore delle sue partecipazioni è crollato in seguito alla diminuzione degli utili attesi nelle filiali estere, provocando un deterioramento sostanziale nella dotazione di fondi propri della capogruppo. Nel quadro di un trattamento regolamentare robusto, le partecipazioni sono coperte da capitale in misura sufficiente. Ciò assicura che il capitale allocato alle filiali non possa essere utilizzato contemporaneamente per coprire i rischi propri della capogruppo. Il Consiglio federale propone pertanto di rafforzare la copertura con fondi propri per le partecipazioni in filiali estere (cfr. sottocapitolo 5.3 nel Rapporto sulla stabilità finanziaria 2024, in inglese).

Anche apportando i miglioramenti summenzionati nell'architettura regolamentare in ambito patrimoniale, gli indicatori prudenziali rimangono in larga parte una misura statica e dovrebbero essere integrati con elementi contenenti informazioni prospettiche, come le aspettative sulla redditività della banca. La crisi di Credit Suisse ha evidenziato che questi elementi prospettici possono modificare profondamente la valutazione della resilienza di una banca, in particolare in periodi di stress. Prove di stress e indicatori di mercato possono completare l'attuale regolamentazione patrimoniale, poiché forniscono una valutazione più ampia e orientata al futuro sulla resilienza di una banca. In quest'ottica la BNS promuove un rafforzamento della base giuridica per la detenzione di fondi propri supplementari specifici agli istituti (ad es. requisiti del secondo pilastro «Pillar 2 capital surcharges») tramite l'introduzione di elementi prospettici.

Nell'ambito della liquidità, l'esperienza maturata con la crisi di Credit Suisse nel marzo 2023 ha mostrato che né l'assolvimento degli attuali requisiti di liquidità, né le garanzie collaterali apprestate per il ricorso al sostegno straordinario di liquidità presso le banche centrali erano sufficienti a coprire il repentino aumento del fabbisogno di mezzi liquidi. Alcune di queste riflessioni sono già state prese in considerazione nelle modifiche alla regolamentazione sulla liquidità per le banche di rilevanza sistemica entrate in vigore nel 2022 e applicabili con effetto dal 2024. Di altri aspetti, come gli accresciuti deflussi di liquidità, in particolare nel

caso dei depositi di elevato ammontare della clientela privata, non si tiene conto nella regolamentazione attuale. Questi deflussi si sono rivelati molto più elevati e rapidi di quanto stimato nell'indicatore della liquidità a breve termine («liquidity coverage ratio, LCR»). L'alta quota di finanziamento a brevissimo termine ha amplificato l'impatto della perdita di fiducia. La BNS caldeggia una revisione dell'indicatore LCR da parte del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB). In base al Rapporto del Consiglio federale sulla stabilità delle banche, l'efficacia delle nuove disposizioni in materia di liquidità applicabili alle istituzioni di rilevanza sistemica sarà verificata entro la fine del 2026 (cfr. sottocapitolo 5.1 nel Rapporto sulla stabilità finanziaria 2024, in inglese).

Inoltre, come proposto dal Consiglio federale, le banche dovrebbero essere tenute a predisporre un volume adeguato di garanzie collaterali ammesse per ottenere un sostegno straordinario di liquidità dalle banche centrali. La BNS accetta una vasta gamma di garanzie che verifica costantemente e sviluppa d'intesa con le banche. L'attenzione è incentrata sugli attivi non liquidi, che le banche non possono utilizzare durante una crisi per generare liquidità nel breve termine. Per garantire che in caso di mancato rimborso di un prestito la BNS possa vendere questi attivi, deve poter essere istituito per essi un efficace e valido diritto di garanzia a favore della BNS, per esempio sotto forma di costituzione in pegno o di trasferimento di proprietà a titolo di garanzia. Le banche devono effettuare i lavori preparatori necessari a tal fine, in particolare riguardo ad aspetti legali come l'adeguamento delle clausole di trasferibilità e, per i crediti verso soggetti esteri, la cartolarizzazione. Nel caso di Credit Suisse non è stata la gamma delle garanzie accettate dalla BNS e da altre banche centrali a limitare la concessione di liquidità. Il principale fattore limitante è stato piuttosto il fatto che i lavori preparatori svolti da Credit Suisse fossero insufficienti (cfr. sottocapitolo 5.2 nel Rapporto sulla stabilità finanziaria 2024, in inglese).

Tuttavia, anche con una migliore preparazione in termini di garanzie da parte delle banche, possono comunque verificarsi situazioni estreme in cui un'istituzione non dispone di garanzie sufficienti a ottenere dalle banche centrali la liquidità necessaria. Per questo motivo la BNS raccomanda che la garanzia statale della liquidità (Public Liquidity Backstop, PLB) sia introdotta nel diritto ordinario. Questo strumento consente alla BNS di apportare a una banca di rilevanza sistemica, come contributo al risanamento della stessa, liquidità aggiuntiva il cui rimborso è garantito dalla Confederazione (cfr. sottocapitolo 5.2 nel Rapporto sulla stabilità finanziaria 2024, in inglese).

La BNS vede la necessità di un miglioramento anche nell'ambito dei piani di stabilizzazione e risoluzione e condivide le proposte del Consiglio federale in merito. Per stabilizzare tempestivamente una banca di rilevanza sistemica è necessario ampliare lo strumentario di intervento precoce includendo indicatori basati sul mercato e indicatori prospettici, nonché irrobustire i piani di stabilizzazione. L'esperienza maturata con Credit Suisse ha altresì messo

in rilievo ostacoli potenziali legati all'attuazione di misure di risoluzione, in particolare rischi giuridici e possibili effetti di contagio in caso di «bail-in»⁸.

⁸ Cfr. Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board (FSB)), *2023 Bank Failures – Preliminary lessons learnt for resolution*, 10 ottobre 2023.