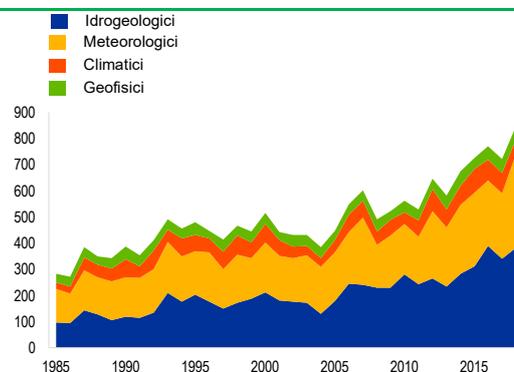
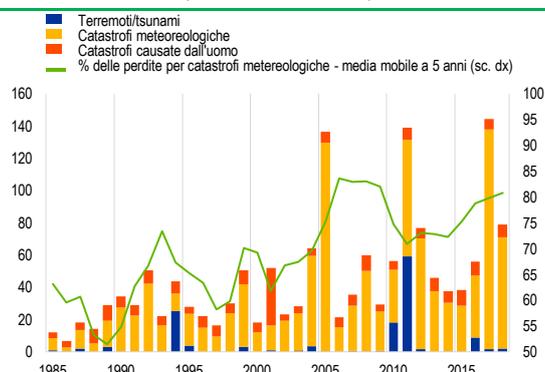


## Rischi fisici: eventi naturali sfavorevoli (numero)



## Rischi fisici: perdite per eventi catastrofici assicurati (mld di \$ e val. %)



Fonte: Swiss Re Institute, Munich Re NatCatService ed elaborazioni Bce

L'attenuazione della crescita dell'attività economica nell'area euro (+1,1% l'incremento previsto per quest'anno) si confronta con una relativa **vivacità del credito: a luglio scorso l'aumento su base annua dei prestiti al settore privato è stato pari al 3,6%, sintesi di una variazione del 3,9% di quelli alle società non finanziarie e del 3,4% alle famiglie**. Ciononostante, quasi ovunque in Europa il rapporto tra credito e Pil rimane lontano dal trend di lungo periodo.

**Il tema del cambiamento climatico entra nell'agenda delle istituzioni del sistema bancario.** I danni provocati dall'inquinamento e da fenomeni atmosferici avversi, sempre più intensi e frequenti, possono trasformarsi in rischi sistemici. Istituzioni nazionali e sovranazionali sono al lavoro per giungere ad una classificazione armonizzata delle attività produttive in base al grado di emissioni inquinanti prodotte e conseguentemente dei prodotti finanziari emessi dalle diverse tipologie di imprese. È allo studio l'inserimento di un **rischio climatico nei parametri da monitorare nell'ambito della vigilanza prudenziale**.

**Tra il 1985 e il 2018, nel mondo, gli eventi atmosferici avversi si sono più che triplicati** arrivando a raggiungere le 848 unità l'anno. Particolarmente intenso l'aumento dei disastri dovuti a elementi meteorologici e a fattori idrogeologici.

**Nel nostro paese il 20% dei prestiti al settore produttivo viene erogato a residenti in aree ad elevato pericolo di alluvioni.** Si tratta di un fattore di rischio elevato alla luce degli effetti negativi sull'operatività delle attività produttive e dei costi di ricostruzione delle infrastrutture, eventi spesso privi di copertura assicurativa.

**n. 28** 20 settembre 2019



## Il rischio climatico entra in banca

C. Russo  [carla.russo@bnlmail.com](mailto:carla.russo@bnlmail.com)

Nell'area euro si consolidano i segnali di ripresa del credito malgrado il rallentamento del contesto macroeconomico. A luglio la crescita annua dei prestiti è stata del 3,6%, sintesi di una variazione del 3,9% di quelli alle società non finanziarie e del 3,4% alle famiglie grazie anche a tassi di interesse al minimo storico per entrambi gli operatori economici. Nonostante ciò, quasi ovunque in Europa il rapporto tra credito e Pil rimane lontano dal trend di lungo periodo. L'andamento dei prestiti mostra dinamiche diverse nelle principali economie: in robusta crescita in Germania e in Francia, ancora debole o negativo in Spagna e in Italia dove a luglio la variazione dei finanziamenti alle imprese si attesta al -1% a/a circa.

Tra le banche significative dell'area euro, migliora ovunque il rapporto tra crediti deteriorati e prestiti anche se in alcuni paesi si registra ancora un'incidenza rilevante come nel caso della Grecia (41%), di Cipro (20%) e del Portogallo (11%). L'indebolirsi della congiuntura e il timore di un aumento dei crediti inesigibili potrebbe frenare l'adeguamento dei finanziamenti ad una domanda in crescita.

Da diverso tempo il tema del cambiamento climatico occupa l'agenda di autorità nazionali e sovranazionali del sistema finanziario. I danni derivanti dall'inquinamento e dagli effetti di fenomeni atmosferici avversi, se non opportunamente valutati, possono infatti trasformarsi in rischi sistemici. Per il sistema assicurativo, negli ultimi anni, la quota di perdite dovute ad eventi climatici è stabilmente aumentata fino a superare l'80% del totale delle perdite per eventi catastrofici assicurati. Le autorità del sistema bancario stanno lavorando ad una definizione armonizzata del rischio climatico, parametro che potrebbe rientrare nel quadro della vigilanza prudenziale.

Nel nostro paese il 20% dei prestiti al settore produttivo viene erogato a residenti in aree ad elevato pericolo di alluvioni. Si tratta di un fattore di rischio elevato alla luce degli effetti negativi sull'operatività delle attività produttive e dei costi di ricostruzione delle infrastrutture.

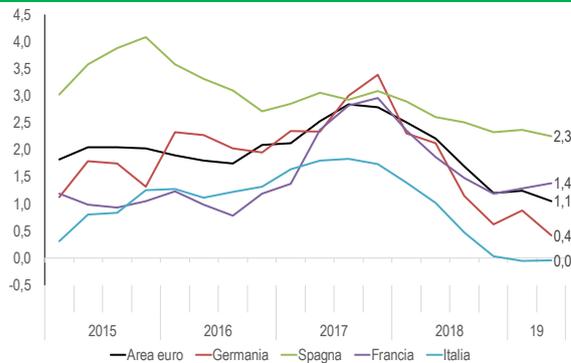
### Rallenta ovunque la crescita economica

Nell'area euro i dati più recenti relativi al 2019 confermano il rallentamento ipotizzato nei primi mesi dell'anno: dopo il +1,9% del 2018, la dinamica dovrebbe risultare quasi dimezzata (poco sopra all'1%) per poi posizionarsi intorno all'1,5% nel 2020. Il debole andamento dell'economia risulta condiviso dai principali paesi dell'eurozona: nel 2019 in Germania e in Italia la dinamica annua del Pil dovrebbe posizionarsi poco al di sopra dello zero, intorno all'1% quella della Francia e al 2% circa quella della Spagna. Più favorevoli le previsioni per il 2020, anche se ridimensionate rispetto a quanto previsto verso la fine dello scorso anno a causa della più generale attenuazione della dinamica della crescita mondiale e della debolezza del commercio internazionale.

Il timido andamento della congiuntura economica si confronta con una relativa vivacità del credito, che in alcune economie europee ha riportato su livelli positivi il *credit-to-gdp gap*, l'indicatore che misura lo scostamento del rapporto tra credito e Pil dal trend di lungo periodo. In gran parte degli stati dell'Unione europea, tuttavia, lo scarto continua a essere ampiamente negativo.

**Andamento del PIL**

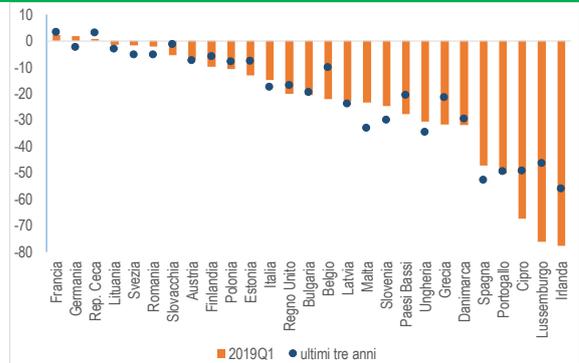
(var. % a/a)



Fonte: Bce

**Credit-to-GDP gap**

(punti percentuali)

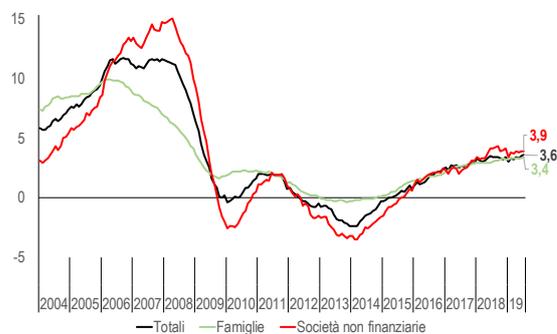


Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

A luglio, nell'area euro la crescita tendenziale dei prestiti è stata del 3,6%, sintesi di una variazione del 3,9% del credito alle società non finanziarie e del 3,4% alle famiglie. Per entrambi i settori si tratta di una lieve accelerazione rispetto ai mesi precedenti che si è realizzata anche grazie al nuovo minimo storico toccato dai tassi sulle nuove erogazioni scesi all'1,6% circa per entrambi gli operatori economici.

**Area euro: andamento dei prestiti**

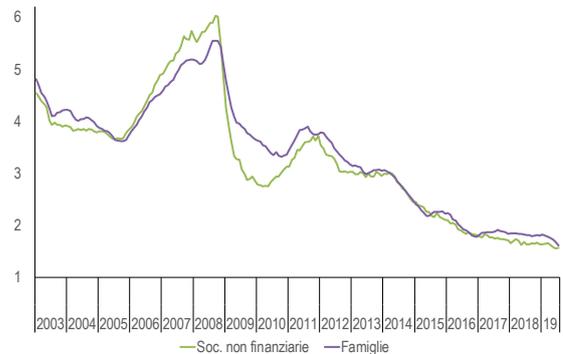
(var. % a/a)



Fonte: Bce

**Area euro: costo del credito**

(nuove operazioni; val. %)

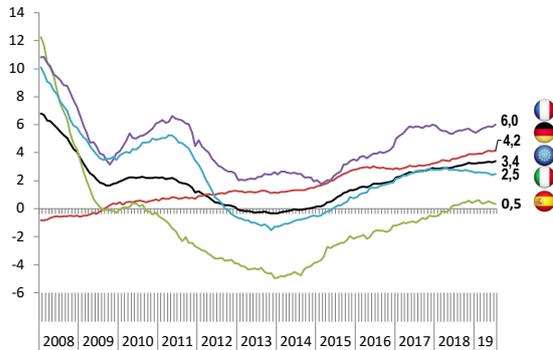


Fonte: Bce

Piuttosto eterogenei sono risultati gli andamenti tra i vari paesi dell'Uem: i prestiti ai nuclei familiari oscillano tra il -2,8 della Grecia e il +9% della Slovacchia, mentre per le società non finanziarie si va dal -3,5% di Malta al +8,4% del Belgio. Tra le principali economie, Germania e Francia si distinguono per una crescita del credito robusta dal lato delle famiglie (4,2% e 6% rispettivamente a luglio) e, in misura più intensa, da quello delle imprese (6,6% e 7,8%). Ancora piuttosto contenuta la dinamica dei finanziamenti in Spagna e in Italia dove la variazione si ferma rispettivamente allo 0,3% e al 2,5% per le famiglie ed è negativa di circa un punto percentuale per le imprese in entrambi i paesi.

**Andamento prestiti alle famiglie**

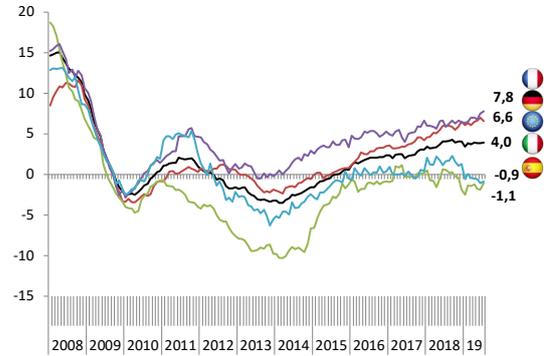
(var. % a/a)



Fonte: Bce

**Andamento prestiti alle imprese**

(var. % a/a)

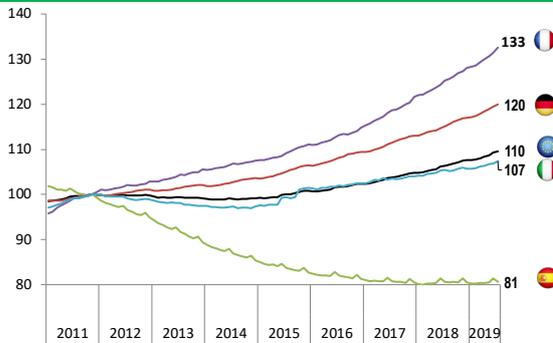


Fonte: Bce

Posto pari a 100 l'ammontare dei finanziamenti alle famiglie nel novembre del 2011,<sup>1</sup> la Francia è a 133, la Germania a 120 e l'Italia a 107 mentre la Spagna si trova ancora 20 p.p. al di sotto di tale livello. L'analogo esercizio riferito ai prestiti al comparto produttivo evidenzia come, sia la Spagna sia l'Italia non abbiano ancora recuperato il livello di otto anni fa fermandosi rispettivamente a 58 e 83. Per contro in Francia e in Germania la vivacità del credito ha portato gli attuali indici rispettivamente a 128 e 119, valori in progressivo miglioramento.

**Andamento prestiti alle famiglie**

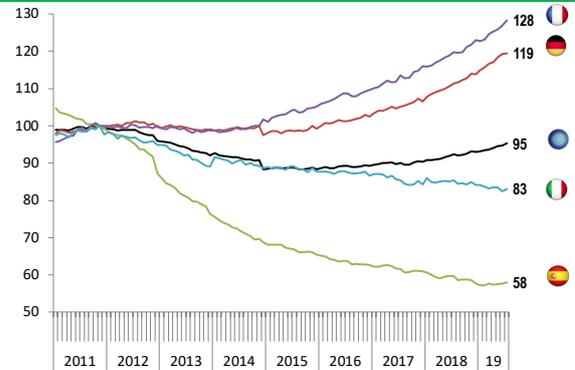
(nov. 2011=100)



Fonte: elaboraz. Servizio Studi BNL su dati Bce

**Andamento prestiti alle imprese**

(nov. 2011=100)



Fonte: elaboraz. Servizio Studi BNL su dati Bce

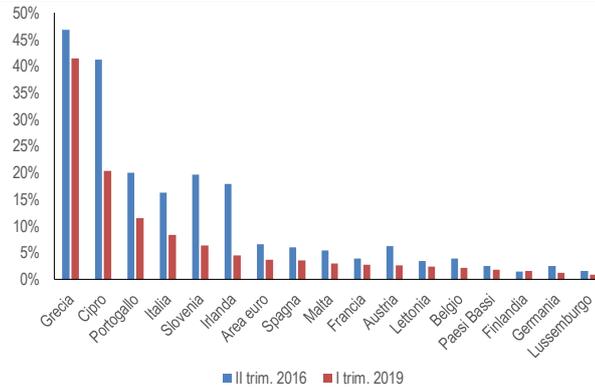
Per il trimestre in corso, l'ultima indagine Bce sul credito nell'area euro, prevede una domanda di finanziamenti in crescita da parte sia delle famiglie sia delle imprese; ma non esclude la possibilità che gli operatori finanziari adottino criteri più attenti al merito creditizio alla luce dell'indebolimento del contesto macroeconomico per evitare una ripresa della crescita dei prestiti in difficoltà. Il miglioramento della qualità del credito (grazie alla graduale diminuzione dei finanziamenti non-performing) è infatti un processo ancora in corso nei sistemi bancari dei paesi più duramente colpiti dalla crisi economica. Secondo la Bce<sup>2</sup> nell'eurozona, a livello aggregato, per le banche

<sup>1</sup> Mese di picco massimo dell'ammontare del credito per quasi tutte le economie.

<sup>2</sup> Financial Stability Review, maggio 2019 – Euro banking sector.

significative (SI) il rapporto tra crediti deteriorati e prestiti (*non-performing loans ratio*) è in costante flessione (dal 6,2% nel 2016 a meno del 4% nel 2018) ma in alcuni paesi si registra ancora un'incidenza rilevante: è il caso della Grecia (41%), di Cipro (20%) e del Portogallo (11,5%). In Italia questo indicatore è sceso all'8,4%.

**Banche significative: prestiti non-performing**  
(in % del totale dei prestiti)

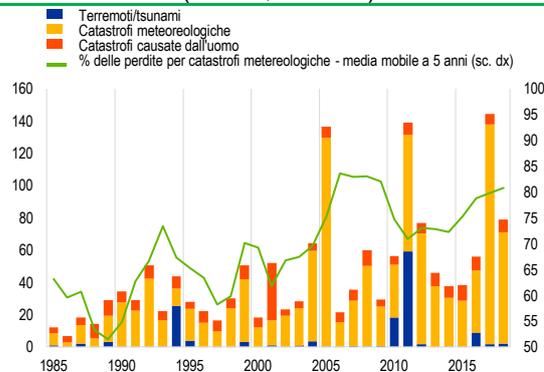


Fonte: Bce

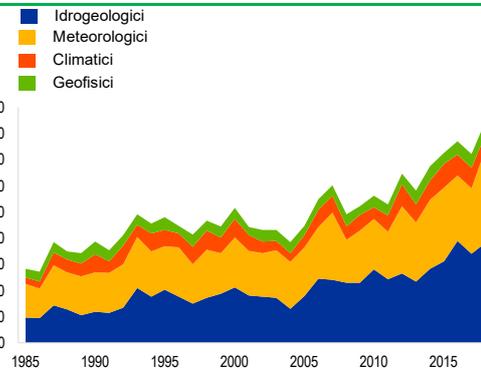
**Il rischio climatico entra in banca**

Oltre alla ben nota correlazione tra andamento della congiuntura macroeconomica e dinamica del credito, nell'ambito del sistema bancario europeo (così come altrove) si è avviata una riflessione sul legame tra l'effetto dei cambiamenti climatici e la stabilità finanziaria. L'impatto sull'economia reale dell'aumento delle temperature o delle precipitazioni è un fenomeno ampiamente dimostrato<sup>3</sup> che ha effetti negativi su importanti settori produttivi (agricoltura, turismo, energia), sulle infrastrutture e sulla salute. La Commissione europea ha calcolato come nel nostro continente, nel periodo 1980-2011 le sole alluvioni hanno coinvolto oltre 5,5 milioni di persone e causato perdite per oltre €90 miliardi. Dati riferiti al solo settore assicurativo evidenziano come la quota di perdite dovute ad eventi climatici sia stabilmente aumentata negli ultimi anni fino a superare l'80% del totale delle perdite per eventi catastrofici assicurati.

**Rischi fisici: perdite per eventi catastrofici assicurati**  
(mld di \$ e val. %)



**Rischi fisici: eventi naturali sfavorevoli**  
(numero)



Fonte: Swiss Re Institute, Munich Re NatCatService ed elaborazioni Bce

<sup>3</sup> [https://ec.europa.eu/clima/change/consequences\\_en](https://ec.europa.eu/clima/change/consequences_en).

I rischi connessi all'inquinamento, ai fenomeni atmosferici estremi e alle calamità naturali se non correttamente valutati possono determinare situazioni di instabilità sistemiche. L'importanza del tema ha portato molte istituzioni internazionali a creare gruppi di ricerca nel tentativo di capire come rischi di questo genere possano interferire con la normale attività bancaria. La Commissione europea in particolare ha istituito un tavolo di lavoro per avviare una classificazione delle attività non inquinanti (green) e inquinanti (brown) al fine di agevolare una analoga classificazione dei prodotti finanziari emessi dalle diverse tipologie di impresa. Oltre a ciò è stata creata una rete tra banche centrali e autorità di vigilanza (Network for Greening the Financial System, NGFS) per svolgere attività di sostegno alla transizione verso un'economia caratterizzata da basse emissioni di carbonio e consapevole del rischio climatico.

Studi sugli effetti delle variazioni delle condizioni atmosferiche sul settore finanziario hanno riconosciuto due canali principali di trasmissione, individuati come "rischi fisici" e "rischi di transizione", i primi relativi ai danni oggettivi causati da condizioni climatiche avverse, i secondi alle incertezze riguardo ai tempi di passaggio ad un'economia con ridotti livelli di inquinamento. Eventi climatici/ambientali sfavorevoli possono compromettere le attività produttive esponendo famiglie e imprese ad un aumento della vulnerabilità finanziaria a causa di una riduzione del valore degli asset sia come beni strumentali sia come beni dati in garanzia ponendo anche un problema sulla capacità di rimborso di finanziamenti ricevuti oltre a quello di un eventuale restringimento del credito nelle aree più a rischio.

Nel nostro paese si stima<sup>4</sup> che oltre il 20% dei prestiti al settore produttivo sia erogato a residenti in aree ad elevato rischio di alluvione; si rileva, poi, come il flusso di credito sia correlato negativamente con l'esposizione a tale tipologia di rischio, specialmente verso le imprese di piccola e media dimensione. Si tratta di un fenomeno particolarmente preoccupante alla luce della rilevanza dei danni causati da tali episodi: si pensi che i soli costi di ricostruzione delle infrastrutture dopo le inondazioni del 2015 è stato superiore ai €3 miliardi,<sup>5</sup> in gran parte privi di copertura assicurativa.

I rischi di transizione sono legati all'attuazione dell'Accordo di Parigi (2015) che prevede la riduzione di emissioni di gas serra al fine di contenere il riscaldamento globale.<sup>6</sup> Il raggiungimento di tale obiettivo passerà attraverso la graduale sostituzione di combustibili fossili con fonti di energia alternative, trasformazione i cui tempi di realizzazione e gli effetti sui mercati non risultano facilmente quantificabili. Si stima che l'ammontare degli investimenti necessari alla transizione verso un'economia a basse emissioni di sostanze inquinanti per i prossimi decenni sia tra i €175 e €290 miliardi l'anno nella sola Unione europea, \$900 miliardi l'anno in tutto il mondo.

L'assenza di rilevazioni statistiche strutturali sulle sostanze di inquinanti a livello di singole imprese rende complessa la misurazione del rischio di transizione per il

---

<sup>4</sup> Sviluppo sostenibile e rischi climatici: il ruolo delle banche centrali, intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, 21 maggio 2019.

<sup>5</sup> Rischi climatici e regolamentazione prudenziale, intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Luigi Federico Signorini al convegno Sviluppo sostenibile, finanzia e rischio climatico, 3 luglio 2019.

<sup>6</sup> [https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris\\_it](https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_it)

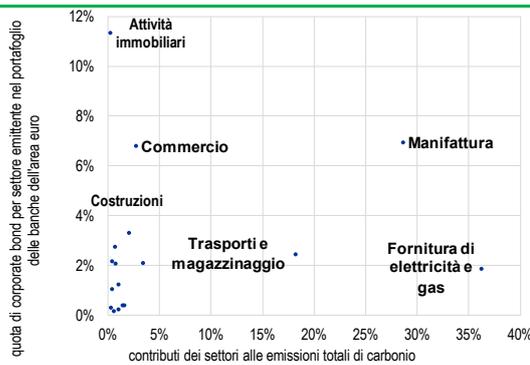
L'accordo prevede di:

- mantenere l'aumento medio della temperatura mondiale ben al di sotto di 2°C rispetto ai livelli preindustriali come obiettivo a lungo termine;
- puntare a limitare l'aumento a 1,5°C, dato che ciò ridurrebbe in misura significativa i rischi e gli impatti dei cambiamenti climatici;
- fare in modo che le emissioni globali raggiungano il livello massimo al più presto possibile, pur riconoscendo che per i paesi in via di sviluppo occorrerà più tempo;
- procedere successivamente a rapide riduzioni in conformità con le soluzioni scientifiche più avanzate disponibili.



sistema finanziario: non essendo possibile l'analisi dei prestiti erogati per livello di inquinamento delle aziende, studi della Bce<sup>7</sup> hanno tentato di fornire un'approssimazione dell'impatto analizzando gli investimenti dei diversi operatori finanziari in obbligazioni emesse da imprese attive in settori merceologici più o meno inquinanti. Nel complesso emerge come il sistema bancario risulti esposto soprattutto in investimenti in corporate bond delle utilities e del manifatturiero, comparti che hanno contribuito, nel periodo 2016-2018, rispettivamente per il 36,2% e per il 28,6% al totale delle emissioni di carbonio. Gli investimenti in settori inquinanti rappresentano però solo poco più dell'1% degli investimenti totali in obbligazioni societarie del sistema bancario, percentuale che si confronta con il 7% investito dai fondi di investimento, il 4% dagli istituti assicurativi e il 3% dai fondi pensione.

**Rischi di transizione: quota di corporate bond nel portafoglio delle banche dell'area euro per settore emittente e contributi dei settori alle emissioni inquinanti**  
(val. %)



Fonte: Bce

**Rischi di transizione: andamento degli investimenti delle istituzioni finanziarie in corporate bond di settori esposti a rischi climatici**  
(mld di euro e val. %)



Fonte: Bce

La Commissione europea, il Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB) e il Network for Greening the Financial System stanno lavorando ad una classificazione delle attività in base al loro impatto ambientale, per mettere a punto metodologie in grado di misurare il rischio climatico e poterlo quindi eventualmente inserire negli stress test. Analogo impegno viene rivolto ad approfondire se e quanto l'introduzione di un "green supporting factor" possa influire sull'assorbimento di capitale. La mancanza di evidenze riguardo alla minore rischiosità degli investimenti "verdi" richiede però un ulteriore approfondimento.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.  
Direttore Responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com

<sup>7</sup> Financial Stability Review, maggio 2019, Climate change e financial stability.