

VERBALE DELLA RIUNIONE DEL 18 GIUGNO 2026

Il 18 giugno 2026 si è tenuta la riunione del Comitato per le politiche macroprudenziali (“Comitato”). Vi hanno partecipato il Governatore della Banca d'Italia Fabio Panetta, in qualità di Presidente del Comitato, il Presidente Vicario della Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob) Chiara Mosca, il Presidente della Commissione di vigilanza sui fondi pensione (Covip) Mario Pepe, il Presidente dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (Ivass) Paolo Angelini e il Direttore Generale del Tesoro Riccardo Barbieri Hermitte. La riunione si è tenuta presso la sede della Banca d'Italia a Roma.

I temi all'ordine del giorno sono stati:

- 1) valutazione dei rischi per la stabilità del sistema finanziario italiano;
- 2) iniziative con rilevanza macroprudenziale adottate dalle autorità;
- 3) compiti del Comitato in materia di indici di riferimento (benchmark) nei contratti finanziari;
- 4) raccomandazioni del Fondo monetario internazionale sulle attività del Comitato.

1. Valutazione dei rischi per la stabilità del sistema finanziario italiano

Secondo i membri del Comitato i principali rischi per il sistema finanziario italiano provengono dal contesto internazionale, caratterizzato da elevata e persistente incertezza. Le condizioni macrofinanziarie interne del Paese rimangono infatti complessivamente stabili e favorevoli nel confronto storico.

La situazione finanziaria delle famiglie è solida, sostenuta dall'elevato tasso di occupazione e da un basso indebitamento in rapporto al reddito disponibile. Un peggioramento del quadro macroeconomico potrebbe tuttavia incidere sul loro clima di fiducia. Nella seconda metà del 2025 il volume di *certificates* detenuti dalle famiglie è rimasto stabile, su livelli che permangono tuttavia elevati; si tratta di strumenti complessi che possono esporre i detentori a perdite significative.

Anche le condizioni finanziarie delle imprese restano nel complesso equilibrate, grazie alla redditività ancora elevata e a livelli di indebitamento moderati. I rincari dell'energia e dei trasporti, insieme a condizioni finanziarie meno accomodanti, potrebbero tuttavia incidere sui costi e sul clima di fiducia.

I rischi per la stabilità finanziaria derivanti dagli sviluppi sui mercati immobiliari sono contenuti. Nell'ultimo trimestre dello scorso anno i prezzi delle abitazioni sono aumentati, anche in termini reali, ma non si rilevano segnali di sopravvalutazione. Le quotazioni degli immobili commerciali sono rimaste stabili.

Le banche italiane affrontano l'elevata incertezza del contesto internazionale da una posizione solida, con livelli elevati di patrimonializzazione e redditività e con una buona qualità del credito. I rischi sono tuttavia aumentati. Eventuali bruschi cali dei corsi sui mercati finanziari potrebbero incidere sui ricavi commissionali e sulle valutazioni degli attivi. Inoltre, un quadro macroeconomico che si rivelasse più debole delle attese potrebbe riflettersi in un peggioramento della qualità dei prestiti.

La patrimonializzazione delle compagnie assicurative è elevata, la raccolta premi è aumentata e la redditività e le condizioni di liquidità sono migliorate. Le minusvalenze non realizzate sui titoli in portafoglio rimangono contenute rispetto al valore degli attivi, nonostante il recente incremento riconducibile ai più elevati tassi di mercato. Le esposizioni nei rami di attività più suscettibili alle tensioni geopolitiche e ai rischi di natura cibernetica sono nel complesso contenute.

Nel primo trimestre dell'anno, a seguito dello scoppio del conflitto nel Golfo Persico, la raccolta netta dei fondi comuni italiani è divenuta negativa, come nel resto dell'area dell'euro. I rischi connessi con gli sviluppi nel settore del risparmio gestito restano comunque limitati.

Il settore dei fondi pensione continua a mostrare una stabilità di fondo, anche grazie alla struttura a contribuzione definita e a una gestione degli investimenti orientata alla diversificazione. Nei primi tre mesi del 2026 sono aumentate sia le nuove iscrizioni sia i flussi contributivi.

La gestione delle finanze pubbliche improntata alla prudenza attenua il rischio che le tensioni provenienti dall'estero possano risultare amplificate in Italia. La dipendenza dalle importazioni energetiche resta un fattore di vulnerabilità.

I membri del Comitato hanno discusso dei rischi connessi con la rapida evoluzione dei modelli di intelligenza artificiale avanzati ('di frontiera'), che nel breve periodo può riflettersi in un aumento della probabilità di attacchi cibernetici con effetti potenzialmente rilevanti sui singoli intermediari e sulla stabilità finanziaria. È essenziale che gli intermediari finanziari intervengano tempestivamente per individuare vulnerabilità nei sistemi informativi, anche attraverso l'utilizzo dei modelli di intelligenza artificiale già disponibili su larga scala. Alcune delle autorità partecipanti al Comitato hanno sollecitato gli intermediari da esse vigilati ad agire di conseguenza.

2. Iniziative con rilevanza macroprudenziale adottate dalle autorità

Il Comitato è stato aggiornato sulle misure macroprudenziali adottate dalla Banca d'Italia nella prima parte del 2026 e sulle attività del gruppo di lavoro promosso dal Ministero

dell'Economia e delle finanze per esaminare l'assetto normativo e le informazioni disponibili relativamente agli investimenti delle famiglie italiane in criptoattività.

Su quest'ultimo aspetto è stato ricordato che tali investimenti presentano profili di rischio particolarmente elevati. Questi rischi possono accentuarsi quando ci si rivolge a operatori non europei o a forme di finanza decentralizzata non soggette alla supervisione nazionale o europea, sia per le perdite che potrebbero derivare da incidenti operativi sia per la minore presenza di presidi a tutela della clientela.

Gli investimenti delle famiglie in strumenti finanziari il cui rendimento è collegato all'andamento del valore di criptoattività – strumenti che le espongono quindi indirettamente all'evoluzione del mercato di queste attività – appaiono al momento contenuti. Ma le informazioni sulla detenzione diretta di criptoattività sono carenti. È stata quindi sottolineata l'esigenza di rafforzare i presidi informativi. A questo proposito, il Comitato ha preso nota dell'avvio della consultazione pubblica della Commissione europea per la revisione del regolamento MiCA (*markets in cryptoassets*) e ha suggerito alle autorità partecipanti di valutare la formulazione di proposte operative per il miglioramento del quadro informativo armonizzato europeo compatibili con il processo di semplificazione normativa in corso nell'Unione europea.

3. Compiti del Comitato in materia di indici di riferimento (benchmark) nei contratti finanziari

Il Comitato ha esaminato il quadro analitico e operativo a supporto dei suoi compiti in materia di indici di riferimento utilizzati nei contratti finanziari. I lavori, condotti da un gruppo cui partecipano tutte le autorità rappresentate nel Comitato, saranno completati in autunno. Verrà predisposta un'apposita sezione sul sito internet del Comitato nella quale verranno fornite informazioni su questa tematica.

4. Raccomandazioni del Fondo monetario internazionale sulle attività del Comitato

Il Comitato è stato informato delle raccomandazioni preliminari relative alla sua attività predisposte dal Fondo monetario internazionale nell'ambito del *Financial Sector*

Assessment Program (FSAP) sull'Italia. Sono state discusse le iniziative che potrebbero essere intraprese in risposta alle raccomandazioni.

5. Varie ed eventuali

L'incontro si è concluso con l'approvazione del comunicato stampa. La prossima riunione del Comitato è prevista per dicembre.