



Il ritorno dell'inflazione: impatti e strategie per la gestione del rischio di tasso

Elisabetta Tisato

Milano, 21 giugno 2022

Agenda



Il contesto macroeconomico e geopolitico



Gli impatti e la strategia per le banche



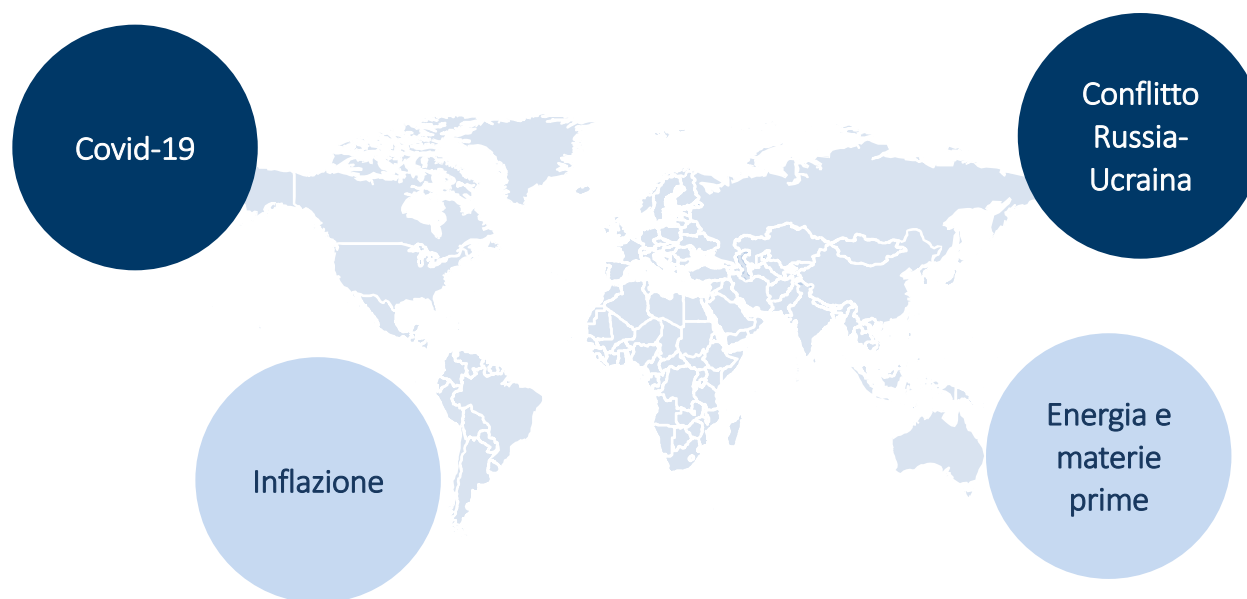
Conclusioni



L'attuale contesto macroeconomico e geopolitico



La pandemia **COVID-19** è stata caratterizzata da uno **shock economico (misto, di domanda e offerta)** fronteggiato da un sostegno pubblico senza precedenti a livello europeo. La ripresa post pandemica è stata tuttavia turbata dal **conflitto Russia-Ucraina** che dal suo avvio sta impattando ulteriormente sull'economia, generando **shock di offerta** a livello di materie prime e, causando il ritorno dell'**inflazione**. In tale contesto non si esclude che nei prossimi mesi si possa innestare un periodo di recessione, dando vita ad uno scenario di stagflazione, come si era già verificato negli anni '70 a seguito delle crisi petrolifere

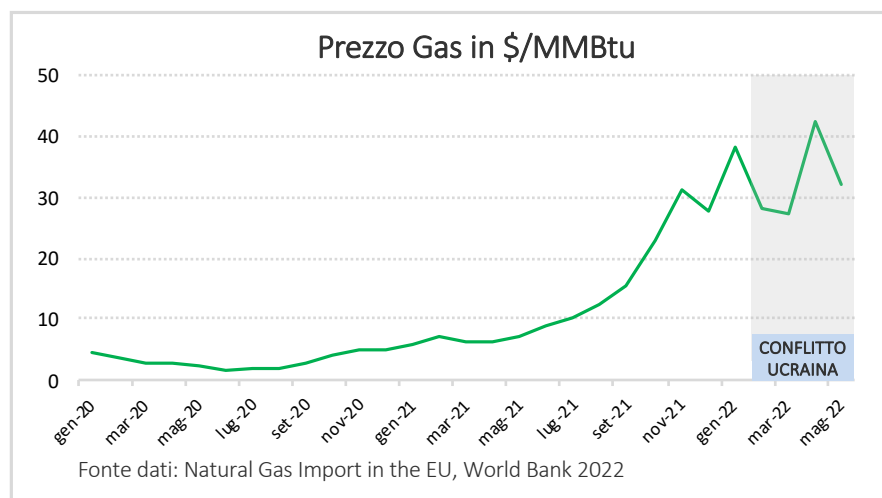


L'energia e le altre materie prime

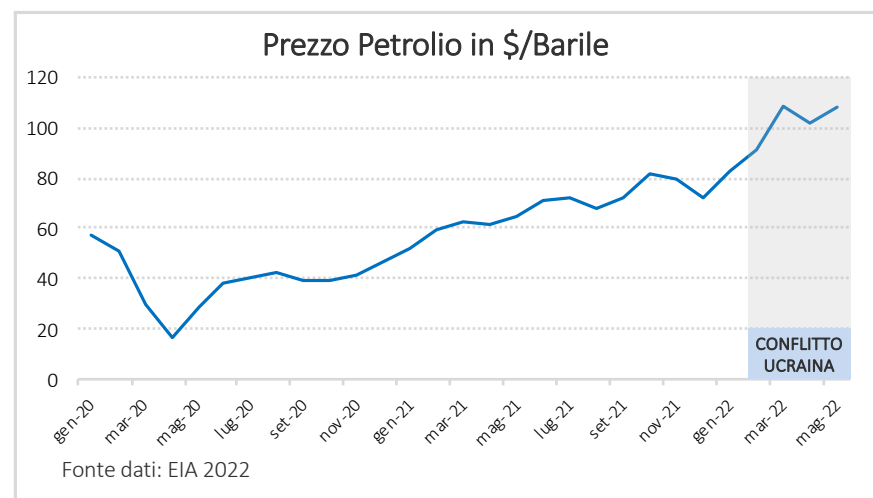


Il conflitto tra Russia e Ucraina influenza in maniera significativa il prezzo di molte materie prime prodotte in questi paesi che ne hanno ampia disponibilità, con rialzi già verificatisi pochi mesi prima dell'inizio del conflitto

Tra le materie prime più rilevanti, abbiamo quelle energetiche come il gas e il petrolio, le quali hanno un ruolo fondamentale in molte economie, soprattutto in quella italiana, poiché l'energia è alla base di tutti i processi produttivi



Il grafico riporta l'andamento del prezzo in \$/MMBtu del gas, si evidenzia un'andamento crescente allo scoppio della guerra*



Il grafico riporta il prezzo in \$ del barile di petrolio, di riflesso anche il suo prezzo è aumentato a seguito della guerra

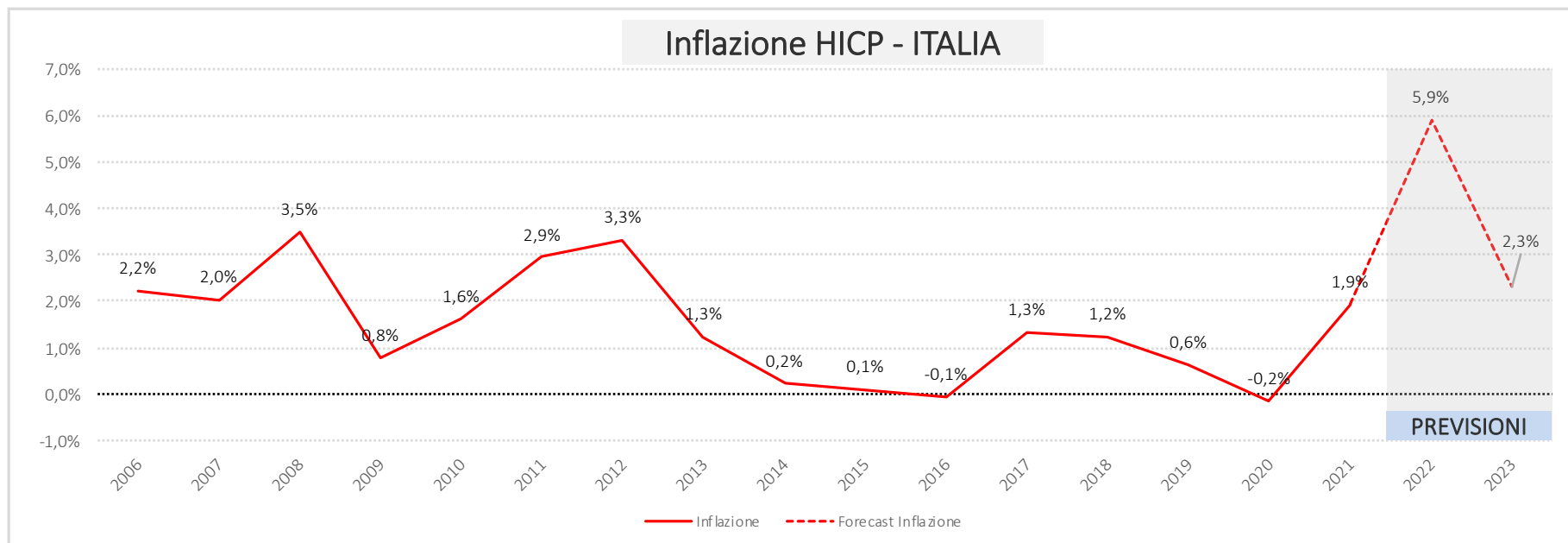
* MMBtu: Metric Million British Thermal Unit



L'inflazione: tra passato, presente e futuro

L'andamento dell'inflazione in Europa negli ultimi 15 anni è stato piuttosto variabile. L'ultimo periodo, seguente la Global Financial Crisis e la Crisi dei Debiti Sovrani, è stato inoltre caratterizzato da una **dinamica dei prezzi quasi stabile**

Dopo il 2020, l'inflazione ha iniziato a salire verso livelli che non si vedevano dalle crisi petrolifere degli anni '70. Tuttavia, le previsioni vedono ancora il fenomeno come **temporaneo**, sia in considerazione di eventuali risoluzioni dei problemi odierni, sia in seguito al ruolo della BCE nel mantenere la dinamica dei prezzi intorno al 2%



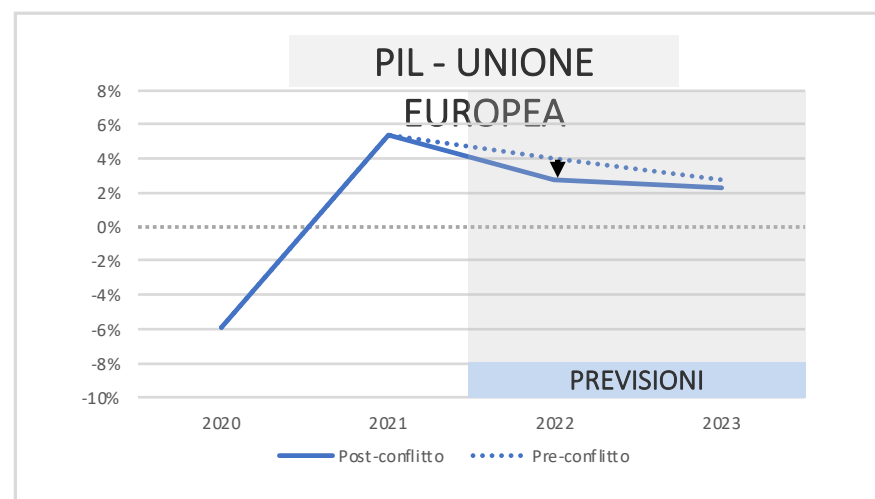
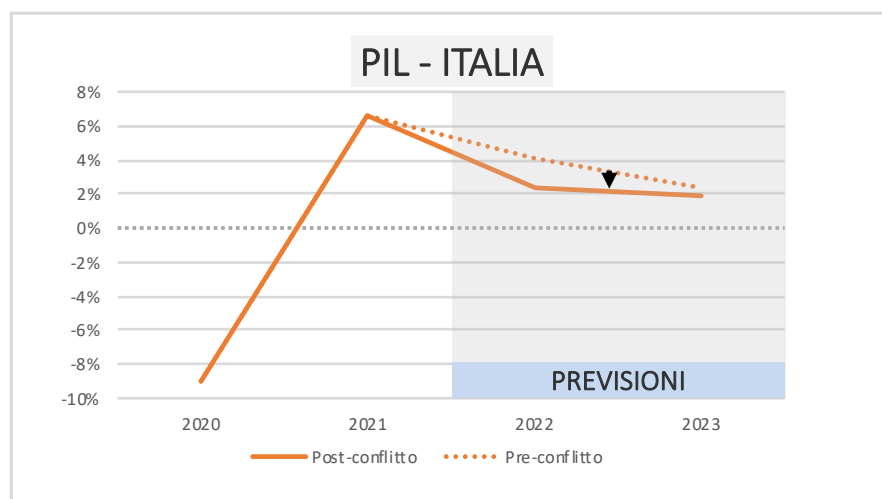
Fonte dati: Spring 2022 Economic Forecasts, European Commission

L'impatto sul PIL dell'attuale contesto macroeconomico



L'evento che ha più influenzato l'economia italiana e mondiale è stata la pandemia di **COVID-19**, la quale ha causato un crollo del PIL nel 2020 e un conseguente rimbalzo nel 2021. Inoltre, **le previsioni risalenti a prima del conflitto Russia-Ucraina** vedevano una crescita anche nel 2023 e 2024

Tuttavia, in seguito al conflitto in Ucraina, **le previsioni del PIL per il 2023-2024 sono state riviste al ribasso per la maggioranza delle economie mondiali**



Fonte dati: Spring 2022 and Winter 2021 Economic Forecasts, European Commission

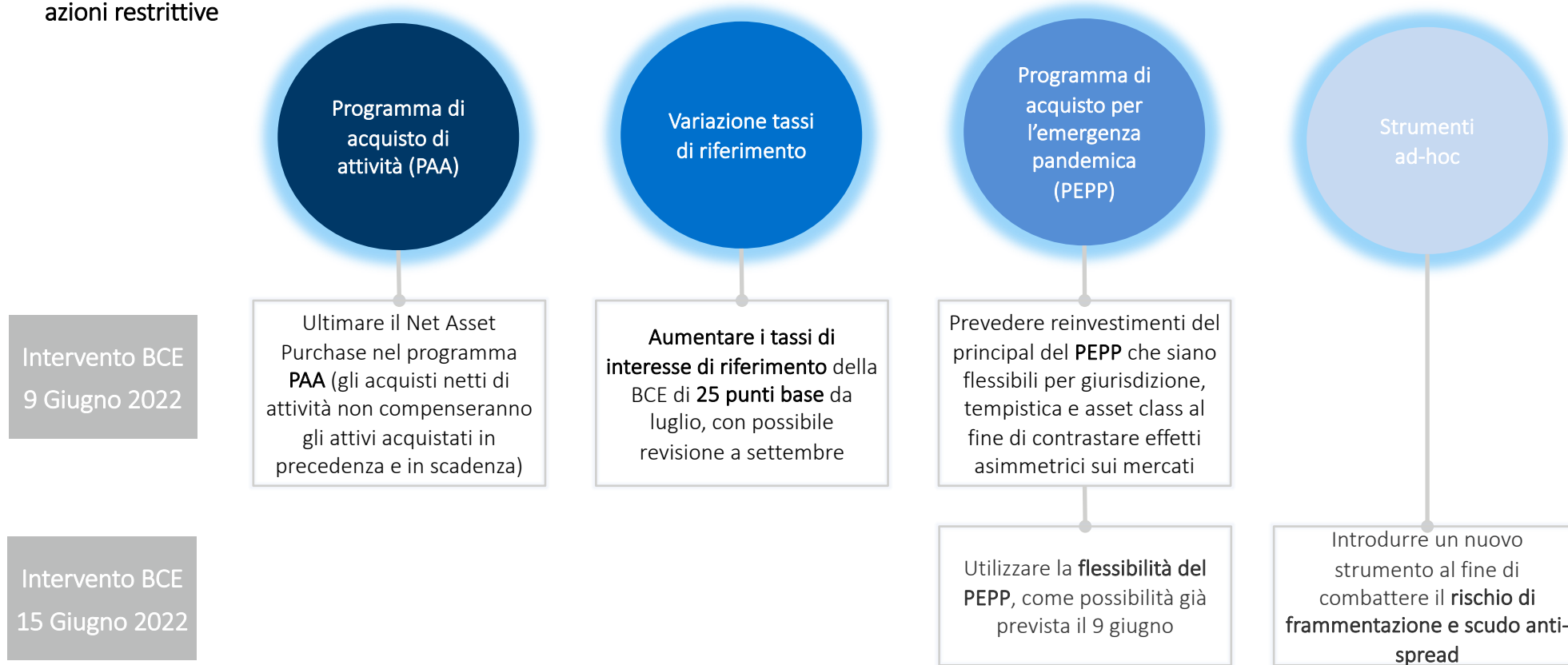


L'impatto della guerra e dell'aumento dei prezzi delle materie prime potrebbero arrivare a impattare sul PIL a tal punto da invertirne il trend di crescita, dando vita ad un periodo di **inflazione accompagnata da recessione**

La risposta a livello di politica monetaria



La politica monetaria della BCE ha l'obiettivo di intraprendere le azioni necessaria per perseguire la **stabilità dei prezzi** e per contribuire a **preservare la stabilità finanziaria**. Nello specifico per cercare di **contrastare gli effetti dell'attuale contesto** ha dato vita ad una serie di azioni restrittive



L'impatto attuale e prospettico sulla curva dei tassi

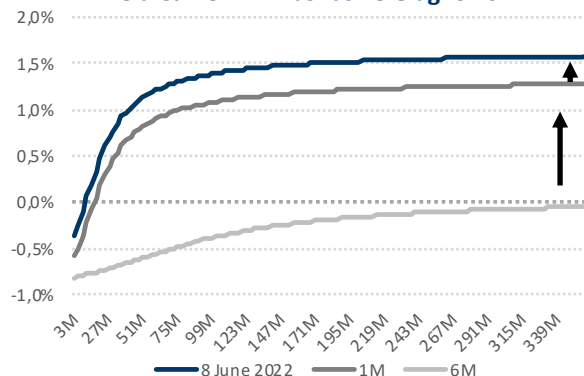


Ieri... fino all'8 giugno 2022

Una crescita dell'**inflazione** spinge in alto la curva dei tassi sulle lunghe scadenze

- Dato che "1€ 'domani' avrà minor valore d'acquisto", gli **investitori richiedono tassi più alti sulle lunghe scadenze**
- La curva riflette anche la situazione attuale che rimane ancora legata ad una **ripresa economica post-COVID sostenuta**

Yield Curve - AAA bonds - 8 Giugno 2022

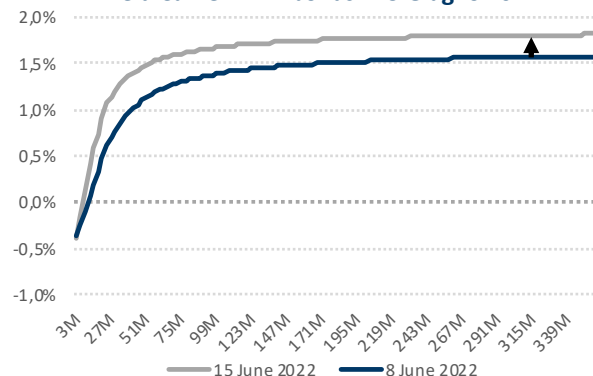


Fonte dati: ECB-SDW 2022

Oggi

Il **rialzo dei tassi sulle scadenze brevi da parte della BCE**, per raffreddare la spinta inflattiva, spinge i tassi di mercato in alto su tutti i profili di scadenze, accentuando lo 'steepening' della curva avvenuto nei mesi precedenti

Yield Curve - AAA bonds - 15 Giugno 2022



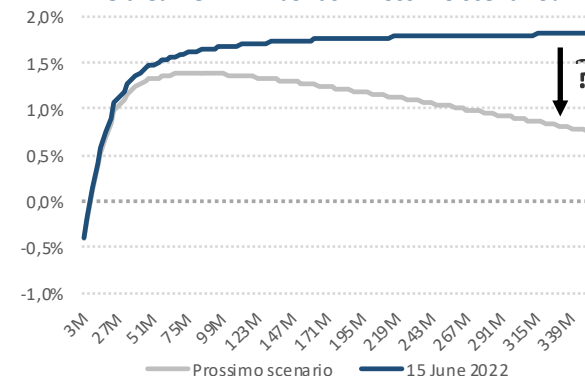
Possibile evoluzione

L'ipotesi di una **recessione nei prossimi mesi** è suggerita da:

- Il rialzo dei prezzi è causato da uno **shock di offerta** sul lato delle materie prime
- La **politica monetaria restrittiva**

Come sta avvenendo in USA, tipicamente la recessione si accompagna ad un'**inversione dei tassi**

Yield Curve - AAA bonds - Prossimo scenario?



Agenda



Il contesto macroeconomico e geopolitico



Gli impatti e la strategia per le banche



Conclusioni

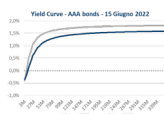


L'impatto per le banche: i possibili scenari



Le possibili evoluzioni dei tassi di mercato rappresentano danno vita a scenari con **impatti opposti sulle metriche di rischio tasso**

Oggi



Curva dei tassi crescente a breve e medio lungo

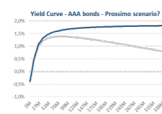
Valore Economico

A causa del **tipico mismatch di scadenze tra attivo e passivo** di una banca, gli **asset si svalutano maggiormente** rispetto alle passività a seguito di un rialzo dei tassi generando una **riduzione del valore economico**

Margine d'Interesse

Negli anni passati, a seguito della dinamica dei tassi registrata, il margine d'interesse ha sperimentato una contrazione significativa. La **dinamica rialzista rifocalizza l'attenzione sull'NII**, soprattutto in seguito all'**asimmetria nell'adeguamento tra tassi attivi e passivi**

Possibile evoluzione



Curva dei tassi decrescente a medio lungo

Valore Economico

Una possibile **inversione dei tassi** con riduzione dei tassi sulle lunghe scadenze, porterebbe le banche ad avere un attivo che si rivaluta più del passivo, generando un **aumento del valore economico**

Margine d'Interesse

Un'**inversione dei tassi** diminuirebbe i tassi applicati sull'attivo sulle scadenze medio-lunghe, **deprimendo dunque il margine di interesse**, mentre una **contrazione economica** potrebbe impattare indirettamente tramite un aumento delle attività non-performanti

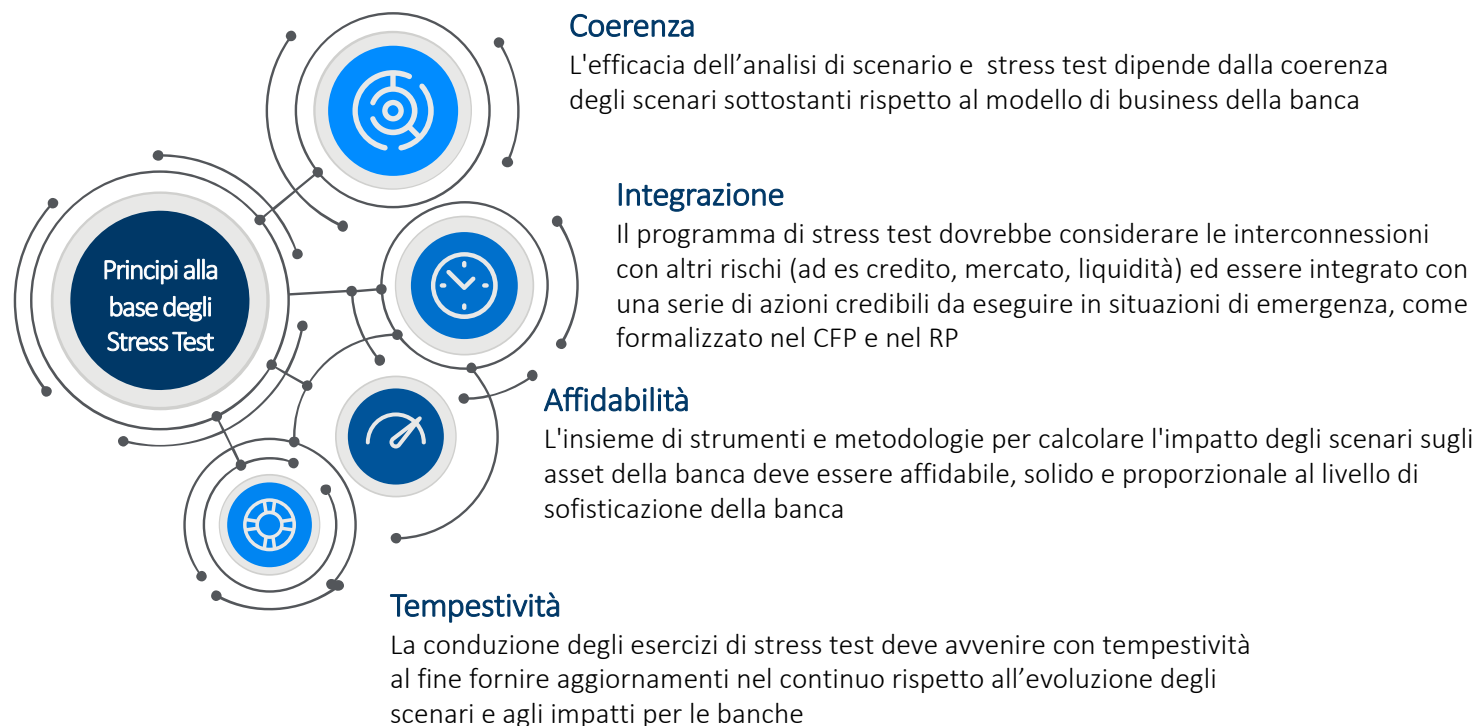


Come possono le banche orientarsi attraverso scenari evolutivi così differenti?

Gli strumenti a supporto: l'analisi di scenario e lo stress test



In un **contesto macroeconomico in continua evoluzione**, emerge dunque l'**importanza di investire risorse negli stress test** e, in particolare, sulla **definizione di possibili scenari futuri**

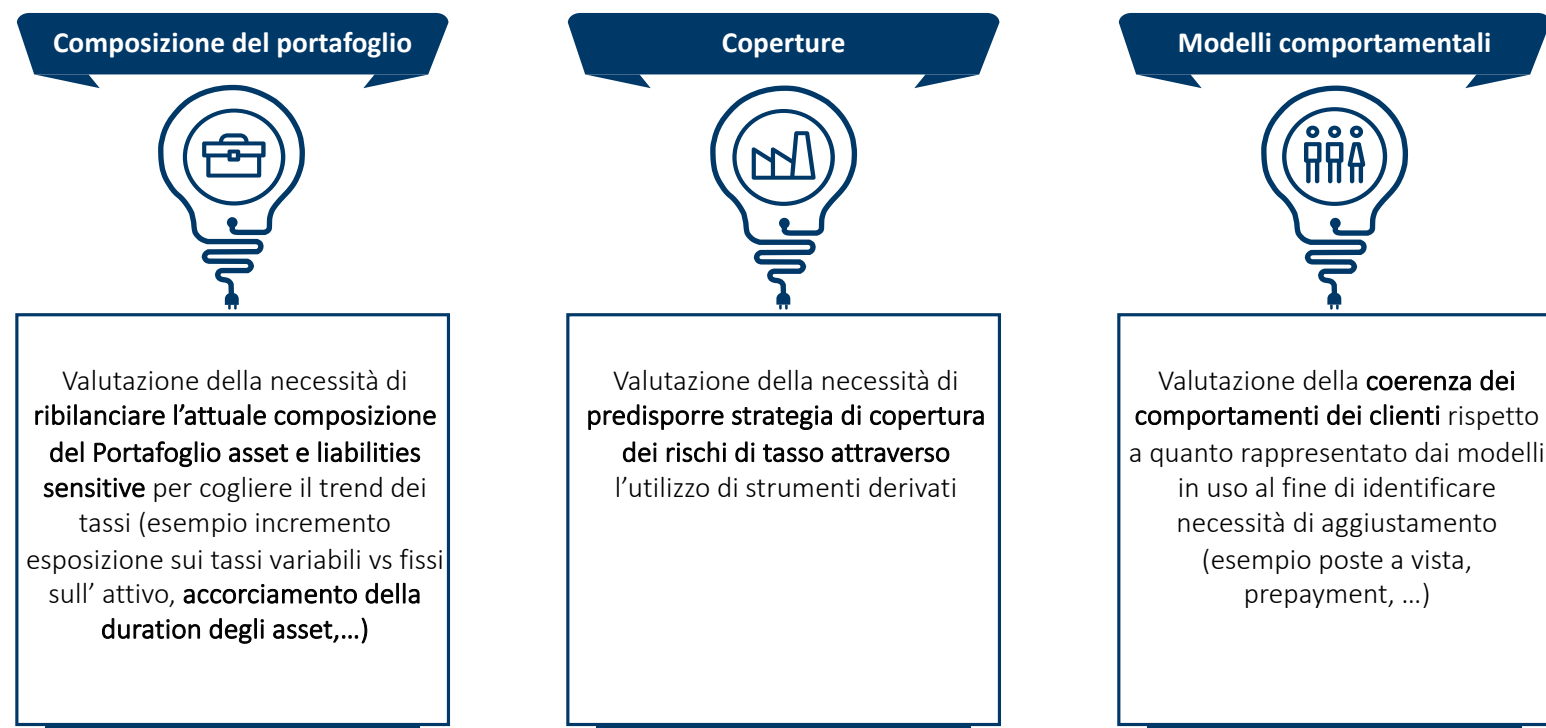


L'analisi di scenario e lo stress test deve essere un **strumento chiave** che supporta le decisioni in 'situazioni di incertezza'

Le possibili strategie da valutare



La strategia in un contesto di tassi al rialzo (fino ad oggi) potrebbe rivelarsi superata qualora si verificasse l'inversione dei tassi. Attraverso gli strumenti di analisi di scenario è possibile identificare l'impatto di strategie alternative basate sui seguenti fattori



Agenda



Il contesto macroeconomico e geopolitico



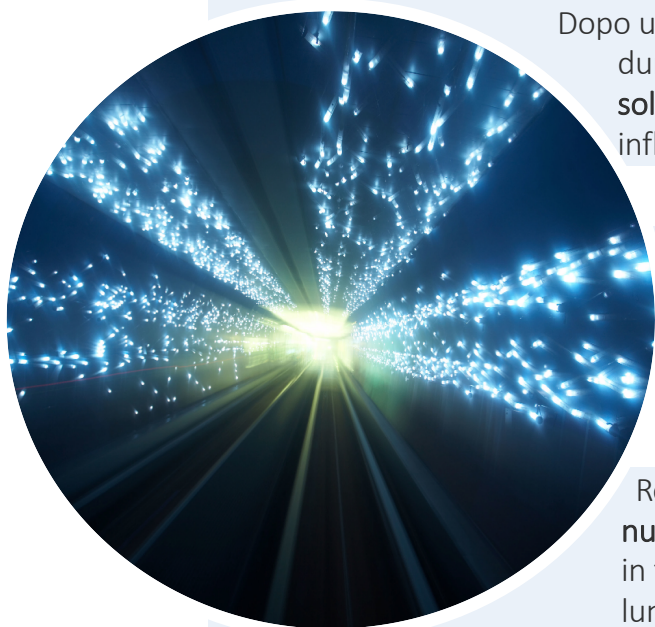
Gli impatti e la strategia per le banche



Conclusioni



Conclusione: l'incremento dei tassi... un'opportunità?



Dopo un decennio di tassi pari a zero, se non negativi, una situazione di tassi rialzista rappresenta dunque un'**opportunità per le Banche** da sfruttare nel migliore dei modi, in particolare attuando **soluzioni flessibili e coerenti col contesto contingente** che resta comunque in continua evoluzione e influenzato da tanti fattori a partire dalla politica monetaria adottata dal BCE

La strategie da attuare coinvolgono principalmente la funzione di **Asset Liability Management** (ma non solo) e sono definite sulla base delle evidenze derivanti dagli **esercizi di stress condotti**, che devono essere in grado di **simulare tempestivamente l'effetto dei mutati scenari di mercato**

Resta ferma l'importanza di valutare scenari visti al momento come incerti, quali una eventuale **nuova recessione**, al fine di indirizzare **strategie diversificate** (es copertura, evoluzione del business in termini di prodotti offerti per far fronte al nuovo scenario,...) su un orizzonte di breve e medio-lungo termine



Elisabetta Tisato

Partner

Financial Risk Management
Deloitte

Mobile: +39 3488863012

Email: etisato@deloitte.it

Grazie per l'attenzione!

Important notice

This document has been prepared by Deloitte Risk Advisory S.r.l. for the sole purpose of enabling the parties to whom it is addressed to evaluate the capabilities of Deloitte Risk Advisory S.r.l. to supply the proposed services.

The information contained in this document has been compiled by Deloitte Risk Advisory S.r.l. and may include material obtained from various sources which have not been verified or audited. This document also contains material proprietary to Deloitte Risk Advisory S.r.l.. Except in the general context of evaluating the capabilities of Deloitte Risk Advisory S.r.l., no reliance may be placed for any purposes whatsoever on the contents of this document. No representation or warranty, express or implied, is given and no responsibility or liability is or will be accepted by or on behalf of Deloitte Risk Advisory S.r.l. or by any of its partners, members, employees, agents or any other person as to the accuracy, completeness or correctness of the information contained in this document.

Other than stated below, this document and its contents are confidential and prepared solely for your information, and may not be reproduced, redistributed or passed on to any other person in whole or in part. If this document contains details of an arrangement that could result in a tax or insurance saving, no such conditions of confidentiality applies to the details of that arrangement (for example, for the purpose of discussion with tax authorities). No other party is entitled to rely on this document for any purpose whatsoever and we accept no liability to any other party who is shown or obtains access to this document.

This document is not an offer and is not intended to be contractually binding. Should this proposal be acceptable to you, and following the conclusion of our internal acceptance procedures, we would be pleased to discuss terms and conditions with you prior to our appointment.

Deloitte Risk Advisory S.r.l., a company, registered in Italy with registered number 05059250158 and its registered office at Via Tortona no. 25, 20144, Milan, Italy, is an affiliate of Deloitte Central Mediterranean S.r.l., a company limited by guarantee registered in Italy with registered number 09599600963 and its registered office at Via Tortona no. 25, 20144, Milan, Italy.

Deloitte Central Mediterranean S.r.l. is the affiliate for the territories of Italy, Greece and Malta of Deloitte NSE LLP, a UK limited liability partnership and a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"). DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL, Deloitte NSE LLP and Deloitte Central Mediterranean S.r.l. do not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more about our global network of member firms.

© 2022 Deloitte Central Mediterranean. All rights reserved.

