

## Prefazione

---

Una delle caratteristiche distintive dell'attuale sistema finanziario è la forte interconnessione tra le istituzioni finanziarie e tra queste e i mercati finanziari e reali. Tale peculiarità del sistema è positiva in situazioni di normalità dei mercati, poiché tende a rafforzare la stabilità finanziaria globale attraverso la diversificazione dei rischi idiosincratichi. Diversamente, nel caso di eventi di shock, la forte interconnessione di rete può alimentare l'instabilità finanziaria attraverso il canale della propagazione dei rischi ed innescare un effetto contagio tra diverse aree economiche, mercati ed istituzioni finanziarie, che sarà tanto più forte quanto maggiore è il grado di interconnessione tra questi.

Per tale motivo, è importante analizzare le diverse fonti di instabilità del sistema finanziario che può essere messo in pericolo non solo dalle istituzioni “troppo grandi per fallire”, ma anche da quelle “troppo interconnesse per fallire”. Date le attuali regole di Basilea sulle istituzioni ad importanza sistemica, nel caso in cui queste fossero di dimensione relativa media o piccola potrebbero essere sottovalutate dalle autorità di supervisione finanziaria nel loro ruolo di potenziali trasmettitori di instabilità sistemica con effetti negativi sul sistema economico globale.

È quindi fondamentale focalizzare l'attenzione sulle metodologie attraverso le quali poter quantificare e monitorare il rischio sistemico e soprattutto il contributo al rischio di instabilità del sistema proveniente dalle istituzioni finanziarie, prendendo in considerazione soprattutto il loro grado di interconnessione fra loro, indipendentemente dalle loro dimensioni relative.

Alla luce di quanto premesso, scopo di questo volume è proprio offrire al lettore una rassegna delle diverse metodologie utilizzate attualmente per stimare il grado di interconnessione tra le istituzioni finanziarie.

A tale fine si analizzano le caratteristiche economiche e analitiche delle misure di rischio sistemico basate sui dati di mercato e alcuni interessanti ed originali risultati empirici ottenuti sia per il sistema statunitense che per quello europeo. L'approccio alla stima del rischio sistemico basato sui dati di mercato ha comunque il limite di riuscire a cogliere un'interdipendenza tra le istituzioni di tipo “tradizionale”, ossia espressa attraverso il grado di interazione tra ciascuna istituzione ed il sistema finanziario. Questi metodi di stima non riescono infatti a valutare efficacemente l'interconnessione di “rete”, ossia quel fitto e complesso sistema di

relazioni reciproche esistente fra tutte le istituzioni del sistema, non offrendo quindi una prospettiva di analisi effettivamente sistemica. Questo limite degli approcci “tradizionali” può condurre ad una “pericolosa” sottostima del contributo al rischio sistemico da parte delle istituzioni finanziarie a media e piccola capitalizzazione relativa, ma fortemente interconnesse con le altre istituzioni, poiché non riesce a catturare pienamente il fenomeno della propagazione dei rischi, strettamente legato alla particolare topologia della struttura di rete del sistema finanziario attuale.

Per superare tale lacuna, si è recentemente sviluppato un filone di studi basato sulla teoria del network che si propone di stimare più efficacemente il grado e la tipologia di interconnessione fra le diverse istituzioni per meglio individuare i potenziali driver di rischio sistemico.

Il volume descrive queste innovative e sperimentali metodologie di analisi che tentano di esaminare la complessità dell’architettura attuale del sistema finanziario rappresentandola attraverso una fitta rete composta da un insieme di nodi e da numerosi link bidirezionali tra i diversi nodi. I nodi rappresentano le istituzioni finanziarie che fanno parte del sistema, mentre i link o i legami tra i nodi rappresentano le relazioni finanziarie tra le istituzioni e le reciproche esposizioni. Segue l’illustrazione ed il commento di alcuni interessanti ed originali risultati empirici raggiunti per il sistema bancario statunitense e per quello cinese attraverso l’implementazione della teoria del *network*. Gli effetti di *spillover* tra le istituzioni sono misurati dai valori delle “connettività” sia in entrata che in uscita che definiscono le istituzioni come “riceventi” ed “emittenti” rispettivamente di rischio sistemico. Proprio i link tra i nodi si trasformano, in situazione di stress del sistema e/o delle singole istituzioni, in potenziali e pericolosi canali di trasmissione dei rischi specifici tra le diverse istituzioni alimentando il rischio di contagio nel sistema.

Il volume si conclude con una riflessione sulle recenti crisi bancarie del 2023, quella statunitense culminata con il fallimento della *Silicon Valley Bank*, e quella successiva europea che ha interessato il gruppo bancario sistemico *Credit Suisse*. In particolare, gli avvenimenti bancari recenti hanno dimostrato chiaramente come il concetto di banca sistemica possa cambiare nel tempo in seguito ad alcuni fattori, quali la tecnologia e le abitudini dei partecipanti al sistema finanziario, e come anche banche di medie dimensioni in situazioni di stress possano scatenare un effetto contagio mettendo a rischio il sistema finanziario globale.

Alla luce dei risultati scientifici raggiunti, è evidente come i rischi specifici delle istituzioni finanziarie non possano più essere valutati separatamente, ma sia necessaria una visione di sistema, soprattutto da parte delle Autorità di regolazione e di vigilanza finanziaria.

Tuttavia una metodologia regolamentare che in maniera trasparente prenda in considerazione simultaneamente i rischi specifici, i rischi di *spillover*, la rilevanza

sistemica, e il contributo al rischio sistemico di ciascuna istituzione finanziaria anche di piccole e medie dimensioni, attualmente non è ancora disponibile.

Lo sviluppo e l'implementazione della teoria del network allo studio del sistema finanziario può aiutare a comprendere meglio le peculiarità e gli elementi di vulnerabilità dell'attuale sistema finanziario.

Gli aspetti di fragilità del sistema devono essere posti all'attenzione delle Autorità di supervisione per permetterle di adottare nuovi strumenti di prevenzione delle crisi finanziarie future.

In conclusione, l'auspicio è che questo volume possa contribuire a diffondere l'interesse e l'attenzione verso questo tema di ricerca, stimolando la curiosità e la sete di conoscenza non solo degli studenti nelle discipline economiche, finanziarie e bancarie, ma anche di tutti i lettori affascinati dalla complessità del sistema finanziario.

Annalisa Di Clemente

