

FUNZIONI COMPILATRICI:

Settore Ricerca e Informativa Finanziaria - Servizio Studi e Ricerche -  
MPS

**Proposta per:**

**Consiglio Di Amministrazione - MPS**

OGGETTO:

**Aggiornamento scenari macroeconomici**

*Indice degli allegati:*

1) *Aggiornamento scenari macroeconomici*

## **1. MOTIVAZIONE**

- Per consentire alle varie Funzioni della Banca di effettuare attività di pianificazione e risk management, valutando gli impatti quantitativi di eventuali shock macroeconomici su capitale, liquidità, profittabilità ed operatività della Banca, così come previsto dal Regolatore, sono stati predisposti dal Servizio Studi e Ricerche alcuni scenari macroeconomici di seguito sottoposti all'attenzione del CDA.
- Al fine di tenere in considerazione l'aggiornamento delle stime di Prometeia in seguito alla pubblicazione in data 30 settembre 2018 della Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza (Nota Def) da parte del Governo, come evidenziato anche dal CDA della Banca, si è proceduto ad aggiornare gli scenari macroeconomici rispetto a quelli presentati al CDA del 27 settembre 2018.

## **2. ELEMENTI CHIAVE DELLA DECISIONE DA ASSUMERE**

- Esaminare ed approvare gli scenari macroeconomici proposti.
- Gli scenari macroeconomici illustrati nella presente memoria e nell'allegato che ne forma parte integrante costituiscono una delle attività per il processo di Risk Appetite Framework della Banca.

## **3. INFORMAZIONI RILEVANTI**

- Lo scenario macroeconomico di base è stato aggiornato da Prometeia nel mese di ottobre al fine di tenere in considerazione la Nota Def del Governo, che modifica alcune linee di politica di bilancio e di conseguenza le prospettive per l'economia italiana.
- La Nota Def ha aumentato la percezione del rischio-paese e lo spread sui titoli di Stato, parzialmente ridottosi durante l'estate, è tornato a salire. Molto dipenderà dall'esito delle discussioni con l'autorità UE e, soprattutto, dai dettagli della Legge di Bilancio che verrà effettivamente approvata in Parlamento (entro il 31 dicembre).
- Secondo le stime di Prometeia dopo la frenata della crescita del PIL del 2018 (crescita attesa all'1%), la politica fiscale – attesa espansiva sia nel 2019 – compenserà in parte il rallentamento globale ma, dato il contesto di crescente incertezza, difficilmente permetterà un'accelerazione del ritmo di crescita, che è previsto allo 0.9%. Il tema centrale dello scenario di base è la modalità per cui la politica fiscale potrà sostenere

il reddito disponibile delle famiglie e, con esso, la crescita, fronteggiando gli effetti negativi del maggiore spread e dell'incertezza. Lo spread BTP-Bund è atteso a 301pb nel 2019 e 270pb nel 2020, per scendere sotto i 200pb nel 2022.

- Le stime di crescita del PIL Italia dello scenario base di Prometeia per il 2018-2019 sono inferiori a quelle degli uffici studi delle principali istituzioni (BCE, OCSE, FMIS, Commissione Europea) e delle principali banche d'affari. Inoltre anche in sede di recente revisione le stime del PIL italiano delle principali istituzioni non hanno subito variazioni significative.

Istituzioni	Pil (% y/y)	
	2018	2019
Prometeia	lug-18	1,2
	ott-18	0,9
BCE	giu-18	1,3
	lug-18	1,2
FMI	lug-18	1,2
	ott-18	1,2
Commissione Europea	mag-18	1,5
	lug-18	1,3
OCSE	mag-18	1,4
	set-18	1,2
Media escluso Prometeia	time t-1	1,4
	time t	1,2

Banche	Pil (% y/y)	
	2018	2019
Morgan Stanley	apr-18	1,5
	ott-18	1,2
J.P. Morgan	lug-18	1,4
	ott-18	1,1
Citi	lug-18	1,1
	set-18	1,0
Goldman Sachs	feb-18	1,5
	apr-18	1,5
Deutsche Bank	apr-18	1,3
	ott-18	1,1
Media	time t-1	1,4
	time t	1,2

Per la predisposizione degli scenari macroeconomici il Servizio Studi e Ricerche si è avvalso del fornitore Prometeia che ha:

- Realizzato lo scenario di base e due degli scenari di seguito proposti. Gli scenari predisposti da Prometeia sono stati discussi con il Servizio Studi e Ricerche al fine di comprenderne il rationale e le principali variabili macro economiche.

- Fornito la piattaforma per la simulazione degli scenari. La piattaforma di Prometeia supporta la costruzione di scenari personalizzati definendo l'interazione tra le varie variabili macroeconomiche. Il Servizio Studi e Ricerca ha sviluppato gli scenari "Worst Shock spread", "Worst Rallentamento Italia" e Worst Intermedio".
- Assegnato le stime probabilistiche per l'andamento in ogni scenario delle variabili "PIL Italia" e "Spread 10y BTP-Bund".

Tutti gli scenari predisposti dal Servizio Ricerca presentano una proiezione fino al 2022 per le variabili macroeconomiche, finanziarie e bancarie e sono stati simulati a partire dallo scenario di base stressando le principali variabili macroeconomiche (PIL Italia, PIL UE, PIL USA, Btp - Bund spread 10Y, cambio Euro/Dollaro, FTSE Mib, tasso Bce, ....) e stimando l'andamento delle altre variabili usando la piattaforma fornita da Prometeia, che include il loro modello econometrico. Gli scenari sono stati prodotti in modo da simulare diversi canali di trasmissione degli shock, con diverse intensità e direzioni degli stessi, in modo da coprire un ampio ventaglio di possibilità.

Gli scenari predisposti dal Servizio Ricerca sono stati sviluppati tenendo in considerazione il PIL Italia e lo Spread 10y BTP-Bund, cioè le variabili macroeconomiche con il maggiore impatto per BMPS e per sistema bancario italiano, confrontandosi anche con la Funzione Risk.

Gli scenari "Worst Shock spread", "Worst Rallentamento Italia", Worst Intermedio" sono stati costruiti nel modo seguente:

- E' stato utilizzato il nuovo scenario di base di Prometeia di ottobre 2018.
- Sono stati effettuati gli stessi shock previsti dagli scenari presentati al CDA in data 27 settembre 2018, rettificati per un BTP Bund spread più elevato. Nello specifico il BTP Bund spread aggiornato è stato calcolato aggiungendo l'incremento differenziale tra lo scenario base di luglio 2018 e lo scenario baseline di ottobre 2018 entrambi predisposti da Prometeia.

Scenario	Pubblicazione	BTP-Bund Spread				
		2018	2019	2020	2021	2022
Base	luglio	209	249	221	204	171
	<i>delta bps</i>	<i>11</i>	<i>52</i>	<i>49</i>	<i>34</i>	<i>24</i>
	ottobre	220	301	270	237	195
Macro worst Shock spread	old	209	323	273	204	171
	<i>delta bps</i>	<i>11</i>	<i>52</i>	<i>49</i>	<i>34</i>	<i>24</i>
	new	220	375	322	238	195
Rallentamento Italia	old	209	262	252	239	206
	<i>delta bps</i>	<i>11</i>	<i>52</i>	<i>49</i>	<i>34</i>	<i>24</i>
	new	220	314	301	273	230
Macro worst Intermedio	old	209	318	310	294	263
	<i>delta bps</i>	<i>11</i>	<i>52</i>	<i>49</i>	<i>34</i>	<i>24</i>
	new	220	370	359	328	286

Sono proposti i seguenti scenari:

- 1) Scenario base (fornito da Prometeia): si ipotizza una ripresa globale che prosegue ma decelera con riflessi sulla crescita italiana e aumentata percezione del rischio paese seguito alla presentazione della Legge di Bilancio; probabilità\* associata all'andamento del Pil Italia  $\approx 50\%$ ; probabilità\* associata all'andamento dello Spread 10y BTP-Bund  $\approx 50\%$ .
- 2) Scenario "Macro worst Estremo" (fornito da Prometeia): si ipotizza uno scenario internazionale in deciso deterioramento, con l'Italia in recessione; la crisi di fiducia sulla tenuta dei conti pubblici fa rialzare bruscamente lo spread Btp-Bund; probabilità\* associata all'andamento del Pil Italia  $\approx 5\%$ ; probabilità\* associata all'andamento dello Spread 10y BTP-Bund  $\approx 11\%$ .
- 3) Scenario "Macro worst Severo ma plausibile" (fornito da Prometeia): si ipotizza che un' aumentata percezione del rischio paese ed un raffreddamento dell'economia globale più rapido del previsto impattino sulla crescita italiana che rimane debole in tutto l'orizzonte di previsione; probabilità\* associata all'andamento del Pil Italia  $\approx 25\%$ ; probabilità\* associata all'andamento dello Spread 10y BTP-Bund  $\approx 30\%$
- 4) Scenario "Macro worst Shock spread" (Servizio Studi e Ricerche): si ipotizza l'approvazione della Legge di Bilancio faccia aumentare immediatamente la percezione del "rischio Italia" da parte dei mercati generando così una crisi di fiducia che si ricompone dopo la fase acuta; probabilità\* associata all'andamento del Pil Italia  $\approx 29\%$ ; probabilità\* associata all'andamento dello Spread 10y BTP-Bund  $\approx 36\%$ .
- 5) Scenario "Macro worst Rallentamento Italia – rallentamento persistente della crescita italiana" (Servizio Studi e Ricerche): si ipotizza che, in un contesto internazionale stabile, a causa dei vincoli di bilancio, l'Italia non implementi tagli alle tasse e riveda la legislazione giuslavorista in senso restrittivo, con effetti negativi sulla crescita che sperimenta una fase di rallentamento pluriennale; probabilità\* associata all'andamento del Pil Italia  $\approx 32\%$ ; probabilità\* associata all'andamento dello Spread 10y BTP-Bund  $\approx 37\%$ .
- 6) Scenario "Macro worst Intermedio" (Servizio Studi e Ricerche): si ipotizza uno scenario internazionale in deterioramento, con l'Italia che oscilla tra recessione e stagnazione; il difficile processo di risanamento dei conti pubblici alimenta livelli elevati per lo "spread BTP – Bund" lungo tutto l'arco di previsione; probabilità\* associata all'andamento del Pil Italia  $\approx 11\%$ ; probabilità\* associata all'andamento dello Spread 10y BTP-Bund  $\approx 17\%$ .

Ad ogni scenario \* Nota: tale probabilità non è la probabilità di realizzazione dello scenario bensì la probabilità che il valore effettivo del Pil Italia risulti minore o uguale al valore stimato nello scenario ovvero la probabilità che lo Spread 10y BTP-Bund risulti maggiore o uguale al valore stimato nello scenario.

#### **4. CONDIVISIONI/PARERI PREVENTIVI:**

La memoria verrà sottoposta al parere del Comitato Rischi preventivamente alla sua approvazione.

*Valutazione impatti contabili/ fiscali/ segnaletici/ di compliance L.262 (SI-NO):*

☒ NO: Non esistono impatti contabili/ fiscali/ segnaletici/ di compliance L.262 che richiedano una preventiva analisi da parte delle funzioni preposte.

*Parte Correlata o Soggetto Collegato (SI-NO):*

☒ NO: La controparte non è individuata come parte correlata/soggetto collegato, a seguito degli opportuni controlli previsti dalla normativa interna in materia.

<b>Firme</b>	<b>Da</b>	<b>In Data</b>
Area Investor, M&A e Partecipazioni	DA RIO ANDREA	08/11/2018
Direzione Chief Financial Officer	ROVELLINI ANDREA	08/11/2018
Amministratore Delegato	Registrata per conto di Morelli Marco	09/11/2018

L' Amministratore Delegato

PROPONE

al Consiglio Di Amministrazione di adottare la seguente delibera:

il Consiglio Di Amministrazione esaminata la proposta del 2 Novembre 2018  
redatta dal Settore Ricerca e Informativa Finanziaria - Servizio Studi e Ricerche avente ad  
oggetto:

" Aggiornamento scenari macroeconomici ", riposta agli atti con il n. \_\_\_\_/2018, su proposta  
dell' Amministratore Delegato, raccolto il parere favorevole del Comitato Rischi

DELIBERA

- di approvare i 6 scenari macroeconomici predisposti da Servizio Studi e Ricerche,  
predisponendone eventuali successivi aggiornamenti nell'ambito del processo di periodica  
revisione delle stime dei risultati economico-finanziari e del Risk Appetite del Gruppo.

MORELLI MARCO                      Amministratore Delegato                      09/11/2018

Il Consiglio Di Amministrazione - MPS ha **Approvato** il documento nella seduta del 09/11/2018

Quagliana Renzo Filippo              Il Segretario del Consiglio di Amministrazione              09/11/2018  
Riccardo

Allegato File: Aggiornamento scenari macroeconomici\_nov\_18.pdf



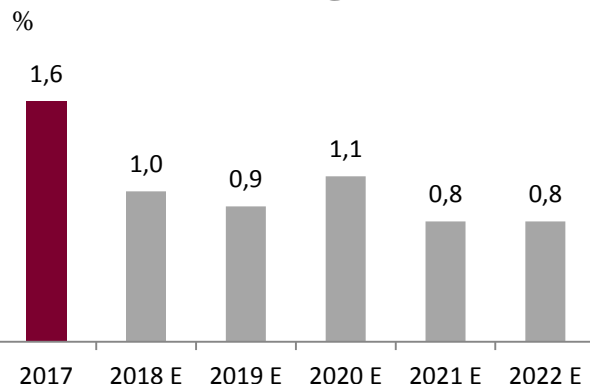
**MONTE  
DEI PASCHI  
DI SIENA**  
BANCA DAL 1472

## Aggiornamento Scenari macroeconomici

# 1. Scenario base (1/2)

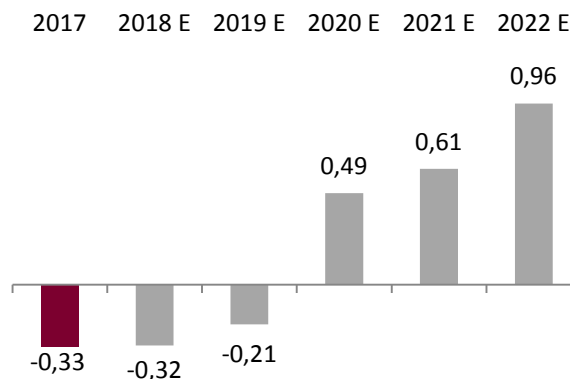


**Pil Italia (dati destagionalizzati)**



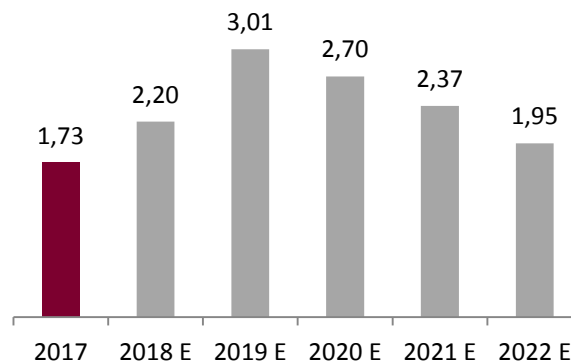
**Tassi di interesse**

Euribor 3M, %, media annua



**Spread 10y BTP – Bund**

%, media annua



## Assunzioni:

- 1** L'economia mondiale continua a crescere su buoni ritmi ma rallenta e viene meno la sincronia della ripresa tra paesi emergenti ed industrializzati
- 2** Raffreddamento dell'economia globale ed aumento della percezione del rischio-paese seguito alla presentazione della Legge di Bilancio provocano un rallentamento della crescita italiana
- 3** L'incertezza circa gli effetti sulla crescita della politica fiscale italiana e le tensioni con l'UE sul rispetto dei vincoli di bilancio spingono lo spread Btp-bund ben al di sopra dei 200 p.b. sino al 2022
- 4** Il prezzo del petrolio rimane sopra i 70 \$/barile; l'aumento prospettato dell'IVA nel 2020 e 2021 non spinge l'inflazione oltre il 2%
- 5** La politica monetaria mantiene un'intonazione espansiva, guidata dal graduale rientro dalle misure eccezionali adottate per contrastare la grande recessione

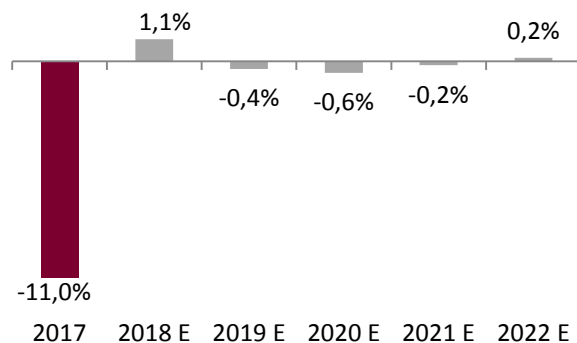


# 1. Scenario base (2/2)



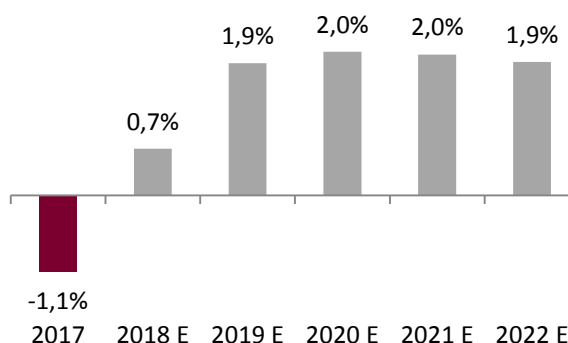
## Raccolta diretta totale <sup>1</sup>

Volume, % a/a



## Impieghi vivi

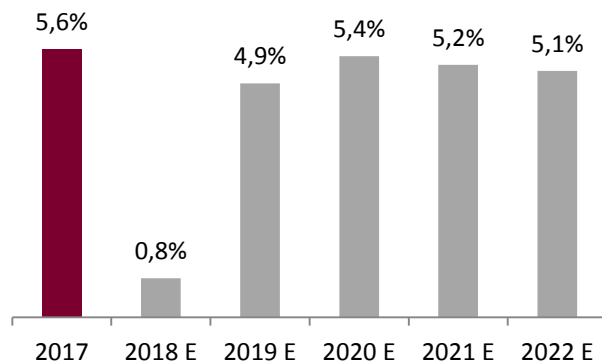
Volume, % a/a



<sup>1</sup> Al netto dei depositi con durata prestabilita connessi a cartolarizzazioni

## Raccolta indiretta totale

Volume, % a/a



### Assunzioni:

- 6** La prosecuzione della ripresa si riflette in un miglioramento delle variabili bancarie e finanziarie
- 7** La crescita degli impieghi prosegue con le sofferenze in flessione sia per un'intensificazione delle operazioni di cessione, sia per un assestamento dei tassi di decadimento
- 8** L'incertezza mantiene elevata la preferenza per la liquidità ancora per tutto il 2019
- 9** A partire dal 2019, col rialzo dei tassi la riallocazione del risparmio delle famiglie si sposta dalle forme più liquide e dalle obbligazioni verso il risparmio gestito
- 10** IRS in progressiva risalita con il lento rientro dal QE

## 2. Scenario macro worst «Estremo» (1/2)

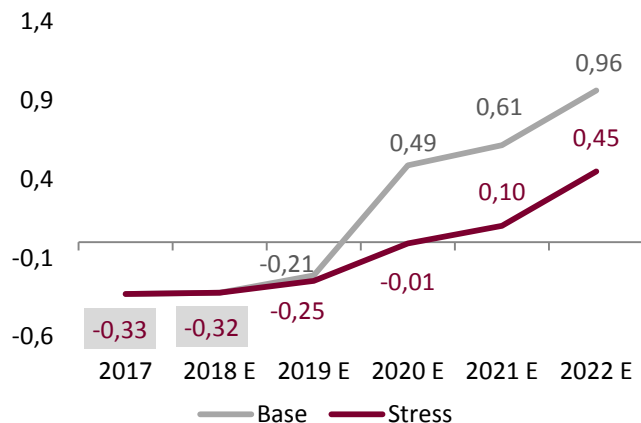


### Pil Italia



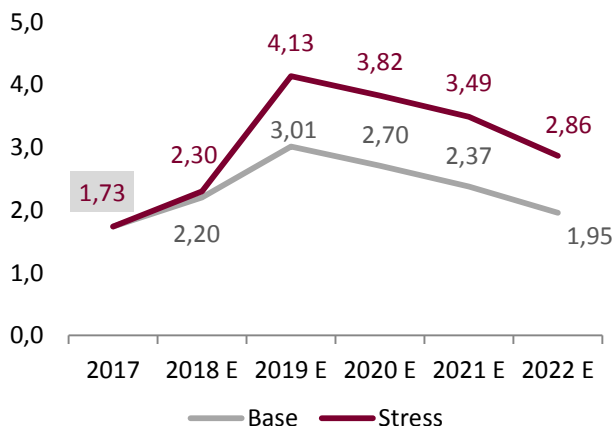
### Tassi di interesse

Euribor 3M, %, media annua



### Spread BTP10Y -Bund

%, media annua



### Assunzioni:

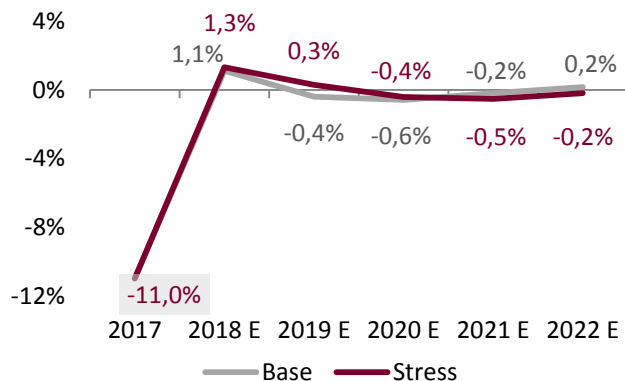
- 1 La crescita mondiale subisce una brusca frenata con l'economia USA in recessione tecnica (due trimestri consecutivi di Pil negativo) sulla scia delle politiche fiscali e protezionistiche dell'Amministrazione Trump, escalation delle tensioni geopolitiche e squilibri di paesi emergenti con conseguente crollo delle borse
- 2 L'incertezza sui conti pubblici, sommata al peggiore contesto internazionale, spinge il Paese in una fase recessiva nel 2019-2020
- 3 In tale contesto, si riducono gli investimenti ed i consumi, nonostante l'espansione fiscale del 2019. Sale la disoccupazione
- 4 Lo spread BTP-Bund supera i 400 pbs nel 2019 e si mantiene elevato
- 5 Tassi di interesse più bassi del baseline su tutta la struttura per scadenze Euribor e Swap

## 2. Scenario macro worst «Estremo» (2/2)



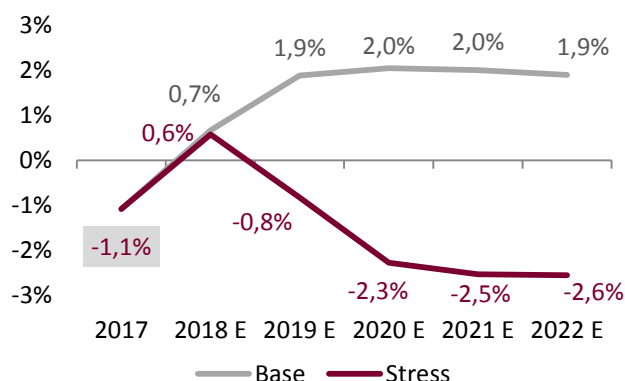
### Raccolta diretta totale <sup>1</sup>

Volume, % a/a



### Impieghi vivi

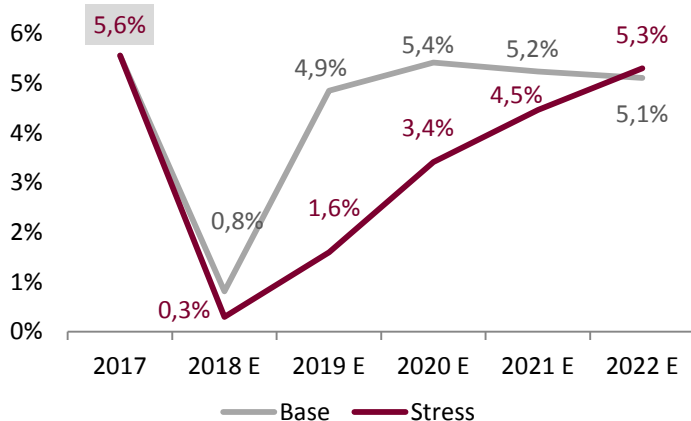
Volume, % a/a



<sup>1</sup> Al netto dei depositi con durata prestabilita connessi a cartolarizzazioni

### Raccolta indiretta totale

Volume, % a/a



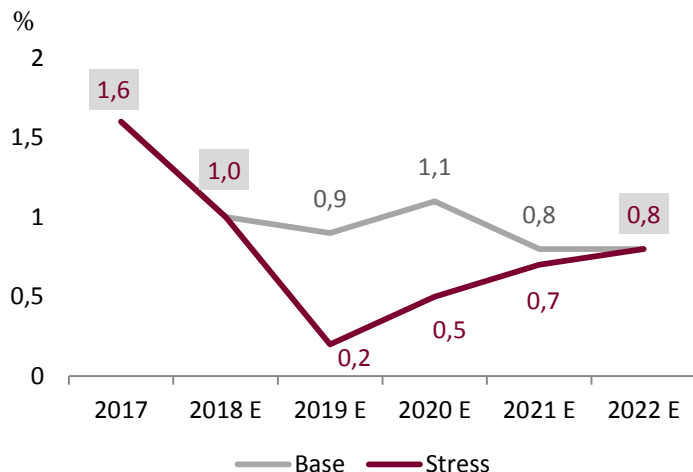
### Assunzioni:

- 6** La severità della recessione comporta una restrizione del credito con gli impieghi vivi in decisa contrazione
- 7** Il processo di riduzione dei crediti deteriorati rallenta lungo tutto l'arco previsivo e peggiorano tutte le esposizioni creditizie deteriorate
- 8** La caduta di attività economica riduce i flussi di risparmio; risparmi che si indirizzano verso *asset class* meno rischiose come raccolta bancaria a breve ed amministrata; penalizzato decisamente il risparmio gestito e la raccolta azionaria, più sensibili alla volatilità dei mercati
- 9** Pertanto la dinamica della raccolta diretta risulta poco difforme da quella del *baseline*, al contrario di quella indiretta più penalizzata

### 3. Scenario macro worst «Severo ma plausibile» (1/2)

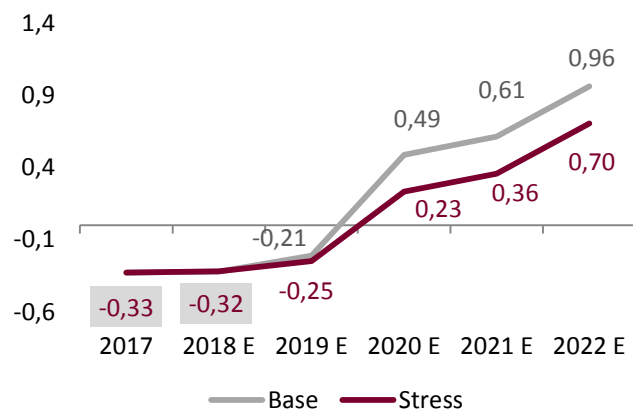


#### Pil Italia



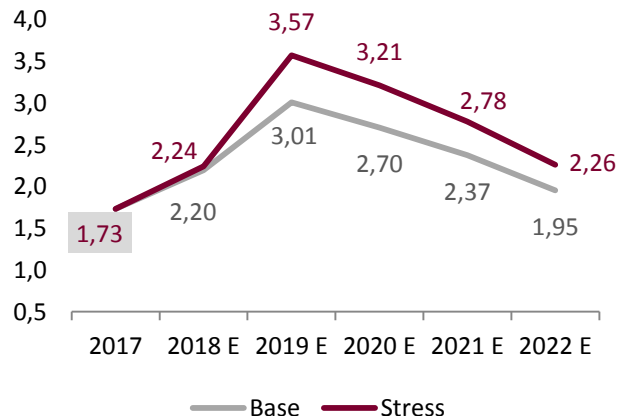
#### Tassi di interesse

Euribor 3M, %, media annua



#### Spread BTP10Y - Bund

%, media annua



#### Assunzioni:

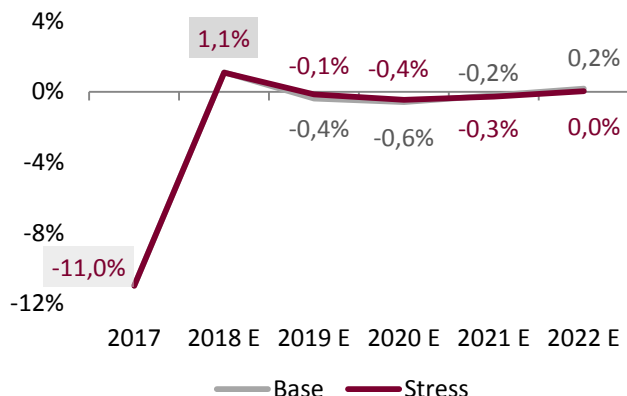
- 1** Il Pil in Cina ed USA frena più velocemente del previsto provocando un brusco rallentamento del commercio mondiale. In Europa si somma uno stallo di governance
- 2** In tale contesto, l'aumentata percezione del rischio paese, comporta un deciso rallentamento della crescita italiana che rimane debole lungo la previsione
- 3** Incertezza e spread sono il motore della minor crescita, penalizzando l'export e condizionando negativamente investimenti e propensione al consumo
- 4** Minor crescita del PIL, inflazione più bassa ed aumento dello spread impediscono la discesa del debito pubblico in rapporto al Pil
- 5** Tassi di interesse più bassi del baseline dal 2019

### 3. Scenario macro worst «Severo ma plausibile» (2/2)



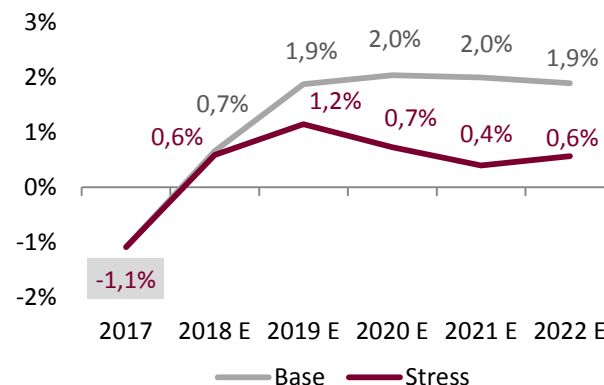
#### Raccolta diretta totale <sup>1</sup>

Volume, % a/a



#### Impieghi vivi

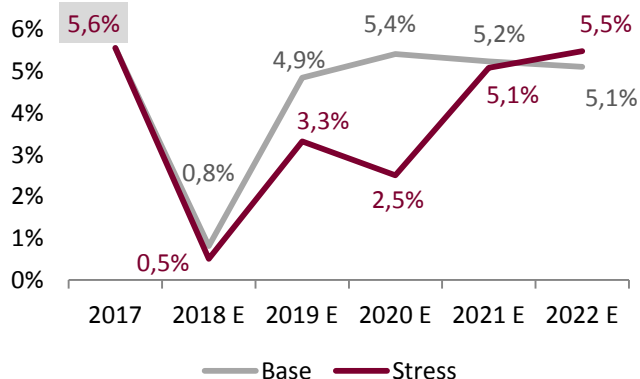
Volume, % a/a



<sup>1</sup> Al netto dei depositi con durata prestabilita connessi a cartolarizzazioni

#### Raccolta indiretta totale

Volume, % a/a



#### Assunzioni:

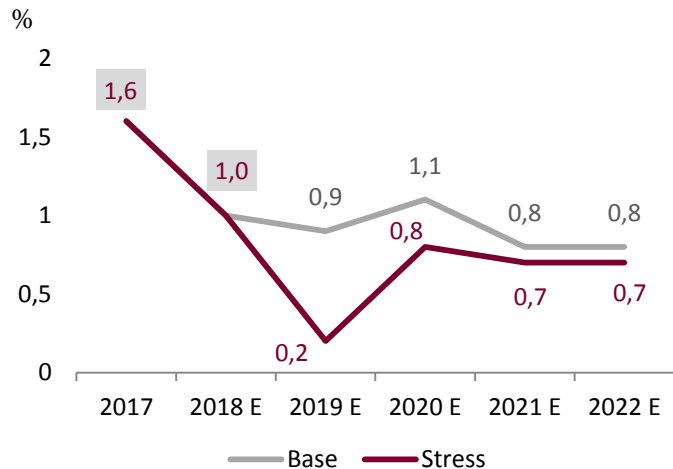
- 6** Il rallentamento di tutte le componenti di domanda frena la ripresa degli impieghi vivi soprattutto verso le imprese
- 7** Il raffreddamento economico rallenta il processo di riduzione delle sofferenze
- 8** La contrazione della propensione al consumo, alimentata anche dal peggioramento nel clima di fiducia delle famiglie, supporta la crescita del risparmio che si orienta verso la raccolta a m/l termine, per il maggiore rendimento dei titoli pubblici italiani, e in parte verso la raccolta a breve termine. Il risparmio gestito e la raccolta azionaria sono le *asset class* più penalizzate, data la loro maggiore sensibilità alla volatilità dei mercati associata all'aumentata incertezza e alle attese di minori utili

# 4. Scenario macro worst «Shock spread» (acuita tensione sullo spread italiano) (1/2)

SISIFO - Prot. n° 0B4846996A, Allegato n° 1 - Pagina 8 di 15

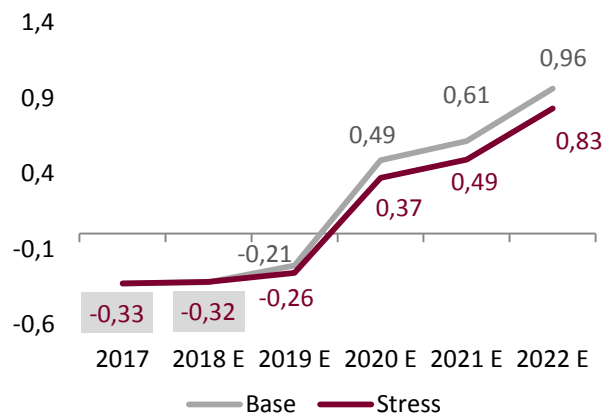


## Pil Italia



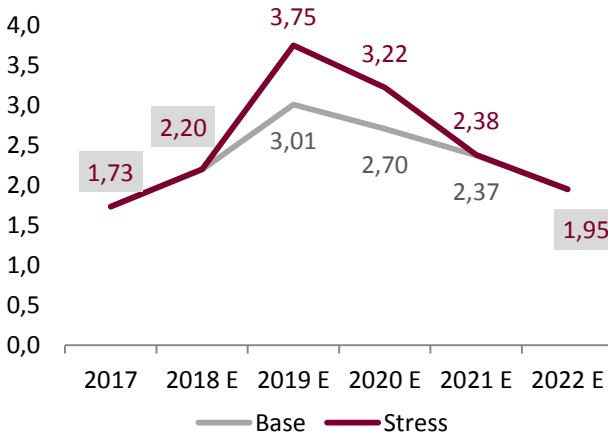
## Tassi di interesse

Euribor 3M, %, media annua



## Spread BTP10Y -Bund

%, media annua



## Assunzioni:

- 1 La legge di bilancio fa emergere contrasti con le istituzioni UE che si acuiscono nel 2019
- 2 La percezione di un aumentato rischio paese con lo spread a 375pb nel 2019. Solo nel 2021 lo spread si riporta su valori prossimi allo scenario *baseline*
- 3 L'incertezza dei mercati ha impatto sulla crescita italiana con il Pil dello 0.2% nel 2019
- 4 Tassi a breve inferiori a quelli dello scenario base per tutto l'orizzonte temporale

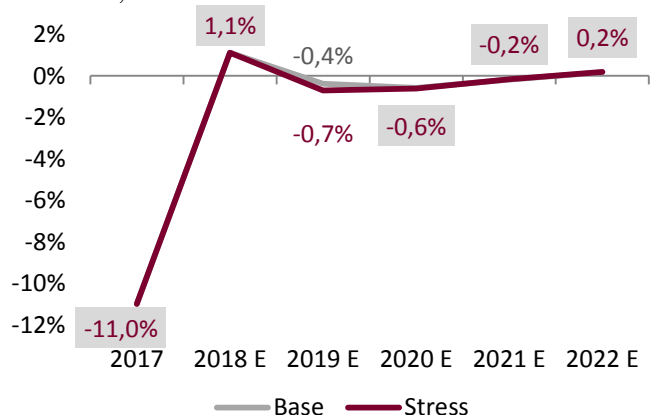
# 4. Scenario macro worst «Shock spread» (acuita tensione sullo spread italiano) (2/2)

SISIFO - Prot. n° 0B4846996A, Allegato n° 1 - Pagina 9 di 15



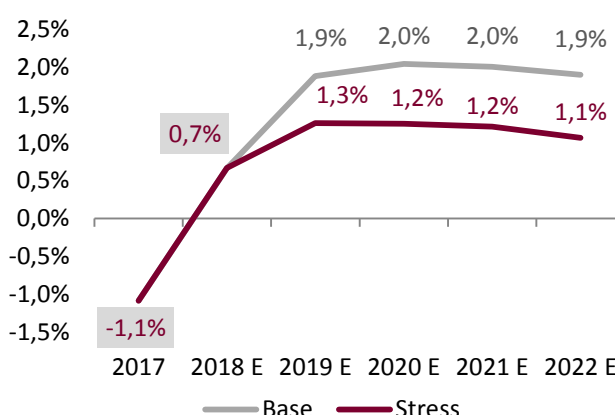
## Raccolta diretta totale <sup>1</sup>

Volume, % a/a



## Impieghi vivi

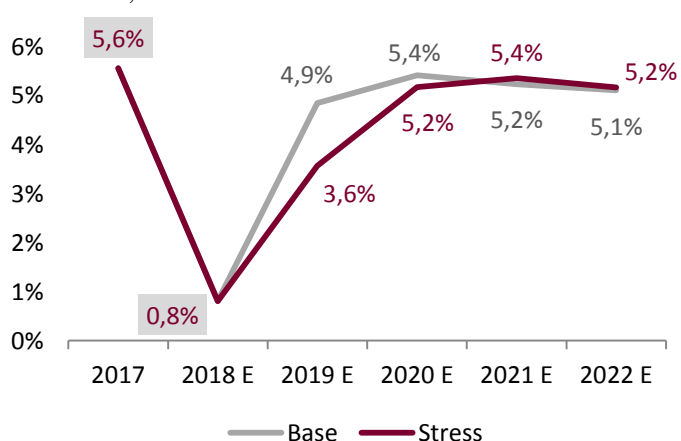
Volume, % a/a



<sup>1</sup> Al netto dei depositi con durata prestabilita connessi a cartolarizzazioni

## Raccolta indiretta totale

Volume, % a/a



## Assunzioni:

**5** L'aumento del rischio paese ed il rallentamento della crescita raffreddano la ripresa degli impieghi vivi che, comunque, mostrano incrementi superiori all'1% lungo tutto l'orizzonte di previsione

**6** Nella fase di maggior incertezza i flussi di risparmio verso forme di raccolta più sensibili alla volatilità dei mercati (gestito/azionario) si ridimensionano, per poi ri-convergere sui valori della previsione baseline, una volta superato lo shock di fiducia

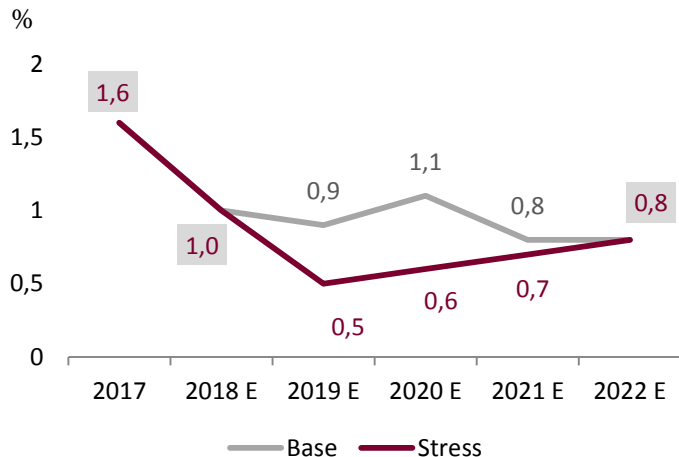
Fonte: Elaborazioni Servizio Studi e Ricerche su dati Prometeia

\* Evidenziati in grigio i valori coincidenti nei due scenari

# 5. Scenario macro worst «Rallentamento Italia» (rallentamento persistente della crescita italiana) (1/2)

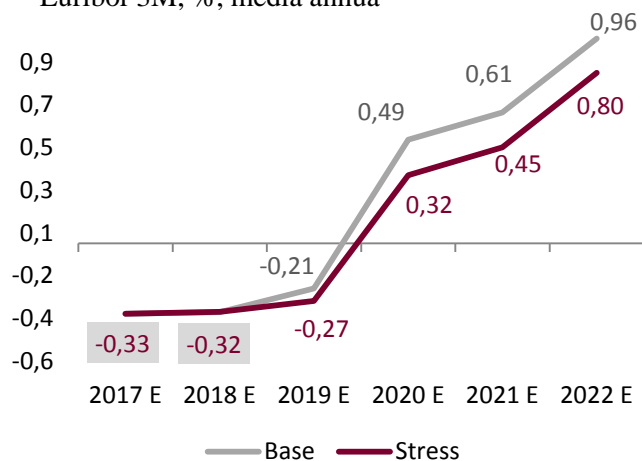


## Pil Italia



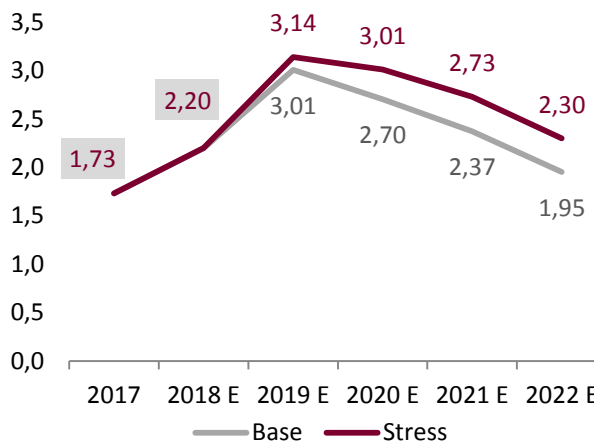
## Tassi di interesse

Euribor 3M, %, media annua



## Spread BTP10Y -Bund

%, media annua



### Assunzioni:

- 1** A partire dal 2019, in virtù dei vincoli di bilancio concordati con l'Unione, nessun taglio della tassazione viene implementato dal Governo e la legislazione sul mercato del lavoro viene rivista in senso restrittivo; l'assenza di una politica fiscale espansiva spinge l'Italia dentro una fase di rallentamento pluriennale del Pil con peggioramento significativo per i consumi delle famiglie
- 2** La fase di stagnazione genera una percezione del rischio paese superiore alle ipotesi dello scenario base
- 3** Tassi di interesse più bassi del baseline sulle scadenze Euribor e Swap



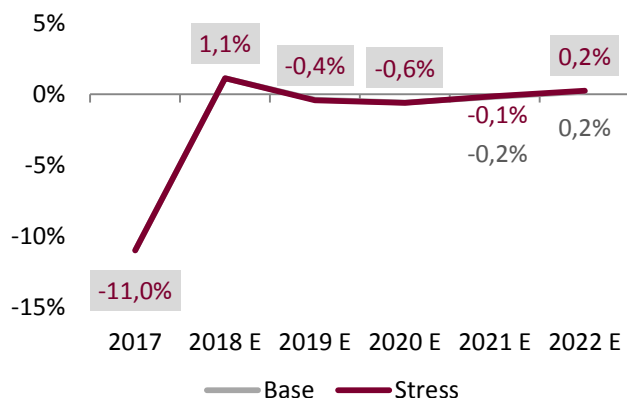
# 5. Scenario macro worst «Rallentamento Italia» (rallentamento persistente della crescita italiana) (2/2)

SISIFO - Prot. n° 0B4846996A, Allegato n° 1 - Pagina 11 di 15



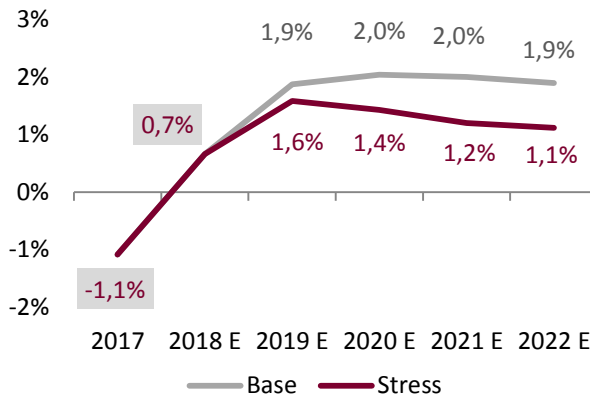
## Raccolta diretta totale <sup>1</sup>

Volume, % a/a



## Impieghi vivi

Volume, % a/a



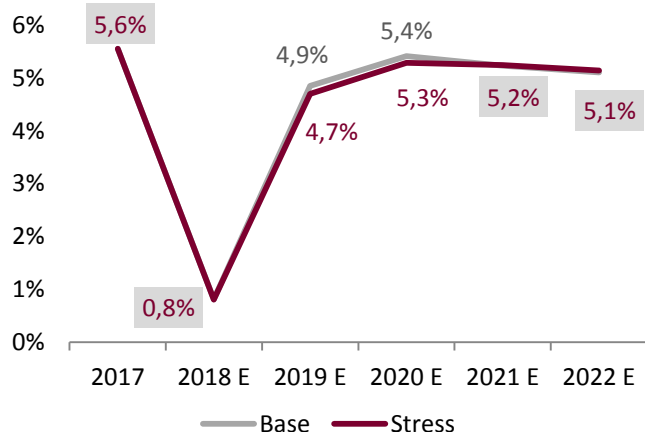
## Assunzioni:

- 4** Il progressivo rallentamento delle componenti di domanda frena la ripresa degli impieghi vivi, il cui recupero si mantiene al di sotto della previsione baseline per tutto l'orizzonte temporale
- 5** La dinamica delle diverse forme di raccolta assume un andamento simile alla previsione centrale e conferma la stessa tendenza alla riallocazione del risparmio

<sup>1</sup> Al netto dei depositi con durata prestabilita connessi a cartolarizzazioni

## Raccolta indiretta totale

Volume, % a/a



Fonte: Elaborazioni Servizio Studi e Ricerche su dati Prometeia

\* Evidenziati in grigio i valori coincidenti nei due scenari



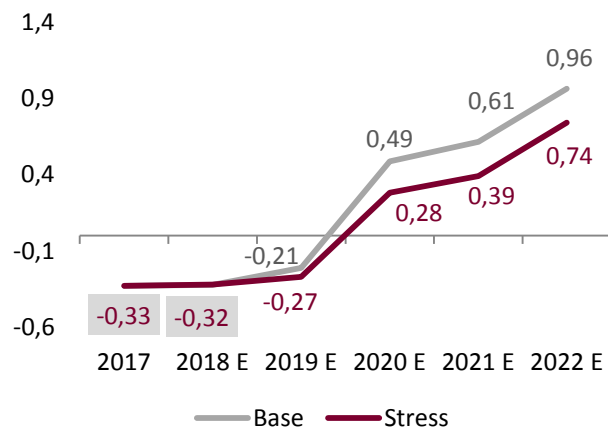
## 6. Scenario macro worst «intermedio» (1/2)

### Pil Italia



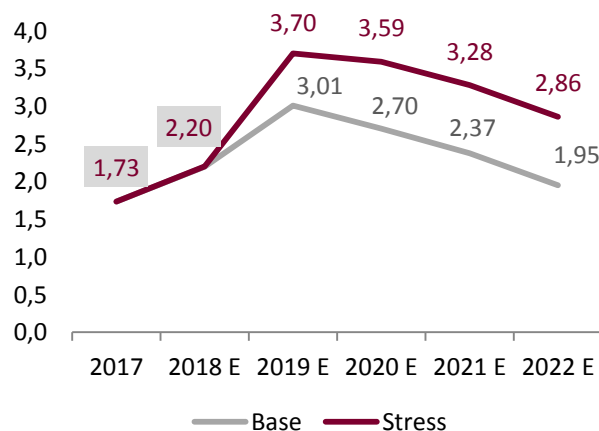
### Tassi di interesse

Euribor 3M, %, media annua



### Spread BTP10Y -Bund

%, media annua



#### Assunzioni:

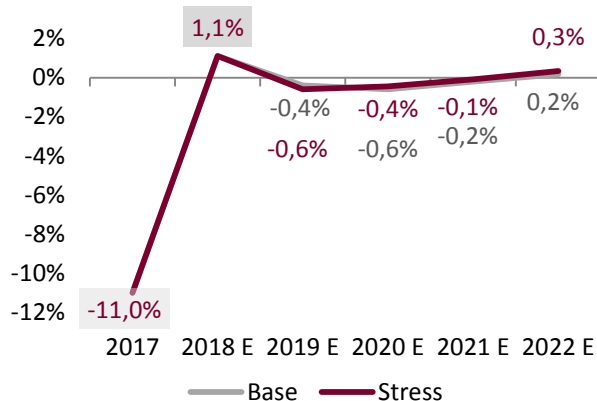
- 1** La crescita mondiale rallenta in scia all'incerta politica fiscale e protezionistica, le tensioni geopolitiche ed il rallentamento degli Emergenti
- 2** L'impegno sul risanamento dei conti pubblici italiani è in dubbio da politiche espansive e la crisi di fiducia porta l'Italia in una nuova recessione
- 3** Lo spread BTP-Bund rimane ben sopra i 300 pb fino al 2022
- 4** Tassi di interesse più bassi del baseline su tutta la struttura per scadenze Euribor e Swap

## 6. Scenario macro worst «Intermedio» (2/2)



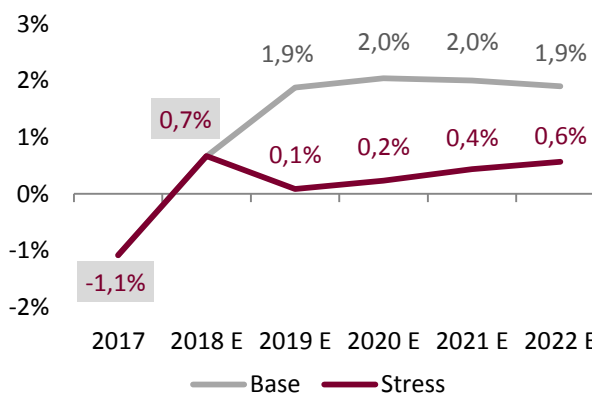
### Raccolta diretta totale <sup>1</sup>

Volume, % a/a



### Impieghi vivi

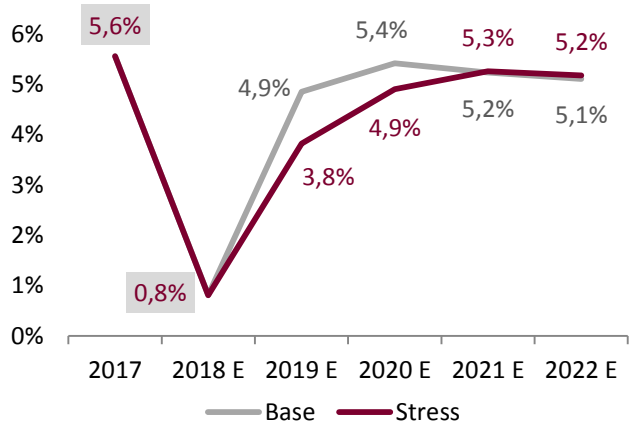
Volume, % a/a



<sup>1</sup> Al netto dei depositi con durata prestabilita connessi a cartolarizzazioni

### Raccolta indiretta totale

Volume, % a/a



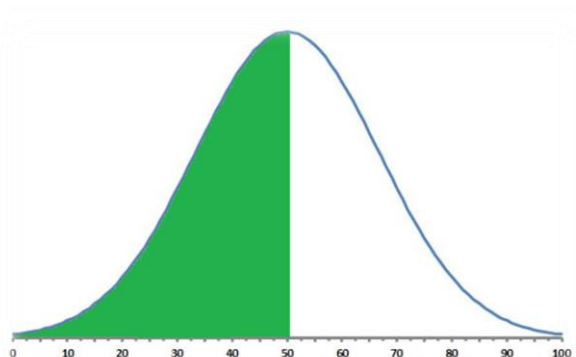
### Assunzioni:

- 5** La recessione comporta una crescita degli impieghi vivi molto modesta dal 2019
- 6** La contrazione della propensione al consumo aumenta i flussi di risparmio che si indirizzano verso *asset class* meno rischiose come raccolta bancaria a breve ed amministrata; penalizzato al contrario il risparmio gestito e la raccolta azionaria, più sensibili alla volatilità dei mercati
- 7** Pertanto la dinamica della raccolta diretta risulta poco difforme da quella del *baseline*, al contrario di quella indiretta più penalizzata

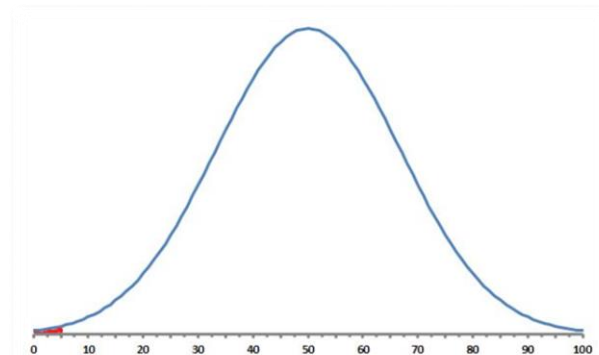
# Calibrazione dei fattori di rischio



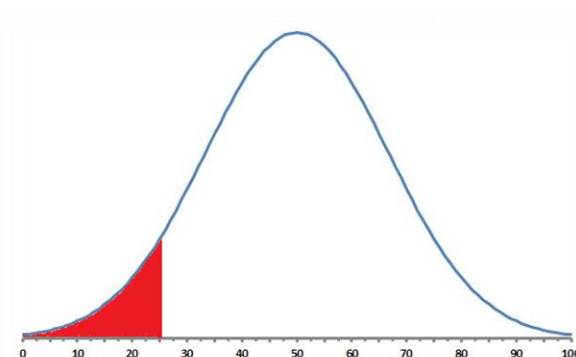
**1. Scenario di base** = 50% di probabilità\*



**2. Worst Severo estremo**  $\approx$  5% di probabilità\*



**3. Worst Severo ma plausibile**  $\approx$  25% di probabilità\*

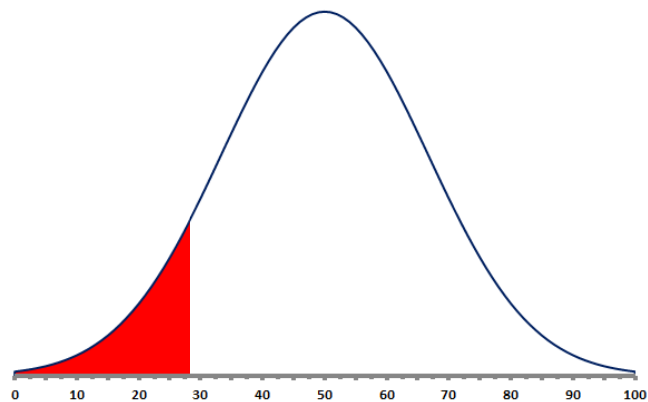


\* Intesa come la probabilità che, nella media del periodo di previsione considerato, il livello del PIL possa assumere valori uguali o inferiori di quello fissato in un determinato scenario

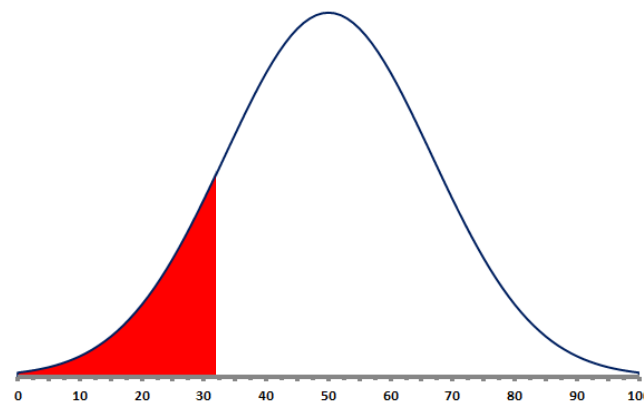
# Calibrazione dei fattori di rischio



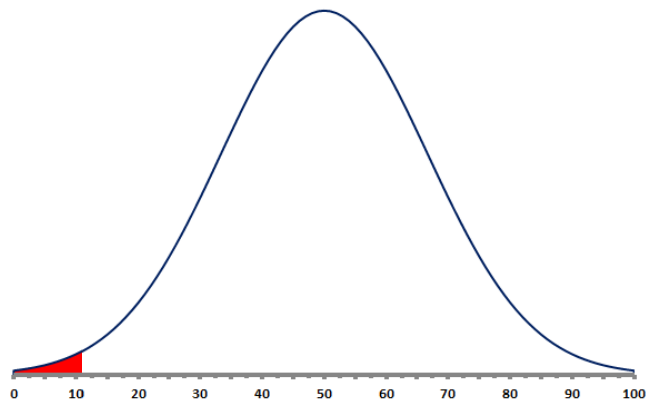
## 4. Worst Shocksread $\approx 29\%$ di probabilità\*



## 5. Worst Rallentamento Italia $\approx 32\%$ di probabilità\*



## 6. Worst Intermedio $\approx 11\%$ di probabilità\*



\* Intesa come la probabilità che, nella media del periodo di previsione considerato, il livello del PIL possa assumere valori uguali o inferiori di quello fissato in un determinato scenario