



BANCA CENTRALE EUROPEA

15 gennaio 2004

INTERVENTI ATTI A MIGLIORARE IL SISTEMA DELLE GARANZIE

VIGENTE NELL'EUROSISTEMA:

SINTESI DELLE RISPOSTE ALLA PROCEDURA DI CONSULTAZIONE

L'11 giugno 2003 l'Eurosistema ha avviato una procedura di consultazione sugli interventi atti a migliorare il sistema delle garanzie vigente al suo interno, invitando il pubblico a rispondere entro il 15 settembre 2003. Gli operatori di mercato hanno partecipato attivamente alla procedura di consultazione e hanno inviato in totale 59 risposte. Alcune sono state elaborate da singole banche, altre da associazioni di categoria, tra cui le associazioni europee del settore creditizio, il Consiglio europeo per i pagamenti, l'ACI - Associazione dei mercati finanziari (e affiliate nazionali) e talune associazioni nazionali di operatori di mercato. Tutti i partecipanti hanno giudicato positivamente l'iniziativa dell'Eurosistema di consultare il mercato nella fase iniziale del dibattito sulla possibile riforma del sistema delle garanzie.

Questo documento presenta una sintesi dei principali elementi contenuti nelle risposte ricevute dall'Eurosistema. La prima sezione passa in rassegna i commenti di carattere generale sulla proposta di riformare il sistema delle garanzie attraverso l'istituzione di un'unica lista; segue poi una valutazione delle singole categorie di attività proposte per l'inclusione in tale lista. È chiaro che le opinioni espresse in questa sintesi riflettono il punto di vista del sistema finanziario, emerso dalla procedura di consultazione, e non possono essere in alcun modo attribuite all'Eurosistema che, naturalmente, terrà conto delle opinioni del mercato al momento di decidere i miglioramenti da apportare al sistema delle garanzie.

1. Commenti generali sulla proposta di riforma

Ampio consenso sulla proposta di riforma

Quasi tutte le risposte ricevute sono a favore della proposta di sostituire l'attuale sistema a due liste con un unico elenco di attività idonee. Il consenso per la riforma si basa soprattutto sul desiderio di garantire condizioni di pari opportunità tra le controparti, al momento non perfettamente realizzate, in quanto soltanto alcune banche centrali nazionali (BCN) hanno optato per una lista di secondo livello composta da attività nazionali. Sebbene queste attività siano utilizzabili anche a livello transfrontaliero, ciò non è sufficiente ad assicurare un'effettiva parità di trattamento, poiché tutti i partecipanti dovrebbero poter

usare attività simili indipendentemente dal paese in cui sono depositate. Un altro argomento a favore della proposta di riforma è la necessità di accrescere la trasparenza del sistema delle garanzie. Infatti, secondo i partecipanti, una lista unica, riducendo l'eterogeneità delle liste di secondo livello, potrebbe favorire un utilizzo trasparente del sistema delle garanzie a livello paneuropeo.

Tuttavia, si fa presente che in alcune risposte ricevute da operatori di mercato e associazioni nazionali di paesi membri dell'UE non appartenenti all'UEM è stato espresso un parere contrario alla riforma del sistema delle garanzie, principalmente perché l'attuale assetto è ritenuto soddisfacente. Alcuni partecipanti hanno anche chiesto la riammissione dell'utilizzo delle garanzie dei paesi non partecipanti all'area dell'euro (*out collateral*), abolito il 1° luglio 2003. Essi sostengono, senza addurre particolari motivazioni, che l'esclusione di questo tipo di garanzie pregiudica la loro competitività.

Un bisogno crescente di garanzie

Quasi tutti i partecipanti richiedono che la futura lista unica comprenda un numero superiore di strumenti rispetto all'attuale lista di primo livello. Anzi, la maggior parte dei partecipanti è dell'opinione che il volume di attività della lista unica debba essere almeno pari a quello dell'insieme delle liste di primo e di secondo livello. Inoltre, la maggioranza degli operatori di mercato richiede più attività idonee di quanto siano al momento disponibili e suggerisce, in particolare, che siano incluse ulteriori categorie di garanzie. Essi sostengono che il nuovo sistema debba tenere conto dell'uso crescente di garanzie in “un contesto mondiale dei pagamenti in trasformazione” nonché dei sistemi di pagamento e dei sistemi di compensazione e di regolamento delle operazioni in titoli.

Più garanzie per il mercato finanziario dell'euro

Invero, tutti i partecipanti temono che le attività di secondo livello attualmente disponibili possano essere escluse dalla lista unica (specialmente quando questi tipi di attività sono presenti nel proprio paese, compresi i casi in cui siano stati poco o affatto utilizzati). Essi prevedono che l'evoluzione in corso nel mercato, ad esempio con l'accordo di Basilea II sui requisiti patrimoniali e lo sviluppo del segmento garantito del mercato monetario (cioè il mercato dei pronti contro termine in euro), accresceranno *de facto* la domanda di garanzie denominate in euro. Da questo punto di vista, i bilanci bancari si adegueranno e le garanzie con un prezzo ragionevole diventeranno pertanto più scarse.

Più garanzie per i mercati mondiali

La maggior parte dei partecipanti richiede che il sistema delle garanzie dell'Eurosistema includa strumenti di debito denominati in valute dei paesi del G10. Tali attività sono infatti ritenute necessarie per fronteggiare l'aumento delle transazioni mondiali (specialmente nell'ambito dello sviluppo del sistema di regolamento CLS).

Tuttavia, diversi partecipanti sostengono che l'ampliamento della lista unica non deve avvenire a scapito dell'armonizzazione, della trasparenza e dei costi di gestione del sistema delle garanzie.

L'esigenza di un sistema armonizzato delle garanzie in senso lato

La maggior parte dei partecipanti si dichiara favorevole a un'ulteriore armonizzazione delle procedure nel settore delle garanzie. Essi auspicano “procedure di mobilitazione delle garanzie che siano semplici, efficienti in termini di costo e facilmente applicabili” e richiedono:

- ◆ snellimento e armonizzazione delle procedure;
- ◆ accesso alle stesse attività a costi equivalenti per tutte le controparti dell'Eurosistema;
- ◆ bassi costi per le controparti, data la natura di “bene pubblico” delle attività quando vengono utilizzate nelle operazioni di finanziamento dell'Eurosistema; gli scarti di garanzia applicati dovrebbero essere ragionevoli;
- ◆ riconoscimento del fatto che la disponibilità delle attività stanziabili a garanzia ove e quando necessario (anziché il semplice volume complessivo) sia il fattore critico per la fruibilità del credito infragiornaliero in Target.

Molte attese per il nuovo sistema delle garanzie dell'Eurosistema

La maggior parte dei partecipanti auspica che l'applicazione del sistema delle garanzie sia basata sui principi dell'armonizzazione, dell'ampliamento/diversificazione delle attività idonee, della neutralità in termini di concorrenza, della semplificazione delle procedure (minori oneri amministrativi), dell'efficienza in termini di costo e della trasparenza nella determinazione dell'idoneità delle garanzie.

2. Principali attività di secondo livello da considerare per l'inclusione nella lista unica

In generale, le risposte sostengono il principio di una lista unica che comprenda, oltre alle attività di primo livello, almeno gli attuali strumenti inclusi nel secondo livello. Peraltro, questo principio è espresso in termini generali e non è stata indicata chiaramente alcuna priorità tra le varie categorie di attività di secondo livello. I partecipanti promuovono l'idea di creare un sistema delle garanzie uniforme che sia il più possibile ampio e diversificato in termini di tipologie incluse, in modo da soddisfare tutte, e non solo alcune, controparti (evitando in tal modo di influenzare la concorrenza).

La totalità dei partecipanti è poco incline ad accettare l'esclusione di una qualsiasi delle attività attualmente comprese nel secondo livello (soprattutto gli operatori di mercato dei paesi in cui tali attività sono idonee). Nei casi in cui si fa cenno a una possibile eliminazione, i partecipanti raccomandano che quest'ultima sia graduale, cioè attuata nell'arco di diversi anni.

2.1 Attività non negoziabili (prestiti bancari)

Forte interesse per i prestiti bancari

Nell'ambito di una richiesta generale di ampliamento della lista delle attività idonee, quelle non negoziabili e in particolare i prestiti bancari sono considerati importanti categorie di attività da includere nella lista unica. Soltanto alcuni partecipanti non sono favorevoli alla loro introduzione.

Dal punto di vista dell'Eurosistema, la definizione di "prestito bancario" attualmente adottata ai fini della lista unica è limitata ai prestiti denominati in euro a favore di imprese e di enti pubblici; tuttavia, alcune controparti sembrano fare riferimento a una definizione più ampia. Ad esempio, alcune chiedono che siano considerati anche i prestiti bancari denominati in valuta estera, i "pool di prestiti" (o approccio di portafoglio), i prestiti garantiti dallo Stato e gli *Schuldscheindarlehen*. Altre categorie di attività non negoziabili attualmente idonee sono altresì proposte per l'inclusione nella lista unica (cambiali ipotecarie irlandesi e prestiti olandesi).

L'approccio di portafoglio

Un elevato numero di controparti propone di rendere idoneo un portafoglio di prestiti bancari. Esse sostengono che un approccio di portafoglio (cioè l'imputazione complessiva di portafogli diversificati di prestiti, secondo le prassi in uso per i titoli derivanti da cartolarizzazioni) eliminerebbe l'esigenza di definire specifici criteri di idoneità per i singoli prestiti bancari in termini di importo minimo o scadenza minima e massima. Dal loro punto di vista, questo approccio ovierebbe alla necessità di inviare una notifica ai singoli debitori.

Massima flessibilità per i prestiti bancari

In ordine alle caratteristiche dei prestiti bancari, l'industria bancaria europea chiede procedure di mobilitazione automatizzate ed efficienti. Se saranno poste in essere tali procedure, perderà rilevanza la definizione di un ammontare minimo per i singoli prestiti bancari. Analogamente, i partecipanti sembrano suggerire che non debbano essere fissate scadenze minime e massime, consentendo così massima flessibilità.

In alcune risposte, tuttavia, il problema della definizione di un importo minimo e di una scadenza minima e massima per i prestiti bancari è stato considerato rilevante. Ad esempio, alcuni partecipanti suggeriscono che la scadenza debba essere legata allo spettro più comune delle scadenze previsto per i titoli di debito negoziabili della lista di primo livello, che sembra essere compreso tra 5 e 10 anni. Alcuni partecipanti suggeriscono che la durata minima residua debba essere legata alla durata dell'operazione di rifinanziamento principale, o a un periodo ancora più lungo, pari ad esempio a un mese. Altri partecipanti sono favorevoli invece a una scadenza minima non superiore a 48 ore. Infine, i partecipanti che ritengono necessario fissare un importo minimo sostengono che tale limite deve essere definito sulla base di un rapporto costi/benefici (cioè tenendo presente che una soglia elevata implica che un minor numero di prestiti bancari saranno considerati idonei). Sono emersi due gruppi: uno favorevole a un ammontare minimo non superiore a €100.000, e un altro che richiede un limite minimo più elevato, da €500.000 ad alcuni milioni di euro.

Nessuna tariffa per i prestiti bancari

Le controparti sono in generale contrarie all'applicazione di particolari forme di copertura dei costi per questa categoria di attività. Dal loro punto di vista, l'imposizione di una tariffa comporterebbe un trattamento non equo (rispetto ad altre categorie di attività) e, sulla base dei sistemi attuali, non sarebbe giustificato. Inoltre, è stato osservato che le quattro banche centrali che presentano tali attività nelle liste

di secondo livello non applicano tariffe ai loro utilizzatori (né per la valutazione del merito di credito né per la gestione delle garanzie).

Procedure efficienti e automatizzate per la gestione dei prestiti bancari

Molti partecipanti sono del parere che i prestiti bancari siano utilizzati in modo ampio ed efficiente in quei paesi dove sono già considerati idonei ed esistono appropriate procedure per il loro utilizzo. Il costo opportunità di questa categoria di garanzie è inferiore a quello di altre categorie. Ciò è particolarmente importante per le operazioni di credito infragiornaliero. Inoltre, questi partecipanti sostengono che i prestiti bancari favoriscono la funzione fondamentale delle banche di finanziare il settore privato.

I partecipanti suggeriscono che l'Eurosistema, con il supporto dell'industria bancaria europea, debba adottare misure appropriate per promuovere l'armonizzazione legale necessaria a estendere l'idoneità dei prestiti bancari nell'area dell'euro, favorendone così l'utilizzo al suo interno.

Al fine di minimizzare i costi amministrativi connessi con l'uso di tali strumenti, dovrebbero essere realizzate procedure semplici ed efficienti, tali da attrarre un maggior numero di partecipanti, accrescendo pertanto il volume trattato di garanzie. A questo proposito, un elevato numero di partecipanti richiede un "sistema di valutazione dei prestiti centralizzato". In alcune risposte nazionali e individuali l'assetto francese, basato su un sistema di movimentazione elettronico (il TRICP) praticamente esente da commissioni, è citato come possibile modello.

Sistemi interni di valutazione dei crediti a disposizione dell'Eurosistema ma a condizioni strettamente riservate

Nell'ambito della valutazione dei crediti, la maggior parte delle banche prevede di sviluppare un modello di tipo IRB (basato su *rating* interni) prima ancora della conclusione dei lavori di revisione dell'Accordo di Basilea II. Nella maggior parte dei casi esse non hanno sollevato obiezioni alla diffusione delle informazioni sui propri modelli alle rispettive banche centrali, ma richiedono massima riservatezza sulle valutazioni, o quantomeno l'anonimato per l'istituzione che ha fornito la valutazione del credito.

Prestiti sindacati

Un cenno è stato fatto anche ai prestiti sindacati. Per questi ultimi esistono sia una regolamentazione standardizzata sia un mercato su cui vengono scambiati, agevolandone la trasferibilità; inoltre, il 60% dei prestiti è già valutato dalle agenzie internazionali specializzate.

2.2 Azioni

Interesse per l'inclusione delle azioni

In linea di principio, i partecipanti sono favorevoli all'inclusione delle azioni, ma alcuni non ravvisano un interesse sostanziale. Inoltre è stato precisato che l'inserimento di questi strumenti nella lista unica non deve avvenire a scapito di altre tipologie di attività, quali i prestiti bancari. L'idoneità delle azioni, oltre a consentirne l'utilizzo nelle operazioni dell'Eurosistema, contribuirebbe ad assicurare il regolare funzionamento dei sistemi di compensazione e regolamento dei titoli.

I costi sostenuti per l'inserimento delle azioni nella lista unica potrebbero essere compensati ammettendone un ampio insieme (ad esempio con l'inclusione delle azioni legate ai principali indici). Ciò implica l'adozione di criteri di idoneità non troppo restrittivi.

Infine, alcuni partecipanti hanno sollevato questioni legali, in particolare con riferimento alle azioni societarie, che potrebbero rivelarsi di non facile soluzione.

2.3 Altre attività negoziabili di secondo livello

In generale, i partecipanti sostengono l'inclusione di queste attività nella lista unica. Il parere favorevole è ancora più deciso in quei paesi dove sono già considerate idonee e rappresentano una quota considerevole delle attività utilizzate come garanzia. Per costoro, inserire soltanto i prestiti bancari nella lista unica non sarebbe sufficiente a compensare l'esclusione di queste attività.

3. Nuove attività da includere nella lista unica

Forte interesse per gli strumenti di debito denominati in euro emessi in paesi del G10 non appartenenti alla Spazio economico europeo (SEE)

I partecipanti approvano l'introduzione di strumenti di debito denominati in euro emessi da soggetti del G10 non appartenenti al SEE. Questi potrebbero essere inclusi facilmente, in quanto non comporterebbero costi aggiuntivi (stesse procedure vigenti per l'attuale lista di primo livello).

Forte richiesta per gli strumenti di debito denominati in altre valute del G10 ed emessi anche al di fuori dello Spazio economico europeo (SEE)

La maggior parte dei partecipanti chiede che la definizione di strumenti di debito esteri sia estesa a quelli denominati in altre valute del G10. Si sostiene infatti che l'elenco delle attività idonee per il credito infragiornaliero deve includere gli strumenti del debito sovrano dei paesi del G10 (indipendentemente dalla valuta, fra quelle dei paesi del G10, in cui sono denominati). In particolare, è stato osservato che sia negli Stati Uniti sia nel Regno Unito è già consentito l'uso di attività denominate in valute diverse da quella nazionale. Tuttavia, gli operatori di mercato sottolineano che qualsiasi estensione dell'attuale elenco ad altre valute dovrebbe essere esaminata attentamente, soprattutto per evitare problemi di concorrenza sleale nei confronti di altri mercati (cioè questioni di reciprocità).

Secondo molti partecipanti, una simile estensione è necessaria per rispondere al crescente bisogno di una gestione della liquidità su scala mondiale. A loro avviso, in tutto il mondo le banche desiderano diversificare le proprie fonti di finanziamento. L'ammissione di strumenti di debito denominati in valute estere nell'ambito del sistema delle garanzie dell'Eurosistema sarebbe un incentivo per altre aree finanziarie ad accettare garanzie denominate in euro. Da questo punto di vista, i partecipanti ritengono che l'accettazione reciproca di strumenti di debito denominati in valute estere debba diventare la regola nel contesto della globalizzazione dei mercati finanziari (come dimostra, ad esempio, l'esperienza del sistema di regolamento CLS).

Ulteriori nuove tipologie di attività menzionate

Alcuni partecipanti hanno fatto cenno ad ulteriori attività che potrebbero essere considerate per l'inclusione nella lista unica. Tra queste sono state in particolare menzionate: le quote di fondi di investimento, i derivati di credito (titoli derivanti da cartolarizzazioni privi di *rating*, cambiali ipotecarie ecc.), gli strumenti indicizzati ad azioni o indici azionari, la carta commerciale non quotata, i prestiti in valute diverse dall'euro e i prestiti personali.

4. Questioni connesse con la creazione di una lista unica

Non ci sono stati commenti particolari su questioni connesse con la creazione di una lista unica. La maggior parte dei partecipanti ritiene adeguato l'attuale sistema di accesso alle informazioni sull'elenco delle attività idonee tramite Internet. In generale, essi sono dell'avviso che sia necessaria una base dati centralizzata con una funzionalità ottimale, che offra la possibilità di verificare l'idoneità delle attività, soprattutto quando la lista sarà più ampia. Tuttavia, i partecipanti richiedono procedure più trasparenti per la determinazione dell'ammissibilità delle garanzie. Le attuali procedure per la valutazione delle attività potenzialmente idonee non sono giudicate trasparenti e non risultano di facile comprensione per i terzi.