

LA GESTIONE DELLA LIQUIDITA'

LIQUIDITA' E TESORERIA

Liquidità → la capacità della banca di far fronte puntualmente e in modo economico agli obblighi di pagamento nei termini contrattualmente previsti.

Gli obiettivi della gestione della stessa sono:

- Assicurare in ogni istante un'adeguata corrispondenza tra i flussi in entrata e i flussi in uscita, garantendo la solvibilità tecnica della banca;
- Coordinare l'emissione di strumenti di finanziamento a breve e a media/ lunga scadenza;
- Ottimizzazione del costo del rifinanziamento, bilanciando i trade off fra liquidità e redditività;
- Gestione dei rapporti infragruppo che incidono sulla liquidità;
- Accessibilità di fonti di liquidità aggiuntive (CFP)

A seconda del tipo di dimensione della banca, del tipo di attività prevalente, del grado di internazionalizzazione e della complessità organizzativa sussistono diversi processi di gestione di liquidità, ma tutti prevedono di misurare e controllare disgiuntamente:

- **Gestione della liquidità strutturale** → il cui obiettivo è il mantenimento nel M/L di un'adeguata corrispondenza fra entrate ed uscite monetarie sui diversi orizzonti temporali → è necessario per la banca mantenere una costante capacità di credito sul mercato e di rinnovare le passività scadute senza pregiudicare l'equilibrio economico, raccordando la scadenza del passivo con quella dell'attivo;
- **Gestione della tesoreria** (liquidità di breve termine) → il cui obiettivo è garantire la capacità di far fronte nell'immediato a qualsiasi impegno di pagamento, previsto o imprevisto. → dipende dalla disponibilità di riserve liquide, di attività prontamente liquidabili o stanziabili per il rifinanziamento e dal complesso di strumenti attivabili per sistemare squilibri temporanei fra movimenti in entrata e in uscita.

Il management della banca utilizza la gestione della liquidità → per delineare i confini e i criteri gestionali delle componenti discrezionali dell'attivo, del passivo e delle poste fuori bilancio nel m/l assieme al margine di manovra di interventi da compiersi nel breve periodo.

La **gestione della liquidità strutturale** si riflette sulla capacità della banca di saper trasformare le scadenze.

Questo aspetto riguarda in particolare:

- la politica di raccolta della banca e alla posizione della stessa in relazione al grado di chiusura del circuito finanziario depositi-impieghi;
- il possibile ricorso a forme innovative di funding basate sulla cessione di parte degli attivi;
- la politica di composizione dell'attivo;
- il controllo delle politiche commerciali che assorbono liquidità, il grado di propensione al rischio e le modalità di controllo del rischio di liquidità.

Se la **scadenza media ponderata dell'attivo è superiore a quella del passivo**, → i flussi di cassa generati dall'estinzione di attività in un dato periodo sono **inferiori** ai flussi di cassa necessari al rimborso delle passività che scadono nel medesimo arco temporale (situazione che accentua il rischio di liquidità)

La **gestione della tesoreria** invece riguarda in modo specifico:

- la determinazione dei volumi e della qualità degli attivi prontamente liquidabili o utilizzabili come collaterale in caso di rifinanziamento;
- l'individuazione della gamma di strumenti di tesoreria da attivare;
- la fissazione del grado di inserimento e di intensità di presenza sul mercato interbancario.

Il processo di allocazione temporale dei flussi di tesoreria si realizza mediante la selezione dei diversi strumenti e delle scadenze disponibili per impiegare o finanziare il saldo giornaliero.

La liquidità e le interrelazioni con gli altri equilibri gestionali

La situazione di equilibrio finanziario è strettamente interconnessa alle condizioni di equilibrio economico e patrimoniale mediante relazioni reciproche che assumono nella banca una particolare rilevanza. La struttura finanziaria risulta essere contraddistinta congiuntamente da un elevato grado di sfruttamento della leva finanziaria, dalla presenza di passività a vista e dal presupposto fiduciario intrinseco nell'operatività bancaria. L'obiettivo della **gestione del rischio di liquidità** → deve quindi essere perseguito ottimizzando il profilo rischio – rendimento, attraverso un opportuno bilanciamento fra equilibrio finanziario ed economico. Quest'ultimo influisce sulla condizione di liquidità sia direttamente (generando cash flow) sia indirettamente (con la percezione della sicurezza e della stabilità). Infine, la situazione di equilibrio patrimoniale migliora la gestione della liquidità in quanto aumenta la scadenza media del passivo e riduce eventuali situazioni di disallineamento tra i flussi di cassa in entrata e in uscita.

Aspetti economici della gestione della liquidità

La gestione della liquidità e il rispettivo rischio possono essere analizzati lungo tre diverse dimensioni:

- L'area di impatto del rischio di liquidità;
- L'origine del rischio;
- Lo scenario economico in cui si manifesta il rischio;

L'AREA DI IMPATTO

Il rischio supportato da una banca è distinto in due macrocategorie: il *funding liquidity risk* e il *market liquidity risk*.

Per **funding liquidity risk** → si intende il rischio che la banca non sia in grado di far fronte puntualmente e in modo economico ai deflussi di cassa attesi e inattesi, legati al rimborso di passività, al rispetto di impegni a erogare fondi o alla richiesta di crescere le garanzie fornite. Esso ha un carattere idiosincratico e può innescare molto velocemente reazioni da parte delle controparti di mercato, generando panico tra i depositanti e una conseguente corsa agli sportelli.

Il **market liquidity risk** → consiste nel rischio che la banca si trovi nell'impossibilità di convertire in liquidità una posizione illiquida o riesce a smobilizzare la posizione in condizioni economiche svantaggiate (decurtazione del prezzo). A causa della insufficiente liquidità del mercato, viene spesso misurato e gestito dall'unità di risk management deputata dalla valutazione dei rischi di mercato.

L'ORIGINE DEL RISCHIO

Il rischio di liquidità è in qualche modo intrinseco all'attività bancaria, in base alla quale ci sono dei fattori tecnici o fattori specifici relativi alla singola banca o fattori di natura sistemica della banca che potrebbero influenzare la liquidità. Il rischio può essere legato a:

- **Corporate liquidity risk** → secondo il quale il rischio è legato a fattori interni alla banca come gli elementi tecnici che possono apportare difficoltà nel reperimento delle risorse finanziarie;

- **Systemic liquidity risk** → il quale fa riferimento a fattori esterni quali di mercato o congiunturali che possono generare possibili difficoltà di smobilizzo di attività finanziarie.

LO SCENARIO ECONOMICO

A seconda dello scenario economico in cui si trova la banca, è possibile distinguere il rischio di liquidità affrontato in condizioni di normale operatività (**going concern liquidity risk**) e il rischio affrontato in situazioni di stress (**contingency liquidity risk**), entrambi legati a fattori individuali o sistemici.

Nel primo caso, → il rischio è connesso a situazioni in cui la banca è in grado di fronteggiare il fabbisogno di liquidità utilizzando la capacità di funding.

Nel secondo caso, → il rischio viene affrontato in condizioni di stress che non sono affrontabili con la normale capacità di funding della banca, in quanto necessita di adottare misure straordinarie formalizzate ex ante con la stesura di un apposito piano di emergenza (contingency funding plan), il quale contiene le stime di back-up liquidity. (liquidità per fronteggiare la crisi).

IL FUNDING LIQUIDITY RISK

Esistono diversi modelli per la misurazione di tale rischio:

- Modelli basati sugli stock: definizione di due indicatori;
- Modelli basati sui flussi di cassa: definizione del maturity ladder;
- Modelli di tipo ibrido: unisce i due modelli precedenti.

Modelli basati sugli stock

Questo misura periodicamente il volume degli attivi liquidi o prontamente liquidabili. Si quantifica la vulnerabilità di una banca al rischio di liquidità mediante l'utilizzo di due semplici indicatori basati su grandezze di stato patrimoniale: il cash capital position e il medium-long term funding ratios.

Il cash capital position è rappresentato da attività liquide o prontamente liquidabili al netto di passività a vista e a breve non rinnovabili e impegni ad erogare fondi.

Il M/L term funding ratios invece indica il rapporto fra passività a m/l e attività con vincolo di durata pari o superiore.

Ci si attende che questi indici siano spesso inferiori al 100%, ma la caduta di uno o più rapporti al di sotto di certi limiti viene interpretato come indice di vulnerabilità della banca al rischio di liquidità. Lo svantaggio di questo modello è che entrambi gli indicatori forniscono una rappresentazione statica.

Modelli basati sui flussi di cassa

Questi modelli stimano i flussi finanziari, raggruppati per scadenza, in un dato orizzonte temporale. Si tratta di un modello dinamico, in grado di confrontare i flussi di cassa futuri in entrata e in uscita, raggruppandoli in fasce di scadenza omogenee, e verificano la presenza di un'adeguata corrispondenza fra i primi e i secondi.

I flussi di cassa futuri vengono suddivisi lungo una matrice per scadenze nota come maturity ladder, per verificarne la corrispondenza fra entrate e uscite monetarie su diversi orizzonti temporali.

- Matrice tattica: orientata al breve periodo;
- Matrice strategica, orientata al m/l periodo.

Un flusso netto positivo misura la quantità di risorse finanziarie che vanno ad aggiungersi alle disponibilità già esistenti e che possono essere reimpiegate in nuove attività.

Un flusso netto negativo indica il fabbisogno di risorse da reperire per fronteggiare le esigenze della gestione.

I modelli ibridi

Tale modello somma ai flussi di cassa futuri i flussi che potrebbero essere ottenuti attraverso l'utilizzo degli stock di attività finanziarie. Questo modello si divide per livelli:

1. Primo livello: modello basato sulla simulazione dell'evoluzione del saldo fra i flussi finanziari in entrata e in uscita su orizzonti temporali successivi (flussi certi previsti);
2. Secondo livello: si monitora la posizione di liquidità attraverso la misurazione degli stock includendo le posizioni rifinanziabili presso la banca centrale valorizzandole a prezzo di mercato applicando il margine di deduzione (haircut) previsto dall'autorità di vigilanza.
3. Terzo livello: definisce i limiti operativi basati sulla definizione del massimo deficit di liquidità tollerabile.

IL MARKET LIQUIDITY RISK

La misurazione del rischio di liquidità in questo caso considera la liquidità del mercato in termini di rapidità, volumi, e costi della transazione.

Un mercato si definisce liquido se è possibile smobilizzare con certezza, in tempi brevissimi e a un prezzo unico una posizione su un qualsiasi quantitativo.

Però, nel concreto, i tempi e i costi di smobilizzo sono correlati sia a fattori esogeni che a fattori endogeni.

I fattori esogeni sono:

- L'elasticità: capacità di far affluire nuove proposte di negoziazione di acquisto/vendita in corrispondenza di uno squilibrio temporaneo fra domanda e offerta;
- Immediatezza: tempo che intercorre tra l'invio e l'esecuzione dell'ordine;
- Differenziale fra i prezzi di acquisto e di vendita che rispecchiano le differenze dei costi impliciti di negoziazione dei vari strumenti finanziari.
- Ampiezza del mercato: presenza di ordini di acquisto/vendita di importo elevato;
- Profondità: presenza di numerosi ordini di acquisto/vendita a prezzi prossimi fra loro.

I fattori endogeni invece sono correlati all'ammontare dell'esposizione e crescono con l'aumentare della posizione detenuta.

Aspetti organizzativi della gestione della liquidità

Le banche devono provvedere a:

- Misurare il rischio di liquidità,
- Sviluppare e adottare modelli di gestione;
- Analizzare lo stress,
- Verificare il rispetto dei vari indicatori;
- Fornire informazioni al top management;
- Sviluppare un piano di emergenza in caso di eventuale crisi.

Allo stesso tempo le banche provvedono a fissare il prezzo per il trasferimento delle liquidità, di stilare un piano finanziario per la copertura del fabbisogno, e di approvare il trasferimento delle liquidità fra le varie società del gruppo.

Nei gruppi bancari, possiamo trovare l'applicazione di modelli centralizzati, i quali trasferiscono alla capogruppo la facoltà di occuparsi dei margini di manovra da assumere e dei compiti sopra descritti; nei modelli decentralizzati invece la capogruppo si limita a definire i principi di misurazione e controllo del rischio.

Il modello centralizzato viene adottato principalmente dai gruppi bancari che operano a livello nazionale, i quali adottano un modello di business omogeneo.

I presupposti sono quelli del pooling dei flussi di liquidità presso la capogruppo; avere un unico accesso al mercato monetario e avere un unico accesso al canale di rifinanziamento presso la banca centrale.

I vantaggi riguardano un'ottimizzazione del costo del funding e il vantare di uno stretto monitoraggio del rischio di liquidità supportato complessivamente dal gruppo. Lo svantaggio riguarda la complessa attività gestionale del modello, aumentando il rischio di contagio in caso di una crisi.

Il modello decentralizzato invece viene adottato principalmente da banche globali con operatività multi country e multi currency. Il modello presuppone una gestione individuale ed autonoma della liquidità da parte di ciascuna banca appartenente al gruppo e poi, garantisce l'accesso alle singole banche sia al mercato monetario sia al canale di rifinanziamento.

Il vantaggio riguarda la semplicità e la responsabilizzazione delle singole società, mentre lo svantaggio riguarda l'aumento del costo del funding assieme ad una riduzione della profondità dell'analisi del rischio di liquidità.

Infine abbiamo un ibrido dei due modelli, definito semicentralizzato o multi-hub. Viene adottato da banche che operano su più mercati assieme a dei volumi diversi di business molto elevati.

I presupposti riguardano che la gestione della liquidità è affidata a due o più società del gruppo, alle quali è garantito l'accesso al mercato monetario e al canale di rifinanziamento della banca centrale, ed infine sussiste una compensazione delle eccedenze e dei deficit di liquidità gestita su una certa area geografica.

LA GESTIONE DELLA TESORERIA

In questo ambito, il mantenimento dell'equilibrio tra entrate ed uscite è considerato come un vincolo da conseguire in ogni istante, con l'obiettivo primario di minimizzare i costi di aggiustamento in accordo con le finalità non di breve periodo, con i vincoli procedurali e quantitativi della riserva obbligatoria e delle operazioni con la banca centrale.

Nel breve e brevissimo periodo la banca non è in grado di condizionare le modalità di svolgimento dei rapporti di debito e credito, ossia di orientare i flussi nella direzione desiderata. Pertanto, la dinamica monetaria del periodo appena citato costituisce un dato esogeno, caratterizzato da elementi di incertezza. Questo aspetto rende necessario per la banca la costituzione di riserve primarie e secondarie, in via precauzionale.

Strumenti di gestione della tesoreria

- Riserve bancarie di liquidità, distinguibili in vincolate e volontarie;
- Mercato interbancario;
- Sistema di accesso ai depositi/finanziamenti con la banca centrale.

LE RISERVE BANCARIE DI LIQUIDITA'

Le scorte di attività finanziarie prendono il nome di riserve che, in base alle funzioni svolte e alle motivazioni che portano alla loro formazione, è possibile distinguere tra:

- Riserve vincolate, le quali sono costituite da depositi in contanti. Il loro ammontare è stabilito da leggi e regolamenti. Oggi la principale riserva di questo tipo è riconducibile alla riserva obbligatoria.
- Riserve libere che sono scorte di cassa e di altre attività liquide o facilmente liquidabili o utilizzabili come garanzia per operazioni di rifinanziamento, detenute volontariamente dalle banche.

Riserva obbligatoria

La riserva obbligatoria si sostanzia nell'obbligo delle banche di detenere presso la banca centrale un deposito in denaro contante parametrato a una variabile del proprio bilancio.

Trattandosi di uno strumento per la tutela del risparmio, la riserva viene considerata come strumento di politica monetaria, diretto al controllo dell'offerta di moneta. Il vincolo esiste per configurarla anche come strumento di vigilanza, il quale produce effetti sulla composizione dei bilanci, sul grado di solvibilità e sull'assetto del sistema creditizio.

L'obbligo di riserva può articolarsi secondo modalità diverse. Tale vincolo consiste fondamentalmente nell'imposizione del possesso di determinate attività finanziarie. Gli aspetti tecnici che caratterizzano tale vincolo sono:

- La composizione, ovvero l'aggregato di riferimento soggetto a riserva è definito dalla BCE e comprende attualmente le passività delle banche in forme di: depositi a vista, depositi con scadenza inferiore ai 24 mesi, depositi rimborsabili con preavviso inferiore a 24 mesi, titoli di debito con scadenza entro 24 mesi;
- L'aliquota, applicata alla consistenza di ciascuna categoria di passività, viene definita dalla BCE ed è attualmente pari all'1%. Dall'ammontare ottenuto dal prodotto tra l'aliquota con la composizione della riserva va sottratta una franchigia di esenzione di 100.000 euro.
- Remunerazione: la riserva detenuta da ogni banca viene remunerata a un tasso di interesse pari al valore medio, nel periodo di mantenimento, di tassi delle operazioni di rifinanziamento principale. L'eventuale riserva in eccesso rispetto a quanto dovuto non è remunerata.
- Il calcolo della riserva obbligatoria viene effettuato sui dati di fine mese e la riserva deve essere mantenuta dal secondo mese successivo. Esempio, i dati di bilancio di fine aprile saranno utilizzati per il calcolo degli obblighi di riserva obbligatoria da mantenere nel mese di giugno.
- La mobilitazione della riserva, in quanto la tesoreria può essere utilizzata ma deve essere ricomposta in momenti successivi. Se la media dei saldi giornalieri è inferiore alla riserva dovuta allora la banca sarà sanzionata dalla BCE, sanzione pari al tasso di rifinanziamento marginale incrementato di 2,5 punti percentuale, da applicare all'ammontare della riserva non versata.

Nei paesi aderenti all'area euro, dal 1° gennaio del 1999, tutte le banche dell'area euro sono obbligate a detenere una riserva di liquidità sotto forma di depositi presso la banca centrale nazionale del paese in cui sono insediate.

Riserve libere

Esse si distinguono in riserve di prima linea, le quali comprendono la moneta legale in cassa e i crediti esigibili a vista presso le altre banche; e riserve di seconda linea, nella quale confluiranno tutte le altre attività prontamente smobilizzabili o gli strumenti finanziari che per caratteristiche di liquidità dei mercati di negoziazione possono essere ceduti in via definitiva o temporanea.

LE OPERAZIONI CON LE ALTRE BANCHE

La condivisione della necessità di riequilibrare la tesoreria ha spinto le banche a dar vita ad un mercato interbancario, nel quale è possibile scambiare le rispettive posizioni di surplus o deficit a un prezzo che risente dei volumi negoziati andando ad influenzare i tassi di interesse.

Ogni banca ha un potenziale di indebitamento che costituisce una forma di riserva aggiuntiva a quella obbligatoria. Questo potenziale dipende da una capacità di credito autonoma, basata sullo standing creditizio della banca, e da una capacità di credito che deriva dalla potenziale costituzione in garanzia di strumenti finanziari usati come collaterale.

Il mercato interbancario permette quindi lo scambio di strumenti finanziari liquidi e a breve termine, i quali sono caratterizzati da importi unitari molto elevati, da un ridotto rischi di insolvenza e da una scadenza massima entro un anno dall'emissione. Si definisce come un segmento del mercato finanziario all'ingrosso cui le banche ricorrono per raccogliere o impiegare risorse a breve termine.

I partecipanti a questo segmento di mercato sono:

- La BCE, la quale acquista e vende titoli di stato come strumento primario per controllare i tassi di interesse. Queste operazioni per le banche controparti sono uno strumento per regolare le riserve di liquidità.
- Le banche, le quali acquistano i titoli di Stato, vendono certificati di deposito e effettuano prestiti a breve termine.

Gli strumenti del mercato interbancario sono: i conti correnti interbancari, i depositi interbancari, prodotti derivati, pronti contro termine.

I depositi interbancari sono fondi a breve termine (prestati o presi a prestito) tra intermediari finanziari. Le operazioni possono aver luogo tramite un contratto bilaterale tra le banche, e la finalità è quella di consentire alle banche di gestire gli squilibri di liquidità quotidiani che caratterizzano le attività bancarie. Questi permettono di ottenere un rendimento per la liquidità più alto rispetto a quello dei depositi presso la BCE a un tasso di finanziamento più basso.

Nel 1990 nacque in Italia un apposito mercato organizzato per favorire lo scambio di depositi fra banche, noto come e-MID, o mercato interbancario italiano dei depositi, organizzato in modo telematico, nel quale partecipano anche banche estere. Questo mercato fu poi privatizzato nel 1999 con la ridenominazione delle transazioni in Euro. Opera sotto la supervisione della Banca di Italia e della Consob.

Per esempio, se una banca registra un'eccedenza di riserve per 50 milioni di euro, nell'e-MID la banca con problemi di liquidità, attraverso la piattaforma, individua le banche che hanno eccedenze di riserve. La banca valuta i tassi richiesti da queste banche e conclude poi il contratto con la banca che offre il tasso più conveniente.

Le operazioni che vengono quotate nel mercato interbancario con un intervallo di scadenze da un giorno a 12 mesi, sono:

- Le **overnight**: contratti che trasferiscono fondi nella giornata lavorativa immediatamente successiva alla negoziazione.
- Le **Tomorrow next**: contratti che trasferiscono fondi nella seconda giornata lavorativa successiva a quella della negoziazione.
- Le **Spot next**: contratti che trasferiscono fondi nella terza giornata lavorativa successiva alla negoziazione.
- **Depositi a tempo**: contratti che trasferiscono fondi da restituire, secondo quanto pattuito, in un periodo compreso tra una settimana e un anno successivo alla negoziazione.
- **Depositi Broken Date**: contratti che trasferiscono fondi con valuta iniziale e finale liberamente concordate dalle parti.

I tassi di interesse di riferimento per le operazioni sull'e-MID, dal gennaio del 1999, sono:

- EURIBOR (Euro interbank offered rate) che rappresenta il tasso di interesse del mercato interbancario dei depositi. Il tasso viene calcolato per le scadenze da una settimana a 12 mesi, e risulta essere il tasso medio sui depositi in euro applicato da un panel di grandi banche europee, oltre 50 con elevati volumi di transizioni. Viene rilevato giornalmente alle ore 11 cet (ora di francoforte) per le scadenze 1-2-3 settimane, 1-12 mesi.
- L'EONIA (euro overnight index average) risulta essere la media ponderata del tasso interbancario medio sui depositi overnight in euro applicato da un panel di grandi banche europee, con oltre 50 volumi di transizioni. La curva dei rendimenti costituita con i tassi swap sull'Eonia è spesso considerata il termine di riferimento (benchmark) per il mercato monetario europeo.

Esiste però il mercato interbancario londinese, in cui le banche di tutto il mondo acquistano e vendono su di esso fondi overnight.

Su questo mercato si formano 2 tassi di interesse, i quali sono l'equivalente inglese del tasso euribor :

- Il LIBID (london interbank BID rate): tasso calcolato come media dei migliori tassi d'interesse ai quali le banche primarie assumono i depositi in eurodollari a 3 e a 6 mesi ad altre banche primarie presenti sulla piazza di Londra.
- Il LIBOR (London Interbank offered rate): tasso calcolato come media dei migliori tassi di interesse ai quali le banche primarie offrono depositi in eurodollari a 3 e a 6 mesi ad altre banche primarie.

Lo scarto tra il tasso LIBID e il LIBOR è solitamente <dello 0.125%

LE OPERAZIONI CON LA BANCA CENTRALE EUROPEA

La banca centrale, esplicando le proprie funzioni di politica monetaria, agisce come lender of last resort.

All'interno dell'area euro, queste soluzioni possono assumere la forma di:

- Operazioni attivabili su iniziativa delle controparti: sono spesso note come operazioni standing facilities, attivabili in via autonoma dalle singole banche ad un tasso ufficiale prestabilito e per la durata di un giorno lavorativo.
- Operazioni di mercato aperto.

Per quanto riguarda le prime, distinguiamo:

- Le operazioni di rifinanziamento marginale attraverso le quali una banca si rifinanzia presso la bce con scadenza overnight al tasso di rifinanziamento marginali senza limiti di importo attraverso un pronti contro termine o un prestito garantito da un collateral.
- Operazioni di deposito overnight presso la banca centrale nazionale, attraverso la quale una banca versa l'eccesso di liquidità alla banca d'Italia con scadenza overnight al tasso di deposito dello stesso.

Per quanto riguarda invece le operazioni di mercato aperto, svolte su iniziativa della bce che stabilisce le modalità e le condizioni per la loro effettuazione e vengono utilizzate per influire sul volume della base monetaria e perseguire gli obiettivi di politica monetaria.

Le operazioni in questione sono:

- Operazioni di rifinanziamento principale: con l'obiettivo di controllare l'offerta di base monetaria. Ha durata settimanale garantite da pegno su attività idonee e stanziabili.
- Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine con l'obiettivo di immettere liquidità. La durata è pari a tre mesi.

- Operazioni di fine tuning, destinate a contrastare gli effetti sui tassi di interesse delle fluttuazioni improvvise della liquidità e non hanno durata prestabilita.
- Di tipo strutturale, e modifica la posizione di liquidità strutturale dell'intero sistema bancario.

La BCE manovra la leva dei tassi a breve con l'intento di perseguire i suoi obiettivi di politica monetaria. Attraverso la fissazione del tasso di rifinanziamento marginale, del tasso di deposito overnight e del tasso di rifinanziamento marginale, la banca centrale: se aumenta i tassi indica una politica monetaria restrittiva, se li abbassa indica una politica monetaria espansiva e favorisce una maggior efficienza del mercato interbancario.

Il tasso di rifinanziamento marginale risulta essere maggiore del tasso applicato sul mercato interbancario con la stessa scadenza, mentre il tasso di deposito overnight è minore del corrispondente tasso applicato sul mercato interbancario. Ciò spiega il fatto che la BCE funge da prestatore di ultima istanza.

Il tasso di deposito overnight (soglia minima) e il tasso di rifinanziamento marginale (soglia massima) formano il corridoio dei tassi overnight. All'interno di tale di corridoio si inserisce il tasso di rifinanziamento principale, che rappresenta il tasso guida attorno al quale la BCE fa oscillare l'EONIA. L'ampiezza di tale corridoio definisce il margine di variabilità del tasso interbancario.

CONTROLLI SUL RISCHIO DI LIQUIDITA'

Prima dell'entrata in vigore di basilea 3, il compito di analizzare e gestire il rischio di liquidità era rimesso alla discrezionalità delle singole autorità di vigilanza dei singoli paesi. Dopodiché, è stato introdotto un insieme di requisiti minimi di controllo prudenziale sulla liquidità basati su un approccio del tipo one size fits all, senza tener conto delle specificità del modello di business di ciascuna banca.

Il documento introdotto dal comitato di Basilea nel 2008 fornisce le linee guida dettagliate per gestire e supervisionare il rischio, e sono:

- Misurare le varie accezioni del rischio e i prezzi interni
- Esplicazione del livello di tolleranza del rischio di liquidità
- Adeguatezza delle riserve liquide
- Introduzione di sistemi interni in grado di misurare il rischio e i costi e benefici,
- Progettazione e utilizzo di uno stress test e l'adozione del piano di emergenza noto come contingency funding plan
- Trasparenza
- Utilizzo di coefficienti minimi di liquidità

I COEFFICIENTI MINIMI DI LIQUIDITA'

La principale innovazione adottata dal comitato di Basilea 3 è stata il rafforzamento del quadro normativo attraverso l'introduzione di due coefficienti minimi di liquidità: il liquidity coverage rate e il net stable funding ratio.

IL LIQUIDITY COVERAGE RATIO

Denominato anche con l'acronimo LCR, richiede ad una banca di mantenere un sufficiente volume di attività liquide di alta qualità per resistere a una significativa e acuta crisi di liquidità, a livello individuale o di mercato, della durata di 30 giorni. Lo scenario deve simulare uno shock idiosincratice e di mercato che provochi una serie di conseguenze: un downgrade del rating della banca significativo; il ritiro di una parte dei depositi, riduzione raccolta interbancaria non garantita, aumento dello scarto di garanzia applicato alle operazioni non garantite, aumento dei requisiti di margine dei derivati, utilizzo imprevisto della quota

disponibile di linee di liquidità e di credito irrevocabili a disposizione della clientela, riacquisto di titoli con impatto reputazionale.

Il rapporto LCR non deve mai essere inferiore all'unità, quando ci si trova in condizioni di stress, ovvero:

$$\text{LCR} = \text{Volume di attività liquide di alta qualità} / \text{Deflussi di cassa netti nei 30 giorni successivi} \geq 1$$

La qualità delle attività liquide dipende dalla possibilità di essere convertite in denaro rapidamente e con una perdita di valore mantenuta o nulla. Ovviamente questo dipende sia da caratteristiche endogene (basso rischio ecc) che esogene riferite al mercato di negoziazione. Lo stock di attività liquide di alta qualità deve essere moltiplicato per un fattore di ponderazione fissato dal comitato di basilea.

I deflussi di cassa netti invece sono pari ai deflussi lordi meno gli afflussi attesi nei successivi 30 giorni, calcolati anch'essi secondo specifiche regole stanziata dal comitato. Si moltiplicano i saldi in essere delle varie tipologie di passività e delle poste fuori bilancio per i tassi ai quali ci si attende il loro utilizzo o prelievo nei prossimi 30 giorni sotto condizioni di stress. Più è alto il tasso, più sono alti i deflussi attesi.

Il totale degli afflussi invece è calcolato moltiplicando i saldi in essere delle attività e delle poste fuori bilancio per i tassi ai quali ci si attende che affluiscano. (fino a un massimo del 75% del totale).

In assenza di tensioni finanziarie, le banche devono mantenere LCR inferiore all'unità in modo continuativo. Il coefficiente è calcolato in un'unica valuta e segnalato al supervisore con scadenza mensile. L'LCR è stato introdotto in modo prescrittivo ma graduale dal gennaio 2015 in misura pari al 60% del requisito minimo, per poi essere alzato del 10% negli anni successivi fino a raggiungere il 100% dal 2019.