

FINANCIAL STABILITY FORUM

COMUNICATO STAMPA

Press enquiries
Basel + 41 61 280 430
Press.service@bis.org
Ref. No: 7/2008E

Il Financial Stability Forum raccomanda interventi per rafforzare la solidità dei mercati e degli intermediari

Il Financial Stability Forum (FSF) ha presentato oggi ai Ministri delle finanze e ai Governatori delle banche centrali del G7 un rapporto che contiene raccomandazioni per rafforzare la solidità dei mercati e degli intermediari finanziari. Le raccomandazioni riguardano cinque aree:

- Rafforzamento della vigilanza prudenziale sul patrimonio, sulla liquidità e sulla gestione del rischio;
- Migliorare la trasparenza e la valutazione;
- Cambiamenti nel ruolo e nell'utilizzo dei rating;
- Rafforzare la risposta al rischio da parte delle autorità;
- Meccanismi robusti per far fronte a situazioni di tensione nel mercato finanziario.

Il rapporto completo è disponibile sul sito web del FSF www.fsforum.org. Una sintesi delle raccomandazioni è riportata in allegato.

Nelle aree sopra indicate sono in atto iniziative da parte del settore pubblico e privato. Il Forum faciliterà il coordinamento di queste iniziative e vigilerà sulla loro tempestiva realizzazione, preservando così i vantaggi dell'integrazione dei mercati finanziari internazionali e di condizioni uniformi sul piano regolamentare tra paesi. Per ristabilire la fiducia nella solidità dei mercati e degli intermediari è essenziale che nell'immediato si prendano misure per rafforzare la robustezza del sistema globale. Nel contempo, il Forum riconosce le forti tensioni in cui si trova a operare attualmente il sistema finanziario; si impegnerà affinché la realizzazione degli interventi e delle iniziative eviti di inasprire la situazione di tensione nel breve termine. Il Forum riferirà sui progressi compiuti a giugno; seguirà un *follow-up report* più ampio a settembre. Il Forum continuerà a seguire da vicino l'implementazione da quel momento in poi.

Note

Nell'ottobre del 2007 i Ministri delle finanze e i Governatori delle banche centrali del G7 hanno chiesto al FSF di svolgere un'analisi delle cause e delle debolezze che hanno portato alle turbolenze sui mercati finanziari, di predisporre raccomandazioni per rafforzare la solidità dei mercati e degli intermediari e di riferire nell'aprile del 2008.

I risultati e le raccomandazioni contenuti in questo rapporto sono il frutto di un'intensa collaborazione tra gli organismi internazionali di supervisione e regolamentazione e le autorità nazionali dei principali centri finanziari. I risultati e le raccomandazioni beneficiano di uno stretto coordinamento tra il *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS), l'*International Organization of Securities Commissions* (IOSCO), l'*International Association of Insurance*

Supervisors (IAIS), il *Joint Forum*, l'*International Accounting Standards Board* (IASB), il *Committee on Payment and Settlement Systems* (CPSS), il *Committee on the Global Financial System* (CGFS), l'*International Monetary Fund* (IMF), la *Bank for International Settlements* (BIS) e le autorità nazionali dei principali centri finanziari. Contributi sono stati forniti anche da operatori di mercato del settore privato.

Il Forum riunisce autorità nazionali responsabili della stabilità finanziaria presso le maggiori piazze finanziarie, organismi internazionali, autorità settoriali di regolamentazione e di supervisione e comitati di esperti delle banche centrali. Il FSF è stato istituito nel 1999 dai Ministri delle finanze e dai Governatori delle banche centrali del G7 con lo scopo di promuovere la stabilità finanziaria internazionale attraverso il miglioramento degli scambi di informazione e una più stretta cooperazione nel campo della regolamentazione e della supervisione. Il FSF è presieduto da Mario Draghi, Governatore della Banca d'Italia. Il Segretariato del Forum ha sede presso la Banca dei regolamenti internazionali a Basilea in Svizzera.

Per ulteriori informazioni sul Forum, sui suoi membri e sulle sue pubblicazioni, si veda il sito web del FSF www.fsforum.org.

Le versioni iniziale e preliminare di questo rapporto, pubblicate rispettivamente nell'ottobre del 2007 e nel febbraio del 2008, sono sul sito FSF all'indirizzo: http://www.fsforum.org/publications/publication_24_88.html e http://www.fsforum.org/publications/publication_24_92.html.

Rapporto del Financial Stability Forum

Rafforzare la Solidità dei Mercati e degli Intermediari

Sintesi delle raccomandazioni¹

II. Rafforzamento della vigilanza prudenziale sul patrimonio, sulla liquidità e sulla gestione del rischio

Basilea II costituisce per le autorità di vigilanza il quadro regolamentare appropriato per incentivare e monitorare le azioni intraprese dalle banche e dalle imprese di investimento per affrontare le debolezze poste in evidenza dalla crisi. L'implementazione di Basilea II deve procedere con priorità. Per una maggiore solidità, tuttavia, alcuni elementi di Basilea II dovranno essere rafforzati. Si sta realizzando anche una profonda revisione delle linee guida per la supervisione sulla liquidità delle banche.

È particolarmente importante rafforzare il quadro prudenziale che si applica alle cartolarizzazioni e alle operazioni fuori bilancio. Sono necessarie inoltre azioni volte a rendere più robuste le infrastrutture per le transazioni in derivati *over the counter* (OTC).

1. Requisiti patrimoniali

Le autorità di vigilanza rappresentate nel Comitato di Basilea rafforzeranno il trattamento prudenziale previsto da Basilea II per gli strumenti di credito strutturato e le attività detenute fuori bilancio.

- Il Comitato di Basilea formulerà proposte nel 2008 per:
 - aumentare i requisiti patrimoniali per alcuni prodotti complessi di credito strutturati come le *collateralized debt obligations* (CDOs) di *asset-backed securities* (ABSs);
 - introdurre, in collaborazione con lo IOSCO, requisiti patrimoniali addizionali per le esposizioni creditizie detenute nel portafoglio di negoziazione delle banche e dalle imprese di investimento;
 - rafforzare il requisito patrimoniale per le linee di credito delle banche in favore di conduit fuori bilancio che emettono *asset-backed commercial paper* (ABCP).
- Le autorità di vigilanza valuteranno l'impatto di Basilea II sui livelli di patrimonio delle banche e decideranno se buffer aggiuntivi di patrimonio si rendano necessari.
- Le autorità di vigilanza continueranno ad aggiornare i parametri di rischio e altre disposizioni in Basilea II, e valuteranno con rigore la *compliance* delle banche con il quadro regolamentare. Valuteranno inoltre la prociclicità di Basilea II.

¹ Questo testo è una sintesi informale; il testo completo delle raccomandazioni è nel rapporto. Per facilitare il confronto con quest'ultimo, in questa sintesi la numerazione dei paragrafi è la stessa dei capitoli del rapporto. Il Capitolo I non contiene raccomandazioni e quindi questa sintesi inizia con II.

- Le autorità di vigilanza sulle assicurazioni dovranno rafforzare il quadro regolamentare e prudenziale per i *monoline insurers* con riferimento ai prodotti di credito strutturati.

2. Gestione della liquidità

La turbolenza sui mercati ha dimostrato il ruolo centrale che efficaci prassi di gestione del rischio di liquidità ed elevati buffer di liquidità hanno nel preservare la solidità dei singoli intermediari e la stabilità sistemica in caso di crisi improvvise.

- Il Comitato di Basilea pubblicherà per la consultazione linee guida per una prudente gestione e supervisione della liquidità entro luglio 2008. Il documento riguarderà le seguenti aree:
 - identificazione e misurazione dell'intera gamma dei rischi di liquidità, compreso quello associato ai veicoli fuori bilancio;
 - prove di stress, con enfasi maggiore su quelle relative alla liquidità di mercato e sul legame tra gli *stress tests* e i piani di finanziamento in situazioni di emergenza (*contingency funding plans*);
 - il ruolo delle autorità di vigilanza, compreso lo scambio di informazioni e la cooperazione, nel rafforzare la gestione del rischio di liquidità;
 - la gestione del rischio di liquidità infragiornaliero risultante dagli obblighi di pagamento e regolamento a livello nazionale e internazionale;
 - i flussi internazionali *cross-border* e la gestione del rischio di liquidità in valuta estera;
 - il ruolo della trasparenza e della disciplina di mercato nel promuovere una migliore gestione del rischio di liquidità.
- Le autorità nazionali di vigilanza dovranno controllare l'adozione delle nuove linee guida da parte delle banche come parte integrante della loro normale attività di vigilanza. Se l'applicazione delle linee guida risulterà inadeguata, le autorità intraprenderanno azioni più incisive per migliorare le prassi.
- Le autorità di vigilanza e le banche centrali valuteranno la necessità di ulteriori misure per rendere più robusta e coerente a livello internazionale la gestione della liquidità da parte di banche *cross border*. Ciò richiederà una maggiore convergenza delle prassi di vigilanza sulla liquidità e delle operazioni di immissione da parte delle banche centrali.

3. Interventi di vigilanza sulla gestione dei rischi, compresi quelli relativi a veicoli fuori bilancio

I consigli di amministrazione e l'alta direzione degli intermediari devono rafforzare i metodi di gestione del rischio, traendo indicazioni dalle esperienze acquisite durante la fase di turbolenza. Le autorità di vigilanza, dal canto loro, controlleranno i progressi compiuti dalle banche e dalle

imprese di investimento per rafforzare la gestione del rischio e il processo di pianificazione delle esigenze patrimoniali future (*capital planning*).

- Le autorità di vigilanza nazionali utilizzeranno la flessibilità di Basilea II per assicurare che la gestione dei rischi, i buffer patrimoniali e le stime sulle perdite potenziali abbiano un profilo *forward looking* e tengano conto delle incertezze associate ai modelli, alle valutazioni e ai rischi di concentrazione, e delle variazioni attese del ciclo economico.

Il Comitato di Basilea pubblicherà ulteriori linee guida per le autorità di vigilanza nel 2008 e 2009 in una serie di aree, descritte sotto.

- Rafforzamento delle linee guida relative alla gestione dei complessivi rischi aziendali, incluso i rischi di concentrazione.
- Rafforzamento delle linee guida per le prove di stress relative alla gestione dei rischi e alla pianificazione del capitale.
- Richiesta alle banche di una più adeguata gestione delle esposizioni fuori bilancio.
- Rafforzamento della gestione dei rischi relativi all'attività di cartolarizzazione.
- Potenziamento delle attuali linee guida sulla gestione delle esposizioni verso controparti con elevata leva finanziaria.

Le singole giurisdizioni nazionali pubblicheranno linee guida rafforzate su questi temi.

4. Infrastruttura operativa per i mercati dei derivati OTC

Gli operatori del mercato dovranno agire prontamente per assicurare che l'infrastruttura per il regolamento e gli assetti legali ed operativi dei mercati dei derivati OTC siano robusti.

- Gli operatori del mercato dovranno emendare la documentazione standard relativa alle transazioni in derivati di credito in linea con i termini del protocollo relativo al regolamento in contanti che è stato sviluppato, ma non ancora incorporato, nella documentazione standard.
- Gli operatori del mercato dovranno automatizzare le novazioni (*trade novations*) e stabilire standard rigorosi relativi: all'invio tempestivo e accurato dei dati riguardanti le transazioni; alla tempestività delle risoluzioni degli errori di *matching* per le transazioni in derivati OTC.
- L'industria finanziaria dovrà sviluppare un piano di lungo periodo per lo sviluppo di una infrastruttura operativa affidabile a supporto del mercato di derivati OTC.

III. Migliorare la trasparenza e la valutazione

Il recente periodo di turbolenza e di illiquidità ha mostrato l'importanza, per la fiducia dei mercati, di avere valutazioni affidabili delle poste di bilancio e di un'utile informativa sui rischi associati ai prodotti di credito strutturato e ai veicoli *off-balance*.

1. Diffusione di informazioni sui rischi da parte degli operatori di mercato

Per ripristinare la fiducia del mercato è importante garantire una maggiore trasparenza da parte degli intermediari finanziari riguardo alle informazioni, qualitative e quantitative, più rilevanti in materia di: esposizione ai rischi, valutazioni dei prodotti strutturati, veicoli fuori bilancio e relative politiche.

- L' FSF incoraggia vivamente gli intermediari a diffondere le informazioni relative ai rischi mediante le prassi più avanzate che sono sintetizzate in questo documento a partire dalle prossime relazioni di bilancio semestrali sul 2008².
- In futuro gli investitori, i rappresentanti dell'industria finanziaria e i revisori contabili dovranno cooperare per fornire un'informativa completa sui rischi più rilevanti presenti in quel momento.
- Il Comitato di Basilea pubblicherà entro il 2009 ulteriori linee guida per rafforzare i requisiti di informativa al mercato nell'ambito del terzo pilastro di Basilea II per le esposizioni verso cartolarizzazioni, la sponsorizzazione di veicoli fuori bilancio, le linee di liquidità ai conduit ABCP e le valutazioni.

2. Standard contabili e informativi per i veicoli fuori bilancio

La costituzione e il successivo annuncio di significative esposizioni fuori bilancio hanno evidenziato la necessità di una maggiore chiarezza circa il trattamento dei veicoli fuori bilancio e dei rischi che essi pongono agli intermediari.

- Lo IASB dovrà migliorare prontamente gli standard contabili e informativi dei veicoli fuori bilancio e cooperare con gli altri organismi che fissano standard internazionali al fine di favorirne la convergenza.

3. Valutazione

Nella fase di turbolenza sono emerse debolezze nelle prassi di valutazione e di diffusione delle informazioni e difficoltà associate alla valutazione al *fair value* nei casi in cui i mercati cessano di operare. Gli organismi che fissano gli standard internazionali dovranno migliorare le linee guida contabili, di diffusione delle informazioni al mercato, di auditing per la valutazione degli

² Nel suo rapporto all'FSF, il *Senior Supervisors Group* ha analizzato l'informativa di un ampio campione di banche e imprese d'investimento internazionali relativa alla fine del 2007. Il rapporto "*Leading-Practice Disclosures for Selected Exposures*", dell'aprile del 2008, è disponibile al seguente indirizzo web: http://www.newyorkfed.org/newsevents/news/banking/2008/SSG_Leading_Practice_Disclosures.pdf

strumenti in portafoglio. I processi di valutazione degli intermediari e le relative linee guida di vigilanza dovranno essere rafforzati. Per intervenire su questi aspetti:

- Lo IASB rafforzerà gli standard contabili al fine di ottenere una migliore informativa sulle valutazioni, sulle metodologie utilizzate e sulle relative incertezze.
- Lo IASB migliorerà le linee guida per la valutazione degli strumenti finanziari quando i mercati non sono più attivi. A tal fine esso istituirà un panel di esperti nel 2008.
- Gli intermediari finanziari dovranno stabilire processi rigorosi di valutazione e fornire una informativa al mercato dettagliata e solida, che includa anche informazioni sulle metodologie di valutazione e sull'incertezza associata alle valutazioni stesse.
- Nel 2008 il Comitato di Basilea emanerà per la consultazione linee guida al fine di migliorare la capacità della vigilanza di esaminare i processi di valutazione adottati dalle banche e di rafforzare le relative metodologie.
- L'*International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB), i principali *standard setters* contabili nazionali e le competenti autorità di regolamentazione dovranno valutare le indicazioni emerse nel corso della turbolenza e, ove necessario, migliorare le linee guida per la revisione contabile delle valutazioni dei prodotti finanziari complessi o illiquidi e per la relativa informativa.

4. Trasparenza nelle cartolarizzazioni e nei mercati

Le prassi di mercato relative alle informative, iniziali e su base continuativa, riguardanti i prodotti strutturati nei mercati privati e in quelli pubblici devono essere migliorate alla luce degli eventi recenti. A tale riguardo le autorità di controllo sui mercati coopereranno con gli operatori del mercato. Lo IOSCO valuterà i progressi compiuti entro la fine del 2008.

- Gli *originators*, gli *arrangers*, i collocatori, i gestori e le agenzie di rating dovranno rafforzare la trasparenza in ciascuno stadio del processo di cartolarizzazione, anche migliorando e standardizzando l'informazione iniziale e nel continuo riguardante l'insieme di attività sottostanti i prodotti di credito strutturato.

IV. Cambiamenti nel ruolo e nell'utilizzo dei rating

Le agenzie di rating svolgono un ruolo importante nella valutazione e diffusione delle informazioni sui prodotti di credito strutturati, e molti investitori hanno fatto rilevante affidamento sui loro giudizi. Valutazioni inadeguate del merito creditizio da parte delle agenzie di rating hanno contribuito all'innescio e al successivo svolgersi dei recenti eventi. Le agenzie hanno intrapreso una serie di azioni per la loro *governance* e per le loro pratiche operative. Queste azioni sono positive ma è necessario fare di più.

1. Qualità del processo di rating

Le agenzie di rating dovranno migliorare la qualità dei processi di rating e gestire i conflitti di interesse nel rating dei prodotti strutturati. A tale riguardo:

- Lo IOSCO riesaminerà il suo codice di condotta (*Code of Conduct Fundamentals for Credit Ratings Agencies*) entro la metà del 2008.
- Le agenzie di rating dovranno modificare rapidamente i loro codici di condotta per implementare quello IOSCO che sarà rivisto. Le autorità seguiranno, individualmente o collettivamente, l'implementazione del codice IOSCO da parte delle agenzie di rating, al fine di assicurare che esse lo traducano velocemente in azione.

2. Rating differenziati e informativa aggiuntiva sui prodotti strutturati

I prodotti strutturati presentano un profilo di rischio di credito diverso da quello delle obbligazioni delle imprese tradizionali.

- Le agenzie di rating dovranno differenziare chiaramente, o con una scala di rating diversa o con simboli aggiuntivi, i rating utilizzati per i prodotti strutturati da quelli delle obbligazioni delle imprese e assoggettarli a una appropriata notifica e commento.
- Le agenzie di rating dovrebbero accrescere l'informazione iniziale e nel continuo riguardo alle caratteristiche di rischio dei prodotti strutturati.

3. Valutazione delle agenzie di rating sulla qualità delle informazioni

Le agenzie di rating dovranno migliorare la revisione della qualità dei dati utilizzati e della *due diligence* svolta sulle attività sottostanti da parte degli *originators*, degli *arrangers* e degli emittenti di prodotti strutturati. Le agenzie di rating dovranno:

- richiedere ai sottoscrittori di fornire indicazioni circa il livello e il grado della *due diligence* che esse hanno effettuato sulle attività sottostanti;
- adottare misure per assicurare che l'informazione che utilizzano sia di qualità sufficiente per sostenere un rating credibile;
- stabilire una funzione indipendente di valutazione della fattibilità di offrire rating su prodotti diversi da quelli valutati usualmente;
- astenersi dal rilasciare un rating qualora la complessità o la struttura dei nuovi prodotti o la mancanza di dati affidabili riguardo alle attività sottostanti pongano dubbi sulla possibilità che le agenzie possano giungere alla determinazione di un rating;
- rendere note le analisi che esse conducono sugli standard di sottoscrizione seguiti dagli *originators*;
- tenere conto delle informazioni sulla parte di attività sottostanti trattenuta dagli *originators* nel momento in cui viene assegnato un rating a prodotti cartolarizzati.

4. Uso dei rating da parte degli investitori e delle autorità di regolamentazione

Un'informazione migliore da parte delle agenzie di rating è utile solo se gli investitori ne fanno un uso appropriato per la loro *due diligence* e per la gestione del rischio. Gli investitori dovranno ridurre il ricorso acritico ai rating.

- Gli investitori dovranno riconsiderare il modo con cui usano il rating nelle loro linee di investimento, nei mandati, nella gestione del rischio e nelle politiche di valutazione. I rating non devono sostituire un'adeguata analisi e gestione dei rischi da parte degli investitori. Questi ultimi dovranno condurre analisi del rischio commisurate alla complessità dei prodotti strutturati e alla dimensione delle proprie quote o trattenersi dal fare investimenti in tali prodotti.

A livello internazionale e nazionale numerosi quadri regolamentari e di supervisione fanno riferimento ai rating.

- Le autorità dovranno verificare che il ruolo che esse hanno assegnato ai rating nella regolamentazione e nella supervisione sia coerente con l'obiettivo che gli investitori: facciano una valutazione indipendente dei rischi; realizzino la propria *due diligence* e non si affidino in modo acritico ai rating in sostituzione di una valutazione indipendente.

V. Rafforzare la risposta al rischio da parte delle autorità

Alcune delle debolezze che sono venute alla luce erano note o previste dalle autorità prima che la turbolenza si manifestasse. Molto lavoro era in corso a livello internazionale che, se fosse già stato realizzato, avrebbe attenuato la dimensione dei problemi che si sono manifestati. Tuttavia, i processi internazionali per concordare e attuare risposte regolamentari e di supervisione sono stati talvolta eccessivamente lenti rispetto alla velocità di innovazione nei mercati finanziari.

1. Trasformare in azione l'analisi dei rischi

Le autorità di regolamentazione e di supervisione, le banche centrali - individualmente e in modo congiunto - prenderanno misure aggiuntive per tradurre in modo più efficace la loro analisi dei rischi in azioni volte a mitigare i rischi stessi.

- Le autorità di supervisione dovranno verificare di possedere i requisiti, le risorse e le capacità per vigilare sui rischi associati all'innovazione finanziaria e assicurare che gli intermediari che vigilano abbiano la capacità di comprendere e gestire i rischi.
- Le autorità di supervisione e di regolamentazione dovranno comunicare formalmente e in modo tempestivo al consiglio di amministrazione e all'alta direzione degli intermediari le loro preoccupazioni circa le esposizioni ai rischi e la qualità della gestione degli stessi e la necessità per gli intermediari di intraprendere un'azione correttiva. Le autorità di supervisione che ancora non lo fanno dovranno adottare questa prassi.

2. Migliorare lo scambio di informazioni e la cooperazione tra le autorità

Lo scambio di informazioni e la cooperazione tra autorità, volti allo sviluppo di buone linee di condotta, saranno migliorati a livello nazionale e internazionale.

- L'utilizzo dei collegi di supervisione a livello internazionale dovrà essere potenziato in modo che, entro la fine del 2008, esista un collegio per ciascuno dei maggiori intermediari a livello globale. Entro il 2009 le autorità di vigilanza coinvolte in questi collegi dovranno condurre un esercizio per valutare le migliori prassi nei collegi già operativi.
- Lo scambio di informazioni e la cooperazione nello sviluppo di linee guida dovranno essere migliorati a livello nazionale e internazionale.
- Le autorità di vigilanza e le banche centrali dovranno migliorare la cooperazione e lo scambio di informazioni, includendovi la valutazione dei rischi per la stabilità finanziaria. Lo scambio di informazioni dovrebbe essere rapido durante i periodi di tensione nel mercato.
- Al fine di facilitare l'attenuazione delle tensioni di liquidità di mercato da parte della banca centrale, le grandi banche dovranno condividere i loro *contingency plans* di liquidità con le banche centrali rilevanti.

3. Miglioramento della *policy* degli organismi internazionali

Gli organismi internazionali miglioreranno la rapidità, la definizione delle priorità e il coordinamento nell'ambito del loro compito di definire linee di *policy*.

- I comitati internazionali di regolamentazione, supervisione e di banca centrale rafforzeranno l'individuazione delle priorità; in caso di problemi di difficile risoluzione stabiliranno meccanismi per portare i problemi a un livello decisionale superiore.
- Le autorità di vigilanza nazionali, nell'ambito della loro regolare attività di supervisione, effettueranno nuovi passi per verificare l'applicazione delle linee guida emanate dai comitati internazionali.
- L'FSF incoraggerà analisi strategiche congiunte da parte dei comitati preposti alla definizione degli standard internazionali al fine di assicurare che le linee di *policy* siano coordinate e incentrate sulle priorità.
- L'FSF e il FMI intensificheranno la loro cooperazione sulla stabilità finanziaria in modo che ciascuno completi il ruolo dell'altro. A tale riguardo il FMI riporterà i risultati della propria azione di monitoraggio sui rischi di stabilità finanziaria negli incontri dell'FSF e per converso cercherà di incorporare le conclusioni rilevanti dell'FSF nel proprio lavoro di sorveglianza bilaterale e multilaterale.

VI. Meccanismi robusti per far fronte a situazioni di tensione nel mercato finanziario

1. Operazioni di banca centrale

Il quadro operativo della banca centrale deve essere sufficientemente flessibile in termini di frequenza e scadenza delle operazioni di politica monetaria, strumenti disponibili e gamma di controparti e attività a garanzia per far fronte a situazioni eccezionali. Nel complesso, le risposte delle banche centrali alle tensioni di liquidità causate dalle turbolenze sono risultate relativamente efficaci nell'allentare le pressioni sui mercati interbancari. Esse non potevano, né intendevano, affrontare le cause sottostanti le tensioni, che non rientrano nell'ambito degli obiettivi delle operazioni di offerta di riserve bancarie da parte delle banche centrali. Nonostante ciò, l'esperienza offre alcune indicazioni che potrebbero in alcuni casi condurre a una revisione degli obiettivi operativi e degli strumenti di *policy* delle banche centrali.

- Per far fronte all'accresciuta ed incerta domanda di riserve bancarie, l'assetto operativo di politica monetaria dovrebbe essere in grado di fornire rapidamente e in modo flessibile una quantità considerevole di liquidità senza correre il rischio di condurre i tassi *overnight* al di sotto dell'obiettivo di *policy* per lunghi periodi di tempo.
- Gli assetti operativi dovranno contemplare la possibilità di condurre frequenti operazioni a fronte di un ampio insieme di strumenti a garanzia e su un'ampia gamma di scadenze e controparti. Ciò dovrebbe dimostrarsi specialmente utile nell'affrontare situazioni straordinarie.
- Le banche centrali dovranno essere in grado di utilizzare una pluralità di strumenti quando l'illiquidità degli intermediari o dei mercati minaccia la stabilità finanziaria o l'efficacia della politica monetaria.
- Per far fronte alle situazioni di stress le banche centrali dovranno stabilire meccanismi per fare fronte a esigenze di *funding* frizionale che siano meno soggetti a stigma.
- Per far fronte a carenze di liquidità in valuta estera, le banche centrali dovranno considerare di istituire tra loro linee di *swap*. Inoltre le banche centrali dovranno considerare nelle operazioni di liquidità la possibilità di consentire l'utilizzo di collaterale per operazioni *cross border* e in valuta.

2. Strumenti per far fronte a casi di banche in difficoltà

Gli assetti nazionali per gestire situazioni di banche in difficoltà sono stati soggetti a test nei recenti eventi e sono in corso di una rivisitazione in alcuni paesi. La natura delle turbolenze, gli effetti delle quali si sono manifestati in molti paesi e su diverse tipologie di intermediari, ha enfatizzato la necessità di continuare a lavorare sulla cooperazione in caso di crisi.

- A livello nazionale le autorità dovranno analizzare e, ove necessario, rafforzare i poteri legali e chiarire la suddivisione delle responsabilità tra le diverse autorità nazionali nel far fronte a banche in difficoltà o in crisi.

- A livello internazionale le autorità dovranno accelerare il lavoro di scambio di informazioni sui presìdi nazionali per la gestione delle banche problematiche e identificare i problemi di natura transfrontaliera e quindi decidere le modalità per far fronte alle sfide identificate.
- Le autorità dovranno concordare un insieme di principi internazionali per i sistemi di assicurazione dei depositi. Gli schemi nazionali di assicurazione dei depositi dovranno essere rivisti alla luce di questi principi internazionali e le autorità dovranno rafforzare i sistemi se necessario.
- Per i maggiori intermediari finanziari *cross border*, le autorità di vigilanza e le banche centrali più direttamente coinvolte dovranno istituire un piccolo gruppo volto a gestire problemi specifici derivanti dalla gestione di crisi *cross border*. Il gruppo dovrà tenere il suo primo incontro prima della fine del 2008.
- Le autorità dovranno condividere le esperienze internazionali e le lezioni relative alla gestione delle crisi. Queste esperienze dovranno essere usate come base per definire *good practices* per la gestione delle crisi che siano ampiamente rilevanti sul piano internazionale.