

Congresso
AIAF, ASSIOM, ATIC FOREX
Bari, Fiera del levante, 18 gennaio 2008

CRISI DI LIQUIDITÀ E FUTURO DEI MERCATI.
ASPETTI OPERATIVI E REGOLAMENTARI

Intervento della dott.ssa Anna Maria Tarantola
Direttore centrale
Vigilanza creditizia e finanziaria
Banca d'Italia

A. LA SITUAZIONE INTERNAZIONALE

1. La crisi del mercato *subprime*: alcuni fatti stilizzati

- La crisi che ha colpito i mercati finanziari la scorsa estate ha riflesso l'interazione tra rischi di credito, di mercato e di liquidità (nei suoi duplici aspetti, di *funding* e di mercato) secondo modalità non sperimentate in passato. La diffusione presso le principali banche internazionali del modello di erogazione del credito *originate-to-distribute* ha fatto emergere, insieme a un forte grado di innovazione finanziaria, una serie di criticità che hanno condotto alla perdita di fiducia da parte del mercato circa la qualità di importanti poste degli attivi delle banche e la situazione finanziaria delle stesse, con riflessi particolarmente negativi sulle condizioni di liquidità del mercato interbancario.
- In un quadro di accentuata integrazione dei mercati, la crisi, originata negli Stati Uniti, si è trasmessa alle banche europee secondo diverse modalità. Alcune banche, direttamente o indirettamente (cioè attraverso veicoli) coinvolte nella concessione di credito a clientela *subprime*, hanno subito perdite legate all'aumento dei tassi di *default* di tale categoria di prenditori; un gruppo più consistente di intermediari, che avevano sottoscritto titoli strutturati il cui sottostante includeva anche prestiti *subprime*¹, ha dovuto procedere a svalutazioni dei propri attivi (peraltro di difficile quantificazione a seguito dei noti problemi di valutazione di tale tipologia di prodotti finanziari); infine, per la generalità degli intermediari, le tensioni determinatesi sui mercati monetari a causa dell'incertezza circa l'effettivo ammontare delle perdite e la loro distribuzione hanno comportato scarsità di fondi e aumento del relativo costo.
- Le incertezze sul valore degli investimenti garantiti anche solo parzialmente da crediti hanno spinto gli investitori a non rinnovare in particolare gli strumenti *asset backed commercial paper* (ABCP) in scadenza; ne sono conseguiti il blocco pressoché totale di

¹ Tipicamente prodotti di finanza strutturata collegati a *mortgage backed securities* (MBS), quali le *collateralized debt obligations* (CDO).

tale mercato e la drastica riduzione delle possibilità per le banche di rifinanziamento attraverso operazioni di cartolarizzazione ed emissione di prodotti strutturati. Si è manifestata in tutta la sua gravità una crisi di liquidità di mercato, non sperimentata da molti anni.

- Dallo scorso agosto, le banche centrali sono intervenute ripetutamente al fine di migliorare le condizioni di liquidità sui mercati. Dopo le riduzioni del tasso di sconto effettuate dalla Riserva federale statunitense in settembre e in ottobre e le immissioni di fondi da parte della BCE e delle banche centrali dei principali paesi industriali, le condizioni di liquidità sui mercati interbancari per le scadenze più brevi erano migliorate. Esse sono tornate ad essere molto tese in novembre e dicembre a seguito delle perdite segnalate da alcune importanti banche, negli Stati Uniti e in Europa. Lo scorso 12 dicembre, le principali banche centrali hanno deciso di assumere misure coordinate al fine di assicurare adeguati afflussi di liquidità sui mercati. Il giorno prima la Riserva federale aveva ridotto nuovamente i tassi ufficiali.
- La crisi *subprime* ha fatto emergere alcune rilevanti criticità:
 - inadeguatezza del rating attribuito ai prodotti finanziari più complessi;
 - opacità delle attività sottostanti i titoli emessi;
 - difficoltà di valutazione da parte degli investitori;
 - diverso grado di regolamentazione tra intermediari che hanno favorito lo sviluppo di nuove forme di intermediazione (SIV, conduits, ecc.).
- Le autorità di vigilanza e i comitati internazionali hanno avviato approfondimenti per valutare l'adeguatezza di alcuni profili della regolamentazione e della supervisione. Particolare attenzione viene rivolta al rischio di liquidità, anche attraverso l'acquisizione di una maggiore conoscenza delle prassi utilizzate dalle banche per misurarlo e gestirlo.
- Nel mio intervento focalizzerò l'attenzione sull'attività svolta dalle autorità di vigilanza – sia in ambito internazionale sia nel nostro Paese – con riferimento al rischio di liquidità.

2. Le riflessioni in ambito internazionale sulla regolamentazione e supervisione del rischio di liquidità

- La definizione dei meccanismi più adeguati per la regolamentazione della liquidità non è semplice; il rischio di liquidità è difficile da misurare. Il rischio di non essere in grado di fare fronte ai propri impegni di cassa nei tempi richiesti e a costi sostenibili dipende da così tanti fattori – struttura per scadenza di attivo e passivo, caratteristiche degli impieghi e della raccolta, andamento dei costi e dei ricavi, evoluzione dei mercati – da rendere un presidio di tipo patrimoniale poco adatto allo scopo. I requisiti basati sul patrimonio non sembrano lo strumento più efficace per regolamentarlo.

- In condizioni di mercato normali, crisi aziendali collegate a problemi di liquidità hanno una scarsa probabilità di concretizzarsi; peraltro situazioni di illiquidità dei mercati, come quelle recentemente sperimentate, possono comportare ripercussioni negative di rilievo sui singoli intermediari.
- In anni recenti i mercati sono stati caratterizzati da elevati livelli di liquidità e dalla crescente diffusione di strumenti finanziari innovativi. Ciò ha condotto ad una sottovalutazione da parte degli operatori dell'esposizione a tale rischio.
- La crescente concorrenza e la compressione dei margini spingono gli intermediari a ricercare combinazioni dell'attivo e del passivo sempre più redditizie (talora imprudenti), riducendo al minimo le poste liquide detenute. Il regolatore deve tenere conto dell'esigenza, da un lato, di assicurare una condotta sana e prudente da parte delle banche e, dall'altro, di non deprimerne la redditività e la capacità competitiva nel caso di operatori *cross-border*.
- In ambito internazionale, approfondimenti sulla regolamentazione e sulle modalità di supervisione del rischio di liquidità nonché sulle pratiche adottate dalle banche per la sua gestione sono stati avviati da tempo da parte del *Banking Supervision Committee* della BCE.
- Approfondimenti sono stati condotti dal Comitato di Basilea e dal *Committee of European Banking Supervisors* – CEBS (quest'ultimo in risposta a una richiesta di parere della Commissione europea formulata nella prima metà del 2007).
- Secondo le indagini condotte, emerge un'ampia condivisione sull'importanza della supervisione della liquidità e sulla necessità di mitigare il rischio a essa connesso al fine di assicurare la stabilità del sistema finanziario, nonché sull'opportunità di tenere conto, anche a fini di vigilanza, delle pratiche di gestione del rischio di liquidità da parte delle banche. In tal senso si muove la disciplina del secondo pilastro di Basilea II.
- Esistono tuttavia molte differenze nelle modalità con le quali tale principio è trasposto in regole o linee guida. In ambito europeo, alcuni supervisori fissano limiti quantitativi all'esposizione al rischio di liquidità; tali valori soglia possono essere basati sul rapporto tra gli stock degli aggregati di bilancio ovvero sul grado di disallineamento dei flussi di cassa in entrata e in uscita (o su una combinazione di entrambi). Altre autorità fanno invece maggiore affidamento su presidi di natura qualitativa, basati su sistemi interni di gestione, controllo e *reporting*. L'approccio predominante risulta essere quello ibrido, con componenti sia qualitative sia quantitative. La graduale attuazione del processo di controllo prudenziale da parte delle autorità nazionali potrebbe peraltro portare a una revisione delle regolamentazioni preesistenti.
- Sui limiti quantitativi fissati dalla regolamentazione si segnala l'esperienza di alcuni paesi.

- Nel Regno Unito, esistono due regimi per le banche. Per quelle *retail*, spesso di grandi dimensioni, è previsto un regime (*Sterling Stock Regime*, attualmente utilizzato da 20 banche) in base al quale le banche devono detenere uno stock di liquidità sufficiente a coprire i deflussi di cassa in un orizzonte temporale molto breve in uno scenario di crisi (la raccolta netta all'ingrosso in scadenza entro 5 giorni non viene rinnovata, riduzione del 5 per cento della raccolta *retail*). Le altre banche devono applicare il *Mismatch Regime* che prevede il bilanciamento delle scadenze delle poste dell'attivo e del passivo utilizzando una *maturity ladder*. In aggiunta, per le *building societies* esiste un regime che stabilisce che esse detengano il 3,5 per cento della passività in forma di titoli negoziabili di alta qualità (anche se non necessariamente di qualità tale da essere stanziabili ai fini del rifinanziamento presso la Banca d'Inghilterra). La FSA ha recentemente pubblicato un documento di consultazione che prevede una revisione dei requisiti di liquidità nella direzione di un regime unico basato sul *mismatch* delle poste attive e passive.
 - In Francia, le banche devono trasmettere alla *Commission Bancaire* ogni trimestre dati sul *regulatory liquidity ratio* che misura il *mismatch* tra attivo e passivo in scadenza entro il mese. Il rapporto deve essere almeno pari al 100 per cento.
 - In Germania le banche devono fornire mensilmente la propria situazione sulla base del rapporto tra attivo liquido e flussi di cassa in uscita nel mese successivo alla data di *reporting*. Il limite quantitativo (il rapporto citato non deve essere inferiore a 1) non si applica agli intermediari che sono stati autorizzati a utilizzare i propri modelli interni per la misurazione e la gestione del rischio di liquidità.
- La crisi ha fatto emergere alcune vulnerabilità nelle regolamentazioni di tipo quantitativo i cui parametri non sempre si sono dimostrati idonei a mitigare il rischio di liquidità.
 - Va notato, comunque, come le differenze negli approcci regolamentari e di supervisione siano anche il risultato di fattori di contesto che caratterizzano le diverse giurisdizioni e che hanno un effetto non secondario in termini di mitigazione di eventuali crisi di liquidità, quali la legislazione fallimentare, le norme che regolano l'assicurazione dei depositi, le politiche delle banche centrali sull'offerta di liquidità (*collateral*, operazioni di rifinanziamento, ELA), la struttura stessa dei sistemi bancari.
 - Le principali banche attive a livello *cross-border* auspicano un maggior coordinamento tra autorità *home* e *host*. Le differenze nelle specifiche regolamentazioni dei diversi paesi non sembrano tuttavia essere considerate come la principale causa dei vincoli alla

gestione della liquidità. Fattori da approfondire per i loro risvolti in termini di una efficiente gestione della liquidità sono costituiti da altre normative di carattere prudenziale applicate in modo non uniforme (principalmente quelle sulla concentrazione dei rischi che, in molti casi, prevedono limiti, diversi da paese a paese, per le transazioni infra-gruppo) e da variabili di diversa natura (costi di transazione, differenti fusi orari e valute e, al di fuori dell'area dell'euro, standard diversi per accedere al rifinanziamento della banca centrale).

3. I prossimi passi

- Nei prossimi mesi, l'attenzione dei principali gruppi di lavoro internazionali si concentrerà sulle criticità emerse durante la crisi. Sono state avviate:
 - o rilevazioni e analisi delle metodologie utilizzate dalle banche per la realizzazione delle prove di stress e per la definizione di piani di emergenza adeguati, al fine di identificare le *best practices* e incentivarne la diffusione presso gli intermediari,
 - o approfondimenti sulla definizione di principi di carattere generale ai quali le banche devono ispirare i criteri per la misurazione ed il controllo del rischio, soprattutto con riferimento alla valutazione delle effettive condizioni di liquidità dei prodotti finanziari più complessi. In particolare, il Comitato di Basilea procederà alla revisione delle *Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organizations*, pubblicate nel 2000; il CEBS si concentrerà inoltre sull'analisi di come l'organizzazione di alcune infrastrutture di mercato (a esempio, i sistemi di pagamento) e normative specifiche (quali quelle sulla trasferibilità dei *collateral*) interferiscano con la gestione della liquidità da parte delle banche.
 - o riflessioni sulle modalità per migliorare il coordinamento dell'azione di vigilanza e lo scambio di informazioni tra autorità.
- Un tempestivo avanzamento dei lavori è necessario al fine di accrescere la coerenza a livello internazionale dei principi che gli intermediari devono seguire nella definizione dei presidi interni a fronte del rischio di liquidità.
- Sebbene non ci sia ancora una visione comune su quale sia la strada migliore da percorrere, è auspicabile che si giunga a condividere un approccio che consenta di assicurare parità di trattamento tra banche e tra paesi. L'individuazione delle migliori prassi utilizzate dagli intermediari costituisce dunque un passo obbligato, propedeutico ad ogni eventuale ripensamento dell'assetto regolamentare.

4. La gestione della liquidità presso le principali banche internazionali

- Le analisi condotte in ambito internazionale hanno confermato che le principali banche internazionali sono dotate di modelli di misurazione e controllo del rischio di liquidità, mentre il resto degli intermediari utilizza, generalmente, tecniche di controllo meno sofisticate.
- A prescindere dalla metodologia utilizzata, le scelte riguardanti la gestione della liquidità risentono della propensione al rischio di ciascuna banca. In una fase di crescente internazionalizzazione dei sistemi finanziari e di aumento delle pressioni competitive, ciascun intermediario ha dovuto ricercare un delicato equilibrio tra una prudente ed equilibrata struttura per scadenza dell'attivo e del passivo e il perseguimento di crescenti livelli di redditività. Ne sono risultate esposizioni al rischio di liquidità anche molto differenziate.
- I primi risultati degli esercizi di ricognizione delle prassi bancarie mostrano come le prove di stress siano considerate dagli intermediari una componente rilevante nella misurazione del rischio di liquidità: lo sviluppo di tali metodologie, tuttavia, è ancora in fase evolutiva. Le metodologie risultano ancora molto eterogenee e, spesso, basate su approcci *judgmental*, con riferimento sia alle tecniche impiegate sia alla definizione degli scenari. Questi ultimi sono spesso definiti in maniera discrezionale in considerazione della necessità di tenere conto dell'esperienza acquisita nella quotidiana operatività sui mercati.
- Le analisi condotte pongono anche in evidenza come le prove di stress condotte dagli intermediari prima della crisi non fossero – per ammissione delle stesse banche – sufficientemente conservative, quanto a severità e durata dei problemi di liquidità considerati, e non incorporassero l'effetto sulle condizioni di liquidità del potenziale utilizzo delle linee di credito (o del semplice supporto) concesse ai veicoli non consolidati in bilancio.
- Inoltre, il set di ipotesi di stress considerate nelle simulazioni risulta spesso contenuto, laddove l'incertezza circa l'evoluzione futura dei fattori di rischio richiederebbe di valutare l'impatto di un *range* più ampio di situazioni avverse. Non sembra che molti sforzi siano infine compiuti per verificare a posteriori se le ipotesi sottostanti gli scenari si siano rivelate realistiche; anche la frequenza con cui si procede all'aggiornamento degli scenari non appare sufficiente, rendendo la rappresentazione dell'esposizione al rischio via via meno aderente alla realtà.
- I piani di emergenza (*contingency funding plans*) predisposti per far fronte a eventuali crisi non sempre sono risultati robusti, includendo spesso la possibilità di ricorrere:
 - o a fonti di liquidità che si sono rivelate non disponibili in condizioni di stress generalizzato, oppure
 - o al rifinanziamento presso la banca centrale, senza considerarne le ripercussioni in termini di perdita di reputazione sui mercati.

B. LA SITUAZIONE ITALIANA

Il sistema bancario italiano ha risentito meno di altri della crisi di liquidità per diversi motivi tra cui la modesta diffusione del modello *originate-to-distribute* e il prevalente ricorso ai depositi da clientela quale fonte di raccolta. Ciò nondimeno la Vigilanza ha seguito con attenzione l'evolversi della situazione.

5. Le nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche e il rischio di liquidità

- Nel nostro paese, la supervisione del rischio di liquidità si basa su un approccio di tipo qualitativo che fa affidamento sui sistemi interni di gestione, controllo, *reporting* e sul monitoraggio delle posizioni di liquidità piuttosto che sulla fissazione di specifiche regole quantitative.
- Il monitoraggio della situazione delle banche e la focalizzazione sui sistemi interni può rivelarsi più efficace rispetto a regole rigide; queste ultime possono non tenere adeguatamente conto delle caratteristiche dinamiche della gestione della liquidità o essere basate su indicatori eccessivamente semplificati. L'analisi della liquidità è stata dunque svolta nell'ambito della valutazione periodica della situazione finanziaria complessiva delle banche al fine di verificare la capacità degli intermediari di gestire efficacemente i flussi di cassa in entrata ed in uscita, sia in condizioni di normale corso degli affari sia in presenza di eventi sfavorevoli. Per gli intermediari con una situazione non soddisfacente sono previste azioni di vigilanza di diversa intensità.
- Dal 1° gennaio 2008 tutte le banche devono rispettare le nuove disposizioni di vigilanza prudenziale (Circolare n. 263) che introducono in Italia i principi e le regole stabiliti, a livello internazionale, dal Comitato di Basilea e dalle Direttive comunitarie.
- Coerentemente con il quadro e le prassi internazionali, il rischio di liquidità, considerata la sua natura, non è soggetto a regolamentazione prudenziale nell'ambito del primo pilastro di Basilea II (i "requisiti patrimoniali") ma rientra tra i rischi che gli intermediari devono considerare nel secondo pilastro e, in particolare, nell'ambito del processo di autovalutazione dei presidi patrimoniali e organizzativi da disporre a fronte di tutti i rischi caratterizzanti l'attività bancaria (ICAAP).
- In relazione anche a specifiche esigenze manifestate dal settore bancario in fase di consultazione, la Banca d'Italia ha definito specifiche linee guida di cui le banche devono tenere conto nel definire i propri sistemi e procedure di misurazione, attenuazione e controllo del rischio di liquidità. Si tratta di indicazioni – coerenti con le prassi più diffuse a livello internazionale – relative alla individuazione di una proxy di esposizione al rischio e ai possibili strumenti per attenuare e controllare il rischio stesso. L'orientamento prevalente seguito dalle maggiori banche che utilizzano modelli avanzati di misurazione

del rischio di liquidità è di stimare una misura di *cash flow*, espressione del fabbisogno di liquidità, e di definire gli interventi per contenere il rischio connesso con tale fabbisogno.

- Le richiamate linee-guida sono state pertanto impostate partendo dall'evidenza di tali pratiche presso i principali sistemi bancari. Più in dettaglio, la misurazione della esposizione al rischio passa attraverso le seguenti fasi principali:
 - o costruzione di un *maturity ladder* in modo da valutare l'equilibrio dei flussi di cassa attesi, attraverso la contrapposizione di attività e passività con scadenza all'interno di ogni singola fascia temporale. Costruire una *maturity ladder* in modo accurato è un compito delicato e impegnativo che richiede di: a) definire l'orizzonte temporale di riferimento della posizione finanziaria netta (altrimenti definito come "periodo di sopravvivenza"); b) individuare le poste che possono essere considerate liquide ed il grado di liquidabilità; c) modellizzare i flussi di cassa delle poste fuori bilancio caratterizzate da opzionalità e di quelle a vista; d) tenere conto delle specifiche problematiche derivanti dal fatto di operare in un contesto multivalutario, anche per le conseguenze che ne derivano in termini di rifinanziamento da parte delle varie banche centrali;
 - o sottoposizione dei risultati che scaturiscono dalla misurazione del rischio "in via ordinaria" a prove di stress in grado di catturare la componente "straordinaria" del rischio. È questa la fase più delicata del processo: gli eventi recenti hanno mostrato che molte grandi banche internazionali sottostimavano l'impatto di scenari avversi che si sono invece verificati. La delicatezza di questa fase sta anche nel fatto che i risultati delle analisi di scenario dovrebbero poi tradursi in coerenti politiche di liquidità attraverso l'individuazione di transazioni compensative degli sbilanci e/o, sul piano organizzativo, la revisione del sistema dei limiti operativi e dei piani di emergenza.
- Il piano d'emergenza è fondamentale per attenuare e controllare il rischio di liquidità. Esso è finalizzato a proteggere la banca nelle situazioni di crisi di liquidità attraverso la preventiva predisposizione e successiva attuazione di strategie di gestione della crisi e la disponibilità di procedure per reperire fonti di finanziamento in caso di emergenza. Elementi qualificanti di tale piano sono: a) la piena condivisione da parte degli organi aziendali, ai rispettivi livelli, degli obiettivi da perseguire e delle politiche da attuare; b) la chiara definizione dei ruoli e delle responsabilità, durante una situazione di crisi, di ciascuna struttura coinvolta per i profili di liquidità; c) l'individuazione degli eventi cui sono associate tensioni di liquidità, delle voci di bilancio e fuori bilancio interessate, dei dettagli operativi della strategia di intervento da attuare.
- Le istruzioni di vigilanza prevedono che, al crescere della dimensione e della complessità degli intermediari, i sistemi di controllo e attenuazione siano adeguati per tener conto

della diversa articolazione del rischio di liquidità nel caso, a esempio, di intermediari a rilevanza sistemica o con una rilevante operatività di tipo *cross-border*.

6. I controlli del rischio di liquidità da parte della Banca d'Italia nell'ambito dello SREP

- Attraverso il processo di revisione e valutazione prudenziale del secondo pilastro di Basilea II (*Supervisory Review Evaluation Process* - SREP) la Banca d'Italia verifica periodicamente che le banche dispongano di presidi di natura patrimoniale e organizzativa adeguati ai rischi assunti, assicurando il complessivo equilibrio gestionale. Lo SREP è costituito, pertanto, da un insieme di attività che consentono di esprimere un giudizio sulla situazione attuale e prospettica degli intermediari e che determinano, in presenza di carenze significative, l'adozione di coerenti misure correttive.
- In tale contesto, l'analisi del rischio di liquidità è basata – seguendo logiche di proporzionalità coerenti con quelle che sono le prassi gestionali prevalenti – su indicatori rappresentativi della capacità di fronteggiare deflussi di risorse su orizzonti temporali brevi, partendo dalla struttura per scadenze del bilancio opportunamente integrata da ipotesi di modellizzazione di specifiche classi di attività e passività (attività prontamente liquidabili, finanziamenti in c/c e linee di credito revocabili, poste a scadenza incerta). Questa capacità di fronteggiare i deflussi viene misurata sia in via ordinaria sia in ipotesi di stress prevedendo scenari di crisi specifica e sistemica. L'analisi dei presidi organizzativi avrà come obiettivo la verifica della capacità di governo, gestione e controllo del rischio di liquidità.

7. L'azione di vigilanza della Banca d'Italia

- La Vigilanza, a partire dallo scorso settembre, ha integrato l'ordinaria attività di monitoraggio del profilo di liquidità delle banche con una rilevazione settimanale dell'esposizione dei principali gruppi bancari italiani anche attraverso un confronto continuo con le strutture di tesoreria e di *funding* delle banche medesime. In particolare, hanno formato oggetto di approfondimento: la posizione di liquidità, a breve termine e strutturale; la disponibilità di attività liquide; le caratteristiche delle attività stanziabili detenute per operazioni di rifinanziamento; la valutazione della situazione dei mercati finanziari, con particolare riguardo a quelli relativi alle emissioni di titoli bancari. Specifici approfondimenti hanno riguardato anche le soluzioni organizzative adottate dalle banche a presidio del rischio di liquidità. In tale contesto, sono state effettuate simulazioni per valutare il tempo necessario per la realizzazione di operazioni di cartolarizzazione finalizzate all'emissione di *asset backed securities* stanziabili. Alla luce delle difficoltà esistenti nel collocamento di nuove emissioni obbligazionarie, è stato altresì avviato un monitoraggio del *funding* in scadenza nel primo trimestre 2008, anche con riguardo alla componente subordinata. Un ulteriore approfondimento ha riguardato, infine, la stima

degli effetti dell'incrementato costo del *funding* sui risultati di conto economico degli intermediari.

- Parallelamente a questa attività di tipo ricognitivo e conoscitivo, la Vigilanza ha svolto una costante azione di sensibilizzazione degli intermediari circa la necessità di: a) disporre di efficaci strumenti e presidi atti a monitorare e gestire i fabbisogni di liquidità pure in presenza di non favorevoli condizioni di mercato; b) definire o migliorare i piani di emergenza, rendendoli coerenti con le politiche di liquidità perseguite; c) rivedere le prove di stress, basandole su ipotesi di scenario più vicine agli eventi reali. È cruciale che il set degli scenari di stress sia aggiornato per tenere conto dell'evoluzione dei mercati e rendere affidabile la percezione dell'esposizione a rischi estremi. Con una nota inviata di recente a tutto il sistema bancario, i richiami di cui ai punti precedenti sono stati ribaditi in modo formale, sottolineando l'esigenza di continuare a mantenere una stretta sorveglianza del rischio di liquidità anche mediante attente politiche di gestione dei flussi di cassa attesi e delle attività "stanzabili" fra cui, come noto, rientrano – dall'1.1.2007 – i prestiti bancari aventi determinate caratteristiche di rating.
- La Banca d'Italia si attende che l'impegno già profuso prosegua con la definizione di politiche di gestione degli attivi e dei passivi e di soluzioni organizzative atte a contenere gli effetti derivanti dal perdurare di non favorevoli condizioni di mercato.

8. Conclusioni

- La crisi *subprime* e la turbolenza sui mercati finanziari che ne è seguita hanno fatto emergere il ruolo cruciale che la liquidità assume, in condizioni di tensione dei mercati, ai fini di un efficace funzionamento del sistema bancario e finanziario e riproposto il tema della gestione del rischio di liquidità da parte delle banche come fattore critico di successo. Sia le banche sia le autorità di vigilanza possono trarre alcune indicazioni dalla crisi.
- La crisi ha messo in luce la necessità di una più efficace gestione della liquidità da parte delle banche: coinvolgimento di tutti gli organi di governo aziendali e del management nel monitoraggio e gestione della liquidità in condizioni sia normali che di stress; maggiore integrazione dell'attività di tesoreria con quella delle altre funzioni che incidono sulla posizione di liquidità; maggiore rilevanza del rischio di liquidità nell'ambito dell'attività di *risk management*.
- In ambito internazionale, le prassi adottate dalle banche risultano ancora in evoluzione e hanno mostrato taluni profili di debolezza. In particolare, le metodologie di *stress testing* necessitano di una non trascurabile opera di affinamento al fine di rendere le ipotesi adottate più realistiche, gli shock più severi, i piani di emergenza più conservativi.
- La Banca d'Italia ha recentemente sollecitato le banche italiane a dotarsi di procedure per la conduzione delle prove di stress in modo più strutturato, ad analizzare l'impatto di una

molteplicità di scenari di sufficiente severità, a tenere conto dei rischi derivanti dalle esposizioni fuori bilancio.

- È essenziale che le Autorità dispongano di maggiori informazioni sulle condizioni di liquidità degli intermediari in termini di qualità, completezza, frequenza. Tale flusso informativo non dovrebbe determinare un maggiore onere per le banche in quanto già disponibile al loro interno; è strumento essenziale per l'efficace esercizio dell'azione di supervisione, lo sarà in misura crescente nell'ambito del processo di controllo prudenziale.
- Sul piano regolamentare, non emerge un orientamento unanime in ambito internazionale. Se, da un lato, si condividono gli obiettivi di fondo, dall'altro gli strumenti effettivamente utilizzati sono diversi.
- Crescente consenso sembra emergere sulla necessità di rivedere le *sound practices* internazionali e di razionalizzare le regole esistenti, identificare i principi più rigorosi ai quali le banche devono ispirarsi nella gestione della liquidità, modulare i contenuti dell'azione di vigilanza al fine di mantenere condizioni di stabilità finanziaria senza pregiudicare il *level playing field*.