

## **LE MISURE DI ESPANSIONE DELLE ATTIVITÀ A GARANZIA DELLE OPERAZIONI DI POLITICA MONETARIA DELL'EUROSISTEMA IN RISPOSTA ALL'EMERGENZA DA COVID-19**

**PAOLA ANTILICI, GIULIO GARIANO, FRANCESCO  
MONTERISI, ALESSANDRO PICONE, LUIGI RUSSO<sup>1</sup>**

*Nell'ambito delle azioni intraprese in risposta all'emergenza da Covid-19, la Banca centrale europea (BCE) e la Banca d'Italia hanno introdotto misure straordinarie per espandere il valore delle attività conferibili a garanzia delle operazioni di politica monetaria, mediante un allentamento dei criteri di idoneità e di controllo dei rischi. In particolare, la Banca d'Italia ha ampliato lo schema nazionale relativo ai c.d. prestiti bancari aggiuntivi, consentendo alle banche di stanziare i prestiti assistiti dalla garanzia dello Stato ai sensi del Decreto Liquidità. Altre misure consentono il conferimento dei prestiti erogati alle microimprese e alle famiglie per esigenze di consumo.*

*In questa nota si descrive la cornice sulle garanzie dell'Eurosistema, evidenziandone il ruolo nella trasmissione degli impulsi di politica monetaria, gli strumenti di controllo del rischio e le novità introdotte dalla BCE e dalla Banca d'Italia per mitigare gli effetti economici della crisi pandemica.*

### **1. L'importanza del collaterale nella trasmissione degli impulsi di politica monetaria**

La Banca centrale europea (BCE), come gran parte delle altre banche centrali, orienta i tassi di interesse di brevissimo termine sul mercato monetario modificando i tassi ufficiali, che corrispondono al prezzo pagato dalle banche commerciali per accedere ai finanziamenti erogati dalle Banche centrali nazionali (BCN) per conto dell'Eurosistema. I tassi praticati su tali finanziamenti – che rappresentano per le banche un'alternativa al finanziamento di mercato – influenzano infatti i tassi di interesse sul mercato interbancario, dove le banche negoziano operazioni di finanziamento con le altre istituzioni creditizie. Le variazioni dei tassi interbancari, assieme alle aspettative degli operatori sul loro futuro

---

<sup>1</sup> Banca d'Italia. Si ringraziano Stefania Bacchetta, Gioia Cellai, Filippo Giovannelli, Alberto Locarno, Stefano Neri, Gerardo Palazzo, Antonio Scalia e Stefano Siviero per gli utili commenti ricevuti. Le opinioni espresse sono personali e non riflettono necessariamente la posizione della Banca d'Italia.

livello, influenzano i tassi dei titoli a breve scadenza e quelli a più lunga scadenza. Questi ultimi, a loro volta, influenzano le decisioni di consumo e di investimento delle famiglie e delle imprese assicurando, in tal modo, la trasmissione all'economia reale delle variazioni dei tassi interbancari indotte dalla banca centrale.<sup>2</sup>

Per accedere ai finanziamenti erogati dall'Eurosistema le banche devono conferire adeguate garanzie. Il concetto di adeguatezza ha una doppia interpretazione in questo contesto: da un lato si riferisce all'esigenza di proteggere l'Eurosistema contro il rischio di perdite in caso di mancato rimborso del finanziamento erogato; dall'altro lato mira ad assicurare che le banche possano usare come garanzie attività presenti nei loro attivi come esito della loro gestione ordinaria evitando, in tal modo, che si verifichino fenomeni di scarsità di garanzie tali da compromettere l'accesso alla liquidità offerta dalla banca centrale, con conseguenti rischi per la trasmissione degli impulsi della politica monetaria all'economia reale.

Le regole sulle attività che possono essere conferite a garanzia della liquidità erogata svolgono, pertanto, un ruolo centrale nell'assetto operativo dell'Eurosistema e assumono un'importanza cruciale soprattutto nei periodi di tensione finanziaria.<sup>3</sup>

Dal 2007 l'Eurosistema ha sviluppato un sistema armonizzato delle attività idonee (c.d. lista unica) in sostituzione del precedente sistema duale, in vigore dal 1999, che prevedeva una lista di primo livello, comprensiva delle garanzie accettate da tutte le BCN e a rischio finanziario condiviso, e liste di secondo livello, specifiche per ciascuna BCN e a rischio non condiviso. Dal 2011, in risposta alla crisi del debito sovrano nell'area dell'euro, il Consiglio direttivo della BCE ha nuovamente consentito alle BCN di accettare in garanzia, a rischio non condiviso, un insieme di attività con caratteristiche specifiche (cfr. par. 2), ritornando di fatto a un sistema duale, sia pure solo in via temporanea.

Con la crisi finanziaria del 2008 si sono manifestati gravi malfunzionamenti del mercato monetario, che non ha garantito più un'efficiente redistribuzione della liquidità dalle banche con eccedenza di fondi a quelle con carenza; conseguentemente è cresciuto il fabbisogno da parte degli istituti di credito della liquidità offerta dalla banca centrale. In questo contesto l'Eurosistema ha adottato un meccanismo di assegnazione della liquidità, tuttora in vigore, che prevede la piena aggiudicazione degli importi richiesti dalle controparti. In tale regime la disponibilità di garanzie determina di fatto il limite al credito della banca centrale. Per consentire alle banche di sfruttare appieno le misure espansive introdotte in seguito alla crisi del 2008, il novero delle attività idonee è stato ampliato a più riprese, mitigando in tal modo i rischi di restrizioni nell'offerta di credito all'economia.<sup>4</sup>

Grazie a questi provvedimenti, il valore del collaterale stanziato dalle banche italiane e il loro rifinanziamento sono notevolmente cresciuti nel tempo. Al 20 maggio 2020 il credito di politica monetaria alle banche italiane ha raggiunto 300 miliardi, a fronte di un valore delle attività conferite, al netto degli scarti di garanzia (cfr. par. 3), pari a circa 400 miliardi (fig. 1).

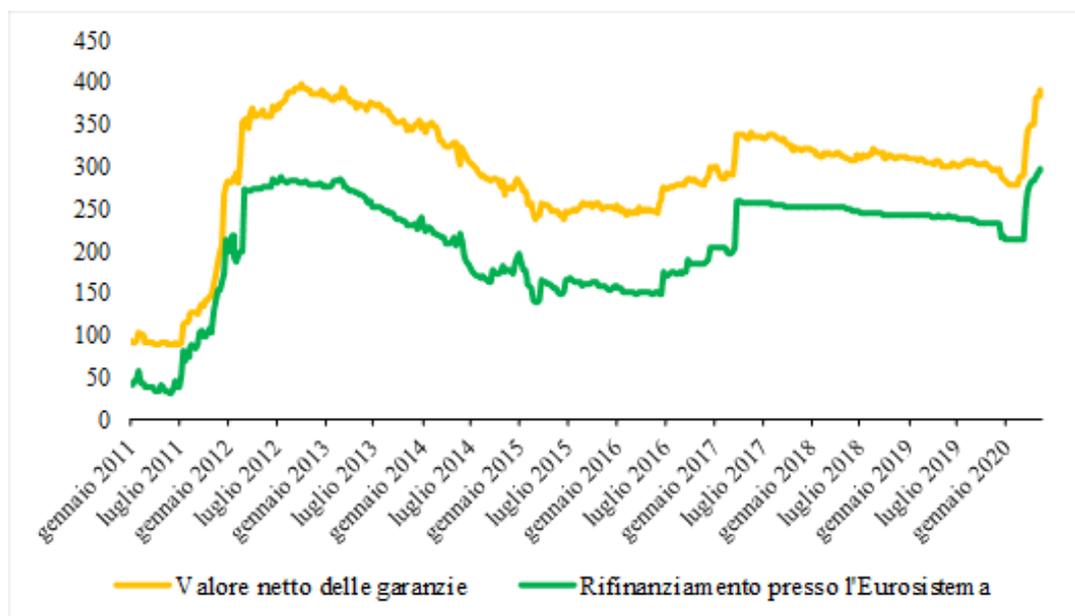
---

<sup>2</sup> ECB, "[The Monetary Policy of the ECB](#)", 2011.

<sup>3</sup> Bindseil U., *Monetary Policy Operation and the Financial System*, 2014, Oxford: Oxford, University press.

<sup>4</sup> Koulischer, F., D. Struyven, "Central bank liquidity provision and collateral quality," *Journal of Banking & Finance*, 2014, 49 (0), 113–130.

**Figura 1 – Rifinanziamento delle banche italiane presso l'Eurosistema e garanzie**  
(miliardi di euro; dati settimanali)



## 2. L'uso dei prestiti a garanzia delle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema

L'Eurosistema accetta in garanzia un'ampia gamma di attività, che include strumenti di debito negoziabili sui mercati (titoli del settore pubblico, obbligazioni societarie, obbligazioni bancarie e ABS) e attività non negoziabili (prestiti bancari). La scelta, operata già all'avvio della moneta unica, di ricorrere a un ventaglio molto ampio è legata alla eterogenea diffusione dei vari tipi di strumenti finanziari nei paesi dell'area dell'euro e, conseguentemente, alla differente composizione degli attivi di bilancio delle controparti bancarie.<sup>5</sup>

Per essere conferite in garanzia le attività devono soddisfare alcuni criteri di idoneità, che riguardano la tipologia di strumento, il luogo di emissione, la valuta di denominazione, il paese di residenza di emittenti/debitori/garanti e il loro merito di credito (cfr. par. 3).<sup>6</sup>

I prestiti bancari hanno un ruolo rilevante tra le garanzie accettate dall'Eurosistema. Il loro utilizzo come collaterale – consentendo alle banche di rifinanziare attivi altrimenti non liquidi – favorisce l'erogazione di credito all'economia a condizioni convenienti.<sup>7</sup>

<sup>5</sup> Bindseil, U., M. Corsi, B. Sahel, A. Visser, "The Eurosystem collateral framework explained", ECB Occasional Paper Series, No. 189, May 2017.

<sup>6</sup> Con riferimento alle attività negoziabili, il sito web della BCE contiene la lista dei titoli obbligazionari idonei quali garanzie, alimentata giornalmente da ciascuna Banca centrale nazionale (BCN) sulla base del mercato di quotazione di ciascun titolo. L'idoneità dei prestiti bancari, in base ad alcuni criteri prestabiliti, è verificata dalla BCN competente mediante controlli sui crediti che ciascuna controparte sceglie di conferire.

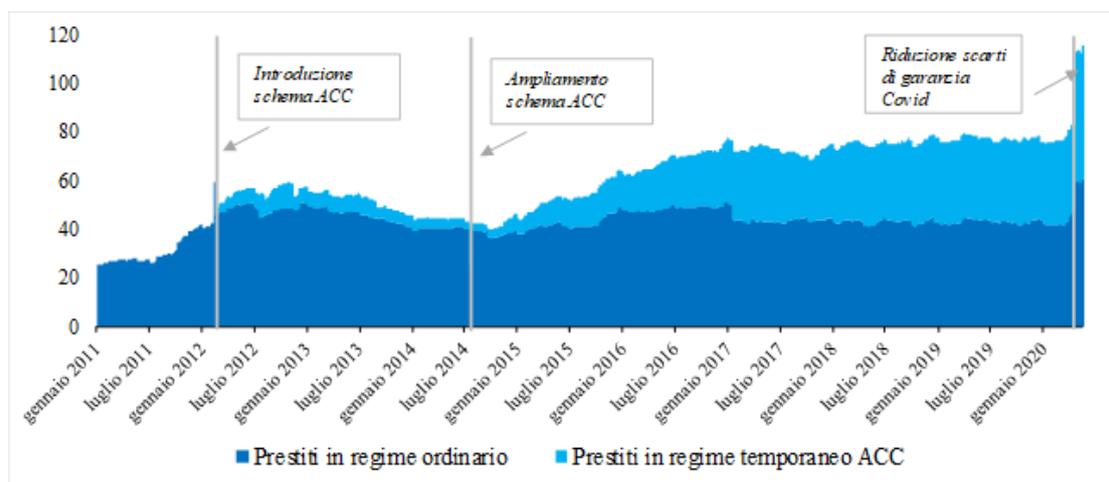
<sup>7</sup> Mésonnier, J., C. O'Donnell, O. Toutain, "The Interest of Being Eligible", Banque de France Working Paper, No. 636, October 2017.

In questo quadro si inserisce la decisione del Consiglio direttivo della BCE del dicembre 2011, con la quale è stato consentito alle BCN di accettare in garanzia i c.d. prestiti bancari aggiuntivi (*Additional credit claims*, ACC) non in possesso dei requisiti di idoneità ordinari dell'Eurosistema, ma rispondenti a criteri più ampi definiti da ciascuna BCN, che ne sopporta i relativi rischi, e approvati dal Consiglio direttivo.<sup>8</sup> L'ampliamento della gamma delle attività stanziabili è stato introdotto anche per facilitare l'accesso delle banche alle prime due operazioni di rifinanziamento con scadenza molto lunga (tre anni) condotte dall'Eurosistema tra la fine del 2011 e l'inizio del 2012.

L'ampliamento della possibilità di utilizzare i prestiti bancari in garanzia è particolarmente importante per le banche italiane, i cui attivi sono rappresentati per circa il 39 per cento da crediti erogati a famiglie e imprese, a fronte di una media del 32 per cento per tutte le banche dell'area dell'euro.<sup>9</sup>

La Banca d'Italia ha, quindi, fatto pieno uso di tale possibilità fin dall'inizio, accettando in garanzia prestiti erogati a debitori con minore merito di credito ed estendendo a più riprese il proprio schema ACC fino a includervi, nel settembre 2014, i mutui alle famiglie per l'acquisto dell'abitazione. Ciò è stato reso possibile grazie a rilevanti investimenti tecnologici e allo sviluppo di procedure per il trattamento di un elevato numero di prestiti bancari con caratteristiche complesse. Tra l'inizio del 2012 e il 20 maggio del 2020 il valore cauzionale (al netto degli scarti di garanzia; cfr. par. 3) dei prestiti bancari conferiti è più che raddoppiato, passando da 50 a 116 miliardi (fig. 2).

**Figura 2 – Prestiti bancari stanziati dalle banche italiane**  
(valore netto, miliardi di euro; dati giornalieri)



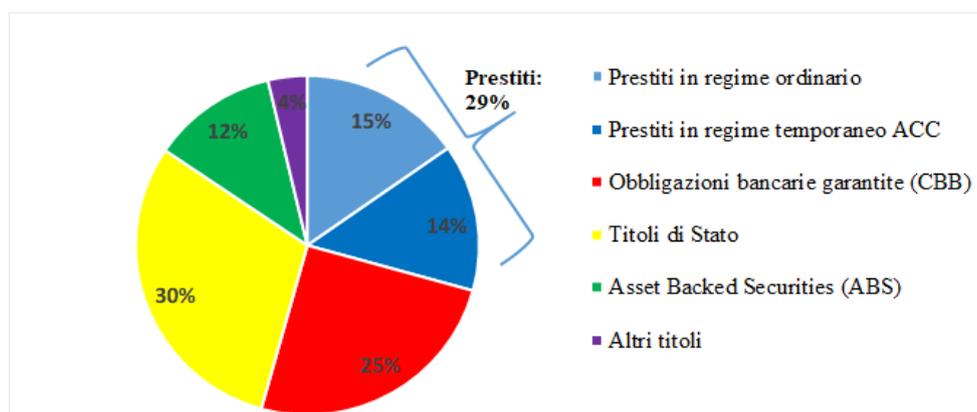
Attualmente il 29 per cento del valore complessivo delle garanzie utilizzate dalle banche italiane per rifinanziarsi presso la banca centrale è rappresentato da prestiti bancari (120 miliardi), divisi equamente tra quelli in regime ordinario e quelli in regime temporaneo. La quota sale al 66 per cento se si considerano anche gli strumenti di finanza strutturata (ABS e obbligazioni bancarie garantite) che si basano sull'impiego di prestiti (fig. 3).<sup>10</sup>

<sup>8</sup> Cfr. [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2011/html/pr111208\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2011/html/pr111208_1.en.html).

<sup>9</sup> Fonte: BCE; dati a marzo 2020.

<sup>10</sup> L'utilizzo dei prestiti - pari al 15 per cento del valore delle garanzie stanziato dalle banche italiane a dicembre 2011 - è costantemente aumentato dalla crisi del debito sovrano. Allo stesso modo è aumentato

**Figura 3 – Collaterale stanziato dalle banche italiane**  
(al netto degli scarti di garanzia; dati al 20 maggio 2020)



### 3. Il controllo dei rischi e la valutazione del merito di credito

Nella conduzione delle operazioni di credito, l'Eurosistema è esposto al rischio di insolvenza delle controparti e, in tale scenario, ai rischi associati alle attività conferite in garanzia. È stato pertanto definito un insieme di regole sulla solidità finanziaria delle controparti e sul controllo dei rischi delle garanzie.<sup>11</sup> Tra queste regole figurano gli scarti di garanzia (*haircuts*) sul valore delle attività stanziate e i limiti all'utilizzo di talune attività.<sup>12</sup>

Gli scarti di garanzia sono decurtazioni prudenziali al valore delle attività conferite, applicate ai fini del calcolo del valore netto della garanzia. Essi hanno lo scopo di coprire possibili perdite di valore delle attività, nell'ipotesi di inadempimento delle controparti, nel periodo di tempo necessario alla vendita. Il loro livello è calibrato per coprire i rischi di credito e di mercato durante tale lasso temporale.<sup>13</sup> Lo scarto di garanzia è proporzionale al livello di rischio di ciascuna attività, cosicché il rischio residuale sia uguale per tutte quelle conferibili (c.d. principio di equivalenza del rischio).

---

l'utilizzo delle obbligazioni bancarie garantite, nel 2011 pari all'11 per cento del valore delle garanzie. La quota dei titoli di Stato è aumentata dal 25 per cento a dicembre 2011 fino al 43 per cento a novembre 2014. Dal 2011 al 2014 le banche italiane hanno fatto inoltre ampio ricorso alle obbligazioni bancarie assistite da garanzia statale, arrivate a rappresentare il 23 per cento del valore delle garanzie nel novembre 2013. Da marzo 2015 il Consiglio direttivo della BCE ne ha vietato l'utilizzo in garanzia da parte della stessa banca emittente.

<sup>11</sup> ECB, "[The financial risk management of the Eurosystem's monetary policy operations](#)", July 2015.

<sup>12</sup> In particolare, una controparte non può conferire in garanzia un'attività emessa da essa stessa o da un qualsiasi altro soggetto con cui la controparte abbia stretti legami, vale a dire rapporti partecipativi (diretti, indiretti o tramite terzi) pari o superiori al 20 per cento del capitale. Il divieto di utilizzo di un'attività in uso proprio non si applica per le attività garantite da portafogli di attività sottostanti, come le obbligazioni bancarie garantite e i titoli ABS. Inoltre, sussistono limiti per una controparte al conferimento in garanzia di obbligazioni non garantite emesse da un ente creditizio.

<sup>13</sup> Gli scarti di garanzia dipendono in primo luogo dalla liquidità degli strumenti, che determina la lunghezza del periodo di tempo necessario alla vendita. In particolare, le attività negoziabili hanno scarti di garanzia molto inferiori rispetto alle attività non negoziabili. Tra le attività negoziabili, i titoli di Stato ricevono gli

Gli scarti di garanzia dipendono, in particolare, dalla tipologia di attività e dalla qualità creditizia, misurata per i titoli dal rating pubblicato delle agenzie riconosciute e, per i prestiti bancari, dalla probabilità di insolvenza su un orizzonte annuale (*probability of default*, PD).<sup>14</sup> I rating e i metodi di calcolo delle PD per la valutazione delle garanzie devono essere prodotti da sistemi di valutazione del merito di credito ammessi dall'Eurosistema. Questi sistemi sono rappresentati: a) dalle quattro maggiori agenzie di rating (DBRS Morningstar, FitchRatings, Moody's, Standard & Poor's); b) dai sistemi di valutazione del merito di credito delle banche centrali nazionali (*In-house Credit Assessment Systems*, ICAS; cfr. riquadro *L'ICAS della Banca d'Italia*); c) dai sistemi di rating interno delle banche commerciali (IRB); d) da strumenti di rating di altri fornitori (c.d. *rating tools*; in Italia sono riconosciuti quelli di Cerved Rating Agency e di CRIF Ratings). Sulla base delle regole ordinarie, i titoli devono disporre di un rating almeno pari a BBB-<sup>15</sup> mentre i prestiti bancari devono disporre di una PD annuale del debitore minore o uguale allo 0,40 per cento.

Nell'ambito dello schema ACC, la Banca d'Italia accetta come collaterale prestiti bancari con PD più elevate. Sono previste due distinte modalità di conferimento: individualmente o in portafogli omogenei per tipologia di credito (prestiti alle imprese o mutui residenziali). Nel primo caso, analogamente a quello che accade per le attività negoziabili, ogni prestito riceve uno scarto di garanzia in funzione delle caratteristiche del prestito stesso (durata residua, tipologia di cedola, qualità creditizia). Nel secondo caso, lo scarto di garanzia viene calcolato sull'intero portafoglio tenendo in considerazione anche l'effetto di diversificazione dei rischi.<sup>16</sup> Per i prestiti conferiti individualmente è richiesta una PD annuale minore o uguale all'1,5 per cento; per i prestiti conferiti all'interno di un portafoglio è previsto un limite individuale di PD pari al 10 per cento (tale limite viene rimosso con le misure di ampliamento descritte nel paragrafo 5). In ogni caso vengono accettati solo prestiti *in bonis*.

La tav. 1 riporta gli scarti di garanzia attualmente in vigore per due tipologie di attività particolarmente rilevanti, i titoli di Stato e i prestiti bancari:<sup>17</sup>

---

scarti di garanzia più bassi, mentre gli ABS e le obbligazioni bancarie non garantite ricevono gli scarti di garanzia più elevati.

<sup>14</sup> Gli scarti di garanzia non dipendono, invece, dalla durata dell'operazione di rifinanziamento, in quanto il collaterale viene rivalutato giornalmente. Alle attività per le quali non è disponibile un prezzo di mercato viene assegnato un prezzo teorico sviluppato dal *Common Eurosystem Pricing Hub* (CEPH). Qualunque evento (diminuzione di prezzo, declassamenti di rating, ecc.) che provoca una riduzione del valore delle garanzie al di sotto del valore del rifinanziamento comporta automaticamente una richiesta di integrazione delle garanzie da parte della banca centrale alla controparte che risulta sotto-collateralizzata.

<sup>15</sup> Si prende in considerazione il migliore tra i rating rilasciati dalle quattro agenzie riconosciute, ad eccezione degli ABS, per i quali è richiesto un secondo miglior rating pari ad almeno A-, e dei titoli di Stato greci, che sono temporaneamente idonei nonostante il loro rating ricada nella categoria *sub-investment grade*.

<sup>16</sup> Il rischio di un insieme di attività è inferiore alla somma dei rischi delle singole attività (a meno che le attività non siano perfettamente correlate). Gli scarti di garanzia applicati ai portafogli di prestiti seguono questo principio: essi vengono calibrati a livello di intero portafoglio, anziché come somma dei rischi dei singoli prestiti.

<sup>17</sup> Per semplicità, la tabella riporta solo gli scarti di garanzia degli strumenti a tasso fisso. Sono previsti scarti di garanzia più bassi per gli strumenti a tasso variabile e più elevati per gli strumenti *zero-coupon*. Per i portafogli di prestiti sono previsti scarti diversi da quelli riportati nella tavola.

**Tavola 1 - Scarti di garanzia per i titoli di Stato e i prestiti bancari conferiti singolarmente  
Livelli temporanei dopo i provvedimenti del 7 aprile 2020**

(valori percentuali)

Credit Quality Steps (CQS)	Titoli di Stato		Prestiti bancari alle imprese (conferiti individualmente)			
	CQS 1&2	CQS 3	CQS 1&2	CQS 3	CQS 4	CQS 5
Scadenza [anni]	Rating da AAA a A-	Rating da BBB+ a BBB-	PD ≤ 0,1%	0,1% < PD ≤ 0,4%	0,4% < PD ≤ 1%	1% < PD ≤ 1,5%
[0, 1]	0,4	4,8	6,4	12,0	28,0	40,0
(1, 3]	0,8	5,6	9,6	22,4	38,4	48,0
(3, 5]	1,2	7,2	12,8	29,2	41,6	51,2
(5, 7]	1,6	8,0	14,8	34,4	44,0	52,8
(7, 10]	2,4	9,2	19,2	36,0	45,6	54,4
> 10	4,0	10,4	28,0	38,4	48,0	56,0

Gli scarti di garanzia vengono applicati al valore di mercato per le attività negoziabili e al valore nominale per le attività non negoziabili.<sup>18</sup>

A titolo esemplificativo, possiamo considerare un BTP (il cui miglior rating è pari a BBB+) e un prestito bancario, entrambi con scadenza a 10 anni e con un valore nominale di 10 milioni. Supponiamo che il prezzo del BTP sia 101,75 e che la PD annua del prestito sia pari a 0,3 per cento.<sup>19</sup> Il BTP permetterebbe di ottenere liquidità di banca centrale per un importo pari a: 10 milioni \* 101,75% \* (1 - 9,2%) = 9,24 milioni. Nel caso del prestito bancario la liquidità ottenibile sarebbe pari a: 10 milioni \* (1 - 36%) = 6,4 milioni.

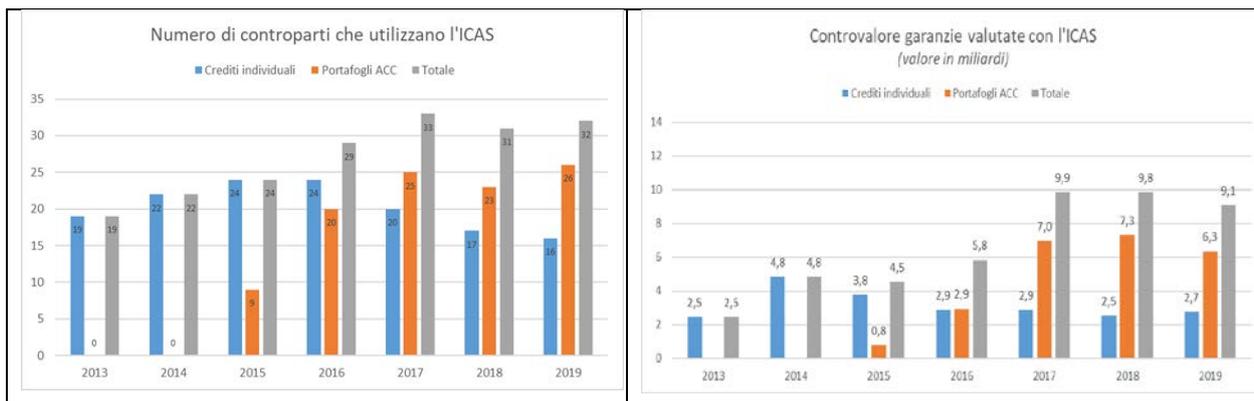
### L'ICAS della Banca d'Italia

La Banca d'Italia ha sviluppato e gestisce un sistema di valutazione del merito di credito delle imprese italiane non finanziarie (BI-ICAS), utilizzato dal 2013 per classificare i debitori dei prestiti potenzialmente impiegabili dalle banche a garanzia delle operazioni di politica monetaria. L'ICAS consente alle banche prive di sistemi di valutazione interni (IRB) di rifinanziare in banca centrale i prestiti erogati alle imprese accrescendo, in tal modo, la propria capacità di accedere alla liquidità dell'Eurosistema. Il numero delle controparti bancarie - soprattutto di medie e piccole dimensioni - che utilizzano le valutazioni dell'ICAS per i propri prestiti bancari è progressivamente aumentato nel tempo, attestandosi negli ultimi anni sopra le 30 unità; è al contempo cresciuto anche il valore netto dei prestiti bancari utilizzati in garanzia e valutati con l'ICAS (fig. A). Al 20 maggio 2020 tale valore era pari a 15 miliardi. Alla stessa data il valore complessivo del rifinanziamento concesso alle banche che utilizzano l'ICAS come fonte di valutazione dei crediti era pari a 64 miliardi.

<sup>18</sup> Gli scarti di garanzia dei prestiti bancari sono opportunamente incrementati per tener conto dell'assenza di un prezzo di mercato.

<sup>19</sup> Si suppone pertanto che, nella scala armonizzata dell'Eurosistema, la qualità creditizia del titolo di Stato italiano e quella del prestito preso a esempio coincidano.

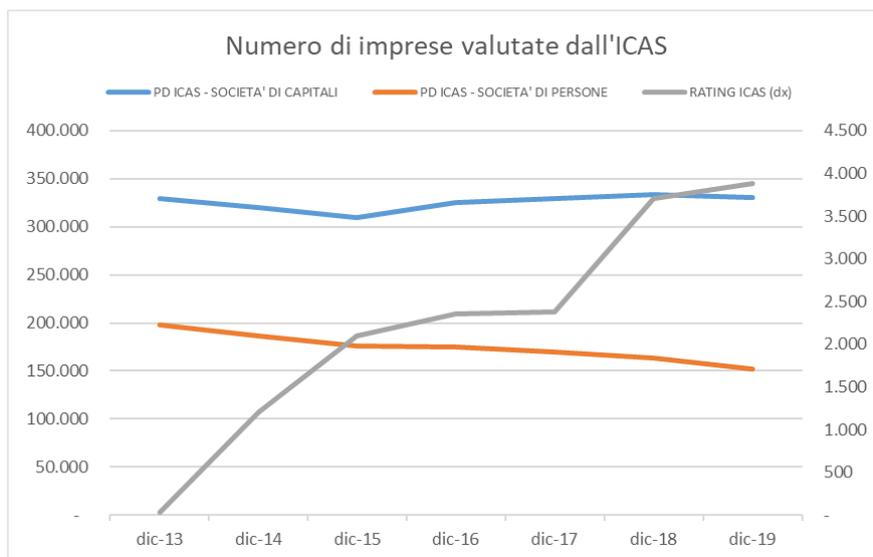
Figura A



L'ICAS stima la probabilità che un'impresa sia insolvente nei successivi dodici mesi sulla base di modelli statistici che utilizzano informazioni presenti nella Centrale dei rischi e, qualora disponibili, nei bilanci, producendo le c.d. PD statistiche. Al 31 marzo 2020 le imprese aventi una PD statistica dell'ICAS erano circa 480.000, di cui 330.000 società di capitali e 150.000 società di persone (fig. B), coprendo una parte rilevante dell'economia italiana e del credito concesso dal sistema bancario. Per una quota limitata e crescente di imprese – circa 4.000 alla fine del 2019 – le valutazioni prodotte dal modello statistico sono integrate da un'analisi qualitativa svolta dagli analisti finanziari della Banca d'Italia, presenti in tutta la rete territoriale, per l'assegnazione del rating ICAS. Tale analisi mira ad approfondire alcuni aspetti riguardanti l'impresa valutata che ne possono condizionare il merito creditizio e che non sono necessariamente colti dal modello statistico, quali ad esempio il sostegno finanziario da parte del gruppo di appartenenza e l'adeguatezza del governo societario.

Le valutazioni elaborate dall'ICAS forniscono inoltre informazioni sulla situazione finanziaria delle imprese italiane e sono utilizzate anche per scopi di analisi e ricerca a sostegno di altre attività istituzionali della Banca d'Italia.

Figura B



#### 4. Le misure della BCE durante la crisi da Covid-19

Per effetto della crisi economica provocata dalla pandemia da Covid-19, il calo dei prezzi dei titoli e i declassamenti effettuati dalle agenzie di rating hanno diminuito il valore e la disponibilità delle garanzie idonee per l'Eurosistema. Tale fenomeno riduce la capacità degli istituti di credito di accedere alla liquidità della banca centrale; in assenza di interventi, le banche potrebbero reagire riducendo il credito alle famiglie e alle imprese, acuendo in tal modo la gravità della crisi.

Il Consiglio direttivo della BCE è pertanto intervenuto a più riprese, adottando un pacchetto di misure miranti a: 1) accrescere la disponibilità di attività conferibili a garanzia; 2) aumentare la resilienza del sistema bancario a eventuali declassamenti dei rating da parte delle agenzie, mediante la riduzione della soglia minima di merito di credito per i titoli già idonei.

In particolare, il 7 aprile 2020 sono stati ridotti gli scarti di garanzia su tutte le attività idonee (titoli di debito e prestiti bancari) e diminuite le maggiorazioni sugli scarti di garanzia applicate alle obbligazioni bancarie garantite stanziata 'in uso proprio' dalla stessa banca emittente, nonché le decurtazioni di valore per i titoli valutati con un prezzo teorico.<sup>20</sup> Per i titoli di debito queste misure hanno carattere temporaneo, legato alla durata della crisi pandemica; per i prestiti bancari, oltre alla componente temporanea di riduzione degli scarti di garanzia, vi è anche una parte permanente.

L'insieme di queste misure ha determinato un aumento immediato del valore cauzionale delle garanzie già stanziata dalle banche italiane di 36 miliardi. L'81 per cento di tale incremento (29 miliardi) è imputabile alla riduzione degli scarti sui prestiti bancari.<sup>21</sup>

È stata inoltre eliminata la soglia di importo minimo per i prestiti (finora pari a 30.000 euro), per facilitare il conferimento in garanzia di prestiti erogati alle società più piccole, e allentato il limite di concentrazione previsto per le obbligazioni bancarie non garantite (portandolo dal 2,5 al 10 per cento del valore complessivo delle garanzie di ciascuna banca).<sup>22</sup>

Per mitigare gli effetti di eventuali declassamenti delle agenzie di rating, il 22 aprile 2020 il Consiglio direttivo ha inoltre deciso di 'congelare' l'idoneità dei titoli alla data del 7 aprile nel caso di declassamenti di rating (fino al livello BB, ad eccezione degli ABS, per i quali la riduzione del rating è accettata fino a BB+).<sup>23</sup> Relativamente ai titoli di Stato italiani – che rappresentano il 30 per cento delle garanzie delle banche italiane – questa misura ha aumentato da 2 a 4 gradini la distanza dalla soglia di rating minimo per l'idoneità.

#### 5. L'ampliamento dello schema ACC della Banca d'Italia in risposta all'emergenza da Covid-19

Il 7 aprile 2020 il Consiglio direttivo della BCE ha anche approvato l'estensione degli schemi nazionali relativi agli ACC delle BCN, allo scopo di includervi – tra gli altri – i prestiti alle imprese assistiti dalla garanzia pubblica prevista per far fronte all'emergenza da Covid-19.<sup>24</sup> La Banca d'Italia

---

<sup>20</sup> Cfr. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200407~2472a8ccda.en.html>.

<sup>21</sup> Gli scarti di garanzia sono stati ridotti del 20 per cento per le attività negoziabili (in media, dal 9,1 al 7,3 per cento) e del 42 per cento per le attività non negoziabili (in media, dal 44,6 al 25,8 per cento).

<sup>22</sup> Altre misure hanno riguardato l'ampliamento delle fonti di valutazione del merito di credito per gli schemi ACC nazionali, includendovi anche i sistemi IRB delle banche approvati dalla sola Autorità di Vigilanza e la semplificazione degli obblighi informativi sui prestiti inclusi nei portafogli ACC.

<sup>23</sup> Cfr. [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200422\\_1~95e0f62a2b.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200422_1~95e0f62a2b.en.html).

<sup>24</sup> L'inclusione nello schema ACC discende dal fatto che tali schemi di garanzia nazionali potrebbero non essere conformi ai requisiti richiesti per i garanti dalle regole ordinarie sulle garanzie.

ha presentato un insieme di misure di ampliamento del proprio schema ACC, approvate dal Consiglio direttivo il 15 maggio 2020.<sup>25</sup> Ulteriori misure sono state introdotte negli ultimi giorni.<sup>26</sup> Nel complesso, l'ampliamento si articola lungo tre dimensioni.

**Prestiti garantiti dallo Stato.** Possono essere conferiti in garanzia i prestiti assistiti dalle garanzie statali introdotte dal D.L. n. 23/2020 rilasciate da SACE e dal Fondo di garanzia per le PMI. Lo scarto di garanzia applicato a ciascun prestito tiene conto del rating del garante (equivalente a quello dello Stato italiano) per la percentuale di prestito assistita da garanzia, e della qualità creditizia del debitore, per la parte restante.

**Prestiti alle imprese non finanziarie.** Per i prestiti alle imprese conferiti in un portafoglio il limite massimo di PD annua viene rimosso (finora era previsto un tetto del 10 per cento); permane il requisito generale che i prestiti siano *in bonis*. Il novero delle forme tecniche accettate è allargato, includendovi anche il factoring pro-solvendo; inoltre, il perimetro dei prestiti idonei è esteso a quelli erogati alle imprese di minori dimensioni (società di persone, società a responsabilità limitata, famiglie produttrici e artigiani). Per valutare il merito di credito di questi debitori, sono state estese le possibilità di utilizzo dell'ICAS della Banca d'Italia e introdotte nuove modalità di valutazione del merito di credito.

**Prestiti alle famiglie.** Relativamente ai mutui residenziali, è innalzato al 100 per cento il limite massimo del rapporto *loan-to-value* (LTV) misurato alla data di erogazione del prestito (finora il valore massimo era pari all'80 per cento). È stata inoltre ammessa una nuova tipologia di portafogli, in cui possono essere inclusi tutti i tipi di prestiti erogati alle famiglie, tra cui il credito al consumo.

Tali misure resteranno in vigore fino a settembre 2021. Entro questa data il Consiglio direttivo della BCE valuterà la loro eventuale proroga per assicurare un'adeguata disponibilità di garanzie per le controparti, anche considerando che gli schemi ACC nazionali sono attualmente in vigore fino a marzo del 2024 (in corrispondenza della scadenza dell'ultima operazione TLTRO III).

Secondo stime preliminari, l'insieme delle misure sui prestiti alle imprese non finanziarie e alle famiglie consentirà di accrescere il valore netto delle garanzie delle banche italiane, a parità di altri fattori, di un ammontare pari a oltre 4 miliardi (tav. 2). Tale stima si basa sul valore delle garanzie attualmente conferite e su alcune ipotesi semplificatrici.

Per quanto riguarda i prestiti garantiti dallo Stato, la stima del potenziale aumento del valore del collaterale risulta più difficile e dipende da numerosi fattori (dinamica complessiva del credito all'economia, propensione delle banche a stanziare i prestiti, forma tecnica).

---

<sup>25</sup> Cfr. <https://www.bancaditalia.it/media/notizia/prestiti-bancari-a-garanzia-delle-operazioni-di-finanziamento-con-l-eurosistema/>.

<sup>26</sup> Cfr. <https://www.bancaditalia.it/media/notizia/ulteriori-misure-di-ampliamento-dello-schema-acc-della-banca-d-italia-in-risposta-all-emergenza-covid-19/>

**Tavola 2 – Incremento del valore netto delle garanzie  
in seguito alle misure della BCE e della Banca d'Italia**

	<b>Valore assoluto (miliardi)</b>	<b>In rapporto alle garanzie già stanziato (valore percentuale)</b>
<b>Misure adottate dalla BCE</b>	<b>36</b>	<b>10,2</b>
<i>di cui: titoli</i>	7	2,0
<i>prestiti individuali</i>	17	4,8
<i>portafogli di prestiti</i>	12	3,4
<b>Ulteriori misure adottate dalla Banca d'Italia (stima)</b>	<b>4</b>	<b>1,2</b>
<i>di cui: estensione utilizzo ICAS</i>	2	0,6
<i>innalzamento limite PD nei portafogli di prestiti</i>	1	0,3
<i>portafogli di prestiti al consumo</i>	1	0,3
<b>Totale</b>	<b>40</b>	<b>11,4</b>