

GLI EFFETTI DELLE MISURE DI AMPLIAMENTO DELLE GARANZIE ADOTTATE DALLA BCE E DALLA BANCA D'ITALIA IN RISPOSTA ALL'EMERGENZA PANDEMICA

**PAOLA ANTILICI, GIULIO GARIANO,
ALESSANDRO PICONE, LUIGI RUSSO¹**

Questa nota valuta l'effetto delle misure straordinarie adottate nel 2020 dalla Banca centrale europea e dalla Banca d'Italia per espandere il valore delle garanzie idonee per le operazioni di politica monetaria e mitigare, in tal modo, gli effetti economici della crisi pandemica; essa aggiorna la nota sullo stesso argomento di giugno del 2020². L'insieme di queste misure, in gran parte riferite ai prestiti bancari, ha consentito di aumentare il valore netto delle attività stanziato dalle controparti italiane di 57 miliardi, pari al 13 per cento del totale delle garanzie conferite. In particolare, la riduzione generalizzata degli scarti di garanzia ha consentito alle banche di soddisfare prontamente l'accresciuta esigenza di finanziamento in banca centrale senza incorrere in costi aggiuntivi. Pur a fronte di un utilizzo crescente, vi sono ancora ampi margini per lo stanziamento dei prestiti assistiti dalle garanzie pubbliche concesse ai debitori per far fronte all'emergenza pandemica.

1. Le misure di ampliamento delle garanzie

In risposta alla crisi economica provocata dalla pandemia da Covid-19, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) ha adottato misure espansive straordinarie per garantire la liquidità sui mercati e sostenere il credito a famiglie e imprese³. Nell'ambito delle azioni intraprese, le misure sulle attività conferibili a garanzia delle operazioni di politica monetaria si sono articolate lungo tre direzioni: 1) un allentamento delle misure di controllo dei rischi, per accrescere in modo tempestivo

¹ Banca d'Italia. Si ringraziano Stefania Bacchetta, Gioia Cellai, Alberto Locarno, Gerardo Palazzo, Nicola Pellegrini, Anna Maria Rossi e Antonio Scalia per gli utili commenti ricevuti. Le opinioni espresse sono personali e non riflettono necessariamente la posizione della Banca d'Italia.

² Cfr. [“Le misure di espansione delle attività a garanzia delle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema in risposta all'emergenza Covid-19”](#), Note Covid-19, 10 giugno 2020.

³ Cfr. BCE, [“Improving funding conditions for the real economy during the COVID-19 crisis: the ECB's collateral easing measures”](#), 22 aprile 2020.

il valore delle garanzie, anche a fronte di una loro possibile riduzione di valore in uno scenario di stress economico e finanziario; 2) un'estensione della gamma di attività stanziabili, concentrata sui prestiti bancari, per incentivare l'offerta di credito all'economia reale; 3) un abbassamento della soglia minima di merito di credito per i titoli già idonei, per mitigare gli effetti derivanti da eventuali declassamenti dei rating da parte delle agenzie.

Sono stati pertanto ridotti gli scarti di garanzia su tutte le attività idonee (titoli e prestiti bancari) e sono state adottate misure rivolte a specifiche classi di attività: per le obbligazioni bancarie garantite (OBG) stanziata in uso proprio⁴ sono state ridotte le maggiorazioni sugli scarti di garanzia; per i titoli valutati con un prezzo teorico (gran parte degli ABS e delle OBG) sono state ridotte le decurtazioni di valore previste. È stato inoltre aumentato dal 2,5 al 10 per cento il limite di concentrazione sull'uso delle obbligazioni bancarie non garantite⁵. Infine, per mitigare gli effetti di eventuali declassamenti delle agenzie, l'Eurosistema ha 'congelato' l'idoneità dei titoli alla data del 7 aprile 2020 nel caso di declassamenti di rating fino al livello BB (fino a BB+ per gli ABS).

Nell'ambito degli schemi nazionali sui prestiti bancari aggiuntivi (*additional credit claims, ACC*)⁶, la Banca d'Italia ha ampliato il proprio schema per includervi, tra gli altri, i prestiti assistiti dalle garanzie pubbliche introdotte per far fronte all'emergenza da Covid-19, i prestiti erogati alle micro-imprese e quelli concessi alle famiglie per esigenze di consumo; è stato inoltre esteso il novero delle fonti utilizzabili per valutare la qualità creditizia dei debitori.

Una parte della riduzione degli scarti di garanzia sui prestiti bancari è permanente; tutte le altre misure resteranno in vigore fino a giugno del 2022⁷. Entro quella data il Consiglio direttivo della BCE valuterà la possibilità di adottare un'eventuale proroga.

2. L'effetto complessivo delle misure di ampliamento delle garanzie⁸

Tra marzo del 2020 e gennaio del 2021 **il valore netto delle garanzie conferite dalle controparti italiane è aumentato di 142 miliardi** (a 430 miliardi, al netto degli scarti di garanzia), a fronte di un maggior ricorso al finanziamento dell'Eurosistema di 160 miliardi (a 373 miliardi; fig. 1). La sovra-

⁴ Un titolo è utilizzato a garanzia in uso proprio quando è emesso dalla stessa banca che lo stanziava 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. Le regole sulle garanzie prevedono il divieto di utilizzo di un'attività in uso proprio. Tale divieto non si applica alle attività garantite da portafogli di attività sottostanti, come le obbligazioni bancarie garantite e i titoli ABS.

⁵ Le regole sulle garanzie prevedono limiti all'utilizzo delle obbligazioni bancarie non garantite emesse da un ente creditizio o da ogni altra società con la quale tale ente ha rapporti partecipativi superiori al 20 per cento. L'obiettivo è contenere il rischio di una elevata correlazione tra l'insolvenza della controparte e quella dell'emittente del titolo conferito in garanzia.

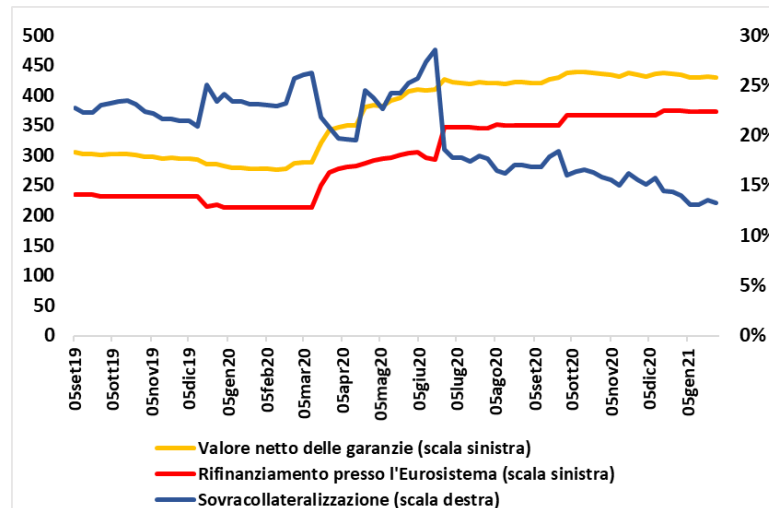
⁶ In tale schema i criteri di idoneità dei prestiti bancari, che nel regime ordinario sono stabiliti sulla base di regole comuni a tutto l'Eurosistema, sono stabiliti dalle singole banche centrali nazionali nel rispetto di regole definite dal Consiglio direttivo della BCE.

⁷ Cfr. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.mp201210~8c2778b843.en.html>.

⁸ I dati contenuti nella nota si riferiscono al 28 gennaio 2021. Per il confronto delle variabili si è considerata la data del 5 marzo 2020, la settimana precedente all'annuncio delle misure di contenimento del virus in Italia.

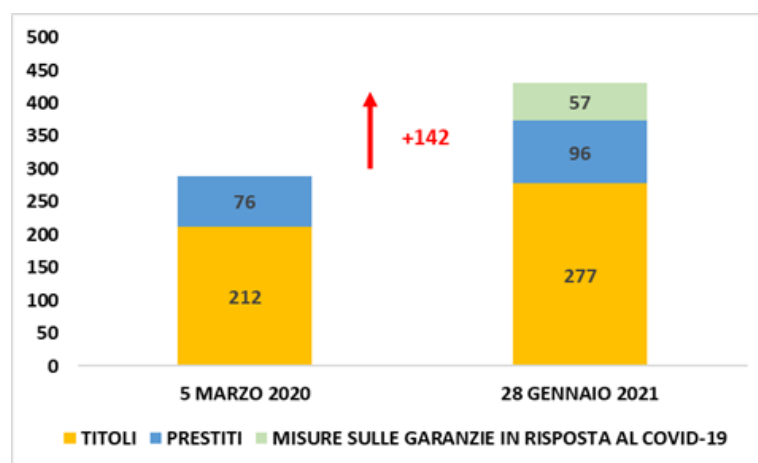
collateralizzazione delle controparti italiane è quindi diminuita a livello aggregato dal 26 al 13 per cento⁹. Per le banche di piccola dimensione la riduzione è stata più accentuata.

Figura 1 - Rifinanziamento delle banche italiane e valore netto delle garanzie
(miliardi di euro e valori percentuali; dati settimanali)



L'aumento del valore netto delle garanzie è imputabile per **57 miliardi** (il 13 per cento del valore complessivo delle garanzie stanziato dalle controparti italiane) all'insieme delle misure adottate in risposta alla crisi pandemica (fig. 2). Tale aumento include pertanto sia la riduzione degli scarti di garanzia, sia le misure di ampliamento dello schema ACC della Banca d'Italia. I restanti 85 miliardi sono dovuti all'incremento delle consistenze delle attività stanziato già idonee prima delle misure di aprile del 2020.

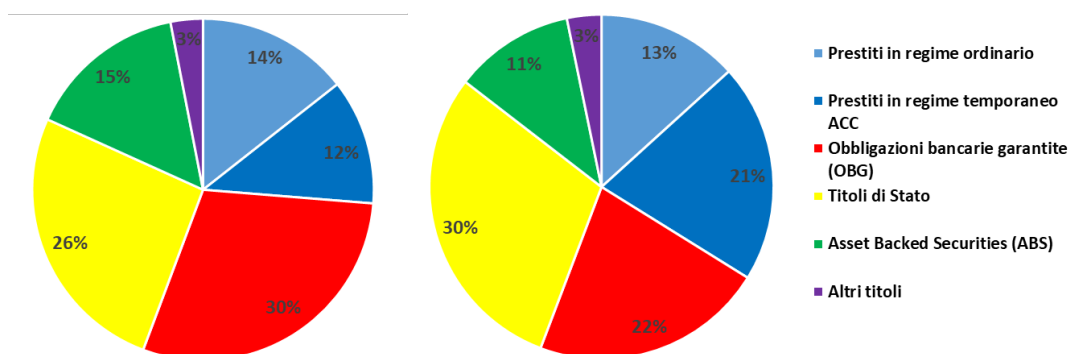
Figura 2 – Garanzie stanziato dalle controparti italiane
(valore netto; miliardi di euro)



⁹ La sovra-collateralizzazione rappresenta la quota di attività libere depositate presso l'Eurosistema e disponibili a copertura di un eventuale incremento del credito presso la banca centrale; è definita come il rapporto tra la quota di attività libere e il valore netto delle garanzie.

L'incremento del valore delle garanzie si è accompagnato a un cambiamento del peso relativo delle attività stanziato dalle controparti italiane (fig. 3). In particolare, è cresciuto il peso dei prestiti bancari (dal 26 al 34 per cento) e dei titoli di Stato (dal 26 al 30 per cento), mentre si è ridotto quello delle OBG (dal 30 al 22 per cento) e degli ABS (dal 15 all'11 per cento). I prestiti sono quindi diventati la tipologia di attività più utilizzata per accedere alla liquidità dell'Eurosistema, grazie soprattutto allo stanziamento di quelli conferiti sulla base dello schema ACC della Banca d'Italia e alla riduzione degli scarti di garanzia, che ha corrispondentemente ridotto il costo-opportunità relativo all'uso dei prestiti a garanzia.

Figura 3 – Composizione delle garanzie stanziato dalle controparti italiane
(sinistra: dati a marzo 2020; destra: dati a gennaio 2021)



Per l'insieme delle **controparti dell'Eurosistema** l'aumento del valore netto delle garanzie stanziato da marzo del 2020 a gennaio del 2021 è stato del 65 per cento¹⁰ (circa 1.000 miliardi), di cui il 34 per cento imputabile all'incremento dei prestiti bancari conferiti in base agli schemi ACC nazionali, aumentati significativamente in tutte le giurisdizioni. Diverse banche centrali nazionali (tra cui quelle di Germania e Paesi Bassi) hanno introdotto per la prima volta questo schema nel 2020.

3. Gli effetti delle principali misure per le controparti italiane

3.1 Le misure adottate dalla BCE

3.1.1 La riduzione degli scarti di garanzia (41 miliardi)

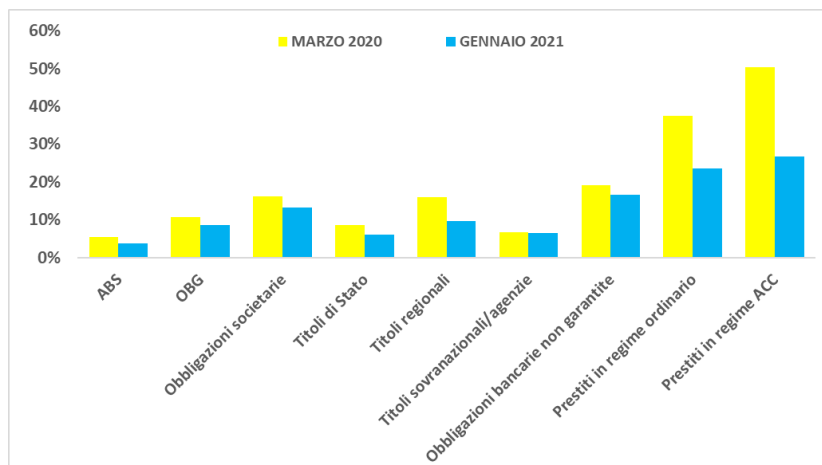
La riduzione degli scarti di garanzia del 20 per cento applicata in via temporanea a tutte le attività idonee (titoli e prestiti bancari), insieme all'ulteriore riduzione applicata in via permanente ai soli prestiti bancari, hanno determinato un aumento del valore netto delle garanzie delle controparti italiane di **38 miliardi**, pari **al 66 per cento dell'aumento complessivo** dovuto all'insieme delle misure Covid-19.

Di questi 38 miliardi, gran parte (**34 miliardi**) è dovuta alla riduzione degli scarti di garanzia sui prestiti bancari (sia nel regime ordinario sia nello schema ACC; fig. 4). La riduzione degli scarti sui titoli (**4 miliardi**) è stata rilevante soprattutto per le controparti di piccola dimensione, che fanno prevalentemente ricorso ai titoli di Stato. Inoltre, la riduzione delle maggiorazioni sugli scarti di garanzia delle OBG stanziato in uso proprio e delle decurtazioni di valore per i titoli valutati con un

¹⁰ Nello stesso periodo l'aumento del valore netto delle garanzie per le controparti italiane è stato del 49 per cento.

prezzo teorico ha reso disponibili garanzie aggiuntive per circa **3 miliardi**, con un beneficio concentrato sulle controparti più grandi.

Figura 4 – Scarti di garanzia medi applicati alle controparti italiane



3.1.2 Le nuove soglie minime di rating dei titoli (513 milioni)

La riduzione della soglia minima di rating per i titoli già idonei al 7 aprile 2020 (da BBB- fino al livello BB, a eccezione degli ABS, per i quali la riduzione del rating è accettata fino a BB+) ha rafforzato la capacità di accesso ai fondi della banca centrale nell'eventualità di declassamenti futuri¹¹. In particolare, è aumentata da 2 a 4 livelli la distanza dal rating minimo per i titoli di Stato italiani, pari al 30 per cento del valore netto delle garanzie delle controparti italiane.

Attualmente questa misura ha avuto effetti limitati sulle garanzie delle controparti italiane, tra cui figurano titoli stanziati con rating sceso al di sotto di BBB- successivamente a marzo del 2020 per un valore netto di **170 milioni**. Inoltre, la sospensione del requisito di rating minimo per i titoli di Stato greci ha consentito alle banche italiane di stanziarne per un valore netto di **343 milioni**.

3.2 Le misure adottate dalla Banca d'Italia nello schema ACC

3.2.1 I prestiti assistiti da garanzia Covid-19 (9,4 miliardi)

La Banca d'Italia ha ampliato il proprio schema ACC per includervi, dal 25 maggio 2020, i prestiti assistiti dalle garanzie pubbliche concesse ai debitori dalla SACE e dal Fondo di Garanzia per le piccole e medie imprese (PMI) per far fronte all'emergenza pandemica. Tali garanzie, che possono essere concesse fino a giugno del 2021¹², sono comprese nello schema ACC poiché non sono

¹¹ La riduzione della soglia minima accettata, e quindi l'assicurazione del mantenimento dell'idoneità del titolo, congiuntamente alle altre misure di sostegno delle autorità monetarie e fiscali potrebbero contribuire a mantenere la fiducia dei mercati e a ridurre l'incentivo delle agenzie ad effettuare declassamenti.

¹² La concessione delle garanzie è stata estesa temporalmente dalla Legge di bilancio 2021 (Legge n. 178/2020). La Legge di bilancio ha anche introdotto alcune modifiche agli schemi di garanzia della SACE e del Fondo di garanzia per le PMI. In particolare: 1) è stata introdotta la possibilità di applicare lo schema di garanzia della SACE anche ai finanziamenti destinati in quota parte alla rinegoziazione/consolidamento di finanziamenti già esistenti, a condizione che la rinegoziazione consenta un incremento almeno pari al 25 per cento rispetto al finanziamento originario e che l'applicazione della garanzia assicuri un minor

conformi ai criteri di idoneità previsti dalle regole generali, principalmente a causa del ridotto grado di copertura che solo in alcuni casi arriva al 100 per cento del finanziamento. La possibilità di stanziare tali prestiti è stata finora utilizzata da **28 controparti** (su un totale di 68 banche che stanziavano prestiti bancari), producendo un aumento del valore netto delle loro garanzie di **9,4 miliardi**¹³. A usufruire di questa misura sono state principalmente le controparti di media e piccola dimensione.

Tale misura è stata introdotta anche negli schemi ACC di altre dieci banche centrali nazionali (in Francia, Spagna, Portogallo, Belgio, Austria, Finlandia, Grecia, Lituania, Slovenia e Slovacchia); essa risulta particolarmente utilizzata dalle controparti francesi e spagnole.

3.2.2 I portafogli di crediti al consumo (1,5 miliardi)

Dal 17 giugno 2020 le controparti italiane possono conferire in garanzia, sulla base dello schema ACC, portafogli omogenei di prestiti al consumo. A gennaio del 2021 **9 controparti** hanno usufruito di tale possibilità, che ha consentito loro di accrescere di **1,5 miliardi** la liquidità ottenibile dall'Eurosistema. Questa misura è stata finora utilizzata esclusivamente da banche di piccola dimensione, specializzate in tale settore di attività.

3.2.3 Le altre estensioni dello schema ACC della Banca d'Italia (4,5 miliardi)

La Banca d'Italia ha introdotto altre modifiche al proprio schema ACC, estendendo la possibilità di utilizzo del sistema interno di valutazione del merito di credito delle imprese italiane non finanziarie (*In-house Credit Assessment Systems*, ICAS¹⁴) e introducendo nuove modalità di valutazione del merito di credito dei debitori. È stato inoltre ampliato il perimetro dei prestiti stanziabili all'interno dei portafogli di crediti alle imprese, accettando anche quelli erogati alle imprese di minori

costo del finanziamento o un'estensione della scadenza dello stesso; 2) la durata massima dei finanziamenti fino a 25.000 euro e con copertura del Fondo di garanzia per le PMI fino al 100 per cento è incrementata a 15 anni da 6; 3) dal 1° marzo 2021 le imprese di medie dimensioni accederanno allo schema di garanzia della SACE e non più a quello del Fondo di garanzia per le PMI, alle medesime condizioni. Anche i prestiti erogati sulla base di tali nuove disposizioni sono idonei per lo stanziamento nello schema ACC della Banca d'Italia.

¹³ Sulla base di un'indagine settimanale condotta dalla Banca d'Italia presso un campione di banche che erogano poco meno del 90 per cento dei prestiti a imprese, al 15 gennaio 2021 risultavano erogati prestiti assistiti dalla garanzia del Fondo di Garanzia per le PMI per circa 91 miliardi, su un totale di richieste pervenute pari a circa 116 miliardi. I prestiti erogati assistiti dalla garanzia della SACE ammontavano a circa 18 miliardi, a fronte di finanziamenti richiesti per 23 miliardi.

¹⁴ Per una descrizione sul funzionamento del sistema ICAS della Banca d'Italia, cfr. Giovannelli, F., A. Iannamorelli, A. Levy, M. Orlandi, "[The in-house credit assessment system of Banca d'Italia](#)", Banca d'Italia Occasional Paper no. 586, novembre 2020.

dimensioni¹⁵ (società di persone, società a responsabilità limitata, famiglie produttrici e artigiani)¹⁶. L'insieme di queste misure ha prodotto un aumento del valore netto delle garanzie stanziato dalle controparti italiane di **4,5 miliardi**, concentrato su banche di media e piccola dimensione.

La tavola 1 riassume l'effetto delle misure di ampliamento delle garanzie adottate da aprile del 2020 illustrate nei paragrafi precedenti.

Tavola 1 – Incremento del valore netto delle garanzie in seguito alle misure della BCE e della Banca d'Italia

Misure adottate	Valore assoluto (miliardi)	Peso delle singole misure (valore percentuale)
dalla BCE	41,6	73,0
di cui: scarti di garanzia sui titoli	3,5	6,2
di cui: altre misure sui titoli	3,8	6,6
di cui: scarti di garanzia sui prestiti	34,3	60,2
dalla Banca d'Italia	15,4	27,0
di cui: prestiti con garanzia Covid-19	9,4	16,4
di cui: portafogli di crediti al consumo	1,5	2,6
di cui: altre misure ACC	4,5	8,0
Totale	57,0	100

4. I benefici e i costi per le controparti italiane

La riduzione generalizzata degli scarti di garanzia per le attività idonee, consentendo un aumento immediato del valore di quelle già stanziato, ha offerto prontamente alle banche la possibilità di soddisfare l'accresciuta esigenza di finanziamento presso la banca centrale senza costi operativi aggiuntivi.

Meno rapido appare, invece, il ricorso ai prestiti bancari stanziabili sulla base dello schema ACC della Banca d'Italia, così come recentemente ampliato. Al riguardo, va tenuto presente che la propensione delle controparti a rifinanziare i prestiti in banca centrale è influenzata principalmente da due fattori: a) la disponibilità di sistemi informativi in grado di individuare in modo automatizzato

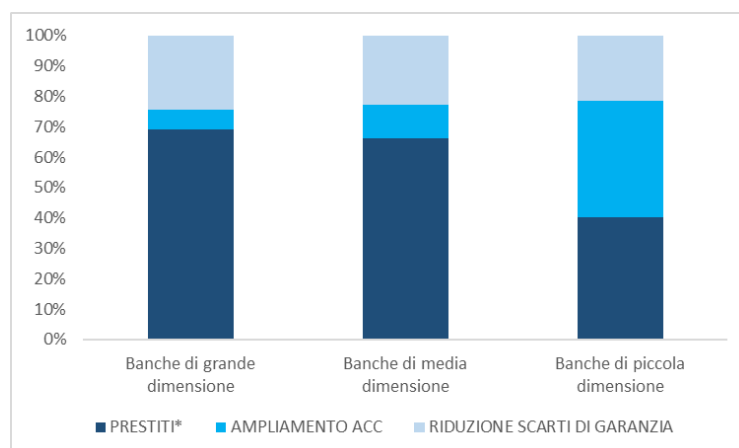
¹⁵ In particolare, è stato consentito l'utilizzo: 1) delle probabilità di insolvenza (*probability of default*, PD) statistiche prodotte dall'ICAS, prive cioè del giudizio esperto degli analisti, anche per i prestiti singolarmente conferiti in garanzia (per i crediti alle imprese conferiti all'interno dei portafogli l'utilizzo di tali PD era già consentito); 2) delle PD prodotte dalla componente andamentale del modello statistico sottostante l'ICAS (c.d. *Credit Behaviour Approach*, CBA), basata sui soli dati di Centrale dei rischi, per valutare: a) i prestiti erogati a società di persone di piccola dimensione e a famiglie produttrici e artigiani, per le quali non sono disponibili dati di bilancio, conferiti all'interno dei portafogli di crediti alle imprese; b) i prestiti erogati a famiglie consumatrici, conferiti all'interno dei portafogli di credito al consumo; 3) dei sistemi interni di valutazione delle banche (*Internal Rating-Based System*, IRB) autorizzati dalla sola Autorità di vigilanza ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali e non anche dall'Eurosistema.

¹⁶ Ulteriori misure hanno riguardato: a) la rimozione della soglia di importo minimo accettata per tutti i prestiti bancari domestici (in precedenza pari a 30.000 euro); b) l'eliminazione del limite di PD massima - prima pari al 10 per cento - per i crediti conferiti all'interno dei portafogli di prestiti alle imprese e di mutui ipotecari alle famiglie e l'innalzamento, per questi ultimi, del valore massimo di *Loan-to-Value* (LTV) accettato dall'80 al 100 per cento.

i prestiti dotati dei requisiti di idoneità ai fini del conferimento; b) la presenza di costi operativi per lo stanziamento dei prestiti e il loro successivo monitoraggio. Tali costi, soprattutto per le banche di maggiore dimensione, vengono attentamente confrontati con quelli di modalità alternative di smobilizzo dei prestiti, in particolare mediante l'emissione di ABS e di OBG¹⁷.

Va comunque rilevato che, da aprile del 2020, **15 ulteriori controparti**, incentivate dalle nuove misure sui prestiti bancari adottate dalla Banca d'Italia, hanno cominciato a conferire in garanzia tali attività, caratterizzate da minore liquidità e quindi non suscettibili di impieghi alternativi sul mercato dei pronti contro termine. **In generale, le banche più piccole e dotate di un'organizzazione più flessibile mostrano maggiore interesse per l'ampliamento dello schema ACC della Banca d'Italia (cfr. fig. 5).**

Figura 5 – Quota dei prestiti stanziabili in seguito all'ampliamento dello schema ACC



**Prestiti idonei prima dell'ultimo ampliamento dello schema ACC e valutati con gli scarti di garanzia in precedenza applicati.*

Nell'ambito di tale schema, **la possibilità di stanziare i prestiti assistiti da garanzie pubbliche Covid-19 non è stata finora pienamente sfruttata dalle controparti italiane.** Ciò può dipendere: a) dal ritardo con cui le banche italiane hanno cominciato a erogare tali prestiti rispetto a quelle degli altri paesi¹⁸; b) per i prestiti assistiti dalla garanzia del Fondo di garanzia per le PMI, dall'importo mediamente più basso e dalla conseguente maggiore numerosità dei finanziamenti erogati (circa 1,3 milioni), che generano un costo-opportunità più elevato per lo stanziamento presso la banca centrale. La possibilità di fare affidamento su tali prestiti resta tuttavia un'importante opportunità per le banche italiane, qualora dovesse emergere nel prossimo futuro la necessità di incrementare il finanziamento presso la banca centrale.

¹⁷ La riduzione degli scarti di garanzia applicati ai prestiti bancari, più significativa rispetto a quella applicata ai titoli, ha reso relativamente meno conveniente per le banche ricorrere a tali forme di smobilizzo dei prestiti.

¹⁸ Cfr. il riquadro "Le garanzie pubbliche sui prestiti e il credito bancario nel periodo del COVID-19" pubblicato nel Bollettino economico della BCE n. 6 del 2020.