

## Banche, i rischi dell'aumento dei requisiti minimi di riserva

di Giovanni Sabatini\*

**L**e banche dell'area dell'euro devono detenere un certo ammontare di fondi nei loro conti correnti presso le rispettive banche centrali nazionali dell'Eurosistema a titolo di riserve obbligatorie minime. I requisiti minimi di riserva obbligatoria sono stabiliti solitamente per un periodo di sei-sette settimane, il cosiddetto «periodo di mantenimento delle riserve». Le riserve obbligatorie delle banche sono calcolate prima dell'inizio di ogni periodo di mantenimento in misura dell'1% di determinate passività di bilancio, principalmente depositi della clientela e titoli di debito con scadenza fino a due anni.

Le riserve obbligatorie sono uno strumento di politica monetaria. Per prima cosa, tali riserve creano un fabbisogno strutturale di liquidità da parte del settore bancario, contribuendo in tal modo a far aumentare la domanda di rifinanziamento presso la banca centrale e a migliorare di conseguenza la capacità di quest'ultima di manovrare i tassi di interesse a breve termine attraverso le operazioni di politica monetaria. Inoltre le riserve obbligatorie consentono di stabilizzare i tassi di interesse del mercato monetario poiché le banche possono adempiere all'obbligo sulla base della media dei saldi giornalieri del conto presso la banca centrale. In tal modo infatti ogni banca ha la possibilità di compensare un eventuale deficit in una certa giornata con un surplus in un'altra giornata dello stesso periodo di mantenimento e non è costretta a rivolgersi al mercato interbancario per far fronte a temporanee variazioni di liquidità.

I depositi delle banche detenuti presso l'Eurosistema che eccedono i requisiti minimi obbligatori, comunemente chiamati «riserve in eccesso» e detenuti nella forma tecnica di depositi overnight (a differenza della riserva obbligatoria che è rappresentata da depositi in conto corrente), possono essere prelevati liberamente dalla banca depositante. La remunerazione delle riserve minime obbligatorie e di quelle in eccesso è decisa dalla Banca Centrale Europea.

A luglio 2023 il consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha deciso di modificare la remunerazione sulle riserve minime delle banche portandola dal tasso del 3,5% allo 0%; in quella occasio-

ne il consiglio ha anche discusso ampiamente un possibile aumento dei requisiti minimi di riserva. La remunerazione delle riserve in eccesso (ovvero dei depositi overnight) presso l'Eurosistema è invece confermata pari al tasso di interesse sulle cosiddette «deposit facility», attualmente pari al 4%.

In questo contesto la questione delle riserve bancarie detenute presso l'Eurosistema è oggi oggetto di dibattito per due aspetti tra loro collegati: 1) la questione della remunerazione sulle riserve eccedenti quelle minime obbligatorie, che secondo alcuni rappresenterebbe un ingiustificato sostegno alla redditività delle banche; 2) il possibile aumento della riserva obbligatoria minima che, come detto, non viene remunerata.

Rispetto alla prima questione, l'idea che uno strumento di politica monetaria della Bce porti a remunerazioni «ingiuste» a vantaggio delle banche è discutibile e non appare adeguatamente argomentata. Al riguardo va innanzitutto rilevato che la remunerazione delle riserve in eccesso non è una novità degli ultimi anni ma uno dei tanti meccanismi sottostanti un corretto ed efficace funzionamento della politica monetaria.

Oggi la politica monetaria ha un'intonazione restrittiva e i tassi elevati sulle riserve in eccesso sono uno degli strumenti con cui si riduce il moltiplicatore monetario. In effetti, un tasso elevato sulle riserve in eccesso spinge le banche a detenere più riserve presso la banca centrale riducendo in questo modo la quantità di finanziamento all'economia e favorendo la restrizione monetaria.

Ne consegue che, se le riserve in eccesso non fossero remunerate, la politica monetaria risulterebbe meno efficace e quindi per raggiungere il proprio obiettivo di inflazione al 2% la banca centrale sarebbe costretta a fissare i tassi di intervento a un livello più alto di quello che si potrebbe ottenere remunerando le riserve libere. La remunerazione delle riserve in eccesso delle banche è quindi uno strumento che aumenta l'efficacia della politica monetaria e riduce il livello necessario dei tassi di intervento con effetti positivi per famiglie e imprese.

Per ciò che concerne invece l'eventuale aumento della riserva obbligatoria è opportuno qualche riflessione sui possibili effetti negativi che ne potrebbero derivare.

Se da una parte è vero che le riserve in eccesso sono attualmente ampie nella zona euro, è anche vero che sono distribuite in modo disomogeneo tra Paesi e tra banche, sollevando possibili problemi di stabilità finanziaria. Questo perché i requisiti minimi di riserva sono

funzione dell'aggregato di riferimento costituito, come detto, principalmente da depositi della clientela e da titoli di debito con scadenza fino a due anni. Un aumento dei requisiti minimi di riserva determina quindi indirettamente un incremento del costo del finanziamento a breve termine, soprattutto per le banche che hanno minori disponibilità di liquidità. Ciò andrebbe a incidere principalmente sulle banche la cui raccolta è rappresentata soprattutto dai depositi, tipicamente le banche che hanno minori capacità di accesso ai mercati all'ingrosso della liquidità.

Aumentare le riserve minime riduce inoltre il valore dell'indice di copertura della liquidità (Lcr-Liquidity Coverage Ratio) delle banche. In sintesi, tale indice esprime la capacità di una banca di coprire le esigenze di cassa a

breve termine (30 giorni) con le attività liquide di elevata qualità nella disponibilità della banca. In concreto, il rapporto tra il valore delle «attività liquide di elevata qualità» (Hqla-High Quality Liquid Assets) della banca e il valore dei «deflussi netti di cassa calcolati in un orizzonte temporale di 30 giorni» deve essere pari almeno al 100%, secondo la seguente formula:

**Indice di copertura della liquidità (Lcr) = attività liquide di alta qualità (high quality liquid assets) / totale dei deflussi di cassa netti nei 30 giorni > 100%**

L'ammontare dei requisiti minimi di riserva influisce sul rapporto Lcr di una banca, poiché le riserve diventano (implicitamente) vincolate e quindi non idonee come attività liquide di elevata qualità (Hqla). Le riserve in eccesso, invece, possono essere prelevate liberamente dalla banca depositante e sono quindi considerate Hqla.

Ne conseguirebbe che l'aumento delle riserve minime avrebbe effetti sul mercato monetario: infatti, la necessità di rispettare i requisiti di Lcr e le crescenti carenze di Hqla si potrebbero tradurre in un impatto negativo sulla liquidità del mercato monetario, dove potrebbero aumentare i tassi di interesse e, potenzialmente, la volatilità. In particolare, si potrebbero determinare aumenti della volatilità in prossimità delle riunioni del consiglio direttivo della Banca Centrale Europea in cui vengono rivisti i requisiti di riserva minima, poiché le banche potrebbero adottare strategie volte a minimizzare la loro base di riserva.

Per le banche meno liquide il maggior ricorso a prestiti interbancari o finanziamenti di mercato aumenterebbe il costo della raccolta. Peraltro, le recenti turbolenze di mercato negli Stati Uniti e in Svizzera mostrano che i prelievi di liquidità possono verificarsi rapidamente e improvvisamente. Di con-

seguenza, per le banche è sempre più determinante concentrarsi sul mantenimento di una ampia posizione di liquidità, puntando a mantenere il livello dell'Lcr significativamente superiore al 100%.

È quindi improbabile che i prestiti interbancari crescano durante questa eventuale fase di declino delle riserve in eccesso, mentre i mercati finanziari si adattano al nuovo e più stringente regime di politica monetaria. La combinazione di restrizione quantitativa (Quantitative Tightening) della politica monetaria attuata terminando il programma di acquisto di attività (App) e presumibilmente anche del piano di acquisti di titoli per l'emergenza pandemica (Pepp) e delle crescenti esigenze di finanziamento post-Tltro ha, da una parte, ridotto l'ammontare delle riserve in eccesso e, dall'altro, aumentato il ricorso delle banche a finanziamenti di mercato. Questo maggior ricorso al mercato ha trovato forma, in

primo luogo, in una sostenuta emissione di obbligazioni garantite nel 2023. Tuttavia le emissioni di obbligazioni garantite trovano un vincolo nel livello minimo di copertura (inteso come rapporto tra gli attivi posti a garanzia e le obbligazioni emesse) che le obbligazioni garantite devono rispettare per poter ottenere un trattamento di favore ai fini del rischio di credito; pertanto, al-

cune banche potrebbero essere costrette a trovare la liquidità necessaria attraverso l'emissione di obbligazioni non garantite e, quindi, più costose.

Le banche che hanno maggiore bisogno di liquidità, per soddisfare l'aumento dei requisiti minimi di riserva potrebbero quindi faticare a trovare fondi sufficienti sul mercato, o trovarli a costi significativamente più elevati. La difficoltà nel risolvere le carenze di riserve attraverso prestiti interbancari o finanziamenti di mercato potrebbe portare a una maggiore dipendenza dalle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema. Il ricorso a tali operazioni, essendo un dato noto, potrebbe comportare un stigma di mercato per quelle banche che ne facessero un uso massiccio.

Tali effetti negativi potrebbero incidere in misura significativa sulla stabilità finanziaria del settore bancario europeo, riducendo la sua capacità di supportare l'economia reale proprio in un momento in cui, invece, il credito è fondamentale non solo per ridare slancio all'attività economica ma, soprattutto, per favorire la transizione digitale e sostenibile. (riproduzione riservata)



La sede della Bce a Francoforte



Christine Lagarde



Il simbolo dell'euro

\*direttore generale dell'Abi-Associazione Bancaria Italiana

