

# GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ

## Definizione operativa di liquidità bancaria


Per liquidità si intende la capacità della banca di far fronte **puntualmente** e in **modo economico** agli obblighi di pagamento nei termini contrattualmente previsti.

Due parole chiave nella definizione:

- **puntualmente**: la liquidità è prima di tutto continuità dei pagamenti (evitare default tecnico);
- **in modo economico**: non basta pagare, bisogna farlo senza dover “svendere” attività o rifinanziarsi a costi proibitivi.

# Obiettivi della gestione della liquidità: una funzione multi-obiettivo

La gestione della liquidità ha obiettivi simultanei, non riducibili a uno solo:

- assicurare in ogni istante un'adeguata corrispondenza fra **flussi di cassa in entrata** e **flussi di cassa in uscita**, garantendo la **solvibilità tecnica**
- coordinare l'emissione di strumenti di finanziamento a **breve, medio e lungo termine**
- ottimizzare il costo del rifinanziamento, bilanciando il trade-off **liquidità**  **redditività**
- nei gruppi bancari: ottimizzare i flussi di cassa infragruppo riducendo la dipendenza dal funding esterno (cash pooling e tecniche affini)

# Variabilità dei processi: dimensione, modello di business, complessità

I processi di gestione della liquidità variano in funzione di:

- dimensione della banca
- attività prevalente (retail, corporate, investment banking, ecc.)
- grado di internalizzazione dei processi
- complessità organizzativa (banca standalone vs gruppo, multicountry, multivaluta)

Ma in ogni caso, la banca deve misurare e controllare **due piani distinti**, che non vanno confusi.



# Due livelli di gestione: liquidità strutturale vs liquidità di breve

## 1. Gestione della liquidità strutturale (spesso chiamata semplicemente “liquidità”)

Obiettivo: nel **medio-lungo periodo**, mantenere un’adeguata corrispondenza tra entrate e uscite monetarie sui diversi orizzonti temporali.

2. **Gestione della liquidità di breve termine** (tesoreria) Obiettivo: garantire la capacità di far fronte **nell’immediato** a qualsiasi impegno di pagamento:

- previsto
- imprevisto emergente da contratti che impongono alla banca una prestazione economica.

### Schema:

- Strutturale = coerenza di profilo nel tempo
- Tesoreria = tenuta “giorno per giorno”.



# Le interrelazioni della liquidità con gli altri equilibri

La situazione di equilibrio finanziario è strettamente interconnessa alle condizioni di equilibrio economico e di equilibrio patrimoniale mediante relazioni reciproche che assumono nella banca una particolare rilevanza, a causa della peculiarità della struttura finanziaria, contraddistinta congiuntamente:

- da un elevato grado di sfruttamento della leva finanziaria,
- dalla presenza di passività a vista e
- da un presupposto fiduciario intrinseco nell'operatività bancaria.

Esempio: equilibrio finanziario vs. equilibrio economico

# GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ: ASPETTI ECONOMICI

## Tre dimensioni di analisi del rischio di liquidità

Il rischio di liquidità (e la sua gestione) si analizza lungo tre dimensioni:

1. **aree di impatto** del rischio
2. **origine** del rischio
3. **scenario economico** in cui il rischio si manifesta (normalità vs stress)

# Aree di impatto: funding liquidity risk vs market liquidity risk

La distinzione fondamentale è tra due rischi collegati:

## Funding Liquidity Risk

Rischio che la banca non sia in grado di far fronte puntualmente e in modo economico ai **deflussi di cassa attesi e inattesi**, legati a:

- rimborso di passività
- rispetto di impegni a erogare fondi
- richieste di incremento delle garanzie (collateral)

## Market Liquidity Risk

Rischio che la banca non riesca a convertire in denaro una posizione su un'attività finanziaria, o riesca solo a farlo **subendo una decurtazione del prezzo**, per:

- insufficiente liquidità del mercato
- temporaneo malfunzionamento del mercato

# Origine del rischio: intrinseco, ma amplificabile

Il rischio di liquidità è in parte intrinseco all'attività bancaria (trasformazione delle scadenze, discrezionalità dei depositi, ecc.).

Ma esistono elementi che lo accentuano:

- fattori tecnici: strutture temporali complesse dei flussi di cassa, operatività multivalutaria e cross-country, sistemi di pagamento real-time
- fattori specifici di banca: modello operativo, composizione attivo-passivo, concentrazione, perdita reputazione (corporate liquidity risk)
- fattori sistemici: condizioni di mercato, crisi, catastrofi o eventi eccezionali (systemic liquidity risk)

L'infrastruttura moderna aumenta il rischio soprattutto nelle banche grandi per operatività su sistemi di pagamento in tempo reale e multilaterali:

- multivaluta
- cross-country
- su più fusi orari

# Scenario economico: going concern vs contingency

A seconda dello scenario, distinguiamo:

## **Going concern liquidity risk (operatività normale)**

La banca riesce a far fronte al fabbisogno di liquidità usando la propria **capacità ordinaria di funding**.

La gestione richiede di:

- simulare l'evoluzione delle entrate/uscite
- adottare ipotesi "neutrali" sull'evoluzione delle grandezze aziendali

## **Contingency liquidity risk (stress)**

In condizioni di stress (cause specifiche o sistemiche) la capacità ordinaria non basta. Serve ricorrere a misure straordinarie formalizzate ex ante nel:

## **Contingency Funding Plan (CFP)**

# Il Contingency Funding Plan: cosa deve contenere

Il CFP formalizza la strategia di intervento. In particolare:

- classifica le tipologie di tensione di liquidità (sistemiche o specifiche)
- individua le poste di bilancio maggiormente interessate
- identifica le azioni di emergenza del management
- contiene stime di back-up di liquidità a disposizione per fronteggiare la crisi



# Gestione della liquidità: aspetti tecnici

## Liquidità per le istituzioni: definizione “funding”

Per le istituzioni finanziarie, liquidità significa:  
abilità di raccogliere fondi, a costo ragionevole, per soddisfare obblighi di pagamento.

Una banca è “sufficientemente liquida” se può far fronte efficientemente alle proprie obbligazioni.

Da qui, definizione tecnica di funding liquidity risk:  
rischio di non riuscire a far fronte a impegni di pagamento (per cassa o per consegna), previsti o imprevisti, senza pregiudicare operatività quotidiana o situazione finanziaria.

# Liquidità per i mercati: definizione “market”

Per i mercati finanziari, liquidità significa:

possibilità di vendere uno strumento finanziario, in quantità ragionevoli e tempestivamente, senza modificare in modo significativo il prezzo.

Quindi market liquidity risk: rischio di perdite causate dalla dismissione di asset (teoricamente liquidi) per fronteggiare crisi, quando:

- il mercato è in tensione (fattori sistemici)
- oppure la banca è “specificamente” sotto pressione

# GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ: ASPETTI ORGANIZZATIVI (MODELLI DI GRUPPO)

## Funzioni tipiche delle unità di liquidità/rischio liquidità

Dal punto di vista organizzativo, le unità preposte svolgono tipicamente:

- misurazione del rischio di liquidità
- sviluppo e adozione di modelli di gestione
- stress test
- reporting (informazioni giornaliere al top management, ecc.)

# Livello di definizione delle regole: capogruppo vs controllate

In molti gruppi bancari europei:

- regole di misurazione
- limiti operativi
- indirizzi medio-lungo periodo
- piano di emergenza (CFP)

Sono fissati centralmente dalla **capogruppo**.



# Modello centralizzato: quando ha senso e cosa presuppone

I modelli centralizzati di short term liquidity risk sono tipici di gruppi nazionali con business omogeneo.

## Presuppongono:

- pooling dei flussi presso un'unica entità (capogruppo)
- unico accesso al mercato monetario
- unico accesso al rifinanziamento presso banca centrale

## Vantaggi:

- ottimizzazione del costo del funding (cash pooling)
- controllo della liquidità delle controllate
- migliore monitoraggio rischio complessivo di gruppo  
+  
attenzione al rischio di controparte

## Svantaggi:

- maggiore complessità gestionale
- aumento rischio "contagio" in caso di crisi

# Modello decentralizzato: banche globali e trade-off diverso

Modello più diffuso nelle banche globali multicountry, multivaluta, multi-fuso.

Presuppone:

- gestione autonoma della liquidità da parte di ciascuna società (entro linee guida)
- accesso diretto delle controllate a:
  - mercato monetario
  - rifinanziamento banca centrale

**Vantaggi:**

- minore complessità
- riduzione rischio contagio

**Svantaggi:**

- subottimizzazione del costo del funding (mancata compensazione interna di flussi opposti)
- minore profondità dell'analisi complessiva del rischio per unità

# Modelli intermedi: continuum e multi-hub semicentralizzato

Centralizzato e decentralizzato sono estremi di un continuum.

Configurazione intermedia tipica:

- modello semicentralizzato “multi-hub”
- 2 o più società fungono da hub
- accesso al mercato monetario e al rifinanziamento
- compensazione eccedenze/deficit su area geografica e spesso su valuta

# La gestione della tesoreria

Mantenimento dell'equilibrio tra entrate e uscite si configura come un vincolo da conseguire nel continuo.

Ricerca le soluzioni che non alterino in modo significativo la posizione di liquidità desiderata ed espressa dal livello delle riserve primarie e secondarie, nonché dalla potenziale capacità di indebitamento.

L'obiettivo prioritario della tesoreria = minimizzazione dei costi di aggiustamento, in accordo con le finalità di medio periodo, con i vincoli procedurali e quantitativi della riserva obbligatoria e delle operazioni con la banca centrale, con la situazione di liquidità dei mercati e con le aspettative del management della banca.

La predisposizione di un margine di manovra operativo è diretta in via principale all'assorbimento rapido ed economico degli sfasamenti tra entrate e uscite, che costituiscono un dato esogeno.

Disponibilità di una serie più o meno ampia di strumenti da gestire in via discrezionale per gestire i flussi monetari ricercando le migliori condizioni economiche per l'acquisizione o l'allocazione delle risorse finanziarie.

# Gli strumenti di gestione della tesoreria

La gestione della tesoreria ha per obiettivo di garantire la capacità di far fronte nell'immediato a qualsiasi impegno di pagamento, previsto e imprevisto.

Dipende dalla disponibilità di adeguate riserve liquide, di attività prontamente liquidabili o stanziabili per il rifinanziamento e dal complesso degli strumenti attivabili per sistemare temporanei squilibri fra movimenti in entrata e in uscita.

In tal senso, gli strumenti di gestione della tesoreria sono individuabili:

- nelle riserve bancarie di liquidità, distinguibili in riserve vincolate e volontarie;
- nel mercato interbancario;
- nel sistema di accesso ai depositi/finanziamenti con la banca centrale.

# LE RISERVE BANCARIE DI LIQUIDITÀ E LA BASE MONETARIA

## La posizione desiderata di liquidità: base monetaria e riserve

La ricerca della posizione desiderata di liquidità si esprime nell'acquisire e mantenere una certa disponibilità di **base monetaria**.

La tesoreria è sollecitata da:

- variabilità della domanda di liquidità della clientela
- interventi regolatori delle autorità monetarie

In pratica: la liquidità si “materializza” anche nella detenzione di una frazione di investimenti complessivi in attività liquide o liquidabili.

# Riserve vincolate: riserva obbligatoria (funzione e collocazione contabile)

Le riserve obbligatorie di liquidità sono depositi in contanti costituiti dalle banche in adempimento a disposizioni dell'organo di vigilanza.

- nell'attivo della banca
- nel passivo della banca centrale

La riserva obbligatoria è anche:

- strumento di politica monetaria (controllo offerta di moneta)
- con natura di vincolo che la rende pure strumento di vigilanza

# Le operazioni con altre banche sull'interbancario

Capacità di credito della singola banca sul mercato interbancario

- capacità di credito autonoma, basata sul solo standing creditizio della banca che affronta un temporaneo deficit di tesoreria;
- capacità di credito che deriva dalla potenziale costituzione in garanzia di strumenti finanziari utilizzati come collateral.

Si tratta di operazioni che hanno luogo su un segmento del mercato monetario, noto come mercato interbancario, nel quale le banche si scambiano flussi monetari attraverso depositi interbancari di scadenza breve o brevissima.

Operazioni che vengono quotate nel mercato e che ricoprono l'intervallo delle scadenze da un giorno a 12 mesi sono: overnight; tomorrow next; spot next; depositi a tempo.

I tassi di riferimento sono: l'EURIBOR; l'euro short-term rate (€STR).

Problemi nel funzionamento dei mercati interbancari dei principali paesi industrializzati per la crisi economica internazionale 2007-2008 e 2010-2011

# Le operazioni con la Banca Centrale

Le banche hanno la possibilità di ottenere la liquidità necessaria o di impiegare la liquidità in eccesso anche attraverso operazioni con la Banca Centrale.

Possono assumere la forma di:

- operazioni attivabili su **iniziativa delle controparti**;
- operazioni di **mercato aperto**.

Le operazioni attivabili su iniziativa delle controparti, attivabili in via autonoma dalle singole banche, a un tasso ufficiale prestabilito e per la durata di un giorno lavorativo. Tali operazioni, gestite a livello decentrato dalle banche centrali nazionali, possono essere distinte in:

- operazioni di **rifinanziamento marginale**;
- operazioni di **deposito overnight** presso la banca centrale.

Le operazioni di mercato aperto sono svolte su iniziativa della BCE che stabilisce le modalità e le condizioni per la loro effettuazione. Attraverso tali operazioni, la banca centrale può influire sul volume della base monetaria, perseguendo i propri obiettivi di politica monetaria:

- operazioni di **rifinanziamento principale**;
- operazioni di **rifinanziamento a più lungo termine**;
- operazioni di regolazione puntuale o **fine tuning**;
- operazioni di tipo **strutturale**.

# Obiettivi della Banca Centrale

Le operazioni attivabili su iniziativa delle controparti e le operazioni di mercato aperto permettono alla BCE di manovrare la leva dei tassi a breve con l'intento di perseguire i propri obiettivi di politica monetaria.

Attraverso la fissazione del tasso di rifinanziamento marginale, del tasso di deposito overnight e del tasso di rifinanziamento principale, la banca centrale:

- indica il tipo di politica monetaria perseguita. Un aumento di tali tassi implica una politica monetaria restrittiva e un ribasso implica invece una politica monetaria espansiva;
- favorisce la maggior efficienza del mercato interbancario e evita che l'aggiustamento delle situazioni di liquidità delle singole banche determini brusche variazioni della base monetaria.

In questo modo, viene definito il «corridoio» dei tassi overnight con una soglia minima pari al tasso di deposito overnight e con una soglia massima pari al tasso di rifinanziamento marginale. All'interno di tale corridoio si inserisce il tasso di rifinanziamento principale, che rappresenta il tasso guida attorno al quale la BCE può far oscillare il tasso €STR

# Evoluzione italiana/euro: dal regime Banca d'Italia all'Eurosistema

Prima della moneta unica:

- tutte le banche dovevano costituire presso Banca d'Italia un deposito obbligatorio in contanti
- versamento in funzione dell'incremento mensile delle forme di raccolta

All'inizio 1998:

- riserva = 15% della variazione dell'aggregato

Da giugno 1998 (allineamento Eurosistema):

- consistenza non eccede 9% della raccolta media soggetta a riserva

In seguito:

- regime di mobilitazione: utilizzo parziale dei fondi depositati entro un massimo prefissato
- vincolo rispettato su saldo medio periodico: possibili saldi giornalieri sopra/sotto, compensati nel periodo

# Dal 1999: disciplina unica area euro e periodo di mantenimento

## Dal 1° gennaio 1999:

- tutte le banche dell'area euro assoggettate alla stessa disciplina

## La BCE:

- pubblica a fine mese elenco istituzioni assoggettate
- periodo di mantenimento:  inizia il giorno 24 del mese successivo  
termina il giorno 23 del mese seguente

## Regola chiave:

- riserva interamente mobilizzabile
- obbligo rispettato se la media dei saldi di fine giornata nel periodo non è inferiore all'importo dovuto

 deficit giornalieri compensabili con surplus in altre giornate.

# PROFILI REGOLAMENTARI: BASILEA, UE, NAZIONALE

## Basilea 2: rischio di liquidità fuori dal Primo Pilastro

Basilea 2 non contempla il rischio di liquidità nel Primo Pilastro (requisiti patrimoniali).

Lo colloca nel Secondo Pilastro (processo di controllo prudenziale), richiedendo:

- sistemi adeguati per misurare, monitorare e controllare il rischio di liquidità

# Direttiva UE 2006/48/CE: strategie, processi e piani di emergenza

La direttiva UE 2006/48/CE (in linea con Basilea 2) introduce l'obbligo di:

- definire strategie e processi per la gestione del rischio di liquidità
- attenzione al monitoraggio della **posizione finanziaria netta**
- predisporre piani di emergenza

# Regolamentazione nazionale: linee guida e strumenti operativi

Le “Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale delle banche” collocano la liquidità nel Secondo Pilastro e forniscono linee guida per sistemi e procedure.

Nel testo emergono tre strumenti/aree operative chiave:

## 1. Maturity ladder (matrice per scadenze)

- per valutare equilibrio dei flussi attesi
- contrapposizione entrate/uscite per fasce temporali

## 2. Analisi di scenario

- simulazione di variazioni di poste nelle fasce temporali (azione preventiva)

## 3. Gestione multivalutaria

- pool di riserve liquide in valute diverse
- rifinanziamento con banche centrali che richiedono garanzie denominate in valute differenti

# Sistema di sorveglianza + Contingency Funding Plan

Al sistema di sorveglianza si affianca il **contingency funding plan**:

- protegge la banca in crisi di liquidità
- definisce strategie e procedure di reperimento fonti in emergenza
- attribuisce responsabilità a organi aziendali nelle situazioni di crisi

