C/2025/3176

3.6.2025

PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 2 maggio 2025

su una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi per quanto riguarda i requisiti per le operazioni di finanziamento tramite titoli nell'ambito del coefficiente netto di finanziamento stabile

(CON/2025/9)

(C/2025/3176)

Introduzione e base giuridica

In data 4 e 22 aprile 2025 la Banca centrale europea (BCE) ha ricevuto dal Consiglio dell'Unione europea e dal Parlamento europeo, rispettivamente, richieste di parere su una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi per quanto riguarda i requisiti per le operazioni di finanziamento tramite titoli nell'ambito del coefficiente netto di finanziamento stabile ([1]) (di seguito, la «proposta di regolamento»).

La BCE è competente a formulare un parere in virtù dell'articolo 127, paragrafo 4, e dell'articolo 282, paragrafo 5, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in quanto la proposta di regolamento è relativa (1) ai compiti del Sistema europeo di banche centrali di definire e attuare la politica monetaria dell'Unione in conformità all'articolo 127, paragrafo 2, primo trattino, del trattato, e di contribuire alla buona conduzione delle politiche perseguite dalle competenti autorità per quanto riguarda la stabilità del sistema finanziario in conformità all'articolo 127, paragrafo 5, del trattato; nonché (2) ai compiti della BCE relativi alla vigilanza prudenziale degli enti creditizi in conformità all'articolo 127, paragrafo 6, del trattato.

In conformità al primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.

1. Osservazioni

1.1. La BCE accoglie con favore l'intenzione di modificare il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio ([2]) [di seguito il «regolamento sui requisiti patrimoniali» (Capital Requirements Regulation, CRR)] per quanto riguarda il trattamento prudenziale delle operazioni di finanziamento tramite titoli (Securities Financing Transactions, SFT) con durata residua inferiore a sei mesi effettuate con clienti finanziari nell'ambito del coefficiente netto di finanziamento stabile (net stable funding ratio, NSFR) in maniera mirata.

1.2. Il principio in materia di NSFR concordato dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (di seguito il «principio di Basilea in materia di NSFR») impone alle banche di mantenere un profilo di finanziamento stabile in relazione alla composizione delle loro attività e delle loro attività fuori bilancio ([3]). L'NSFR è definito come l'ammontare di finanziamento stabile disponibile (available stable funding, ASF) in rapporto all'ammontare di finanziamento stabile richiesto (required stable funding, RSF). Per calcolare l'ammontare di ASF, i fattori di ASF sono assegnati alle fonti di finanziamento di una banca in base alla loro relativa stabilità, ad esempio in funzione della durata residua e della propensione dei diversi tipi di finanziatori a ritirare i propri finanziamenti. Analogamente, per calcolare l'ammontare di RSF, i fattori di RSF sono assegnati alle attività e alle voci fuori bilancio in base alla loro durata residua e alle loro caratteristiche di liquidità. Nell'ambito delle operazioni di prestito garantite, anche i fattori di RSF differiscono a seconda delle caratteristiche di liquidità delle garanzie sottostanti a tali operazioni.

1.3. La BCE comprende che la proposta di regolamento intende rendere permanente l'attuale trattamento prudenziale transitorio delle SFT a breve termine e delle operazioni non garantite effettuate con clienti finanziari, che, in assenza di modifiche legislative, sarebbero allineate al trattamento stabilito dal principio di Basilea in materia di NSFR una volta terminato il periodo transitorio.

([1]) COM(2025) 146 final.

([2]) Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj).

([3]) Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, Basilea III: Il coefficiente netto di finanziamento stabile, ottobre 2024, disponibile sul sito Internet della Banca dei regolamenti internazionali all'indirizzo www.bis.org.

1.4. Per quanto riguarda le SFT a breve termine garantite da garanzie reali sotto forma di attività di livello 1, comprese le obbligazioni sovrane dell'Unione, la BCE ha preso in considerazione l'impatto della modifica mirata della proposta di regolamento sul funzionamento del mercato delle SFT e sulla stabilità finanziaria ([4]).

1.5. Da un lato, la scadenza della disposizione transitoria con l'applicazione di fattori di RSF inferiori alle operazioni a breve termine effettuate con clienti finanziari potrebbe avere effetti negativi sulla distribuzione della liquidità e sull'assorbimento dei titoli di Stato attraverso i mercati delle SFT. Più precisamente, l'aumento dei costi di regolamentazione potrebbe determinare una ridefinizione dei prezzi e una riduzione della profondità di questo segmento di mercato delle SFT. Tali attriti potrebbero concretizzarsi in un momento in cui le modifiche annunciate all'assetto operativo dell'Eurosistema per l'attuazione della politica monetaria prevedono un maggiore ricorso al mercato delle SFT per la redistribuzione della liquidità ([5]). Inoltre, un possibile calo dell'attività nel mercato delle SFT potrebbe finire per propagarsi ai mercati delle obbligazioni sovrane, in quanto i due mercati sono strettamente collegati. Alla luce di ciò, diverse giurisdizioni, come gli Stati Uniti e il Regno Unito, non necessitano di un finanziamento stabile per tali operazioni garantite da garanzie reali sotto forma di attività di livello 1 nell'attuazione dell'NSFR a livello nazionale (cfr. la tavola alla fine del paragrafo 1.8).

1.6. Dall'altro lato, le considerazioni prudenziali e di stabilità finanziaria alla base della calibrazione del principio di Basilea in materia di NSFR restano valide ([6]). Di fatto, i fattori di RSF transitori possono non coprire adeguatamente i rischi di finanziamento derivanti da operazioni a breve termine con clienti finanziari. In particolare, richiedere un finanziamento stabile per operazioni a breve termine, comprese le SFT garantite da garanzie reali sotto forma di attività di livello 1, effettuate con clienti finanziari, può meglio tenere conto del potenziale rischio di avviamento (franchise risk), che può incentivare le banche a continuare a rinnovare parte dei loro prestiti a breve termine. Inoltre, un fattore di RSF positivo potrebbe ridurre il rischio di disallineamenti di durata tra prestito e finanziamento nell'ambito della categoria delle SFT a breve termine nonché i rischi di contagio tra enti durante gli shock di liquidità.

1.7. Nel complesso, alla luce delle preoccupazioni relative al funzionamento del mercato e alle relative implicazioni per l'attuazione della politica monetaria, la BCE è favorevole a prorogare l'attuale trattamento delle SFT a breve termine garantite da garanzie reali sotto forma di attività di livello 1, ad esempio per cinque anni, come misura temporanea, che dovrebbe essere soggetta a una clausola di riesame. È troppo presto per concludere che le preoccupazioni relative al funzionamento del mercato prevalgano permanentemente sui vantaggi in termini di stabilità finanziaria e di vigilanza. La BCE suggerisce, pertanto, di limitare la proroga nel tempo, sottolineando anche l'impegno dell'Unione nei confronti dei principi internazionali. La questione potrebbe essere riesaminata nuovamente, tenendo conto del funzionamento dei mercati delle SFT a seguito del completamento dell'assetto operativo dell'Eurosistema nonché di considerazioni prudenziali e di stabilità finanziaria.

1.8. Per quanto riguarda le SFT a breve termine garantite da altre attività e le operazioni non garantite, tali operazioni comportano rischi di finanziamento più elevati rispetto alle operazioni di cui sopra, che dovrebbero essere adeguatamente prese in considerazione nell'NSFR. Per quanto riguarda le SFT, le caratteristiche delle attività diverse da quelle di livello 1 sono varie e, mentre alcune sono altamente liquide, altre non sono necessariamente abbastanza liquide da giustificare l'attuale fattore di RSF del 5 %. Un fattore di RSF del 5 % per le SFT garantite da altre attività è basso rispetto ad altre giurisdizioni (cfr. la tavola seguente, osservando che la maggior parte delle giurisdizioni che applicano il principio di Basilea in materia di NSFR che non sono contemplate nella tavola applicano la relativa calibrazione del principio di Basilea in materia di NSFR ([7])). Analogamente, per quanto riguarda le operazioni non garantite, l'attuale fattore di RSF del 10 % è inferiore al fattore del 15 % utilizzato dalla maggior parte delle principali giurisdizioni. I potenziali rischi di finanziamento e il trattamento in altre giurisdizioni rendono ingiustificate tali deviazioni permanenti previste rispetto al principio di Basilea in materia di NSFR. Alla luce di ciò, qualora l'attuale trattamento di tali operazioni dovesse essere prorogato, anche tale proroga dovrebbe essere solo temporanea.

([4]) Cfr. la risposta del personale della BCE all'invito della Commissione europea a presentare contributi su una modifica mirata al trattamento prudenziale delle operazioni di finanziamento tramite titoli nell'ambito del coefficiente netto di finanziamento stabile, 7 marzo 2025, disponibile sul sito Internet della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu.

([5]) Cfr. la dichiarazione del Consiglio direttivo, «Modifiche all'assetto operativo per l'attuazione della politica monetaria», 13 marzo 2024, e l'articolo del blog della BCE «Repo markets: Understanding the effects of a declining Eurosystem market footprint»,23 luglio 2024, entrambi disponibili sul sito Internet della BCE all'indirizzo www.ecb.europa.eu.

([6]) Cfr. Autorità bancaria europea (ABE), Relazione su aspetti specifici del quadro NSFR ai sensi dell'articolo 510, paragrafi 4, 6 e 9, del regolamento (UE) n. 575/2013, gennaio 2024, disponibile sul sito Internet dell'ABE all'indirizzo www.eba.europa.eu. La relazione è stata pubblicata nell'ambito del mandato conferito all'ABE dall'articolo 510, paragrafo 6, del CRR.

([7]) Per le dettagliate valutazioni giurisdizionali sull'attuazione dell'NSFR, cfr. Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, Valutazioni giurisdizionali del Programma di valutazione della coerenza normativa (Regulatory Consistency Assessment Programme, RCAP): coerenza dell'attuazione normativa, ultimo aggiornamento del 2 aprile 2025, disponibile sul sito Internet della Banca dei regolamenti internazionali all'indirizzo www.bis.org.

Fattori di RSF nelle principali giurisdizioni per le operazioni a breve termine con controparti finanziarie

Tipologia di operazione	**UE**	**CA** [1]	**CH** [2]	**JP** [3]	**UK** [4]	**US** [5]	**Basilea**
SFT garantite da attività di livello 1	0 %	5 %	10 %	0 %	0 %	0 %	10 %
SFT garantite da attività diverse da quelle di livello 1	5 %	10 %	10 % [6]	15 %	5 %	15 %	15 %
Prestiti non garantiti	10 %	15 %	15 % [7]	15 %	10 %	15 %	15 %

[1] **Canada**: cfr. Ufficio del sovrintendente agli enti finanziari (Office of the Superintendent of Financial Institutions), «Requisiti di adeguatezza della liquidità (Liquidity Adequacy Requirements, LAR) (2025) Capitolo 3 — Coefficiente netto di finanziamento stabile», disponibile sul sito Internet dell'Ufficio del sovrintendente agli enti finanziari del governo canadese all'indirizzo www.osfi-bsif.gc.ca.

[2] **Svizzera**: cfr. Consiglio federale svizzero, «Ordinanza sulla liquidità delle banche e delle società di intermediazione mobiliare, del 30 novembre 2012 (Ordinanza sulla liquidità, OLiq; RS 952.06)», disponibile sul sito Internet del Consiglio federale svizzero all'indirizzo www.fedlex.admin.ch.

[3] **Giappone**: cfr. Banca dei regolamenti internazionali, «Programma di valutazione della coerenza normativa (Regulatory Consistency Assessment Programme, RCAP): Valutazione del principio sul coefficiente netto di finanziamento stabile del Comitato di Basilea — Giappone», disponibile sul sito Internet della Banca dei regolamenti internazionali all'indirizzo www.bis.org.

[4] **Regno Unito**: cfr. «Codice dell'autorità di regolamentazione prudenziale della Bank of England – Liquidità (CRR)», disponibile all'indirizzo www.prarulebook.co.uk.

[5] **Stati Uniti**: cfr. Controllore della moneta (Comptroller of the Currency), Federal Reserve System e Federal Deposit Insurance Corporation, «Coefficiente netto di finanziamento stabile: Norme per la misurazione del rischio di liquidità e obblighi d'informativa», (86 Fed. Reg. 9120, 11 febbraio 2021), disponibile sul sito Internet del Registro federale all'indirizzo www.federalregister.gov.

[6] Alle SFT garantite da attività di livello 2A si applica un fattore di RSF del 10 %.

[7] Alle SFT garantite da garanzie reali diverse da quelle sottoforma di attività di livello 1 e di livello 2A, nonché alle operazioni non garantite si applica un fattore di RSF del 15 %.

Quando la BCE raccomanda di modificare la proposta di regolamento, indica in un separato documento di lavoro tecnico specifiche proposte redazionali, accompagnate da note esplicative. Il documento di lavoro tecnico è disponibile in lingua inglese sul sito internet EUR-Lex.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 2 maggio 2025

La presidente della BCE
Christine LAGARDE