



BANCA CENTRALE EUROPEA

**LA POLITICA
MONETARIA UNICA
NELLA TERZA FASE**

Caratteristiche generali
degli strumenti e delle procedure
di politica monetaria del SEBC



Settembre 1998

© Banca Centrale Europea, 1998
Postfach 16 03 19, D-60066 Frankfurt am Main

Titolo originale: *"The Single Monetary Policy in Stage Three - General documentation on ESCB monetary policy instruments and procedures"*.

Tutti i diritti riservati. Tradotto e stampato dalla Banca d'Italia. In caso di discrepanze, si fa rinvio al testo originale in lingua inglese. È consentita la riproduzione mediante fotocopie a fini didattici e non commerciali, a condizione che venga citata la fonte.

ISBN-92-9181-021-5

Indice

Introduzione	7
---------------------	---

Capitolo 1

Sintesi dell'assetto operativo della politica monetaria

1.1 Il Sistema europeo di banche centrali	12
1.2 Obiettivi del SEBC	12
1.3 Strumenti di politica monetaria del SEBC	12
1.3.1. Operazioni di mercato aperto	12
1.3.2. Operazioni su iniziativa delle controparti	13
1.3.3. Riserva obbligatoria	14
1.4 Controparti	14
1.5 Attività sottostanti	14
1.6 Modifiche all'assetto della politica monetaria	15

Capitolo 2

Le controparti ammesse

2.1 Criteri generali di idoneità	20
2.2 Selezione delle controparti per le operazioni effettuate mediante aste veloci e per le operazioni bilaterali	21

Capitolo 3

Operazioni di mercato aperto

3.1 Operazioni temporanee	24
3.1.1 Considerazioni di carattere generale	24
3.1.2 Operazioni di rifinanziamento principali	25
3.1.3 Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	25
3.1.4 Operazioni temporanee di <i>fine-tuning</i>	26
3.1.5 Operazioni temporanee di tipo strutturale	26
3.2 Operazioni definitive	26
3.3 Emissione di certificati di debito della BCE	27
3.4 Operazioni di <i>swap</i> in valuta	28
3.5 Raccolta di depositi a tempo determinato	29

Capitolo 4

Operazioni effettuate dal SEBC su iniziativa delle controparti

4.1 Operazioni di rifinanziamento marginale	34
4.2 Depositi presso la banca centrale	35

Capitolo 5

Procedure

5.1 Procedure d'asta	40
5.1.1 Considerazioni di carattere generale	40
5.1.2 Calendario delle operazioni d'asta	42
5.1.3 Annuncio delle operazioni d'asta	42
5.1.4 Preparazione e presentazione delle offerte d'asta da parte delle controparti	43
5.1.5 Procedure di aggiudicazione d'asta	44
5.1.6 Annuncio dei risultati d'asta	48
5.2 Procedure per le operazioni bilaterali	48
5.3 Procedure di regolamento	49
5.3.1 Considerazioni di carattere generale	49
5.3.2 Regolamento delle operazioni di mercato aperto	50
5.3.3 Procedure di fine giornata	50

Capitolo 6

Attività idonee

6.1 Considerazioni di carattere generale	54
6.2 Attività di primo livello	55
6.3 Attività di secondo livello	56
6.4 Misure per il controllo dei rischi	59
6.4.1 Margini iniziali	60
6.4.2 Misure per il controllo dei rischi concernenti le attività di primo livello	60
6.4.3 Misure per il controllo dei rischi concernenti le attività di secondo livello	61
6.5 Principi di valutazione delle attività sottostanti	63
6.6 Utilizzo di attività stanziabili tra paesi della UE	63

Capitolo 7

Riserva obbligatoria

7.1 Considerazioni di carattere generale	68
7.2 Istituzioni soggette al regime di riserva obbligatoria del SEBC	68
7.3 Determinazione della riserva dovuta	69
7.4 Mantenimento delle riserve	71
7.5 Segnalazione e verifica dell'aggregato soggetto a riserva	72
7.6 Mancato adempimento degli obblighi di riserva	72

Capitolo 8

Norme transitorie

8.1 Operazioni di mercato aperto e operazioni su iniziativa delle controparti	76
8.2 Riserva obbligatoria	77

Allegati

1	Esempi di operazioni e procedure di politica monetaria	80
2	Glossario	92
3	Selezione delle controparti per le operazioni in cambi e di <i>swap</i> in valuta per fini di politica monetaria	100
4	Sistema di segnalazione delle statistiche monetarie e bancarie della Banca Centrale Europea	101
5	Calendario indicativo delle operazioni d'asta del SEBC nel 1999	131
6	Elenco delle agenzie di stampa utilizzate dal SEBC per comunicare al pubblico le operazioni di politica monetaria	133
7	Condizioni operative per il ricorso ai sistemi di regolamento dei titoli idonei	134

Elenco delle Figure, delle Tavole e dei Riquadri

Figure

1	Tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta standard	40
2	Tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta veloce	41
3	Modello di banche centrali corrispondenti	64

Tavole

1	Operazioni di politica monetaria del SEBC	16
2	Giorni normali di negoziazione per le operazioni di rifinanziamento principali e a più lungo termine	42
3	Data di regolamento generalmente applicata per le operazioni di mercato aperto del SEBC	51
4	Attività idonee per le operazioni di politica monetaria del SEBC	57

Riquadri

1	Emissione di certificati di debito della BCE	28
2	<i>Swap</i> in valuta	29
3	Fasi operative delle procedure d'asta	40
4	Aggiudicazione di aste a tasso fisso	45
5	Aggiudicazione di aste a tasso variabile in euro	46
6	Aggiudicazione di aste a tasso variabile di <i>swap</i> in valuta	47
7	Misure per il controllo dei rischi	59
8	Misura degli scarti di garanzia applicati alle attività idonee di primo livello	61
9	Calcolo dei margini iniziali e degli scarti di garanzia	62
10	Aggregato soggetto a riserva e aliquote di riserva	70
11	Calcolo della remunerazione della riserva obbligatoria	72

Introduzione

Questo rapporto presenta l'assetto operativo scelto dal Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC) per la politica monetaria unica nella Terza fase dell'Unione economica e monetaria (UEM). Il rapporto intende illustrare le "caratteristiche generali" degli strumenti e delle procedure di politica monetaria del SEBC e, in particolare, fornire alle controparti le informazioni necessarie per la conduzione della politica monetaria del SEBC.

Questo documento non conferisce, di per sé, diritti alle controparti. Le caratteristiche giuridiche del rapporto tra il SEBC e le sue controparti sono state specificate in appositi accordi contrattuali o disposizioni regolamentari.

Questo rapporto si divide in otto capitoli: il Capitolo 1 offre una sintesi dell'assetto operativo della politica monetaria del SEBC. Nel Capitolo 2 vengono fissati i criteri di ammissibilità per le controparti che parteciperanno alle operazioni di politica monetaria del SEBC. Il Capitolo 3 descrive le operazioni di mercato aperto, mentre il 4 illustra

le operazioni su iniziativa delle controparti che verranno rese disponibili. Il Capitolo 5 chiarisce le procedure seguite nell'attuazione degli interventi di politica monetaria. Nel Capitolo 6 vengono definiti i criteri di idoneità delle attività sottostanti le operazioni di politica monetaria. Il Capitolo 7 illustra il regime di riserva obbligatoria del SEBC. Infine, nel Capitolo 8 vengono considerati gli specifici provvedimenti da adottare nella transizione alla Terza fase.

Gli allegati al Rapporto contengono esempi di operazioni di politica monetaria, un glossario, i criteri per la selezione delle controparti negli interventi sui mercati dei cambi del SEBC e una presentazione dello schema di rilevazione per le statistiche monetarie e bancarie della Banca Centrale Europea (BCE), il calendario indicativo delle operazioni d'asta del SEBC per il 1999, un elenco delle agenzie di stampa di cui il SEBC si avvarrà per la comunicazione al pubblico delle operazioni di politica monetaria e, da ultimo, un elenco dei sistemi di regolamento di titoli che rispettino i requisiti minimi fissati dalla BCE.



Capitolo 1

Sintesi dell'assetto operativo della politica monetaria

1.1 Il Sistema europeo di banche centrali

Il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) è composto dalla Banca centrale europea (BCE) e dalle banche centrali nazionali degli Stati membri della UE¹. Le attività del SEBC sono svolte ai sensi del Trattato istitutivo della Comunità europea (Trattato) e dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (Statuto SEBC/BCE). Il SEBC è governato dagli organi decisionali della BCE. A tale riguardo, il Consiglio direttivo della BCE è responsabile della formulazio-

ne della politica monetaria, mentre al Comitato esecutivo è demandata l'attuazione della politica monetaria secondo le decisioni e gli indirizzi stabiliti dal Consiglio direttivo. Nella misura ritenuta possibile e appropriata e al fine di assicurare efficienza operativa, la BCE farà ricorso alle banche centrali nazionali² per svolgere le operazioni che rientrano tra i compiti del SEBC. Le operazioni di politica monetaria del SEBC sono attuate in base a termini e condizioni uniformi in tutti gli Stati membri³.

1.2 Obiettivi del SEBC

L'obiettivo primario del SEBC, così come sancito nell'art. 105 del Trattato, è il mantenimento della stabilità dei prezzi. Senza pregiudicare l'obiettivo primario, il SEBC deve dare sostegno all'insieme delle politiche economiche della Comunità europea.

Nel perseguimento dei propri obiettivi il SEBC deve agire in conformità con il principio di una economia di mercato, aperta e in libera concorrenza, favorendo un'allocazione efficiente delle risorse.

1.3 Strumenti di politica monetaria del SEBC

Per il raggiungimento dei propri obiettivi, il SEBC ha a disposizione un insieme di strumenti di politica monetaria; conduce *operazioni di mercato aperto*, offre *operazioni su iniziativa delle controparti* e impone agli istituti di credito⁴ di detenere *riserve obbligatorie* su conti presso il SEBC.

1.3.1 Operazioni di mercato aperto

Le operazioni di mercato aperto svolgono un ruolo importante nella politica monetaria del SEBC al fine di controllare i tassi di interesse, determinare le condizioni di liquidità sul mercato e segnalare l'orientamento della politica monetaria. Il SEBC dispone di cinque tipologie di strumenti per la conduzione delle operazioni di mercato aperto. Lo strumento più importante è rappresentato dalle *operazioni temporanee* (da attuarsi sulla base di contratti di vendita/acquisto a

¹ Si noti che le banche centrali nazionali degli Stati membri che non hanno adottato la moneta unica in conformità con il Trattato istitutivo della Comunità europea (Trattato) mantengono i propri poteri nel campo della politica monetaria in base alla legislazione nazionale e non sono quindi coinvolte nella conduzione della politica monetaria unica.

² In tutto il presente documento, il termine "banche centrali nazionali" si riferisce alle banche centrali nazionali degli Stati membri che hanno adottato la moneta unica ai sensi del Trattato.

³ In tutto il presente documento, il termine "Stato membro" si riferisce a uno Stato membro che ha adottato la moneta unica ai sensi del Trattato.

⁴ La BCE potrebbe voler modificare la tipologia delle istituzioni assoggettate al regime di riserva obbligatoria. La scelta di una tipologia di intermediari finanziari più estesa di quella che considera i soli istituti di credito renderebbe necessaria una modifica dell'art. 19.1 dello Statuto del SEBC/BCE, che potrebbe essere realizzata utilizzando la procedura di modificazione semplificata specificata nell'art. 41 dello Statuto del SEBC/BCE.

pronti con patto di riacquisto/vendita a termine o di prestiti garantiti). Il SEBC può anche far ricorso alle *operazioni definitive*, all'*emissione di certificati di debito*, agli *swap in valuta* e alla *raccolta di depositi a tempo determinato*. Le operazioni di mercato aperto sono svolte su iniziativa della BCE, che stabilisce le modalità e le condizioni per la loro effettuazione. Esse possono essere attuate sulla base di aste standard, aste veloci o procedure bilaterali⁵. Con riferimento alla finalità, alla regolarità e alle procedure adottate, le operazioni di mercato aperto del SEBC si possono suddividere nelle seguenti quattro categorie (cfr. anche tav. 1):

- le *operazioni di rifinanziamento principali* sono operazioni temporanee di finanziamento con frequenza settimanale e scadenza a due settimane. Queste operazioni sono effettuate dalle banche centrali nazionali mediante aste standard. Le operazioni di rifinanziamento principali hanno un ruolo centrale nel conseguimento degli obiettivi che il SEBC intende raggiungere attraverso le operazioni di mercato aperto e forniscono la maggior parte del rifinanziamento necessario al settore finanziario;
- le *operazioni di rifinanziamento a più lungo termine* sono operazioni temporanee di finanziamento con frequenza mensile e scadenza a tre mesi. Queste operazioni mirano a fornire alle controparti ulteriori finanziamenti a più lungo termine e sono effettuate dalle banche centrali nazionali mediante aste standard. Di norma, il SEBC non utilizza questa tipologia di operazioni per inviare segnali al mercato e, di conseguenza, agisce normalmente in modo da non influenzare il tasso di interesse;
- le *operazioni di fine-tuning* non sono effettuate con una frequenza prestabilita e mirano a regolare la liquidità del mercato e a controllare l'evoluzione dei tassi di interesse, principalmente per ridurre gli effetti sui tassi di interesse causati da fluttuazioni impreviste della liquidità nel mercato. Le operazioni di *fine-tuning* sono prevalentemente effettuate sotto forma di operazioni temporanee, ma possono anche assumere la forma di

operazioni definitive, di *swap* in valuta o di raccolta di depositi a tempo determinato. Gli strumenti e le procedure utilizzati nell'effettuare operazioni di *fine-tuning* sono adeguati alla tipologia delle transazioni e agli obiettivi specifici da conseguire con tali operazioni. Le operazioni di *fine-tuning* vengono di norma effettuate dalle banche centrali nazionali mediante aste veloci o procedure bilaterali. Il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, operazioni bilaterali di *fine-tuning* possano essere effettuate direttamente dalla BCE;

- inoltre, il SEBC può effettuare operazioni di *tipo strutturale* mediante l'emissione di certificati di debito, operazioni temporanee e operazioni definitive. Tali operazioni sono effettuate ogni volta che la BCE intende modificare la posizione strutturale del SEBC nei confronti del settore finanziario (su base regolare o non regolare). Le operazioni di tipo strutturale sotto forma di operazioni temporanee e di emissione di certificati di debito sono effettuate dalle banche centrali nazionali attraverso aste standard. Le operazioni strutturali di tipo definitivo sono effettuate attraverso procedure bilaterali.

1.3.2 Operazioni su iniziativa delle controparti

Le operazioni su iniziativa delle controparti sono finalizzate a immettere e ad assorbire liquidità *overnight*, a segnalare l'orientamen-

⁵ Le diverse procedure per l'esecuzione delle operazioni di mercato aperto del SEBC, cioè aste standard, aste veloci e procedure bilaterali, sono specificate nel Capitolo 5. Le aste standard si svolgono nell'arco di 24 ore dall'emanazione dell'annuncio alla comunicazione del risultato. Tutte le controparti che soddisfano i requisiti generali di idoneità indicati nel par. 2.1 possono partecipare alle aste standard. Le aste veloci si svolgono nell'arco di un'ora. Il SEBC ha facoltà di selezionare un numero limitato di controparti per la partecipazione alle aste veloci. Il termine procedure bilaterali si riferisce a tutti i casi in cui il SEBC conduce una transazione con un'unica controparte o con un numero ridotto di controparti, senza ricorrere a procedure d'asta. Le procedure bilaterali comprendono operazioni eseguite in borsa ovvero per il tramite di operatori di mercato.

to generale della politica monetaria e a fornire un limite alle fluttuazioni dei tassi di interesse del mercato *overnight*. Le controparti possono accedere di loro iniziativa a due tipologie di operazioni, a condizione che adempiano a determinati requisiti di accesso operativi (cfr. anche tav. 1):

- le controparti possono utilizzare le *operazioni di rifinanziamento marginale* per ottenere liquidità *overnight* dalle banche centrali nazionali, a fronte di attività idonee. In condizioni normali, per queste operazioni non sono previsti limiti quantitativi né altre restrizioni di accesso, ad eccezione della necessità di presentare attività a garanzia in misura sufficiente. Il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale costituisce in genere un limite massimo per il tasso di interesse del mercato *overnight*;
- le controparti possono utilizzare le operazioni di *deposito presso la banca centrale* per costituire depositi *overnight* presso le banche centrali nazionali. In condizioni normali, non sono previsti limiti quantitativi né altre restrizioni di accesso. Il tasso di interesse sui depositi presso la banca centrale costituisce in

generare un limite minimo per il tasso di interesse del mercato *overnight*.

Le operazioni su iniziativa delle controparti sono gestite dalle banche centrali nazionali a livello decentrato.

1.3.3 Riserva obbligatoria

Il regime di riserva obbligatoria del SEBC si applica agli istituti di credito dell'area dell'euro e mira principalmente a stabilizzare i tassi di interesse del mercato monetario e a creare (o ampliare) un fabbisogno strutturale di liquidità. La riserva dovuta da ciascuna istituzione è determinata in relazione a poste del suo bilancio. Al fine di favorire la stabilizzazione dei tassi di interesse, il regime di riserva obbligatoria del SEBC consente alle istituzioni di utilizzare un meccanismo di mobilitazione della riserva. L'adempimento degli obblighi di riserva è verificato sulla base delle riserve medie giornaliere detenute da un'istituzione nel periodo mensile di mantenimento. L'ammontare delle riserve obbligatorie detenute dalle istituzioni è remunerato in base al tasso delle operazioni di rifinanziamento principali del SEBC.

1.4 Controparti

L'assetto della politica monetaria del SEBC mira, tra l'altro, a garantire la partecipazione di un ampio numero di controparti. Le istituzioni assoggettate al regime di riserva obbligatoria ai sensi dell'art. 19.1 dello Statuto del SEBC/BCE potranno accedere alle operazioni su iniziativa delle controparti e prendere parte alle operazioni di mercato aperto basate su aste standard. Il SEBC può selezionare un numero limitato di controparti che partecipino alle operazioni di *fi-*

ne-tuning. Per le operazioni definitive non sono stabilite a priori restrizioni alla gamma delle controparti ammesse. Per le operazioni di *swap* in valuta condotte a fini di politica monetaria, vengono considerati i soggetti attivi sui mercati valutari. L'insieme delle controparti per queste operazioni è limitato a quelle istituzioni situate nell'area dell'euro ammesse a partecipare agli interventi del SEBC sul mercato dei cambi.

1.5 Attività sottostanti

Ai sensi dell'art. 18.1 dello Statuto del SEBC/BCE, tutte le operazioni di credito

(cioè le operazioni di finanziamento) devono essere effettuate a fronte di adeguate

garanzie. Il SEBC accetta un'ampia gamma di attività in contropartita delle proprie operazioni. Per motivi interni del SEBC, viene effettuata una distinzione tra due categorie di attività idonee, ovvero la "lista di primo livello" e la "lista di secondo livello". La *lista di primo livello* comprende strumenti di debito negoziabili e che soddisfano i criteri uniformi di idoneità definiti dalla BCE, validi per tutta l'area dell'euro. La *lista di secondo livello* comprende ulteriori attività, negoziabili e non negoziabili, di particolare importanza per i mercati finanziari e i sistemi bancari nazionali e per le quali i criteri di idoneità sono fissati dalle banche centrali nazionali, previa approvazione della BCE. Per quel che concerne la

qualità delle attività e il loro utilizzo nelle diverse tipologie di operazioni di politica monetaria del SEBC, non viene effettuata alcuna distinzione tra le due liste (come unica eccezione, le attività di secondo livello non sono di norma utilizzate dal SEBC nelle operazioni definitive). Le attività idonee per le operazioni di politica monetaria del SEBC possono anche essere usate come attività sottostanti per il credito infragiornaliero. Inoltre, le controparti del SEBC possono utilizzare attività idonee tra paesi della UE, cioè possono indebitarsi con la banca centrale dello Stato membro nel quale risiedono utilizzando a garanzia attività depositate in un altro Stato membro.

1.6 Modifiche all'assetto della politica monetaria

Il Consiglio direttivo della BCE può, in ogni momento, modificare gli strumenti, le condizioni, i criteri e le procedure per l'attuazione

delle operazioni di politica monetaria del SEBC.

Tavola 1

Operazioni di politica monetaria del SEBC

Operazioni di politica monetaria	Tipologie di transazioni		Scadenza	Frequenza	Procedura
	Immissione di liquidità	Assorbimento di liquidità			
OPERAZIONI DI MERCATO APERTO					
Operazioni di rifinanziamento principali	<ul style="list-style-type: none"> Operazioni temporanee 	–	<ul style="list-style-type: none"> Due settimane 	<ul style="list-style-type: none"> Settimanale 	<ul style="list-style-type: none"> Aste standard
Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	<ul style="list-style-type: none"> Operazioni temporanee 	–	<ul style="list-style-type: none"> Tre mesi 	<ul style="list-style-type: none"> Mensile 	<ul style="list-style-type: none"> Aste standard
Operazioni di <i>fine-tuning</i>	<ul style="list-style-type: none"> Operazioni temporanee Operazioni di <i>swap</i> in valuta 	<ul style="list-style-type: none"> Operazioni temporanee Operazioni di <i>swap</i> in valuta Raccolta di depositi a tempo determinato 	<ul style="list-style-type: none"> Non standardizzata 	<ul style="list-style-type: none"> Non regolare 	<ul style="list-style-type: none"> Aste veloci Procedure bilaterali
	<ul style="list-style-type: none"> Acquisti definitivi 	<ul style="list-style-type: none"> Vendite definitive 		<ul style="list-style-type: none"> Non regolare 	<ul style="list-style-type: none"> Procedure bilaterali
Operazioni di tipo strutturale	<ul style="list-style-type: none"> Operazioni temporanee 	<ul style="list-style-type: none"> Emissione di certificati di debito 	<ul style="list-style-type: none"> Standardizzata/non standardizzata 	<ul style="list-style-type: none"> Regolare e non regolare 	<ul style="list-style-type: none"> Aste standard
	<ul style="list-style-type: none"> Acquisti definitivi 	<ul style="list-style-type: none"> Vendite definitive 		<ul style="list-style-type: none"> Non regolare 	<ul style="list-style-type: none"> Procedure bilaterali
OPERAZIONI SU INIZIATIVA DELLE CONTROPARTI					
Operazioni di rifinanziamento marginale	<ul style="list-style-type: none"> Operazioni temporanee 	–	<ul style="list-style-type: none"> <i>Overnight</i> 	Accesso a discrezione delle controparti	
Depositi presso la banca centrale	–	<ul style="list-style-type: none"> Depositi 	<ul style="list-style-type: none"> <i>Overnight</i> 	Accesso a discrezione delle controparti	



Capitolo 2

Le controparti autorizzate

2.1 Criteri generali di idoneità

Le controparti nelle operazioni di politica monetaria del SEBC debbono soddisfare alcuni criteri di idoneità⁶. Tali criteri sono stati fissati allo scopo di consentire l'accesso di un elevato numero di istituzioni alle operazioni di politica monetaria del SEBC, garantire un trattamento uniforme delle istituzioni nell'intera area dell'euro e assicurare che le controparti rispettino determinati requisiti operativi e prudenziali:

- sono controparti ammesse solo le istituzioni assoggettate al regime di riserva obbligatoria del SEBC ai sensi dell'art. 19.1 dello Statuto del SEBC/BCE. Le istituzioni che risultano esenti dagli obblighi di riserva, secondo quanto previsto dal regime di riserva obbligatoria del SEBC (cfr. par. 7.2), non sono, di norma, controparti autorizzate del SEBC nelle operazioni svolte su iniziativa di queste e nelle operazioni di mercato aperto;
- le controparti devono essere finanziariamente solide. Esse dovranno essere assoggettate, da parte delle autorità nazionali, ad almeno una delle forme di controllo previste nell'ambito della normativa di vigilanza armonizzata UE/SEE⁷. Tuttavia, anche le istituzioni finanziariamente solide soggette a forme di vigilanza nazionale non armonizzata, ma simile, potranno essere accettate come controparti (per esempio filiali, situate nell'area dell'euro, di istituzioni che hanno sede al di fuori dello Spazio economico europeo);
- le controparti devono soddisfare tutti i criteri operativi indicati negli accordi contrattuali o nelle disposizioni regolamentari rilevanti stabiliti dalle rispettive banche centrali nazionali (o dalla BCE), così da assicurare l'efficiente conduzione delle operazioni di politica monetaria del SEBC.

Questi criteri generali di idoneità sono uniformi in tutta l'area dell'euro. Le istituzioni che soddisfano tali criteri possono:

- accedere alle operazioni su iniziativa delle controparti del SEBC;

- partecipare alle operazioni di mercato aperto del SEBC basate su aste standard.

Le istituzioni possono accedere alle operazioni del SEBC su iniziativa delle controparti e a quelle di mercato aperto basate su aste standard solo tramite la banca centrale nazionale dello Stato membro in cui è situata l'istituzione stessa. Se una istituzione ha sedi operative (amministrazione centrale e filiali) in più di uno Stato membro, ciascuna rappresentanza può accedere a tali operazioni per il tramite della banca centrale nazionale dello Stato membro in cui si trova, fermo restando che le offerte d'asta di un istituto possono essere presentate da una sola rappresentanza (sia questa l'amministrazione centrale o una filiale incaricata) in ciascuno Stato membro.

In conformità con quanto previsto dagli accordi contrattuali o dalle disposizioni regolamentari stabiliti dalle rispettive banche centrali nazionali (o dalla BCE), il SEBC può revocare l'accesso delle controparti agli strumenti di politica monetaria per ragioni prudenziali, ovvero nel caso in cui esse non adempiano, in modo grave o continuato, ai propri obblighi.

⁶ Per le operazioni definitive, non sono stabilite a priori restrizioni alla gamma delle controparti.

⁷ La vigilanza armonizzata degli istituti di credito si basa sulla Seconda Direttiva di coordinamento bancario (89/646/CEE), OJ L 386 del 30 dicembre 1989, pag. 1 e segg.

2.2 Selezione delle controparti per le operazioni effettuate mediante aste veloci e per le operazioni bilaterali

Per le operazioni definitive, non sono stabilite a priori restrizioni alla gamma delle controparti ammesse.

Per le operazioni di *swap* in valuta effettuate a fini di politica monetaria, le controparti devono essere in grado di svolgere in modo efficiente operazioni in valuta di importo elevato in qualsiasi condizione di mercato. Le controparti nelle operazioni di *swap* in valuta corrispondono a quelle situate nell'area dell'euro ammesse a partecipare alle operazioni di politica del cambio del SEBC. I criteri e le procedure utilizzati per la selezione delle controparti per le operazioni in valuta sono illustrati nell'Allegato 3.

Per altre operazioni effettuate mediante aste veloci e procedure bilaterali (operazioni temporanee di *fine-tuning* e raccolta di depositi a tempo determinato), ciascuna banca centrale nazionale seleziona un insieme di controparti, fra le istituzioni operanti nel proprio Stato membro, che soddisfino i criteri generali di idoneità previsti per le controparti. A tale riguardo, il principale criterio di selezione è rappresentato dall'attività svolta sul mercato monetario. Altri criteri che possono essere presi in considerazione

riguardano, per esempio, l'efficienza della sala operativa e il potenziale di partecipazione alle aste.

Nelle aste veloci e nelle procedure bilaterali, le banche centrali nazionali trattano esclusivamente con le controparti che sono state incluse tra quelle autorizzate a partecipare alle operazioni di *fine-tuning*. Se, per ragioni operative, una banca centrale nazionale non può trattare in ciascuna operazione con tutte le controparti con le quali svolge operazioni di *fine-tuning*, la selezione delle controparti in questo Stato membro sarà effettuata secondo un criterio di rotazione al fine di garantire un accesso paritario.

Il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, le operazioni bilaterali di *fine-tuning* possono essere condotte dalla stessa BCE. Qualora la BCE dovesse condurre operazioni bilaterali, la selezione delle controparti verrebbe, in tali occasioni, effettuata dalla BCE secondo un sistema di rotazione fra quelle controparti nell'area dell'euro idonee a condurre aste veloci e operazioni bilaterali, in modo da garantire un accesso paritario.



Capitolo 3

Operazioni di mercato aperto

Le operazioni di mercato aperto svolgono un ruolo importante per la conduzione della politica monetaria del SEBC, nel perseguire gli obiettivi di controllare i tassi di interesse, di determinare le condizioni di liquidità sul mercato e di segnalare l'orientamento della politica monetaria. Per quanto concerne gli obiettivi, i tempi e le procedure, le operazioni di mercato aperto del SEBC possono dividersi in quattro categorie: operazioni di rifinanziamento principali, operazioni di rifinanziamento a più lungo termine, operazioni di *fine-tuning* e operazioni di tipo strutturale. Le *operazioni temporanee* sono il

principale strumento di mercato aperto del SEBC e possono essere utilizzate in tutte e quattro le categorie di operazioni. L'*emissione di certificati di debito* è lo strumento più frequentemente utilizzato per operazioni di assorbimento di liquidità di carattere strutturale. Inoltre, il SEBC ha altri tre strumenti a disposizione per effettuare operazioni di *fine-tuning*: le *operazioni definitive*, le *operazioni di swap in valuta* e la *raccolta di depositi a tempo determinato*. I paragrafi seguenti analizzano in dettaglio le caratteristiche dei diversi tipi di strumenti di mercato aperto utilizzati dal SEBC.

3.1 Operazioni temporanee

3.1.1 Considerazioni di carattere generale

a. Tipologia dello strumento

Le operazioni temporanee sono effettuate dal SEBC tramite l'acquisto o la vendita di attività stanziabili nella forma di contratti di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine o per mezzo della concessione di credito garantito. Le operazioni temporanee vengono utilizzate per le operazioni di rifinanziamento principali e per quelle a più lungo termine. Inoltre, il SEBC può ricorrere a operazioni temporanee per l'esecuzione di operazioni di tipo strutturale e di *fine-tuning*.

b. Natura giuridica

Le banche centrali nazionali possono effettuare le operazioni temporanee nella forma di contratti di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine (in cui la proprietà dell'attività è trasferita al creditore, ma le parti concordano di effettuare una transazione inversa con la restituzione dell'attività al debitore a una data predeterminata) o sotto forma di prestiti garantiti (ossia, è previsto un valido diritto di prelazione sulle attività prestate a garanzia ma,

presumendo il regolare adempimento dell'obbligazione, la proprietà rimane in capo al debitore). Ulteriori disposizioni riguardanti i contratti di vendita a pronti con patto di riacquisto a termine sono definite negli accordi contrattuali previsti dalla banca centrale nazionale competente (o dalla BCE). Le condizioni relative alle operazioni temporanee basate su prestiti garantiti tengono conto delle varie procedure e formalità, in vigore nelle diverse giurisdizioni nazionali, necessarie a consentire la costituzione e il successivo realizzo della garanzia sottostante (pegno).

c. Determinazione degli interessi

La differenza tra il prezzo di acquisto e quello di riacquisto in un'operazione di pronti contro termine corrisponde all'interesse dovuto alla scadenza dell'operazione sull'importo preso o dato in prestito (ossia, il prezzo di riacquisto tiene conto dell'interesse maturato). Il tasso di interesse su un'operazione temporanea effettuata sotto forma di prestito garantito è determinato applicando un dato tasso di interesse all'importo del credito alla scadenza dell'operazione. Il tasso di interesse applicato alle operazioni temporanee di mercato aperto del SEBC è un tasso di interesse semplice calcolato in base alla convenzione "giorni effettivi/360".

3.1.2 Operazioni di rifinanziamento principali

Le operazioni di rifinanziamento principali sono le operazioni di mercato aperto più importanti effettuate dal SEBC. Esse svolgono un ruolo chiave al fine di controllare i tassi di interesse, di determinare le condizioni di liquidità sul mercato e di segnalare l'orientamento della politica monetaria. Esse forniscono altresì la maggior parte del rifinanziamento necessario al settore finanziario. Le caratteristiche operative delle operazioni di rifinanziamento principali possono essere riassunte come segue:

- sono operazioni di finanziamento;
- vengono effettuate regolarmente con frequenza settimanale;
- hanno normalmente scadenza a due settimane⁸;
- sono effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali;
- sono effettuate mediante aste standard (cfr. par. 5.1);
- tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nel par. 2.1) possono presentare offerte d'asta per le operazioni di rifinanziamento principali;
- si considerano stanziabili a garanzia delle operazioni di rifinanziamento principali sia le attività di primo livello sia le attività di secondo livello (cfr. Capitolo 6).

3.1.3 Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine

Il SEBC effettua anche operazioni regolari di rifinanziamento con scadenza a tre mesi per rifinanziare ulteriormente, a più lungo termine, il settore finanziario. Queste operazioni rappresentano solo una quota limitata dell'ammontare complessivo del rifinanziamento. Di norma, il SEBC non utilizza questa tipologia di operazioni per inviare segnali al mercato e, di conseguenza, agisce normalmente in modo da non influenza-

re il tasso di interesse. A questo scopo, le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine vengono di solito effettuate mediante aste a tasso variabile. Periodicamente, la BCE indica il volume di finanziamenti che verrà offerto nelle aste successive. In circostanze eccezionali, il SEBC può anche effettuare operazioni di rifinanziamento a più lungo termine mediante aste a tasso fisso.

Le caratteristiche operative delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine possono essere riassunte come segue:

- sono operazioni di finanziamento;
- vengono effettuate regolarmente con frequenza mensile;
- hanno normalmente scadenza a tre mesi;
- sono effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali;
- sono effettuate mediante aste standard (cfr. par. 5.1);
- tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nel par. 2.1) possono presentare offerte d'asta per le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine;
- si considerano stanziabili a garanzia delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine sia le attività di primo livello sia le attività di secondo livello (cfr. Capitolo 6). Tuttavia, qualora lo ritengano opportuno, le banche centrali nazionali hanno facoltà di selezionare le attività stanziabili, previa approvazione del Consiglio direttivo della BCE. Ad esempio, una banca centrale nazionale potrebbe accettare solo titoli di debito privati (negoziabili e/o non negoziabili) o richiedere una quota minima di tali strumenti.

⁸ La durata delle operazioni di rifinanziamento principali e delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine può variare occasionalmente in relazione alle festività bancarie dei singoli Stati membri. Le operazioni di rifinanziamento principali e a più lungo termine sono effettuate secondo un calendario di aste preannunciato (cfr. par. 5.1.2) e Allegato 5.

3.1.4 Operazioni temporanee di *fine-tuning*

Il SEBC può effettuare operazioni di *fine-tuning* sotto forma di operazioni temporanee di mercato aperto. Le operazioni di *fine-tuning* servono a regolare la liquidità del mercato e a controllare l'evoluzione dei tassi di interesse, principalmente al fine di ridurre gli effetti di fluttuazioni impreviste della liquidità sui tassi di interesse stessi. La possibilità che si debba agire rapidamente, nel caso di sviluppi inattesi sui mercati, rende opportuno garantire al SEBC ampia flessibilità nella scelta delle procedure e delle caratteristiche operative per l'effettuazione di tali operazioni; esse:

- possono assumere la forma di operazioni di finanziamento o di assorbimento di liquidità;
- hanno frequenza non regolare;
- hanno scadenza non standardizzata;
- le operazioni temporanee di *fine-tuning* di finanziamento sono normalmente effettuate mediante aste veloci, sebbene non si escluda il ricorso a procedure bilaterali (cfr. Capitolo 5);
- le operazioni temporanee di *fine-tuning* di assorbimento di liquidità sono, di norma, effettuate mediante procedure bilaterali (come specificato nel par. 5.2);
- sono normalmente effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali (il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, operazioni bilaterali temporanee di *fine-tuning* potranno essere effettuate direttamente dalla BCE);

- il SEBC può decidere, secondo i criteri definiti nel par. 2.2, che solo un numero limitato di controparti partecipi alle operazioni temporanee di *fine-tuning*;
- si considerano stanziabili a garanzia delle operazioni temporanee di *fine-tuning* sia le attività di primo livello sia le attività di secondo livello (cfr. Capitolo 6).

3.1.5 Operazioni temporanee di tipo strutturale

Il SEBC può effettuare operazioni di tipo strutturale sotto forma di operazioni temporanee di mercato aperto per regolare la sua posizione strutturale nei confronti del settore finanziario. Le caratteristiche operative di queste operazioni possono essere riassunte come segue:

- sono operazioni di finanziamento;
- possono avere frequenza regolare o non regolare;
- hanno scadenza non standardizzata a priori;
- sono effettuate mediante aste standard (cfr. par. 5.1);
- sono effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali;
- tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nel par. 2.1) possono presentare offerte d'asta per le operazioni temporanee di tipo strutturale;
- si considerano stanziabili a garanzia delle operazioni temporanee di tipo strutturale sia le attività di primo livello sia le attività di secondo livello (cfr. Capitolo 6).

3.2 Operazioni definitive

a. Tipologia dello strumento

Le operazioni definitive di mercato aperto sono operazioni con le quali il SEBC acquista o vende a titolo definitivo attività stan-

ziabili sul mercato. Le operazioni definitive di mercato aperto vengono effettuate solo per finalità strutturali o di *fine-tuning*.

b. Natura giuridica

Un'operazione definitiva implica il totale trasferimento della proprietà dal venditore all'acquirente senza che sia previsto un successivo trasferimento della proprietà al venditore. Le operazioni sono effettuate in conformità alle convenzioni di mercato relative allo strumento di debito oggetto della transazione.

c. Condizioni di prezzo

Nella determinazione dei prezzi, il SEBC si basa sulla convenzione di mercato maggiormente utilizzata per lo strumento di debito oggetto della transazione.

d. Altre caratteristiche operative

Le caratteristiche operative delle operazioni definitive del SEBC possono essere riassunte come segue:

- possono assumere la forma di operazioni di finanziamento (acquisto definitivo) o di assorbimento di liquidità (vendita definitiva);
- hanno frequenza non standardizzata;
- sono effettuate mediante procedure bilaterali (come specificato nel par. 5.2);
- sono normalmente effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali (il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, operazioni definitive di *fine-tuning* potranno essere effettuate direttamente dalla BCE);
- non sono stabilite a priori restrizioni alla gamma delle controparti ammesse a partecipare alle operazioni definitive;
- sono, di norma, utilizzate nelle operazioni definitive soltanto le attività di primo livello (come specificato nel par. 6.1).

3.3 Emissione di certificati di debito della BCE

a. Tipologia dello strumento

La BCE può emettere certificati di debito. I certificati di debito sono emessi allo scopo di regolare la posizione strutturale del SEBC nei confronti del settore finanziario, al fine di creare (o ampliare) un fabbisogno di liquidità nel mercato.

b. Natura giuridica

I certificati rappresentano un debito della BCE nei confronti del detentore del certificato stesso. I certificati sono emessi e detenuti sotto forma di registrazioni contabili e/o in forma dematerializzata presso enti di deposito accentrato situati nell'area dell'euro. La BCE non impone alcuna limitazione al trasferimento dei certificati. Ulteriori indicazioni relative ai certificati sono contenute nel regolamento dei certificati di debito della BCE.

c. Determinazione degli interessi

I certificati sono emessi sotto forma di titoli a sconto (ossia, sotto la pari) e sono rimborsati a scadenza al valore nominale. La differenza tra il valore dell'emissione e quello di rimborso è pari all'interesse maturato sull'importo emesso, al tasso di interesse convenuto, per la durata del certificato. Il tasso di interesse applicato è un tasso di interesse semplice calcolato in base alla convenzione "giorni effettivi/360". Il calcolo del valore dell'emissione è illustrato nel Riquadro 1.

d. Altre caratteristiche operative

Le caratteristiche operative dell'emissione di certificati di debito della BCE possono essere riassunte nel modo seguente; i certificati:

Riquadro 1

Emissione di certificati di debito della BCE

Dove:

N : Ammortare nominale del certificato di debito

r_f : Tasso di interesse (in percentuale)

D : Scadenza del certificato di debito (in giorni)

P_T : Ammontare dell'emissione del certificato di debito

Il valore dell'emissione è:

$$P_T = N \cdot \frac{1}{1 + \frac{r_f \cdot D}{36.000}}$$

- sono emessi per assorbire liquidità dal mercato;
- possono essere emessi con frequenza regolare o non regolare;
- hanno scadenza inferiore ai dodici mesi;
- vengono emessi mediante aste standard (cfr. par. 5.1);
- le aste e il regolamento dei certificati sono effettuati a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali;
- tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità (specificati nel par. 2.1) possono presentare offerte d'asta per la sottoscrizione di certificati di debito della BCE.

3.4 Operazioni di *swap* in valuta

a. Tipologia dello strumento

Le operazioni di *swap* in valuta effettuate con finalità di politica monetaria consistono in transazioni contestuali a pronti e a termine di euro contro una valuta estera. Sono utilizzate per finalità di *fine-tuning*, con lo scopo principale di determinare le condizioni di liquidità sul mercato e di controllare i tassi di interesse.

b. Natura giuridica

Gli *swap* in valuta effettuati con finalità di politica monetaria sono operazioni nelle quali il SEBC acquista (vende) euro a pronti contro una valuta estera e contestualmente li rivende (riacquista) a termine a una data predeterminata. Ulteriori disposizioni riguardanti gli *swap* in valuta sono definite

negli accordi contrattuali previsti dalla banca centrale nazionale competente (o dalla BCE).

c. Valuta e tasso di cambio

Di norma, il SEBC opera soltanto in valute ampiamente negoziate e conformemente alle normali prassi di mercato. In ogni operazione di *swap* in valuta, il SEBC e le controparti concordano i punti a termine per l'operazione. I punti a termine rappresentano il differenziale tra il tasso di cambio della transazione a termine e il tasso di cambio di quella a pronti. I punti a termine dell'euro nei confronti di una valuta estera sono quotati secondo le convenzioni generali del mercato. La determinazione del tasso di cambio per gli *swap* in valuta è specificata nel Riquadro 2.

Riquadro 2

Swap in valuta

S : Tasso di cambio a pronti (alla data di transazione dell'operazione di *swap* in valuta) tra l'euro (EUR) e una valuta estera ABC (ABC)

$$S = \frac{x \cdot ABC}{1 \cdot EUR}$$

F_M : Tasso di cambio a termine tra l'euro e una valuta estera ABC alla data di riacquisto dello *swap* (M)

$$F_M = \frac{y \cdot ABC}{1 \cdot EUR}$$

Δ_M : Punti a termine tra l'euro e ABC alla data di riacquisto dello *swap* (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

Δ_M : Ammontare a pronti della valuta; $N(\cdot)_M$ è l'ammontare a termine della valuta

$$N(ABC) = N(EUR) \cdot S \quad \text{oppure} \quad N(EUR) = \frac{N(ABC)}{S}$$

$$N(ABC)_M = N(EUR)_M \cdot F_M \quad \text{oppure} \quad N(EUR)_M = \frac{N(ABC)_M}{F_M}$$

d. Altre caratteristiche operative

Le caratteristiche operative delle operazioni di *swap* in valuta possono essere riassunte come segue:

- possono assumere la forma di operazioni di finanziamento o di assorbimento di liquidità;
- hanno frequenza non regolare;
- hanno scadenza non standardizzata;
- sono effettuate mediante aste veloci o procedure bilaterali (cfr. Capitolo 5);
- sono normalmente effettuate a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali (il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, operazioni bilaterali di *swap* in valuta potranno essere effettuate direttamente dalla BCE);
- il SEBC può decidere, secondo i criteri definiti nel par. 2.2, che solo un numero limitato di controparti partecipi alle operazioni di *swap* in valuta.

3.5 Raccolta di depositi a tempo determinato

a. Tipologia dello strumento

Il SEBC può invitare le controparti ad aprire depositi remunerati a tempo determinato presso la banca centrale nazionale dello Stato membro in cui ha sede la controparte

interessata. La raccolta di depositi a tempo determinato è prevista soltanto a scopi di *fine-tuning* al fine di assorbire liquidità dal mercato.

b. Natura giuridica

I depositi costituiti dalle controparti hanno una durata prestabilita e un tasso di interesse fisso. A fronte dei depositi, non sono previste garanzie da parte delle banche centrali nazionali.

c. Determinazione degli interessi

Il tasso di interesse applicato al deposito è un tasso di interesse semplice calcolato in base alla convenzione “giorni effettivi/360”. L’interesse è pagato alla scadenza del deposito.

d. Altre caratteristiche operative

Le caratteristiche operative della raccolta di depositi a tempo determinato possono essere riassunte come segue:

- i depositi sono raccolti per assorbire liquidità;
- la frequenza di raccolta dei depositi non è regolare;
- la scadenza dei depositi non è standardizzata;
- la raccolta di depositi è normalmente effettuata mediante aste veloci, sebbene non si escluda il ricorso a procedure bilaterali (cfr. Capitolo 5);
- la raccolta di depositi viene, di norma, effettuata a livello decentrato dalle singole banche centrali nazionali (il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, la raccolta bilaterale di depositi a tempo determinato potrà essere effettuata direttamente dalla BCE)⁹;
- il SEBC può decidere, secondo i criteri definiti nel par. 2.2, che solo un numero limitato di controparti partecipi alla raccolta di depositi a tempo determinato.

⁹ I depositi a tempo determinato sono costituiti presso le banche centrali nazionali; questo varrebbe anche nel caso in cui tali operazioni dovessero essere effettuate a livello accentrato dalla BCE.



Capitolo 4

Operazioni effettuate dal SEBC su iniziativa delle controparti

4.1 Operazioni di rifinanziamento marginale

a. Tipologia dello strumento

Le controparti possono fare ricorso al rifinanziamento marginale per ottenere dalle banche centrali nazionali liquidità *overnight* a un tasso di interesse prestabilito, a fronte di attività idonee (cfr. Capitolo 6). Tale strumento è finalizzato a soddisfare esigenze temporanee di liquidità delle controparti. In condizioni normali, il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale costituisce il limite massimo per il tasso di interesse del mercato *overnight*. Le caratteristiche di questo strumento sono identiche per l'intera area dell'euro.

b. Natura giuridica

Le banche centrali nazionali possono offrire liquidità mediante il rifinanziamento marginale sotto forma sia di contratti *overnight* di acquisto a pronti con patto di vendita a termine (ossia, la proprietà dell'attività viene trasferita al creditore e le parti concordano di effettuare una transazione di segno inverso con la restituzione dell'attività al debitore nella giornata operativa seguente) sia di prestiti *overnight* garantiti (ossia, è previsto un valido diritto di prelazione sulle attività prestate a garanzia ma, presumendo il regolare adempimento dell'obbligazione, la proprietà rimane in capo al debitore). Ulteriori disposizioni riguardanti i contratti di vendita a pronti con patto di riacquisto a termine sono definite negli accordi contrattuali previsti dalla banca centrale nazionale competente. Gli accordi relativi all'offerta di liquidità sotto forma di prestiti garantiti tengono conto delle varie procedure e formalità, in vigore nelle diverse giurisdizioni nazionali, necessarie a consentire la costituzione e il successivo realizzo della garanzia sottostante (pegno).

c. Criteri di accesso

Tutte le istituzioni che soddisfano i criteri generali di idoneità illustrati nel par. 2.1

hanno accesso al rifinanziamento marginale. Il credito viene erogato attraverso la banca centrale nazionale dello Stato membro in cui ha sede l'istituzione richiedente. L'accesso al rifinanziamento marginale viene consentito soltanto nelle giornate in cui sono operativi i sistemi nazionali di RTGS (regolamento lordo in tempo reale) e di regolamento dei titoli della banca centrale interessata.

Al termine della giornata, le posizioni debitorie infragiornaliere delle controparti sui conti di regolamento che esse detengono presso la rispettiva banca centrale nazionale vengono automaticamente considerate richieste di rifinanziamento marginale. Le procedure previste per il ricorso al rifinanziamento marginale al termine della giornata operativa sono specificate nel par. 5.3.3.

Una controparte può accedere a questo strumento anche inoltrando una richiesta alla banca centrale nazionale dello Stato membro in cui risiede. Per consentire alla banca centrale nazionale di soddisfare la richiesta nello stesso giorno, questa deve essere ricevuta prima delle 18:00, orario di riferimento della BCE (CET: Central European Time)¹⁰. Nella richiesta, devono essere specificati l'ammontare del credito e le attività conferite a garanzia, qualora queste ultime non siano state preventivamente depositate o consegnate alla banca centrale nazionale.

Oltre all'obbligo di presentare una quantità sufficiente di attività idonee, non vi sono limiti all'ammontare del credito erogato attraverso il rifinanziamento marginale. In circostanze eccezionali, il SEBC può limitare o

¹⁰ In alcuni Stati membri, la banca centrale nazionale (o alcune delle sue filiali) potrebbe non essere aperta, in alcune giornate operative del SEBC, per l'esecuzione delle operazioni di politica monetaria a causa di festività nazionali o regionali. In questo caso, la banca centrale nazionale deve informare preventivamente le controparti sulle modalità da seguire per l'accesso alle operazioni di rifinanziamento marginale.

sospendere l'accesso di singole controparti al rifinanziamento marginale.

d. Durata e calcolo degli interessi

Il credito erogato mediante le operazioni di rifinanziamento marginale ha scadenza il giorno successivo. Per le controparti che partecipano direttamente a TARGET, il credito deve essere rimborsato nella giornata successiva in cui sono operativi i sistemi nazionali di RTGS e di regolamento dei titoli della banca centrale nazionale interessata, al momento dell'apertura dei sistemi stessi. Il tasso di interesse viene preventivamente annunciato dal SEBC ed è un tasso di interesse semplice calcolato in base alla

convenzione "giorni effettivi/360". La BCE può variare in qualsiasi momento il tasso di interesse, con decorrenza non antecedente alla successiva giornata operativa del SEBC¹¹. Gli interessi maturati vengono addebitati contestualmente al rimborso del credito.

e. Sospensione dell'accesso al rifinanziamento marginale

La concessione del rifinanziamento marginale è subordinata al rispetto degli obiettivi e delle valutazioni generali di politica monetaria della BCE. Quest'ultima può, in qualsiasi momento, modificare le condizioni dello strumento o sospenderne l'accesso.

4.2 Depositi presso la banca centrale

a. Tipologia dello strumento

Le controparti possono fare ricorso a questo strumento per costituire depositi *overnight* presso le banche centrali nazionali. I depositi sono remunerati a un tasso di interesse prestabilito. In condizioni normali, il tasso di interesse sui depositi presso la banca centrale costituisce il limite minimo per il tasso di interesse del mercato *overnight*. Le caratteristiche di questo strumento sono identiche per l'intera area dell'euro¹².

b. Natura giuridica

I depositi *overnight* costituiti dalle controparti sono remunerati a un tasso di interesse fisso. A fronte dei depositi, non sono previste garanzie per le controparti.

c. Criteri di accesso¹³

Tutte le istituzioni che soddisfano i criteri generali di idoneità illustrati nel par. 2.1 possono costituire depositi presso la banca centrale. La costituzione del deposito avviene presso la banca centrale nazionale dello

Stato membro in cui ha sede l'istituzione richiedente. L'accesso a questo strumento viene consentito soltanto nelle giornate in cui è aperto il sistema nazionale di RTGS della banca centrale interessata.

¹¹ In questo documento, con l'espressione "giornata operativa del SEBC" si intende qualsiasi giorno in cui la BCE e almeno una banca centrale nazionale sono aperte per effettuare le operazioni di politica monetaria del SEBC

¹² All'avvio della Terza fase potranno esistere diversità operative fra le banche centrali nazionali derivanti dalla presenza di differenti strutture dei conti.

¹³ A causa della presenza di differenti strutture dei conti fra le banche centrali nazionali, all'avvio della Terza fase la BCE potrà consentire loro di applicare criteri di accesso leggermente diversi da quelli qui delineati. Le banche centrali nazionali forniranno informazioni su ogni deroga applicata rispetto ai criteri di accesso descritti in questo documento.

Per costituire depositi presso la banca centrale, la controparte deve inoltrare una richiesta alla banca centrale nazionale dello Stato membro in cui risiede. Per consentire alla banca centrale nazionale di soddisfare la richiesta nello stesso giorno, questa deve essere ricevuta prima delle 18:30, orario di riferimento della BCE (CET)¹⁴. Nella richiesta deve essere specificato l'ammontare del deposito.

Non sono previsti limiti all'ammontare che le controparti possono depositare presso le banche centrali nazionali.

d. Durata e tasso di interesse

I depositi hanno durata *overnight*. Per le controparti che partecipano direttamente a TARGET, i depositi scadono nella giornata successiva in cui è operativo il sistema nazionale di RTGS della banca centrale na-

zionale interessata, al momento dell'apertura del sistema stesso. Il tasso di interesse viene preventivamente annunciato dal SEBC ed è un tasso di interesse semplice calcolato in base alla convenzione "giorni effettivi/360". La BCE può variare in qualsiasi momento il tasso di interesse, con decorrenza non antecedente alla giornata operativa del SEBC successiva. Gli interessi maturati vengono accreditati contestualmente alla scadenza del deposito.

e. Sospensione dell'accesso ai depositi presso la banca centrale

La costituzione di depositi presso la banca centrale è subordinata al rispetto degli obiettivi e delle valutazioni generali di politica monetaria della BCE. Quest'ultima può, in qualsiasi momento, modificare le condizioni dello strumento o sospenderne l'accesso.

¹⁴ In alcuni Stati membri, la banca centrale nazionale (o alcune delle sue filiali) potrebbe non essere aperta, in alcune giornate operative del SEBC, per l'esecuzione delle operazioni di politica monetaria a causa di festività nazionali o regionali. In questo caso, la banca centrale nazionale deve informare preventivamente le controparti sulle modalità da seguire per la costituzione dei depositi.



Capitolo 5

Procedure

5.1 Procedure d'asta

5.1.1 Considerazioni di carattere generale

Le operazioni di mercato aperto del SEBC sono di norma effettuate tramite procedure d'asta che si svolgono in sei fasi operative, illustrate nel Riquadro 3.

Il SEBC opera attraverso due tipi di asta: standard e veloce. Le procedure previste per i due tipi di asta sono identiche tranne che per i tempi di esecuzione e per la gamma delle controparti partecipanti.

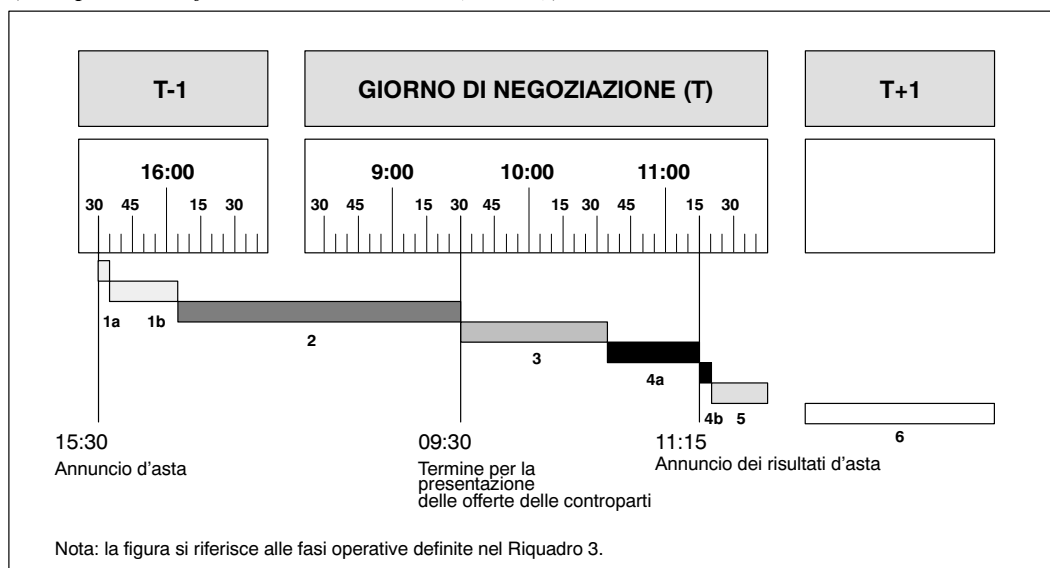
Riquadro 3

Fasi operative delle procedure d'asta

- Fase 1 Annuncio d'asta
 - a. Annuncio da parte della BCE via rete tramite agenzie di stampa
 - b. Annuncio da parte delle BCN tramite agenzie di stampa locali e direttamente alle singole controparti (se ritenuto necessario)
- Fase 2 Preparazione e presentazione delle offerte da parte delle controparti
- Fase 3 Raccolta delle offerte da parte del SEBC
- Fase 4 Aggiudicazione d'asta e annuncio dei risultati
 - a. Decisione di aggiudicazione da parte della BCE
 - b. Annuncio dei risultati
- Fase 5 Conferma dei singoli importi assegnati
- Fase 6 Regolamento delle transazioni (cfr. par. 5.3)

Figura 1

Tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta standard
(i tempi sono definiti sull'orario BCE (C.E.T.))



a. Aste standard

Le aste standard si svolgono nell'arco di 24 ore dall'emanazione dell'annuncio alla comunicazione dei risultati; l'intervallo che intercorre tra il termine di presentazione delle offerte e l'annuncio dei risultati dell'assegnazione è di circa 2 ore. La Figura 1 fornisce un'idea dei tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta standard. Qualora lo ritenga opportuno, la BCE può decidere di modificare i tempi previsti per l'esecuzione di singole operazioni.

Le operazioni di rifinanziamento principali, le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine e le operazioni di tipo strutturale (ad eccezione delle operazioni definitive) sono sempre effettuate mediante aste standard.

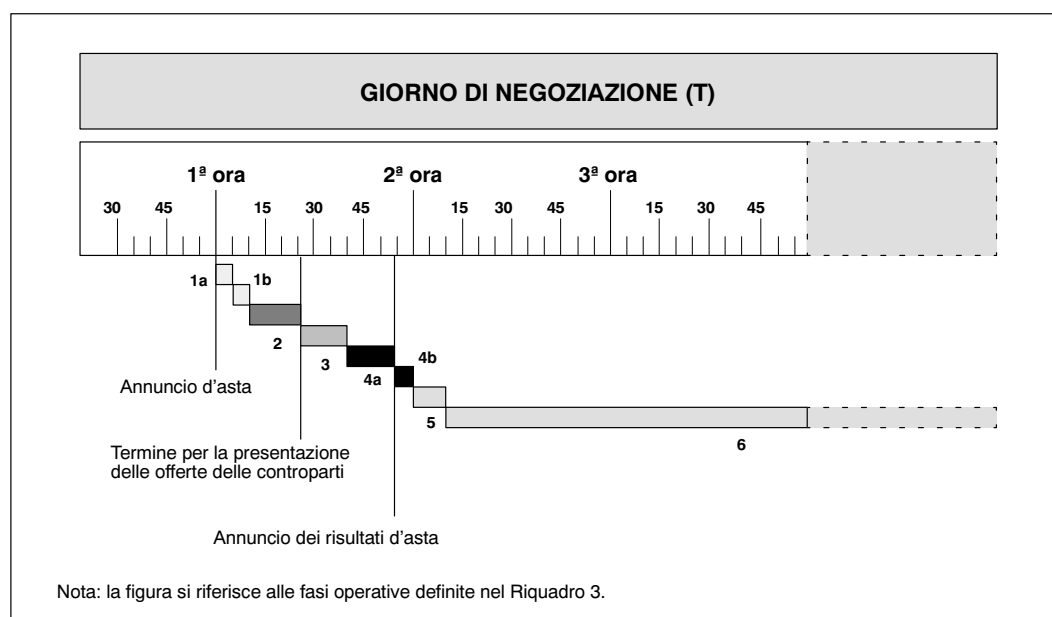
Tutte le controparti che soddisfano i criteri generali di idoneità specificati nel par. 2.1 possono partecipare alle aste standard.

b. Aste veloci

Le aste veloci sono di norma effettuate nell'arco di un'ora dall'emanazione dell'annuncio alla comunicazione dei risultati. I tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta veloce sono illustrati nella Figura 2. Qualora lo ritenga opportuno, la BCE può decidere di modificare i tempi previsti per l'esecuzione di singole operazioni. Le aste veloci sono utilizzate soltanto per l'esecuzione di operazioni di *fine-tuning*. Il SEBC può selezionare, secondo i criteri e le procedure definiti nel par. 2.2, un numero limitato di controparti da ammettere alle aste veloci.

Figura 2

Tempi normali di esecuzione delle fasi operative di un'asta veloce



c. Aste a tasso fisso e a tasso variabile

Il SEBC ha la possibilità di effettuare aste a tasso fisso (sulle quantità) o a tasso variabile (sul tasso di interesse)¹⁵. In un'asta a tasso fisso, la BCE stabilisce preventivamente il tasso di interesse e le controparti

partecipanti specificano l'importo che intendono negoziare al tasso di interesse fissa-

¹⁵ Per le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine, la BCE può decidere di modificare le caratteristiche delle procedure d'asta al fine di assicurare che il SEBC non invii, di regola, segnali al mercato e, di conseguenza, agisca normalmente in modo da non influenzare il tasso di interesse.

to¹⁶. In un'asta a tasso variabile, le controparti specificano l'importo e il tasso di interesse al quale vogliono operare con le banche centrali nazionali¹⁷.

5.1.2 Calendario delle operazioni d'asta

a. Operazioni di rifinanziamento principali e a più lungo termine

Le operazioni di rifinanziamento principali e quelle a più lungo termine sono effettuate secondo un calendario indicativo pubblicato dal SEBC. Il calendario viene pubblicato almeno tre mesi prima dell'inizio dell'anno cui si riferisce. I giorni normali di negoziazione per le operazioni di rifinanziamento princi-

pali e a più lungo termine sono specificati nella Tav. 2. La BCE mira ad assicurare la partecipazione delle controparti di tutti gli Stati membri alle operazioni di rifinanziamento principali e a più lungo termine. Per tale ragione, al momento di predisporre il calendario per queste operazioni, la BCE apporta al normale calendario le opportune modifiche per tener conto delle festività bancarie dei singoli Stati membri¹⁸.

b. Operazioni di tipo strutturale

Per le operazioni di tipo strutturale eseguite mediante aste standard non si osserva un calendario predefinito. In ogni caso, esse sono normalmente effettuate e regolate soltanto nelle giornate che sono giornate operative delle BCN in tutti gli Stati membri¹⁹.

Tavola 2

Giorni normali di negoziazione per le operazioni di rifinanziamento principali e a più lungo termine

Tipo di operazione	Giorno normale di negoziazione (T)
Operazioni di rifinanziamento	Ogni martedì
Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine	Il primo mercoledì di ogni periodo di mantenimento della riserva obbligatoria

c. Operazioni di fine-tuning

Le operazioni di *fine-tuning* non sono effettuate secondo un calendario predefinito. La BCE può decidere di effettuare tali operazioni in qualsiasi giornata operativa del SEBC. Alle operazioni di *fine-tuning* partecipano soltanto le banche centrali degli Stati membri in cui i giorni di negoziazione, di regolamento e di rimborso sono giornate operative delle BCN stesse.

5.1.3 Annuncio delle operazioni d'asta

Le aste standard del SEBC sono annunciate pubblicamente via rete tramite le agenzie

¹⁶ Nelle aste a tasso fisso di swap in valuta, la BCE fissa i punti a termine dell'operazione e le controparti specificano l'ammontare fisso di valuta che desiderano vendere (e riacquistare) o acquistare (e rivendere) a quel tasso.

¹⁷ Nelle aste a tasso variabile di swap in valuta, le controparti specificano l'ammontare fisso di valuta e i punti a termine ai quali intendono effettuare l'operazione.

¹⁸ Il calendario indicativo delle operazioni d'asta del SEBC nel 1999 è riportato nell'Allegato 5.

¹⁹ In questo documento il termine "giornate operative delle BCN" si riferisce a qualsiasi giorno nel quale la banca centrale nazionale di un dato Stato membro è aperta per la conduzione di operazioni di politica monetaria del SEBC. In alcuni Stati membri le filiali della banca centrale nazionale possono essere chiuse, nelle giornate operative della BCN, per festività locali o regionali. In tali casi, la banca centrale nazionale deve informare preventivamente le controparti sulle modalità da seguire per le transazioni che riguardano tali filiali.

di stampa²⁰. Le banche centrali nazionali, inoltre, possono annunciare l'operazione d'asta direttamente alle controparti prive di accesso alle agenzie. Il messaggio di annuncio dell'asta contiene normalmente le seguenti informazioni:

- il numero di riferimento dell'operazione d'asta;
- la data dell'operazione;
- il tipo di operazione (immissione o assorbimento di liquidità e il tipo di strumento di politica monetaria da utilizzare);
- la scadenza dell'operazione;
- il tipo di asta (a tasso fisso o a tasso variabile);
- il metodo di aggiudicazione (asta di tipo olandese o di tipo americano, secondo le definizioni contenute nel par. 5.1.5d);
- l'importo previsto dell'operazione (di norma soltanto nel caso di operazioni di rifinanziamento a più lungo termine);
- il tasso di interesse/prezzo/punti a termine stabiliti per l'asta (nel caso di aste a tasso fisso);
- il tasso di interesse/prezzo/punti a termine minimi/massimi accettati (ove previsto);
- la data di inizio e la data di scadenza dell'operazione (ove prevista) o la data di regolamento e la data di scadenza dello strumento (nel caso di emissione di certificati di debito);
- le valute interessate e la valuta il cui ammontare è mantenuto fisso (nel caso di *swap* in valuta);
- il tasso di cambio a pronti di riferimento che deve essere utilizzato per il calcolo delle offerte (nel caso di *swap* in valuta);
- il limite massimo di offerta (ove previsto);
- l'importo minimo di aggiudicazione (ove previsto);
- i tempi stabiliti per la presentazione delle offerte;
- la denominazione dei certificati (per l'emissione di certificati di debito);

- il codice ISIN dell'emissione (per l'emissione di certificati di debito).

Allo scopo di migliorare la trasparenza delle operazioni di *fine-tuning*, di norma il SEBC annuncia pubblicamente e in anticipo le aste veloci. Tuttavia, in circostanze eccezionali, la BCE può decidere di non dare preventivamente comunicazione pubblica dell'asta. L'annuncio delle aste veloci segue le stesse procedure previste per le aste standard. In un'asta veloce, indipendentemente dal fatto che sia annunciata pubblicamente o meno, le controparti ammesse a partecipare vengono contattate direttamente dalle banche centrali nazionali.

5.1.4 Preparazione e presentazione delle offerte d'asta da parte delle controparti

Le offerte delle controparti devono essere formulate secondo le modalità indicate dalle banche centrali nazionali per la specifica operazione. Le offerte devono essere sottoposte alla banca centrale dello Stato membro nel quale l'istituzione partecipante ha una stabile organizzazione (sede centrale o filiale). Le offerte di ciascuna istituzione partecipante possono essere presentate soltanto da una sua rappresentanza (sia essa la sede centrale o una filiale designata) in ogni Stato membro.

Nelle aste a tasso fisso, le controparti dovranno dichiarare nella propria offerta l'importo che intendono negoziare con le banche centrali nazionali²¹.

Nelle aste a tasso variabile, le controparti potranno presentare fino a 10 offerte con tasso di interesse/prezzo/punti a termine differente. Per ogni offerta esse dovranno dichiarare l'importo che intendono negoziare con le banche centrali nazionali e il relati-

²⁰ Le agenzie di stampa utilizzate dal SEBC per la comunicazione al pubblico delle operazioni di politica monetaria sono riportate nell'Allegato 6.

²¹ Nelle operazioni a tasso fisso di *swap* in valuta, deve essere dichiarato l'ammontare fisso di valuta che la controparte intende negoziare con il SEBC.

vo tasso di interesse^{22, 23}. I tassi di interesse offerti devono essere espressi come multipli di 0,01 punti percentuali. Nel caso di un'operazione a tasso variabile di *swap* in valuta, i punti a termine devono essere quotati secondo le convenzioni standard di mercato e le offerte devono essere espresse come multipli di 0,01 punti a termine.

Per le operazioni di rifinanziamento principali l'offerta minima è pari a 1.000.000 di euro. Le offerte eccedenti l'importo dell'offerta minima devono essere espresse in multipli di 100.000 euro. La medesima offerta minima e gli stessi multipli si applicano alle operazioni strutturali e di fine-tuning. L'offerta minima si applica ad ogni singolo livello di tasso di interesse/prezzo/punti a termine.

Per le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine, ogni banca centrale nazionale definisce un ammontare minimo di offerta che varia tra 10.000 e 1.000.000 di euro. Le offerte eccedenti l'ammontare minimo devono essere espresse in multipli di 10.000 euro. L'offerta minima si applica ad ogni singolo livello di tasso di interesse.

La BCE può imporre un limite massimo di offerta al fine di evitare offerte sproporzionate. Eventuali limiti massimi sono sempre precisati nel messaggio di annuncio dell'asta.

Ci si aspetta che le controparti siano sempre in grado di garantire le proprie offerte d'asta con un sufficiente ammontare di attività idonee. Le disposizioni contrattuali o regolamentari applicate dalla banca centrale nazionale competente permettono di imporre penali nel caso in cui una controparte non sia in grado di trasferire una quantità di attività idonee sufficiente a garantire l'ammontare di liquidità assegnatole in un'operazione d'asta. Tali disposizioni conferiscono altresì la facoltà di controllare la disponibilità di attività idonee delle controparti, in modo da individuare i casi in cui vengono presentate offerte eccessive, e di imporre penali se ciò dovesse verificarsi²⁴.

Le offerte possono essere revocate entro il termine ultimo previsto per la presentazione. Le offerte pervenute successivamente

alla scadenza prevista nel messaggio di annuncio dell'asta non sono ritenute valide. Il rispetto della scadenza prevista è valutato dalle singole banche centrali nazionali. Se l'ammontare complessivo delle offerte presentate da una controparte supera l'offerta massima stabilita dalla BCE, le banche centrali nazionali scartano tutte le offerte di quella controparte. Le banche centrali nazionali scartano anche tutte le offerte inferiori all'ammontare minimo previsto. Inoltre, le banche centrali nazionali hanno facoltà di scartare offerte incomplete o non conformi alle modalità previste. Se un'offerta viene scartata, la relativa banca centrale nazionale informa la controparte delle sue decisioni prima dell'aggiudicazione dell'asta.

5.1.5 Procedure di aggiudicazione d'asta

a. Operazioni d'asta a tasso fisso

Nelle aste a tasso fisso, viene calcolato il totale delle offerte presentate dalle controparti. Nel caso in cui l'offerta aggregata ecceda l'ammontare complessivo di liquidità da assegnare, le offerte presentate saranno accolte *pro quota* in base al rapporto tra l'ammontare da assegnare e l'importo aggregato offerto (cfr. Riquadro 4). L'ammontare assegnato ad ogni controparte è arrotondato all'euro. Tuttavia, la BCE può decidere di assegnare un ammontare minimo a ciascun partecipante alle aste a tasso fisso.

²² Con riferimento all'emissione di certificati di debito della BCE, la BCE può decidere che le offerte siano espresse sotto forma di prezzo piuttosto che in termini di tasso di interesse. In questi casi, i prezzi dovranno essere espressi come percentuale del valore nominale.

²³ Nelle operazioni a tasso variabile di *swap* in valuta, devono essere dichiarati l'ammontare fisso di valuta che la controparte intende negoziare con il SEBC e i relativi punti a termine.

²⁴ Un'offerta viene considerata eccessiva quando la controparte non può verosimilmente essere in grado di consegnare attività idonee sufficienti a garantire l'offerta stessa, tenendo conto del suo portafoglio titoli e del suo potenziale di indebitamento.

Riquadro 4

Aggiudicazione di aste a tasso fisso

Dove:

A	ammontare totale assegnato
n	numero totale delle controparti
a_i	ammontare dell'offerta della controparte i -esima
$all\%$	percentuale di aggiudicazione
all_i	ammontare totale assegnato alla controparte i -esima

La percentuale di aggiudicazione è:

$$all\% = \frac{A}{\sum_{i=1}^n a_i}$$

L'ammontare totale assegnato alla controparte i -esima è:

$$all_i = all\% \cdot (a_i)$$

b. Aste a tasso variabile in euro

Nelle aste a tasso variabile in euro finalizzate a immettere liquidità, le offerte sono ordinate in base al tasso di interesse in senso decrescente. Le offerte formulate al tasso di interesse più elevato sono accettate per prime mentre quelle presentate a tassi via via più bassi vengono accolte fino a esaurimento dell'ammontare complessivo di liquidità da immettere. Se, in corrispondenza del tasso di interesse più basso tra quelli accolti (c.d. tasso di interesse marginale), l'ammontare complessivo delle offerte supera l'importo residuo da assegnare, quest'ultimo viene ripartito *pro quota* tra le offerte presentate in base al rapporto tra l'ammontare residuo e l'importo complessivo offerto al tasso di interesse marginale (cfr. Riquadro 5). L'ammontare assegnato ad ogni controparte è arrotondato all'euro.

Nelle aste a tasso variabile finalizzate ad assorbire liquidità (possono essere usate per l'emissione di certificati di debito e per la raccolta di depositi a tempo determinato), le offerte sono ordinate in base al tasso di interesse in senso crescente (o in ordine

decrescente di prezzo offerto). Le offerte formulate al tasso di interesse più basso (al prezzo più alto) sono accettate per prime e, in seguito, vengono progressivamente accolte quelle presentate a tassi via via più elevati (a prezzi più bassi), fino a esaurimento dell'ammontare complessivo di liquidità da assorbire. Se, in corrispondenza del tasso di interesse più elevato (del prezzo più basso) tra quelli accolti (c.d. tasso di interesse/prezzo marginale), l'ammontare complessivo delle offerte supera l'importo residuo da assegnare, quest'ultimo viene ripartito *pro quota* tra le offerte presentate in base al rapporto tra l'ammontare residuo e l'importo complessivo offerto al tasso di interesse/prezzo marginale (cfr. Riquadro 5). Per l'emissione di certificati di debito, l'ammontare assegnato a ogni controparte è arrotondato al più vicino multiplo della denominazione dei certificati stessi. Nelle altre operazioni di assorbimento della liquidità, l'ammontare assegnato a ogni controparte è arrotondato all'euro.

Nelle aste a tasso variabile, la BCE può decidere di assegnare un ammontare minimo a ciascun partecipante aggiudicatario.

c. Aste a tasso variabile di swap in valuta

Nell'aggiudicazione delle aste a tasso variabile di *swap* in valuta finalizzate a immettere liquidità, le offerte vengono ordinate in base ai punti a termine in senso crescente²⁵. Le offerte presentate con punti a termine più bassi sono accettate per prime e, in seguito, vengono progressivamente accolte quelle con punti a termine via via più elevati, fino a esaurimento dell'ammontare

²⁵ I punti a termine vengono ordinati in senso crescente tenendo conto del segno della quotazione, che dipende dal segno del differenziale di tasso di interesse tra la valuta estera e l'euro. Se, per la durata dell'operazione di swap, il tasso di interesse della valuta estera è più elevato del corrispondente tasso di interesse per l'euro, i punti a termine sono di segno positivo (l'euro fa premio sulla valuta estera). Se, al contrario, il tasso di interesse della valuta estera è più basso del corrispondente tasso di interesse per l'euro, i punti a termine sono di segno negativo (l'euro fa sconto sulla valuta estera).

Riquadro 5

Aggiudicazione di aste a tasso variabile in euro

(L'esempio si riferisce a offerte sui tassi di interesse)

Dove:

A	ammontare totale assegnato
r_s	tasso di interesse s_{esimo} offerto dalle controparti
n	numero totale delle controparti
$a(r_s)_i$	ammontare dell'offerta della controparte i_{esima} al tasso di interesse s_{esimo} (r_s)
$a(r_s)$	ammontare totale dell'offerta al tasso di interesse s_{esimo} (r_s)

$$a(r_s) = \sum_{i=1}^n a(r_s)_i$$

r_m	tasso di interesse marginale $r_1 \geq r_s \geq r_m$ per un'operazione d'asta di immissione di liquidità $r_m \geq r_s \geq r_1$ per un'operazione d'asta di assorbimento di liquidità
r_{m-1}	tasso di interesse precedente il tasso di interesse marginale (ultimo tasso di interesse al quale le offerte sono completamente soddisfatte) $r_{m-1} > r_m$ per un'operazione d'asta di immissione di liquidità $r_m > r_{m-1}$ per un'operazione d'asta di assorbimento di liquidità
$all\%(r_m)$	percentuale di aggiudicazione al tasso di interesse marginale
$all(r_s)_i$	assegnazione alla controparte i_{esima} al tasso di interesse s_{esimo}
all_i	ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima}

La percentuale di aggiudicazione al tasso di interesse marginale è:

$$all\%(r_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)}{a(r_m)}$$

L'ammontare assegnato alla controparte i_{esima} al tasso di interesse marginale è:

$$all(r_m)_i = all\%(r_m) \cdot a(r_m)_i$$

L'ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima} è:

$$all_1 = \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)_i + all(r_m)_1$$

complessivo della valuta stabilita da vendere. Se, in corrispondenza del punto a termine più elevato tra quelli accolti (c.d. punto a termine marginale), l'ammontare complessivo delle offerte supera l'importo residuo da assegnare, quest'ultimo viene ripartito *pro quota* tra le offerte presentate in base al rapporto tra l'ammontare residuo e l'importo complessivo delle offerte presentate al punto a termine marginale (cfr.

Riquadro 6). L'ammontare assegnato ad ogni controparte è arrotondato all'euro.

Nell'aggiudicazione delle aste a tasso variabile di *swap* in valuta finalizzate ad assorbire liquidità, le offerte vengono ordinate in base ai punti a termine in senso decrescente. Le offerte presentate con punti a termine più elevati sono accettate per prime e, in seguito, vengono progressivamen-

Riquadro 6

Aggiudicazione di aste a tasso variabile di *swap* in valuta

Dove:

A ammontare totale assegnato

Δ_s punti a termine s_{esimo} offerti dalle controparti

n numero totale delle controparti

$a(\Delta_s)_i$ ammontare dell'offerta della controparte i_{esima} al punto a termine s_{esimo} (Δ_s)

$a(\Delta_s)$ ammontare totale dell'offerta al punto a termine s_{esimo} (r_s)

$$a(\Delta_s) = \sum_{i=1}^n a(\Delta_s)_i$$

Δ_m punto a termine marginale

$\Delta_m \geq \Delta_s \geq \Delta_1$ per un'operazione di *swap* in valuta di immissione di liquidità

$\Delta_1 \geq \Delta_s \geq \Delta_m$ per un'operazione di *swap* in valuta di assorbimento di liquidità

Δ_{m-1} punto a termine precedente quello marginale

(ultimo punto a termine al quale le offerte sono completamente soddisfatte)

$\Delta_m > \Delta_{m-1}$ per un'operazione di *swap* in valuta immissione di liquidità

$\Delta_{m-1} > \Delta_m$ per un'operazione di *swap* in valuta assorbimento di liquidità

$all\%(\Delta_m)$ percentuale di aggiudicazione al punto a termine marginale

$all(\Delta_s)_i$ assegnazione alla controparte i_{esima} al punto a termine s_{esimo}

all_i ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima}

La percentuale di aggiudicazione al punto a termine marginale è:

$$all\%(\Delta_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)}{a(\Delta_m)}$$

L'ammontare assegnato alla controparte i_{esima} al punto a termine marginale è:

$$all(\Delta_m)_i = all\%(\Delta_m) \cdot a(\Delta_m)_i$$

L'ammontare totale assegnato alla controparte i_{esima} è:

$$all_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)_i + all(\Delta_m)_i$$

te accolte quelle con punti a termine via via più bassi, fino a esaurimento dell'ammontare complessivo della valuta stabilita da acquistare. Se, in corrispondenza del punto a termine più basso tra quelli accolti (c.d. punto a termine marginale), l'ammontare complessivo delle offerte supera l'importo

residuo da assegnare, quest'ultimo viene ripartito *pro quota* tra le offerte presentate in base al rapporto tra l'ammontare residuo e l'importo complessivo delle offerte presentate al punto a termine marginale (cfr. Riquadro 6). L'ammontare assegnato ad ogni controparte è arrotondato all'euro.

d. Tipologia d'asta

Per le aste a tasso variabile, il SEBC può applicare procedure d'asta a tasso unico o a tasso multiplo. In un'asta a tasso unico ("asta di tipo olandese"), il tasso di interesse/prezzo/punti a termine di aggiudicazione applicato a tutte le offerte accolte è pari al tasso di interesse/prezzo/punti a termine marginale (cioè, il tasso di interesse/prezzo/punti a termine al quale si esaurisce l'importo complessivo offerto). In un'asta a tasso multiplo ("asta di tipo americano"), il tasso di interesse/prezzo/punti a termine di aggiudicazione è quello offerto da ciascun partecipante.

5.1.6 Annuncio dei risultati d'asta

I risultati delle aste standard e delle aste veloci sono annunciati pubblicamente via rete tramite le agenzie di stampa. Inoltre, le banche centrali nazionali possono annunciare il risultato dell'assegnazione direttamente alle controparti prive di accesso alle agenzie. Il messaggio di comunicazione dei risultati dell'asta contiene normalmente le seguenti informazioni:

- il numero di riferimento dell'operazione d'asta;
- la data dell'operazione d'asta;
- il tipo di operazione;
- la scadenza dell'operazione;
- l'ammontare totale delle offerte presentate dalle controparti del SEBC;

- il numero di partecipanti all'asta;
- le valute interessate (nel caso di operazioni di *swap* in valuta);
- l'ammontare totale assegnato;
- la percentuale di aggiudicazione (nel caso di aste a tasso fisso);
- il tasso di cambio a pronti (nel caso di *swap* in valuta);
- il tasso di interesse marginale/prezzo marginale/punti a termine marginali accolto e la corrispondente percentuale di aggiudicazione (nel caso di aste a tasso variabile);
- il tasso minimo di offerta, il tasso massimo di offerta e il tasso di aggiudicazione medio ponderato (nel caso di aste a tasso multiplo);
- la data di inizio e la data di scadenza dell'operazione (ove applicabili) oppure la data di regolamento e la data di scadenza dello strumento (nel caso di emissione di certificati di debito);
- l'importo minimo di aggiudicazione (ove previsto);
- la denominazione dei certificati (per l'emissione di certificati di debito);
- il codice ISIN dell'emissione (per l'emissione di certificati di debito).

Le banche centrali nazionali confermeranno direttamente i singoli importi assegnati a tutte le controparti aggiudicatrici.

5.2 Procedure per le operazioni bilaterali

a. Considerazioni di carattere generale

Le banche centrali nazionali possono effettuare operazioni sulla base di procedure bilaterali²⁶. Le procedure bilaterali possono essere utilizzate per le operazioni di mercato aperto di *fine-tuning* e per le operazioni definitive di tipo strutturale. Con il termine "procedura bilaterale" si intende in senso lato qualunque procedura in cui il SEBC esegue un'operazione con una o più controparti sen-

za un'asta. Al riguardo, se ne possono distinguere due diversi tipi: operazioni in cui le controparti vengono contattate direttamente dal SEBC e operazioni effettuate nelle borse valori e tramite operatori di mercato.

²⁶ Il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, operazioni bilaterali di *fine-tuning* potranno essere effettuate direttamente dalla BCE.

b. Contatto diretto con le controparti

In tale procedura, le banche centrali nazionali contattano direttamente una o più controparti selezionate secondo i criteri specificati nel par. 2.2. In conformità alle precise istruzioni impartite dalla BCE, le banche centrali nazionali decidono se concludere contratti con le controparti. Il regolamento delle operazioni avviene tramite le banche centrali nazionali.

Qualora il Consiglio direttivo della BCE dovesse decidere che, in circostanze eccezionali, le operazioni bilaterali possono anche essere effettuate dalla BCE stessa (o da una o più banche centrali nazionali che agiscono in qualità di braccio operativo della BCE), le procedure previste per tali operazioni dovranno essere conseguentemente adattate. In tal caso, la BCE (o le banche centrali nazionali che agiscono in qualità di braccio operativo della BCE) contatterebbe direttamente una o più controparti nell'area dell'euro, selezionate secondo i criteri specificati nel par. 2.2. La BCE (o le banche centrali nazionali che agiscono in qualità di braccio operativo della BCE) deciderebbe se concludere contratti con le controparti. Il regolamento delle transazioni avverrebbe, comunque, in modo decentrato attraverso le banche centrali nazionali.

Si può ricorrere a operazioni bilaterali tramite contatto diretto con le controparti per le operazioni temporanee, le operazioni definitive, gli *swap* in valuta e la raccolta di depositi a tempo determinato.

c. Operazioni effettuate nelle borse valori e tramite operatori di mercato

Le banche centrali nazionali possono effettuare operazioni definitive nelle borse valori e tramite operatori di mercato. Per tali operazioni, la gamma delle controparti non è ristretta a priori e le procedure sono adattate alle convenzioni di mercato valide per i titoli scambiati. Il Consiglio direttivo della BCE deciderà se, in circostanze eccezionali, la BCE stessa (o una o più banche centrali nazionali che agiscono in qualità di braccio operativo della BCE) potrà effettuare operazioni definitive di *fine-tuning* nelle borse valori e tramite operatori di mercato.

d. Annuncio di operazioni bilaterali

Normalmente, le operazioni bilaterali non vengono annunciate pubblicamente in anticipo; inoltre, la BCE può decidere di non rendere pubblici i risultati delle operazioni bilaterali.

e. Giornate operative

La BCE può decidere di effettuare operazioni bilaterali di *fine-tuning* in qualsiasi giornata operativa del SEBC. A tali operazioni partecipano soltanto le banche centrali degli Stati membri in cui i giorni di negoziazione, di regolamento e di rimborso sono giornate operative della BCN.

Le operazioni bilaterali definitive di tipo strutturale vengono di solito effettuate e regolate solo nei giorni che sono giornate operative della BCN in tutti gli Stati membri.

5.3 Procedure di regolamento

5.3.1 Considerazioni di carattere generale

Le operazioni effettuate dal SEBC su iniziativa delle controparti e le operazioni di mercato aperto vengono regolate sui conti detenuti dalle controparti presso le banche centrali nazionali (o sui loro conti presso le banche di regolamento partecipanti al

TARGET). Le transazioni monetarie vengono sottoposte a regolamento solo dopo il (o al momento del) trasferimento definitivo (ove necessario) delle attività sottostanti l'operazione. Ciò implica che le attività sottostanti devono essere preventivamente depositate/consegnate alle banche centrali nazionali ovvero regolate su base DVP infragiornaliera presso le suddette banche

centrali. Il trasferimento delle attività sottostanti viene effettuato per mezzo dei conti di deposito delle controparti presso le banche centrali nazionali ovvero attraverso i loro conti di regolamento in titoli detenuti presso sistemi di deposito e di regolamento delle operazioni in titoli che rispettino i requisiti standard minimi previsti dalla BCE (cfr. Allegato 7). Le controparti sprovviste sia di un conto di deposito presso una banca centrale nazionale sia di un conto di regolamento in titoli presso sistemi di deposito e di regolamento delle operazioni in titoli che rispettino i requisiti standard minimi previsti dalla BCE possono effettuare il trasferimento delle attività sottostanti attraverso il conto di regolamento in titoli di un intermediario operante in qualità di depositario (*custodian*).

Ulteriori disposizioni riguardanti le procedure di regolamento sono definite negli accordi contrattuali che le banche centrali nazionali (o la BCE) applicano per gli specifici strumenti di politica monetaria. Le procedure di regolamento possono variare lievemente tra le banche centrali nazionali in relazione alle differenti leggi nazionali e alle diverse modalità operative adottate.

5.3.2 Regolamento delle operazioni di mercato aperto

Le operazioni di mercato aperto effettuate mediante aste standard (le operazioni di rifinanziamento principali, le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine e le operazioni di tipo strutturale) sono normalmente regolate il primo giorno lavorativo successivo al giorno di negoziazione nel quale tutti i sistemi nazionali di RTGS e di regolamento delle operazioni in titoli sono operativi. In linea di principio, l'obiettivo del SEBC è quello di regolare le transazioni relative alle sue operazioni di mercato aperto nello stesso momento in tutti gli Stati membri con tutte le controparti che abbiano fornito sufficienti attività sottostanti. Tuttavia, dati i vincoli operativi e le caratteristiche tecniche dei sistemi nazionali di regolamento in titoli, l'orario in cui le operazioni di mercato aperto vengono regolate potrà variare

all'interno dell'area dell'euro all'inizio della Terza fase. L'ora del regolamento delle operazioni di rifinanziamento principali e di quelle a più lungo termine normalmente coincide con l'ora del rimborso di una precedente operazione con scadenza equivalente.

L'obiettivo del SEBC è quello di regolare le operazioni di mercato aperto effettuate mediante aste veloci e procedure bilaterali nell'ambito del giorno di negoziazione. Tuttavia, per ragioni operative, il SEBC può occasionalmente applicare altre date di regolamento, in particolare per le operazioni definitive (per scopi sia di *fine-tuning* sia di tipo strutturale) e per gli *swap* in valuta (cfr. tav. 3).

5.3.3 Procedure di fine giornata

Le procedure di fine giornata sono specificate nella documentazione relativa ai sistemi nazionali di RTGS e al sistema TARGET. Conformemente a tali procedure, il normale orario di chiusura del sistema TARGET (ossia di tutti i sistemi nazionali di RTGS) è alle 18:00 orario di riferimento della BCE (C.E.T.)). Nessun ulteriore ordine di pagamento sarà accettato per l'elaborazione nei sistemi nazionali di RTGS dopo l'orario di chiusura, sebbene alcuni ordini accettati prima di tale orario possano essere ancora in fase di elaborazione. Le banche centrali nazionali iniziano le loro procedure di fine giornata alle 18:30 orario di riferimento della BCE (C.E.T.). Le richieste di accesso delle controparti alle operazioni di rifinanziamento marginale devono essere presentate alla rispettiva banca centrale nazionale prima delle 18:00 orario di riferimento della BCE (C.E.T.), mentre le richieste di accesso ai depositi presso la banca centrale sono accettate fino alle 18:30 orario di riferimento della BCE (C.E.T.).

Ogni saldo negativo sui conti di regolamento (nei sistemi nazionali di RTGS) delle controparti autorizzate, che permanga dopo la conclusione delle procedure di controllo di fine giornata, sarà automaticamente considerato una richiesta di rifinanziamento marginale (cfr. par. 4.1).

Tavola 3

Data di regolamento generalmente applicata per le operazioni di mercato aperto del SEBC ^(a)

Strumento di politica monetaria	Data di regolamento per operazioni effettuate mediante aste standard	Data di regolamento per operazioni effettuate mediante aste veloci o procedure bilaterali
Operazioni temporanee	T+1 ^(b)	T
Operazioni definitive	-	Secondo la convenzione di mercato relativa alle attività sottostanti
Emissione di certificati di debito	T+1	-
Swap in valuta	-	T, T+1 o T+2
Raccolta di depositi a tempo determinato	-	T

(a) Nella tavola, T si riferisce al giorno di negoziazione. Il calcolo della data di regolamento è da riferirsi esclusivamente alle giornate operative del SEBC. - (b) Se la data di regolamento generalmente applicata per le operazioni di rifinanziamento principali o a più lungo termine coincide con una festività bancaria, la BCE può sceglierne una diversa, incluso il regolamento stesso giorno. Le date di regolamento per le operazioni di rifinanziamento principali o a più lungo termine vengono specificate in anticipo nel calendario delle operazioni d'asta del SEBC (cfr. par. 5.1.2).

Il SEBC può, conformemente agli accordi contrattuali o alle disposizioni regolamentari stabiliti dalla rispettiva banca centrale nazionale, irrogare sanzioni a un'istituzione che registri saldi negativi sul proprio conto

di regolamento alla fine della giornata, nel caso in cui tale istituzione non soddisfi i requisiti per l'accesso alle operazioni di rifinanziamento marginale²⁷.

²⁷ Una situazione simile potrebbe verificarsi, ad esempio, qualora a istituzioni che non rientrano nell'insieme delle controparti ammesse alle operazioni di rifinanziamento marginale dovesse essere concesso l'accesso al credito infragiornaliero o qualora una controparte fosse stata sospesa o esclusa dall'accesso alle operazioni di rifinanziamento marginale (cfr. par. 2.1) o se le attività sottostanti il rifinanziamento infragiornaliero non fossero idonee per le operazioni di politica monetaria del SEBC.



Capitolo 6

Attività idonee

6.1 Considerazioni di carattere generale

L'art. 18.1 dello Statuto del SEBC/BCE consente alla BCE e alle banche centrali nazionali di effettuare operazioni sui mercati finanziari acquistando e vendendo le corrispondenti attività in via definitiva o con contratti di riacquisto a termine; esso sancisce altresì che tutte le operazioni di rifinanziamento del SEBC debbano essere effettuate a fronte di adeguate garanzie. Di conseguenza, tutte le operazioni del SEBC finalizzate a immettere liquidità sono basate su attività sottostanti fornite dalle controparti sotto forma di trasferimenti di proprietà (nel caso di operazioni definitive o di contratti di acquisto a pronti con patto di vendita a termine), ovvero sotto forma di pegno (nel caso di prestiti garantiti)²⁸.

Al fine di tutelare il SEBC dal rischio di perdite nelle sue operazioni di politica monetaria, di garantire condizioni concorrenziali uniformi alle controparti e di accrescere l'efficienza operativa, le attività sottostanti devono soddisfare particolari criteri per poter essere utilizzate nelle operazioni di politica monetaria del SEBC.

Si riconosce che l'armonizzazione dei criteri di idoneità in tutta l'area dell'euro contribuirebbe a garantire parità di trattamento ed efficienza operativa. Nel contempo, bisogna tener conto delle differenze nella struttura finanziaria tra i vari Stati membri. Viene quindi operata una distinzione, essenzialmente per scopi interni al SEBC, tra due categorie di attività idonee come garanzia per le operazioni di politica monetaria del SEBC. A queste due categorie ci si riferisce rispettivamente con i termini di "primo livello" e di "secondo livello":

- la lista di primo livello comprende strumenti di debito negoziabili che soddisfano i criteri uniformi di idoneità definiti dalla BCE, validi per tutta l'area dell'euro;
- la lista di secondo livello comprende altre attività, negoziabili e non, che sono considerate di particolare importanza per i mercati finanziari e i sistemi bancari nazionali, i cui criteri di idoneità sono stabiliti dalle banche centrali nazionali,

in conformità con i requisiti minimi di idoneità definiti dalla BCE. I criteri specifici di idoneità per le attività di secondo livello applicati dalle rispettive banche centrali nazionali sono soggetti all'approvazione della BCE.

Nessuna distinzione viene fatta tra i due livelli per quanto concerne la qualità delle attività e la loro idoneità per i vari tipi di operazioni di politica monetaria del SEBC (ad eccezione del fatto che le attività di secondo livello non vengono di norma utilizzate dal SEBC nelle operazioni definitive). Le attività idonee per le operazioni di politica monetaria del SEBC possono anche essere utilizzate come attività sottostanti alle operazioni di credito infragiornaliero²⁹.

Le attività di primo e secondo livello sono soggette alle misure per il controllo dei rischi specificate nel par. 6.4.

Le controparti del SEBC possono utilizzare attività idonee tra paesi della UE, ossia possono ottenere fondi dalla banca centrale dello Stato membro in cui sono situate utilizzando attività depositate in un altro Stato membro (cfr. par. 6.6).

²⁸ *Le operazioni temporanee di mercato aperto e le operazioni definitive finalizzate ad assorbire liquidità sono anch'esse basate su attività sottostanti. I criteri di idoneità stabiliti per le attività sottostanti utilizzate nelle operazioni temporanee di mercato aperto finalizzate ad assorbire liquidità sono identici a quelli applicati per le attività sottostanti utilizzate nelle operazioni temporanee di mercato aperto finalizzate a immettere liquidità. Tuttavia, nelle operazioni di assorbimento della liquidità non vengono applicati né margini iniziali né scarti di garanzia.*

²⁹ *Inoltre, la BCE può consentire alle banche centrali nazionali di considerare idonee per il credito infragiornaliero determinate tipologie di attività sottostanti, che non sono utilizzabili per le operazioni di politica monetaria del SEBC (cfr. nota 39).*

6.2 Attività di primo livello

La BCE definisce e mantiene una lista di attività di primo livello. Tale lista è pubblica.

La lista delle attività di primo livello include i certificati di debito emessi dalla BCE. In tale lista sono inclusi anche i certificati di debito emessi dalle banche centrali nazionali prima del 1 gennaio 1999.

I seguenti criteri di idoneità vengono applicati alle altre attività di primo livello (cfr. anche tav. 4):

- devono essere strumenti di debito³⁰;
- devono soddisfare elevati standard di credito. Nella valutazione dello standard di credito degli strumenti di debito, la BCE tiene conto, tra l'altro, dei *rating* forniti dalle agenzie specializzate nonché di particolari criteri istituzionali che assicurerebbero una protezione particolarmente elevata ai detentori³¹;
- devono essere depositate all'interno dell'area dell'euro (in modo che il realizzo sia soggetto alle leggi di uno Stato membro), trasferibili mediante registrazioni contabili e depositate presso una banca centrale nazionale o presso un sistema di deposito accentrato che soddisfi gli standard minimi stabiliti dalla BCE (cfr. all. 7);
- devono essere denominate in euro³²;
- devono essere emesse (o garantite) da soggetti situati nello Spazio economico europeo (SEE)³³;
- devono essere almeno ammesse o quotate in un mercato regolamentato, così come definito ai sensi della Direttiva sui servizi di investimento³⁴, ovvero ammesse, quotate o negoziate in taluni mercati non regolamentati così come specificati dalla BCE³⁵. Inoltre, nella determinazione della idoneità dei singoli strumenti di debito la BCE può tenere conto della liquidità di mercato degli stessi.

Le banche centrali nazionali non possono accettare come attività sottostanti strumenti di debito che, nonostante l'inclusione nella lista di primo livello, siano emessi o garantiti

dalla controparte, o da qualsiasi altro ente con cui la controparte ha "stretti legami", così come definiti ai sensi dell'articolo 1, quinto paragrafo, della Prima Direttiva di coordinamento bancario^{36, 37}.

Le banche centrali nazionali possono decidere di non accettare come attività sottostanti i seguenti strumenti, nonostante siano inclusi nella lista di primo livello:

- strumenti di debito che scadono prima della data di scadenza dell'operazione di politica monetaria per cui sono utilizzati come attività sottostanti³⁸;
- strumenti di debito che generano un flusso di reddito (ad esempio, il pagamento di una cedola) prima della scadenza dell'operazione di politica monetaria per cui sono utilizzati come attività sottostanti.

³⁰ Sono esclusi gli strumenti di debito convertibili in titoli azionari (o con caratteristiche simili) e gli strumenti di debito che garantiscono un diritto subordinatamente ai diritti dei detentori di altri strumenti di debito dell'emittente.

³¹ Gli strumenti di debito emessi dagli istituti di credito che non soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva UCITS (Direttiva 88/220/CEE in emendamento della Direttiva 85/611/CEE) vengono inclusi nella lista di primo livello solo se a quella specifica emissione viene riconosciuto un rating (da un'agenzia specializzata) che indica, secondo il SEBC, che lo strumento di debito soddisfa standard elevati di credito.

³² Euro o denominazioni nazionali dell'euro.

³³ Il requisito che l'ente emittente debba essere situato nel SEE non si applica agli organismi internazionali e sovranazionali.

³⁴ Direttiva 93/22/CEE, Direttiva del Consiglio del 10.5.1993 sui servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari, G.U.C.E. L. 141 dell'11.6.1993, pag. 27 e segg.

³⁵ Gli strumenti di debito emessi da istituti di credito che non soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva UCITS (Direttiva 88/220/CEE in emendamento della Direttiva 85/611/CEE) sono inclusi nel primo livello solo se sono ammessi o quotati in un mercato regolamentato così come definito ai sensi della Direttiva sui servizi di investimento (Direttiva 93/22/CEE) ed emessi mediante un prospetto che risponda ai requisiti della Direttiva sui prospetti informativi (Direttiva 89/298/CEE).

Tutte le attività di primo livello possono essere utilizzate tra paesi della UE; ciò comporta che una controparte possa ricevere credito dalla banca centrale nazionale dello Stato membro dove risiede tramite il ricorso a strumenti di primo livello disponibili in un altro Stato membro (cfr. par. 6.6).

Le attività di primo livello sono idonee per tutte le operazioni di politica monetaria che sono basate su attività sottostanti, ossia le operazioni di mercato aperto temporanee e definitive e le operazioni di rifinanziamento marginale.

6.3 Attività di secondo livello³⁹

Oltre agli strumenti di debito che soddisfano i criteri di idoneità per le attività di primo livello, le banche centrali nazionali possono considerare idonee altre attività, "attività di secondo livello", che sono di particolare importanza per i mercati finanziari e i sistemi bancari nazionali. I criteri di idoneità per le attività di secondo livello sono definiti dalle banche centrali nazionali conformemente ai criteri di idoneità minimi riportati di seguito. I criteri di idoneità specificati a livello nazionale per le attività di secondo livello sono soggetti all'approvazione della BCE. Le banche centrali nazionali definiscono e ag-

giornano liste nazionali di attività idonee di secondo livello. Tali liste sono pubbliche⁴⁰.

Le attività di secondo livello devono rispondere ai seguenti criteri minimi di idoneità (cfr. anche tav. 4):

- devono essere strumenti di debito (negoziabili o non) o titoli azionari (negoziati in un mercato regolamentato così come definito ai sensi della Direttiva sui servizi di investimento⁴¹). I titoli azionari e gli strumenti di debito emessi dagli istituti di credito che non soddisfano pienamente

³⁶ Direttiva 77/780/CEE G.U.C.E. L. 322 del 17.12.1977 emendata dalla Direttiva 95/26/CEE G.U.C.E. L. 168 del 29.6.1995. L'art. 2 (1) della Direttiva 95/26 CEE recita quanto segue:

"stretti legami: situazione nella quale due o più persone fisiche o giuridiche sono legate da:

(a) una partecipazione, ossia dal fatto di detenere direttamente o tramite un legame di controllo, il 20% o più dei diritti di voto o del capitale di un'impresa, o

(b) un legame di controllo, ossia dal legame che esiste tra un'impresa madre e una figlia, in tutti i casi di cui all'art. 1, (1) e (2) della Direttiva 83/349/CEE, o da una relazione della stessa natura tra una persona fisica o giuridica e un'impresa; l'impresa figlia di un'impresa figlia è parimenti considerata impresa figlia dell'impresa madre che è a capo di tali imprese.

Si ritiene che costituisca uno stretto legame tra due o più persone fisiche o giuridiche anche la situazione in cui tali persone siano legate in modo duraturo a una stessa persona da un legame di controllo".

³⁷ Tale disposizione non si applica ai legami stretti tra la controparte e le autorità pubbliche dei paesi del SEE. Sono esclusi dalla definizione di legami stretti anche i casi in cui tali strumenti di debito sono protetti da specifiche salvaguardie giuridiche, quali gli strumenti che soddisfano strettamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva UCITS (Direttiva 85/611/CEE emendata dalla Direttiva 88/220/CEE).

³⁸ Ove le BCN consentano l'uso di strumenti con una scadenza inferiore a quella delle operazioni di politica monetaria per le quali fungono da attività sottostanti, alle controparti verrebbe richiesto di sostituire tali attività alla scadenza o prima della loro scadenza.

³⁹ Oltre alle attività di secondo livello, idonee per le operazioni di politica monetaria del SEBC, la BCE può autorizzare le banche centrali nazionali a concedere credito infragiornaliero a fronte di altri strumenti di debito che siano: 1) depositati in paesi del SEE non appartenenti all'area dell'euro; 2) emessi da soggetti situati in paesi del SEE non appartenenti all'area dell'euro; 3) denominati in valute diverse dall'euro (valute dei paesi del SEE o altre valute ad ampio mercato). Tale autorizzazione è subordinata alla salvaguardia dell'efficienza operativa e all'esercizio di un adeguato controllo sui rischi di natura legale relativi a tali strumenti di debito. All'interno dell'area dell'euro, questi strumenti di debito possono non essere utilizzabili tra paesi della UE (cioè le controparti possono utilizzarli solo per ricevere fondi direttamente dalla banca centrale nazionale autorizzata dalla BCE a concedere credito infragiornaliero a fronte di queste attività).

⁴⁰ Per quanto riguarda le attività di secondo livello non negoziabili, nella pubblicazione delle proprie liste le banche centrali nazionali potranno decidere di non dare informazioni sulle singole emissioni, sugli emittenti/debitori o sui garanti.

⁴¹ Direttiva 93/22/CEE, Direttiva del Consiglio del 10.5.1993 sui servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari, G.U.C.E. L. 141 dell'11.6.1993, pag. 27 e segg.

Tavola 4

Attività idonee per le operazioni di politica monetaria del SEBC

Criteria	Lista di primo livello	Lista di secondo livello
Tipo di attività	<ul style="list-style-type: none"> ● Certificati di debito della BCE ● Altri strumenti di debito negoziabili (esclusi gli strumenti "ibridi") 	<ul style="list-style-type: none"> ● Strumenti di debito negoziabili ● Strumenti di debito non negoziabili ● Titoli azionari negoziati in un mercato regolamentato
Procedure di regolamento	<ul style="list-style-type: none"> ● Le attività devono essere accentrate e trasferibili mediante registrazioni contabili presso una BCN o uno SDA che soddisfi i criteri minimi stabiliti dalla BCE 	<ul style="list-style-type: none"> ● Le attività devono essere facilmente accessibili alla BCN che le ha incluse nella propria lista di secondo livello
Tipo di emittente	<ul style="list-style-type: none"> ● SEBC ● Settore pubblico ● Settore privato¹ ● Istituzioni internazionali e sovranazionali 	<ul style="list-style-type: none"> ● Settore pubblico ● Settore privato²
Standard di credito	<ul style="list-style-type: none"> ● L'emittente (garante) deve essere ritenuto finanziariamente solido dalla BCE 	<ul style="list-style-type: none"> ● L'emittente/debitore (garante) deve essere considerato finanziariamente solido dalla BCN che ha incluso l'attività nella propria lista di secondo livello
Luogo dove ha sede l'emittente (o il garante)	<ul style="list-style-type: none"> ● Spazio economico europeo (SEE)³ 	<ul style="list-style-type: none"> ● Area dell'euro
Ubicazione attività	<ul style="list-style-type: none"> ● Area dell'euro 	<ul style="list-style-type: none"> ● Area dell'euro
Valuta	<ul style="list-style-type: none"> ● Euro⁴ 	<ul style="list-style-type: none"> ● Euro⁴
<i>Per memoria:</i> Utilizzo tra paesi della UE	<ul style="list-style-type: none"> ● Sì 	<ul style="list-style-type: none"> ● Sì

¹ Gli strumenti di debito emessi dagli istituti di credito che non soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva UCITS (Direttiva 88/220/CEE in emendamento della Direttiva 85/611/CEE) sono accettati nella lista di primo livello solo alle seguenti tre condizioni. In primo luogo, a quella specifica emissione deve essere riconosciuto un rating (da un'agenzia specializzata) che indichi, secondo il SEBC, che lo strumento di debito possiede standard elevati di credito. In secondo luogo, è necessario che gli strumenti di debito siano ammessi o quotati in un mercato regolamentato così come definito ai sensi della Direttiva sui servizi di investimento (Direttiva 93/22/CEE). In terzo luogo, gli strumenti di debito devono essere emessi secondo un prospetto informativo che risponda ai requisiti della Direttiva sui prospetti (Direttiva 89/298/CEE). – ² Gli strumenti di debito e i titoli azionari emessi dagli istituti di credito che non soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva UCITS non sono di norma stanziabili nella lista di secondo livello. Tuttavia, la BCE può autorizzare l'inserimento da parte delle BCN nelle loro liste di secondo livello di tali attività a certe condizioni e restrizioni. – ³ Il requisito che l'ente emittente debba avere sede nel SEE non si applica agli organismi internazionali e sovranazionali. – ⁴ Euro o denominazioni nazionali dell'euro.

i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva UCITS non sono di norma attività idonee di secondo livello. Tuttavia, la BCE può autorizzare l'inserimento di tali attività da parte delle banche centrali nazionali nelle loro liste di secondo livello in base a certe condizioni e restrizioni;

- devono essere obbligazioni finanziarie nei confronti di, o titoli azionari di (o garantite da) enti ritenuti finanziariamente solidi dalla banca centrale nazionale che ha incluso le attività nella propria lista di secondo livello;
- devono essere facilmente accessibili alla banca centrale nazionale che ha incluso le attività nella propria lista di secondo livello;
- devono essere depositate nell'area dell'euro (in modo che il realizzo sia soggetto alle leggi di uno Stato membro);
- devono essere denominate in euro⁴²;
- devono essere emesse (o garantite) da soggetti situati nell'area dell'euro.

Nonostante l'inclusione nella lista di secondo livello, le banche centrali nazionali non potranno accettare come attività sottostanti obbligazioni o azioni emesse dalla controparte, o da qualsiasi altro ente con cui la controparte abbia "stretti legami", così come definito ai sensi dell'articolo 1, quinto paragrafo, dalla Prima Direttiva di coordinamento bancario^{43,44}.

Le banche centrali nazionali possono decidere di non accettare come attività sottostanti i seguenti strumenti, nonostante siano inclusi nelle liste di secondo livello:

- strumenti di debito che scadono prima della data di scadenza dell'operazione di politica monetaria per cui sono utilizzati come attività sottostanti⁴⁵;
- strumenti di debito che generano un flusso di reddito (ad esempio, il pagamento di una cedola) prima della scadenza dell'operazione di politica monetaria per cui sono utilizzati come attività sottostanti;

- azioni che prevedono qualsiasi tipo di pagamento (incluso quello in specie) o che incorporano qualsiasi altro diritto tale da incidere sulla loro idoneità a essere utilizzate come attività sottostanti per il periodo antecedente alla scadenza dell'operazione di politica monetaria.

Le attività di secondo livello possono essere utilizzate tra paesi della UE; ciò comporta che una controparte possa ricevere fondi dalla propria banca centrale nazionale tramite il ricorso ad attività disponibili in un altro Stato membro (cfr. par. 6.6).

Le attività di secondo livello sono idonee per le operazioni temporanee di mercato aperto e per le operazioni di rifinanziamento marginali. Le attività di secondo livello non sono di norma utilizzate nelle operazioni definitive del SEBC.

⁴² Euro o denominazioni nazionali dell'euro.

⁴³ Cfr. nota 36.

⁴⁴ Tale disposizione non si applica ai legami stretti tra la controparte e le autorità pubbliche dei paesi del SEE. Inoltre, gli effetti commerciali, per i quali almeno un ente (che non sia un istituto di credito) è responsabile oltre alla controparte, non sono considerati obbligazioni finanziarie nei confronti della controparte. Ugualmente esclusi dalla definizione di "legami stretti" sono i casi in cui tali strumenti di debito sono protetti da specifiche misure giuridiche come, ad esempio, gli strumenti che soddisfano pienamente i criteri stabiliti nell'art. 22 (4) della Direttiva UCITS (Direttiva 85/611/CEE emendata dalla Direttiva 88/220/CEE).

⁴⁵ Ove le BCN consentano l'uso di strumenti con una scadenza inferiore a quella delle operazioni di politica monetaria per le quali fungono da attività sottostanti, alle controparti verrebbero richieste di sostituire tali attività alla, o prima della, scadenza.

6.4 Misure per il controllo dei rischi

Al fine di tutelarsi dal rischio di perdite finanziarie nel caso in cui le attività finanziarie utilizzate nelle operazioni di politica monetaria debbano essere vendute a seguito

dell'inadempienza di una controparte, il SEBC applicherà misure per il controllo dei rischi. Le misure previste sono descritte nel Riquadro 7.

Riquadro 7

Misure per il controllo dei rischi

Margini iniziali

Il SEBC applica margini iniziali nelle operazioni temporanee finalizzate a immettere liquidità. Ne consegue che il valore delle attività fornite dalle controparti deve essere almeno pari alla liquidità offerta dal SEBC più il valore del margine iniziale.

Scarti di garanzia

Nella valutazione delle attività finanziarie idonee, il SEBC applica scarti di garanzia, sottraendo una certa percentuale (*haircut*) dal valore di mercato.

Margini di variazione (marking-to-market)

Il SEBC richiede il mantenimento di uno specifico margine sul valore di un'attività idonea per tutta la durata di un'operazione temporanea di finanziamento. Ne consegue che qualora il valore dell'attività sottostante, misurato a intervalli regolari, scendesse al di sotto di un determinato livello, le controparti sarebbero tenute a fornire attività aggiuntive o contante (cioè a depositare dei margini). Similmente, qualora il valore delle attività idonee, a seguito di una loro rivalutazione, eccedesse un certo valore, la banca centrale sarebbe tenuta a restituire le attività in eccesso o contante alla controparte (i calcoli relativi all'applicazione di margini sono illustrati nel riquadro 9).

Limiti in relazione agli emittenti/debitori o garanti

Il SEBC può stabilire limiti alla propria esposizione nei confronti di emittenti/debitori o garanti.

Garanzie aggiuntive

Al fine di accettare determinate attività, il SEBC può richiedere garanzie aggiuntive da parte di soggetti finanziariamente solidi.

Esclusione

Il SEBC può escludere l'utilizzo di determinate attività per le proprie operazioni di politica monetaria.

6.4.1 Margini iniziali

Il SEBC applica margini iniziali, corrispondenti a una determinata percentuale dell'ammontare della liquidità concessa, che si sommano al valore delle attività sottostanti richieste. In considerazione della durata dell'esposizione al rischio del SEBC, sono previsti due differenti margini iniziali:

- dell'1% per il credito infragiornaliero e per quello *overnight*;
- del 2% per le operazioni con durata originaria superiore a una giornata operativa.

Non si applicano margini nelle operazioni di assorbimento della liquidità.

6.4.2 Misure per il controllo dei rischi concernenti le attività di primo livello

In aggiunta ai margini iniziali, il SEBC applica specifiche misure di controllo dei rischi in relazione alle diverse tipologie di attività fornite dalle controparti. La BCE determina specifiche misure di controllo dei rischi per le attività di primo livello, tenendo presenti le differenze esistenti negli ordinamenti degli Stati membri; tali misure sono largamente armonizzate all'interno dell'area dell'euro⁴⁶. Le misure principali sono:

- i singoli strumenti di debito sono soggetti a specifici scarti di garanzia. Questi ultimi sono calcolati sottraendo una certa percentuale dal valore di mercato dell'attività sottostante. Essi, inoltre, sono differenziati a seconda della vita residua e delle caratteristiche delle cedole degli strumenti di debito, così come descritto nel riquadro 8;
- non si applicano scarti di garanzia nelle operazioni di assorbimento della liquidità;
- in relazione alle differenti giurisdizioni nazionali e ai diversi sistemi operativi, le banche centrali nazionali consentono che non venga specificata l'attività data in garanzia e/o richiedono l'individuazione specifica delle attività sottostanti uti-

lizzate in ogni singola transazione. Nei sistemi senza individuazione specifica dell'attività a garanzia (sistemi di *pooling*) la controparte costituisce un insieme di attività a garanzia presso la banca centrale a copertura dei relativi crediti ricevuti da quest'ultima; ciò implica che le singole attività non sono legate a specifiche operazioni di credito. Al contrario, in un sistema con individuazione specifica dell'attività sottostante (sistema di *earmarking*), ogni operazione di credito è legata a specifiche attività;

- nei sistemi di *pooling*, le attività sono soggette a valutazione giornaliera;
- nei sistemi di *earmarking*, la valutazione delle attività sottostanti viene effettuata almeno con cadenza settimanale. In questo caso, la data di regolamento delle operazioni di rifinanziamento principali (di norma il mercoledì) è la data di valutazione. Anche le date di regolamento delle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine sono date di valutazione;
- alla data di valutazione le banche centrali nazionali calcolano il valore richiesto delle attività sottostanti, prendendo in considerazione le variazioni delle consistenze dei crediti in essere, i principi di valutazione indicati nel par. 6.5, i margini iniziali richiesti e gli scarti di garanzia;
- se dopo la valutazione l'importo delle attività sottostanti non è pari a quanto necessario in quel giorno, vengono effettuate richieste di margini simmetriche. Al fine di limitare la frequenza delle richieste di margini, possono essere specificate soglie di attivazione. Se applicata, la soglia è pari all'1 per cento del valore della liquidità erogata. In relazione alle singole giurisdizioni, le banche centrali possono richiedere che la copertura

⁴⁶ A causa delle differenze operative tra gli Stati membri riguardo alle procedure per la consegna delle attività sottostanti alle banche centrali nazionali da parte delle controparti (sotto forma di un insieme - o "pool" - di garanzie prestate alle banche centrali nazionali o sotto forma di pronti contro termine che si basano su attività chiaramente individuate per ogni transazione) si potranno riscontrare lievi variazioni nella determinazione dei tempi di valutazione e nelle altre caratteristiche operative relativamente all'applicazione di margini.

venga effettuata tramite l'offerta di attività aggiuntive o tramite pagamenti in contante. Ne consegue che, qualora il valore di mercato delle attività sottostanti scenda al di sotto della soglia di attivazione inferiore, le controparti sono tenute a fornire attività aggiuntive (o contante). Similmente, qualora il valore di mercato delle attività sottostanti, a seguito di una loro rivalutazione, superi la soglia di attivazione superiore, la banca centrale nazionale restituisce alla controparte le attività in eccesso (o contante; cfr. Riquadro 9);

- nei sistemi di *pooling*, per definizione, le controparti possono sostituire giornalmente le attività a garanzia;
- nei sistemi di *earmarking*, la sostituzione delle attività a garanzia può essere consentita dalle banche centrali nazionali;
- la BCE può decidere in qualsiasi momento di escludere singoli strumenti di debito dalla lista delle attività idonee di primo livello.

6.4.3 Misure per il controllo dei rischi concernenti le attività di secondo livello

Apposite misure per il controllo dei rischi per le attività di secondo livello sono predisposte dalla banca centrale nazionale che ha incluso tali attività nella propria lista di secondo livello. L'applicazione di queste misure da parte delle banche centrali nazionali è subordinata all'approvazione della BCE. L'obiettivo del SEBC nello stabilire le appropriate misure per il controllo dei rischi, è quello di assicurare condizioni non discriminatorie per le attività di secondo livello nell'intera area dell'euro. In tale contesto, gli *scarti di garanzia* applicati alle attività di secondo livello riflettono i rischi specifici associati a tali attività e sono almeno altrettanto stringenti di quelli applicati alle attività di primo livello. Al riguardo si valutano con particolare prudenza il rischio di insolvenza e il rischio di mercato sui titoli azionari. Le banche centrali nazionali applicano (se richiesto) alle attività di secondo livello le stesse soglie di attivazione dei margini previste per le attività di primo livello. Inoltre, le banche centrali nazionali possono stabilire dei *limiti* sulla loro accettazione delle attività di secondo livello, richiedere *garanzie aggiuntive* e decidere in qualsiasi momento di *escludere* singole attività dalle proprie liste di secondo livello.

Riquadro 8

Misura degli scarti di garanzia applicati alle attività idonee di primo livello

Scarti di garanzia per le attività a tasso fisso:

- 0% per le attività con vita residua fino a un anno
- 1,5% per le attività con vita residua oltre 1 e fino a 3 anni
- 2% per le attività con vita residua oltre 3 e fino a 7 anni
- 3% per le obbligazioni con cedola aventi vita residua oltre 7 anni
- 5% per le obbligazioni prive di cedola e per quelle con cedola staccata aventi una vita residua oltre 7 anni

Scarti di garanzia per le attività a tasso variabile:

0% per le attività con cedola fissata ex-post.

Per le attività con cedola fissata in anticipo si applicano gli scarti di garanzia previsti per quelle a tasso fisso. Tuttavia, per questi strumenti gli scarti di garanzia sono determinati in relazione al periodo che intercorre tra la data dell'ultima fissazione della cedola e quella della successiva rideterminazione della cedola.

Riquadro 9

Calcolo dei margini iniziali e degli scarti di garanzia

L'ammontare delle attività idonee J (per $j=1$ a J ; valore $C_{j,t}$ al tempo t) che una controparte deve fornire per le operazioni di credito I (per $i=1$ a I ; l'ammontare $L_{i,t}$ al tempo t) è determinato dalla seguente formula:

$$\sum_{i=1}^I (1 + m_i) L_{i,t} \leq \sum_{j=1}^J (1 - h_j) C_{j,t} \quad (1)$$

Dove:

m_i : margine iniziale applicato all'operazione i :

$m_i = 1\%$ per le operazioni infragiornaliere e overnight e $m_i = 2\%$ per le operazioni con una scadenza superiore a un giorno operativo;

h_j : scarto di garanzia applicato alle attività j .

Sia τ il periodo temporale tra due rivalutazioni delle garanzie. La variazione dei margini di garanzia al tempo $t+\tau$ è uguale:

$$M_{t+\tau} = \sum_{i=1}^I (1 + m_i) L_{i,t+\tau} - \sum_{j=1}^J (1 - h_j) C_{j,t+\tau} \quad (2)$$

In relazione alle caratteristiche operative dei sistemi di gestione delle attività sottostanti, nel calcolo dei margini di garanzia le banche centrali nazionali possono anche tener conto degli interessi maturati sul credito nel corso dell'operazione.

La richiesta di margini aggiuntivi di garanzia è effettuata solo se l'importo determinato eccede la soglia di attivazione.

Sia $k=1\%$ la soglia di attivazione. In un sistema di *earmarking* ($I=1$), la richiesta di margini aggiuntivi avviene quando:

$M_{t+\tau} > k \cdot L_{i,t+\tau}$ (la controparte versa i margini aggiuntivi alla banca centrale nazionale); o

$M_{t+\tau} < -k \cdot L_{i,t+\tau}$ (la banca centrale nazionale restituisce i margini in eccesso alla controparte).

In un sistema di *pooling*, la controparte deve versare attività aggiuntive nel *pool* se:

$$M_{t+\tau} > k \cdot \sum_{i=1}^I L_{i,t+\tau}$$

Per contro, l'ammontare di credito infragiornaliero disponibile (CID) in un sistema di *pooling* può essere indicato come segue:

$$CID = \frac{-M_{t+\tau} + k \cdot \sum_{i=1}^I L_{i,t+\tau}}{1,01} \quad (\text{se positivo})$$

In entrambi i sistemi di *earmarking* e *pooling*, i margini aggiuntivi assicurano che la relazione indicata nella (1) è ristabilita.

6.5 Principi di valutazione delle attività sottostanti

Nella determinazione del valore delle attività utilizzate nelle operazioni temporanee, il SEBC applica i seguenti principi:

- per ogni attività negoziabile sul mercato, di primo o secondo livello, il SEBC specifica un unico mercato di riferimento da utilizzare per la rilevazione del prezzo. Ciò implica che anche nel caso di attività ammesse, quotate o negoziate in più di un mercato, solo uno di questi sia utilizzato come fonte del prezzo;
- il SEBC stabilisce, relativamente a ogni mercato di riferimento, il prezzo più significativo, che sarà utilizzato nel calcolo dei valori di mercato. Nel caso che siano quotati più prezzi, è utilizzato quello inferiore (di norma il prezzo “denaro”);
- il valore delle attività negoziabili viene calcolato sulla base del prezzo più rappresentativo nella giornata operativa precedente la data di valutazione;
- in mancanza di un prezzo indicativo per una particolare attività nella giornata operativa precedente la data di valutazione, verrà utilizzato l'ultimo prezzo di negoziazione. Nel caso quest'ultimo non fosse disponibile, sarà la banca centrale nazionale a stabilire il prezzo, prendendo in considerazione l'ultimo prezzo individuato per quella attività sul mercato di riferimento;
- il valore di mercato di uno strumento di debito viene calcolato includendo l'interesse maturato;
- In relazione alle differenti legislazioni nazionali e ai diversi sistemi operativi, nelle operazioni temporanee, le banche centrali nazionali possono utilizzare sistemi diversi per il trattamento dei flussi di reddito (ad es. il pagamento di cedole), relativi ad una attività, corrisposti nel corso della durata dell'operazione. Prima del trasferimento del reddito alla controparte, le banche centrali nazionali verificano che le operazioni di riferimento siano ancora adeguatamente garantite da un sufficiente ammontare di attività sottostanti. Le banche centrali nazionali tendono ad assicurare che l'effetto economico del trattamento dei flussi di reddito sia equivalente alla situazione in cui il reddito è corrisposto alla controparte il giorno del pagamento⁴⁷.
- per le attività di secondo livello non negoziabili sul mercato, la banca centrale che ha incluso tali attività nella propria lista di secondo livello definisce specifici principi di valutazione.

6.6 Utilizzo di attività idonee tra paesi della UE

Le controparti del SEBC possono utilizzare attività idonee tra paesi della UE; potranno cioè rivolgersi alle rispettive banche centrali nazionali per ottenere credito a fronte di attività detenute presso un altro Stato membro. Le attività sottostanti possono essere utilizzate tra i paesi dell'UE nel regolamento di tutti i tipi di operazioni in cui il SEBC eroga liquidità a fronte di attività idonee. Le banche centrali nazionali hanno sviluppato un meccanismo che consente l'utilizzo tra i paesi dell'UE di tutte le attività idonee. Si tratta del modello di banche centrali corrispondenti (*Correspondent central banking model*, CCBM) nel quale le banche centrali svolgono il ruolo di depositari (“corrispon-

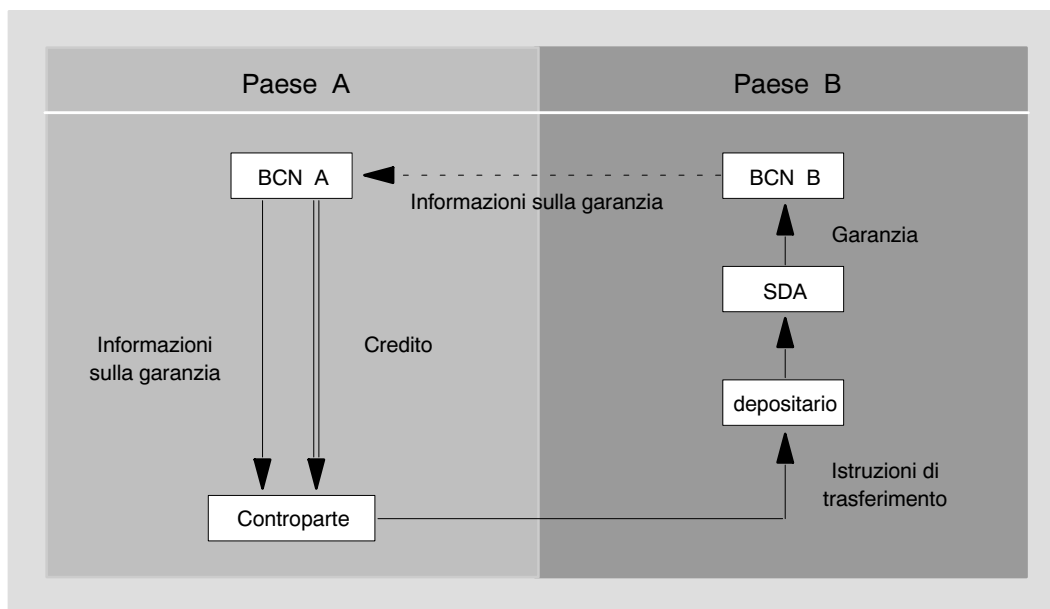
denti”) l'una nei confronti dell'altra relativamente ai titoli accettati presso il rispettivo depositario o sistema di regolamento nazionale. Questo modello può essere utilizzato con tutte le attività di primo livello e per

⁴⁷ *Le banche centrali nazionali possono decidere di non accettare come attività sottostanti alle operazioni temporanee strumenti di debito con un flusso di reddito (ad es. il pagamento di una cedola) o azioni che prevedono qualsiasi tipo di pagamento (o che incorporano qualsiasi altro diritto tale da incidere sulla loro idoneità a essere utilizzate come attività sottostanti) per il periodo antecedente alla scadenza dell'operazione di politica monetaria (cfr. paragrafo 6.2 e 6.3).*

Figura 3

Modello di banche centrali corrispondenti

Uso di attività idonee, depositate nel Paese B, da parte di una controparte insediata nel Paese A, al fine di ottenere credito dalla banca centrale nazionale del Paese A.



quelle di secondo livello negoziabili sul mercato. Per alcune tipologie di attività di secondo livello non negoziabili sul mercato si potranno adottare specifiche soluzioni (i dettagli circa tali soluzioni verranno specificati in un documento separato). Sia il modello di banche centrali corrispondenti, sia le specifiche soluzioni applicate alle attività di secondo livello non negoziabili sul mercato possono essere utilizzati per la concessione di liquidità *overnight* e infragiornaliera, nelle operazioni temporanee (nella forma di pronti contro termine o di prestiti garantiti) e nelle operazioni definitive⁴⁸. Il modello di banche centrali corrispondenti è illustrato nella fig. 3.

Tutte le banche centrali nazionali detengono conti reciproci in titoli allo scopo di consentire l'utilizzo delle attività idonee in tutti i paesi della UE. L'esatta procedura del modello di banche centrali corrispondenti varia a seconda che le attività debbano essere individuate specificatamente (relativamente a ogni singola transazione), dalla banca centrale del paese in cui esse sono depositate (sistema di *earmarking*) o che esse siano depositate in modo indistinto presso tale

banca centrale (sistema di *pooling*, cfr. par. 6.4.1).

- In un sistema di *earmarking*, non appena una richiesta di credito viene accettata dalla banca centrale del proprio paese, la controparte dà istruzioni (se necessario, tramite il proprio depositario) al sistema di deposito accentrato del paese in cui le attività sono depositate di trasferirle alla banca centrale estera di quel paese sul conto della banca centrale nazionale. Quest'ultima effettua il trasferimento dei fondi alla controparte non appena la banca centrale estera corrispondente conferma la ricezione delle attività. Le banche centrali non anticipano i fondi finché non hanno avuto conferma che le attività delle controparti sono state ricevute dalla banca centrale corrispondente. Per rispettare eventuali

⁴⁸ La BCE può autorizzare le banche centrali nazionali a erogare liquidità infragiornaliera a fronte di determinate tipologie di strumenti di debito "esteri" (cfr. nota 39). Tuttavia, all'interno dell'area dell'euro, questi strumenti non possono essere utilizzati su base transfrontaliera.

date/scadenze di regolamento, le controparti possono depositare preventivamente attività presso la banca centrale corrispondente a favore della loro banca centrale nazionale, facendo ricorso alle procedure del modello CCBM;

- In un sistema di *pooling*, la controparte può effettuare in qualsiasi momento trasferimenti di attività alla banca centrale corrispondente a favore della banca centrale nazionale. Quando quest'ultima ha ricevuto conferma dalla banca centrale corrispondente che le attività sono state ricevute, potrà effettuare il riconoscimento delle attività nel *pool* della controparte.

All'avvio della Terza fase il CCBM potrà essere utilizzato dalle controparti dalle ore 9:00 alle 16:30 (C.E.T.) in tutti i giorni operativi del SEBC. Ciò implica che le 16:30 rappresentano il termine ultimo per l'invio alla banca centrale corrispondente, da parte della banca centrale nazionale, delle informazioni necessarie per l'utilizzo tra i paesi dell'UE delle attività idonee. Data l'esigenza

di riservare un uguale trattamento a tutte le controparti dell'area, le banche centrali nazionali possono anticipare alle ore 16:00 (C.E.T.) il termine ultimo entro cui le controparti possono comunicare l'esigenza di regolare le operazioni di rifinanziamento del SEBC avvalendosi di attività che utilizzano il CCBM. E' evidente peraltro che se le controparti prevedono di ricorrere al CCBM verso l'orario di chiusura devono, ove possibile, depositare preventivamente le attività. Le attività che sono consegnate (o date in pegno) prima delle ore 16:00 (C.E.T.) possono essere utilizzate fino alle 16:30 (C.E.T.), orario di chiusura del CCBM. In particolari circostanze o quando richiesto per esigenze di politica monetaria, la BCE può decidere di prolungare l'orario del CCBM fino alla chiusura del sistema Target (di norma alle ore 18:00 (C.E.T.)). Ulteriori informazioni sono disponibili presso le banche centrali dei Paesi membri dove è insediata la controparte. Le procedure utilizzate dalle banche centrali nazionali per l'uso tra i paesi dell'UE delle attività idonee possono variare lievemente tra gli Stati membri.



Capitolo 7

Riserva obbligatoria

7.1 Considerazioni di carattere generale

La BCE richiede agli istituti di credito di detenere riserve su conti costituiti presso le banche centrali nazionali nell'ambito del quadro del regime di riserva obbligatoria del SEBC. Il quadro giuridico del regime di riserva obbligatoria del SEBC è definito dall'art. 19 dello Statuto del SEBC/BCE, dal Regolamento del Consiglio della UE sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE e dal Regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria. L'applicazione del Regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria assicura che i termini e le condizioni del regime di riserva obbligatoria del SEBC siano uniformi per l'intera area dell'euro.

L'ammontare di riserva obbligatoria che ciascuna istituzione deve detenere è determinato in relazione all'aggregato soggetto a riserva. Il regime di riserva obbligatoria del SEBC consente alle controparti di fare ricorso alla mobilitazione della riserva obbligatoria; ne consegue che il rispetto dell'obbligo di riserva è determinato in base alla media dei saldi di fine giornata, riferita a un periodo di mantenimento mensile, dei conti di riserva delle controparti. L'ammontare della riserva obbligatoria detenuta dalle istituzioni è remunerato al tasso delle operazioni di rifinanziamento principali del

SEBC.

Il regime di riserva obbligatoria del SEBC persegue principalmente i seguenti obiettivi di politica monetaria:

- Stabilizzazione dei tassi di interesse del mercato monetario.

La mobilitazione della riserva obbligatoria prevista dal regime del SEBC è volta a favorire la stabilizzazione dei tassi di interesse del mercato monetario incentivando le istituzioni ad attenuare gli effetti di variazioni temporanee di liquidità.

- Creazione o aumento del fabbisogno strutturale di liquidità.

Il regime di riserva obbligatoria del SEBC contribuisce alla creazione o all'aumento del fabbisogno strutturale di liquidità degli istituti di credito. Ciò può essere utile al fine di migliorare la capacità del SEBC di agire efficientemente sulle condizioni di offerta di liquidità.

Nell'applicazione della riserva obbligatoria la BCE è tenuta ad agire in conformità con gli obiettivi del SEBC definiti nell'art. 105 (1) del Trattato e nell'art. 2 dello Statuto del SEBC/BCE, il che implica, tra l'altro, il principio di non indurre fenomeni significativi e indesiderabili di delocalizzazione o di disintermediazione.

7.2 Istituzioni soggette al regime di riserva obbligatoria del SEBC

Ai sensi dell'art. 19.1 dello Statuto del SEBC/BCE, la BCE richiede agli istituti di credito insediati negli Stati membri di detenere riserve obbligatorie. Ciò implica che le filiali situate nell'area dell'euro di enti che non hanno insediamenti in quest'ultima sono anch'esse soggette al regime di riserva obbligatoria del SEBC. Tuttavia, le filiali situate al di fuori dell'area dell'euro di istituti di credito insediati in quest'ultima non sono soggette al regime di riserva obbligatoria del SEBC.

La BCE può esentare dagli obblighi di riserva singole istituzioni soggette a procedure di liquidazione o di ristrutturazione. Conformemente al Regolamento del Consiglio dell'UE sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE e al Regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria, la BCE può inoltre esentare, su base non discriminatoria, altre categorie di istituzioni dagli obblighi di riserva, qualora l'applicazione nei loro confronti non consentisse di raggiungere gli obiettivi generali perseguiti

dal regime di riserva. Nel decidere su tali esenzioni, la BCE prende in considerazione uno o più dei seguenti criteri:

- l'istituzione persegue finalità particolari;
- l'istituzione non esercita attività bancaria in concorrenza con altri istituti di credito;
- l'istituzione ha tutti i suoi depositi destinati a progetti di sviluppo e assistenza regionale e/o internazionale.

La BCE predispone e gestisce un elenco di istituzioni soggette al regime di riserva ob-

bligatoria del SEBC; tale elenco viene reso pubblico. La BCE pubblicherà inoltre un elenco delle istituzioni esentate dagli obblighi di riserva per ragioni che non siano dovute a procedure di ristrutturazione. Le controparti fanno affidamento su queste liste per decidere se le proprie passività risultino detenute verso istituzioni anch'esse soggette agli obblighi di riserva. Le liste, disponibili al pubblico l'ultimo giorno operativo del SEBC di ciascun mese solare, sono valide per il calcolo dell'aggregato soggetto a riserva relativo al periodo di mantenimento successivo.

7.3 Determinazione della riserva dovuta

a. Definizione dell'aggregato soggetto a riserva e aliquote di riserva

L'aggregato soggetto a riserva di un'istituzione viene definito in rapporto alle voci di bilancio. I dati di bilancio sono segnalati alle banche centrali nazionali nell'ambito del quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE (cfr. par. 7.5)⁴⁹. Per le istituzioni soggette agli obblighi di segnalazione integrale, i dati di bilancio di fine mese vengono utilizzati ai fini della determinazione dell'aggregato soggetto a riserva per il periodo di mantenimento che ha inizio nel corso del mese successivo.

Il quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE prevede la possibilità di esentare gli istituti di minore dimensione da alcuni obblighi di segnalazione. Tali istituzioni sono tenute soltanto a segnalare un numero limitato di dati di bilancio su base trimestrale (dati di fine trimestre), con un termine di presentazione posticipato di un mese rispetto a quello previsto per le istituzioni maggiori. Per gli istituti di minore dimensione i dati di bilancio relativi a ciascun trimestre sono utilizzati per determinare, con un ritardo di un mese, l'aggregato soggetto a riserva per i tre successivi periodi di mantenimento mensili.

Ai sensi del Regolamento del Consiglio dell'UE sull'applicazione della riserva obbli-

gatoria da parte della BCE, essa ha facoltà di includere nell'aggregato soggetto a riserva le passività derivanti dalla raccolta di fondi e quelle risultanti da voci fuori bilancio. Nel regime di riserva obbligatoria del SEBC soltanto le passività depositi, titoli di debito (*debt securities issued*) e titoli di mercato monetario (*money market paper*) sono di fatto incluse nell'aggregato soggetto a riserva (cfr. Riquadro 10).

Le passività nei confronti delle istituzioni incluse nell'elenco delle istituzioni soggette al regime della riserva obbligatoria del SEBC e quelle nei confronti della BCE e delle banche centrali nazionali non sono incluse nell'aggregato soggetto a riserva. A questo proposito, per le passività *titoli di debito* e *titoli di mercato monetario*, l'emittente è tenuto a documentare l'effettivo ammontare di tali strumenti detenuti da altre istituzioni assoggettate al regime di riserva obbligatoria del SEBC, per poterlo dedurre dall'aggregato soggetto a riserva. Qualora l'emittente non fosse in grado di documentare tale ammontare, verrà applicata a questi dati di bilancio una deduzione standard pari a una percentuale fissa (che verrà fissata dalla BCE).

⁴⁹ Il quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE è illustrato nell'allegato 4.

Le aliquote di riserva sono definite dalla BCE nell'ambito del limite massimo previsto nel Regolamento del Consiglio dell'UE sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE. La BCE applica un'aliquota uniforme diversa da zero alla maggior parte delle voci componenti l'aggregato soggetto a riserva. Tale aliquota di riserva è specificata nel Regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria. La BCE fissa un'aliquota di riserva pari a zero alle seguenti passività: depositi con durata stabilita oltre 2 anni, depositi rimborsabili con preavviso oltre 2 anni, pronti contro termine passivi e titoli di debito con scadenza origi-

naria superiore a due anni (cfr. Riquadro 10). La BCE può variare in qualsiasi momento le aliquote di riserva, dandone comunicazione in anticipo rispetto al primo periodo di mantenimento dal quale ha effetto la variazione.

b. Calcolo della riserva obbligatoria dovuta

La riserva dovuta da ogni singola istituzione viene calcolata applicando, all'ammontare delle passività soggette, le aliquote di riserva relative alle categorie di passività corrispondenti.

Riquadro 10

Aggregato soggetto a riserva e aliquote di riserva

A. Passività incluse nell'aggregato soggetto a riserva alle quali si applica un'aliquota di riserva positiva

Depositi

- Depositi overnight
- Depositi con durata stabilita fino a due anni
- Depositi rimborsabili con preavviso fino a due anni

Titoli di debito

- Titoli di debito con scadenza originaria fino a due anni

Titoli di mercato monetario

- Titoli di mercato monetario

B. Passività incluse nell'aggregato soggetto a riserva alle quali si applica un'aliquota di riserva pari a zero

Depositi

- Depositi con durata stabilita oltre due anni
- Depositi rimborsabili con preavviso oltre due anni
- Pronti contro termine

Titoli di debito

- Titoli di debito con scadenza originaria superiore a due anni

C. Passività escluse dall'aggregato soggetto a riserva

- Passività nei confronti delle altre istituzioni soggette al regime di riserva obbligatoria del SEBC
- Passività nei confronti della BCE e delle banche centrali nazionali

Ciascuna istituzione può dedurre una franchigia dall'ammontare della riserva dovuta in ciascuno Stato membro nel quale la medesima è insediata. L'ammontare della franchigia è specificato nel Regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria. L'applicazio-

ne di tale franchigia non esenta le istituzioni soggette dagli obblighi giuridici derivanti dal regime di riserva obbligatoria del SEBC⁵⁰.

La riserva obbligatoria per ciascun periodo di mantenimento è arrotondata all'euro.

7.4 Mantenimento delle riserve

a. Periodo di mantenimento

Il periodo di mantenimento ha durata un mese, con inizio il giorno 24 di ciascun mese e termine il 23 di quello successivo.

b. Detenzione delle riserve

Ogni istituzione deve detenere la riserva dovuta su uno o più conti di riserva in essere presso la banca centrale nazionale dello Stato membro in cui è insediata. Per le istituzioni con più insediamenti nello stesso Stato membro, la casa madre è tenuta al rispetto della riserva aggregata dovuta di tutte le proprie filiali nazionali⁵¹. Una istituzione con insediamenti in più di uno Stato membro deve detenere la riserva dovuta presso la banca centrale nazionale di ciascun Stato membro in cui ha una sede operativa, in relazione all'aggregato di riferimento nello Stato membro corrispondente.

I conti di regolamento delle istituzioni presso le banche centrali nazionali possono essere utilizzati come conti di riserva. Le riserve detenute nei conti di regolamento possono essere utilizzate ai fini del regolamento infragiornaliero. Le riserve giornaliere di un'istituzione corrispondono ai saldi di fine giornata sul conto di riserva.

Un'istituzione può richiedere alla banca centrale nazionale dello Stato membro in cui è residente l'autorizzazione a detenere la totalità della riserva obbligatoria indirettamente attraverso un intermediario. La possibilità di detenere la riserva dovuta tramite un intermediario è di norma limitata alle sole istituzioni che generalmente affidano la gestione di parte dell'amministrazione (ad esempio, la gestione della tesoreria) ad un

intermediario (ad esempio, "network" di casse di risparmio ovvero di banche cooperative possono detenere in via accentrata la propria riserva). La detenzione di riserva obbligatoria attraverso un intermediario è soggetta alle disposizioni previste nel Regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria.

c. Remunerazione delle riserve

La riserva obbligatoria è remunerata al valore medio, nel periodo di mantenimento, dei tassi delle operazioni di rifinanziamento principali del SEBC (ponderata per il numero dei giorni di calendario), secondo la formula riportata nel Riquadro 11. La riserva in eccesso rispetto a quella dovuta non è remunerata. La remunerazione è corrisposta il secondo giorno operativo della banca centrale nazionale successivo al giorno di chiusura del periodo di mantenimento interessato.

⁵⁰ Ai sensi delle disposizioni contenute nell'ambito del quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE (cfr. Allegato 4), per le istituzioni autorizzate a segnalare i dati statistici come gruppo su base consolidata, sarà consentita l'applicazione soltanto di una franchigia per l'intero gruppo a meno che le medesime istituzioni siano in grado di fornire i dati relativi all'aggregato soggetto a riserva e alla riserva dovuta in maniera sufficientemente dettagliata da consentire al SEBC di verificarne l'esattezza e la qualità e di determinare la riserva obbligatoria di ciascuna istituzione inclusa nel gruppo.

⁵¹ Qualora una istituzione sia situata in uno Stato membro in cui non abbia la casa madre, essa è tenuta a designare una filiale principale che sarà responsabile del rispetto della riserva dovuta aggregata di tutti gli insediamenti dell'istituzione in quello Stato.

Riquadro 11

Calcolo della remunerazione della riserva obbligatoria

La riserva obbligatoria è remunerata in base alla seguente formula:

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot \sum_{i=1}^n [MRi / (n_t \cdot 100)]}{360}$$

dove:

- R_t = remunerazione da corrispondere sulla riserva obbligatoria detenuta nel periodo di mantenimento t ;
- H_t = riserva obbligatoria detenuta nel periodo di mantenimento t ;
- n_t = numero dei giorni di calendario del periodo di mantenimento t ;
- i = i esimo giorno di calendario del periodo di mantenimento t ;
- MRi = tasso di interesse marginale della più recente operazione di rifinanziamento principale rispetto all' i esimo giorno di calendario.

7.5 Segnalazione e verifica dell'aggregato soggetto a riserva

L'aggregato soggetto a riserva obbligatoria viene calcolato dalle istituzioni soggette all'obbligo e segnalato alle banche centrali nazionali, nell'ambito del quadro generale delle statistiche monetarie e bancarie della BCE (cfr. Allegato 4).

Specifici obblighi di segnalazione sono previsti nel Regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria per le istituzioni autorizzate a operare come intermediari per l'adempimento degli obblighi di riserva di altre istitu-

zioni. La detenzione di riserve attraverso un intermediario non modifica gli obblighi di segnalazione statistica delle istituzioni che detengono indirettamente le riserve.

La BCE e le banche centrali nazionali hanno il diritto - ai sensi del Regolamento del Consiglio dell'UE sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE - di verificare l'esattezza e la qualità delle informazioni raccolte.

7.6 Mancato adempimento degli obblighi di riserva

Il mancato adempimento agli obblighi di riserva si verifica se la media dei saldi di fine giornata del conto (o conti) di riserva di un'istituzione nel periodo di mantenimento è inferiore alla riserva dovuta nello stesso periodo.

In caso di totale o parziale inadempienza agli obblighi di riserva - ai sensi del Regolamento del Consiglio dell'UE sull'applicazione della riserva obbligatoria da parte della BCE - la BCE può irrogare una qualsiasi tra le seguenti sanzioni :

- il pagamento di una penale, fino a 5 punti percentuali superiori al tasso delle operazioni di rifinanziamento marginale, applicata all'ammontare dell'inadempienza;
- il pagamento di una penale, fino a due volte il tasso delle operazioni di rifinanziamento marginale, applicata all'ammontare dell'inadempienza;
- l'obbligo per l'istituzione di costituire depositi infruttiferi presso la BCE o le banche centrali nazionali per un ammontare fino a tre volte l'importo dell'inadempienza. La durata di tale deposito non può eccedere quella del periodo di mantenimento in cui l'istituzione è risultata inadempiente.

Nel caso in cui un'istituzione non ottemperi ad altri obblighi previsti da regolamenti e provvedimenti della BCE relativi al regime

di riserva obbligatoria del SEBC (per esempio, se i dati rilevanti non vengono trasmessi in tempo o sono imprecisi), la BCE ha il potere di irrogare sanzioni ai sensi del Regolamento del Consiglio della CE sul potere della BCE di imporre sanzioni.

Inoltre, in caso di mancato rispetto degli obblighi previsti dal regime di riserva obbligatoria, il SEBC può sospendere l'accesso alle operazioni effettuate su iniziativa delle controparti e alle operazioni di mercato aperto del SEBC, in conformità con gli accordi contrattuali e le disposizioni regolamentari applicati dalle banche centrali nazionali. Il SEBC può altresì richiedere alle istituzioni inadempienti il rispetto degli obblighi di riserva su base giornaliera, sospendendo pertanto la facoltà di ricorrere alla mobilitazione della riserva obbligatoria.



Capitolo 8

Norme transitorie

Al fine di assicurare un'agevole transizione dalle politiche monetarie nazionali della Seconda fase alla politica monetaria unica della Terza fase, è importante seguire un approccio comune relativamente alla chiusura delle operazioni di politica monetaria nazio-

nale in essere alla fine della Seconda fase e al passaggio all'assetto operativo di politica monetaria del SEBC all'inizio della Terza. A questo fine, sono state individuate varie aree in cui è necessario applicare direttive specifiche per la fase di transizione.

8.1 Operazioni di mercato aperto e operazioni su iniziativa delle controparti

a. Norme generali

Sebbene i diritti esistenti e gli accordi stipulati dalle banche centrali nazionali nella Seconda fase non saranno annullati, le banche centrali nazionali si impegneranno ad agevolare la transizione alla Terza fase assicurando, in particolare, che le rimanenti operazioni di politica monetaria iniziate nella Seconda fase scadano progressivamente all'inizio della Terza fase.

b. Operazioni di mercato aperto

Il calendario relativo alle operazioni di rifinanziamento principali e alle operazioni di rifinanziamento a più lungo termine che dovranno essere effettuate dal SEBC nell'anno solare 1999 è riportato nell'allegato 5 (cfr. anche par. 5.1.2). Tale calendario precisa le modalità che verranno seguite per le prime operazioni di mercato aperto del SEBC, che sono le seguenti:

- La prima operazione di rifinanziamento principale della Terza fase è annunciata il 4 gennaio 1999, l'aggiudicazione avviene il 5 gennaio 1999 e le relative transazioni sono regolate il 7 gennaio 1999. L'operazione ha scadenza pari a 13 giorni (il rimborso avviene il 20 gennaio 1999);
- La prima operazione di rifinanziamento a più lungo termine della Terza fase è annunciata il 12 gennaio 1999, l'aggiudicazione avviene il 13 gennaio 1999 e le relative transazioni sono regolate il 14

gennaio 1999. La prima operazione di rifinanziamento a più lungo termine si articola su tre aste diverse, relative a transazioni con diverse scadenze: circa un terzo del volume offerto ha scadenza pari a 42 giorni (con rimborso il 25 febbraio 1999), un terzo ha scadenza pari a 70 giorni (con rimborso il 25 marzo 1999) e un terzo ha scadenza pari a 105 giorni (con rimborso il 29 aprile 1999);

- Il SEBC può effettuare operazioni di fine-tuning e operazioni strutturali di mercato aperto a partire dal 4 gennaio 1999.

Le operazioni di mercato aperto poste in essere dalle banche centrali nazionali prima del 1° gennaio 1999 resteranno di competenza di quelle banche centrali fino alla scadenza.

I certificati di debito emessi dalle banche centrali nazionali prima del 1° gennaio 1999 rimarranno di competenza di quelle banche centrali nazionali fino alla scadenza. Questi certificati saranno idonei per l'inserimento nelle attività di primo livello e potranno essere utilizzati nelle operazioni di politica monetaria del SEBC (cfr. par. 6.2).

c. Operazioni su iniziativa delle controparti

Il SEBC effettuerà operazioni su iniziativa delle controparti dal 4 gennaio 1999. Le operazioni su iniziativa delle controparti poste in essere dalle banche centrali nazionali prima del 1° gennaio 1999 rimarranno di competenza di quelle banche centrali nazionali fino alla scadenza.

d. Attività idonee

I criteri di idoneità e le misure per il controllo dei rischi, così come specificati dalla BCE e dalle banche centrali nazionali per le attività a garanzia delle operazioni di politica monetaria del SEBC, saranno applicati alle

operazioni di politica monetaria effettuate dal SEBC dopo il 1° gennaio 1999. Per quanto riguarda le operazioni effettuate dalle banche centrali nazionali prima del 1° gennaio 1999, i criteri di idoneità e le misure per il controllo dei rischi rimarranno di competenza di quelle banche centrali nazionali fino alla scadenza delle operazioni stesse.

8.2 Riserva obbligatoria

a. Data di avvio

Il regime di riserva obbligatoria del SEBC entrerà in vigore dal 1° gennaio 1999. Le banche centrali nazionali adotteranno i provvedimenti necessari a garantire che i loro regimi nazionali di riserva obbligatoria abbiano termine al più tardi il 31 dicembre 1998.

b. Determinazione dell'aggregato soggetto a riserva per il primo periodo di mantenimento

L'aggregato soggetto a riserva di un'istituzione per il primo periodo di mantenimento del regime di riserva obbligatoria del SEBC sarà definito in rapporto alle voci del suo bilancio di apertura al 1° gennaio 1999, come segnalato alle banche centrali nazionali nel quadro delle statistiche monetarie e bancarie della BCE⁵².

Gli istituti di minore dimensione, che sono di norma soggetti a minori obblighi di segnalazione rispetto alle altre Istituzioni finanziarie monetarie, dovranno segnalare alle banche centrali nazionali i dati del loro bilancio di apertura al 1° gennaio 1999 con la segnalazione da presentare entro il 10 febbraio 1999. Per queste istituzioni minori i dati di bilancio al 1° gennaio 1999 forniranno la base per determinare l'aggregato soggetto a riserva per i primi quattro periodi di mantenimento.

c. Le date del primo periodo di mantenimento

Il primo periodo di mantenimento del regime di riserva obbligatoria del SEBC inizia il 1° gennaio 1999 e termina il 23 febbraio 1999.

⁵² Il bilancio di apertura al 1° gennaio 1999 corrisponde al bilancio di chiusura al 31 dicembre 1998.



Allegati

Allegato 1

Esempi di operazioni e procedure di politica monetaria

Esempio n. 1

Operazione temporanea di finanziamento mediante asta a tasso fisso

La BCE decide di immettere liquidità nel mercato tramite un'operazione temporanea organizzata con una procedura d'asta a tasso fisso.

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Controparte	Offerta (milioni di euro)
Banca 1	30
Banca 2	40
Banca 3	70
Totale	140

La BCE decide di assegnare un totale di 105 milioni di euro.

La percentuale di aggiudicazione è la seguente:

$$\frac{105}{(30 + 40 + 70)} = 75\%$$

L'assegnazione alle controparti è la seguente:

Controparte	Offerta (milioni di euro)	Aggiudicazione (milioni di euro)
Banca 1	30	22,5
Banca 2	40	30,0
Banca 3	70	52,5
Totale	140	105,0

Esempio n. 2

Operazione temporanea di finanziamento tramite asta a tasso variabile

La BCE decide di immettere liquidità sul mercato mediante un'operazione temporanea organizzata con una procedura d'asta a tasso variabile.

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Tasso d'interesse (%)	Importi (in milioni di euro)				Offerta aggregata
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	Totale offerte	
3,15				0	0
3,10		5	5	10	10
3,09		5	5	10	20
3,08		5	5	10	30
3,07	5	5	10	20	50
3,06	5	10	15	30	80
3,05	10	10	15	35	115
3,04	5	5	5	15	130
3,03	5		10	15	145
Totale	30	45	70	145	

La BCE decide di assegnare 94 milioni di euro, con un conseguente tasso di interesse marginale del 3,05%.

Tutte le offerte al di sopra del 3,05% (per un importo complessivo di 80 milioni di euro) sono accolte per intero. Al 3,05% la percentuale di aggiudicazione è la seguente:

$$\frac{94-80}{35} = 40\%$$

Quindi, a titolo di esempio, l'assegnazione alla Banca 1 al tasso di interesse marginale è la seguente:

$$0,4 \times 10 = 4$$

L'assegnazione totale alla Banca 1 risulta perciò essere:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

I risultati dell'aggiudicazione possono essere riassunti come segue:

Controparti	Importi (in milioni di euro)			
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	Totale
Totale offerte	30,0	45,0	70,0	145
Totale assegnazioni	14,0	34,0	46,0	94

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga in base a una procedura d'asta a tasso unico ("asta di tipo olandese"), il tasso di interesse applicato agli importi assegnati alle controparti è del 3,05%.

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga in base a una procedura d'asta a tasso multiplo ("asta di tipo americano"), non viene applicato un tasso di interesse unico agli importi assegnati alle controparti; ad esempio, la Banca 1 riceve 5 milioni di euro al 3,07%, 5 milioni di euro al 3,06% e 4 milioni di euro al 3,05%.

Esempio n. 3

Emissione di certificati di debito della BCE mediante asta a tasso variabile

La BCE decide di assorbire liquidità dal mercato attraverso un'emissione di certificati di debito organizzata con una procedura d'asta a tasso variabile.

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

	Importi (in milioni di euro)				
Tasso d'interesse (%)	Banca 1	Banca 2	Banca 3	Totale offerte	Offerta aggregata
3,00				0	0
3,01	5		5	10	10
3,02	5	5	5	15	25
3,03	5	5	5	15	40
3,04	10	5	10	25	65
3,05	20	40	10	70	135
3,06	5	10	10	25	160
3,08	5		10	15	175
3,10		5		5	180
Totale	55	70	55	180	

La BCE decide di assegnare un importo nominale di 124,5 milioni di euro, con conseguente tasso di interesse marginale del 3,05%.

Tutte le offerte al di sotto del 3,05% (per un importo complessivo di 65 milioni di euro) sono accolte per intero. Al 3,05% la percentuale di assegnazione è la seguente:

$$\frac{124,5-65}{70} = 85\%$$

Quindi, a titolo di esempio, l'assegnazione alla Banca 1 al tasso di interesse marginale è la seguente:

$$0,85 \times 20 = 17$$

L'assegnazione totale alla Banca 1 risulta perciò essere:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 17 = 42$$

I risultati dell'aggiudicazione possono essere riassunti come segue:

	Importi (in milioni di euro)			
Controparti	Banca 1	Banca 2	Banca 3	Totale
Totale offerte	55,0	70,0	55,0	180,0
Totale assegnazioni	42,0	49,0	33,5	124,5

Esempio n. 4

Operazione di swap in valuta effettuata tramite asta a tasso variabile per assorbire liquidità

La BCE decide di assorbire liquidità dal mercato attraverso un'operazione di swap in valuta sul tasso di cambio euro/dollaro statunitense mediante una procedura d'asta a tasso variabile. (Nota: In questo esempio, l'euro è negoziato a premio).

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Punti a termine (x10.000)	Importi (in milioni di euro)				Offerta aggregata
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	Totale offerte	
6,84				0	0
6,80	5		5	10	10
6,76	5	5	5	15	25
6,71	5	5	5	15	40
6,67	10	10	5	25	65
6,63	25	35	40	100	165
6,58	10	20	10	40	205
6,54	5	10	10	25	230
6,49		5		5	235
Totale	65	90	80	235	

La BCE decide di assegnare 158 milioni di euro, e di conseguenza i punti a termine marginali sono 6,63. Tutte le offerte al di sopra dei 6,63 punti (per un importo complessivo di 65 milioni di euro) sono accolte per intero. A 6,63 punti la percentuale di assegnazione è la seguente:

$$\frac{158-65}{100} = 93\%$$

Quindi, a titolo di esempio, l'assegnazione alla Banca 1, ai punti a termine marginali, è la seguente:

$$0,93 \times 25 = 23,5$$

L'assegnazione totale alla Banca 1 risulta perciò essere:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 23,5 = 48,5$$

I risultati dell'aggiudicazione possono essere riassunti come segue:

Controparti	Importi (in milioni di euro)			
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	Totale
Totale offerte	65,0	90,0	80,0	235,0
Totale assegnazioni	48,5	52,5	57,0	158,0

La BCE stabilisce per l'operazione un tasso di cambio a pronti tra euro e dollaro statunitense di 1,1300.

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga in base a una procedura d'asta a tasso unico ("asta di tipo olandese"), alla data di inizio dell'operazione il SEBC acquista 158.000.000 euro e vende 178.540.000 dollari statunitensi. Alla data di scadenza dell'operazione, il SEBC vende 158.000.000 euro e acquista 178.644.754 dollari statunitensi (il tasso di cambio a termine è $1,130663 = 1,1300 + 0,000663$).

Esempio n. 4 (continua)

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga secondo una procedura d'asta a tasso multiplo ("asta di tipo americano"), gli importi scambiati dal SEBC in euro e in dollari statunitensi sono indicati nella tavola seguente:

Operazioni a pronti			Operazioni a termine		
Tasso di cambio	Euro acquistati	Dollari Usa venduti	Tasso di cambio	Euro venduti	Dollari Usa acquistati
1,1300			1,130684		
1,1300	10.000.000	11.300.000	1,130680	10.000.000	11.306.800
1,1300	15.000.000	16.950.000	1,130676	15.000.000	16.960.140
1,1300	15.000.000	16.950.000	1,130671	15.000.000	16.960.065
1,1300	25.000.000	28.250.000	1,130667	25.000.000	28.266.675
1,1300	93.000.000	105.090.000	1,130663	93.000.000	105.151.659
1,1300			1,130658		
1,1300			1,130654		
1,1300			1,130649		
Totale	158.000.000	178.540.000		158.000.000	178.645.339

Esempio n. 5

Operazione di *swap* in valuta effettuata mediante asta a tasso variabile per immettere liquidità

La BCE decide di immettere liquidità nel mercato attraverso un'operazione di *swap* in valuta sul tasso di cambio euro/dollaro statunitense tramite una procedura d'asta a tasso variabile. (Nota: In questo esempio, l'euro è negoziato a premio.)

Tre controparti presentano le seguenti offerte:

Punti a termine (x10.000)	Importi (in milioni di euro)				Offerta aggregata
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	Totale offerte	
6,23					
6,27	5		5	10	10
6,32	5		5	10	20
6,36	10	5	5	20	40
6,41	10	10	20	40	80
6,45	20	40	20	80	160
6,49	5	20	10	35	195
6,54	5	5	10	20	215
6,58		5		5	220
Totale	60	85	75	220	

La BCE decide di assegnare 197 milioni di euro e, di conseguenza, i punti a termine marginali sono 6,54. Tutte le offerte al di sotto dei 6,54 punti (per un importo complessivo di 195 milioni di euro) sono accolte per intero. A 6,54 punti la percentuale di assegnazione è la seguente:

$$\frac{197-195}{20} = 10\%$$

Quindi, a titolo di esempio, l'assegnazione alla Banca 1 ai punti a termine marginali è la seguente:

$$0,10 \times 5 = 0,5$$

L'assegnazione totale alla Banca 1 risulta perciò essere:

$$5 + 5 + 10 + 10 + 20 + 5 + 0,5 = 55,5$$

I risultati dell'aggiudicazione possono essere riassunti come segue:

Controparti	Importi (in milioni di euro)			
	Banca 1	Banca 2	Banca 3	Totale
Totale offerte	60,0	85,0	75,0	220
Totale assegnazioni	55,5	75,5	66,0	197

La BCE stabilisce per l'operazione un tasso di cambio a pronti tra euro e dollaro statunitense di 1,1300.

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga in base a una procedura d'asta a tasso unico ("asta di tipo olandese"), alla data di inizio dell'operazione il SEBC vende 197.000.000 euro e acquista 222.610.000 dollari statunitensi. Alla data di scadenza dell'operazione, il SEBC acquista 197.000.000 euro e vende 222.738.838 dollari statunitensi (il tasso di cambio a termine è $1,130654 = 1,1300 + 0,000654$).

Esempio n. 5 (continua)

Nel caso in cui l'aggiudicazione avvenga secondo una procedura d'asta a tasso multiplo ("asta di tipo americano"), il SEBC scambia in euro e in dollari statunitensi gli importi indicati nella tavola che segue:

Operazioni a pronti			Operazioni a termine		
Tasso di cambio	Euro venduti	Dollari Usa acquistati	Tasso di cambio	Euro acquistati	Dollari Usa venduti
1,1300			1,130623		
1,1300	10.000.000	11.300.000	1,130627	10.000.000	11.306.270
1,1300	10.000.000	11.300.000	1,130632	10.000.000	11.306.320
1,1300	20.000.000	22.600.000	1,130636	20.000.000	22.612.720
1,1300	40.000.000	45.200.000	1,130641	40.000.000	45.225.640
1,1300	80.000.000	90.400.000	1,130645	80.000.000	90.451.600
1,1300	35.000.000	39.550.000	1,130649	35.000.000	39.572.715
1,1300	2.000.000	2.260.000	1,130654	2.000.000	2.261.308
1,1300			1,130658		
Totale	197.000.000	222.610.000		197.000.000	222.736.573

Esempio n. 6

Misure per il controllo dei rischi

Questo esempio illustra il sistema di controllo dei rischi che viene utilizzato per le attività offerte nell'ambito delle operazioni di immissione di liquidità del SEBC¹. L'esempio si basa sull'ipotesi che una controparte partecipi alle seguenti operazioni di politica monetaria del SEBC:

- un'operazione di rifinanziamento principale con data di inizio 28 luglio 1999 e scadenza 11 agosto 1999 nella quale la controparte risulta aggiudicataria per 50 milioni di euro;
- un'operazione di rifinanziamento a più lungo termine con data di inizio 29 luglio 1999 e scadenza 28 ottobre 1999 nella quale la controparte risulta aggiudicataria per 45 milioni di euro;
- un'operazione di rifinanziamento principale con data di inizio 4 agosto 1999 e scadenza 18 agosto 1999 nella quale la controparte risulta aggiudicataria per 10 milioni di euro.

Le caratteristiche delle attività sottostanti utilizzate dalla controparte per coprire queste operazioni sono specificate nella seguente Tavola 1:

Tav. 1

Attività sottostanti utilizzate nelle operazioni

Caratteristiche						Prezzi (inclusi interessi maturati)				
Nome	Data di scadenza	Tipologia della cedola	Frequenza della cedola	Vita residua	Scarto di garanzia	28/7/1999	29/7/1999	4/8/1999	11/8/1999	18/8/1999
Titolo A	26/8/2001	Fissa	semestrale	2 anni	1,5%	102,63%	101,98%	100,57 %	101,42%	100,76%
Titolo B	15/11/2002	Variabile predeterminata	annuale	3 anni	0,0%		98,35%	97,95 %	98,15%	98,75%
Titolo C	5/5/2010	Zero coupon		11 anni	5,0%			55,125 %	53,375%	
Titolo D	11/3/2005	Fissa	annuale	6 anni	2,0%				97,50%	

SISTEMA DI EARMARKING

In prima ipotesi, si assume che le operazioni sono svolte con una banca centrale nazionale che utilizza un sistema nel quale le attività sottostanti sono direttamente collegate (*earmarked*) a ciascuna operazione. Il sistema di controllo dei rischi può allora essere descritto nel seguente modo (vedi anche Tavola 2):

- 1 Ad ognuna delle operazioni effettuate dalla controparte viene applicato un margine iniziale pari al 2%, in quanto la durata delle operazioni è superiore a un giorno lavorativo.
- 2 Il 28 luglio 1999 la controparte effettua un'operazione di pronti contro termine con la banca centrale nazionale, che acquista il Titolo A per 50 milioni di euro. Il Titolo A è un titolo a tasso fisso con scadenza 26 agosto 2001. Esso ha pertanto una vita residua pari a 2 anni e quindi gli viene applicato uno scarto di garanzia pari all'1,5%. Il prezzo di mercato del Titolo A sul mercato di riferimento in quel giorno è di 102,63%, comprensivo

¹ Questo esempio si basa sull'ipotesi che, nel calcolo per determinare l'esigenza di una richiesta di margini, viene preso in considerazione l'interesse maturato sulla liquidità concessa e si applica un livello di attivazione pari all'1% della liquidità offerta. Tuttavia, all'inizio della Terza fase, a causa di differenze di tipo operativo nei sistemi di gestione delle garanzie usati dalle banche centrali nazionali, si potranno verificare differenze tra le varie banche centrali nazionali nella gestione degli interessi maturati e nell'utilizzo del livello di attivazione.

dei dietimi maturati sulla cedola (ad es. se il Titolo A paga una cedola del 2,5% ogni 6 mesi, il 28 luglio 1999 il corso secco è pari a 100,52% e i dietimi di interesse sono pari al 2,11%). La controparte deve consegnare un ammontare del Titolo A il cui valore, dopo la deduzione dello scarto di garanzia dell'1,5%, deve eccedere 51 milioni di euro (il che corrisponde all'ammontare aggiudicato di 50 milioni di euro più il margine iniziale del 2%). Pertanto, la controparte consegna il Titolo A per un importo nominale pari a 50,5 milioni di euro, il cui valore di mercato rettificato è pari in quel giorno a 51.050.728 euro.

3. Il 29 luglio 1999 la controparte effettua un'operazione di pronti contro termine con la banca centrale nazionale, che acquista 21,5 milioni di euro del Titolo A (prezzo di mercato pari a 101,98%, scarto di garanzia pari all'1,5%) e 25 milioni di euro del Titolo B (prezzo di mercato pari a 98,35%). Il Titolo B è un titolo a tasso variabile (*floating rate note* o *FRN*) con cedole annuali predeterminate, al quale viene applicato uno scarto di garanzia pari allo 0%. Il valore di mercato rettificato del Titolo A e del Titolo B in quel giorno è pari a 46.184.315 euro, ed eccede pertanto l'importo richiesto che è pari a 45.900.000 euro (45 milioni di euro più il margine iniziale del 2%).

Il 4 agosto 1999 le attività sottostanti sono rivalutate: il prezzo di mercato del Titolo A è pari a 100,57% e il prezzo di mercato del Titolo B è pari a 97,95%. Gli interessi maturati ammontano a 34.028 euro sull'operazione di rifinanziamento principale iniziata il 28 luglio 1999 e di 28.125 euro sull'operazione di rifinanziamento a più lungo termine iniziata il 29 luglio 1999. Conseguentemente, il valore di mercato del Titolo A consegnato nella prima operazione scende al di sotto dell'ammontare dovuto (importo del finanziamento + interessi maturati + margine iniziale) di un importo pari a circa 1 milione di euro. La controparte consegna 1,1 milioni di euro in valore nominale del Titolo A, che, dopo aver sottratto lo scarto di garanzia dell'1,5% dal valore di mercato basato su un prezzo di 100,57%, ripristina ad un livello sufficiente l'importo dei titoli dati a fronte dell'operazione². Nessuna richiesta di margini è necessaria per la seconda operazione in quanto il valore di mercato rettificato dei titoli utilizzati nell'operazione stessa (45.785.712 euro), anche se leggermente inferiore all'ammontare dovuto (45.928.688 euro) non risulta inferiore al livello di attivazione di 45.478.588 euro³ (pari all'ammontare dovuto meno l'1%).

4. Il 4 agosto 1999 la controparte effettua un'operazione di pronti contro termine con la banca centrale nazionale, che acquista 10 milioni di euro del Titolo C. Il Titolo C è di tipo *zero coupon* con prezzo di mercato in quel giorno pari a 55,125%. La controparte consegna un valore nominale del Titolo C pari a 19,5 milioni di euro. Il titolo ha una vita residua pari a circa 11 anni e si applica pertanto uno scarto di garanzia del 5%.
5. L'11 agosto 1999 scade l'operazione di pronti contro termine effettuata il 28 luglio 1999. Lo stesso giorno le attività sottostanti sono rivalutate, senza che vi sia una richiesta di margini per l'operazione effettuata il 29 luglio 1999. Tuttavia, una richiesta di margini è necessaria per l'operazione effettuata il 4 agosto 1999 in quanto il prezzo di mercato del Titolo C è sceso a 53,375%. La controparte consegna il Titolo D a tasso fisso, la cui vita residua è pari a circa 6 anni (scarto di garanzia del 2%) per un valore nominale di 400.000 euro. Il valore di mercato rettificato dei Titoli C e D è adesso pari a 10.269.919 euro, valore che risulta superiore all'ammontare dovuto pari a 10.206.942 euro (che tiene conto di 6.806 euro di interessi maturati).

² Le banche centrali nazionali possono chiedere il versamento dei margini in contante invece che in titoli.

³ Se la banca centrale nazionale avesse dovuto pagare un margine alla controparte relativamente alla seconda operazione, in alcuni casi questo margine si sarebbe potuto compensare con il margine dovuto alla banca centrale nazionale dalla controparte relativamente alla prima operazione. Conseguentemente ci sarebbe stato un unico pagamento di margini.

6. Il 18 agosto 1999 scade l'operazione di rifinanziamento principale effettuata il 4 agosto 1999. Nessun margine è dovuto sull'operazione di rifinanziamento a più lungo termine effettuata l'11 agosto 1999, per la quale gli interessi maturati ammontano adesso a 93.750 euro.

SISTEMA DI *POOLING*

Nella seconda ipotesi, si assume che le operazioni sono effettuate con una banca centrale nazionale che adotta un sistema di *pooling*. Le attività incluse nel *pool* utilizzato dalla controparte non sono collegate a specifiche operazioni.

Anche in questo esempio viene ipotizzata la stessa sequenza di operazioni utilizzata nell'esempio precedente (sistema di *earmarking*). La principale differenza è che, nelle date di valutazione, il valore di mercato rettificato di tutte le attività comprese nel *pool* deve coprire l'importo complessivo delle operazioni in essere, comprensive del margine iniziale, effettuate dalla controparte con la banca centrale nazionale. Conseguentemente, la richiesta di margini effettuata il 4 agosto 1999 è leggermente superiore (1.139.746 euro) a quella necessaria nel sistema di *earmarking*, a causa dell'effetto del livello di attivazione applicato sull'operazione effettuata il 29 luglio 1999. Inoltre, l'11 agosto 1999, data in cui scade l'operazione effettuata il 28 luglio 1999, la controparte può continuare a tenere le attività sul proprio conto e disporre pertanto, automaticamente, di una possibilità di indebitamento fino a 51.417.791 euro (50.873.237 euro se il livello di attivazione non viene applicato) per operazioni infragiornaliere od *overnight* (su queste transazioni si applica un margine iniziale pari all'1%). Il sistema di controllo dei rischi utilizzato dai sistemi di *pooling* è descritto nella Tavola 3.

Esempio 6 (continua)

Tav. 2

 Sistema di *earmarking*

Data	Operazioni	Data di inizio	Data di scadenza	Tasso	Importo nominale	Interessi maturati	Margine iniziale	Importo complessivo di margine iniziale	Limite inferiore del livello di attivazione	Limite superiore del livello di attivazione	Valore di mercato rettificato	Margini dovuti
28/7/1999	Rifinanziamento principale	28/7/1999	11/8/1999	3.50%	50.000.000	0	2%	51.000.000	50.500.000	51.500.000	51.050.728	0
29/7/1999	Rifinanziamento principale	28/7/1999	11/8/1999	3.50%	50.000.000	4.861	2%	51.004.958	50.504.958	51.504.958	50.727.402	0
	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	0	2%	45.900.000	45.450.000	46.350.000	46.184.315	0
4/8/1999	Rifinanziamento principale	28/7/1999	11/8/1999	3.50%	50.000.000	34.028	2%	51.034.708	50.534.708	51.534.708	50.026.032	-1.008.676
	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	28.125	2%	45.928.688	45.478.688	46.378.688	45.785.712	0
	Rifinanziamento principale	4/8/1999	18/8/1999	3.50%	10.000.000	0	2%	10.200.000	10.100.000	10.300.000	10.211.906	0
4/8/1999	Rifinanziamento principale	28/7/1999	11/8/1999	3.50%	50.000.000	34.028	2%	51.034.708	50.534.708	51.534.708	51.115.708	0
	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	28.125	2%	45.928.688	45.478.688	46.378.688	45.785.712	0
	Rifinanziamento principale	4/8/1999	18/8/1999	3.50%	10.000.000	0	2%	10.200.000	10.100.000	10.300.000	10.211.906	0
11/8/1999	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	60.938	2%	45.962.156	45.512.156	46.412.156	46.015.721	0
	Rifinanziamento principale	4/8/1999	18/8/1999	3.50%	10.000.000	6.806	2%	10.206.942	10.106.942	10.306.942	9.887.719	-319.223
11/8/1999	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	60.938	2%	45.962.156	45.512.156	46.412.156	46.015.721	0
	Rifinanziamento principale	4/8/1999	18/8/1999	3.50%	10.000.000	6.806	2%	10.206.942	10.106.942	10.306.942	10.269.919	0
18/8/1999	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	93.750	2%	45.995.625	45.545.625	46.445.625	46.025.949	0

Esempio 6 (continua)

Tav. 3

Sistema di *pooling*

Data	Operazioni	Data di inizio	Data di scadenza	Tasso	Importo nominale	Interessi maturati	Margine iniziale	Importo complessivo di margine iniziale	Limite inferiore del livello di attivazione	Limite superiore del livello di attivazione	Valore di mercato rettificato	Margini dovuti
28/7/1999	Rifinanziamento principale	28/7/1999	11/8/1999	3.50%	50.000.000	0	2%	51.000.000	50.500.000	51.500.000	51.050.728	0
29/7/1999	Rifinanziamento principale	28/7/1999	11/8/1999	3.50%	50.000.000	4.861	2%	96.904.958	95.954.958	97.854.958	96.911.716	0
	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	0	2%					
4/8/1999	Rifinanziamento principale	28/7/1999	11/8/1999	3.50%	50.000.000	34.028	2%	107.163.396	106.113.396	108.213.396	106.023.650	-1.139.746
	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	28.125	2%					
	Rifinanziamento principale	4/8/1999	18/8/1999	3.50%	10.000.000	0	2%					
4/8/1999	Rifinanziamento principale	28/7/1999	11/8/1999	3.50%	50.000.000	34.028	2%	107.163.396	106.113.396	108.213.396	107.212.388	0
	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	28.125	2%					
	Rifinanziamento principale	4/8/1999	18/8/1999	3.50%	10.000.000	0	2%					
11/8/1999	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	60.938	2%	56.169.098	55.619.098	56.719.098	107.551.067	0
	Rifinanziamento principale	4/8/1999	18/8/1999	3.50%	10.000.000	6.806	2%					
18/8/1999	Rifinanziamento a più lungo termine	29/7/1999	28/10/1999	3.75%	45.000.000	93.750	2%	45.995.625	45.545.625	46.445.625	97.337.475	0

Allegato 2

Glossario

Accordi di corrispondenza tra banche (*Correspondent banking*): accordi mediante i quali un istituto di credito fornisce servizi di pagamento e di altro genere a un altro istituto di credito. I pagamenti effettuati tramite banche corrispondenti vengono spesso eseguiti mediante conti reciproci (conti “nostro” e “loro”), ai quali possono essere collegate linee di credito permanenti. I servizi di corrispondenza sono caratteristici delle relazioni tra banche di paesi diversi.

Aggregato soggetto a riserva (*Reserve base*): somma di quelle voci di bilancio (specificamente passività) che costituiscono la base di calcolo della *riserva obbligatoria*.

Aliquota (o coefficiente) di riserva (*Reserve ratio*): coefficienti, stabiliti dalla banca centrale, per ciascuna categoria di voci di bilancio incluse nell'*aggregato soggetto a riserva*, che vengono utilizzati per il calcolo della *riserva obbligatoria*.

Area dell'euro (*Euro area*): area comprendente quegli Stati membri della UE che, in conformità con il *Trattato*, hanno adottato l'euro come moneta unica.

Assegnazione minima (*Minimum allotment*): limite minimo all'ammontare che può essere assegnato alle *controparti* in un'operazione d'asta. Il *SEBC* può stabilire un ammontare minimo da assegnare a ciascuna controparte nelle proprie operazioni d'asta.

Asta a tasso fisso (*Fixed-rate tender*): *procedura d'asta* in cui il tasso di interesse viene preventivamente fissato dalla banca centrale e le *controparti* partecipanti indicano l'ammontare di fondi che intendono negoziare al tasso di interesse stabilito.

Asta a tasso multiplo (Asta di tipo americano) (*Multiple-rate auction, American auction*): asta in cui il tasso di interesse (prezzo/*punti a termine*) di aggiudicazione è quello offerto da ciascun partecipante all'asta.

Asta a tasso unico (Asta di tipo olandese) (*Single-rate auction, Dutch auction*): asta in cui il tasso di interesse (prezzo/*punti a termine*) di aggiudicazione applicato a tutte le offerte accolte è pari al *tasso di interesse marginale*.

Asta a tasso variabile (*Variable-rate tender*): *procedura d'asta* in cui le *controparti* indicano sia l'ammontare complessivo che intendono negoziare con la banca centrale sia il tasso di interesse al quale intendono effettuare la transazione.

Asta di tipo americano (*American auction*): cfr. *Asta a tasso multiplo*.

Asta di tipo olandese (*Dutch auction*): cfr. *Asta a tasso unico*.

Asta standard (*Standard tender*): *procedura d'asta* utilizzata dal *SEBC* nelle *operazioni periodiche di mercato aperto*. Le aste standard sono effettuate nell'arco di 24 ore. Tutte le *controparti* che soddisfino i requisiti generali di partecipazione sono autorizzate a presentare offerte alle aste standard.

Asta sulle quantità (*Volume tender*): cfr. *Asta a tasso fisso*.

Asta veloce (*Quick tender*): *procedura d'asta* utilizzata dal *SEBC* per *operazioni di fine-tuning* quando si desidera ottenere un rapido impatto sulla situazione di liquidità del mercato. Le aste veloci sono effettuate nell'arco di un'ora e la partecipazione è consentita solo a un numero limitato di *controparti*.

Attività di primo livello (*Tier-one asset*): attività negoziabile che soddisfa determinati requisiti uniformi a livello dell'*area dell'euro* stabiliti dalla BCE, tra i quali la denominazione in euro, l'emissione (o garanzia) da parte di un organismo situato all'interno dello *Spazio economico europeo* e il deposito presso una *BCN* o uno *SDA* operante nell'area dell'euro.

Attività di secondo livello (*Tier-two asset*): attività negoziabile o non negoziabile i cui specifici criteri di stanziabilità vengono stabiliti dalle *BCN* secondo linee guida fissate dalla BCE.

Banca centrale nazionale - BCN (*National Central Bank - NCB*): termine utilizzato nel presente Rapporto per indicare la banca centrale di uno *Stato membro* della UE che, in conformità con il *Trattato*, ha adottato la moneta unica.

Cedola post-fissata (*post-fixed coupon*): cedola su uno strumento a tasso variabile, determinata in base ai valori presi dall'indice di riferimento ad una certa data (a certe date) durante il periodo di maturazione della cedola.

Cedola pre-fissata (*pre-fixed coupon*): cedola su uno strumento a tasso variabile, determinata in base ai valori presi dall'indice di riferimento ad una certa data (a certe date) prima dell'inizio del periodo di maturazione della cedola.

Conto di deposito in titoli (*Safe custody account*): conto in titoli gestito dalla banca centrale sul quale gli *istituti di credito* possono depositare titoli stanziabili a garanzia delle operazioni di banca centrale.

Conto di regolamento (*Settlement account*): conto detenuto presso la banca centrale da un partecipante diretto al *sistema nazionale di RTGS* per il regolamento dei pagamenti.

Conto di riserva (*Reserve account*): conto presso la banca centrale sul quale le *controparti* detengono le proprie *riserve*. I *conti di regolamento* delle controparti presso le *Banche centrali nazionali* possono essere utilizzati anche come conti di riserva.

Contratto di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine (*Repurchase agreement*): contratto secondo il quale viene venduta (acquistata) un'attività e, contestualmente, il venditore (acquirente) acquisisce il diritto e l'obbligo di riacquistarla (rivenderla) a un prezzo stabilito in una data successiva o a richiesta. Tale strumento è simile per certi aspetti ai finanziamenti mediante prestiti garantiti, per i quali, però, la proprietà dei titoli rimane in capo al debitore. Il *SEBC* farà ricorso ai contratti di vendita (acquisto) con patto di riacquisto (vendita) con scadenza prestabilita nell'esecuzione delle proprie *operazioni temporanee*.

Controparte (*Counterparty*): contraente con cui viene stipulata una transazione finanziaria (per esempio, un'operazione con la banca centrale).

Credito infragiornaliero (*Intraday credit*): credito accordato e rimborsato nell'arco della stessa *giornata operativa*. Il *SEBC* concederà alle *controparti* autorizzate credito infragiornaliero garantito da attività stanziabili per agevolare il funzionamento del sistema dei pagamenti.

Data di acquisto (*Purchase date*): data in cui diviene effettiva la vendita all'acquirente di un'attività oggetto della transazione.

Data di contrattazione (*Trade date - T*): data di esecuzione di una negoziazione (vale a dire, un accordo relativo a una transazione finanziaria tra due *controparti*). La data di contrattazione può coincidere con la *data di regolamento* (regolamento stesso giorno), ovvero anticiparla di un numero definito di *giornate operative* (la *data di regolamento* viene indicata come T + intervallo di regolamento).

Data di inizio (*Start date*): data di regolamento della parte a pronti di un'operazione di politica monetaria. La data di inizio coincide con la *data di acquisto* per le operazioni basate su un *contratto di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine* e per le *operazioni di swap in valuta*.

Data di regolamento (*Settlement date*): data di regolamento di una transazione. Il regolamento può avvenire nello stesso giorno in cui ha luogo la contrattazione (regolamento stesso giorno), ovvero uno o più giorni successivi (la data di regolamento viene indicata come *data di contrattazione (T) + intervallo di regolamento*).

Data di riacquisto (*Repurchase date*): data in cui l'acquirente è tenuto a rivendere alla *controparte* le attività oggetto di un *contratto di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine*.

Data di scadenza (*Maturity date*): data di scadenza di un'operazione di politica monetaria. Nel caso di operazioni di pronti contro termine o di *swap*, la data di scadenza coincide con quella di riacquisto.

Data di valutazione (*Valuation date*): data in cui viene adeguata la valutazione delle attività costituite a fronte di operazioni di credito.

Dematerializzazione (*Dematerialisation*): eliminazione dei certificati e dei documenti materiali rappresentativi della proprietà delle attività finanziarie, le quali sussistono soltanto come registrazioni contabili.

Depositario (*Custodian*): istituzione che assicura la custodia e l'amministrazione di titoli e di altre attività finanziarie per conto di terzi.

Depositario (*Depository*): istituzione la cui funzione principale è quella di assicurare la gestione materiale o elettronica di titoli e tenere evidenza della proprietà degli stessi.

Deposito presso la banca centrale (*Deposit facility*): operazione del SEBC che le *controparti*, su loro iniziativa, possono utilizzare per costituire depositi *overnight* remunerati a un tasso di interesse prestabilito.

Di fine giornata (*End-of-day*): momento della *giornata operativa*, successivo alla chiusura di *TARGET*, in cui i pagamenti precedentemente immessi nel sistema vengono perfezionati per quella giornata.

Emittente (*Issuer*): soggetto obbligato al rispetto delle condizioni contenute in un titolo o in altro strumento finanziario.

Formula convenzionale per la determinazione dei giorni per il calcolo degli interessi (*Day-count convention*): formula convenzionale che regola il numero di giorni rilevanti ai fini del calcolo degli interessi sui crediti concessi. Il SEBC applicherà la formula *giorni effettivi/360* nello svolgimento delle operazioni di politica monetaria.

Franchigia (*lump sum allowance*): importo fisso che una istituzione può detrarre nel calcolo della propria *riserva obbligatoria* nel sistema di riserva del SEBC.

Giornata operativa della BCN (*NCB business day*): giorno in cui la *banca centrale nazionale* di uno specifico *Stato membro* è aperta per condurre operazioni di politica monetaria del SEBC. In alcuni Stati membri, delle filiali della banca centrale nazionale possono essere chiuse nelle giornate operative della BCN a causa di festività locali o regionali. In questi casi, la banca centrale nazionale in questione deve informare preventivamente le *controparti* sulle modalità da seguire per le operazioni che riguardano tali filiali.

Giornata operativa del SEBC (*ESCB Business day*): tutti i giorni della settimana, esclusi il sabato e la domenica, in cui il sistema *TARGET* è operativo.

Giorni effettivi/360 (*Actual/360*): formula convenzionale per la determinazione dei giorni per il calcolo degli interessi su un credito, secondo la quale gli interessi vengono calcolati sul numero effettivo dei giorni di calendario di durata del credito, sulla base dell'anno commerciale (360 giorni). Il SEBC applicherà tale formula per le proprie operazioni di politica monetaria.

Istituto di credito (*Credit institution*): termine utilizzato nel presente rapporto per indicare un'istituzione ricompresa nella definizione contenuta nell'art. 1 della Prima Direttiva di coordinamento bancario (77/780/CEE), cioè "un organismo la cui attività consiste nell'accettare dal pubblico depositi o altri fondi rimborsabili e nel concedere crediti per conto proprio".

Istituzioni finanziarie monetarie - IFM (*Monetary Financial Institutions - MFI*): istituto di credito o altra istituzione finanziaria la cui attività consiste nell'accettare depositi, e/o loro sostituti assimilabili, dal pubblico e nel concedere crediti e/o effettuare investimenti mobiliari per conto proprio (almeno in termini economici).

Limite massimo di offerta (*Maximum bid limit*): limite massimo all'ammontare che può essere offerto da una singola controparte in un'operazione d'asta. Il SEBC può fissare limiti massimi al fine di evitare offerte troppo elevate da parte di singole controparti.

Livello di attivazione (*Trigger point*): livello predefinito del valore della liquidità fornita in corrispondenza del quale scatta una richiesta di margini.

Margine di variazione (*Variation margin, marking-to-market*): Il SEBC richiede che venga mantenuto un determinato margine sulle attività stanziabili utilizzate nelle proprie operazioni temporanee di finanziamento. Ne consegue che, qualora il valore di mercato delle attività sottostanti, misurato periodicamente, scendesse al di sotto di un certo livello, le controparti sarebbero tenute a fornire attività aggiuntive (o contante). Similmente, qualora il valore di mercato delle attività sottostanti, a seguito di una loro rivalutazione, superasse l'ammontare dovuto da una controparte più il margine iniziale, la banca centrale sarebbe tenuta a restituire le attività in eccesso (o contante).

Margine iniziale (*Initial margin*): misura per il controllo dei rischi applicata nelle operazioni temporanee. Tale misura prevede che le attività richieste a fronte di una transazione siano pari al credito concesso alla controparte più il valore del margine iniziale. Il SEBC applica margini iniziali differenziati a seconda della durata della propria esposizione al rischio nei confronti della controparte per una data operazione.

Mobilizzazione della riserva obbligatoria (*Averaging provision*): regola che consente di adempiere agli obblighi di riserva sulla base della media delle riserve detenute nell'arco del periodo di mantenimento. La mobilizzazione della riserva obbligatoria contribuisce a stabilizzare i tassi di interesse del mercato monetario fornendo agli operatori un incentivo ad attenuare gli effetti di temporanei squilibri della liquidità. Il regime di riserva obbligatoria del SEBC ne prevede la mobilizzazione.

Modello di banche centrali corrispondenti - MBCC (*Correspondent Central Banking Model - CCBM*): modello istituito dal SEBC allo scopo di consentire alle controparti l'utilizzo di attività idonee tra paesi della UE. Nel MBCC, le BCN svolgono il ruolo di depositari l'una nei confronti dell'altra. Ne consegue che, presso la gestione titoli di ogni banca centrale nazionale, è in essere un conto in titoli intestato a ciascuna delle altre BCN (e alla BCE). Il SEBC può adottare soluzioni specifiche per l'utilizzo tra paesi della UE di attività non negoziabili.

Numero internazionale di identificazione dei titoli - (*International Securities Identification Number - ISIN*): codice internazionale di identificazione attribuito ai titoli emessi sui mercati finanziari.

Obbligazione a cedola zero (*zero coupon bond*): titolo che effettua un unico pagamento per tutta la sua durata. Nell'ambito di questo testo, le obbligazioni a cedola zero comprendono i titoli emessi a sconto e i titoli che staccano un'unica cedola alla scadenza. Uno "strip" è un tipo particolare di titolo a cedola zero.

Operazione definitiva (*Outright transaction*): transazione in cui la banca centrale effettua sul mercato acquisti o vendite definitivi di attività (a pronti o a termine).

Operazione di fine-tuning (*Fine-tuning operation*): operazione di mercato aperto utilizzata, all'occorrenza, dalla banca centrale principalmente per far fronte a variazioni inattese della liquidità sul mercato.

Operazione di mercato aperto (*Open market operation*): operazione effettuata sui mercati finanziari su iniziativa della banca centrale. Il termine si riferisce alle seguenti tipologie di transazioni: 1) *operazioni definitive* di acquisto o di vendita di attività (a pronti e a termine); 2) *operazioni temporanee* di acquisto o di vendita di attività; 3) operazioni di indebitamento o di finanziamento a fronte di attività stanziabili; 4) emissione di certificati di debito della banca centrale; ovvero, 5) raccolta di depositi.

Operazione di rifinanziamento marginale (*Marginal lending facility*): operazione di rifinanziamento del SEBC utilizzata su iniziativa delle controparti per ottenere credito overnight a un tasso di interesse prestabilito.

Operazione di swap in valuta (*Foreign exchange swap*): operazione contestuale a pronti e a termine di una valuta contro un'altra. Il SEBC effettuerà operazioni di politica monetaria di mercato aperto sotto forma di swap in valuta in cui le BCN (o la BCE) acquisteranno (venderanno) euro a pronti contro una valuta estera e, contestualmente, li rivenderanno (riacquisteranno) a termine.

Operazione di tipo strutturale (*Structural operation*): operazione di mercato aperto utilizzata dal SEBC principalmente per modificare la posizione strutturale di liquidità del settore finanziario nei confronti del SEBC.

Operazione su iniziativa delle controparti (*Standing facility*): strumento della banca centrale utilizzato dalle controparti su iniziativa di queste ultime. Il SEBC offrirà due tipologie di operazioni overnight: le *operazioni di rifinanziamento marginale* e i *depositi presso la banca centrale*.

Operazione temporanea (*Reverse transaction*): operazione mediante la quale la banca centrale acquista (vende) attività a pronti con patto di vendita (riacquisto) a termine, ovvero eroga credito a fronte di titoli stanziabili.

Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (*Longer-term refinancing operations*): operazioni periodiche di mercato aperto effettuate dal SEBC sotto forma di *operazioni temporanee*. Le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine vengono effettuate mediante *aste standard*, con frequenza mensile e scadenza a tre mesi.

Operazioni di rifinanziamento principali (*Main refinancing operations*): operazioni periodiche di mercato aperto effettuate dal SEBC sotto forma di *operazioni temporanee*. Le operazioni di rifinanziamento principali vengono effettuate mediante *aste standard*, con frequenza settimanale e scadenza a due settimane.

Orario di riferimento della BCE (*ECB time*): orario del luogo in cui ha sede la BCE.

Paesi dello Spazio economico europeo - SEE (*EEA countries*): Stati membri dell'Unione europea, Islanda, Liechtenstein e Norvegia.

Periodo di mantenimento (*Maintenance period*): periodo considerato per l'adempimento degli obblighi di riserva. Il periodo di mantenimento per la riserva obbligatoria del SEBC dovrebbe durare un mese e avere inizio in un giorno prestabilito di ciascun mese (per esempio, il periodo di mantenimento potrà iniziare il 24° giorno di calendario di ogni mese e terminare il 23° giorno di calendario del mese successivo).

Prezzo di acquisto (*Purchase price*): prezzo al quale è venduta o deve essere venduta l'attività oggetto della transazione.

Prezzo di riacquisto (*Repurchase price*): prezzo al quale l'acquirente è tenuto a rivendere alla controparte le attività oggetto di un contratto di vendita (acquisto) a pronti con patto di riacquisto (vendita) a termine. Il prezzo di riacquisto è pari alla somma del prezzo di acquisto e del differenziale di prezzo equivalente all'interesse sul credito concesso per la durata dell'operazione.

Procedura bilaterale (*Bilateral procedure*): procedura mediante la quale la banca centrale negozia direttamente con un'unica controparte o con un numero ridotto di controparti, senza ricorrere a procedure d'asta. Le procedure bilaterali comprendono anche operazioni eseguite in borsa ovvero per il tramite di operatori di mercato.

Procedura d'asta (*tender procedure*): procedura mediante la quale la banca centrale fornisce liquidità al, o assorbe liquidità dal, mercato sulla base delle offerte fatte dalle controparti in competizione tra loro. Le offerte più competitive vengono soddisfatte con priorità fino al raggiungimento dell'importo complessivo di liquidità da immettere o da assorbire da parte della banca centrale.

Pronti contro termine di finanziamento (*Repo operation*): operazione temporanea di finanziamento effettuata sulla base di un contratto di acquisto di attività a pronti con patto di vendita a termine.

Punti a termine (*Swap point*): differenziale tra il tasso di cambio della transazione a termine e il tasso di cambio della transazione a pronti in un'operazione di swap in valuta.

Quotazione marginale di uno swap (*Marginal swap point quotation*): punti a termine marginali a cui si esaurisce l'importo complessivo offerto all'asta.

Raccolta di depositi a tempo determinato (*Collection of fixed-term deposits*): strumento di politica monetaria che può essere utilizzato dal SEBC come misura di fine-tuning attraverso cui esso, allo scopo di assorbire liquidità dal mercato, offre alle controparti una remunerazione su depositi a tempo determinato costituiti presso le BCN.

Richiesta di margini (*Margin call*): procedura connessa all'applicazione di margini di variazione. Tale procedura prevede che, qualora il valore delle attività sottostanti, misurato periodicamente, scenda al di sotto di un determinato livello, le banche centrali possano richiedere alle controparti di fornire attività aggiuntive (o contante). Similmente, qualora il valore delle attività sottostanti, a seguito di una loro rivalutazione, superi l'ammontare dovuto dalle controparti più il margine di variazione, la banca centrale è tenuta a restituire le attività in eccesso (o contante) alla controparte interessata.

Rischio di insolvenza (*Solvency risk*): rischio di perdita derivante dal fallimento dall'emittente di un'attività finanziaria, ovvero dall'insolvenza di una controparte.

Rischio di mercato sui titoli azionari (*Equity price risk*): rischio di perdita derivante da variazioni dei prezzi dei titoli azionari. Il SEBC sarà esposto al rischio di mercato sui titoli azionari nelle operazioni di politica monetaria nella misura in cui le azioni verranno utilizzate a garanzia.

Riserva obbligatoria (*Reserve requirement*): obbligo per le istituzioni di detenere riserve presso la banca centrale. Nel sistema di riserva obbligatoria del SEBC, la riserva viene calcolata moltiplicando l'ammontare di ciascuna tipologia di raccolta presente nell'*aggregato soggetto a riserva* per la corrispondente *aliquota di riserva*. Inoltre, le istituzioni possono dedurre una franchigia uniforme dalla loro riserva obbligatoria.

Riserve (*Reserve holdings*): disponibilità che le *controparti* detengono sui propri *conti di riserva* e che concorrono all'adempimento degli obblighi di riserva.

Scarto di garanzia (*Haircut, valuation haircut*): misura per il controllo dei rischi applicata alle attività stanziabili utilizzate nelle *operazioni temporanee*. Tale misura prevede che la banca centrale determini il valore delle attività costituite in garanzia deducendo dal valore di mercato del titolo una certa percentuale (*scarto di garanzia*). Il SEBC applica tali scarti di garanzia sulla base di caratteristiche specifiche delle attività, quali la vita residua.

Sistema di consegna contro pagamento - DVP (*Delivery-versus-payment system - DVP*): in un sistema di regolamento con scambio di attività contro corrispettivo è il meccanismo volto ad assicurare che il *trasferimento definitivo* di un'attività sia eseguito soltanto a condizione che abbia luogo il contestuale trasferimento definitivo dell'attività (delle attività) in contropartita.

Sistema di deposito accentrato - SDA (*Central Securities Depository - CSD*): sistema per il deposito di titoli che consente di effettuare trasferimenti di valori mobiliari mediante scritturazione contabile. I titoli possono essere detenuti fisicamente presso il *depositario*, ovvero in forma *dematerializzata* (cioè soltanto sotto forma di registrazioni contabili). Oltre che provvedere alla custodia accentrata, il depositario può svolgere funzioni di controllo, compensazione e regolamento.

Sistema di earmarking (*earmarking system*): sistema per la gestione delle garanzie delle banche centrali in cui è possibile individuare le attività date a fronte di ogni specifica operazione.

Sistema di gestione mediante scritturazione contabile (*Book-entry system*): sistema che consente il trasferimento di attività (per esempio, titoli e altre attività finanziarie) senza spostamento fisico di documenti cartacei. Cfr. anche *Dematerializzazione*.

Sistema di pooling (*pooling system*): sistema per la gestione delle garanzie delle banche centrali in cui le *controparti* forniscono un insieme (pool) di attività a garanzia del complesso delle loro operazioni con la banca centrale. A differenza di un *sistema di earmarking*, in un sistema di *pooling* le attività sottostanti non sono direttamente collegate a una data operazione.

Sistema di RTGS (regolamento lordo in tempo reale) (*RTGS - Real-time gross settlement - system*): sistema di regolamento in cui lo scambio e il regolamento avvengono per singola transazione (vale a dire, senza compensazione) in tempo reale (in modo continuativo). Cfr. anche *Sistema TARGET*.

Sistema europeo di banche centrali - SEBC (*European System of Central Banks - ESCB*): termine utilizzato nel presente Rapporto per indicare la Banca centrale europea (BCE) e le *Banche centrali nazionali* (BCN) degli Stati membri della UE che, in conformità con il *Trattato*, hanno adottato la moneta unica. E' da notare che le banche centrali degli Stati membri che non hanno adottato la moneta unica in conformità con il *Trattato* conservano i propri poteri nel campo della politica monetaria in base alla legislazione nazionale e, pertanto, non sono coinvolte nella conduzione della politica monetaria del SEBC.

Sistema TARGET (Trasferimento espresso trans-europeo automatizzato di regolamento lordo in tempo reale) (*TARGET - Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer - system*): sistema di pagamento composto da un *sistema di regolamento lordo in tempo reale (RTGS)* in ciascuno degli *Stati membri* partecipanti all'*area dell'euro* sin dall'avvio della Terza fase dell'Unione economica e monetaria. I sistemi nazionali di RTGS saranno interconnessi attraverso il sistema *Interlinking* al fine di consentire trasferimenti tra paesi, con valuta stesso giorno, in tutta l'area dell'euro. Anche i sistemi di RTGS degli Stati membri della UE non partecipanti all'area dell'euro potranno essere collegati a TARGET, a condizione che siano in grado di operare in euro.

Stato membro (*Member State*): termine utilizzato nel presente Rapporto per indicare uno Stato membro della UE che, in conformità con il *Trattato*, ha adottato la moneta unica.

Strip - negoziazione separata delle cedole e del capitale (*strip - separate trading of interest and principal*): *obbligazione a cedola zero* creata per negoziare separatamente le cedole e il capitale di un dato titolo.

Strumento a tasso fisso (*fixed-rate instrument*): strumento finanziario per il quale la cedola rimane costante per l'intera durata del prestito.

Strumento a tasso variabile (*floating-rate instrument*): strumento finanziario per il quale l'importo della cedola viene ricalcolato periodicamente in base a un indice di riferimento al fine di riflettere cambiamenti nei tassi di interesse di mercato a breve o a medio termine. Tali strumenti possono avere *cedole pre-fissate* o *post-fissate*.

Tasso di interesse marginale (*Marginal interest rate*): tasso di interesse al quale si esaurisce l'importo complessivo offerto all'asta.

Trasferimento definitivo (*Final transfer*): trasferimento irrevocabile e incondizionato di fondi o di attività finanziarie che estingue l'obbligazione sottostante.

Trattato (*Treaty*): Trattato istitutivo della Comunità europea (Trattato CE). Esso è costituito dall'originario Trattato della Comunità economica europea (Trattato di Roma), come modificato dal Trattato sull'Unione europea (firmato a Maastricht il 7 febbraio 1992).

Valutazione ai prezzi di mercato (*Marking-to-market*): cfr. *Margine di variazione*.

Allegato 3

Selezione delle controparti per le operazioni in cambi e di *swap* in valuta per fini di politica monetaria

La selezione delle controparti per le operazioni in cambi e per le operazioni di *swap* in valuta per fini di politica monetaria seguirà un approccio uniforme indipendentemente dallo schema organizzativo prescelto per le operazioni con l'estero del SEBC. Tale politica non comporterà uno scostamento sostanziale dagli standard di mercato esistenti, dato che sarà il risultato di un'armonizzazione delle prassi più efficienti attualmente adottate dalle banche centrali nazionali. La selezione delle controparti per le operazioni in oggetto si baserà principalmente su due ordini di criteri.

Il primo ordine di criteri si ispira al principio della prudenza. Un primo criterio prudenziale è rappresentato dal merito di credito, che verrà valutato sulla base di un insieme di indicatori (ad esempio, valutazioni fornite dalle agenzie di *rating* e analisi interne dei coefficienti patrimoniali e di altri indici finanziari); un secondo criterio consiste nell'obbligo imposto dal SEBC a tutte le sue potenziali controparti di essere sottoposte a vigilanza da parte di autorità riconosciute; un terzo criterio richiede che tutte le controparti del SEBC soddisfino requisiti di etica professionale e di buona reputazione.

Una volta rispettati i criteri prudenziali minimi, verrà applicato un secondo ordine di criteri ispirato a considerazioni di efficienza.

Un primo criterio di efficienza riguarda la competitività nella determinazione dei prezzi e la capacità della controparte di gestire volumi elevati, anche in presenza di condizioni di mercato critiche. La qualità e il livello di dettaglio delle informazioni fornite dalle controparti costituiscono ulteriori criteri di efficienza.

L'insieme delle potenziali controparti sarà sufficientemente ampio e diversificato da garantire la necessaria flessibilità nell'esecuzione delle operazioni di intervento. Esso consentirà al SEBC di scegliere tra diversi canali di intervento. Allo scopo di poter intervenire in modo efficiente in aree geografiche e fusi orari differenti, il SEBC potrà rivolgersi a controparti di qualsiasi centro finanziario internazionale. Nella pratica, comunque, è probabile che una percentuale significativa delle controparti sarà situata all'interno dell'area dell'euro. Per le operazioni di *swap* in valuta eseguite a fini di politica monetaria, saranno utilizzate esclusivamente controparti situate all'interno dell'area dell'euro.

Le banche centrali nazionali potranno ricorrere a sistemi basati sulla definizione di limiti prestabiliti per controllare l'esposizione creditizia nei confronti delle singole controparti negli *swap* in valuta effettuati per fini di politica monetaria

Allegato 4

Sistema di segnalazione delle statistiche monetarie e bancarie della Banca Centrale Europea

1. Introduzione

Il 7 luglio 1998 la BCE ha raccomandato al Consiglio dell'UE l'emanazione di un Regolamento (CE) sulla raccolta di informazioni statistiche da parte della BCE stessa. Questo Regolamento definisce le persone fisiche e giuridiche soggette agli obblighi di segnalazione (la c.d. "popolazione segnalante"), il regime di riservatezza, e le disposizioni particolari applicative ai sensi dell'art. 5.4 dello Statuto del SEBC/BCE (lo "Statuto"). Inoltre, viene attribuito alla BCE l'uso del potere regolamentare per:

- specificare l'effettiva popolazione segnalante;
- definire gli obblighi di segnalazione e imporre gli stessi all'attuale popolazione segnalante degli Stati membri;
- specificare le condizioni in base alle quali la BCE e le banche centrali nazionali possono esercitare il diritto di verificare o di imporre la raccolta di segnalazioni statistiche.

2. Considerazioni di carattere generale

Lo scopo del regolamento della BCE sui bilanci consolidati del settore delle Istituzioni finanziarie monetarie (IFM) è di consentire alla BCE, ai sensi dell'art. 5.2 dello Statuto delle banche centrali nazionali (che lo attueranno nel miglior modo possibile), di raccogliere il materiale statistico richiesto per il perseguimento degli obiettivi del SEBC e, in particolare, quello di definire e gestire la politica monetaria della Comunità ai sensi dell'art. 105 (2), primo capoverso, del Trattato che stabilisce la Comunità (il "Trattato"). La raccolta di informazioni statistiche nel rispetto del Regolamento verrà utilizzata per predisporre il bilancio consolidato del

settore delle Istituzioni monetarie finanziarie, il cui principale obiettivo è di fornire alla BCE un quadro statistico completo dell'evoluzione delle attività e passività finanziarie aggregate delle Istituzioni monetarie finanziarie insediate negli Stati membri partecipanti (considerati economicamente come un unico territorio).

Ai fini statistici, gli obblighi segnaletici previsti dalla BCE relativi al bilancio consolidato del settore delle IFM si basano su tre principali considerazioni.

Primo, la BCE dovrà disporre di informazioni statistiche comparabili, affidabili ed aggiornate, raccolte secondo modalità e condizioni omogenee in tutta l'area dell'euro. Nonostante i dati vengano raccolti in maniera decentrata dalle banche centrali nazionali ai sensi degli artt. 5.1 e 5.2 dello Statuto e, se necessario, in combinazione con ulteriori richieste statistiche finalizzate a scopi nazionali o comunitari, deve essere assicurato un sufficiente grado di armonizzazione e rispetto degli standard segnaletici minimi, allo scopo di predisporre una base statistica affidabile per la definizione e la conduzione della politica monetaria unica.

Secondo, gli obblighi segnaletici previsti nel Regolamento devono rispettare i principi di trasparenza e certezza legale. La ragione di ciò consiste nel fatto che il Regolamento sarà vincolante nella sua totalità e direttamente applicato in tutta l'area dell'euro. Gli obblighi verranno imposti nei confronti delle persone fisiche e giuridiche verso le quali la BCE può applicare sanzioni in caso di mancato rispetto degli obblighi segnaletici (cfr. l'articolo 7 della proposta di Regolamento del Consiglio (CE) sulla raccolta di informazioni statistiche da parte della BCE). Gli obblighi segnaletici dovranno pertanto essere definiti in maniera precisa e qualunque intervento da parte della BCE nella verifica o nella raccolta di informazioni statistiche obbligatorie si baserà su principi trasparenti.

Terzo, la BCE minimizzerà l'onere segnale-tico delle istituzioni soggette (cfr. l'articolo 3 (a) della Raccomandazione per un Regolamento del Consiglio (CE) sulla raccolta di informazioni statistiche da parte della BCE). Pertanto, la raccolta di materiale statistico da parte delle banche ai sensi del presente regolamento sarà anche utilizzata per calcolare l'aggregato soggetto a riserva obbligatoria in ottemperanza al (prossimo) Regolamento della BCE sulla riserva obbligatoria.

Per motivi di rappresentazione, gli articoli del Regolamento si limitano a definire, in termini generali, la popolazione segnalante effettiva, gli obblighi di segnalazione e i principi secondo i quali la BCE e le singole BCN eserciteranno normalmente la propria competenza per verificare o raccogliere su base obbligatoria le informazioni statistiche. I dettagli delle informazioni statistiche da segnalare al fine del rispetto degli obblighi delle segnalazioni statistiche della BCE e gli standard minimi da seguire sono specificati negli Allegati da 4.1 a 4.4. Ciò fa seguito a quanto stabilito nel precedente Regolamento del Consiglio (CE) del 1995 sul sistema europeo dei conti nazionali e regionali.

3. Popolazione segnalante effettiva

Le Istituzioni monetarie finanziarie comprendono gli Istituti di credito residenti come definiti nella Legge Comunitaria e tutte le altre istituzioni finanziarie residenti la cui attività consiste nel ricevere depositi e/o strumenti succedanei ai depositi da enti diversi dalle IFM nonché nel concedere, per proprio conto (almeno in termini economici), crediti e/o effettuare investimenti in titoli. La BCE predispone e gestisce un elenco di istituzioni in conformità a questa definizione e ai principi di classificazione specificati nel successivo Allegato 4.1. La competenza nel predisporre e gestire questo elenco di IFM per scopi statistici è del Comitato esecutivo della BCE. La popolazione delle IFM

residenti nell'area dell'euro costituirà la popolazione segnalante effettiva.

Le banche centrali nazionali sono autorizzate a concedere deroghe alle IFM di minore dimensione qualora le IFM, che concorrono alla formazione del bilancio consolidato mensile, rappresentino almeno il 95% del totale di bilancio delle IFM in ciascun Stato membro. Queste deroghe consentono alle banche centrali nazionali di applicare il metodo del "taglio della coda".

4. Obblighi di segnalazione statistica

Al fine di predisporre il bilancio consolidato, la popolazione segnalante effettiva residente dovrà inviare le segnalazioni statistiche sui propri dati di bilancio con frequenza mensile. Ulteriori informazioni saranno richieste con cadenza trimestrale. Le segnalazioni statistiche da trasmettere sono illustrate nell'Allegato 4.1.

I dati statistici richiesti saranno raccolti dalle banche centrali nazionali, che definiranno le procedure di segnalazione da utilizzare. Il Regolamento non impedisce alle banche centrali nazionali di raccogliere, dalla popolazione segnalante effettiva, le informazioni statistiche necessarie a soddisfare gli obblighi statistici previsti dalla BCE attraverso il ricorso a una struttura più ampia di segnalazioni statistiche - predisposta dalle banche centrali nazionali sotto la propria responsabilità ai sensi della legislazione nazionale, comunitaria o per prassi - finalizzata ad altri scopi statistici. Tuttavia, tali modalità non devono pregiudicare il rispetto degli obblighi statistici previsti nel Regolamento. In casi specifici, la BCE, al fine di soddisfare proprie esigenze, può utilizzare le informazioni statistiche raccolte per gli scopi sopra richiamati.

La conseguenza di una deroga, concessa da una BCN ai sensi dell'art. 1 del Regolamento, è che le IFM "minori" interessate potranno inviare segnalazioni ridotte (su base trimestrale) che soddisfino comunque quelle previste per la riserva obbligatoria, di cui all'Allegato 4.2. Gli obblighi per le IFM "mi-

noni” che non sono istituti di credito sono fissati nell’Allegato 4.3. Tuttavia, le IFM alle quali è stata concessa la deroga hanno la possibilità di inviare segnalazioni “integrali”.

5. Utilizzo di informazioni statistiche ai sensi del Regolamento della BCE sulle riserve obbligatorie

Per minimizzare l’onere segnaletico ed evitare duplicazioni nella raccolta delle informazioni statistiche, quelle riguardanti i dati di bilancio segnalati dalle IFM in conformità al presente Regolamento saranno anche utilizzate per il calcolo dell’aggregato soggetto a riserva, secondo quanto previsto dal (prossimo) Regolamento del Consiglio della CE sulla riserva obbligatoria.

6. Verifica e raccolta in via obbligatoria

Alla BCE stessa e alle BCN è attribuito il potere di verificare e richiedere l’invio obbligatorio delle informazioni statistiche qualora non siano rispettati gli standard minimi per la trasmissione, la correttezza, il rispetto concettuale e le revisioni. Tali standard minimi sono illustrati nell’Allegato 4.4.

7. Stati membri non partecipanti

Il presente regolamento si applica solo agli Stati membri partecipanti all’euro, atteso che l’art. 34.1 non conferisce alcun diritto né impone alcun obbligo nei confronti degli Stati membri con deroga (art. 43.1 dello Statuto) e della Danimarca (art. 2 del Protocollo n. 12 su certe disposizioni relative alla Danimarca) e, inoltre, non è applicabile al Regno Unito (art. 8 dell’UK Protocol).

Comunque, l’articolo 5 dello Statuto riguardante la competenza della BCE e delle BCN nel settore delle statistiche ed il prossimo Regolamento del Consiglio (CE) sulla raccolta di informazioni statistiche da parte della BCE sono applicabili a tutti gli Stati membri. Questo implica, unitamente all’art. 5 del Trattato, anche un obbligo degli Stati membri non partecipanti di definire e dar corso a livello nazionale a tutte le misure necessarie per realizzare la raccolta delle informazioni statistiche secondo i requisiti stabiliti dalla BCE, nonché per adempiere tempestivamente agli obblighi statistici nella prospettiva della loro partecipazione all’Unione Monetaria. Tale obbligo è previsto esplicitamente dall’art. 4 e nella Relazione n. 17 del Regolamento del Consiglio (CE) riguardanti la raccolta delle informazioni statistiche da parte della BCE. Per motivi di trasparenza tale specifico obbligo è richiamato nelle relazioni di questa bozza del Regolamento della BCE.

Allegato 4.1

Requisiti per la segnalazione delle statistiche

PARTE I

Descrizione dei requisiti

1. Il requisito è produrre su base regolare un bilancio consolidato adeguatamente articolato degli intermediari finanziari che creano moneta per l'area dell'euro, considerata come un unico territorio economico, basato su un settore monetario e su soggetti segnalanti completi e omogenei.

2. Il sistema statistico per l'area dell'euro riguardante il bilancio consolidato del settore delle Istituzioni finanziarie monetarie (IFM) si compone, pertanto, dei seguenti due elementi principali:

- un Elenco di Istituzioni finanziarie monetarie a scopo statistico;
- un insieme di informazioni statistiche fornite da tali IFM su base mensile e trimestrale.

3. Queste informazioni statistiche vengono raccolte da parte delle banche centrali nazionali dalle IFM conformemente alle procedure nazionali, sulla base delle definizioni e classificazioni armonizzate di cui al presente Allegato.

1. Istituzioni finanziarie monetarie (IFM)

4. La Banca Centrale Europea (BCE) definisce e aggiorna su base regolare l'Elenco delle IFM a scopo statistico, conformemente ai principi di classificazione qui di seguito espressi. Un aspetto importante è l'innovazione finanziaria, che è a sua volta influenzata dall'evoluzione del Mercato unico e dal passaggio all'Unione monetaria, entrambi i quali influenzano le caratteristiche degli strumenti finanziari e inducono le istituzioni finanziarie a ripartire diversamente la pro-

pria attività. Le procedure di monitoraggio e di controllo continuo garantiscono che l'Elenco delle IFM sia sempre aggiornato, accurato, il più omogeneo possibile e sufficientemente stabile a fini statistici. Tale Elenco indica, tra l'altro, se le istituzioni sono, o meno, legalmente soggette a riserva obbligatoria.

5. Le IFM comprendono istituti di credito residenti, conformemente alla definizione della legge comunitaria, e tutte le altre istituzioni finanziarie residenti la cui attività consista nel ricevere depositi e/o fondi altamente sostituibili ai depositi, da enti diversi dalle IFM e nel concedere crediti e/o fare investimenti in titoli per proprio conto (almeno in termini economici).

6. Quindi, oltre alle banche centrali, il settore delle IFM comprende due ampi gruppi di istituzioni finanziarie residenti. Si tratta degli *istituti di credito* come definiti dalla legge comunitaria ("un ente la cui attività consiste nel ricevere dal pubblico depositi o altri fondi rimborsabili (inclusi i proventi rivenienti dalla vendita di obbligazioni bancarie al pubblico) e nel concedere crediti per conto proprio")¹ e delle altre *Istituzioni finanziarie monetarie*, ossia altre istituzioni finanziarie residenti che rientrano nella precedente definizione di IFM, indipendentemente dalla natura della loro attività. Il grado di sostituibilità tra gli strumenti emessi da queste ultime e i depositi presso gli istituti di credito determinerà la loro classificazione, a condizione che rientrino nella definizione di IFM sotto altri aspetti.

¹ Direttive di coordinamento bancario (77/780/CEE del 12 dicembre 1977 e 89/646/CEE del 30 dicembre 1989), che comprendono gli "istituti di credito esenti".

7. Il livello di sostituibilità tra depositi e strumenti finanziari emessi da intermediari finanziari diversi dagli istituti di credito sarà determinato dalla loro liquidità, prendendo in considerazione caratteristiche di trasferibilità, convertibilità, certezza e negoziabilità e tenendo conto, ove opportuno, della loro scadenza originaria.

8. Allo scopo di definire la sostituibilità dei depositi di cui al precedente paragrafo:

- *la trasferibilità* fa riferimento alla possibilità di mobilitare i fondi investiti in uno strumento finanziario utilizzando mezzi di pagamento quali assegni, ordini di trasferimento, addebitamento diretto o strumenti analoghi;
- *la convertibilità* fa riferimento alla possibilità e al costo di conversione degli strumenti finanziari in moneta o in depositi trasferibili; la perdita di vantaggi fiscali in tale conversione può essere considerata un tipo di penalità che riduce il grado di liquidità;
- *la certezza* significa conoscere precisamente in anticipo il valore di liquidazione di uno strumento finanziario in termini di moneta nazionale;
- i titoli quotati e scambiati regolarmente su un mercato organizzato sono considerati *negoziabili*. Per le quote delle società di investimento collettivo a capitale variabile non vi è mercato nel senso comune. Tuttavia, gli investitori sono quotidianamente al corrente del valore delle quote e possono prelevare fondi a quel prezzo.

9. Nel caso di Società di investimento collettivo (SIC), i Fondi di mercato monetario (FMM) soddisfano le condizioni previste per la liquidità e sono pertanto inclusi nel settore delle IFM. I FMM sono definiti come quelle SIC le cui quote sono, in termini di liquidità, altamente sostituibili ai depositi e che investono prevalentemente in titoli di mercato monetario e/o in altri titoli di debito negoziabili con durata residua fino a, e comprensiva di, un anno, e/o in depositi bancari, e/o che vogliono realizzare un rendimento prossimo al tasso di interesse degli strumenti del mercato monetario. I criteri

per l'individuazione dei FMM possono essere fatti risalire ai prospetti informativi, alle regole del fondo, agli strumenti di incorporazione, agli statuti o ai regolamenti stabiliti, ai documenti di sottoscrizione o ai contratti di investimento, ai documenti di commercializzazione, o a qualunque altro prospetto delle SIC di valore analogo.

10. Allo scopo di definire i FMM, di cui al precedente paragrafo 9:

- per *SIC*, si intenderanno quegli enti il cui unico obiettivo è l'investimento collettivo del capitale raccolto presso il pubblico e le cui quote sono, su richiesta dei titolari, riacquistate o rimborsate direttamente o indirettamente al di fuori delle attività dell'ente. Tali enti possono essere costituiti conformemente alla legge, sia essa la legge di contratto (come fondi comuni amministrati da società di gestione), la legge fiduciaria (come fondi comuni di investimento) o uno statuto (come società di investimento);
- per *depositi bancari*, si intenderanno i depositi in contante fatti presso istituti di credito, rimborsabili su richiesta o previa notifica fino a tre mesi, o a scadenze concordate fino a due anni, comprensivi delle somme pagate agli istituti di credito per un trasferimento di titoli in operazioni di pronti contro termine o prestito di titoli;
- per *alta sostituibilità dei depositi in termini di liquidità*, si intenderà la capacità delle quote delle SIC, in normali condizioni di mercato, di essere riacquistate, rimborsate o trasferite, su richiesta del titolare, in modo che la liquidità delle quote sia paragonabile a quella dei depositi;
- per *prevalentemente*, si intenderà almeno l'85% del portafoglio di investimento;
- per *titoli di mercato monetario*, si intenderanno quelle classi di strumenti di debito trasferibili (come, ad esempio, certificati di deposito, "commercial paper" e accettazioni bancarie, buoni del Tesoro e obbligazioni di enti locali), normalmente scambiati sul mercato monetario per le seguenti caratteristiche:
 - i *liquidità*, nel senso che possono essere riacquistati, rimborsati o venduti a costo

- limitato, in termini di spese contenute e stretto scarto denaro/offerta, e con brevissimo ritardo nel regolamento;
- ii *spessore del mercato*, nel senso che vengono scambiati su un mercato in grado di assorbire un consistente volume di operazioni, per ammontari così elevati da avere un impatto limitato sul loro prezzo;
- iii *certezza del valore*, nel senso che il loro valore può essere accuratamente determinato in qualunque momento o almeno una volta al mese;
- iv *basso rischio di tasso di interesse*, nel senso che hanno una scadenza residua fino a, e comprensiva di, un anno, oppure aggiustamenti regolari di rendimento in linea con le condizioni del mercato monetario almeno ogni dodici mesi;
- v. *basso rischio di credito*, nel senso che tali strumenti sono:
- ammessi alle quotazioni ufficiali di una borsa valori o scambiati su altri mercati regolamentati che operano regolarmente, sono riconosciuti e sono aperti al pubblico; oppure
 - emessi conformemente a regole miranti alla tutela degli investitori e del risparmio; oppure
 - emessi da:
 - un'autorità centrale, regionale o locale, una banca centrale di uno Stato membro, l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, la Banca Europea per gli Investimenti, uno Stato non membro o, se quest'ultimo è uno Stato federale, uno dei membri facenti parte della federazione, o un organismo pubblico internazionale cui appartengono uno o più Stati membri; oppure
 - un'istituzione soggetta a vigilanza prudenziale, conformemente ai criteri definiti dalle legge comunitaria, o da un'istituzione soggetta e conforme alle regole prudenziali che siano, a parere delle autorità competenti, almeno rigide quanto quelle della legge comunitaria, o garantite da qualunque istituzione di questo tipo; oppure

- un ente i cui titoli siano stati ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o scambiati su altri mercati regolamentati che operano regolarmente, siano riconosciuti e aperti al pubblico.

11. Nel SEC 1995, le istituzioni finanziarie classificate come IFM sono divise in due sottosectori: banche centrali (S.121)² e altre Istituzioni finanziarie monetarie (S.122).

2. Il bilancio consolidato su base mensile

Finalità

12. La finalità è fornire dati mensili sull'attività delle IFM con un dettaglio sufficiente per dare alla BCE un quadro statistico completo degli sviluppi monetari nell'area dell'euro, vista come un unico territorio economico, e a consentire flessibilità nel calcolo degli aggregati monetari e delle contropartite che riguardano l'area dell'euro. Inoltre, i singoli dati mensili riportati dagli istituti di credito soggetti al sistema di riserva obbligatoria del SEBC vengono utilizzati per il calcolo dell'aggregato soggetto a riserva dei suddetti istituti di credito, conformemente al Regolamento della BCE sulle riserva obbligatoria. I requisiti di segnalazioni mensili sono illustrati nella Tavola 1 qui di seguito. Le voci cui corrispondono riquadri a bordi sottili³ sono riportate unicamente dagli istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria (per maggiori dettagli, cfr. Allegato 4.2); tale segnalazione è obbligatoria per i dati relativi a fine dicembre 1999, ad esclusione della voce "depositi rimbor-

² Il riferimento presente e quelli successivi riguardano i settori e i sottosectori nel SEC 1995.

³ Gli istituti di credito possono riportare posizioni rispetto a "IFM diverse da istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria, BCE e BCN" anziché rispetto a "IFM" e "istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria", BCE e BCN", purché non si incorra in perdite di dettagli.

sabili con preavviso oltre due anni”, che rimane facoltativa fino a diversa comunicazione. Una definizione dettagliata degli strumenti viene fornita nella Parte 3 del presente Allegato.

Requisiti

13. La massa monetaria comprende, oltre alle banconote e alle monete in circolazione, le passività monetarie (depositi e altri strumenti finanziari altamente sostituibili ai depositi) delle IFM. Le contropartite della moneta includeranno tutte le altre poste del bilancio delle IFM. La BCE costruirà tali aggregati per l'area dell'euro come ammontari in essere (consistenze) e flussi da essi derivanti.

14. La BCE richiede le informazioni statistiche in termini di tipologie di strumenti, durata, valuta e controparti delle IFM. Dal momento che le esigenze statistiche per il passivo e per l'attivo sono differenti, le due sezioni del bilancio vengono esaminate separatamente. Le diverse tipologie sono illustrate nella Tavola A.

(i) Tipologie di strumenti e durata

(a) Passivo

15. La costruzione di aggregati monetari per l'area dell'euro richiede le necessarie tipologie di strumenti, che sono: contante, depositi⁴, passività di Fondi di mercato monetario, titoli obbligazionari, titoli di mercato monetario, capitale e riserve, altre passività. Al fine di separare le passività monetarie da quelle non monetarie, i depositi sono anche suddivisi in “depositi *overnight*”, “depositi con durata stabilita”, “depositi rimborsabili con preavviso” e “pronti contro termine”.

16. La suddivisione per scadenza è stata una caratteristica delle statistiche monetarie in molti Stati membri e può anche costituire una fonte alternativa di informazioni quando gli strumenti dei diversi mercati non sono pienamente comparabili. I punti di separazione tra le fasce di scadenza (o tra pe-

riodi di preavviso) sono: per i “depositi con durata stabilita”, una scadenza originaria di un anno e due anni; per i “depositi rimborsabili con preavviso”, un preavviso fino a tre mesi e, oltre tre mesi, un preavviso fino a due anni. I depositi a vista non trasferibili (“depositi di risparmio a vista”) sono inclusi nella fascia “fino a tre mesi”. I pronti contro termine non vengono disaggregati per durata, dato che hanno generalmente una durata brevissima (di solito una durata originaria inferiore a tre mesi). I titoli obbligazionari emessi dalle IFM (esclusi i titoli di mercato monetario) vengono anch'essi disaggregati per scadenze fino a uno e due anni. Non è richiesta una disaggregazione per durata dei titoli di mercato monetario emessi dalle IFM né delle quote emesse da Fondi di mercato monetario.

(b) Attivo

17. Gli strumenti delle IFM vengono disaggregati in cassa, crediti, titoli diversi dalle azioni, titoli di mercato monetario, azioni e altri titoli di capitale, immobilizzazioni e altre attività. Una disaggregazione per scadenza all'emissione è richiesta per i titoli obbligazionari detenuti dalle IFM ed emessi da altre IFM situate nell'area dell'euro. Questi titoli devono essere disaggregati nelle fasce di scadenza proposte (fino a uno e due anni) in modo da permettere di individuare quelli detenuti tra IFM e di calcolare, per differenza, quelli detenuti da altre istituzioni diverse dalle IFM che possono essere inclusi in un aggregato monetario.

(ii) Valute

18. La BCE deve poter costruire gli aggregati monetari in modo da includervi i saldi denominati in qualsiasi valuta o solo in euro. Nello schema di segnalazione, pertanto, i saldi in euro sono identificati separatamente per quelle voci di bilancio che posso-

⁴ Le partite in sospeso sulle carte prepagate emesse dalle IFM devono essere incluse nei depositi “overnight”.

no essere usate nella costruzione degli aggregati monetari.

(iii) Controparti

19. La costruzione degli aggregati monetari e delle poste di bilancio in contropartita per l'area dell'euro richiede l'individuazione delle controparti situate nell'area che formano il settore monetario. Le controparti situate nel territorio nazionale e altrove nell'area dell'euro sono individuate separatamente e considerate esattamente allo stesso modo in tutte le disaggregazioni statistiche. Nei dati mensili non vi sono disaggregazioni geografiche delle controparti situate al di fuori dell'area dell'euro.

20. Le controparti nell'area dell'euro sono individuate secondo il proprio settore nazionale o la propria classificazione istituzionale, conformemente all'Elenco di IFM a scopo statistico e alla guida alla classificazione statistica della clientela fornita nel Manuale del Settore Statistico Monetario e Bancario ("Guida alla classificazione statistica della clientela"), che segue i principi di classificazione il più possibile coerenti con il SEC 1995. Al fine di permettere l'individuazione di un settore monetario, le controparti diverse dalle IFM sono suddivise in Pubblica Amministrazione, con le Amministrazioni centrali identificate separatamente tra i depositi, e altri residenti. Riguardo ai depositi totali e alle categorie di depositi, "depositi con durata stabilita oltre due anni", "depositi rimborsabili con preavviso oltre due anni" e "pronti contro termine", viene fatta un'ulteriore distinzione ai fini del sistema di riserva obbligatoria del SEBC tra istituti di credito, altre controparti delle IFM e Pubblica Amministrazione.

(iv) Riferimenti incrociati tra strumenti e scadenze con valute e controparti

21. La compilazione delle statistiche monetarie per l'area dell'euro e i dati necessari per il calcolo dell'aggregato soggetto a riserva degli istituti di credito assoggettati al

sistema di riserva obbligatoria del SEBC necessitano di alcuni riferimenti incrociati tra strumenti, durata, valuta e controparti nel bilancio. Tali riferimenti sono particolarmente dettagliati quando le controparti rientrano nel potenziale settore monetario. Le posizioni nei confronti delle altre IFM sono identificate solo se necessario per permettere la compensazione dei saldi tra IFM o per calcolare l'aggregato soggetto a riserva. Le posizioni nei confronti del Resto del Mondo sono richieste solo per "depositi con durata stabilita oltre due anni", "depositi rimborsabili con preavviso oltre due anni" e "pronti contro termine" (al fine di calcolare l'aggregato soggetto a riserva al quali si applica un'aliquota positiva) e per i depositi totali (al fine di identificare le contropartite estere).

22. Alcune norme transitorie si applicano all'inizio della Terza fase dell'Unione monetaria. In primo luogo, conformemente alla legge comunitaria, le valute nazionali dei paesi dell'area continueranno a circolare fino al completamento della transizione all'euro ed è probabile che siano evidenziate nei bilanci delle istituzioni soggette agli obblighi di segnalazione. Al fine di poter creare aggregati monetari "nazionali" per l'area dell'euro, le IFM convertono e sommano i saldi denominati in valuta nazionale ai saldi in euro (nelle segnalazioni su base mensile, il totale aggregato è distinto dai saldi denominati in tutte le altre valute).

23. Il secondo aspetto a carattere transitorio è l'adesione di paesi della UE all'area dell'euro successivamente all'inizio della Terza fase. Le IFM ne tengono conto mantenendo la possibilità di distinguere per paese le loro posizioni nei confronti di residenti dei paesi della UE che restano al di fuori dell'area all'inizio della Terza Fase. In linea di principio, sarebbe anche necessario disaggregare quelle posizioni a seconda delle diverse valute. Al fine di ridurre il potenziale onere di segnalazione, qualsiasi dato di riferimento che riguardi il periodo antecedente un cambiamento nella composizione dell'area dell'euro può essere prodotto con un certo margine di flessibilità, previa approvazione della BCE.

Tempestività

24. La BCE riceve un bilancio aggregato mensile che include le posizioni delle IFM di ciascun paese partecipante all'area dell'euro alla chiusura delle attività nel 15° giorno lavorativo successivo alla fine del mese cui si riferiscono i dati. Le banche centrali nazionali decidono il termine entro il quale hanno bisogno di ricevere i dati dalle istituzioni segnalanti al fine di rispettare questa scadenza, tenendo conto della tempestività richiesta per il sistema di riserva obbligatoria del SEBC.

3. Statistiche di bilancio su base trimestrale

Finalità

25. Alcuni dati non sono essenziali per la costruzione degli aggregati monetari per l'area dell'euro ma saranno necessari nella Terza fase per ulteriori analisi degli andamenti monetari o per altre finalità statistiche, come i conti finanziari. La finalità è fornire ulteriori dettagli su alcune voci del bilancio per tali scopi.

Requisiti

26. Le disaggregazioni trimestrali vengono fornite solo rispetto a voci chiave del bilancio aggregato (le poste principali sono evidenziate in neretto nella colonna sinistra della Tavola 1). Inoltre, la BCE può permettere una certa flessibilità nel calcolo degli aggregati quando, in base ai dati a un livello più elevato di aggregazione, sarà possibile dimostrare che le informazioni di cui trattasi non rivestono grande significatività.

(a) Disaggregazione per scadenza dei crediti alle istituzioni diverse dalle IFM nell'area dell'euro

27. Al fine di permettere il controllo della struttura per scadenze delle attività delle

IFM (crediti e titoli), i crediti alle istituzioni diverse dalle IFM devono essere ripartiti trimestralmente in base alle scadenze originarie di un anno e cinque anni, mentre il portafoglio titoli emessi dalle istituzioni diverse dalle IFM in base alla scadenza di un anno.

(b) Disaggregazione per settore nel bilancio consolidato

28. La scomposizione settoriale trimestrale di passività e attività nei confronti delle istituzioni diverse dalle IFM nell'area dell'euro richiede (ove possibile) una disaggregazione del settore Pubblica Amministrazione (Amministrazioni centrali (S.1311), Amministrazioni di Stati federati (S.1312), Amministrazioni locali (S.1313), Enti di previdenza e assistenza sociale (S.1314)) e altri residenti (altri intermediari finanziari (S.123), imprese di assicurazione e fondi pensione (S.125), società non finanziarie (S.11), famiglie e istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie (S.14 e S.15 insieme). Al fine di identificare le componenti dei sottosectori degli aggregati monetari, sarebbe in teoria necessario considerare congiuntamente la disaggregazione per sottosectore e una disaggregazione dettagliata dei depositi (per strumento, durata e ripartizione tra quelli in euro e quelli in altre valute). In considerazione dell'onere che ne deriverebbe, i dati richiesti sono limitati ad alcune principali voci del bilancio (ossia i depositi di istituzioni diverse dalle IFM, i crediti a istituzioni diverse dalle IFM e il portafoglio titoli emessi da istituzioni diverse dalle IFM).

(c) Disaggregazione dei crediti alle istituzioni diverse dalle IFM in base all'attività del prestatore

29. Tale disaggregazione dei crediti alle istituzioni diverse dalle IFM situate nell'area dell'euro è limitata ai sottosectori società non finanziarie e famiglie e istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie. Essa identifica i crediti alle imprese, alle famiglie (con un'ulteriore disaggregazione in credito al consumo, crediti immobiliari e altri crediti (residuo)) e alle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie.

(d) *Disaggregazione per paese*

30. Le controparti all'interno e all'esterno dell'area dell'euro sono individuate, tra l'altro, per le necessità connesse con il periodo transitorio.

(e) *Disaggregazione per valuta*

31. Una disaggregazione delle posizioni delle IFM nelle principali valute non appartenenti alla UE è richiesta per permettere il calcolo di statistiche di flusso della moneta e del credito tenuto conto delle variazioni dei tassi di cambio, quando questi aggregati includono una combinazione di tutte le valute. Solo le voci chiave del bilancio sono disaggregate nelle principali valute internazionali (dollaro USA, yen giapponese e franco svizzero).

(f) *Disaggregazione per settore delle posizioni nei confronti delle controparti al di fuori dell'area dell'euro (altri Stati membri della UE e resto del mondo)*

32. Per le posizioni delle IFM nei confronti delle controparti situate al di fuori dell'area dell'euro, è necessario distinguere le posizioni con banche (o IFM nei paesi della UE al di fuori dell'area) da quelle con operatori non bancari; tra questi ultimi, è necessaria una distinzione tra Pubblica Amministrazione e altri residenti. La classificazione per settore conformemente a SNA93 si applica quando il SEC 1995 non è applicabile.

Tempestività

33. Le statistiche trimestrali vengono trasmesse dalle banche centrali nazionali alla BCE alla chiusura del 28° giorno lavorativo successivo alla fine del mese cui si riferiscono i dati. Le banche centrali nazionali decidono il termine entro il quale hanno bisogno di ricevere i dati dalle istituzioni segnalanti al fine di rispettare questa scadenza.

4. Compilazione di statistiche di flusso

Finalità

34. Dal bilancio consolidato, che fornisce informazioni su attività e passività in essere e ulteriori informazioni statistiche sulle modifiche nei criteri di valutazione e alcuni altri aggiustamenti come la cancellazione di crediti, si rende necessario individuare in maniera tempestiva i dati sul valore delle transazioni effettuate tra le date di riferimento.

Requisiti

35. La BCE deve compilare statistiche di flusso per gli aggregati monetari e le contropartite delle transazioni finanziarie effettuate nel mese di calendario. Le transazioni finanziarie saranno calcolate come differenza tra le consistenze di fine mese, rettificata per tener conto dell'effetto di elementi diversi dalle transazioni stesse. A tale scopo, la BCE richiederà informazioni statistiche su tali influenze per quasi tutte le poste di bilancio delle IFM. Tali informazioni assumeranno la forma di aggiustamenti che interessano la voce "riclassificazioni e altri aggiustamenti" e "rivalutazioni e svalutazioni". Inoltre, la BCE richiederà informazioni esplicative sugli aggiustamenti in "riclassificazioni e altri aggiustamenti". Informazioni statistiche separate sono richieste per le banche centrali nazionali e altre IFM.

36. Le banche centrali nazionali devono presentare i dati in maniera tempestiva alla BCE, per permettere la compilazione di statistiche di flusso per gli aggregati monetari e le contropartite. La BCE calcola un aggiustamento standard per "variazioni del tasso di cambio" tramite i dati di consistenza trimestrali. Un Manuale delle Procedure per la compilazione di statistiche di flusso specifica il modo in cui le banche centrali nazionali soddisfano tale requisito.

Allegato 4.1

PARTE 2 Disaggregazioni richieste

Tavola A

Riepilogo delle disaggregazioni ai fini del bilancio consolidato del settore delle Istituzioni finanziarie monetarie (IFM) per strumento, durata, controparte e valuta

(Le disaggregazioni dei "dati mensili" sono indicate in neretto con un asterisco)

Tipologie di strumenti e durata	
Attivo	Passivo
1 Cassa*	8 Circolante
2 Crediti* fino a un anno ¹ oltre un anno e fino a cinque anni ¹ oltre cinque anni ¹	9 Depositi
3 Titoli diversi da azioni^{2,3*} fino a un anno ^{2*} oltre un anno e fino a due anni ^{2*} oltre due anni ^{2*}	9.1 Depositi <i>overnight</i>^{5*}
4 Titoli di mercato monetario^{4*}	9.2 Depositi con durata stabilita* fino a un anno* oltre un anno e fino a due anni* oltre due anni ^{6*}
5 Azioni e altri titoli di capitale*	9.3 Depositi rimborsabili con preavviso* fino a tre mesi ^{7*} oltre tre mesi* a vista oltre i due anni ¹¹
6 Immobilizzazioni*	9.4 Pronti contro termine*
7 Altre attività*	10 Quote o partecipazioni in fondi di investimento monetario*
	11 Titoli obbligazionari^{3*} fino a un anno* oltre un anno e fino a due anni* oltre due anni*
	12 Titoli di mercato monetario^{8*}
	13 Capitale e riserve*
	14 Altre passività*
Controparti	
Attivo	Passivo
A Residenti nazionali* Istituzioni finanziarie monetarie (IFM)* Istituzioni diverse dalle IFM* Pubblica Amministrazione* Amministrazioni centrali Amministrazioni di Stati federati Amministrazioni locali Enti di previdenza e assistenza sociale Altri residenti* Altri intermediari finanziari (S. 123) Compagnie di assicurazione e fondi pensione (S. 125) Società non finanziarie (S. 11) Famiglie, ecc. (S. 14+S. 15) ⁹	A Residenti nazionali* IFM* (di cui: istituti di credito*) Istituzioni diverse dalle IFM* Pubblica Amministrazione* Amministrazioni centrali* Amministrazioni di Stati federati Amministrazioni locali Enti di previdenza e assistenza sociale Altri residenti* Altri intermediari finanziari (S. 123) Compagnie di assicurazione e fondi pensione (S. 125) Società non finanziarie (S. 11) Famiglie, ecc. (S. 14+S. 15) ⁹
B Residenti degli altri MUMS¹⁰ IFM* Istituzioni diverse dalle IFM* Pubblica Amministrazione* Amministrazioni centrali Amministrazioni di Stati federati Amministrazioni locali Enti di previdenza e assistenza sociale Altri residenti* Altri intermediari finanziari (S. 123) Compagnie di assicurazione e fondi pensione (S. 125) Società non finanziarie (S. 11) Famiglie, ecc. (S. 14+S. 15) ⁹	B Residenti degli altri MUMS* IFM* (di cui: istituti di credito*) Istituzioni diverse dalle IFM* Pubblica Amministrazione* Amministrazioni centrali* Amministrazioni di Stati federati Amministrazioni locali Enti di previdenza e assistenza sociale Altri residenti* Altri intermediari finanziari (S. 123) Compagnie di assicurazione e fondi pensione (S. 125) Società non finanziarie (S. 11) Famiglie, ecc. (S. 14+S. 15) ⁹
C Residenti del resto del mondo* Banche Operatori non bancari Pubblica Amministrazione Altri residenti	C Residenti del resto del mondo* Banche Operatori non bancari Pubblica Amministrazione Altri residenti
D n.a.c. (non altrimenti classificato)	D n.a.c.
Valute	Euro Denominazione euro (incluse le denominazioni nazionali dei paesi membri prima del completamento della transizione all'euro)
	Valute non appartenenti all'Unione monetaria Altre valute (altre valute della UE, dollaro USA, yen giapponese, franco svizzero, altre)

1 Disaggregazione per scadenze applicabile soltanto ai crediti concessi a istituzioni diverse dalle IFM.

2 Le informazioni statistiche mensili riguardano soltanto la detenzione di titoli emessi da IFM situate nell'area dell'euro. Quanto ai dati trimestrali, il portafoglio titoli emessi da istituzioni diverse dalle IFM nell'area dell'euro viene suddiviso nelle due scadenze "fino a un anno" e "oltre un anno".

3 Esclusi i titoli di mercato monetario.

4 Definiti come portafoglio di titoli di mercato monetario emessi dalle IFM. I titoli di mercato monetario qui considerati includono quote o partecipazioni in fondi di mercato monetario. I titoli negoziabili detenuti, che possono avere le stesse caratteristiche dei titoli di mercato monetario ma che sono emessi da istituzioni diverse dalle IFM, devono essere segnalati come "titoli diversi dalle azioni".

5 Incluse le partite in sospeso che rappresentano importi caricati su carte prepagate emesse a nome delle IFM.

6 Inclusi i depositi sottoposti a disciplina amministrativa.

7 Inclusi i depositi a vista non trasferibili.

8 Definiti come titoli di mercato monetario emessi dalle IFM.

9 Famiglie (S.14) e istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie (S.15).

10 Gli Stati membri dell'Unione Monetaria, intesi come territorio degli Stati membri.

11 La segnalazione della voce "depositi rimborsabili con preavviso con scadenza superiore ai 2 anni" è facoltativa fino a nuove comunicazioni.

Tavola 1

Dati da fornire su base mensile

(i riquadri non colorati sono segnalati solo dagli istituti di credito assoggettati a riserva obbligatoria)

	A. Residenti nazionali					B. Residenti degli altri MUMS					C. Resto del mondo	D. n.a.c.
	IFM (5)		Istituzioni diverse dalle IFM			IFM (5)		Istituzioni diverse dalle IFM				
	di cui: Ist.cred. BCE-BCN (**)		Pubblica Amministr. centrali	Altre Amministr. Pubbliche	Altri residenti	di cui: Ist.cred. BCE-BCN (**)		Pubblica Amministr. centrali	Altre Amministr. Pubbliche	Altri residenti		
PASSIVO												
8 Circolante												
9 Depositi (tutte le valute)	*	*	*			*	*	*			*	
9e Euro	*	*				*	*					
9.1e Overnight				*	*				*	*		
9.2e Con durata stabilita												
fino a 1 anno				*	*				*	*		
oltre 1 anno e fino a 2				*	*				*	*		
oltre 2 anni (1)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.3e Rimb. con preavviso												
fino a 3 mesi (2)				*	*				*	*		
oltre 3 mesi				*	*				*	*		
di cui: a vista oltre 2 anni (6)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.4e Pronti contro termine	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9x Valute non U.M.												
9.1x Overnight				*	*				*	*		
9.2x Con durata stabilita												
fino a 1 anno				*	*				*	*		
oltre 1 anno e fino a 2				*	*				*	*		
oltre 2 anni (1)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.3x Rimb. con preavviso												
fino a 3 mesi (2)				*	*				*	*		
oltre 3 mesi				*	*				*	*		
di cui: a vista oltre 2 anni	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.4x Pronti contro termine	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
10 Quote o partecipazioni fondi di investimento monetario												
11 Titoli obbligazionari												
11e Euro												
fino a 1 anno												*
oltre 1 anno e fino a 2												*
oltre 2 anni												*
11x Valute non U.M.												
fino a 1 anno												*
oltre 1 anno e fino a 2												*
oltre 2 anni												*
12 Tit. di mercato monet. (3)												
Euro												*
Valute non U.M.												*
13 Capitale e riserve												
14 Altre passività												
ATTIVO												
1 Cassa (tutte le valute)												
1e di cui Euro												
2 Crediti												
2e di cui Euro												
3 Titoli diversi da azioni												
3e Euro												
fino a 1 anno												
oltre 1 e fino a 2 anni												
oltre 2 anni												
3x Valute non U.M.												
fino a 1 anno												
oltre 1 e fino a 2 anni												
oltre 2 anni												
4 Tit. di mercato monet. (4)												
Euro												
Valute non U.M.												
5 Azioni e altri tit. di capit.												
6 Immobilizzazioni												
7 Altre attività												

Nota generale: I riquadri segnati con un * sono usati per il calcolo dell'aggregato soggetto a riserva. Gli istituti di credito dovranno o fornire prove delle passività da escludere dall'aggregato soggetto a riserva o applicare una deduzione forfettaria pari a una data percentuale stabilita dalla BCE. - (**) Istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria.

(1) Inclusi i depositi sottoposti a disciplina amministrativa. - (2) Inclusi i depositi a vista non trasferibili. - (3) Definiti come titoli di mercato monetario emessi da IFM. - (4) Definiti come portafoglio di titoli di mercato monetario emessi da IFM. I titoli di mercato monetario qui considerati includono quote o partecipazioni in fondi del mercato monetario. I titoli negoziabili detenuti, che possono avere le stesse caratteristiche dei titoli di mercato monetario ma che sono emessi da istituzioni diverse dalle IFM devono essere segnalati come "titoli diversi dalle azioni". - (5) Gli istituti di credito possono segnalare posizioni nei confronti di "IFM diverse dagli istituti di credito soggetti a riserva, BCE e BCN" piuttosto che nei confronti di "IFM" e "Istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria, BCE e BCN", purché non si incorra in perdite di dettagli. - (6) La segnalazione di questa voce è facoltativa fino a nuove comunicazioni.

Tavola 2

Disaggregazioni settoriali (“dati trimestrali”). Dati da fornire su base trimestrale

	A. Residenti nazionali									B. Residenti altri MUMS									C. Totale				
	Istituzioni diverse dalle IFM									Istituzioni diverse dalle IFM													
	Pubblica amministrazione					Altri residenti				Pubblica amministrazione					Altri residenti				Banche	Soggetti non bancari			
	Totale	Amm. centrali	Altre pubbliche amministrazioni			Totale	Altri int. fin. (S. 123)	Ass. e fondi pens. (S. 125)	Soc. non fin. (S. 11)	Famiglie etc. (3)	Totale	Amm. centrali	Totale	Amm. Stati federati	Amm. locali	Enti prev. e ass. soc.	Totale	Altri int. fin. (S. 123)		Ass. e fondi pens. (S. 125)	Soc. non fin. (S. 11)	Famiglie etc. (3)	Pubbl. Amm.
PASSIVO																							
8	Contante in circolazione																						
9	Depositi (tutte le valute)																						
9.1	<i>Overnight</i>																						
9.2	<i>Con durata stabilita (1)</i>																						
9.3	<i>Rimborsabili con preavviso (2)</i>																						
9.4	<i>Pronti contro termine</i>																						
10	Quote o part. in fondi mer. mon.																						
11	Titoli di debito emessi																						
12	Titoli di mercato monetario																						
13	Capitale e riserve																						
14	Altre passività																						
ATTIVO																							
1	Cassa																						
2	Crediti																						
	fino a 1 anno																						
	oltre 1 e fino a 5 anni																						
	oltre 5 anni																						
3	Titoli diversi dalle azioni																						
	fino a 1 anno																						
	oltre 1 anno																						
4	Titoli di mercato monetario																						
5	Azioni e altri titoli di capitale																						
6	Immobilizzazioni																						
7	Altre attività																						

(1) Inclusi i depositi sottoposti a disciplina amministrativa. - (2) Inclusi i depositi a vista non trasferibili. - (3) Include le famiglie (S.14) e le istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie (S.15).

M “Dati mensili” richiesti, vedi Tavola1.

Tavola 3

Disaggregazione settoriale per tipologia dei crediti nei confronti di soggetti diversi dalle IFM (“dati trimestrali”)

Dati da fornire su base trimestrale

	A. Residenti nazionali					B. Altri MUMS						
	Società non finanziarie (S.11) e famiglie, etc. (S.14 + S. 15)					Società non finanziarie (S.11) e famiglie, etc. (S.14 + S. 15)						
	Totale	Imprese non finanz. (S. 11)	Credito al consumo	Crediti per acquisto di case	Altri (residuale)	Istituz. senza fini di lucro al servizio delle famig. (S. 15)	Totale	Imprese non finanz. (S. 11)	Credito al consumo	Crediti per acquisto di case	Altri (residuale)	Istituz. senza fini di lucro al servizio delle famig. (S. 15)
ATTIVO (tutte le valute)												
2 Crediti												
fino a 1 anno												
oltre 1 anno e fino a 5 anni												
oltre 5 anni												

Tavola 4

Disaggregazione per paese (“dati trimestrali”)

Dati da fornire su base trimestrale

	B + parte di C														Parte di C. Resto del mondo (esclusa UE)	
	Altri MUMS (esclusi residenti nazionali) e altri paesi UE (2)															
	BE	DK	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	R	SE	UK	Totale (3)
PASSIVO																
8 Contante in circolazione																
9 Depositi (tutte le valute)																
a. IFM																
b. sogg. diversi da IFM																
10 Quote o part. in fondi di mercato mon.																
11 Titoli di debito emessi																
12 Tit. di mercato monet.																
13 Capitale e riserve																
14 Altre passività																
ATTIVO																
1 Cassa (tutte le valute)																
2 Crediti																
a. IFM di cui Euro																
b. sogg. diversi da IFM																
3 Titoli diversi da azioni (tutte le valute)																
a. emessi da IFM																
b. emessi da sogg. diversi da IFM																
4 Tit. di mercato monet. (1)																
a. emessi da IFM																
5 Azioni e altri tit. di capit.																
6 Immobilizzazioni																
7 Altre attività																

(1) Definiti come portafoglio di titoli di mercato monetario emessi dalle IFM. I titoli di mercato monetario qui considerati includono quote o partecipazioni in fondi di mercato monetario.

(2) Per il calcolo degli aggregati del bilancio consolidato, sarebbe necessaria una disaggregazione del paese di residenza delle controparti delle IFM per ogni potenziale Stato membro.

(3) Una disaggregazione per singolo paese del "Resto del mondo" (esclusi i paesi della UE) potrebbe essere di interesse, ma va oltre le finalità di questo esercizio.

Tavola 5

Disaggregazione per valute (“dati trimestrali”)

Dati da fornire su base trimestrale

	Tutte le valute	Euro e valute nazionali dei paesi UM (3)	Altre valute UE	Totale	Altre valute			
					USD	JPY	CHF	Tutte le rimanenti valute
PASSIVO								
9 Depositi								
A Residenti	a. IFM	M						
	b. sogg. div. da IFM	M						
B Altri MUMS	a. IFM	M						
	b. sogg. div. da IFM	M						
C Resto del mondo	a. IFM		(4)					
	b. sogg. non bancari		(4)					
10 Quote o part. in fondi mer mon.								
11 Titoli di debito emessi								
		M	M					
12 Tit. di mercato monet. (1)								
		M	M					
13+14 Altre passività								
		M						
ATTIVO								
2 Crediti								
A Residenti	a. a IFM	M						
	b. a sogg. div. da IFM	M	M					
B Altri MUMS	a. a IFM	M						
	b. a sogg. div. da IFM	M	M					
C Resto del mondo	a. a IFM		(4)					
	b. a sogg. non banc.		(4)					
3 Titoli diversi dalle azioni								
A Residenti	a. emessi da IFM	M	M					
	b. emessi da sogg. div. IFM	M	M					
B Altri MUMS	a. emessi da IFM	M	M					
	b. emessi da sogg. div. IFM	M	M					
C Resto del mondo	a. emessi da banche		(4)					
	b. emessi da sogg. non banc.		(4)					
4 Titoli di mercato monetario (2)								
A Residenti	a. emessi da IFM	M	M					
B Altri MUMS	a. emessi da IFM	M	M					
5+6+7 Rimanenti attività								
		M						

M “Dati mensili” richiesti, vedi Tavola 1

(1) Definiti come titoli di mercato monetario emessi dalle IFM.

(2) Definiti come portafoglio di titoli di mercato monetario emessi da IFM. I titoli di mercato monetario qui considerati includono quote o partecipazioni in fondi di mercato monetario. I titoli negoziabili che possono avere le stesse caratteristiche dei titoli di mercato monetario ma che sono emessi da soggetti diversi dalle IFM devono essere segnalati come “titoli diversi dalle azioni”.

(3) Per il calcolo degli aggregati del bilancio consolidato, sarebbe necessaria una disaggregazione del paese di residenza delle controparti delle IFM per ogni potenziale Stato membro.

(4) I dati riferiti a queste voci devono essere forniti per controlli sulla qualità dei dati. Siccome queste voci non sono incluse nel “implementation package” ufficiale, si prevede che esse saranno fornite solo quando risultano già raccolte dai soggetti destinatari delle segnalazioni delle IFM.

PARTE 3

Definizioni relative al bilancio consolidato da sottoporre alla BCE; categorie di strumenti per il passivo e l'attivo

Definizioni generali

Il concetto di residenza è definito nel Regolamento del Consiglio (CE) sulla raccolta di informazioni statistiche da parte della BCE.

Ai fini della compilazione del bilancio consolidato delle Istituzioni finanziarie monetarie (IFM) per l'area dell'euro, i soggetti segnalanti sono le IFM comprese nell'Elenco delle Istituzioni finanziarie monetarie a fini statistici e residenti nel territorio degli Stati membri partecipanti. In particolare:

- le istituzioni costituite e situate nel territorio, incluse le affiliate di case madri con sede al di fuori del territorio;
- le filiali delle istituzioni la cui sede centrale è situata al di fuori del territorio.

Le società affiliate sono soggetti con personalità giuridica autonoma dei quali un altro ente detiene la maggioranza o la piena partecipazione, mentre le filiali sono soggetti senza personalità giuridica, interamente posseduti dalla casa madre.

Per finalità statistiche le IFM consolidano le attività di tutti i loro uffici (della sede principale e/o delle filiali) situati all'interno dello stesso territorio nazionale. Inoltre, le sedi centrali possono consolidare nelle loro segnalazioni statistiche le attività di qualsiasi sussidiaria che sia una IFM situata nel territorio nazionale ma tenendo separate le attività degli istituti di credito da quelle delle altre IFM, per ragioni legate al sistema di riserva obbligatoria del Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC). Non sarà permesso il consolidamento transnazionale nelle segnalazioni statistiche.

Le istituzioni situate nei centri finanziari *off-shore* saranno trattate, dal punto di vista statistico, come residenti nei territori in cui sono situate.

La scadenza all'emissione (scadenza originaria) si riferisce al periodo durante il quale uno strumento finanziario non può essere rimborsato (ad esempio strumenti di debito), o può essere rimborsato solo con determinate penali (ad esempio alcuni tipi di depositi). Il periodo di preavviso corrisponde al periodo di tempo che trascorre tra il momento in cui il detentore informa della sua intenzione di convertire in contante lo strumento e la data in cui la conversione può essere effettuata senza incorrere in penali. Gli strumenti finanziari sono classificati in base al periodo di preavviso solo in assenza di una durata stabilita.

Le norme contabili che le IFM dovranno seguire nel redigere i loro bilanci sono conformi alla Direttiva UE sui conti bancari (86/635/CEE).

Definizioni dei settori

Il Sistema Europeo dei Conti (SEC 1995) fornisce le caratteristiche della classificazione settoriale. Ulteriori indicazioni sulla classificazione settoriale delle controparti diverse dalle IFM situate al di fuori del territorio nazionale sono riportate nel Manuale sulle Statistiche Monetarie e Bancarie.

La definizione di IFM è stata discussa in precedenza. Le istituzioni bancarie situate al di fuori dell'area dell'euro sono definite "banche" (piuttosto che IFM) dal momento che il termine "IFM" si applica esclusivamente all'interno dell'area dell'euro. Analogamente, la defini-

zione “istituzioni diverse dalle IFM” si riferisce solo all’area dell’euro; relativamente agli altri paesi il termine appropriato è “operatori non bancari”. Nella definizione di “istituzioni diverse dalle IFM” sono compresi i seguenti settori e sottosettori:

- *Pubblica Amministrazione.* Unità residenti la cui funzione principale consiste nella produzione di beni e servizi non destinabili alla vendita, rivolti al consumo individuale o collettivo, e/o nella redistribuzione del reddito e della ricchezza nazionali (SEC 95, par. 2.68. - 2.70).
- *Amministrazioni centrali.* Organi amministrativi dello Stato e altri enti centrali la cui competenza si estende alla totalità del territorio economico, ad eccezione dell’amministrazione degli enti di previdenza e assistenza sociale (SEC 95, par. 2.71).
- *Amministrazioni di Stati federati.* Unità istituzionali distinte a cui competono funzioni di livello inferiore rispetto alle Amministrazioni centrali e di livello superiore rispetto alle Amministrazioni locali, esclusi gli enti di previdenza e assistenza sociale (SEC 95, par. 2.72).
- *Amministrazioni locali.* Enti pubblici territoriali la cui competenza si estende a una parte soltanto del territorio economico, ad eccezione dell’amministrazione degli enti locali di previdenza e assistenza sociale (SEC 95, par. 2.73).
- *Enti di previdenza e assistenza sociale.* Unità istituzionali centrali, di Stati federali e locali, la cui attività principale consiste nell’erogare prestazioni sociali (SEC 95, par. 2.74).

Altri residenti. Altre istituzioni residenti diverse dalle IFM non facenti parte della Pubblica Amministrazione. Tali istituzioni comprendono:

- *Altri intermediari finanziari.* Società e quasi-società finanziarie non monetarie (ad eccezione delle compagnie di assicurazione e dei fondi pensione) la cui funzione principale consiste nel fornire servizi di intermediazione finanziaria mediante l’assunzione di passività nei confronti di unità istituzionali diverse dalle IFM in forme diverse dalla moneta, dai depositi e/o dagli strumenti ad essi strettamente assimilabili (SEC 95, par. 2.53 - 2.67).
- *Compagnie di assicurazione e fondi pensione.* Società e quasi-società finanziarie non monetarie la cui funzione principale consiste nel fornire servizi di intermediazione finanziaria risultanti dal cumulo dei rischi (SEC 95, par. 2.60 - 2.67).
- *Società non finanziarie.* Società e quasi-società non impegnate nella fornitura di servizi di intermediazione finanziaria ma la cui attività consiste principalmente nella produzione di beni e di servizi non finanziari destinabili alla vendita (SEC 95, par. 2.21 - 2.31).
- *Famiglie.* Individui o gruppi di individui nella loro funzione di consumatori e produttori di beni e servizi non finanziari esclusivamente per proprio uso finale, e quali produttori di beni e servizi finanziari e non finanziari destinabili alla vendita purché la loro attività non sia quella di una quasi-società. Sono incluse anche le istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie la cui attività principale consiste nella produzione di beni non destinabili alla vendita e di servizi destinati a particolari gruppi di famiglie (SEC 95, par. 2.75 - 2.88).

Definizioni delle categorie di strumenti

Le definizioni delle tipologie di attività e passività incluse nel bilancio consolidato tengono conto delle caratteristiche dei diversi sistemi finanziari. Laddove gli strumenti utilizzati nei mercati finanziari non siano pienamente comparabili, l’analisi della scadenza potrà fornire una valida guida per l’individuazione di strumenti tra loro omogenei.

Le tavole di seguito riportate forniscono una descrizione tipo dettagliata dei vari strumenti che le banche centrali nazionali recepiscono poi all’interno di ciascun singolo Stato conformemente a quanto stabilito dal Regolamento della BCE.

Descrizione dettagliata delle categorie di strumenti nei bilanci consolidati del settore delle IFM nell'ambito dello schema di attuazione

Categorie dell'attivo	
Categorie IP	Descrizione delle principali caratteristiche (terminologia IP)
1 Cassa	<p>Detenzione di banconote in valuta nazionale ed estera e di monete in circolazione che sono comunemente utilizzate per effettuare pagamenti.</p>
2 Crediti	<p>Ai fini del sistema di segnalazione, consiste di fondi prestati dalle IFM, che non rivestono la forma di documenti negoziabili o che sono rappresentati da un unico documento (anche se è diventato negoziabile). Include i depositi presso altre IFM.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Crediti concessi alle famiglie sotto la forma di credito al consumo (crediti concessi per fini personali collegati al consumo di beni e servizi), crediti per l'acquisto di case (crediti concessi al fine di effettuare investimenti immobiliari, ivi inclusi la costruzione e le ristrutturazioni) e altri (crediti concessi per finalità connesse ad attività economiche, consolidamento di debiti, istruzione, ecc.). • Depositi presso altre IFM. • Attività di leasing concessa a favore di terzi. • Crediti in sofferenza che non sono stati ancora ripagati o che sono stati cancellati. • Detenzione di titoli non negoziabili. • Crediti subordinati nella forma di depositi o prestiti.
3 Titoli diversi dalle azioni	<p>Detenzione di titoli diversi dalle azioni, da altri titoli rappresentativi di quote di capitale o da titoli di mercato monetario, che sono di norma negoziabili e scambiati sui mercati secondari o che possono essere compensati sul mercato e che non danno al possessore alcun tipo di diritto di proprietà sull'ente emittente. Questa voce include i titoli (salvo quelli negoziati sui mercati monetari – vedi voce 4) che danno al possessore il diritto incondizionato a un reddito fisso o determinato contrattualmente sotto la forma di pagamento di cedole e/o a una somma fissa predeterminata ad una certa data (o a certe date) o a partire da una data definita al momento dell'emissione. Include anche i crediti negoziabili che sono stati ristrutturati in un ampio numero di certificati identici che sono negoziati su mercati organizzati (o secondari).</p>
3a Titoli diversi dalle azioni aventi scadenza originaria fino a 1 anno incluso	<ul style="list-style-type: none"> • Detenzione di titoli di debito negoziabili (che possono o non possono rivestire la forma di certificati aventi scadenza originaria fino a 1 anno incluso ma che non sono negoziati sui mercati monetari (vedi voce 4) • Crediti negoziabili aventi scadenza originaria fino a 1 anno incluso che sono stati ristrutturati in un ampio numero di certificati identici che sono negoziati su mercati organizzati (o secondari). • Crediti subordinati nella forma di titoli di debito o di depositi o crediti aventi scadenza originaria fino a 1 anno incluso.

Categorie dell'attivo	
Categorie IP	Descrizione delle principali caratteristiche (terminologia IP)
3b Titoli diversi dalle azioni aventi scadenza originaria oltre 1 anno e fino a 2 anni inclusi	<ul style="list-style-type: none"> • Detenzione di titoli di debito negoziabili (che possono o non possono rivestire la forma di certificati aventi scadenza originaria compresa tra 1 e 2 anni ma che non sono negoziati sui mercati monetari (vedi voce 4) • Crediti negoziabili aventi scadenza originaria oltre 1 anno e fino a 2 anni inclusi che sono stati ristrutturati in un ampio numero di certificati identici che sono negoziati su mercati organizzati (o secondari). • Crediti subordinati nella forma di titoli di debito o di depositi o crediti aventi scadenza originaria compresa tra 1 e 2 anni inclusi.
3c Titoli diversi dalle azioni aventi scadenza originaria oltre i 2 anni	<ul style="list-style-type: none"> • Titoli di debito negoziabili (che possono o non possono rivestire la forma di certificati aventi scadenza originaria oltre i 2 anni ma che non sono negoziati sui mercati monetari (vedi voce 4). • Crediti negoziabili aventi scadenza originaria oltre i 2 anni che sono stati ristrutturati in un ampio numero di certificati identici che sono negoziati su mercati organizzati (o secondari). • Crediti subordinati nella forma di titoli di debito o di depositi o crediti aventi scadenza originaria oltre i 2 anni.
4 Titoli di mercato monetario	<p>Consiste nella detenzione di titoli negoziabili, emessi dalle IFM, che hanno un elevato grado di liquidità per il fatto di essere scambiati su mercati monetari liquidi (mercati con un elevato volume di scambi e un numero considerevole di strumenti finanziari, che consentono di convertire questi strumenti in contante con immediatezza e a basso costo e presentano pochi rischi di inadempimento o di tasso), nei quali i partecipanti sono principalmente le IFM e altre istituzioni finanziarie. Ulteriori indicazioni sulla definizione di titoli di mercato monetario e sulla classificazione paese per paese possono essere trovate nella pubblicazione della BCE intitolata "Titoli di mercato monetario – Guida per assicurare la coerenza di classificazione nell'ambito dell'UM". Questa categoria di attività include anche la detenzione di quote emesse dai Fondi di mercato monetario (vedi voce 10).</p>
5 Azioni ed altri titoli di capitale	<p>Detenzione di titoli che rappresentano diritti di proprietà su società o quasi/società. Questi titoli danno generalmente diritto ai detentori a una quota parte negli utili delle società o delle quasi/società e a una quota dei fondi propri nel caso di liquidazione.</p>
6 Immobilizzazioni	<p>Ai fini dello schema di segnalazione, consiste in attività non finanziarie tangibili o intangibili che le IFM segnalanti intendono utilizzare ripetutamente per più di 1 anno. Includono terreni e fabbricati occupati dalle IFM nonché attrezzature, software e altre infrastrutture.</p>
7 Altre attività	<ul style="list-style-type: none"> • Importi lordi da ricevere a fronte di partite di transito. • Interessi maturati da ricevere su crediti. • Dividendi da ricevere. • Importi da ricevere non connessi con la principale attività della IMF. • Voce dell'attivo in contropartita delle monete emesse dallo Stato (solo bilanci delle BCN).

Descrizione dettagliata delle categorie di strumenti nei bilanci consolidati del settore delle IFM nell'ambito dello schema di attuazione

Categorie del passivo	
Categorie IP	Descrizione delle principali caratteristiche (terminologia IP)
8 Contante in circolazione	<p>Banconote e monete in circolazione che sono comunemente utilizzate per effettuare pagamenti.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Banconote emesse dalle BCN. • Banconote emesse da altre IFM. • Monete emesse dalle BCN. • Monete emesse dal Governo centrale.
9 Depositi	<p>Importi dovuti ai creditori dalle IFM segnalanti, diversi da quelli derivanti dall'emissione di titoli negoziabili. Ai fini dello schema di segnalazione, questa categoria è suddivisa in depositi <i>overnight</i>, depositi a con durata stabilita, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine.</p>
9.1. Depositi <i>overnight</i>	<p>Depositi convertibili in contante e/o trasferibili su richiesta tramite assegno, vaglia bancario, addebitamento o modalità simili, senza ritardi significativi, restrizioni o penali. Le disponibilità esistenti sulle carte prepagate emesse dalle IFM sono incluse in questa voce. Questa voce esclude i depositi non trasferibili che possono essere riscossi su richiesta ma che sono assoggettati a penali rilevanti.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Importi depositati (fruttiferi o non) che a richiesta sono immediatamente convertibili in contante, senza penali rilevanti o restrizioni alcuna, ma che non sono trasferibili. • Importi depositati (fruttiferi o non) che sono immediatamente convertibili in contante entro la chiusura della giornata nel giorno successivo a quello in cui il deposito è stato effettuato, senza penali rilevanti o restrizioni alcuna, ma che non sono trasferibili. • Importi depositati (fruttiferi o non) che sono trasferibili tramite assegno, vaglia bancario, addebitamento o modalità simili, senza penali rilevanti o restrizioni alcuna. • Disponibilità (fruttifere o non) in essere su carte prepagate. • Debiti non negoziabili, che devono essere rimborsati nel giorno successivo a quello in cui è stato contratto il debito. • Importi lordi dovuti a fronte di partite in sospeso che sono strettamente collegate a "depositi <i>overnight</i>".
9.2. Depositi con durata stabilita	<p>Depositi non trasferibili che non possono essere convertiti in contante prima della scadenza stabilita o che possono essere convertiti in contante prima di tale scadenza solo dietro pagamento di una penale. Questa voce include anche i depositi di risparmio sottoposti a disciplina amministrativa per i quali il criterio di durata non è significativo (classificati nella fascia di durata "oltre i 2 anni").</p>

Categorie del passivo

Categorie IP	Descrizione delle principali caratteristiche (terminologia IP)
9.2a Depositi con durata stabilita fino a 1 anno incluso	<ul style="list-style-type: none"> • Importi depositati con durata stabilita non superiore a 1 anno che non sono trasferibili e che non possono essere convertiti in contante prima della scadenza stessa. • Importi depositati con durata stabilita non superiore a 1 anno che non sono trasferibili ma che possono essere rimborsati prima di tale scadenza con preavviso. • Importi depositati con durata stabilita non superiore a 1 anno che non sono trasferibili ma che possono essere rimborsati su richiesta con l'applicazione di penali. • Pagamenti di margini effettuati su posizioni su strumenti derivati da chiudere entro 1 anno, sotto la forma di contante a garanzia dato per cautelarsi contro il rischio di credito ma che rimane di proprietà del depositante ed è rimborsabile al depositante quando il contratto viene chiuso. • Debiti non negoziabili e debiti negoziabili rappresentati da un singolo certificato aventi scadenza originaria fino a 1 anno. • Titoli di debito non negoziabili emessi dalle IFM (rappresentati o meno da certificati) aventi scadenza originaria fino a 1 anno. • Debiti subordinati emessi dalle IFM sotto la forma di depositi o debiti con scadenza originaria fino a 1 anno. • Importi lordi dovuti a fronte di partite in sospeso che sono strettamente collegate con "depositi con durata stabilita fino a 1 anno incluso".
9.2b Depositi con durata stabilita oltre 1 anno e fino a 2 anni inclusi	<ul style="list-style-type: none"> • Importi depositati con durata stabilita compresa tra 1 e 2 anni che non sono trasferibili e che non possono essere convertiti in contante prima della scadenza stessa. • Importi depositati con durata stabilita tra 1 e 2 anni che non sono trasferibili ma che possono essere rimborsati prima di tale scadenza con preavviso. • Importi depositati con durata stabilita tra 1 e 2 anni che non sono trasferibili ma che possono essere rimborsati su richiesta con l'applicazione di penali. • Pagamenti di margini effettuati su posizioni su strumenti derivati da chiudere in un periodo compreso tra 1 e 2 anni, sotto la forma di contante a garanzia dato per cautelarsi contro il rischio di credito ma che rimane di proprietà del depositante ed è rimborsabile al depositante quando il contratto viene chiuso. • Debiti non negoziabili e debiti negoziabili rappresentati da un singolo certificato aventi scadenza originaria compresa tra 1 e 2 anni. • Titoli di debito non negoziabili emessi dalle IFM (rappresentati o meno da certificati) aventi scadenza originaria compresa tra 1 e 2 anni. • Debiti subordinati emessi dalle IFM sotto la forma di depositi o debiti con scadenza originaria compresa tra 1 e 2 anni. • Importi lordi dovuti a fronte di partite in sospeso che sono strettamente collegate con "depositi con durata stabilita oltre 1 anno e fino a 2 anni inclusi".

Categorie del passivo	
Categorie IP	Descrizione delle principali caratteristiche (terminologia IP)
9.2c Depositi con durata stabilita oltre 2 anni	<ul style="list-style-type: none"> • Importi depositati con durata stabilita oltre i 2 anni che non sono trasferibili e che non possono essere convertiti in contante prima della scadenza stessa. • Importi depositati con durata stabilita oltre i 2 anni che non sono trasferibili ma che possono essere rimborsati prima di tale scadenza con preavviso. • Importi depositati con durata stabilita oltre i 2 anni che non sono trasferibili ma che possono essere rimborsati su richiesta con l'applicazione di penali. • Importi depositati (a prescindere dalla scadenza) per i quali i tassi di interesse e/o le condizioni applicate sono stabilite nella legislazione del paese e che sono previsti per finalità particolari (ad es. finanziamento immobiliare) che si verificano in un orizzonte temporale che eccede i 2 anni (anche se tecnicamente sono rimborsabili su richiesta). • Pagamenti di margini effettuati su posizioni su strumenti derivati da chiudere in più di 2 anni, sotto la forma di contante a garanzia dato per cautelarsi contro il rischio di credito ma che rimane di proprietà del depositante ed è rimborsabile al depositante quando il contratto viene chiuso. • Debiti non negoziabili e debiti negoziabili rappresentati da un singolo certificato aventi scadenza originaria oltre i 2 anni. • Titoli di debito non negoziabili emessi dalle IFM (rappresentati o meno da certificati) aventi scadenza originaria oltre i 2 anni. • Debiti subordinati emessi dalle IFM sotto la forma di depositi o debiti con scadenza originaria oltre i 2 anni. • Importi lordi dovuti a fronte di partite in sospeso che sono strettamente collegate con "depositi con durata stabilita oltre 2 anni".
9.3 Depositi rimborsabili con preavviso	<p>Depositi non trasferibili senza durata stabilita che non possono essere convertiti in contante prima della scadenza di un periodo di preavviso e in mancanza del quale la conversione stessa non è possibile o lo è soltanto con l'applicazione di una penale. Include depositi che, anche se talvolta legittimamente estinguibili su richiesta, sarebbero assoggettati a penali significative e a restrizioni in base agli usi nazionali (classificati nella fascia di durata "fino a 3 mesi inclusi"), e conti di investimento senza periodo di preavviso o durata stabilita, ma che prevedono condizioni restrittive per il loro utilizzo (classificati nella fascia di durata "oltre 3 mesi").</p>
9.3a Depositi rimborsabili con preavviso fino a 3 mesi inclusi	<ul style="list-style-type: none"> • Importi depositati senza durata stabilita che possono essere estinti solo con preavviso non superiore a 3 mesi; se il rimborso prima di tale periodo di preavviso (o addirittura su richiesta) è possibile, esso prevede il pagamento di una penale. • Depositi di risparmio a vista non trasferibili o altri tipi di depositi al dettaglio che, anche se legittimamente estinguibili su richiesta, sono assoggettati a penali significative. • Importi depositati con durata stabilita che non sono trasferibili ma che sono stati oggetto di una notifica inferiore a 3 mesi per un'estinzione anticipata. • Importi lordi pagabili a fronte di poste in sospeso che sono strettamente collegate ai depositi cui sono collegate.

Categorie del passivo	
Categorie IP	Descrizione delle principali caratteristiche (terminologia IP)
9.3b Depositi rimborsabili con preavviso superiore a 3 mesi di cui con preavviso oltre 2 anni (ove applicabile)	<ul style="list-style-type: none"> • Importi depositati senza durata stabilita che possono essere estinti solo con preavviso superiore a 3 mesi; se il rimborso prima di tale periodo di preavviso (o addirittura su richiesta) è possibile, esso prevede il pagamento di una penale. • Conti di investimento senza periodo di preavviso o durata stabilita, ma che prevedono condizioni restrittive per il loro rimborso • Importi depositati con durata stabilita che non sono trasferibili ma che sono stati oggetto di una notifica superiore a 3 mesi per un'estinzione anticipata. • Importi lordi pagabili a fronte di poste in sospeso che sono strettamente collegate ai depositi cui sono collegate.
9.4 Pronti contro termine	<p>Contropartita del contante ricevuto in cambio di titoli venduti dalle IFM segnalanti a un prezzo fissato con l'impegno a riacquistare quei titoli (o altri simili) a un prezzo prestabilito in una specifica data futura.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Importi ricevuti in cambio di titoli trasferiti temporaneamente a un terzo sotto forma di pronti contro termine. • Importi ricevuti in cambio di titoli trasferiti temporaneamente a un terzo sotto forma di prestito di titoli (contro garanzie in contante). • Importi ricevuti in cambio di titoli trasferiti temporaneamente a un terzo sotto forma di "repurchase agreement".
10 Quote o partecipazioni di Fondi di mercato monetario	<p>Quote o partecipazioni di Fondi di mercato monetario. I Fondi di mercato monetario devono essere intesi come società di investimento collettivo le cui quote o partecipazioni presentano, in termini di liquidità, un'elevata sostituibilità con i depositi, e che investono principalmente in strumenti di mercato monetario e/o altri titoli di debito negoziabili con durata residua fino a 1 anno, e/o depositi bancari, e/o che vogliono realizzare un rendimento prossimo al tasso di interesse degli strumenti del mercato monetario.</p>
11 Titoli di debito emessi	<p>Titoli emessi dalle IFM segnalanti diversi dalle azioni o da titoli di mercato monetario, che sono di norma negoziabili e scambiati sui mercati secondari o che possono essere compensati sul mercato e che non danno al possessore alcun tipo di diritto di proprietà sull'ente emittente. Questa voce include i titoli (salvo quelli negoziati sui mercati monetari – vedi voce 12) che danno al possessore il diritto incondizionato a un reddito fisso o determinato contrattualmente sotto la forma di pagamento di cedole e/o a una somma fissa predeterminata ad una certa data (o a certe date) o a partire da una data definita al momento dell'emissione. Include anche i debiti negoziabili che sono stati ristrutturati in un ampio numero di certificati identici che sono negoziati su mercati organizzati (o secondari).</p>

Categorie del passivo	
Categorie IP	Descrizione delle principali caratteristiche (terminologia IP)
11a Titoli di debito con durata fino a 1 anno	<ul style="list-style-type: none"> • Titoli di debito negoziabili emessi dalle IFM (che possono o non possono rivestire la forma di certificati) aventi scadenza originaria fino a 1 anno ma che non sono negoziati sui mercati monetari (vedi voce 12). • Debiti negoziabili aventi scadenza originaria fino a 1 anno che sono stati ristrutturati in un ampio numero di certificati identici che sono negoziati su mercati organizzati (o secondari). • Debiti subordinati emessi dalle IFM nella forma di titoli di debito e depositi o debiti aventi scadenza originaria fino a 1 anno.
11b Titoli di debito con durata oltre 1 anno e fino a 2 anni	<ul style="list-style-type: none"> • Titoli di debito negoziabili emessi dalle IFM (che possono o non possono rivestire la forma di certificati) aventi scadenza originaria oltre 1 anno e fino a 2 anni ma che non sono negoziati sui mercati monetari (vedi voce 12). • Debiti negoziabili aventi scadenza originaria oltre 1 anno e fino a 2 anni che sono stati ripartiti in un ampio numero di certificati identici che sono negoziati su mercati organizzati (o secondari). • Debiti subordinati emessi dalle IFM nella forma di titoli di debito e depositi o debiti aventi scadenza originaria compresa tra 1 e 2 anni..
11c Titoli di debito con durata oltre 2 anni	<ul style="list-style-type: none"> • Titoli di debito negoziabili emessi dalle IFM (che possono o non possono rivestire la forma di certificati) aventi scadenza originaria oltre 2 anni ma che non sono negoziati sui mercati monetari (vedi voce 12). • Debiti negoziabili aventi scadenza originaria oltre 2 anni che sono stati ristrutturati in un ampio numero di certificati identici che sono negoziati su mercati organizzati (o secondari). • Debiti subordinati emessi dalle IFM nella forma di titoli di debito e depositi o debiti aventi scadenza originaria oltre 2 anni.
12 Titoli di mercato monetario	<p>Consiste di titoli negoziabili, emessi dalle IFM, che hanno un elevato grado di liquidità per il fatto di essere scambiati su mercati monetari liquidi (mercati con un elevato volume di scambi e un numero considerevole di strumenti finanziari, che consentono di convertire questi strumenti in contante con immediatezza e a basso costo e presentano pochi rischi di inadempimento o di tasso), nei quali i partecipanti sono principalmente le IFM e altre istituzioni finanziarie. Ulteriori indicazioni sulla definizione di titoli di mercato monetario e sulla classificazione paese per paese possono essere trovate nella pubblicazione della BCE intitolata “Titoli di mercato monetario – Guida per assicurare la coerenza di classificazione nell’ambito dell’UM”.</p>

Categorie del passivo	
Categorie IP	Descrizione delle principali caratteristiche (terminologia IP)
13 Capitale e riserve	<p>Ai fini dello schema di segnalazione, questa voce comprende gli importi derivanti dall'emissione di capitale azionario da parte delle IFM segnalanti a favore degli azionisti o di altri proprietari, che rappresentano per il detentore diritti di proprietà nella IFM e in genere un diritto alla partecipazione ai suoi utili e a una quota dei fondi propri nel caso di liquidazione. I fondi derivanti dalla mancata distribuzione degli utili o quelli accantonati dalle IFM in previsione di pagamenti o obbligazioni future sono altresì ricompresi.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Capitale azionario. • Utili non distribuiti o fondi. • Accantonamenti specifici a fronte di debiti, titoli, e altri tipi di attività. • Voci che rappresentano perdite non ancora realizzate ascrivibili a posizioni su strumenti finanziari derivati aventi un valore lordo di mercato negativo.
14 Altre passività	<p>Passività non altrove riportate.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Posizioni su strumenti finanziari derivati aventi un valore lordo di mercato negativo. • Importi lordi dovuti a fronte di partite in sospeso. • Importi lordi dovuti a fronte di partite di transito. • Interessi maturati dovuti su depositi. • Dividendi da pagare. • Importi dovuti non connessi con la principale attività della IFM. • Accantonamenti a fronte di debiti nei confronti di terzi. • Pagamenti di margini effettuati su posizioni su strumenti derivati sotto la forma di contante a garanzia dato per cautelarsi contro il rischio di credito ma che rimane di proprietà del depositante ed è rimborsabile al depositante quando il contratto viene chiuso. • Posizioni nette derivanti dal prestito di titoli non garantito da contante. • Posizioni nette dovute a fronte del futuro regolamento di transazioni in titoli.

Allegato 4.2

Disposizioni specifiche e transitorie per l'applicazione del regime di riserva obbligatoria

PARTE I

Disposizioni specifiche

I Schemi segnaletici per gli istituti di credito "minori".

1. Gli istituti di credito di minore dimensione segnalano, come minimo, le informazioni necessarie per il sistema di riserva obbligatoria del SEBC secondo quanto indicato nella Tavola 1A. Le voci dell'aggregato soggetto a riserva delle istituzioni "minori" relative a tre periodi di mantenimento mensile della riserva si calcolano con riferimento ai dati di fine trimestre raccolti dalle BCN con un termine di presentazione di 28 giorni lavorativi successivi.

II Segnalazione di gruppo su base consolidata da parte di istituti di credito soggetti al sistema di riserva obbligatoria del SEBC.

2. Previa autorizzazione della BCE, gli istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria possono inoltrare segnalazioni statistiche su base consolidata per un gruppo di istituti di credito soggetti anch'essi a riserva obbligatoria nell'ambito di un singolo territorio nazionale, purché tutte le relative istituzioni abbiano rinunciato al beneficio della franchigia sulla riserva dovuta. Tale beneficio rimane, comunque, per il gruppo nel suo complesso. Queste istituzioni sono incluse separatamente nell'elenco delle Istituzioni monetarie finanziarie della BCE.

3. Se il gruppo nel suo complesso ricade nell'ambito delle istituzioni "minori", è necessario rispettare soltanto l'obbligo di segnalazione semplificato previsto per le istituzioni "minori". In caso contrario, si applicano gli schemi segnaletici "integrali".

III Aggregato "di cui istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria, BCE e BCN".

4. L'aggregato "di cui istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria, BCE e BCN" non include le passività delle istituzioni segnalanti verso le istituzioni inserite nell'elenco delle istituzioni esentate dal regime di riserva obbligatoria del SEBC, ad esempio le istituzioni che sono esentate per motivi diversi da quello di essere sottoposte a misure di ristrutturazione.

5. L'elenco delle istituzioni esentate contiene soltanto quelle che sono esentate per motivi diversi da quello di essere sottoposte a misure di ristrutturazione. Le istituzioni che sono temporaneamente esentate dall'obbligo della riserva a causa di misure di ristrutturazione vengono considerate come istituzioni soggette agli obblighi di riserva e, quindi, le passività nei confronti di tali istituzioni sono comprese nella colonna "di cui istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria, BCE e BCN". Le passività nei confronti di istituzioni che, a seguito dell'applicazione della franchigia, non sono soggette di fatto all'obbligo di riserva del SEBC vengono anch'esse comprese in tale colonna.

Parte 2

Disposizioni transitorie

I. Istituti di credito sottoposti a segnalazioni “integrali”.

6. Al fine del corretto calcolo dell'aggregato soggetto a riserva, cui è applicata un'aliquota di riserva positiva, è previsto uno schema dettagliato, su base mensile, dei depositi con durata stabilita superiore a due anni, dei depositi rimborsabili con preavviso oltre due anni e dei pronti contro termine passivi, di istituti di credito verso soggetti compresi nei settori: Istituzioni monetarie finanziarie (nazionali e di altri Stati membri dell'Unione Monetaria); “Istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria, BCE e BCN”; organismi delle Amministrazioni centrali e Resto del mondo (RoW).

Gli istituti di credito possono anche segnalare le posizioni nei confronti di “Istituti monetari finanziari diversi dagli istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria, BCE e BCN” al posto delle posizioni verso “Istituzioni monetarie finanziarie”, e gli “Istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria, BCE e BCN”, purché ciò non comporti perdita di informazioni.

7. La segnalazione di queste informazioni sarà obbligatoria a partire dalle segnalazioni di fine dicembre 1999 (salvo per i depositi rimborsabili con preavviso oltre due anni, per i quali le segnalazioni rimangono volontarie fino a ulteriore comunicazione). Fino a tale data, le istituzioni segnalanti potranno scegliere di soddisfare tali obblighi attraverso segnalazioni volontarie, ad esempio sarà loro concesso di segnalare sia “dati reali” (incluso le voci nulle) sia “informazioni mancanti” (usando i simboli appropriati) per un periodo transitorio di un anno a partire dal 1° gennaio 1999.

8. Le istituzioni segnalanti devono scegliere se segnalare “dati reali” o “informazioni mancanti” durante il periodo transitorio. Qualora optino per la prima ipotesi, non potranno più segnalare “informazioni mancanti”.

9. Per il primo periodo di mantenimento della Terza fase, gli istituti di credito sono

tenute a calcolare l'aggregato soggetto a riserva con riferimento ai dati del bilancio di apertura al 1° gennaio 1999.

II. Istituti di credito “minori”.

10. Gli istituti di credito “minori” sono tenuti a calcolare l'aggregato soggetto a riserva per il primo periodo di mantenimento della Terza fase, con riferimento ai dati del bilancio di apertura al 1° gennaio 1999, ma con termine ultimo di presentazione pari al 10 febbraio 1999.

11. Al fine del corretto calcolo dell'aggregato soggetto a riserva, cui applicare una aliquota di riserva positiva, è previsto uno schema dettagliato, su base trimestrale, dei depositi con durata stabilita superiore a due anni, dei depositi rimborsabili con preavviso oltre due anni e dei pronti contro termine passivi di istituti di credito verso i settori “Istituzioni monetarie finanziarie” (nazionali e di altri Stati membri dell'Unione Monetaria) e “Istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria, BCE e BCN”, nonché verso il Resto del mondo (RoW).

12. La segnalazione di queste informazioni sarà obbligatoria a partire dalle segnalazioni di fine dicembre 1999 (salvo per i depositi rimborsabili con preavviso oltre due anni, per i quali le segnalazioni rimangono volontarie fino ad ulteriore comunicazione). Fino a tale data, le istituzioni segnalanti potranno scegliere di soddisfare tali obblighi attraverso segnalazioni volontarie, ad esempio sarà loro concesso di segnalare o “dati reali” (incluso le posizioni nulle) o “informazioni mancanti” (usando i simboli appropriati) per un periodo transitorio di un anno a partire dal 1° gennaio 1999.

13. Le istituzioni segnalanti devono scegliere se segnalare “dati reali” o “informazioni mancanti” durante il periodo transitorio. Qualora optino per la prima ipotesi, non potranno più segnalare “informazioni mancanti”.

Tavola 1A

Dati richiesti con frequenza trimestrale agli istituti di credito minori ai fini della riserva obbligatoria

	A. Nazionali					B. Altri Stati membri dell'Unione Monetaria					C. Resto del mondo	Non individualibile	A+B residente U.M. non IFM	
	IFM		Istituzioni diverse dalle IFM			IFM		Istituzioni diverse dalle IFM						
	di cui: Ist.cred. ROB BCE-BCN (*)		Pubblica Amm.ne	Amm.ne centrale	Altre	Altri residenti	di cui: Ist.cred. ROB BCE-BCN (*)		Pubblica Amm.ne	Amm.ne centrale				Altre
PASSIVO														
8 Circolante														
9 Depositi (tutte le valute)														
9e Euro														
9.1e Overnight														
9.2e Con durata stabilita														
fino a 1 anno														
oltre 1 anno e fino a 2														
di cui: a vista oltre 2 anni														
9.3e Rimb. con preavviso														
fino a 3 mesi														
oltre 3 mesi														
di cui: oltre 2 anni														
9.4e Pronti contro termine														
9x Valute non U.M.														
9.1x Overnight														
9.2x Con durata stabilita														
fino a 1 anno														
oltre 1 anno e fino a 2														
di cui: a vista oltre 2 anni														
9.3x Rimb. con preavviso														
fino a 3 mesi														
oltre 3 mesi														
di cui: oltre 2 anni														
9.4x Pronti contro termine														
10 Quote o partecipazioni fondi di invest. monetario														
11 Titoli obbligazionari														
11e Euro														
fino a 1 anno														
oltre 1 anno e fino a 2														
oltre 2 anni														
11x Valute non U.M.														
fino a 1 anno														
oltre 1 anno e fino a 2														
oltre 2 anni														
12 Titoli di mercato monetario														
Euro														
Valute non U.M.														
13 Capitale e riserve														
14 Altre passività														
ATTIVO														
1 Cassa (tutte le valute)														
1e di cui Euro														
2 Crediti														
2e di cui Euro														
3 Titoli diversi dalle azioni														
3e Euro														
fino a 1 anno														
oltre 1 anno e fino a 2														
oltre 2 anni														
3x Valute non U.M.														
fino a 1 anno														
oltre 1 anno e fino a 2														
oltre 2 anni														
4 Titoli di mercato monetario														
Euro														
Valute non U.M.														
5 Azioni e altri tit. di capit.														
6 Immobilizzazioni														
7 Altre attività														

(*) Istituti di credito soggetti a riserva obbligatoria.

Per le note illustrative delle caratteristiche del formato della presente tavola, cfr Tavola 1 nell'Allegato 4.1.

Allegato 4.3

Requisiti statistici per le piccole Istituzioni finanziarie monetarie diverse dagli istituti di credito

Per quanto riguarda le piccole Istituzioni finanziarie monetarie (IFM) diverse dagli istituti di credito, le banche centrali nazionali che decidano di esonerare le IFM di minori dimensioni dagli obblighi di segnalazione completa dovranno informare di ciò le istitu-

zioni interessate e, come minimo, continuare a raccogliere dati annuali relativi al bilancio complessivo in modo da consentire il monitoraggio delle dimensioni dei soggetti "minori".

Allegato 4.4

Requisiti minimi che i soggetti segnalanti sono tenuti a rispettare

I soggetti segnalanti sono tenuti a rispettare i requisiti minimi di seguito precisati previsti dalla Banca Centrale Europea (BCE) per l'invio di informazioni statistiche.

1. Requisiti minimi per la trasmissione

(a) l'invio alle banche centrali nazionali deve essere tempestivo e rientrare nei limiti temporali previsti dalle banche centrali nazionali stesse;

(b) i formati e i modelli per le informazioni statistiche devono essere in linea con quelli definiti dalle banche centrali nazionali;

(c) è necessario identificare uno o più persone che fungano da referenti;

(d) nell'invio dei dati alle banche centrali nazionali devono essere rispettate le caratteristiche tecniche da queste indicate.

2. Requisiti minimi per l'accuratezza

(e) l'informazione statistica deve essere corretta;

- tutti i vincoli lineari devono essere rispettati (il bilancio deve quadrare, la somma dei sottototali deve corrispondere al totale complessivo);

e

- i dati devono essere coerenti su tutte le frequenze;

(f) i soggetti segnalanti devono essere in grado di fornire indicazioni sugli sviluppi desumibili dai dati forniti;

(g) l'informazione statistica deve essere completa; eventuali lacune devono essere

rese note, motivate presso le banche centrali e, laddove applicabile, ripianate tempestivamente;

(h) l'informazione statistica non deve contenere lacune continue e strutturali;

(i) nell'invio dei dati i soggetti segnalanti devono attenersi alle grandezze e ai decimali previsti dalle banche centrali nazionali;

(j) i soggetti segnalanti devono attenersi alle procedure di arrotondamento previste dalle banche centrali nazionali.

3. Requisiti minimi per la conformità concettuale

(k) l'informazione statistica deve essere conforme alle definizioni e classificazioni previste dal Regolamento della BCE;

(l) nel caso di scostamenti dalle suddette definizioni e classificazioni previste dal Regolamento della BCE, i soggetti segnalanti, laddove applicabile, dovranno monitorare e quantificare regolarmente lo scarto tra misura utilizzata e quella prevista dal Regolamento della BCE;

(m) i soggetti segnalanti devono essere in grado di spiegare eventuali discontinuità nei dati trasmessi rispetto a quelli relativi ai periodi antecedenti.

4. Requisiti minimi per le revisioni

(n) devono essere rispettate le modalità e le procedure per la revisione dei dati stabilite dalle banche centrali nazionali. Eventuali revisioni a carattere straordinario devono essere accompagnate da note esplicative.

Allegato 5

Calendario indicativo delle operazioni d'asta del SEBC nel 1999

Gennaio		Febbraio		Marzo		Aprile		Maggio		Giugno	
1 ven		1 lun	(1)	1 lun	(1)	1 gio		1 sab		1 mar	(2)
2 sab		2 mar	(2)	2 mar	(2)	2 ven		2 dom		2 mer	(3)
3 dom		3 mer	(3)	3 mer	(3)	3 sab		3 lun	(1)	3 gio	
4 lun	(1)	4 gio		4 gio		4 dom		4 mar	(2)	4 ven	
5 mar	(2)	5 ven		5 ven		5 lun	(1)	5 mer	(3)	5 sab	
6 mer		6 sab		6 sab		6 mar	(2)	6 gio		6 dom	
7 gio	(3)	7 dom		7 dom		7 mer	(3)	7 ven		7 lun	(1)
8 ven		8 lun	(1)	8 lun	(1)	8 gio		8 sab		8 mar	(2)
9 sab		9 mar	(2)	9 mar	(2)	9 ven		9 dom		9 mer	(3)
10 dom		10 mer	(3)	10 mer	(3)	10 sab		10 lun	(1)	10 gio	
11 lun	(1)	11 gio		11 gio		11 dom		11 mar	(2)	11 ven	
12 mar	(2) (4)	12 ven	(1)	12 ven		12 lun	(1)	12 mer	(3)	12 sab	
13 mer	(3) (5)	13 sab		13 sab		13 mar	(2)	13 gio		13 dom	
14 gio	(6)	14 dom		14 dom		14 mer	(3)	14 ven		14 lun	(1)
15 ven		15 lun	(2)	15 lun	(1)	15 gio		15 sab		15 mar	(2)
16 sab		16 mar		16 mar	(2)	16 ven		16 dom		16 mer	(3)
17 dom		17 mer	(3)	17 mer	(3)	17 sab		17 lun	(1)	17 gio	
18 lun	(1)	18 gio		18 gio		18 dom		18 mar	(2)	18 ven	
19 mar	(2)	19 ven		19 ven		19 lun	(1)	19 mer	(3)	19 sab	
20 mer	(3)	20 sab		20 sab		20 mar	(2)	20 gio		20 dom	
21 gio		21 dom		21 dom		21 mer	(3)	21 ven		21 lun	(1)
22 ven		22 lun	(1)	22 lun	(1)	22 gio		22 sab		22 mar	(2)
23 sab		23 mar	(2) (4)	23 mar	(2),(4)	23 ven		23 dom		23 mer	(3)
24 dom		24 mer	(3) (5)	24 mer	(3)(5)	24 sab		24 lun	(1)	24 gio	
25 lun	(1)	25 gio	(6)	25 gio	(6)	25 dom		25 mar	(2) (4)	25 ven	
26 mar	(2)	26 ven		26 ven		26 lun	(1)	26 mer	(3) (5)	26 sab	
27 mer	(3)	27 sab		27 sab		27 mar	(2) (4)	27 gio	(6)	27 dom	
28 gio		28 dom		28 dom		28 mer	(3) (5)	28 ven		28 lun	(1)
29 ven				29 lun	(1)	29 gio	(6)	29 sab		29 mar	(2) (4)
30 sab				30 mar	(2)	30 ven		30 dom		30 mer	(3) (5)
31 dom				31 mer	(3)			31 lun	(1)		

Note alla tabella:

(1) Annuncio di operazione di rifinanziamento principale. – (2) Aggiudicazione di operazione di rifinanziamento principale. – (3) Regolamento di operazione di rifinanziamento principale. – (4) Annuncio di operazione di rifinanziamento a più lungo termine. – (5) Aggiudicazione di operazione di rifinanziamento a più lungo termine. – (6) Regolamento di operazione di rifinanziamento a più lungo termine.

Calendario indicativo delle operazioni d'asta del SEBC nel 1999

Luglio		Agosto		Settembre		Ottobre		Novembre		Dicembre	
1 gio	(6)	1 dom		1 mer	(3)	1 ven	(1)	1 lun	(1)	1 mer	(3)
2 ven		2 lun	(1)	2 gio		2 sab		2 mar	(2)	2 gio	
3 sab		3 mar	(2)	3 ven		3 dom		3 mer	(3)	3 ven	
4 dom		4 mer	(3)	4 sab		4 lun	(2)	4 gio		4 sab	
5 lun	(1)	5 gio		5 dom		5 mar		5 ven	(1)	5 dom	
6 mar	(2)	6 ven		6 lun	(1)	6 mer	(3)	6 sab		6 lun	(1)
7 mer	(3)	7 sab		7 mar	(2)	7 gio		7 dom		7 mar	(2)
8 gio		8 dom		8 mer	(3)	8 ven	(1)	8 lun	(2)	8 mer	(3)
9 ven		9 lun	(1)	9 gio		9 sab		9 mar		9 gio	
10 sab		10 mar	(2)	10 ven		10 dom		10 mer	(3)	10 ven	
11 dom		11 mer	(3)	11 sab		11 lun	(2)	11 gio		11 sab	
12 lun	(1)	12 gio		12 dom		12 mar		12 ven		12 dom	
13 mar	(2)	13 ven		13 lun	(1)	13 mer	(3)	13 sab		13 lun	(1)
14 mer	(3)	14 sab		14 mar	(2)	14 gio		14 dom		14 mar	(2)
15 gio		15 dom		15 mer	(3)	15 ven		15 lun	(1)	15 mer	(3)
16 ven		16 lun	(1)	16 gio		16 sab		16 mar	(2)	16 gio	
17 sab		17 mar	(2)	17 ven		17 dom		17 mer	(3)	17 ven	
18 dom		18 mer	(3)	18 sab		18 lun	(1)	18 gio		18 sab	
19 lun	(1)	19 gio		19 dom		19 mar	(2)	19 ven		19 dom	
20 mar	(2)	20 ven		20 lun	(1)	20 mer	(3)	20 sab		20 lun	(1)
21 mer	(3)	21 sab		21 mar	(2)	21 gio		21 dom		21 mar	(2)
22 gio		22 dom		22 mer	(3)	22 ven		22 lun	(1)	22 mer	(3)
23 ven		23 lun	(1)	23 gio		23 sab		23 mar	(2) (4)	23 gio	
24 sab		24 mar	(2) (4)	24 ven		24 dom		24 mer	(3) (5)	24 ven	
25 dom		25 mer	(3) (5)	25 sab		25 lun	(1)	25 gio	(6)	25 sab	
26 lun	(1)	26 gio	(6)	26 dom		26 mar	(4)	26 ven		26 dom	
27 mar	(2) (4)	27 ven		27 lun	(1)	27 mer	(2) (5)	27 sab		27 lun	(1) (4)
28 mer	(3) (5)	28 sab		28 mar	(2) (4)	28 gio	(3) (6)	28 dom		28 mar	
29 gio	(6)	29 dom		29 mer	(3) (5)	29 ven		29 lun	(1)	29 mer	
30 ven		30 lun	(1)	30 gio	(6)	30 sab		30 mar	(2)	30 gio	(2) (3) (5) (6)
31 sab		31 mar	(2)			31 dom				31 ven	

Note alla tabella:

(1) Annuncio di operazione di rifinanziamento principale. – (2) Aggiudicazione di operazione di rifinanziamento principale. – (3) Regolamento di operazione di rifinanziamento principale. – (4) Annuncio di operazione di rifinanziamento a più lungo termine. – (5) Aggiudicazione di operazione di rifinanziamento a più lungo termine. – (6) Regolamento di operazione di rifinanziamento a più lungo termine.

Allegato 6

Elenco delle agenzie di stampa utilizzate dal SEBC per comunicare al pubblico le operazioni di politica monetaria

- ADX
- AFP
- AFX
- APA
- AP Deutschland
- AP/Dow Jones/Telerate
- Bloomberg Business News
- Bridge News
- Databolsa
- Difesa
- DPA
- Efecom
- FineFix
- Futures World News
- JiJi Press
- Kyodo News Services
- Lisbon's Stock Exchange wire service
- Market News Services
- MMS International
- Radiocor - Sole 24 Ore
- RAFAX
- Reuters
- SDIB
- Tele DATA
- Telekurs
- Unired
- VWD

Allegato 7

Condizioni operative per il ricorso ai sistemi di regolamento dei titoli idonei¹

(a luglio 1998)

Paese	Sistemi di regolamento titoli valutati dalla BCE	Ammissibilità
Belgio	NBB Clearing system CIK Euroclear	Si, ma solo dopo le 16:15 per consegne franco valuta. Si, a condizione che il sistema sia conforme agli orari operativi di Target. Si, per consegne franco valuta e solo con titoli predepositati fino alla realizzazione di un sistema in tempo reale.
Danimarca	VP	Si, ma solo dopo le 15 per consegne franco valuta.
Germania	DBC	Si, dopo le 14:45 per consegne franco valuta, ma dall'avvio della Terza fase verranno offerte procedure di regolamento infragiornaliero in moneta della banca centrale in tempo reale.
Grecia	BOGS	Si, ma dopo le 13:30 per consegne franco valuta fino a quando il sistema non sarà conforme agli orari operativi di Target.
Spagna	CADE SCLV Espaclear SCL Barcelona SCL Bilbao SCL Valencia	Si, ma solo con predeposito titoli dalle 7 alle 16:30 per i regolamenti infragiornalieri. Si, ma solo con predeposito titoli per i regolamenti infragiornalieri. Si, ma solo con predeposito titoli per i regolamenti infragiornalieri. Si, ma solo con predeposito titoli per i regolamenti infragiornalieri. Si, ma solo con predeposito titoli per i regolamenti infragiornalieri.
Francia	Sicovam SA RGV	Si.
Irlanda	CBISSO NTMA	Si, ma solo per consegne franco valuta. Si, ma solo per consegne franco valuta.
Italia	LDT CAT Monte Titoli	Si, ma non per i regolamenti infragiornalieri. Si, ma solo per consegne franco valuta. Si, ma solo per consegne franco valuta.
Lussemburgo	Cedel	Si, ma solo per consegne franco valuta e con titoli predepositati. Dal 1° gennaio 1999, Cedel si adeguerà agli orari operativi di Target.
Olanda	Necigef	Si, ma tra le 12 e le 16 per consegne franco valuta e dopo le 16 con titoli predepositati. Dal 1° gennaio 1999, Necigef si adeguerà agli orari operativi di Target.
Austria	OEKB system	Si, ma prima delle 13:30 per consegne franco valuta e dopo le 13:30 solo con titoli depositati.
Portogallo	Sitene Interbolsa	Si, a condizione che il sistema si adegui agli orari operativi di Target
Finlandia	OM system RM system	Si, ma solo con titoli predepositati. Si, ma dopo le 16 con titoli predepositati fino a quando il sistema non si adeguerà agli orari operativi di Target.
Svezia	VPC system	Si.
Regno Unito	CGO CMO CREST	Si, ma prima delle 15:45 per consegne franco valuta e dopo le 15:45 con titoli predepositati. Si, ma per consegne franco valuta e dopo le 17:45 solo con titoli predepositati. Si, ma prima delle 16 solo per consegne franco valuta e dopo le 16 con titoli predepositati.

¹ Si ricorda che le attività situate al di fuori dell'area dell'euro non sono idonee per le operazioni di politica monetaria del SEBC.