

# Raccomandazione dell'ESRB del 25 maggio 2020 sui rischi di liquidità derivanti da richieste di margini (ESRB/2020/6)

30 novembre 2020

---

Nel marzo scorso, la crisi economica innescata dal Covid-19 e il crollo del mercato petrolifero hanno causato un forte calo dei prezzi degli attivi e un deciso aumento della volatilità sui mercati finanziari; ciò ha comportato, tra l'altro, significative richieste di margini di garanzia sia per le transazioni compensate da una controparte centrale (CCP), sia per quelle compensate bilateralmente. A fronte dei rischi di liquidità determinati da tale situazione, il Comitato Europeo per il Rischio Sistemico (*European Systemic Risk Board, ESRB*) è intervenuto con la Raccomandazione del 25 maggio 2020 (pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea del 20 luglio 2020), articolata in quattro (sub) raccomandazioni (A, B, C, D) indirizzate a differenti autorità a seconda dell'obiettivo da perseguire.

- La **Raccomandazione A**, indirizzata alle autorità competenti sulle CCP e a quelle competenti sui partecipanti diretti alle CCP e sulle controparti finanziarie e non finanziarie nelle transazioni bilaterali, è volta a garantire che cambiamenti improvvisi e significativi dei margini e degli scarti di garanzia siano limitati: (i) dalle CCP nei confronti dei loro partecipanti diretti; (ii) dai partecipanti diretti nei confronti dei loro clienti; e (iii) nella sfera bilaterale;
- la **Raccomandazione B**, indirizzata all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e alle autorità competenti sulle CCP, è volta a garantire che le CCP considerino nelle loro prove di stress di liquidità le conseguenze dell'inadempimento di due fornitori di servizi qualsiasi, ove rilevanti;
- la **Raccomandazione C**, indirizzata alle autorità competenti sulle CCP e a quelle sui partecipanti diretti alle CCP, è volta a garantire che le CCP limitino lo sfasamento temporale nel regolamento dei margini di variazione calcolati in via infragiornaliera, avvicinando il più possibile il momento della loro riscossione dai partecipanti a debito a quello della redistribuzione ai membri a credito, e che siano minimizzati i vincoli di liquidità per i partecipanti alle CCP e i loro clienti;
- la **Raccomandazione D** impegna: (i) tutte le autorità competenti a contribuire a stimolare il dibattito internazionale sulle modalità per attenuare la prociclicità nella prestazione di servizi di *client clearing* e nelle operazioni di finanziamento tramite titoli; (ii) la Commissione europea a rendere efficaci nella legislazione dell'Unione eventuali standard sul tema che venissero fissati a livello globale.

Sono fatti salvi i mandati in materia di politica monetaria delle Banche centrali dell'Unione.

La Banca d'Italia, nell'ambito delle proprie competenze, darà attuazione alle pertinenti Raccomandazioni dell'ESRB nella sua attività di vigilanza e in occasione della partecipazione alle sedi di discussione e agli organismi di regolamentazione internazionali.