

I TASSI CAMBIANO

A partire dalla fine di quest'anno, il mondo dei tassi d'interesse europei controllati dalla Bce conoscerà importanti cambiamenti: verranno infatti elaborate nuove metodologie di calcolo per il tasso Eonia e il più noto Euribor. Quest'ultimo in particolare è particolarmente sensibile, per via del gran numero di asset che vi ci sono indicizzati. Cambierà qualcosa per coloro che hanno un finanziamento a tasso variabile? Ecco una breve panoramica sui cambiamenti che verranno.

ESTER (European Short-term Rate)

- Annunciato: settembre 2017
- Entrerà in vigore da ottobre 2019 e sarà pubblicato quotidianamente alle 09:00
- Provider: Bce

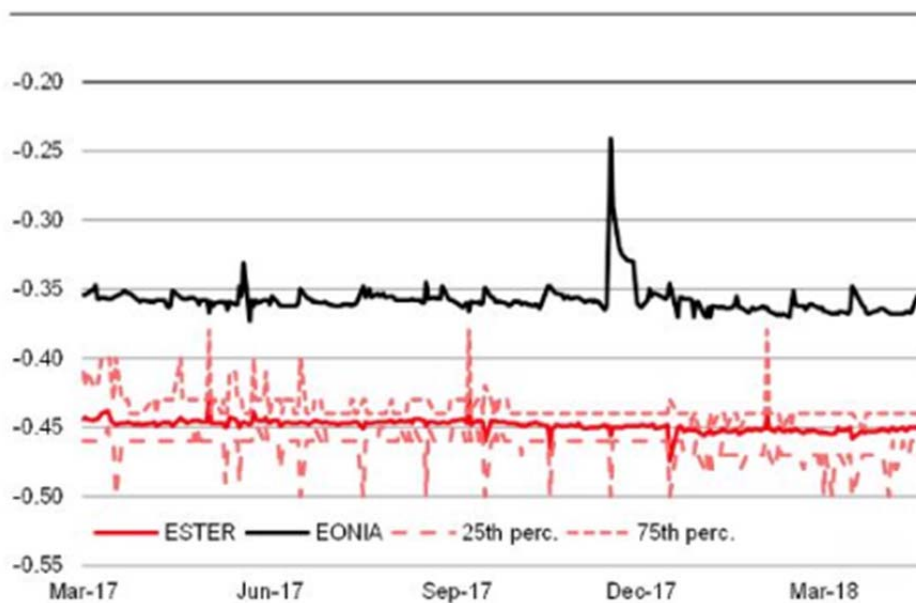
Premessa: la Bce e gli enti regolatori hanno sentito l'esigenza di creare un tasso di riferimento overnight sui depositi unsecured, che fosse più affidabile e sicuro di Eonia e Libor, dopo gli scandali di manipolazioni che hanno riguardato quest'ultimo. Di conseguenza tanto Libor quanto Eonia sono destinati a essere sostituiti poiché non soddisfano gli standard della nuova normativa europea sui benchmark. La differenza fondamentale è che Ester sarà calcolato sulle transazioni effettive e non consultando il noto panel di 20 istituti di credito europei.

Stando a una simulazione della Bce, sarà più basso di Eonia (di circa 8 punti base), perché riflette il lato del mercato di chi prende a prestito anziché di chi presta. Ester sarà basato sulle transazioni in euro condotte dalle banche con controparti finanziarie. Si tratta di una importante differenza con Eonia, che si focalizza sui prestiti interbancari. In un contesto di elevata liquidità in eccesso, le banche accettano di prendere a prestito denaro da istituzioni finanziarie solo a tassi relativamente bassi.

Metodologia di calcolo: è un tasso overnight calcolato su prestiti di depositi "unsecured" fra istituti di credito e controparti finanziarie per ogni giornata TARGET2. Verranno considerati i depositi di importo minimo 1 milione e i dati di riferimento saranno quelli frutto delle rilevazioni statistiche giornaliere secondo la regolamentazione MMSR (Money Market Statistical Reporting). In sostanza, come detto, le transazioni rilevanti al fine della determinazione del tasso, saranno quella realmente osservate sul mercato monetario europeo dalla MMSR, che, fra l'altro, include un panel di banche più ampio di quello, ad esempio, dell'Euribor.

Conseguenze: la sostituzione di Eonia con Ester non avrà impatti sulla clientela retail, poiché ad oggi Eonia è usato solo fra controparti specializzate negli scambi di derivati su overnight index swap.

ESTER vs. EONIA: THE ECB SIMULATION



Nuovo Euribor

- Cessazione delle scadenze Euribor 2 settimane, 2 mesi e 9 mesi a partire dal 2 dicembre 2018

Gli enti regolatori e la BCE stessa hanno sentito l'esigenza di elaborare un nuovo tasso espressivo delle operazioni interbancarie, che abbia maggiore aderenza alla realtà. Com'è noto infatti, l'Euribor è frutto di un "sondaggio" che viene effettuato quotidianamente fra 20 istituti di credito europei di primo piano, circa i prestiti interbancari: è evidente la possibilità di collusione fra gli istituti, che potrebbero comunicare dei dati adatti alle loro esigenze. È stata dunque incaricata l'EMMI (European Money Market Institute) di individuare la metodologia di calcolo più adatta del suddetto tasso. Dapprima si è ipotizzato di creare un tasso che fosse espressivo delle sole transazioni interbancarie che avvenivano effettivamente; tuttavia queste ultime, essendo esigue, lo avrebbero reso volatile e poco affidabile. Di conseguenza si opterà per un modello ibrido che coniughi l'osservazione delle transazioni reali e la consultazione di un panel di istituti di credito. In realtà al momento ci sono tante indiscrezioni e poche certezze ma sicuramente è una situazione da monitorare, data l'estrema rilevanza dell'Euribor in termini di quantità di asset che lo usano come riferimento.