

perazione internazionale è articolata: il Fondo monetario internazionale, la Banca Mondiale e le banche regionali di sviluppo, il Financial Stability Forum – divenuto dall'aprile del 2009 Financial Stability Board – i vari organismi di regolamentazione e supervisione, le istituzioni europee competenti su queste materie (il Comitato economico e finanziario dell'Unione europea), l'Eurosistema, l'OCSE, i gruppi informali (G7, G10 e G20). Gli obiettivi principali della cooperazione in questo campo sono l'individuazione e il monitoraggio dei rischi riguardanti l'andamento dell'economia mondiale, la stabilità del sistema finanziario globale, la lotta alla povertà.

Nel 2008 e nei primi mesi del 2009 è proseguita la riforma dell'organizzazione della Banca, con riferimento all'Amministrazione centrale, alla rete territoriale e alle Delegazioni all'estero.

Dal 1° agosto 2008 è divenuto operativo il nuovo assetto dell'Area Vigilanza bancaria e finanziaria con il quale sono stati ridisegnati responsabilità e compiti delle strutture a livello centrale e periferico. Nell'ambito del processo di razionalizzazione della rete territoriale, le Filiali con funzioni di vigilanza sono divenute pienamente responsabili dell'istruttoria dei procedimenti amministrativi e del complessivo processo di controllo. Nel novembre del 2008 è stato definito il nuovo assetto della funzione informatico-statistica, che ha come elementi portanti l'orientamento all'innovazione e l'attenzione al servizio all'utenza interna ed esterna. Nel dicembre del 2008 ha iniziato a operare la nuova Area funzionale Banca centrale, mercati e sistemi di pagamento, che ha accentrato i compiti delle strutture delle preesistenti Aree Banca centrale e mercati e Sistema dei pagamenti e tesoreria. È entrato nella fase attuativa il piano di riassetto della rete territoriale.

La riorganizzazione delle strutture della Banca si sta accompagnando a un ridisegno delle procedure e a una razionalizzazione dei processi di lavoro, con l'obiettivo di migliorare la tempestività dell'azione, il servizio all'utenza e i livelli di efficienza.

Al 31 dicembre 2008 il numero dei dipendenti era pari a 7.755 unità; l'incremento di 355 unità rispetto alla fine del 2007 è dovuto alla confluenza dal 1° gennaio del personale dell'Ufficio italiano dei cambi (450 unità) e a un rallentamento delle cessazioni.

La progressiva attuazione del programma di riforma organizzativa della Banca sta determinando una diversa distribuzione delle risorse tra Amministrazione centrale e rete territoriale, tra i poli della rete stessa, tra i differenti settori di attività a favore di quelli a rilevanza istituzionale.

Nel 2008 l'attività informatica è stata svolta nel contesto di profondi cambiamenti organizzativi e funzionali. La coincidenza temporale dei progetti di riforma degli assetti in Amministrazione centrale e nella rete delle Filiali, della confluenza in Banca d'Italia dell'Ufficio italiano dei cambi nonché l'assunzione da parte della Banca di nuovi compiti hanno delineato scenari di riferimento in continua evoluzione, che hanno richiesto coordinamento nelle pianificazioni degli interventi e flessibilità operativa.

Nell'ambito dei progetti europei, l'avvio in produzione della Single shared platform (SSP) di TARGET2 ha consolidato la posizione di rilievo a livello internazionale acquisita dalla Banca nel campo delle infrastrutture, delle applicazioni e dei sistemi informativi a supporto delle funzioni istituzionali. Nel corso dell'anno si è completata la migrazione, relativamente alla piazza finanziaria italiana, da BI-Rel/TARGET alla nuova piattaforma centralizzata SSP.

Nel 2009 prosegue il coinvolgimento della funzione informatica dell'Istituto nei principali programmi di sviluppo nell'ambito del SEBC. Sul fronte nazionale, l'impegno operativo è orientato a realizzare un sistema documentale a supporto delle attività per la risoluzione delle controversie tra intermediari finanziari e clientela. Inoltre, sono in corso di progettazione nuovi servizi applicativi nonché il rinnovamento degli assetti tecnologici per l'attività della Unità di informazione finanziaria.

La riforma della struttura organizzativa della Banca comporta anche un'ampia attività di adeguamento degli edifici dell'Amministrazione centrale e delle Filiali periferiche.

La funzione di revisione interna ha definito un documento di policy in linea con le migliori prassi internazionali. In esso si prefigura una Funzione che fornisca contributi al miglioramento continuo dei processi aziendali di governance, di gestione del rischio e di controllo. L'azione di audit, incentrata sull'analisi dei rischi, ha privilegiato i comparti maggiormente interessati dal processo di ristrutturazione aziendale in atto. Gli interventi hanno seguito modalità diversificate, flessibili e più snelle; nuovi strumenti hanno consentito di delineare in modo efficiente ambiti e scopi. Una società di revisione esterna ha accertato la piena conformità della Funzione agli standard internazionali di riferimento.

Il sistema contabile della Banca d'Italia, gestito dal Servizio Ragioneria, si articola in strutture presenti nell'Amministrazione centrale e nella rete periferica, che provvedono alla rilevazione dei fatti di gestione di propria competenza. I processi di lavoro sono definiti in funzione del completamento delle attività contabili a fine giornata in modo da ottemperare all'obbligo di fornire alla BCE entro le ore 8.00 del mattino la situazione contabile del giorno precedente.

Il controllo contabile è assegnato dallo Statuto al Collegio sindacale; il bilancio d'esercizio è verificato da revisori esterni secondo quanto stabilito dall'art. 27 dello Statuto del SEBC. Nella redazione del bilancio la Banca è tenuta all'osservanza di norme speciali e, per quanto da queste non disciplinato, di quelle civilistiche. Le norme speciali sono costituite principalmente da quelle armonizzate nell'ambito dell'Eurosistema approvate dal Consiglio direttivo della BCE e riportate in appositi atti di indirizzo. Per la disamina completa dei principi di redazione e dei criteri di valutazione adottati nonché per la descrizione delle risultanze del 2008 si rimanda alla *Relazione annuale* (cfr. il capitolo 22: *Relazione sulla gestione e bilancio dell'esercizio* nella *Relazione sull'anno 2008*).

I bilanci redatti in conformità ai criteri di rilevazione e di redazione adottati dalla BCE e alle raccomandazioni da essa formulate incidono anche sulla determinazione

dell'imponibile dell'Istituto ai fini dell'imposta societaria e dell'IRAP. La Banca d'Italia assolve altresì gli obblighi relativi all'IVA e alle altre imposte indirette ed è sostituito d'imposta. Gli adempimenti tributari sono svolti dal Servizio Rapporti fiscali, che gestisce i rapporti con l'Amministrazione finanziaria, svolge attività di consulenza interna, presta collaborazione tecnica nei confronti della Pubblica amministrazione, di enti e organismi internazionali, effettua studi e ricerche in materia fiscale. Il Servizio cura inoltre il contenzioso tributario.

La Banca d'Italia si avvale, per la cura delle questioni di carattere legale e la ricerca giuridica, di propri avvocati, iscritti nell'elenco speciale annesso all'albo professionale. Tra i compiti vi è innanzitutto l'attività contenziosa esercitata in sede sia civile sia amministrativa. La Consulenza legale dà pareri ai diversi Servizi della Banca o nell'ambito di gruppi di lavoro, su problematiche generali ovvero sull'adozione di atti, anche normativi, o di provvedimenti; assiste i Servizi competenti nell'individuazione dei presupposti delle violazioni amministrative, per l'avvio delle procedure sanzionatorie di competenza dell'Istituto, o del *fumus* di reati, per la successiva denuncia all'autorità giudiziaria. I compiti di ricerca giuridica si incentrano sulle materie più direttamente connesse con le attività istituzionali della Banca. La Consulenza è stata fortemente impegnata, tra l'altro, nell'opera di ausilio ai Servizi che hanno curato la riorganizzazione della rete periferica nonché ai Servizi di Vigilanza e all'Unità di informazione finanziaria per l'attuazione della nuova normativa antiriciclaggio, sia all'interno dell'Istituto sia nei riguardi del sistema bancario e finanziario.

PAGINA BIANCA

## 1 LE FUNZIONI NELL'AMBITO DELL'EUROSISTEMA

### 1.1 La gestione della politica monetaria e del cambio

Nell'autunno del 2008, in un contesto di forte deterioramento del quadro macroeconomico, di rischi elevatissimi per la stabilità finanziaria e di rapida riduzione delle pressioni inflazionistiche, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) ha avviato un deciso allentamento delle condizioni monetarie. Fra ottobre e dicembre il tasso ufficiale è stato ridotto di 175 punti base, al 2,5 per cento. La manovra espansiva è proseguita nei primi cinque mesi del 2009: a inizio maggio il tasso ufficiale era pari all'1 per cento, il livello più basso finora raggiunto dall'introduzione della moneta unica.

L'Eurosistema ha apportato modifiche all'assetto operativo di politica monetaria allo scopo di ampliare la capacità di rifinanziamento in euro e in dollari delle banche dell'area, la cui domanda di fondi è fortemente aumentata dopo il dissesto della banca d'affari statunitense Lehman Brothers in settembre.

L'attività di rifinanziamento del sistema bancario da parte dell'Eurosistema si è notevolmente intensificata; nel complesso il numero di operazioni condotte in euro e in altre valute è passato da 94 nel 2007 a 194 nel 2008 (tav. 1.1). È cresciuta la platea delle banche partecipanti: alle operazioni di rifinanziamento principali hanno preso parte nell'area dell'euro mediamente 443 controparti a fronte di 338 nel 2007; il numero medio di partecipanti alle operazioni a più lunga scadenza è salito a 154 da 145.

Tavola 1.1

#### NUMERO DI OPERAZIONI PER TIPOLOGIA

Periodo	Operazioni di rifinanziamento principali	Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine			Operazioni di fine-tuning		Term Auction Facility	Swap in dollari	Swap in franchi svizzeri	Totale
		Special term	3 mesi	6 mesi	di rifinanz.	di deposito				
2007 .....	52	–	16	–	7	17	2 (1)	–	–	94
2008 .....	53	3	20	5	8	17	57	16	15	194

(1) Avviate il 17 dicembre 2007.

La Banca d'Italia ha condotto le operazioni di politica monetaria nei confronti delle banche italiane. Essa ha contribuito alla definizione delle misure di intervento sui mercati nelle competenti sedi dell'Eurosistema (1).

**Le attività della Banca d'Italia e le modifiche organizzative dell'Istituto**

(1) L'assetto operativo della politica monetaria dell'Eurosistema viene esaminato nel Market Operations Committee (MOC) cui partecipano esponenti delle Banche centrali nazionali e della BCE.

Dall'8 dicembre 2008 è stato adottato un nuovo assetto organizzativo, con la costituzione dell'Area funzionale denominata Banca centrale, mercati e sistemi di pagamento (cfr., nel capitolo 6, il paragrafo: *La struttura organizzativa della Banca d'Italia nella Relazione al Parlamento e al Governo sul 2007*). A seguito dell'intervento organizzativo le attività di politica monetaria e quelle, strettamente interconnesse, di finanziamento straordinario sono state collocate nel Servizio Operazioni di Banca centrale.

**Le modifiche  
all'assetto operativo  
della politica monetaria**

Nei primi mesi del 2008 sono state rinnovate le operazioni di rifinanziamento con durata trimestrale introdotte nel 2007 per soddisfare l'accresciuto fabbisogno di liquidità da parte del sistema bancario. In aprile sono state introdotte operazioni di rifinanziamento con durata pari a sei mesi e con frequenza trimestrale. Nelle operazioni di rifinanziamento settimanali è proseguita la politica di assegnazione di fondi in eccesso rispetto al quantitativo necessario al soddisfacimento dell'obbligo di riserva delle banche.

All'inizio dello scorso ottobre, in seguito al rapido deterioramento delle condizioni di liquidità, il Consiglio direttivo della BCE ha modificato le modalità di rifinanziamento delle banche. Il 3 ottobre è stata consentita a tutte le banche ammesse alle operazioni di mercato aperto la partecipazione alle operazioni di fine-tuning, prima riservate a un novero ristretto di operatori selezionati dall'Eurosistema. L'8 ottobre l'asta competitiva è stata sostituita dall'aggiudicazione integrale dei fondi domandati. In questo modo si è evitato che il rischio per le banche di restare escluse dall'assegnazione in asta si traducesse in un innalzamento del costo del finanziamento. È stata ridotta da 200 a 100 punti base l'ampiezza del corridoio dei tassi ufficiali di politica monetaria, rendendo quindi meno oneroso l'impiego della liquidità in eccesso presso la banca centrale in una situazione di scarsa propensione agli scambi interbancari. È stata inoltre introdotta un'operazione di rifinanziamento a più lunga scadenza con durata pari a quella di ciascun periodo di calcolo per l'assolvimento dell'obbligo di riserva sui conti della banca centrale (cosiddetto periodo di mantenimento). L'ingente richiesta di fondi da parte delle banche su tutte le scadenze ha determinato il cumularsi di un eccesso di liquidità che ha a sua volta indotto gli istituti di credito a un crescente ricorso a operazioni di deposito overnight presso le banche centrali, soprattutto nelle ultime settimane dell'anno.

**Le operazioni in valuta**

Nel corso del 2008 è aumentata la domanda di rifinanziamento in dollari delle controparti dell'area. Il 29 settembre la BCE e la Riserva federale hanno pertanto ampliato la linea temporanea di swap attivata alla fine del 2007, portandola da 120 a 240 miliardi, allo scopo sia di aumentare l'importo offerto nelle operazioni di rifinanziamento in dollari contro garanzie, note come Term Auction Facility (TAF) e avviate alla fine del 2007, sia di introdurre operazioni di swap di dollari contro euro con le controparti dell'Eurosistema.

Dal 15 ottobre sono state inoltre avviate operazioni di swap in franchi svizzeri con le controparti dell'area (cfr. il riquadro: *Le operazioni di swap dell'Eurosistema*).

#### **LE OPERAZIONI DI SWAP DELL'EUROSISTEMA**

Dopo il dissesto della banca di investimento Lehman Brothers nel settembre del 2008, le controparti dell'area dell'euro hanno sperimentato crescenti difficoltà nella raccolta in valuta dal mercato.

Pertanto, nel quadro di accordi con la Riserva federale e la Banca nazionale svizzera, l'Eurosistema ha avviato un programma di operazioni di swap di dollari

e franchi svizzeri contro euro. In particolare, per consentire l'approvvigionamento di franchi svizzeri, il 15 ottobre è stata annunciata l'apertura di una linea di swap euro contro franchi tra BCE e Banca nazionale svizzera.

Nel 2008 l'Eurosistema ha condotto con le controparti dell'area 16 operazioni di swap in dollari con durata compresa fra 6 e 84 giorni, a tasso fisso e ad aggiudicazione piena. La partecipazione media nell'area è stata di 7 controparti, per un totale di 63,9 miliardi di dollari.

La BCE, in considerazione della progressiva diminuzione della partecipazione a tali operazioni, con comunicato del 19 dicembre ne ha dichiarato la sospensione a far tempo dalla fine di gennaio 2009.

Le 15 operazioni di swap in franchi svizzeri effettuate nel 2008 hanno avuto durata compresa tra 6 e 84 giorni; hanno partecipato in media 27 controparti per un importo assegnato totale di 147 miliardi di euro. A differenza dalle operazioni in dollari, è stato adottato un meccanismo di aggiudicazione a riparto dell'importo offerto in ciascuna operazione.

Dal gennaio 2009 sono state condotte solo operazioni a 7 giorni. Il numero medio di controparti è salito fino a 45 e l'importo complessivamente assegnato è stato di 476 miliardi di euro. Dal mese di febbraio l'importo offerto in asta dalla BCE è stato elevato da 20 a 25 miliardi di euro.

Nel 2008 sono state condotte 57 TAF. Esse hanno visto una partecipazione media di 53 controparti che si sono aggiudicate complessivi 2.648 miliardi di dollari.

Le caratteristiche di tali operazioni sono state progressivamente modificate per tenere conto dell'evolversi delle condizioni dei mercati. Lo scorso ottobre la BCE ha circoscritto le scadenze delle operazioni a 7, 28 e 84 giorni. Il 13 ottobre è stato infine modificato il meccanismo di aggiudicazione, passato dalla metodologia basata su asta competitiva al sistema di assegnazione piena a tasso fisso.

Nel primo quadrimestre del 2009, superata la scadenza critica di fine anno, la domanda di fondi presso la banca centrale è progressivamente diminuita. Si è ridotto conseguentemente il ricorso al deposito overnight. Dal 21 gennaio l'Eurosistema ha riportato a 200 punti base l'ampiezza del corridoio di politica monetaria, allo scopo di dare impulso alla ripresa degli scambi interbancari.

**Il primo quadrimestre 2009**

Il 6 aprile di quest'anno la Banca d'Inghilterra, la BCE, la Riserva federale, la Banca del Giappone e la Banca nazionale svizzera hanno annunciato congiuntamente che, ove necessario, avrebbero contribuito alla provvista di fondi denominati nelle rispettive valute nazionali alle istituzioni finanziarie statunitensi mediante linee di swap addizionali con la Riserva federale. Il Consiglio direttivo della BCE ha pertanto stabilito di istituire una linea temporanea di swap con la Riserva federale (fino al 30 ottobre prossimo) fino a 80 miliardi di euro.

Lo scorso 7 maggio la BCE ha annunciato l'avvio, a partire da luglio, di un programma di acquisti definitivi di obbligazioni garantite emesse da soggetti non governativi (*covered bonds*) per un ammontare pari a 60 miliardi di euro. Saranno inoltre

effettuate operazioni di rifinanziamento temporanee della durata di un anno, che si affiancheranno a quelle già in corso.

**L'attività in cambi**

L'attività in cambi condotta dalla Banca d'Italia ha riguardato transazioni in dollari, yen, franchi svizzeri e sterline per esigenze legate alla ricomposizione delle riserve ufficiali e al servizio del debito in valuta della Repubblica.

Sono state effettuate operazioni di acquisto e vendita di valuta estera anche in connessione con gli esborsi e gli incassi in divisa della Pubblica amministrazione. È stata curata la pubblicazione dei tassi di cambio contro euro e dollaro di tutte le valute quotate.

**La gestione delle garanzie a fronte del finanziamento**

Con l'acuirsi della crisi del mercato monetario, per soddisfare il crescente fabbisogno di liquidità delle banche sono state adottate misure temporanee per ampliare l'insieme delle attività utilizzabili a garanzia dei finanziamenti ottenuti dall'Eurosistema (cfr. il riquadro: *Le misure temporanee di estensione del collateral*). La Banca d'Italia ne ha assicurato l'attuazione aggiornando, relativamente ai titoli quotati in Italia, la lista delle attività finanziarie stanziabili (*eligible assets data base*) e prendendo le misure necessarie per accettare in garanzia tali titoli.

**LE MISURE TEMPORANEE DI ESTENSIONE DEL COLLATERAL**

Le misure temporanee decise dal Consiglio direttivo della BCE il 15 ottobre 2008, entrate in vigore il 22 ottobre e recentemente prorogate fino alla fine del 2010, hanno, in particolare, riguardato:

- l'abbassamento della soglia minima di rating accettata dall'Eurosistema, tranne che per i titoli garantiti da attività (*asset-backed securities*, ABS) per i quali il rating è rimasto invariato;
- la stanziabilità dei titoli di debito bancari quotati su mercati non regolamentati;
- la stanziabilità degli strumenti di debito negoziabili subordinati, se assistiti da adeguate garanzie.

Inoltre, dal 14 novembre 2008 sono utilizzabili nelle operazioni di credito dell'Eurosistema anche gli strumenti di debito in dollari statunitensi, sterline inglesi e yen emessi nell'area dell'euro.

Il valore complessivo delle attività utilizzabili a garanzia (*collateral*) accettate in via temporanea dall'Eurosistema ammontava a marzo 2009 a circa 1.200 miliardi, il 9,6 per cento del valore totale delle attività negoziabili. Mentre per l'area il contributo più significativo alla determinazione di tale valore è derivato dall'inclusione tra le attività stanziabili dei titoli denominati in valuta, per l'Italia il contributo maggiore è dipeso dall'utilizzo di titoli con rating inferiore alla soglia minima precedentemente accettata dall'Eurosistema e di titoli bancari quotati su mercati non regolamentati.

L'uso del *collateral* temporaneo è stato disomogeneo all'interno dell'area. A marzo 2009 risultavano stanziati nelle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema circa 83 miliardi di *collateral* temporaneo, pari al 4,1 per cento del valore totale delle attività negoziabili utilizzate. Le banche insediate in Francia, Germania e Irlanda hanno utilizzato circa l'80 per cento del suddetto valore, mentre le controparti italiane si sono avvalse solo dell'1,4 per cento.

A fronte dell'aumento del numero di titoli stanziabili è cresciuto l'impegno dell'Istituto nella valutazione giornaliera delle attività concesse a garanzia dei finanziamenti. L'Eurosistema richiede, infatti, che il valore di mercato di tali attività, diminuito di una certa percentuale (cosiddetto scarto di garanzia), sia mantenuto per tutta la durata del finanziamento.

La forte immissione di liquidità ha determinato un aumento dell'esposizione al rischio di credito dell'Eurosistema e di conseguenza della Banca d'Italia; vi ha contribuito anche l'evoluzione della composizione del *collateral* impiegato dalle controparti dell'Eurosistema, che ha visto l'utilizzo di titoli con merito di credito inferiore. Le controparti italiane, in linea con questa tendenza, hanno incrementato la quota degli ABS e dei prestiti bancari, che in media nel 2008 hanno rispettivamente costituito il 31 e il 25 per cento del valore del *collateral* complessivo utilizzato, in crescita del 13 e del 7 per cento rispetto al 2007.

Nell'ambito della revisione delle misure per il controllo dei rischi condotta con cadenza biennale dalla BCE, nel febbraio 2009 sono entrate in vigore misure più stringenti per tutelare l'Eurosistema dal rischio di perdite finanziarie. Tra le più importanti si ricordano: l'introduzione di uno scarto di garanzia unico per gli ABS, ulteriormente incrementato in caso di valutazione teorica ottenuta applicando un modello di prezzo; la previsione di maggiori dettagli informativi da inserire nei rapporti di sorveglianza relativi agli stessi ABS pubblicati dalle agenzie di rating; l'applicazione di scarti di garanzia più elevati anche per le obbligazioni non garantite emesse da istituzioni creditizie.

Dal 1° gennaio 2007 le banche possono utilizzare come garanzia dei finanziamenti ottenuti dall'Eurosistema i prestiti bancari. Le controparti italiane, in particolare, hanno mostrato un forte e progressivo interesse all'utilizzo di tale tipologia di attività, come mostrato dall'aumento del loro peso sul valore del *collateral* stanziato. Considerando la variazione intervenuta tra il 2007 e il 2008 si osserva un incremento del numero di controparti abilitate all'utilizzo di tali attività (passate da 5 a 9), del numero dei prestiti costituiti in pegno presso la Banca (53 per cento) e dell'importo medio utilizzato (135 per cento).

Nell'ottobre 2008 la Banca d'Italia ha abbassato la soglia minima dei prestiti stanziabili da 1 milione a 500 mila euro. Nello stesso mese ha attivato una nuova tipologia di operazione, il Prestito titoli garantito (PTG), diretta ad ampliare la disponibilità di titoli stanziabili per le operazioni con la BCE (cfr., nel capitolo 2, il paragrafo: *La gestione delle riserve e del portafoglio finanziario*).

## 1.2 La liquidità

La BCE regola, attraverso le operazioni di mercato aperto, il livello di liquidità bancaria in coerenza con l'obiettivo di stabilizzare l'andamento dei tassi a breve e in particolare l'indice Eonia (*euro overnight index average*, pari alla media ponderata dei tassi di interesse sui depositi interbancari a un giorno praticati dai principali operatori dell'area). La domanda di liquidità da parte delle banche è influenzata sia dalle necessità

di soddisfacimento dell'obbligo di riserva presso la banca centrale, sia dall'evoluzione di altri fattori, segnatamente il fabbisogno di circolante da parte del pubblico e la dinamica dei pagamenti e incassi delle pubbliche amministrazioni. Le banche centrali nazionali dell'area sono quotidianamente impegnate nell'analisi dell'evoluzione di tali fattori nei rispettivi sistemi bancari nazionali; in questo modo si consente alla BCE di mantenere sotto controllo la domanda di liquidità e calibrare, mediante le operazioni di mercato aperto, l'entità del rifinanziamento necessario a mantenere in equilibrio il mercato monetario.

**La gestione della liquidità  
fino a settembre 2008**

Già nel corso del 2007, con le prime avvisaglie della crisi, la BCE ha finanziato il sistema in misura molto maggiore rispetto a quanto strettamente necessario. Nei primi mesi del 2008 essa ha assecondata una politica di costituzione di saldi medi superiori all'obbligo sui conti di riserva delle banche fin dai primi giorni di ciascun periodo di mantenimento (cosiddetta politica di *front loading*), saldi che successivamente venivano ridotti grazie a operazioni occasionali di assorbimento condotte dall'Eurosistema al tasso di riferimento di politica monetaria. In questa situazione, la domanda media di liquidità nell'arco di ogni periodo di mantenimento è rimasta sostanzialmente in linea con l'andamento precedente l'inizio della crisi, anche se è aumentata la variabilità dei saldi giornalieri sui conti di riserva nell'ambito di ciascun periodo di mantenimento.

Dalla metà di settembre è aumentata la percezione del rischio di controparte sui mercati finanziari. I crescenti problemi di rinnovo alla scadenza delle fonti di finanziamento a breve hanno fatto sì che le banche dell'area abbiano progressivamente orientato la propria domanda di fondi verso l'Eurosistema.

**Domanda e offerta  
di liquidità  
da ottobre 2008**

Con il passaggio alle operazioni ad aggiudicazione integrale le banche hanno cominciato a depositare quotidianamente i fondi in eccesso ottenuti dall'Eurosistema sui conti di deposito overnight delle banche centrali, giovandosi della remunerazione meno penalizzante consentita dalla BCE con il restringimento dell'ampiezza del corridoio dei tassi ufficiali.

Per effetto dell'estensione della tipologia delle operazioni a più lungo termine, si è ulteriormente accresciuta la quota a più lunga scadenza del rifinanziamento totale concesso dall'Eurosistema, passata in media dal 41 per cento nel 2007 al 61 per cento tra gennaio e novembre 2008, fino a superare il 70 per cento tra le ultime settimane dello scorso anno e il 20 gennaio 2009. Nelle settimane successive tale quota è diminuita allo scadere delle operazioni in essere e con il rinnovo parziale da parte delle banche dell'area. La quota del rifinanziamento a più lungo termine è stata in media pari al 66 per cento nei cinque mesi terminanti a maggio 2009.

**L'andamento della liquidità  
tra fine 2008  
e i primi mesi del 2009**

La liquidità in euro venutasi a creare per effetto delle numerose operazioni ha superato, in media, gli 800 miliardi tra settembre 2008 e fine gennaio 2009, da circa 460 miliardi relativi ai mesi precedenti del 2008.

L'eccesso di liquidità così determinatosi ha fatto scendere in media tra il 15 ottobre 2008 e il 20 gennaio 2009 il tasso Eonia da circa 100 punti base fino a soli 27 punti base al di sopra della remunerazione del deposito overnight, che costituisce il livello minimo raggiungibile dai tassi di mercato monetario.

Successivamente, in un clima di miglioramento della fiducia e di ripresa degli scambi sul mercato interbancario, la richiesta di rifinanziamento totale presso l'Eurosistema da parte delle banche ha registrato una progressiva riduzione, collocandosi intorno a un valore medio di 690 miliardi tra gli ultimi giorni di gennaio e la fine di maggio dell'anno in corso.

Nello stesso periodo il tasso Eonia ha registrato un graduale aumento, riportandosi mediamente a 43 punti base al di sopra del tasso del deposito overnight.

La Banca d'Italia accerta l'importo della riserva obbligatoria dovuta da ciascuna istituzione creditizia residente nel nostro paese e applica il regime sanzionatorio previsto dalla BCE in caso di inadempienza dell'obbligo.

#### La riserva obbligatoria

Alla fine del 2008 erano soggette all'obbligo di riserva 800 istituzioni creditizie italiane, di cui 797 banche e 3 istituti di moneta elettronica (Imel). Si è registrata una lieve diminuzione rispetto all'anno precedente, quando gli enti soggetti all'obbligo erano 811. Nei primi cinque mesi dell'anno in corso si è avuta un'ulteriore diminuzione di tre unità.

È aumentato il ricorso a una banca intermediaria nell'assolvimento dell'obbligo. Alla fine del 2008 la modalità indiretta era adottata dal 75 per cento delle banche, contro il 70 per cento dell'anno precedente. Nei primi mesi di quest'anno non si segnalano novità di rilievo.

Nel corso del 2008 la riserva obbligatoria media giornaliera delle banche italiane è stata pari a 23 miliardi di euro (in aumento del 9 per cento rispetto al 2007), pari all'11 per cento dell'obbligo totale delle banche dell'area. Nel periodo in esame la riserva obbligatoria è stata remunerata a un tasso medio del 3,95 per cento. Si sono verificati, come nell'anno precedente, 13 casi di inadempienza.

### 1.3 La gestione dei sistemi di pagamento

Il 19 maggio 2008 si è completata la migrazione del terzo e ultimo gruppo di paesi (tra cui l'Italia) a TARGET2, il nuovo sistema europeo di regolamento in moneta di banca centrale e in tempo reale delle transazioni interbancarie, realizzato e gestito congiuntamente dalla Banca d'Italia, dalla Banque de France e dalla Deutsche Bundesbank per conto dell'Eurosistema. Con la migrazione della piazza finanziaria italiana a TARGET2, il sistema di regolamento lordo BI-Rel è stato dismesso e sostituito dalla componente italiana di TARGET2 (TARGET2-Banca d'Italia).

#### Il comparto dei pagamenti all'ingrosso: TARGET2

Nel 2008 TARGET2 ha trattato, in media giornaliera, quasi 370.000 pagamenti per circa 2.670 miliardi di euro, in crescita dell'1 per cento in termini di numero e del 10 per cento come importo rispetto ai pagamenti regolati in TARGET nel precedente anno (2). L'incremento degli importi regolati è stato particolarmente accentuato nell'ultimo trimestre del 2008, a seguito delle rilevanti operazioni di

(2) La crescita degli importi regolati ha risentito dell'inclusione nei dati di TARGET2 di pagamenti di natura "tecnica" (trasferimenti di liquidità tra due conti detenuti dallo stesso operatore presso la stessa banca centrale).

rifinanziamento dell'Eurosistema e dell'ampio ricorso degli intermediari alle operazioni di deposito overnight con le banche centrali. Al 31 dicembre 2008 a TARGET2 aderivano 747 partecipanti diretti e oltre 3.800 partecipanti indiretti. Complessivamente, considerando le filiali dei partecipanti diretti e indiretti, le istituzioni raggiungibili sono più di 55.000. A TARGET2 partecipano inoltre 69 sistemi ancillari (3).

Nonostante le condizioni di eccezionale volatilità dei mercati e di accentuate tensioni di liquidità, TARGET2 ha continuato a operare in maniera ordinata e ha mostrato un elevato grado di robustezza. Anche immediatamente dopo il dissesto di Lehman Brothers il tempo medio di permanenza dei pagamenti nelle liste di attesa prima del regolamento si è mantenuto su valori prossimi al minuto, in linea con il periodo precedente. La disponibilità di funzioni avanzate per la gestione della tesoreria, come i meccanismi di ottimizzazione dei pagamenti in lista di attesa e la definizione di limiti multilaterali o bilaterali per le transazioni da immettere nel sistema, ha favorito l'ordinato regolamento dei pagamenti. Gli orari di apertura e chiusura del sistema sono stati quelli consueti. Negli ultimi tre mesi del 2008 la disponibilità tecnica del sistema è stata del 100 per cento. Anche nei casi di esclusione di partecipanti le procedure operative hanno dimostrato di essere valide e di immediata applicabilità nonostante l'assoluta eccezionalità degli eventi.

Al fine di tenere conto dei miglioramenti tecnologici e delle nuove esigenze funzionali, è previsto l'aggiornamento annuale della Single shared platform di TARGET2, sulla base anche di un'ampia consultazione con la comunità degli utenti. Il primo aggiornamento è avvenuto il 17 novembre 2008 e ha riguardato principalmente l'adozione dei nuovi standard SWIFT. In via eccezionale nel 2009 sono stati previsti due ulteriori aggiornamenti. Con il primo, avviato lo scorso maggio, sono state introdotte alcune funzionalità per agevolare la fase di regolamento dei sistemi ancillari; il secondo, previsto per novembre 2009, oltre al miglioramento di talune funzionalità, introdurrà alcune modifiche nei messaggi SWIFT per i trasferimenti interbancari volte ad aumentare la tracciabilità delle informazioni sui pagamenti al fine di rafforzare l'azione di contrasto al terrorismo e al riciclaggio di denaro.

A TARGET2-Banca d'Italia aderiscono 101 partecipanti diretti e quattro sistemi ancillari (4). Inoltre, 132 intermediari hanno aperto un conto nell'home accounting module (HAM) della piattaforma di TARGET2 (5). Le modalità di partecipazione riflettono quelle adottate nel precedente sistema BI-Rel. Il lieve calo del numero di partecipanti diretti è riconducibile alle nuove opportunità di gestione della liquidità offerte da TARGET2 che hanno consentito alle banche operanti in più paesi di accentrare la tesoreria presso la banca centrale della casa madre in un unico conto di regolamento. Negli ultimi mesi, in conseguenza della crisi finanziaria, il numero dei

(3) Sistemi di compensazione dei pagamenti al dettaglio, infrastrutture di mercato, sistemi di regolamento dei titoli, sistemi di controparte centrale.

(4) Il mercato telematico dei depositi interbancari e-MID, il sistema di compensazione al dettaglio BI-Comp, il sistema di regolamento titoli Express II e il sistema della Cassa di compensazione e garanzia.

(5) Gli operatori che non partecipano direttamente a TARGET2 possono aprire un conto nel modulo HAM per assolvere direttamente gli obblighi di riserva ed effettuare operazioni presso le Filiali dell'Istituto.

partecipanti diretti al nuovo sistema è tuttavia lievemente aumentato con alcuni nuovi aderenti che hanno optato per la partecipazione diretta al fine di poter accedere senza intermediazione alle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema.

Subito dopo la migrazione a TARGET2, in linea con le decisioni europee, è stato costituito il National user group (NUG) per TARGET2 al fine di mantenere un costante colloquio con gli utenti della piazza finanziaria italiana. Nel NUG TARGET2, coordinato congiuntamente dalla Banca d'Italia e dall'ABI con la partecipazione delle principali banche, di alcune banche di minore dimensione e dei sistemi ancillari, vengono trattati sia aspetti operativi (ad esempio gli aggiornamenti annuali di TARGET2) sia profili di analisi con particolare riferimento alle modalità di utilizzo delle funzionalità di TARGET2 da parte dei partecipanti al sistema, anche al fine di proporre miglioramenti funzionali.

Nel 2008 è proseguita l'azione della Banca d'Italia volta ad adeguare il sistema di compensazione e regolamento dei pagamenti al dettaglio BI-Comp ai requisiti stabiliti dall'Eurosistema per le infrastrutture dell'area unica dei pagamenti in euro (Single euro payments area, SEPA). Il progetto SEPA prevede che i sistemi di compensazione e regolamento dei pagamenti al dettaglio (i cosiddetti CSM, Clearing and Settlement Mechanism) siano in grado di trattare gli strumenti di pagamento paneuropei e che, entro il 2010, assicurino ai propri partecipanti la possibilità di scambiare pagamenti con qualunque intermediario dell'area (cfr. il riquadro: *Il processo di integrazione delle infrastrutture dei pagamenti in Europa*).

**Il sistema di compensazione  
al dettaglio BI-Comp  
nel contesto SEPA**

Dal 28 gennaio 2008, data di avvio della fase realizzativa della SEPA, BI-Comp è in grado di trattare i bonifici SEPA disposti tra i partecipanti che, grazie ai collegamenti stabiliti dalla Banca d'Italia con sistemi di pagamento al dettaglio esteri, possono scambiare bonifici paneuropei anche con gli intermediari che partecipano a tali sistemi.

Dall'8 aprile 2008 è disponibile l'interoperabilità con il sistema olandese Equens, uno dei maggiori sistemi di pagamento al dettaglio in Europa. Dall'avvio del collegamento il flusso dei pagamenti tra i due sistemi è aumentato significativamente; nell'anno sono stati regolati complessivamente circa 50.000 bonifici per un totale di 243 milioni di euro. Nel primo trimestre del 2009 i pagamenti sono stati 1.235 al giorno per circa 5,9 milioni di euro. Dal 9 febbraio 2009 BI-Comp è interoperabile anche con il sistema austriaco STEP.AT. Fin dai primi giorni di operatività della connessione è stato scambiato un consistente numero di bonifici tra i due sistemi; nei primi tre mesi sono stati effettuati in media 345 pagamenti giornalieri per circa 1,8 milioni di euro.

Al fine di ampliare la disponibilità di canali alternativi per l'esecuzione dei bonifici SEPA e il novero degli intermediari raggiungibili, dal 28 gennaio 2008 la Banca offre ai partecipanti a BI-Comp e ai membri di gruppi bancari che facciano loro capo anche la propria intermediazione (cosiddetto servizio di tramitazione) per l'accesso al sistema europeo STEP2, gestito dalla società EBA Clearing. Attualmente 28 banche italiane usufruiscono di tale servizio; nel corso del 2008 i flussi transitati in questo canale hanno registrato un andamento crescente. Nel primo trimestre del 2009 sono stati regolati in media 1.417 pagamenti al giorno per oltre 5 milioni di euro.

Nel settembre del 2008 i due CSM italiani (ICBPI/BI-Comp e SIA-SSB/BI-Comp) sono stati oggetto di un esercizio di autovalutazione rispetto ai requisiti stabiliti dall'Eurosistema per la conformità delle infrastrutture di pagamento alla SEPA. I risultati dell'autovalutazione, pubblicati sul sito web della Banca e degli operatori incaricati ICBPI e SIA-SSB, hanno confermato la piena conformità dei due CSM italiani alla SEPA.

Il numero e il valore delle operazioni trattate in BI-Comp nel 2008 sono aumentati di circa il 2 per cento rispetto all'anno precedente; le operazioni sono state oltre due miliardi, per un importo complessivo di 3.440 miliardi di euro, pari a 2,2 volte il PIL. Tale dinamica è riconducibile principalmente alla crescita del numero delle transazioni elettroniche (incassi commerciali e pagamenti tramite POS), a fronte di una contrazione nell'utilizzo dell'assegno che è proseguita anche nel 2008.

**Il Centro applicativo della Banca d'Italia (CABI)**

Nel corso del 2008 sono proseguiti i lavori relativi al progetto per la costituzione del Centro applicativo della Banca d'Italia (CABI). Il CABI, la cui realizzazione è prevista entro i primi mesi del 2011, consentirà alla Banca di svolgere le fasi propedeutiche alla determinazione dei saldi multilaterali nel sistema BI-Comp e sarà utilizzato inizialmente per le operazioni domestiche e transfrontaliere immesse dall'Istituto per conto proprio o del Tesoro (cfr., nel capitolo 2, il paragrafo: *La Tesoreria statale e i servizi di cassa per conto degli enti pubblici*). Il centro applicativo sarà in grado di gestire gli strumenti di pagamento SEPA, di garantire l'interoperabilità con altri sistemi di clearing europei e di consentire lo scambio dei pagamenti con il sistema STEP2.

**Le dichiarazioni sostitutive del protesto**

La Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 45 del RD 1736/1933, svolge attraverso le stanze di compensazione di Roma e Milano il servizio di rilascio delle dichiarazioni sostitutive del protesto per la constatazione del mancato pagamento di assegni emessi senza autorizzazione o provvista, trattati nel sistema BI-Comp. Nel 2008 sono state rilasciate 139.842 dichiarazioni sostitutive, pari al 28 per cento del totale degli assegni protestati nell'anno a livello nazionale.

Il numero delle dichiarazioni sostitutive rilasciate dalla Banca è risultato in crescita fino al 2006, per poi diminuire nei due anni successivi in linea con la progressiva riduzione dell'utilizzo dell'assegno quale strumento di pagamento. In termini percentuali, infatti, il numero degli assegni protestati è rimasto sostanzialmente stabile rispetto a quello degli assegni addebitati sui conti correnti (0,15 per cento nel 2008).

Nel 2008 sono stati avviati i lavori del progetto per la trasmissione telematica alle Prefetture dei rapporti di accertamento dell'illecito amministrativo di emissione di assegni senza autorizzazione o senza provvista (legge 15 dicembre 1990, n. 386). Tale attività è effettuata dai Capi delle stanze di compensazione per gli illeciti riscontrati nello svolgimento dell'attività di rilascio delle dichiarazioni sostitutive del protesto.

**La gestione dei conti in titoli e del CCBM**

Nel 2008 il valore delle attività in deposito presso l'Istituto a garanzia del credito infragiornaliero erogato per agevolare il regolamento dei pagamenti in TARGET2 è quasi raddoppiato rispetto al 2007, raggiungendo i 23 miliardi di euro medi giornalieri. L'incremento deriva da comportamenti precauzionali delle banche, a fronte del peggioramento delle condizioni di liquidità sui mercati, e ha riguardato soprattutto i prestiti bancari, strumenti meno liquidi di altre attività, che hanno raggiunto il 39 per cento del totale delle garanzie depositate.

Le banche italiane possono conferire a garanzia delle operazioni di credito della Banca d'Italia titoli, depositati in Italia o all'estero, e prestiti bancari. Per la mobilitazione delle garanzie depositate all'estero gli intermediari possono avvalersi dei collegamenti (*links*) tra depositari centrali – le strutture di mercato presso le quali sono custoditi i titoli – oppure del servizio offerto dalle banche centrali denominato Correspondent Central Banking Model (CCBM), basato su conti di corrispondenza aperti reciprocamente tra banche centrali, utilizzabile anche per i prestiti bancari.

Per quanto riguarda l'attività CCBM relativa alla gestione dei titoli italiani a favore di banche centrali estere (cosiddetta attività *correspondent*), il mercato ha fatto ricorso in misura crescente a questo canale di mobilitazione delle garanzie. Nel periodo successivo al dissesto della Lehman Brothers, il valore medio giornaliero delle consistenze dei titoli ha superato i 73 miliardi di euro, con un incremento di oltre il 50 per cento rispetto alla media dell'anno precedente. L'80 per cento delle operazioni è stato effettuato dalla Banca d'Italia a favore di banche tedesche e inglesi. L'aumento dell'attività *correspondent* si è riflesso in una crescita proporzionale delle tariffe introitate dalla Banca d'Italia per il servizio reso alle altre banche centrali.

Il 17 luglio 2008 il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di sviluppare il progetto TARGET2-Securities (T2S), il cui scopo è fornire ai depositari centrali una piattaforma tecnica condivisa per il regolamento in moneta di banca centrale delle transazioni in titoli in Europa, in euro e in altre valute europee. I depositari centrali continueranno a mantenere le relazioni contrattuali e commerciali con la propria clientela. La realizzazione e la gestione operativa di T2S sono state affidate alle banche centrali di Francia, Germania, Italia e Spagna (Four Central Banks, 4CB), al fine di sfruttare importanti sinergie e ridurre i costi di realizzazione con l'utilizzo della Single shared platform di TARGET2. La nuova piattaforma promuoverà l'integrazione del mercato dei titoli nell'area dell'euro attraverso l'armonizzazione delle prassi operative e del costo di regolamento, che sarà unico per tutte le transazioni effettuate all'interno di un singolo depositario o tra due depositari diversi. Analogamente a quanto già realizzato con TARGET2 per i pagamenti all'ingrosso, con T2S gli intermediari europei potranno regolare tutte le operazioni in valori mobiliari effettuate sui mercati europei, primari e secondari, servendosi di un unico conto detenuto presso un solo depositario centrale (cfr. il riquadro: *Il processo di integrazione delle infrastrutture dei pagamenti in Europa*).

**I progetti nel comparto dei titoli: TARGET2-Securities e CCBM2**

Nel marzo 2009 è stata delineata la nuova struttura di governo “interna” al progetto che, pur ispirandosi al modello adottato per TARGET2 presenta elementi di novità (cfr. il riquadro: *La governance di TARGET2 nella Relazione al Parlamento e al Governo sul 2006*). Il ruolo di coordinamento strategico del Consiglio direttivo della BCE (Primo livello) e quello di realizzazione e gestione operativa delle 4CB (Terzo livello) restano inalterati. Le attività del livello intermedio – che fornisce assistenza al Primo livello per le decisioni di natura strategica e si occupa della gestione ordinaria – sono state invece affidate dalle banche centrali nazionali, tramite un apposito protocollo, a un nuovo organismo, denominato “T2S Programme Board”, composto da otto membri nominati dal Consiglio direttivo, tra i quali un esponente della Banca d'Italia.

Lo schema di governance “interno” è affiancato da una struttura di governance “esterna”, finalizzata ad assicurare il coinvolgimento nel progetto di tutti i soggetti interessati, che si articola in un comitato consultivo dell'Eurosistema e nei National user groups cui partecipano rappresentanti dei mercati, dei sistemi di regolamento dei titoli, dei sistemi di controparte centrale e delle maggiori banche.

Nel luglio 2008 il Consiglio direttivo della BCE ha approvato i requisiti funzionali del progetto denominato Collateral Central Bank Management (CCBM2) finalizzato alla realizzazione di una piattaforma tecnica comune per la gestione delle garanzie (*collateral*) conferite dalle controparti, su base domestica e transfrontaliera, per le operazioni di credito infragiornaliero e di politica monetaria. Il CCBM2 sostituirebbe le procedure informatiche delle singole banche centrali nazionali, superando l'attuale assetto operativo decentrato e non completamente armonizzato per la gestione del *collateral*. Le banche centrali del Belgio e dei Paesi Bassi sono state incaricate di realizzare la piattaforma. Nei primi mesi del 2009 l'Eurosistema ha approvato la struttura di governance del progetto, adottando uno schema a tre livelli analogo a quello di TARGET2. Nel corso del 2009 le banche centrali nazionali decideranno su base volontaria se aderire al CCBM2; la Banca d'Italia intende utilizzare la piattaforma sin dalla sua data di avvio, che dovrebbe essere definita dal Consiglio direttivo entro la fine dell'anno (cfr. il riquadro: *Il processo di integrazione delle infrastrutture dei pagamenti in Europa*).

#### IL PROCESSO DI INTEGRAZIONE DELLE INFRASTRUTTURE DEI PAGAMENTI IN EUROPA

Dopo l'avvio di TARGET2 prosegue l'impegno dell'Eurosistema per favorire l'integrazione delle infrastrutture del sistema dei pagamenti dell'area dell'euro anche nel comparto dei pagamenti al dettaglio e in quello relativo ai titoli.

Nel settore dei pagamenti al dettaglio la situazione delle infrastrutture di compensazione e regolamento risulta ancora piuttosto frammentata. In ogni paese dell'area esistono uno o più sistemi di pagamento al dettaglio che operano secondo procedure e standard nazionali. Il progetto per la realizzazione di un'area unica dei pagamenti in euro (Single Euro Payments Area, SEPA) prevede non solo l'introduzione di strumenti di pagamento paneuropei ma anche la possibilità per i partecipanti ai sistemi di pagamento al dettaglio di scambiare pagamenti con qualunque intermediario dell'area. A tal fine si sono affermati in Europa due diversi modelli. Il primo fa capo alla PEACH (Pan-European Automated Clearing House), ovvero una singola infrastruttura alla quale partecipano, direttamente o indirettamente, tutti gli intermediari dell'area, in modo da consentire a ciascuno di essi di poter scambiare i pagamenti con gli altri aderenti. Questo approccio è quello seguito dalla società EBA Clearing che gestisce il sistema STEP2 al quale partecipano oltre 4.000 banche europee. L'altro modello si basa invece sulla presenza di più infrastrutture, tra loro collegate in modo da consentire ai partecipanti di ciascun sistema di poter scambiare pagamenti con gli intermediari che aderiscono agli altri sistemi connessi (cosiddetta interoperabilità tra infrastrutture).

Nel comparto dei pagamenti in titoli l'Eurosistema ha deciso di passare alla fase di sviluppo dei progetti TARGET2-Securities (T2S), con la realizzazione di