

La diffusione dei risultati della ricerca economica condotta in Banca d'Italia avviene attraverso la pubblicazione nelle collane dell'Istituto, in riviste specializzate o in libri a cura di singoli ricercatori. Per favorire la conoscenza dell'attività di ricerca economica svolta al suo interno, la Banca pubblica inoltre una newsletter elettronica in inglese, destinata alla comunità scientifica nazionale e internazionale. L'Istituto diffonde le sue due principali collane (*Temi di discussione* e *Questioni di economia e finanza*), oltre che attraverso il proprio sito internet, sui circuiti SSRN e RePEc, la cui frequenza di consultazione nel 2009 ha posto la Banca al primo posto fra le banche centrali del SEBC.

Nel corso del 2009 e dei primi mesi dell'anno in corso la Biblioteca e l'Archivio storico sono stati impegnati nella predisposizione e pubblicazione della bibliografia degli scritti dell'ex Governatore Paolo Baffi in occasione del ventennale della sua scomparsa e della guida alle sue carte d'archivio. Le due pubblicazioni sono state presentate nel corso del convegno *L'eredità di Paolo Baffi*, svoltosi a Palazzo Koch il 9 dicembre 2009. Una seconda importante iniziativa concerne l'organizzazione della mostra sull'unificazione monetaria italiana, che si terrà nella primavera del prossimo anno a Roma, nell'ambito delle celebrazioni per il 150° anniversario dell'Unità d'Italia.

Nel corso del 2009 e nei primi mesi del 2010 l'attività statistica ha trovato impulso nei processi di armonizzazione europei e nelle crescenti esigenze informative connesse con l'evoluzione della crisi finanziaria. Nel contempo è stata avviata una profonda revisione della piattaforma informatica a supporto del trattamento delle informazioni.

**La produzione statistica**

La riforma delle segnalazioni statistiche delle banche (cosiddetta matrice dei conti), ispirata a criteri di razionalizzazione e riduzione degli oneri segnaletici a carico degli intermediari, è entrata a pieno regime.

La normativa della Centrale dei rischi è stata rivista con il duplice obiettivo di accrescere la trasparenza nel rapporto tra banca e cliente e di semplificare l'attività di analisi e controllo del sistema creditizio e finanziario, rendendo le informazioni sui crediti anomali più facilmente raccordabili con le segnalazioni di vigilanza.

In ambito internazionale si sono conclusi i lavori di revisione del Memorandum of Understanding per lo scambio dei dati tra le Centrali dei rischi europee.

Sono proseguite le attività finalizzate alla revisione del sistema di compilazione delle statistiche di bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale verso l'estero del Paese. Il nuovo approccio, basato sulla rilevazione delle informazioni direttamente presso le imprese non bancarie (*direct reporting*), entrerà a regime nella seconda metà del 2010, consentendo la soppressione delle tradizionali segnalazioni bancarie dei regolamenti cross-border.

Con la prima edizione del 2009 (riferita ai dati di dicembre 2008) il *Bollettino statistico* è stato oggetto di un profondo rinnovamento nei contenuti e nella struttura, al fine di rispondere all'evoluzione dei fabbisogni informativi dell'utenza e di tenere conto delle modifiche intervenute nelle segnalazioni statistiche di vigilanza.

Significative innovazioni informative ed editoriali sono state apportate anche alla collana *Supplementi al Bollettino statistico*, al fine di rendere le pubblicazioni più adeguate alle esigenze dell'utenza.

**La cooperazione  
internazionale**

La Banca d'Italia partecipa ai lavori della comunità internazionale su materie economiche e finanziarie, operando in differenti sedi e livelli di cooperazione: l'FMI, la Banca Mondiale e le banche multilaterali di sviluppo, l'OCSE, l'FSB, i diversi organismi di regolamentazione e supervisione, il Comitato economico e finanziario dell'Unione europea (CEF), l'Eurosistema, i gruppi informali (G7, G10 e G20). I principali obiettivi della cooperazione in questi campi sono l'individuazione e la prevenzione dei rischi riguardanti l'andamento dell'economia mondiale, la stabilità del sistema finanziario globale, la risoluzione delle crisi finanziarie, la lotta alla povertà.

L'Istituto intrattiene costanti rapporti con le autorità governative per formulare e rappresentare le posizioni italiane in queste sedi. Nell'ambito del coordinamento europeo sulle più rilevanti questioni internazionali, la Banca partecipa alle riunioni dell'International Relations Committee dell'Eurosistema e del Sub Committee on IMF and Related Issues del CEF.

Nel 2009 la rete estera ha continuato a seguire l'evoluzione della congiuntura reale e finanziaria nelle aree di competenza, a curare i contatti con autorità nazionali e internazionali, istituzioni monetarie, banche e intermediari finanziari, a fornire consulenza a imprese, istituti, banche italiane operanti all'estero.

È proseguito il significativo impegno della Banca d'Italia nelle attività di cooperazione tecnica a favore di altre banche centrali e autorità di vigilanza.

**La collaborazione  
con il Parlamento**

Nel 2009 la Banca d'Italia ha prestato attività di collaborazione alle Camere con audizioni su tematiche economico-finanziarie di rilievo nazionale e internazionale e su specifici argomenti di vigilanza. Contributi di analisi e proposte al Parlamento sono stati forniti in occasione della partecipazione del Governatore alle annuali audizioni sulla finanza pubblica, sulle tematiche relative al sistema bancario e finanziario e sull'azione di contrasto del riciclaggio. Membri del Direttorio sono intervenuti nell'ambito di indagini conoscitive sulle proposte comunitarie per il riassetto delle strutture di regolamentazione e vigilanza a livello europeo nonché in relazione all'attività conoscitiva per l'esame dei documenti di bilancio per il periodo 2010-12. Altri rappresentanti dell'Istituto hanno partecipato ad audizioni sulle indagini conoscitive svolte dal Parlamento sulle determinanti della dinamica di prezzi e tariffe e le ricadute sui consumatori, sul livello dei redditi di lavoro e la redistribuzione della ricchezza in Italia, sugli strumenti di finanza derivata e la riforma della legge di contabilità pubblica. Esponenti della Vigilanza sono intervenuti in audizioni sulla vigilanza europea, sul credito al consumo, sui servizi di pagamento.

Nei primi sei mesi del 2010, un membro del Direttorio è intervenuto nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'Accordo di Basilea 2. Altri interventi di esponenti della Banca hanno riguardato i temi

della futura strategia “UE 2020”, il finanziamento delle imprese agricole, la revisione della legislazione sulla gestione delle crisi aziendali, il riordino del processo amministrativo, la crisi greca, la manovra correttiva varata con il decreto legge 31 maggio 2010, n. 78. Gli interventi della Vigilanza si sono incentrati sulle commissioni di massimo scoperto applicate dalle banche, sugli intermediari non bancari, sull'educazione finanziaria.

Nel 2009 è proseguita l'azione di riforma dell'organizzazione della Banca, volta a rafforzare l'efficacia delle funzioni istituzionali e a elevare i livelli di efficienza operativa.

**L'organizzazione  
della Banca d'Italia**

Un ampio intervento di rivisitazione ha interessato il Servizio Fabbricazione carte valori, nell'ambito del Piano industriale messo a punto per adeguare la capacità produttiva al fabbisogno determinato a livello europeo.

In linea con il piano di riassetto della rete territoriale, nel 2009 è stato completato nei tempi previsti il programma delle chiusure, che ha interessato complessivamente 39 delle 97 Filiali precedentemente operanti; in luogo di 6 di esse sono state istituite altrettante unità di vigilanza dipendenti dalle Filiali insediate nei capoluoghi regionali; 25 Succursali sono state specializzate nei servizi all'utenza, con assetti organizzativi più snelli.

Il completamento della riforma è previsto entro il 2010 con la specializzazione di sei Filiali nei compiti di gestione del contante, secondo un modello orientato a favorire lo svolgimento del servizio nei confronti dell'utenza istituzionale in condizioni di elevata sicurezza e funzionalità.

Il sisma che ha colpito l'Abruzzo il 6 aprile 2009 ha comportato l'interruzione dell'operatività della Filiale dell'Aquila. In relazione a ciò, sono state adottate misure organizzative e tecniche per consentire, sin dal 9 aprile, la prosecuzione dell'attività presso altre strutture della Banca; ripristinata la funzionalità dello stabilimento, la Filiale dell'Aquila ha ripreso a operare il 27 luglio.

Sono proseguiti gli interventi di razionalizzazione dei processi di lavoro, principalmente attraverso semplificazioni normative e un più intenso ricorso all'innovazione tecnologica. Nel giugno del 2009 è entrato in esercizio il nuovo sistema di gestione documentale digitalizzato dell'Istituto; la nuova procedura ha prodotto la dematerializzazione pressoché integrale dei flussi documentali interni, mentre la quota della corrispondenza digitalizzata in partenza è oggi pari al 45 per cento del totale dei documenti in uscita.

Al 31 dicembre 2009 il numero dei dipendenti era pari a 7.523 unità; il decremento di 232 unità rispetto alla fine del 2008 è dovuto a un'accelerazione nella dinamica delle cessazioni dal servizio, sulla quale hanno inciso anche le misure di accompagnamento all'uscita fruite dal personale delle Filiali interessate dalla ristrutturazione organizzativa (circa il 40 per cento delle 404 uscite registrate nell'anno).

Nel corso del 2009 è proseguita l'attività di adeguamento degli edifici istituzionali alle nuove esigenze poste dalla riforma organizzativa delle Strutture centrali e periferiche della Banca.

Nel 2009 la funzione informatica ha fornito sostegno al riassetto organizzativo centrale e territoriale della Banca d'Italia e allo sviluppo di progetti in ambito istituzionale e aziendale, perseguendo al contempo una più intensa interazione con la platea degli utenti.

È proseguito l'impegno progettuale e realizzativo dell'Istituto nelle iniziative in ambito europeo; sono state realizzate nuove funzionalità per TARGET2; sono stati definiti il disegno architettuale e le specifiche funzionali della piattaforma TARGET2-Securities (T2S).

I canali di comunicazione tra la Banca d'Italia e le controparti nella gestione dei prestiti bancari stanziati a garanzia delle operazioni di politica monetaria e di credito infragiornaliero sono stati potenziati con l'utilizzo delle tecnologie web. Nel giugno del 2010 è stata resa disponibile agli operatori la gestione delle garanzie basata sul *pooling*.

A sostegno dell'attività della UIF è stato realizzato il rinnovo degli assetti tecnologici per l'acquisizione e il trattamento delle informazioni e agevolare l'interazione con gli operatori e con le altre autorità di settore.

Nel corso del 2010 proseguirà la partecipazione dell'Istituto ai principali progetti europei. Verrà completato il programma di Tesoreria telematica; sarà rivisto e ampliato il Sistema informativo delle operazioni degli enti pubblici (Siope).

Il sistema contabile della Banca d'Italia, gestito dal Servizio Ragioneria, si articola in strutture presenti nell'Amministrazione centrale e presso la rete periferica che provvedono alla rilevazione dei fatti di gestione di propria competenza.

Il controllo contabile è assegnato dallo Statuto al Collegio sindacale che, con l'approvazione del bilancio 2009, è stato rinnovato. Il bilancio d'esercizio è verificato da una società di revisione esterna indipendente secondo quanto stabilito dall'art. 27 dello Statuto del SEBC; con il bilancio 2009 è giunto a scadenza il mandato per la revisione contabile e l'Istituto ha esperito una gara pubblica per il conferimento di un nuovo incarico per gli esercizi dal 2010 al 2015. La gara, di rilevanza comunitaria, è stata espletata con la modalità della procedura aperta; la durata contrattuale, le condizioni di partecipazione richieste alle imprese partecipanti e gli altri requisiti per l'incarico sono stati individuati avendo presenti le raccomandazioni della BCE.

Nel 2009 sono state introdotte alcune modifiche al processo di programmazione aziendale, al fine di rendere più efficace il governo delle iniziative di spesa e di semplificare gli adempimenti procedurali.

Il bilancio, redatto in conformità con i criteri di rilevazione e di redazione adottati dalla BCE e alle raccomandazioni da essa formulate, incide anche sulla de-



terminazione 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 sostituto 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 di fiscalità. 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 della Consulenza legale vi è innanzitutto l'attività contenziosa esercitata in sede sia civile sia amministrativa. Le decisioni pronunciate nel corso del 2009 nei giudizi promossi contro provvedimenti dell'Istituto adottati nell'esercizio delle funzioni di vigilanza si confermano sostanzialmente favorevoli. Nell'ambito dell'attività consultiva si è rilevato un incremento dei pareri resi, che hanno riguardato tutti i principali settori di azione dell'Istituto. Particolarmente intensa la collaborazione prestata dai legali ai Servizi di spesa per la consulenza relativa sia alle gare pubbliche, sia alla successiva fase di esecuzione dei contratti. È inoltre proseguita la collaborazione con la UIF per l'esame di specifiche questioni concernenti la normativa antiriciclaggio. Nella collana dei *Quaderni di ricerca giuridica* della Consulenza legale sono stati pubblicati studi su tematiche di rilevante interesse istituzionale.

Il mandato della funzione di Revisione interna è stato allineato alle migliori pratiche internazionali di audit, prevedendo anche formalmente il compito di valutare i sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi e di promuoverne il continuo miglioramento. È stata decisa l'introduzione di un Comitato interno con funzioni di consulenza e supporto al Consiglio superiore e al Governatore in materia di politica di audit. L'azione di revisione ha riservato particolare attenzione alle implicazioni connesse con la riorganizzazione dell'Istituto. Sono state introdotte forme di monitoraggio continuo per individuare precocemente possibili anomalie nei processi operativi. È stata avviata la realizzazione di un sistema di autovalutazione dei rischi e dei controlli presso la rete territoriale. Sono in via di conclusione i lavori per la realizzazione di un sistema integrato di gestione del rischio operativo coerente con quello progettato dall'Eurosistema.

PAGINA BIANCA

## 1. LE FUNZIONI NELL'AMBITO DELL'EUROSISTEMA

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

Tra gennaio e maggio del 2009, in un contesto di forte recessione e di persistenti tensioni nei mercati finanziari, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) ha proseguito l'allentamento delle condizioni monetarie nell'area dell'euro avviato nel 2008, riducendo di 150 punti base, all'1 per cento, il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali. Il Consiglio, oltre a ridurre i tassi ufficiali, ha adottato misure non convenzionali di politica monetaria, intese a sostenere la liquidità dei mercati e del sistema bancario.

Nel 2009 la Banca d'Italia ha condotto le operazioni di politica monetaria nei confronti delle banche italiane e ha contribuito alla definizione delle misure di intervento sui mercati nei comitati e negli organi competenti (1).

È fortemente aumentato il rifinanziamento dell'Eurosistema alle banche dell'area dell'euro, sia in termini di numero delle operazioni sia in termini di dimensione delle stesse (tav. 1.1; cfr. il paragrafo: *La liquidità*). È stata confermata la modalità di assegnazione dei fondi, già adottata nell'ultimo trimestre del 2008 in sostituzione del sistema dell'asta competitiva, basata sull'aggiudicazione integrale dei fondi domandati dalle banche partecipanti a un tasso predeterminato.

**L'evoluzione dell'assetto operativo della politica monetaria nel 2009**

Tavola 1.1

#### OPERAZIONI DELL'EUROSISTEMA NEL 2008 E NEL 2009

Periodo	Operazioni di rifinanziamento principali	Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine				Operazioni di fine-tuning		Operazioni di rifinanz. in dollari	Swap in dollari (2)	Swap in franchi svizzeri	totale
		Special Term	3 mesi	6 mesi	1 anno (1)	di rifinanz.	di deposito				
2008 .....	53	3	20	5	0	8	17	57	16	15	194
2009 .....	52	12	24	12	3	0	12	69	6	51	241

(1) Avviate a giugno 2009. — (2) Sospese a gennaio 2009.

Le persistenti difficoltà nel funzionamento del mercato monetario, impedendo a numerosi operatori un normale approvvigionamento di fondi liquidi, hanno reso necessaria l'adozione di misure ulteriori.

(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.

A giugno, settembre e dicembre 2009 sono state condotte operazioni di rifinanziamento con durata pari a 12 mesi, anch'esse a tasso fisso e con aggiudicazione integrale dei fondi. Nel mese di luglio, inoltre, è stato avviato il programma di acquisto di obbligazioni bancarie garantite (Covered Bond Purchase Programme; cfr. il riquadro: *Il programma di acquisto di obbligazioni bancarie garantite*).

#### **IL PROGRAMMA DI ACQUISTO DI OBBLIGAZIONI BANCARIE GARANTITE**

Il 7 luglio 2009, l'Eurosistema ha avviato il programma di acquisto di obbligazioni bancarie garantite, per un importo pari a 60 miliardi di euro nominali, con le seguenti finalità: a) favorire la flessione dei tassi del mercato monetario; b) allentare le condizioni di finanziamento per enti creditizi e imprese; c) incoraggiare gli enti creditizi a mantenere e accrescere i prestiti alla clientela; d) migliorare la situazione di liquidità in segmenti importanti del mercato dei titoli di debito del settore privato.

La Banca d'Italia si è impegnata ad acquistare circa 10 miliardi di obbligazioni garantite, offrendo particolare sostegno al mercato italiano.

Alcune banche italiane, che avevano elaborato programmi di cartolarizzazione nel corso del 2008 ma non avevano effettuato i relativi collocamenti per effetto della crisi finanziaria, nella seconda parte del 2009, grazie anche al sostegno derivante dal programma dell'Eurosistema, hanno emesso obbligazioni bancarie garantite con buon successo. In tal modo la capitalizzazione del mercato delle obbligazioni bancarie garantite in Italia è significativamente cresciuta, passando da 14,5 miliardi di euro a giugno del 2009 (comprese le emissioni della Cassa depositi e prestiti) a 24,4 miliardi a fine maggio 2010.

Il termine del programma è stato fissato alla fine di giugno 2010.

Durante l'anno sono proseguite le operazioni di finanziamento in dollari e di swap in euro contro franchi svizzeri, introdotte anch'esse nel 2008 in base a specifici accordi tra la BCE, la Riserva federale e la Banca nazionale svizzera (2).

All'inizio di dicembre del 2009, a fronte di segnali di normalizzazione dell'attività sul mercato monetario, il Consiglio direttivo della BCE ha annunciato l'intenzione di procedere a un graduale ripristino dell'assetto di politica monetaria operante prima della crisi, confermando tuttavia l'impegno a erogare tutta la liquidità necessaria al sistema bancario dell'area.

(2) Nell'anno sono state condotte 69 operazioni temporanee in dollari connesse con il programma US Dollar Term Auction Facility, per un importo assegnato di complessivi 2.600 miliardi di dollari. Si è registrata una partecipazione decrescente, da 53 controparti in media nel 2008 a 13 nel 2009. Le operazioni in franchi svizzeri sono state 51, con una partecipazione media di 34 banche e un importo complessivo aggiudicato di 823 miliardi di euro. Le controparti italiane hanno progressivamente diminuito la propria partecipazione alle due *facilities*, sospendendo del tutto ad aprile 2009 il ricorso alla provvista in dollari. Le operazioni di swap in dollari sono state sospese fin dall'inizio dell'anno, non essendo stato riscontrato alcun interesse da parte del sistema bancario dell'area.



Alla fine di gennaio 2010, il Consiglio direttivo ha pertanto sospeso le linee di swap per le operazioni in dollari e franchi svizzeri. Successivamente, con decisione del 4 marzo, è stata ridotta la frequenza delle operazioni di rifinanziamento a tre mesi, reintroducendo la modalità di aggiudicazione competitiva con tasso minimo di offerta pari all'1 per cento e fissazione dell'importo massimo da aggiudicare. Per la prima asta svolta con tali modalità, alla fine di aprile, l'importo indicativo fissato è stato pari a 15 miliardi di euro; la domanda in asta è risultata sensibilmente inferiore.

I primi cinque mesi  
del 2010

È stata invece mantenuta la procedura di piena aggiudicazione a tasso fisso per le operazioni a una settimana e per quelle di durata pari a un singolo periodo di mantenimento dell'obbligo di riserva (Special Term). A fine marzo è stata condotta l'ultima operazione programmata con scadenza a sei mesi, anch'essa con piena aggiudicazione dell'importo e con un tasso di remunerazione indicizzato (3).

Nella prima decade di maggio, le acute tensioni su alcuni segmenti del mercato dei titoli di Stato dell'area dell'euro e le immediate ripercussioni sul mercato monetario hanno indotto il Consiglio direttivo ad adottare una serie di misure straordinarie, atte a garantire l'accesso al finanziamento del sistema bancario e a favorire condizioni ordinate nel mercato dei titoli del debito pubblico di alcuni paesi dell'area, con l'obiettivo di assicurare il funzionamento dei canali di trasmissione degli impulsi di politica monetaria.

È stato pertanto avviato un programma di acquisto definitivo di titoli obbligazionari sul mercato secondario (Securities Markets Programme), che coinvolge tutte le banche centrali nazionali dell'Eurosistema e la BCE. Allo scopo di sterilizzare l'effetto sulla liquidità, evitando così ripercussioni del programma sull'orientamento della politica monetaria, sono state contestualmente avviate operazioni di riassorbimento.

Al fine agevolare le banche dell'area nell'approvvigionamento di fondi in dollari, è stata anche riattivata la linea di swap con la Riserva federale per l'effettuazione di operazioni di finanziamento in dollari a 7 e 84 giorni a tasso fisso e aggiudicazione integrale dell'importo richiesto.

È stata inoltre condotta un'ulteriore operazione di rifinanziamento a sei mesi, con aggiudicazione integrale dei fondi e tasso di remunerazione indicizzato. Infine, è stata ripristinata la modalità di piena aggiudicazione nelle operazioni a tre mesi previste per maggio e giugno.

A queste misure vanno ad aggiungersi i provvedimenti adottati in relazione all'utilizzo delle garanzie nelle operazioni di politica monetaria (cfr. il paragrafo: *La gestione delle garanzie*).

Alla fine del 2009 ha iniziato a operare, nell'ambito dell'Eurosistema, un gruppo incaricato di rafforzare gli strumenti di gestione del rischio per le operazioni di politica monetaria nell'area dell'euro (Risk Management Working Group). Il Gruppo

Le iniziative dell'Eurosistema  
in materia di gestione  
dei rischi

(3) Tale tasso è determinato come media dei tassi minimi delle operazioni di rifinanziamento principali effettuate durante la vita dell'operazione.

è collocato sotto l'egida del Market Operations Committee ma, in particolari circostanze, può riferire direttamente agli organi decisionali dell'Eurosistema.

#### Le operazioni in valuta

L'attività in cambi della Banca d'Italia ha riguardato principalmente le operazioni di acquisto e vendita di valuta estera necessarie a fronteggiare gli esborsi e gli incassi in divisa della Pubblica amministrazione, compresi quelli legati al servizio del debito della Repubblica. Sono state, inoltre, svolte operazioni in cambi nell'ambito degli Eurosystem Reserve Management Services (ERMS; cfr. il paragrafo: *La gestione dei sistemi di pagamento*) volte ad apportare modifiche alla composizione per valuta delle riserve ufficiali.

Come di consueto, è stata curata la pubblicazione quotidiana dei tassi di cambio contro euro e dollaro di tutte le valute quotate.

### 1.2 La liquidità

La BCE, attraverso le operazioni di mercato aperto, regola la liquidità bancaria con l'obiettivo di mantenere i tassi di mercato monetario in linea con il tasso di riferimento della politica monetaria (4). La domanda di liquidità è determinata dal fabbisogno per l'assolvimento dell'obbligo di riserva e da altri fattori quali, in particolare, il circolante utilizzato dal pubblico e le movimentazioni dei conti delle Pubbliche amministrazioni detenuti presso le banche centrali nazionali.

La Banca d'Italia, insieme alle altre banche centrali nazionali dell'area, è impegnata quotidianamente nell'analisi di tali fattori per il sistema bancario italiano. Aggregando i dati nazionali la BCE valuta il fabbisogno di liquidità ed è in grado di calibrare l'entità del finanziamento necessario a mantenere in equilibrio il mercato monetario.

#### L'andamento della liquidità nel 2009 e nei primi mesi del 2010

Nel corso del 2009 l'andamento della liquidità bancaria è stato influenzato dalla maggiore domanda delle banche nelle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema (cfr. il paragrafo: *La gestione della politica monetaria e del cambio*). Gli operatori, per motivazioni precauzionali, hanno continuato a richiedere importi sistematicamente superiori al loro fabbisogno. La liquidità si è espansa, soprattutto in seguito alla prima operazione di finanziamento a 12 mesi, quando 1.121 banche (il numero più elevato mai registrato in una singola operazione dell'Eurosistema) hanno chiesto e ottenuto 442 miliardi di euro.

A seguito di tale operazione l'esposizione del sistema bancario dell'area nei confronti dell'Eurosistema, che era gradualmente diminuita durante il primo semestre, è tornata ai livelli di inizio anno, superando gli 890 miliardi di euro. Nei primi cinque mesi del 2010, la liquidità bancaria è rimasta abbondante, attestandosi attorno a una media di 740 miliardi di euro.

(4) In particolare, viene considerato quale tasso rappresentativo del segmento a brevissimo termine l'indice l'onia (*euro overnight index: average*), pari alla media ponderata dei tassi di interesse a un giorno praticati dai principali operatori dell'area.

Nel corso del 2009, per effetto delle operazioni a 6 e 12 mesi, la quota a più lunga scadenza del rifinanziamento concesso dall'Eurosistema è risultata elevata, raggiungendo circa il 92 per cento del totale a fine anno. Nei primi mesi del 2010 tale quota si è mantenuta intorno al 90 per cento.

L'eccesso di liquidità del sistema bancario ha determinato un massiccio ricorso alle operazioni di deposito a un giorno presso l'Eurosistema, che ha consentito alle banche, in presenza di un rischio di controparte elevato, di impiegare i fondi eccedenti rispetto al fabbisogno, sebbene a un tasso più basso di quello di mercato.

L'abbondanza di fondi in circolazione ha favorito la discesa del tasso Eonia, rappresentativo delle condizioni del comparto monetario a più breve termine. Tale tasso si è mantenuto, nella seconda metà dell'anno, in prossimità dello 0,25 per cento, valore stabilito per la remunerazione dei depositi a un giorno presso l'Eurosistema.

Nel 2010 la liquidità bancaria, dopo una prima fase di diminuzione conseguente alla minore partecipazione alle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema, si è nuovamente ampliata alla fine di aprile, con il manifestarsi delle forti tensioni sul mercato dei titoli pubblici dell'area.

La Banca d'Italia, come ogni anno, ha svolto i compiti inerenti all'applicazione della disciplina relativa alla riserva obbligatoria, accertando l'importo dovuto da ciascuna istituzione creditizia residente nel nostro paese e applicando il regime sanzionatorio previsto dalla BCE in caso di inadempienza dell'obbligo. **La riserva obbligatoria**

Nel 2009 si è registrata una lieve diminuzione del numero delle istituzioni creditizie italiane soggette all'obbligo di riserva, passate da 800 nel 2008 a 793 nel 2009 (di cui 790 banche e 3 istituti di moneta elettronica). Nei primi cinque mesi dell'anno in corso si è avuta un'ulteriore diminuzione di 5 unità.

È rimasto pressoché stabile il ricorso a banche intermediarie nell'assolvimento dell'obbligo. Alla fine del 2009 la modalità indiretta era adottata dal 76 per cento delle banche, contro il 75 per cento dell'anno precedente. Nei primi mesi di quest'anno non si segnalano novità di rilievo.

Nel corso del 2009 la riserva obbligatoria media giornaliera delle banche italiane è stata pari a 25 miliardi di euro (in aumento del 9 per cento rispetto al 2008), equivalente al 12 per cento dell'obbligo totale delle banche dell'area. Nel periodo in esame la riserva obbligatoria è stata remunerata a un tasso medio pari all'1,20 per cento. Si sono verificati 11 casi di inadempienza, due in meno rispetto all'anno precedente.

### 1.3. La gestione delle garanzie

Nel 2009 le banche hanno continuato a finanziarsi in modo significativo presso l'Eurosistema, anche sfruttando le misure temporanee di estensione delle attività stanziabili a garanzia (*collateral*). L'utilizzo, come garanzia dei fondi ricevuti, di attività illiquide o con minore merito di credito ha accresciuto il rischio finanziario

cui è esposto l'Eurosistema. Pertanto, sono state varate misure più stringenti per la copertura di tale rischio (cfr. il riquadro: *Il ruolo del collateral e il controllo dei rischi dell'Eurosistema*).

È proseguito 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), rimanga stabile per l'intera durata del finanziamento.

#### **IL RUOLO DEL COLLATERAL E IL CONTROLLO DEI RISCHI DELL'EUROSISTEMA**

Il 15 ottobre 2008 il Consiglio direttivo della BCE ha approvato alcune misure temporanee per ampliare la gamma di attività utilizzabili come garanzia (cfr. la *Relazione al Parlamento e al Governo* sul 2008). La validità di tali misure è stata prorogata, nel maggio 2009, sino alla fine del 2010.

Alla fine del 2009 i titoli temporaneamente stanziabili erano usati nelle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema per 69 miliardi (il 3,4 per cento del valore complessivo delle attività portate a garanzia). Le controparti italiane hanno usufruito solo marginalmente di tale consistenza, per un importo pari a circa l'1 per cento delle garanzie da loro utilizzate.

Nell'ambito della revisione biennale delle misure per il controllo dei rischi, dal 1° febbraio 2009 sono state adottate misure più stringenti per tutelare l'Eurosistema dal rischio di perdite finanziarie (cfr. la *Relazione al Parlamento e al Governo* sul 2008).

Il deterioramento della qualità creditizia delle attività portate a garanzia ha accresciuto nel 2009 il rischio finanziario cui è esposto l'Eurosistema. Sono state quindi introdotte le seguenti misure aggiuntive:

- una soglia minima di rating, pari ad AAA/Aaa, per gli ABS emessi dal 1° marzo 2009;
- un requisito di doppio rating, con soglia minima sempre pari ad AAA/Aaa ed esplicita applicazione della cosiddetta *second-best rule*, per gli ABS emessi dal 1° marzo 2010; dal 1° marzo 2011 tale regola si estenderà a tutti gli ABS, indipendentemente dalla loro data di emissione;
- un limite all'utilizzo come *collateral* delle obbligazioni bancarie non garantite, se emesse da soggetti con cui la singola controparte abbia stretti legami societari.

Nell'aprile di quest'anno, il Consiglio direttivo della BCE ha stabilito di mantenere anche oltre il 2010 la soglia minima di rating per le attività stanziabili diverse dagli ABS a un livello pari all'*investment grade* (BBB-/Baa3). Al fine di ridurre l'impatto di questa decisione sul rischio di credito cui è soggetto l'Eurosistema, è stata annunciata l'introduzione di uno schema variabile di scarti di garanzia per i titoli il cui merito di credito ricade tra BBB+ e BBB-. All'inizio di maggio, inoltre, è stata sospesa l'applicazione dei requisiti di rating minimo per la stanziabilità in garanzia dei titoli emessi o garantiti dallo Stato greco.



Nell'area, rispetto alla fine del 2008, è rimasto elevato il ricorso a strumenti di finanza strutturata, utilizzati a garanzia per 502 miliardi di euro alla fine del 2009 (24,6 per cento del valore complessivo dei finanziamenti concessi dall'Eurosistema). Si è intensificato l'uso di ABS emessi e conferiti nell'ambito dello stesso gruppo bancario (cosiddetto *own-use*), riflettendo le difficoltà del mercato primario di tali strumenti e la tendenza delle controparti a emettere nuovi ABS solo per usarli come *collateral* presso l'Eurosistema. È cresciuto, inoltre, l'utilizzo a garanzia dei prestiti bancari, per un totale di 302 miliardi alla fine del 2009 rispetto ai 262 miliardi di fine 2008 (14,8 per cento dei finanziamenti dell'Eurosistema a fine 2009 contro il 12,4 per cento a fine 2008).

In Italia, al 30 dicembre 2009, le attività stanziare a garanzia erano pari a 60,6 miliardi di euro. Tale consistenza era formata per il 44 per cento da ABS (26,9 miliardi di euro) e per il 38 per cento per cento da prestiti bancari; rispetto alla fine del 2008, è cresciuto l'utilizzo dei prestiti, sia in percentuale sia in valore, confermando l'interesse delle controparti italiane per tale forma di garanzia. Al 30 dicembre 2009, 12 banche italiane presentavano prestiti bancari come *collateral*.

La Banca d'Italia ha collaborato nel corso del 2009 con l'Eurosistema al processo di accettazione della Lince spa come fornitore di strumenti per la valutazione del merito di credito (cosiddetti *rating tools*) dei prestiti bancari a imprese non finanziarie domiciliate in Italia.

Per rendere più efficiente la gestione del *collateral* depositato dalle banche italiane a garanzia delle operazioni di politica monetaria e di credito infragiornaliero, il 26 giugno 2010 la Banca d'Italia ha adottato il *pooling* come unica modalità di costituzione delle garanzie. Questa modalità, basata sull'uso del pegno e sulla costituzione di un'unica massa di attività per garantire in modo indistinto più operazioni, semplificherà la gestione dei processi operativi relativi alla costituzione di garanzie e al regolamento delle operazioni di mercato aperto e permetterà alle controparti una riduzione dei costi e più ampi margini di flessibilità nell'utilizzo delle garanzie.

**Il *pooling* delle garanzie**

Le banche possono conferire a garanzia delle operazioni di credito dell'Eurosistema anche titoli depositati presso depositari esteri, avvalendosi di due canali: i collegamenti (*links*) tra depositari oppure il servizio Correspondent Central Banking Model (CCBM), basato su conti di corrispondenza aperti reciprocamente tra banche centrali. L'utilizzo dei titoli esteri da parte delle banche italiane è stato pari a circa 14 miliardi medi giornalieri, mobilitati in prevalenza via *links*.

**L'utilizzo transfrontaliero dei titoli**

Per quanto riguarda i servizi CCBM forniti dalla Banca d'Italia alle banche centrali estere, la consistenza media dei titoli italiani in deposito è stata pari a 55 miliardi di euro. Nel corso del 2009 vi è stata una progressiva riduzione delle giacenze, da circa 73 miliardi di euro a fine 2008 sino a 49 a fine 2009, in relazione alle più distese condizioni del mercato finanziario.

Il progetto Collateral Central Bank Management (CCBM2) mira a creare una piattaforma tecnica comune dell'Eurosistema per la gestione del *collateral* conferito dalle controparti, su base domestica e transfrontaliera, a garanzia delle operazioni di

**Il progetto CCBM2**



credito infragiornaliero e di politica monetaria (cfr. la *Relazione al Parlamento e al Governo* sul 2008). La fase di definizione delle funzionalità del nuovo sistema si è rivelata più complessa del previsto, determinando uno slittamento di circa un anno della data di avvio. Nel secondo semestre del 2010 l'Eurosistema ultimerà la pianificazione del progetto e approverà i costi definitivi, da ripartire tra le banche centrali che aderiranno alla piattaforma. La Banca d'Italia intende utilizzare la piattaforma fin dall'avvio.

#### 1.4. La gestione dei sistemi di pagamento

Il comparto dei pagamenti  
all'ingrosso: TARGET2

A TARGET2, il sistema europeo di regolamento in moneta di banca centrale e in tempo reale delle transazioni interbancarie, partecipano 22 banche centrali nazionali e la BCE. Il sistema è gestito congiuntamente dalla Banca d'Italia, dalla Banque de France e dalla Deutsche Bundesbank.

Nel 2009 TARGET2 ha trattato, in media giornaliera, oltre 345.000 pagamenti per un importo di 2.150 miliardi di euro, evidenziando una diminuzione rispetto al 2008 del 6,5 per cento in volume e del 19 per cento in valore. Rispetto al complesso dei sistemi europei di pagamento di importo rilevante, la quota di TARGET2 è rimasta sostanzialmente invariata, pari al 90 per cento circa del valore dei pagamenti regolati. La diminuzione dei pagamenti è dovuta principalmente al rallentamento dell'attività economica e alla contrazione delle transazioni sui mercati finanziari nell'area euro.

Al 31 dicembre 2009 aderivano a TARGET2 800 partecipanti diretti e 3.687 partecipanti indiretti appartenenti ai paesi dello Spazio economico europeo. Complessivamente, considerando anche le filiali dei partecipanti diretti e indiretti, le istituzioni raggiungibili mediante TARGET2 sono 51.803. A TARGET2 partecipano inoltre 71 sistemi ancillari (5).

Nel 2009, nonostante le forti tensioni nella distribuzione della liquidità dovute alla crisi finanziaria, TARGET2 non ha mostrato ritardi nel regolamento delle transazioni o nella chiusura della giornata operativa; il 99,96 per cento delle operazioni è stato regolato entro cinque minuti. Il sistema ha garantito la piena continuità di funzionamento: la disponibilità tecnica è stata del 99,9978 per cento rispetto al 99,98 per cento nel 2008.

Al fine di adeguare la piattaforma TARGET2 ai miglioramenti tecnologici e alle esigenze funzionali degli utenti è previsto un aggiornamento annuale in coincidenza con quello della rete SWIFT. Nel 2009 sono stati effettuati due aggiornamenti: a maggio è stata introdotta una nuova funzionalità per consentire trasferimenti di liquidità transfrontalieri tra sistemi di regolamento titoli; a novembre sono stati adeguati i messaggi ai nuovi standard SWIFT e introdotte nuove funzionalità volte ad accrescere la tracciabilità delle transazioni interbancarie, al fine di rafforzare l'azione di contrasto al riciclaggio e al finanziamento di attività terroristiche.

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

A novembre 2010 sarà introdotta la possibilità per gli utenti di accedere al sistema via internet, in alternativa alla rete SWIFT. L'utilizzo di una modalità di connessione a più basso costo agevolerà la partecipazione di istituzioni creditizie di piccole dimensioni, con un limitato volume dei pagamenti. TARGET2 garantirà standard di sicurezza per l'accesso via internet equiparabili a quelli già forniti per il canale SWIFT: gli utenti saranno identificati mediante certificati digitali emessi dalla Banca d'Italia nel suo ruolo di autorità di certificazione.

A TARGET2-Banca d'Italia partecipano direttamente, oltre a 4 sistemi ancillari (6), 98 banche; i partecipanti indiretti risultano circa 380 e i titolari di conto Home accounting module (HAM) sulla piattaforma sono 130.

Nel 2009, TARGET2-Banca d'Italia ha trattato, in media giornaliera, più di 33.000 transazioni per un controvalore di oltre 120 miliardi di euro, in riduzione rispettivamente del 9 e del 23 per cento rispetto al 2008. Le operazioni trattate nel 2009 rappresentano il 10 per cento in termini di numero e il 6 per cento circa in termini di controvalore dei pagamenti complessivamente regolati nel sistema TARGET2.

Il raccordo con gli utenti della piazza finanziaria italiana viene assicurato tramite il National user group (NUG) per TARGET2, coordinato dalla Banca d'Italia e dall'ABI, che prevede la partecipazione delle principali banche, di alcuni intermediari di minori dimensione e dei sistemi ancillari. Nell'ambito del NUG sono stati trattati sia aspetti operativi, sia profili di analisi volti a possibili miglioramenti funzionali. La comunità bancaria italiana ha mostrato un limitato interesse alla nuova funzionalità di accesso a TARGET2 via internet.

Nel 2009 sono proseguiti i lavori del progetto TARGET2-Securities (T2S) che offrirà ai depositari centrali una piattaforma tecnica per il regolamento in moneta di banca centrale delle transazioni in titoli. L'obiettivo del progetto è promuovere l'integrazione del mercato dei servizi di post-trading in Europa e accrescere la competizione fra i depositari centrali attraverso la standardizzazione dei servizi di regolamento. La realizzazione e la gestione operativa di T2S è stata affidata dal Consiglio direttivo della BCE alle banche centrali di Francia, Germania, Italia e Spagna (4CB).

**Il progetto TARGET2  
Securities**

All'inizio del 2010 l'Eurosistema ha pubblicato la versione definitiva dei requisiti utente (URD) che recepisce le modifiche richieste dal mercato durante la fase di consultazione pubblica. Gli utenti di T2S potranno comunicare con la piattaforma avvalendosi dei servizi di connettività offerti da società private di telecomunicazione, che verranno selezionate dall'Eurosistema tramite un'asta europea. Le società aggiudicatrici offriranno su base competitiva i propri servizi agli utenti, che dovranno sostenerne direttamente il costo.

(6) Il mercato telematico dei depositi interbancari e-MID (che comprende anche il segmento MIC, Mercato interbancario collateralizzato), il sistema di compensazione al dettaglio BI-Comp, il sistema di regolamento titoli Express II e il sistema della Cassa di compensazione e garanzia.

I costi di sviluppo e di gestione di T2S saranno interamente recuperati dall'Eurosistema, senza margini di profitto, tramite tariffe applicate ai depositari centrali, nel rispetto dei principi di concorrenza, libero mercato ed efficienza operativa. Questi recupereranno a loro volta i costi di partecipazione a T2S tramite le tariffe applicate ai propri utenti, maggiorate dei loro costi interni e del margine di profitto.

L'avvio di T2S, inizialmente previsto per il giugno del 2013, subirà un ritardo di 15 mesi, poiché la richiesta di ulteriori funzionalità da parte degli utenti ha accresciuto la complessità del progetto. Al fine di contenere il rischio, il passaggio dei depositari centrali al nuovo sistema avverrà gradualmente, tramite successive finestre di migrazione in analogia a quanto già realizzato con TARGET2.

Nell'ambito della struttura di governance del progetto (cfr. la *Relazione al Parlamento e al Governo* sul 2008) ha iniziato a operare nel maggio 2009 il T2S Programme Board, organismo composto da otto membri, tra cui un esponente della Banca d'Italia, al quale il Consiglio direttivo ha conferito la gestione ordinaria del progetto. La struttura di governance verrà adattata per dare un maggior peso alle banche centrali dei paesi esterni all'area dell'euro che acconsentiranno al regolamento in T2S delle transazioni dei propri depositari centrali nelle rispettive valute nazionali.

L'adesione dei depositari centrali a T2S, che sarà subordinata al rispetto di specifici criteri di idoneità, verrà disciplinata da un apposito accordo contrattuale, la cui firma è attualmente prevista per l'aprile del 2011. I 29 depositari centrali europei che sostengono il progetto hanno già sottoscritto con l'Eurosistema un apposito Memorandum d'intesa che definisce tutti gli aspetti da disciplinare nell'accordo, quali le caratteristiche dei servizi erogati, le tariffe, il piano di realizzazione e di migrazione al nuovo sistema.

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

Nel 2009 il valore delle operazioni trattate nel sistema di compensazione e regolamento dei pagamenti al dettaglio BI-Comp è stato pari a oltre 3.000 miliardi di euro, con una flessione del 10 per cento rispetto all'anno precedente; il numero complessivo delle operazioni (2 miliardi) è rimasto sostanzialmente invariato rispetto al 2008.

È proseguita l'azione della Banca d'Italia volta ad adeguare il sistema BI-Comp ai requisiti stabiliti dall'Eurosistema per le infrastrutture dell'area unica dei pagamenti in euro (Single euro payments area, SEPA).

BI-Comp è in grado di trattare gli strumenti di pagamento paneuropei come i bonifici (SEPA Credit Transfer, SCT) e gli addebiti diretti (SEPA Direct Debit, SDD) fin dalla loro introduzione (7); i partecipanti possono scambiare i pagamenti disposti con tali strumenti sia con gli altri aderenti al sistema, sia con gli intermediari che partecipano ad altri sistemi al dettaglio con i quali la Banca d'Italia ha concluso accordi di interoperabilità. La Banca offre inoltre ai partecipanti a BI-Comp la propria intermediazione per l'accesso a STEP2, il sistema di compensazione dei pagamenti al dettaglio gestito dalla società EBA Clearing. Attualmente 32 banche italiane usufruiscono di tale servizio.

(7) Gli SCT sono stati introdotti il 28 gennaio 2008; gli SDD, il 2 novembre 2009.