

pooling delle garanzie). L'Istituto, per consentire l'uso transfrontaliero delle garanzie, opera unitamente alle altre banche centrali con il modello di banche centrali corrispondenti (Correspondent Central Banking Model, CCBM) e fornisce supporto tecnico alle piattaforme che offrono servizi di gestione delle garanzie (**depositari centrali** e **TARGET2-Securities**, T2S).

La Banca d'Italia partecipa alla teleconferenza giornaliera fra le principali banche centrali per stabilire i cambi di riferimento dell'euro nei confronti di 31 tra le maggiori valute; rileva e pubblica giornalmente i tassi di cambio delle altre valute del mondo provviste di codifica internazionale, effettua operazioni di compravendita di valuta per conto della Pubblica amministrazione (PA).

Il sistema dei pagamenti

La politica monetaria si trasmette ai mercati attraverso il sistema dei pagamenti, inteso come l'insieme di norme, operatori, strumenti e infrastrutture che concorrono al trasferimento di moneta per l'esecuzione degli scambi commerciali e finanziari. L'art. 127 del **Trattato sul funzionamento dell'Unione europea** e l'art. 3 dello **Statuto del SEBC** affidano all'Eurosistema il compito di promuoverne il regolare funzionamento. Il sistema dei pagamenti comprende tre categorie di sistemi: (a) all'ingrosso, che trattano transazioni di importo generalmente elevato, come quelle interbancarie e quelle connesse con le operazioni di politica monetaria; (b) al dettaglio, che gestiscono i pagamenti, di norma di importo contenuto, eseguiti dalle famiglie, dalle imprese e dalla PA; (c) in titoli, che trattano il regolamento dei valori mobiliari.

La Banca gestisce, da sola o insieme ad altre banche centrali dell'Eurosistema, sistemi di pagamento europei e nazionali di rilevanza sistemica. L'Istituto promuove inoltre le iniziative che ne accrescono l'efficienza, l'affidabilità e la sicurezza, incoraggia l'offerta di servizi di pagamento da parte di operatori privati, esercita la funzione di supervisione sul sistema dei pagamenti, sulle sue infrastrutture e sui mercati rilevanti per la politica monetaria (cfr. il capitolo 5: *Le funzioni di supervisione sui mercati e di sorveglianza sul sistema dei pagamenti*).

In ambito europeo i pagamenti interbancari all'ingrosso denominati in euro transitano per la maggior parte attraverso la piattaforma **TARGET2** realizzata dalla Banca d'Italia in collaborazione con la Deutsche Bundesbank e la Banque de France. A TARGET2 partecipano 25 banche centrali (le 20 dell'area dell'euro inclusa la BCE, quelle di Bulgaria, Danimarca, Polonia, Romania e, dal 2016, della Croazia) e circa 4.100 banche commerciali insediate in Europa.

Insieme alla Deutsche Bundesbank, alla Banque de France e al Banco de España, la Banca d'Italia ha inoltre sviluppato **T2S**, una piattaforma per il regolamento in moneta di banca centrale delle transazioni in titoli, che ha cominciato a operare il 22 giugno 2015. La gestione operativa di T2S è affidata all'Istituto e alla Deutsche Bundesbank. Su T2S operano 7 depositari centrali (central securities depository, CSD), fra i quali quello italiano (Monte Titoli spa), con le relative piazze finanziarie nazionali e 12 banche centrali, tra cui la Banca d'Italia stessa. Il volume delle transazioni regolato su T2S è destinato a crescere nei prossimi due anni con l'adesione di altri depositari centrali. È stato recentemente costituito un apposito Comitato dell'Eurosistema per le

infrastrutture (Market Infrastructure Board) – cui la Banca d'Italia partecipa con un rappresentante – che ha responsabilità operative sulle due piattaforme di regolamento e di gestione dei futuri nuovi progetti infrastrutturali dell'Eurosistema.

All'interno del progetto di unione del mercato dei capitali (Capital Markets Union), avviato dalla Commissione europea per la piena integrazione del mercato finanziario europeo, l'Eurosistema è ora impegnato nella definizione della strategia di evoluzione delle infrastrutture di mercato gestite. Questa strategia (Vision 2020) mira a realizzare un sistema di gestione delle garanzie unico per l'area dell'euro e a incrementare l'efficienza attraverso il consolidamento di TARGET2 e T2S e l'offerta di nuovi servizi. L'Eurosistema svolge anche un ruolo di stimolo e di guida del processo di armonizzazione delle prassi operative intrapreso dalle piazze finanziarie europee, ruolo che affianca quello svolto dalla Commissione europea per gli aspetti legislativi e di regolamentazione.

Sul piano nazionale, nel comparto dei pagamenti al dettaglio la Banca gestisce: (a) il sistema di compensazione **BI-Comp**, conforme ai principi dell'area unica dei pagamenti in euro (**Single Euro Payments Area**, SEPA), che svolge le attività di compensazione multilaterale e di regolamento dei pagamenti al dettaglio scambiati dagli intermediari mediante gli operatori di mercato (SIA, ICBPI e ICCREA) e la Banca d'Italia; (b) il Centro applicativo della Banca d'Italia (CABI), infrastruttura che consente l'esecuzione dei pagamenti secondo gli standard SEPA per conto proprio e della PA.

La Banca d'Italia è inoltre titolare della **Centrale di allarme interbancaria** (CAI), un archivio elettronico che contiene informazioni sull'utilizzo anomalo degli assegni e delle carte di pagamento. La gestione tecnica dell'archivio è affidata a un concessionario. L'Istituto svolge controlli sistematici sull'attività di quest'ultimo e sulle segnalazioni degli enti.

La Banca rilascia le **dichiarazioni sostitutive del protesto** per la constatazione del mancato pagamento degli assegni emessi senza autorizzazione o provvista, presentati presso le **stanze di compensazione** di Roma e di Milano.

Per i servizi di pagamento offerti la Banca d'Italia percepisce un compenso basato su tariffe che consentono il recupero dei costi.

La fiducia dei cittadini nella qualità del contante

Pur in presenza di notevoli progressi nell'offerta e nell'utilizzo di strumenti di pagamento elettronici, il contante è ancora molto utilizzato nelle transazioni al dettaglio in tutti i paesi dell'area. In Italia la propensione all'uso di strumenti elettronici di pagamento è in aumento, ma resta sensibilmente inferiore alla media europea; in special modo per le transazioni di importo ridotto, il contante è ancora lo strumento utilizzato in via prevalente, in particolare da alcune fasce della popolazione (anziani) e in alcune aree geografiche (Sud e Isole). Seppure un minore ricorso al contante costituisca un obiettivo da perseguire per rendere più efficiente il sistema dei pagamenti, l'azione della Banca d'Italia come unico soggetto emittente sul piano nazionale mira a preservare e rafforzare la fiducia del pubblico nelle banconote, mantenendo elevata la qualità dei biglietti in circolazione e garantendone la legittimità. L'Istituto produce le banconote in euro nelle quantità concordate nell'Eurosistema e le immette in circolazione; svolge

un'intensa attività di controllo, finalizzata a intercettare i biglietti falsi e a ritirare dal mercato quelli deteriorati; contribuisce con un ruolo centrale all'attività di ricerca e sviluppo delle nuove caratteristiche di sicurezza.

Un ruolo complementare nella circolazione delle banconote viene svolto dalle banche e dalle imprese private specializzate nel trattamento del contante (ad es. quelle che offrono servizi di custodia e trasporto valori). Queste imprese sono sottoposte al controllo del Ministero dell'Interno per quanto riguarda il rispetto dei requisiti organizzativi e professionali necessari al rilascio della licenza prefettizia per lo svolgimento dell'attività; la Banca d'Italia vigila invece sulle modalità di selezione e di riciccolo delle banconote.

La gestione delle riserve valutarie e del portafoglio finanziario della Banca d'Italia

La Banca d'Italia amministra le riserve valutarie ufficiali del Paese, investite principalmente in oro e in titoli denominati in dollari statunitensi, yen giapponesi, sterline britanniche, dollari australiani e canadesi. Le riserve, insieme a quelle delle altre banche centrali nazionali e a quelle di proprietà della BCE, sono parte integrante delle riserve dell'Eurosistema; contribuiscono a sostenere la credibilità del SEBC, possono essere utilizzate per interventi sul mercato dei cambi e consentono di adempiere gli impegni nei confronti di organismi finanziari internazionali.

Come altre BCN dell'Eurosistema, la Banca investe anche una parte delle riserve valutarie di proprietà della BCE.

L'Istituto possiede inoltre un proprio portafoglio finanziario in euro che, con le riserve valutarie, costituisce le cosiddette **attività finanziarie nette**. Queste ultime corrispondono al saldo tra attività e passività diverse da quelle connesse con la politica monetaria; vengono investite nel rispetto di vincoli e limiti definiti all'interno dell'Eurosistema, al fine di evitare interferenze nella conduzione della politica monetaria stessa. La loro funzione è duplice: contribuire alla copertura dei costi aziendali e preservare la solidità patrimoniale della Banca a fronte dei rischi connessi con lo svolgimento delle attività istituzionali. L'autonomia patrimoniale è un presupposto cardine per il mantenimento dell'indipendenza da qualsiasi condizionamento politico e amministrativo nonché per lo svolgimento dei compiti istituzionali.

I criteri con i quali l'Istituto definisce le modalità di investimento delle riserve e del proprio portafoglio finanziario coniugano le esigenze di rendimento con quelle di pronta liquidità. In tale ambito si fa un ampio ricorso a portafogli di riferimento di medio e lungo periodo (benchmark strategici), che esprimono le preferenze della Banca in termini di rischio e di rendimento atteso degli investimenti. I benchmark sono soggetti a revisione periodica da parte del Comitato strategie e rischi finanziari presieduto dal Governatore, sulla base di scenari di medio e lungo periodo inerenti tra l'altro all'andamento dei tassi di interesse internazionali. Scelte tattiche di scostamento dai benchmark strategici, che competono al Comitato per gli investimenti, sono consentite entro limiti ben definiti, sulla base dell'evoluzione attesa nel breve periodo dei mercati finanziari di riferimento.

La Banca offre servizi di investimento delle riserve in euro a istituzioni internazionali e a banche centrali non appartenenti all'Eurosistema.

I servizi per conto dello Stato e per la gestione del debito pubblico

Dal 1894 l'Istituto svolge il servizio di tesoreria: riscuote le entrate ed esegue i pagamenti per conto delle Amministrazioni dello Stato. La Banca cura la gestione e il monitoraggio delle disponibilità di cassa degli enti appartenenti alla PA soggetti al regime di tesoreria unica, che possono influenzare la conduzione della politica monetaria. Il servizio permette alla PA di avere a disposizione un quadro immediato e sempre aggiornato degli incassi, dei pagamenti e dei relativi saldi sui conti del Tesoro, così da poter razionalizzare la gestione di cassa.

La funzione è stata migliorata nel tempo grazie a innovazioni tecnologiche e a semplificazioni normative; in particolare il passaggio alla tesoreria telematica ha consentito di migliorare l'efficienza, rendere i controlli più efficaci e i pagamenti più tempestivi. Le innovazioni, introdotte in collaborazione con il Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF), pongono le basi per la valorizzazione del patrimonio informativo insito nei flussi finanziari di tesoreria che consentirà un più tempestivo monitoraggio degli indicatori di finanza pubblica e una maggiore trasparenza nella gestione della finanza pubblica stessa.

La Banca d'Italia offre inoltre consulenza al MEF per definire la politica di emissione dei titoli del debito pubblico nei mercati nazionali e internazionali, effettua il pagamento degli interessi e del capitale in scadenza per i titoli emessi dal MEF sui mercati esteri, gestisce le operazioni di collocamento e riacquisto dei titoli di Stato mediante un proprio sistema di asta.

Il ruolo della Banca d'Italia negli organismi internazionali per lo svolgimento dell'attività di banca centrale

Il Governatore della Banca d'Italia prende parte alle riunioni dei governatori dei paesi membri della BRI. Presso il medesimo organismo l'Istituto partecipa al Comitato sui mercati, che si occupa dell'analisi delle operazioni di mercato delle banche centrali, e al Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento, che promuove il rafforzamento internazionale delle infrastrutture di mercato, l'efficienza e la solidità dei sistemi di pagamento.

La Banca partecipa anche a organismi consultivi internazionali in materia di gestione del debito pubblico, pagamenti pubblici, circolazione monetaria e contrasto alla contraffazione di banconote.

Le attività svolte nel 2015

L'assetto operativo della politica monetaria

Nel gennaio dello scorso anno il Consiglio direttivo della BCE ha adottato un pacchetto di misure per allentare ulteriormente le condizioni monetarie nell'area dell'euro; nel dicembre 2015 e nel marzo 2016 queste misure sono state aggiornate e ampliate. Tali decisioni hanno comportato per la Banca un significativo impiego di risorse dedicate alla conduzione della politica monetaria.

È stato ridotto il tasso sulle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine di durata quadriennale (Targeted Longer Term Refinancing Operation, TLTRO), finalizzate a sostenere l'erogazione di prestiti alle imprese e alle famiglie. Le banche italiane hanno beneficiato in maniera consistente di questi finanziamenti, concessi a condizioni particolarmente favorevoli, per un importo pari a quasi l'80 per cento del credito erogato dall'Eurosistema.

Il programma di acquisti di titoli, avviato alla fine del 2014, è stato esteso includendovi i titoli pubblici emessi dai paesi membri dell'area dell'euro. Il programma complessivo di acquisto di attività finanziarie (Expanded Asset Purchase Programme, APP; cfr. il riquadro: *L'Expanded Asset Purchase Programme*) comprende attualmente:

- a) il terzo programma di acquisto di obbligazioni garantite (Covered Bond Purchase Programme, CBPP3);
- b) il programma di acquisto di titoli emessi in seguito alla cartolarizzazione di prestiti bancari (Asset-Backed Securities Purchase Programme, ABSPP);
- c) il programma di acquisto di titoli pubblici emessi da governi dell'area dell'euro e da agenzie e istituzioni internazionali o sovranazionali situate nell'area dell'euro (Public Sector Purchase Programme, PSPP).

Dal giugno 2016 gli acquisti si estenderanno alle obbligazioni di imprese non finanziarie.

Durante il 2015 l'Eurosistema ha acquistato titoli per circa 60 miliardi di euro al mese. Dall'avvio dell'APP e fino al 31 dicembre 2015 la Banca d'Italia ha effettuato oltre 3.600 operazioni per acquistare sul mercato titoli pubblici italiani per 62,3 miliardi di euro al valore nominale e oltre 2.200 operazioni per acquistare obbligazioni garantite emesse da emittenti italiani, spagnoli, belgi e olandesi per 18,4 miliardi al valore nominale. I titoli italiani emessi con operazioni di cartolarizzazione e acquistati dall'Eurosistema sono stati pari a 2,55 miliardi.

L'EXPANDED ASSET PURCHASE PROGRAMME

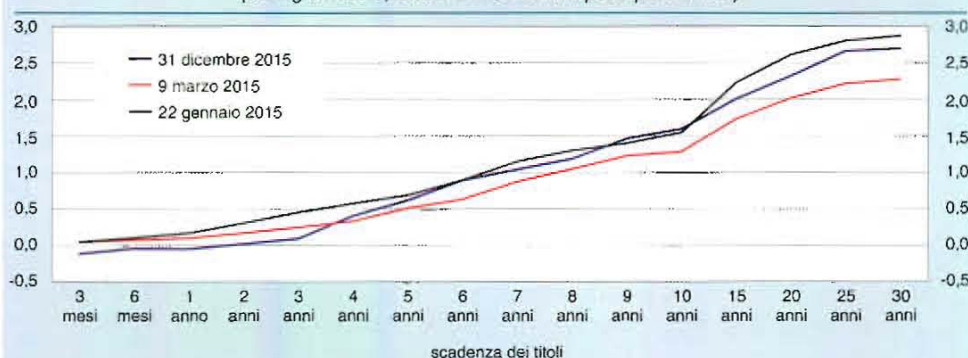
Il programma di acquisto di attività finanziarie (Expanded Asset Purchase Programme, APP) – e in particolare il programma di acquisto dei titoli pubblici (PSPP) – ha conseguenze dirette sui rendimenti dei titoli pubblici e privati. Favorendo lo spostamento verso il basso dei rendimenti di mercato, che si muovono in maniera inversa

ai prezzi, produce infatti un miglioramento delle condizioni di offerta del credito e stimola gli investimenti. La riduzione dei tassi di interesse favorisce inoltre il deprezzamento del cambio che contribuisce a innalzare l'inflazione, evita il radicarsi di aspettative di deflazione e fornisce un ulteriore stimolo all'attività economica. La liquidità aggiuntiva spinge gli investitori a riequilibrare il proprio portafoglio verso attività finanziarie più redditizie, non direttamente interessate dagli interventi della banca centrale, trasmettendo l'impulso monetario ai diversi strumenti di finanziamento del settore privato.

Gli effetti diretti del programma di acquisto si sono manifestati nei mercati finanziari e valutari soprattutto nella fase iniziale (figura). Nel periodo intercorrente tra l'annuncio del PSPP (gennaio 2015) e l'avvio del programma (marzo 2015), i rendimenti sui titoli di Stato italiani a 10 anni si sono ridotti di circa il 20 per cento; il cambio nominale effettivo dell'euro nei confronti del dollaro si è deprezzato di circa il 3,9 per cento; il costo dei prestiti erogati a famiglie e imprese italiane si è collocato su livelli molto contenuti. Alla fine del 2015, per il riemergere dei rischi legati al rallentamento delle economie dei paesi emergenti, alcuni di questi risultati sono stati vanificati e, ad esempio, i rendimenti sui titoli a 10 anni sono ritornati sui livelli registrati all'inizio del programma.

Figura

Curva di rendimento dei titoli di Stato italiani dall'annuncio del programma di acquisti PSPP al 31 dicembre 2015
(dato giornaliero, rendimenti dei titoli in punti percentuali)



Le regole definite nell'Eurosistema prevedono che il PSPP venga attuato secondo un principio di specializzazione per paese: le singole banche centrali nazionali possono acquistare sul mercato secondario titoli emessi dai propri governi con vita residua compresa tra 2 e 30 anni. Per il 20 per cento degli acquisti vige il principio della condivisione dei ricavi e delle perdite tra le banche centrali nazionali dell'Eurosistema in base alla propria quota di partecipazione al capitale della BCE; per il restante 80 per cento dei titoli i ricavi e le perdite restano invece in carico al bilancio della banca centrale che ha effettuato gli acquisti.

I rischi connessi con eventuali perdite sui titoli acquistati con finalità di politica monetaria sono mitigati da criteri di idoneità molto dettagliati, che in parte coincidono con quelli previsti per le attività accettate a garanzia per le operazioni di credito dell'Eurosistema.

Nell'ambito del programma di acquisto di obbligazioni garantite (Covered Bond Purchase Programme, CBPP3), le BCN acquistano giornalmente un quantitativo di titoli definito dalla BCE secondo una ripartizione per giurisdizione: la Banca

d'Italia è operativa sui mercati di Italia, Spagna, Belgio e Paesi Bassi. Per tutti i titoli acquistati nell'ambito del CBPP3 vige il principio della condivisione dei ricavi e delle perdite tra le banche centrali dell'Eurosistema in base alla propria quota di partecipazione al capitale della BCE.

Per il programma di acquisto di cartolarizzazioni (Asset-Backed Securities Purchase Programme, ABSPP) l'Istituto, insieme alle altre BCN, è coinvolto in tutte le fasi del processo di valutazione dei titoli e partecipa ai lavori dei comitati in cui si articola la conduzione del programma; l'attività di negoziazione è affidata a operatori esterni, specializzati sul mercato degli asset-backed securities (ABS).

Per evitare l'insorgere di fenomeni di scarsità di titoli che possono condurre a elevata variabilità dei prezzi, è stato previsto che i titoli acquistati in base al programma siano resi disponibili, a condizioni di mercato, per il prestito temporaneo agli operatori che ne facciano richiesta.

Nel 2016 l'APP è stato ulteriormente ampliato, sia in termini di volumi – passati da 60 a 80 miliardi mensili complessivi – sia in termini di gamma di titoli acquistabili, con l'inclusione delle obbligazioni emesse da aziende non finanziarie dotate di rating minimo pari a BBB-. L'acquisto di questa nuova categoria di attivi (Corporate Sector Purchase Programme, CSPP) avverrà in base a regole mutuare dal CBPP3, applicando il principio della condivisione dei ricavi e delle perdite tra le banche centrali dell'Eurosistema.

Il credito erogato alle banche dall'Eurosistema con le operazioni di politica monetaria si è ridotto da 629 miliardi di euro all'inizio dell'anno a 559 miliardi alla fine di dicembre (di cui l'84 per cento riferibile alle operazioni a più lungo termine); quello erogato a controparti italiane è sceso da 195 a circa 158 miliardi.

L'Eurosistema ha condotto 122 operazioni di rifinanziamento (tav. 2.1), di cui 68 in euro e 54 in dollari statunitensi. Il ricorso delle banche al rifinanziamento marginale è stato nell'anno pari in media a 300 milioni di euro, raggiungendo un importo massimo di 3,7 miliardi. Il ricorso ai depositi a un giorno presso la banca centrale è stato in media pari a 114 miliardi di euro, con valori compresi tra 33 e 212 miliardi.

Tavola 2.1

ANNI	Opera- zioni di rifi- nanz. principale	Operazioni di rifinanziamento a più lungo termine							Operazioni di fine-tuning		Opera- zioni di rifi- nanz. in dollari	Swap in dollari	Swap in franchi svizzeri	Totale
		Special term (1)	3 mesi	6 mesi	1 anno	3 anni	TLTRO (2)	Rifi- nanz.	Depo- sito					
2008	53	3	20	5	–	–	–	8	17	57	16	15	194	
2009	52	12	24	12	3	–	–	–	12	69	6	51	241	
2010	52	12	12	2	–	–	–	4	45	38	–	4	169	
2011	52	12	12	1	1	1	–	1	64	54	–	–	198	
2012	52	12	12	–	–	1	–	1	52	64	–	–	194	
2013	53	12	12	–	–	–	–	–	53	66	–	–	196	
2014	52	6	12	–	–	–	2	–	23	54	–	–	149	
2015	52	–	12	–	–	–	4	–	–	54	–	–	122	

(1) Operazioni di durata pari a un periodo di mantenimento. – (2) Operazioni mirate di rifinanziamento.

Sono state abilitate a partecipare alle operazioni dell'Eurosistema 10 ulteriori banche operanti in Italia, portando il numero complessivo a 189. La Banca d'Italia ha svolto incontri periodici con le proprie controparti per meglio comprenderne le strategie di finanziamento e trarre informazioni utili per migliorare l'efficacia della politica monetaria.

Per sopperire al fabbisogno di finanziamento delle controparti è necessario stimare giornalmente la liquidità in circolazione nel sistema e gli andamenti dei fattori di creazione o distruzione di liquidità non controllati dalla banca centrale (i cosiddetti fattori autonomi, quali ad es. i depositi detenuti dalle Amministrazioni pubbliche sui conti aperti presso le banche centrali). Nel corso dell'anno la liquidità in eccesso nell'area dell'euro rispetto al fabbisogno delle banche è stata in media pari a 373 miliardi di euro; è aumentata progressivamente per effetto delle misure adottate in gennaio e, alla fine dell'anno, risultava pari a 655 miliardi.

La riserva obbligatoria. — Lo Statuto del SEBC attribuisce alla BCE il potere di obbligare gli enti creditizi insediati negli Stati membri a detenere riserve minime in conti presso la BCE e le BCN. La Banca d'Italia verifica il rispetto di tale obbligo e irroga le sanzioni previste in caso di inadempimento.

La riserva obbligatoria delle banche operanti in Italia è stata nel 2015 mediamente pari a 14,1 miliardi, equivalenti al 13 per cento dell'obbligo totale nell'area dell'euro. Alla fine dello stesso anno le istituzioni monetarie e finanziarie soggette all'obbligo di riserva operanti in Italia erano 642 (664 alla fine del 2014), tre quarti delle quali hanno fatto ricorso a banche intermediarie per l'assolvimento dell'obbligo.

Le garanzie. — Tutte le operazioni di finanziamento della banca centrale devono essere effettuate a fronte di adeguate garanzie fornite dalle controparti.

La Banca verifica l'esistenza di criteri di idoneità che le attività fornite in garanzia devono possedere al fine di: (a) tutelare l'Eurosistema dal rischio di perdere nelle operazioni di politica monetaria e di credito infragiornaliero; (b) garantire condizioni concorrenziali uniformi alle controparti; (c) accrescere l'efficienza operativa e la trasparenza.

Nel 2015, con la riduzione del ricorso delle banche al rifinanziamento presso l'Eurosistema, anche il valore delle garanzie depositate in Banca d'Italia è diminuito da 284 a 254 miliardi di euro, al netto degli scarti di garanzia (tav. 2.2).

La riduzione ha riguardato tutte le tipologie di attività conferibili con la sola eccezione dei prestiti bancari, il cui utilizzo è aumentato da 44 a 62 miliardi di euro, pari a circa il 25 per cento delle garanzie stanziata dalle banche italiane. Questo aumento è legato soprattutto alla possibilità introdotta per le banche di conferire in garanzia portafogli di crediti, e non solo singoli prestiti, e mutui residenziali alle famiglie, in precedenza esclusi. Il conferimento di prestiti bancari inseriti in un portafoglio rientra tra le misure adottate dalla Banca d'Italia per promuoverne l'utilizzo a garanzia dei finanziamenti dell'Eurosistema, incentivando l'erogazione del credito all'economia reale (cfr. il riquadro: *Le misure dirette a promuovere l'utilizzo dei prestiti bancari a garanzia delle operazioni di credito dell'Eurosistema*, in *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 2, 2014).

Tavola 2.2

Valore netto delle garanzie depositate dalle controparti italiane (miliardi di euro; valori di fine anno)								
ANNI	Titoli di Stato	Obbligazioni bancarie	Obbligazioni bancarie garantite (covered bond)	ABS	Obbligazioni bancarie garantite dallo Stato	Altri titoli	Prestiti	Totale
2008	11,3	6,2	4,6	41,7	—	7,9	19,5	91,1
2009	4,3	3,3	0,7	26,9	—	2,6	22,8	60,6
2010	7,0	7,1	1,3	57,9	—	3,3	25,3	101,9
2011	70,2	23,7	29,7	60,7	40,6	9,4	42,9	277,1
2012	99,5	14,7	72,1	49,0	78,8	9,8	55,1	378,9
2013	101,4	11,5	61,5	50,6	69,8	6,5	43,5	344,8
2014	119,8	10,4	49,8	40,0	15,0	4,3	44,3	283,5
2015	97,6	5,8	46,4	35,5	0,4	5,7	62,4	253,7

La valutazione del merito di credito dei prestiti conferiti a garanzia con il sistema interno di valutazione della Banca d'Italia (In-house Credit Assessment System, ICAS) ha favorito le banche minori, che in genere non sono dotate di un proprio sistema di valutazione di questo tipo di attivi. Alla fine dello scorso anno 38 controparti avevano operato per l'utilizzo dell'ICAS (35 nel 2014), depositando in garanzia circa 18.000 prestiti per un valore di 6,3 miliardi, al netto degli scarti di garanzia (12.000 prestiti per un valore di 5,4 miliardi alla fine del 2014).

Nel 2015 si è registrato, rispetto all'anno precedente, un aumento di oltre 7 miliardi nello stanziamento dei titoli esteri da parte delle banche italiane, grazie sia al maggiore utilizzo dei collegamenti tra depositari centrali, sia alla disponibilità, da settembre 2014, dei servizi triparty offerti dai depositari centrali esteri nel CCBM (cfr. il riquadro: *I servizi triparty offerti dai depositari centrali e dalle banche custodi nella Relazione sulla gestione e sulle attività della Banca d'Italia sul 2014*).

L'analisi e la gestione dei rischi di liquidità. — La Banca analizza le condizioni di finanziamento degli intermediari finanziari nazionali sui mercati e la disponibilità di strumenti finanziari utilizzabili dagli istituti di credito nazionali per ottenere liquidità sui mercati, compresi gli attivi stanziabili per le operazioni di credito dell'Eurosistema. Nel 2015 è stata posta particolare attenzione alle ripercussioni dell'APP sul corretto funzionamento del mercato secondario dei titoli di Stato. A livello internazionale l'Istituto ha collaborato agli studi in corso presso la BRI sull'evoluzione della funzione di credito di ultima istanza durante la crisi finanziaria.

In aggiunta alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema, la Banca d'Italia ha erogato **prestiti a sostegno della liquidità** di controparti nazionali (questa funzione nell'ambito dell'Eurosistema è infatti assegnata alle BCN). La consistenza media giornaliera di tali prestiti, interamente garantiti, è stata di 170 milioni di euro (1,9 miliardi nel 2014).

Attività in valuta. — Nel 2015 sono state effettuate 405 operazioni in cambi per conto di enti appartenenti alla PA, per un controvalore complessivo di 4 miliardi di euro.

La gestione dei sistemi di pagamento

TARGET2. – Nel 2015 il sistema TARGET2 – della cui gestione operativa è responsabile la Banca d'Italia insieme alla Deutsche Bundesbank – ha regolato il 91 per cento dei pagamenti di importo elevato dell'area dell'euro¹, corrispondente a 88 milioni di transazioni, per un importo di circa 470.000 miliardi di euro. Il 99,96 per cento dei pagamenti è stato regolato in meno di cinque minuti. Rispetto al 2014 il valore medio giornaliero dei pagamenti trattati in TARGET2 si è contratto di circa il 5 per cento, passando da 1.931 a 1.835 miliardi di euro, mentre la media giornaliera del numero dei pagamenti (344.000 transazioni al giorno) si è ridotta del 2,6 per cento. La diminuzione è dovuta sia al fatto che una parte dei pagamenti di importo contenuto (in particolar modo in Germania) si è spostata sui sistemi di regolamento al dettaglio, sia all'avvio della piattaforma T2S sulla quale vengono regolati i titoli.

Alla fine dello scorso anno 100 banche e 4 sistemi ancillati (Monte Titoli spa, Cassa di compensazione e garanzia spa, e-MID e BI-Comp) partecipavano alla componente italiana di TARGET2. Ulteriori 98 banche mantenevano un conto esterno a TARGET2 con la Banca d'Italia per assolvere direttamente all'obbligo di riserva e per effettuare altre operazioni.

I flussi trattati nei sistemi all'ingrosso e al dettaglio domestici (TARGET2-Banca d'Italia e BI-Comp) sono stati nell'anno pari a circa 33.000 miliardi di euro, in diminuzione del 21,4 per cento rispetto al 2014, per effetto del minore traffico regolato nella componente italiana di TARGET2, dovuto al trasferimento in T2S del regolamento delle transazioni in titoli dal 31 agosto (tav. 2.3).

Tavola 2.3

Flussi trattati nei sistemi di compensazione e regolamento gestiti dalla Banca d'Italia (migliaia di miliardi di euro)						
ANNI	TARGET2-Banca d'Italia (a) (1) regolamento lordo			BI-Comp (b) sistema di compensazione	Totale flussi	
	di cui:				(c)=(a+b)	(c)/PIL
	domestico	transfrontaliero (2)				
2011	32,6	19,7	12,9	3,1	35,7	22,6
2012	32,2	22,3	9,9	2,8	35,0	22,3
2013	37,2	24,8	12,4	2,6	39,8	25,5
2014	41,1	26,6	14,5	1,4	42,5	26,3
2015	31,9	19,3	12,6	1,5	33,4	20,4

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Istat e SIA.
(1) Operazioni regolate in TARGET2-Banca d'Italia. Sono comprese le operazioni della Banca d'Italia e le operazioni dei sistemi ancillari italiani regolate su base lorda o i saldi multilaterali generati dagli stessi sistemi. – (2) Pagamenti transfrontalieri in uscita.

TARGET2-Banca d'Italia ha trattato in media circa 40.000 transazioni al giorno per un controvalore di 125 miliardi di euro.

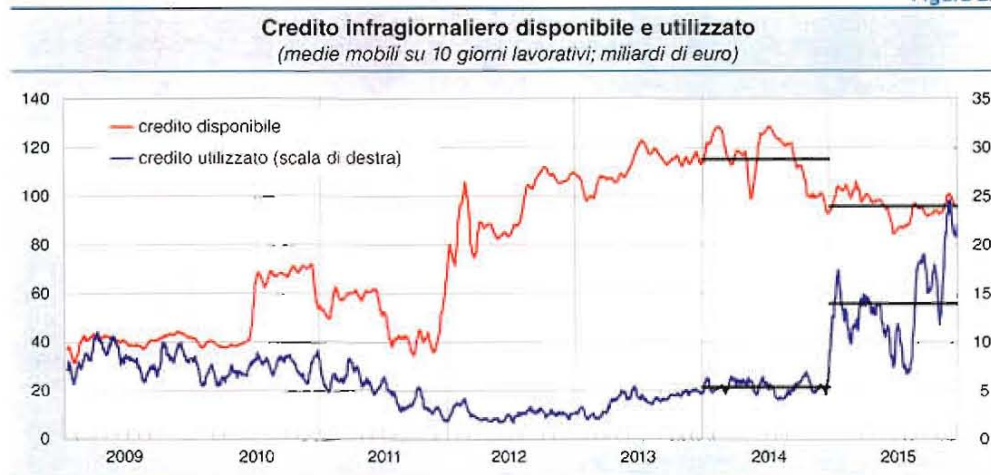
La liquidità infragiornaliera. – Per le esigenze di pagamento le banche possono disporre di liquidità aggiuntiva rispetto a quella presente sui propri conti di riserva, ricorrendo ad anticipazioni (infragiornaliere) della banca centrale garantite da pegno

¹ Il restante 9 per cento è stato trattato nel sistema Euro1 gestito da EBA Clearing.

su titoli e su impieghi bancati. L'utilizzo del credito infragiornaliero, unitamente alle condizioni di liquidità delle banche partecipanti a TARGET2-Banca d'Italia, è monitorato in tempo reale per individuare tempestivamente eventuali situazioni critiche.

Rispetto al 2014 il credito infragiornaliero a disposizione in TARGET2-Banca d'Italia è diminuito in media da 115 miliardi di euro a 96. Il ricorso effettivo al credito è invece aumentato, passando da 5 a 14 miliardi di euro al giotno (fig. 2.1); l'incremento è dovuto ai trasferimenti di liquidità da TARGET2 a T2S effettuati dalle banche nei primi mesi di operatività della piattaforma (cfr. il riquadro: *La gestione della liquidità delle banche italiane in T2S*). Oltre l'80 per cento del ricorso alla liquidità infragiornaliera è riconducibile a quattro intermediari.

Figura 2.1



TARGET2-Securities. – La piattaforma T2S ha cominciato a operare il 22 giugno 2015; la prima fase della migrazione dei depositari centrali e delle piazze finanziarie nazionali si è conclusa il 31 agosto con il passaggio a T2S di Monte Titoli spa, il terzo maggiore depositario europeo in termini di volumi di traffico. Nel marzo 2016 hanno aderito alla piattaforma anche i depositari di Portogallo (Interbolsa) e Belgio (NBB-SSS); la migrazione a T2S dei rimanenti depositari centrali dell'area dell'euro si concluderà nel settembre 2017.

Dal settembre 2015 al dicembre dello stesso anno T2S ha regolato circa 87.000 operazioni al giorno, per un conttovalore di 481 miliardi di euro; di queste, circa 55.000 hanno riguardato operazioni in titoli contro contante, per 195 miliardi di euro al giotno.

T2S consente agli aderenti di ottenere automaticamente il credito da parte della banca centrale offrendo in garanzia titoli di proprietà o acquistati grazie al credito stesso (autocollateralizzazione). Fra settembre e dicembre del 2015 l'utilizzo di questa funzionalità da parte delle banche è aumentato, passando da 13 a oltre 15 miliardi di euro al giorno.

All'avvio di T2S 35 operatori della piazza finanziaria italiana hanno aperto in Banca d'Italia 52 conti; i partecipanti esteri a Monte Titoli spa hanno aperto 18 conti presso le rispettive banche centrali.

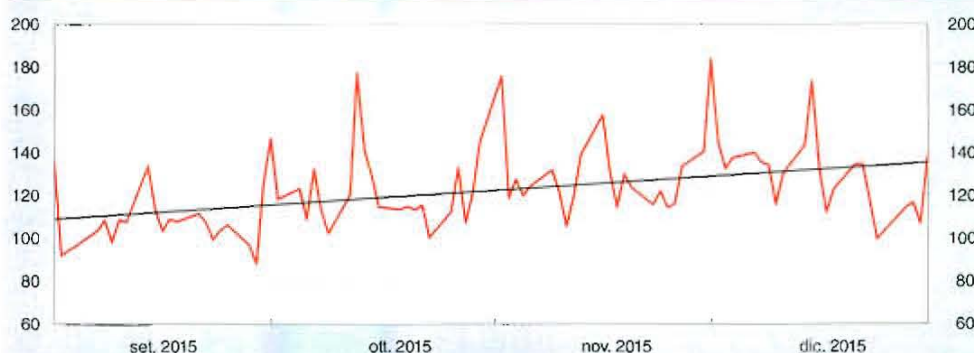
Dal 1° settembre al 31 dicembre 2015 sui conti aperti in Banca d'Italia sono state regolate in media 49.000 transazioni in titoli al giorno contro contante, per un controvalore di 138 miliardi di euro, incluse le operazioni di autocollateralizzazione. Le banche italiane hanno usufruito del credito infragiornaliero dell'Eurosistema mediante la forma tecnica dell'autocollateralizzazione per un valore medio giornaliero di circa 7 miliardi di euro, in media 582 operazioni al giorno (cfr. il riquadro: *La gestione della liquidità delle banche italiane in T2S*).

LA GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ DELLE BANCHE ITALIANE IN T2S

Nei primi quattro mesi di operatività in T2S il valore delle operazioni regolate dalle banche italiane, al netto delle operazioni di autocollateralizzazione, è aumentato gradualmente, da 107 miliardi di euro in media giornaliera nel mese di settembre a 132 miliardi nel mese di dicembre (figura A).

Figura A

Valore regolato sui conti delle banche italiane in T2S (1)
(dati giornalieri; miliardi di euro)

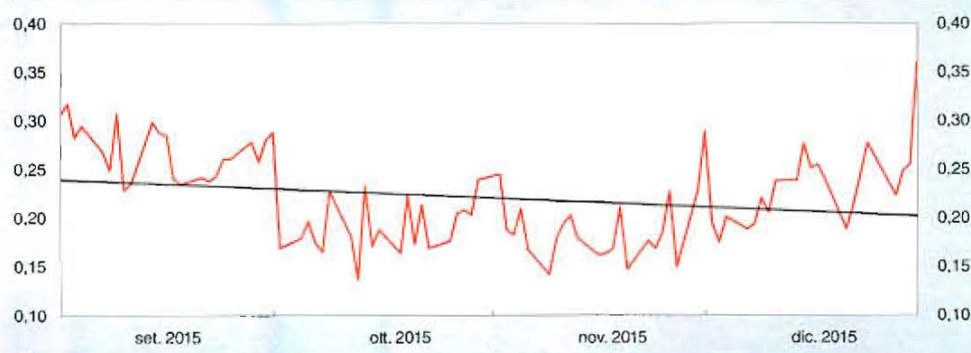


(1) I picchi nell'ammontare regolato coincidono con le giornate di regolamento del rimborso di titoli in scadenza, del pagamento di interessi e delle emissioni di titoli di Stato.

L'attività si è concentrata presso sei operatori, che hanno inviato al regolamento l'85 per cento del controvalore complessivo.

Figura B

Turnover del sistema delle banche italiane
(liquidità disponibile/importo regolato)



Le principali fonti di approvvigionamento di liquidità in T2S sono: (a) i trasferimenti di liquidità da TARGET2 (anche a valere sul credito infragiornaliero); (b) i rimborsi e i pagamenti connessi con la detenzione di strumenti finanziati (ad es. titoli di Stato, obbligazioni private, azioni); (c) la liquidità infragiornaliera ottenuta mediante autocollateralizzazione.

Gli intermediari aderenti hanno progressivamente aumentato la propria efficienza nell'utilizzo della liquidità, impiegandone meno per far fronte al regolamento delle rispettive operazioni in titoli e in particolare riducendone l'immissione da TARGET2 (figura B). Questa maggiore efficienza è testimoniata dall'andamento del rapporto tra la liquidità disponibile in T2S e l'importo complessivo regolato, che si è ridotto tra settembre e dicembre 2015.

La Banca d'Italia ha anche offerto servizi di custodia alla Banque de France e alla Deutsche Bundesbank, consentendo l'erogazione di credito infragiornaliero a banche francesi e tedesche operative sui mercati italiani mediante operazioni di autocollateralizzazione garantite da titoli depositati presso Monte Titoli spa.

Il sistema di compensazione BI-Comp. – Il sistema di compensazione per i pagamenti al dettaglio BI-Comp tratta pagamenti che presuppongono lo scambio di titoli cartacei (ad es. assegni) e pagamenti elettronici, anche in formato SEPA (bonifici e addebiti diretti). Il sistema opera con cinque cicli diurni di compensazione e regolamento; nel 2015 è stato introdotto anche un ciclo notturno, per consentire alle banche partecipanti a BI-Comp di anticipare l'orario di riconoscimento dei fondi sui conti dei beneficiari.

BI-Comp offre ai suoi partecipanti il servizio di interoperabilità, ossia la connessione, per l'esecuzione di pagamenti, con altre infrastrutture europee senza necessità di aderirvi, evitando così oneri aggiuntivi. Le infrastrutture connesse (interoperabili) sono il sistema tedesco-olandese Equens e il sistema Clearing Service International (C.S.I) gestito dalla Banca centrale austriaca. BI-Comp ha inoltre un collegamento indiretto con il sistema di pagamento al dettaglio paneuropeo STEP2 di EBA Clearing. La Banca d'Italia offre infine la possibilità di raggiungere i partecipanti a STEP2 anche attraverso la propria intermediazione; attualmente otto intermediari italiani utilizzano questo servizio.

Tavola 2.4

Numero di operazioni trattate in BI-Comp (milioni)								
ANNI	Recapiti locale	Dettaglio						Totale
		di cui:						
		check truncation	bancomat e pagobancomat	bonifici (1)	incassi commerciali e SDD (2)	altri pagamenti		
2011	40,7	2.065,1	197,3	917,1	394,4	520,8	35,5	2.105,8
2012	35,7	2.213,2	190,5	1.055,8	409,0	521,6	36,3	2.248,9
2013	30,7	2.271,5	173,8	1.153,1	378,4	530,3	35,9	2.302,2
2014	26,4	1.860,6	161,5	1.281,5	129,3	270,8	17,5	1.886,9
2015	25,0	1.919,7	146,7	1.411,8	154,1	205,4	1,7	1.944,7

(1) A partire dal 2015 i dati non includono più i bonifici in formato domestico ma solo quelli in formato SEPA (SCT). – (2) SDD: addebiti diretti SEPA.

Nel 2015 BI-Comp ha trattato 1.945 milioni di operazioni (per un valore complessivo di 1.506 miliardi di euro), con un aumento del 3 per cento rispetto al 2014. L'incremento del traffico di BI-Comp è riconducibile principalmente alle transazioni elettroniche, in particolare con carte bancomat. L'aumento compensa ampiamente la riduzione che già da tempo interessa i pagamenti su supporto cartaceo (prevalentemente assegni), scambiati fisicamente presso le stanze di compensazione (Recapiti locale) e mediante flussi informativi elettronici (check truncation). Anche i bonifici trattati in BI-Comp, che rappresentano una quota del totale di quelli disposti dalla clientela, sono aumentati grazie al crescente utilizzo della connessione di BI-Comp con il sistema STEP2 (tav. 2.4).

Il Centro applicativo della Banca d'Italia (CABI). – Il sistema CABI consente alla Banca d'Italia di eseguire i pagamenti in formato SEPA per conto proprio e della PA. Nel 2015 CABI ha inviato per il regolamento a BI-Comp 99.700 bonifici in media al giorno, per un valore di 492 milioni di euro, e a STEP2 105.000 bonifici per un valore di 696 milioni, con un aumento della media giornaliera totale dell'11 per cento in termini di volume e del 10 per cento in termini di valore.

Le dichiarazioni sostitutive del protesto. – La riduzione progressiva dell'uso dell'assegno, in atto da oltre un decennio, è alla base della diminuzione delle dichiarazioni sostitutive del protesto, mediamente del 18 per cento all'anno dal 2010. Nel 2015 il numero delle dichiarazioni sostitutive (41.900) è diminuito del 16 per cento rispetto all'anno precedente. Sono in corso le attività per consentire il rilascio delle dichiarazioni sostitutive in formato elettronico, adeguando il servizio alle nuove disposizioni di legge in materia di dematerializzazione degli assegni (cfr. il paragrafo: *La sorveglianza sui servizi e sugli strumenti di pagamento al dettaglio* del capitolo 5).

La Centrale di allarme interbancaria e il servizio dei vaglia cambiari. – È diminuito, per il sesto anno consecutivo, il numero degli assegni emessi senza autorizzazione o senza provvista e quello dei soggetti iscritti nella Centrale di allarme interbancaria (CAI), anche in relazione al minor ricorso all'assegno (tav. 2.5). Il calo ha riguardato i soggetti registrati nell'archivio (-13 per cento), il numero degli assegni (-16 per cento), l'importo totale (-20 per cento) e quello medio, pari a circa 3.080 euro (-4 per cento).

Tavola 2.5

Centrale di allarme interbancaria: assegni e carte di pagamento revocate (consistenze al 31.12)						
ANNI	Assegni				Carte di pagamento	
	Soggetti revocati	Assegni senza autorizzazione o senza provvista			Soggetti revocati	Carte revocate
		Numero	Numero	Importo (1)		
2011	76.161	257.806	1.065,46	4.133	252.449	310.617
2012	75.472	253.203	1.058,50	4.180	225.228	275.471
2013	69.571	217.068	883,84	4.072	217.729	265.013
2014	58.422	175.475	565,97	3.225	215.806	262.348
2015	51.056	147.381	454,48	3.084	193.090	229.637

(1) Milioni di euro.

Nonostante l'aumento delle carte emesse, si è nettamente ridotto rispetto al 2014 sia il numero di soggetti cui è stata revocata l'autorizzazione all'uso di carte (-11 per cento), sia il numero delle carte revocate (-13 per cento), quale riflesso del generale miglioramento delle condizioni economiche.

L'incremento dei vaglia cambiari della Banca d'Italia, cresciuti del 17 per cento (da 287.000 a oltre 337.000), è dovuto al notevole aumento di quelli emessi a seguito dei rimborsi fiscali disposti dall'Agenzia delle Entrate. Il vaglia cambiario verrà adeguato ai nuovi requisiti tecnici definiti dall'Associazione bancaria italiana (ABI) per gli assegni bancari e circolari, che consentiranno di accrescerne le caratteristiche di sicurezza.

I rapporti di corrispondenza e i servizi per la gestione delle riserve in euro. – La Banca d'Italia offre una gamma completa di servizi di gestione delle riserve in euro (servizi ERMS) a banche centrali di paesi esterni all'area dell'euro e a organismi sovranazionali, nel rispetto di condizioni uniformi fissate dall'Eurosistema. Il servizio è attualmente offerto a 23 clienti; nel 2015 si è registrata una riduzione degli investimenti in titoli e in depositi "a tempo", che alla fine dell'anno ammontavano a circa 1,2 miliardi di euro, 4,5 miliardi in meno rispetto al 2014. Il calo degli investimenti in depositi è riconducibile alla discesa sotto lo zero dei rendimenti del mercato monetario.

La Banca d'Italia offre anche servizi di corrispondenza alle banche centrali e ad altri organismi dell'area dell'euro. Nel 2015 è stato aperto un conto di corrispondenza al Fondo interbancario di tutela dei depositi (FITD) per il deposito dei contributi raccolti ed è stata concordata la prestazione di servizi di investimento sulla base di linee guida stabilite dall'FITD nel rispetto della direttiva UE/2014/49 relativa ai sistemi di garanzia dei depositi. Nel gennaio 2016 è stato aperto un conto di corrispondenza al Comitato di risoluzione unico (Single Resolution Board, SRB) per il deposito dei contributi raccolti dall'autorità nazionale di risoluzione delle crisi bancarie (cfr. il capitolo 4: *La gestione delle crisi*).

Introiti tariffari relativi all'offerta dei servizi di pagamento. – Nel 2015 le tariffe fissate dall'Istituto per consentire il recupero dei costi relativi all'offerta dei servizi di pagamento hanno determinato introiti per 13,7 milioni di euro, in diminuzione del 30 per cento rispetto al 2014 (tav. 2.6).

Tavola 2.6

Introiti tariffari dei servizi di pagamento offerti dalla Banca d'Italia (migliaia di euro)							
ANNI	TARGET2-Banca d'Italia	CCBM	BI-Comp	Servizi ERMS e assimilati	Dichiarazioni sostitutive del protesto	Allri introiti (1)	Totale
2011	6.407	1.971	2.346	1.564	4.439	232	16.959
2012	6.408	2.343	2.436	1.352	3.987	303	16.829
2013	6.792	1.926	3.640	1.218	3.190	343	17.109
2014	6.555	1.894	5.422	3.336	2.155	323	19.685
2015	6.501	1.454	3.331	240	1.808	373	13.707

(1) Canone fisso pooling: canone mensile di 150 euro per conti detenuti dalle banche a garanzia delle operazioni di credito dell'Eurosistema e tariffe su depositi a garanzia di assegni circolari.

La riduzione è attribuibile ai minori introiti registrati nel comparto delle operazioni CCBM e dei servizi ERMS, passati da 5,2 a 1,7 milioni di euro a causa della diminuzione dei volumi trattati nell'anno. Gli introiti relativi a BI-Comp sono scesi a 3,3 milioni di euro; al netto del conguaglio tariffario di 2,1 milioni del 2014, sono rimasti sostanzialmente invariati negli ultimi due anni.

La quota più rilevante dei ricavi, pari a circa 6,5 milioni di euro, continua a essere costituita dagli introiti tariffari di TARGET2-Banca d'Italia.

La circolazione monetaria

La domanda e la produzione di banconote nell'area dell'euro. — Il numero di banconote in circolazione, in crescita negli ultimi anni, alla fine del 2015 era pari a 18,9 miliardi, per un valore di 1.083 miliardi. Rispetto alla fine del 2014, l'incremento è stato del 7,8 per cento in termini di numero di biglietti e del 6,6 in termini di valore complessivo; l'aumento ha interessato prevalentemente il taglio da 50 euro, seguito da quello da 100. La crescita, che era stata sostenuta in concomitanza con il riacutizzarsi della crisi greca, ha decelerato nel corso dell'anno, con riferimento sia alla quota destinata all'interno dell'area sia a quella destinata all'esterno: la crescita di quest'ultima è fortemente rallentata nel secondo semestre, in coincidenza con il deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro.

Per il 2015 la BCE ha definito un fabbisogno di stampa di banconote pari a 6 miliardi, essendo venuto meno lo sforzo produttivo connesso con il lancio dei primi tagli della seconda serie dell'euro (ES2). Il 4 maggio 2016 il Consiglio direttivo della BCE ha assunto la decisione di fermare in via permanente la produzione delle banconote da 500 euro e di cessarne l'emissione intorno alla fine del 2018, quando saranno introdotte le nuove banconote da 100 e da 200 euro della seconda serie. Anche dopo la cessazione dell'emissione, il biglietto da 500 euro continuerà ad avere corso legale e potrà essere cambiato a tempo illimitato presso le banche centrali dell'Eurosistema. Per assicurare che i rimanenti tagli siano disponibili in quantità adeguate sarà aumentata la produzione dei biglietti di taglio più elevato (50, 100 e 200 euro), con effetti sulla crescita del fabbisogno di stampa concentrati nel 2018-19.

Nel 2015 la Banca d'Italia ha contribuito alla produzione complessiva secondo le quote assegnate in proporzione alla partecipazione al capitale della BCE, stampando 1.272 milioni di banconote, quasi tutte della nuova serie Europa (fig. 2.2): si tratta del secondo risultato produttivo dall'introduzione dell'euro (dopo i 1.363 milioni nel 2013).

Il 1° gennaio 2015 è entrato in vigore il nuovo sistema di produzione e appalto di banconote in euro dell'Eurosistema (Eurosystem Production and Procurement System, EPPS). L'EPPS prevede che la produzione sia distribuita tra il polo costituito dalle stamperie interne alle BCN e quello delle stamperie private. Il sistema è finalizzato a garantire la continuità della fornitura, mantenere le competenze maturate nell'Eurosistema, promuovere la concorrenza, ridurre i costi, trarre vantaggio dalle innovazioni nel settore privato e pubblico.

Si è ulteriormente rafforzato il ruolo della Banca nel campo della ricerca e dello sviluppo nonché per le prove tecniche di stampa volte a sperimentare soluzioni innovative nella produzione delle banconote. La Banca d'Italia è subentrata a un privato nella