

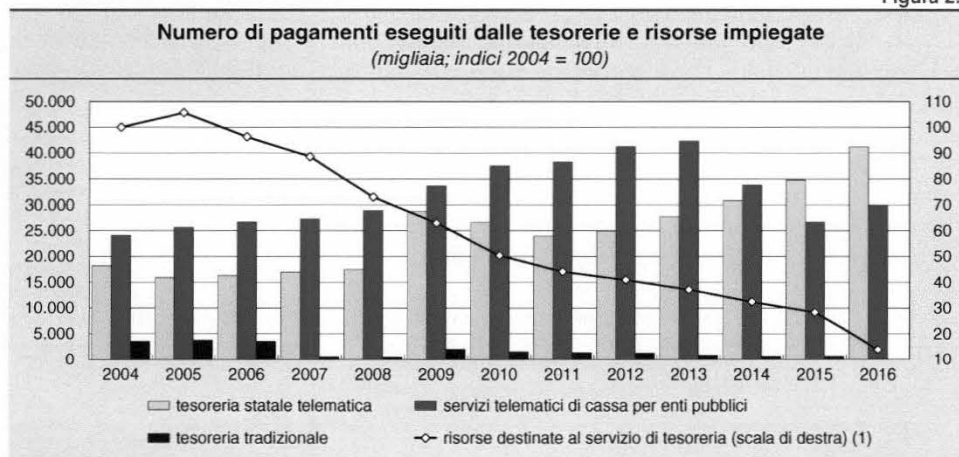
Tavola 2.7

	Servizi di tesoreria e di cassa: volumi operativi (1)											
	Tesoreria statale			Servizi di cassa			Tesoreria estera			Totale		
	2015	2016	Var. %	2015	2016	Var. %	2015	2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Operazioni di incasso (2)	4.587,0	6.017,9	31,2				1,5	1,2	-24,6	4.588,5	6.019,1	31,2
Controvalore (3)	767,4	764,5	-0,4				0,3	0,2	-22,4	767,8	764,7	-0,4
di cui: entrate tributarie	433,5	438,6										
Operazioni di pagamento (2)	35.400,2	41.281,2	16,6	26.655,3	29.826,7	11,9	75,6	81,7	8,1	62.131,0	71.189,6	14,6
Controvalore (3)	2.940,2	3.135,6	6,6	80,7	75,4	-6,5	3,0	2,4	-19,6	3.023,9	3.213,5	6,3
di cui: spese primarie (correnti e capitale)	525,7	492,0										

(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute ad arrotondamenti. – (2) Migliaia di operazioni. – (3) Miliardi di euro.

Nell'ambito del servizio di tesoreria estera per conto delle Amministrazioni statali (83.000 operazioni a fronte delle 77.000 effettuate nel 2015), sono proseguite le iniziative di razionalizzazione dell'operatività²; l'elevato utilizzo del Centro applicativo della Banca d'Italia (CABI) per l'esecuzione dei pagamenti nell'area SEPA (82 per cento dei bonifici) ha permesso di ridurre il ricorso a corrispondenti esteri.

Figura 2.3



(1) Unità equivalenti a tempo pieno.

La gestione della liquidità del Tesoro. – La giacenza giornaliera dei depositi governativi presso la Banca d'Italia è stata ampiamente superiore al saldo remunerato

² È stato siglato un accordo con una banca commerciale per l'esecuzione di pagamenti in 30 divise, che ha consentito di ridurre l'attività di negoziazione in valuta, di semplificare l'operatività di *back office* e ha posto le premesse per la chiusura di ulteriori conti di corrispondenza.

giornaliero di 661 milioni³ (in media pari a 14,9 miliardi contro 18,7 nel 2015), a fronte di una consistenza media degli impieghi di fondi del Tesoro sul mercato di circa 42,3 miliardi (51 nel 2015).

Nel 2016 la Banca d'Italia ha effettuato 266 aste di impiego della liquidità del Tesoro (170 delle quali con partecipazione di almeno un operatore); l'importo medio offerto è stato di 10 miliardi e quello assegnato di 700 milioni⁴.

Le procedure esecutive e la collaborazione tra istituzioni. — Si è sostanzialmente stabilizzato, intorno alle 4.000 unità, il numero dei pignoramenti notificati contro le Amministrazioni dello Stato e gli enti pubblici, nei quali la Banca d'Italia opera in qualità di terzo pignorato. Il 18 maggio 2015 è stato sottoscritto un accordo di collaborazione con il Ministero della Giustizia in base al quale la Banca ha eseguito l'attività istruttoria per i pagamenti degli indennizzi dovuti ai cittadini lesi dall'eccessiva durata dei processi (L. 89/2001). Tale attività ha consentito una significativa riduzione della consistenza del debito relativo a questi indennizzi e la diminuzione delle azioni esecutive in danno del Ministero con ulteriore risparmio per l'erario. Alla luce dei risultati raggiunti e tenuto conto del notevole debito arretrato che tuttora permane, lo scorso 5 agosto è stato sottoscritto un ulteriore accordo di collaborazione e l'attività istruttoria è stata estesa alle Filiali della Banca insediate nei distretti delle Corti d'appello presso le quali si registrano maggiori ritardi nei pagamenti.

L'evoluzione del sistema dei pagamenti pubblici. — È proseguita la collaborazione con il MEF e con gli altri interlocutori istituzionali a supporto dell'evoluzione del sistema dei pagamenti pubblici, sia attraverso attività finalizzate all'ulteriore razionalizzazione dell'operatività di tesoreria, sia mediante la partecipazione a nuove iniziative progettuali. Nel mese di febbraio è stato attivato il portale di Tesoreria, che ha messo a disposizione dell'utenza i report in precedenza distribuiti in formato cartaceo; gli enti e i loro tesorieri bancari possono consultare via internet gli estratti conto mensili dei conti di tesoreria unica⁵: alla fine del 2016 risultavano registrati al portale circa 13.000 enti su un totale di 18.300.

Ad agosto del 2016 è stato approvato il nuovo testo del Codice dell'amministrazione digitale (CAD), previsto dalla L. 124/15; la Banca d'Italia partecipa alla definizione della normativa di attuazione.

L'Istituto segue con attenzione i progressi nell'utilizzo delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione da parte del settore pubblico; a tale fine è stata effettuata una nuova indagine che ha riguardato le Amministrazioni locali (cfr. il riquadro: *La sesta indagine sull'informatizzazione delle Amministrazioni locali*).

³ Il saldo massimo remunerabile è pari allo 0,04 per cento del PIL (cfr. il riquadro: *Gli effetti delle decisioni del Consiglio direttivo della BCE sui depositi governativi* nella *Relazione sulla gestione e sulle attività della Banca d'Italia* sul 2014).

⁴ Il tasso medio di aggiudicazione è stato di -0,27 per cento (-0,004 nel 2015).

⁵ È disponibile anche un'utenza tecnica, per l'accesso ai dati da parte delle grandi banche.

LA SESTA INDAGINE SULL'INFORMATIZZAZIONE DELLE AMMINISTRAZIONI LOCALI

La sesta indagine sull'informatizzazione delle Amministrazioni locali ha analizzato il grado di diffusione e di utilizzo delle tecnologie informatiche nelle attività amministrativo-contabili, nell'erogazione dei servizi all'utenza e nei rapporti con il tesoriere bancario, nonché il ricorso a strumenti di pagamento elettronici. Al fine di un confronto internazionale, sono state anche acquisite informazioni su alcuni paesi esteri.

Rispetto alla precedente rilevazione condotta nel 2012, si è osservata una crescita diffusa, ma di modesta entità, del tasso di utilizzo delle tecnologie informatiche sia nei processi interni sia nei rapporti con i cittadini.

Gli enti dell'Italia meridionale continuano a registrare un generalizzato ritardo rispetto a quelli del resto del Paese, mostrando un minore tasso di informatizzazione dei processi interni, una limitata disponibilità di servizi offerti all'utenza attraverso canali telematici, un ridotto ricorso all'uso di strumenti di pagamento elettronici.

ASL e Regioni evidenziano un livello di informatizzazione maggiore rispetto a Comuni e Province.

Circa il 20 per cento degli enti utilizza ancora supporti cartacei per lo scambio di informazioni e dati contabili con i propri tesorieri; questa modalità potrà essere superata con la progressiva attuazione di Siope+, il cui funzionamento si basa sull'utilizzo obbligatorio dell'ordinativo di pagamento e incasso.

La tesoreria informativa e il Sistema informativo sulle operazioni degli enti pubblici (Siope). – Il completamento del processo di informatizzazione delle operazioni di tesoreria ha dato impulso a iniziative orientate allo sfruttamento del patrimonio informativo. Nel 2016 è stata avviata la classificazione dei circa 21.000 conti detenuti presso la tesoreria statale dalle Amministrazioni pubbliche secondo le regole del nuovo sistema europeo dei conti nazionali (SEC 2010), con l'obiettivo di migliorare la rappresentazione dei conti finanziari e delle disponibilità detenute dagli enti⁶.

L'adeguamento del Siope al processo di armonizzazione contabile degli enti territoriali (Arconet)⁷, completato nell'anno, ha consentito di ampliare i contenuti informativi della base dati, grazie all'utilizzo per le segnalazioni di una codifica di maggiore dettaglio rispetto alla precedente⁸.

⁶ Circa il 47 per cento dei conti è riferibile alle Amministrazioni centrali (incluse le articolazioni periferiche), il 52 per cento alle Amministrazioni locali e l'1 per cento agli enti di previdenza.

⁷ Il D.lgs. 118/2011 ha introdotto disposizioni finalizzate all'armonizzazione dei sistemi contabili delle amministrazioni e degli enti pubblici. Per le segnalazioni giornaliere effettuate dai tesorieri degli enti, il decreto ha stabilito l'utilizzo, dal 1° gennaio 2017, della codifica prevista nel piano dei conti integrato, che riporta l'elenco delle unità elementari di cui si compone il bilancio finanziario di un ente territoriale.

⁸ Il numero di enti che nel 2016 hanno segnalato al Siope i dati sulle proprie disponibilità liquide e sulle operazioni di incasso e pagamento (circa 11.000) è risultato in linea con quello dell'anno precedente.

È stato avviato il progetto Siope+, iniziativa che risponde all'esigenza del MEF di ottimizzare il monitoraggio dei tempi di pagamento dei debiti commerciali delle Amministrazioni pubbliche e di migliorare la disponibilità di dati riguardanti la spesa pubblica (cfr. il riquadro: *Il progetto Siope+*).

IL PROGETTO SIOPE+

La nuova base informativa Siope+, gestita dalla Banca d'Italia, rileverà le informazioni utili al monitoraggio della finanza pubblica e in particolare dei debiti commerciali delle Amministrazioni pubbliche, consentendo di verificarne l'andamento e di contribuire al rispetto delle norme europee. I dati saranno acquisiti per singolo ente e per fattura, e comprensivi delle codifiche relative alla tracciabilità della spesa per gli appalti pubblici (codice identificativo gara e codice unico di progetto). Queste informazioni saranno desunte direttamente dai flussi dispositivi di pagamento e incasso scambiati tra enti e tesorieri e verranno integrate con i dati sulle fatture elettroniche emesse, raccolti dall'Agenzia delle Entrate e già presenti sulla piattaforma elettronica per la certificazione dei crediti.

Le disposizioni di incasso e pagamento saranno inviate a Siope+ secondo il tracciato standard per la predisposizione di ordinativi di pagamento e incasso (OPI) definito dall'Agenzia per l'Italia digitale; ciò richiederà una maggiore integrazione tra le procedure contabili delle amministrazioni e quelle di pagamento e incasso dei rispettivi tesorieri.

Siope+ contribuirà alla razionalizzazione dei servizi di tesoreria, stimolerà l'informatizzazione dei sistemi contabili degli enti e la dematerializzazione dei documenti e delle procedure.

La Banca d'Italia ha collaborato alla definizione dello standard OPI pubblicato dall'Agenzia per l'Italia digitale e delle regole, pubblicate dalla Ragioneria generale dello Stato, per il colloquio di enti e tesorieri con la piattaforma Siope+. L'utilizzo dello standard OPI è stato reso obbligatorio dalla legge di stabilità per il 2017. La prima fase del progetto, che interesserà un limitato numero di enti, sarà avviata nel prossimo mese di luglio; da gennaio del 2018 saranno coinvolti a pieno regime gli enti locali. In prospettiva Siope+ sarà utilizzato da tutti gli enti pubblici, circa 21.000 soggetti, e dai rispettivi tesorieri.

I servizi di gestione del debito pubblico

I collocamenti sul mercato nazionale. – Nel 2016 il collocamento del debito pubblico si è svolto con regolarità, in un contesto globalmente favorevole pur con alcune brevi fasi di turbolenza sui mercati. Grazie ai tassi a medio e a lungo termine ai minimi storici, il costo medio ponderato del debito alla fine del 2016 è sceso al 3,05 per cento (3,31 per cento alla fine del 2015). È stato inoltre possibile proseguire la strategia di aumento della vita media residua dello stock dei titoli di Stato.

Per conto del MEF la Banca d'Italia ha collocato titoli di Stato per un valore nominale complessivo di 396,4 miliardi, effettuando 234 aste di collocamento equamente ripartite tra aste ordinarie e supplementari. Nel 2016 il numero medio di partecipanti alle aste ordinarie è stato pari a 21 (23 nel 2015). La domanda di titoli di Stato in asta da parte degli operatori è diminuita rispetto agli importi offerti dal MEF: il rapporto tra la quantità richiesta e quella offerta è stato in media di 1,59 (1,76 nel 2015).

Sia per i prestiti offerti con asta, sia per quelli offerti con consorzio di collocamento (tra i quali quello, in ottobre, con il quale per la prima volta sono stati emessi BTP a 50 anni) la Banca ha curato la fase di avvio al regolamento e di introito del netto ricavo al conto disponibilità del Tesoro. Ha inoltre coadiuvato il MEF nella conduzione di alcune operazioni straordinarie di gestione del debito, orientate a rimodulare il profilo dei rimborsi e a favorire la liquidità e l'efficienza del mercato secondario. In particolare con cinque operazioni di concambio sono stati ritirati titoli con scadenza tra il 2017 e il 2018 ed emessi titoli a scadenza più lunga.

Il servizio finanziario sui prestiti esteri della Repubblica. — In occasione di emissioni del Tesoro sui mercati internazionali la Banca cura l'introito del netto ricavo dalle banche che hanno provveduto al collocamento, riversando i fondi al conto disponibilità del Tesoro. Nell'ambito del programma-quadro a medio e a lungo termine *Medium Term Note*, nel 2016 il MEF ha collocato prestiti per un totale di 3,0 miliardi (4,0 nel 2015), a fronte di rimborsi per 8,0 miliardi (7,6 nel 2015).

L'ammontare dei prestiti esteri alla fine del 2016 era pari a 38,9 miliardi (43,6 miliardi nel 2015), ai quali si aggiungevano, per un importo di 8,5 miliardi, quelli contratti da Infrastrutture spa e successivamente trasferiti al bilancio dello Stato. La Banca svolge il servizio finanziario su questi prestiti utilizzando i fondi del MEF: su disposizione di quest'ultimo effettua i pagamenti per gli interessi e per il rimborso e provvede a incassare e a pagare i flussi di fondi relativi agli eventuali contratti derivati su tali prestiti.

Per il servizio finanziario sui prestiti internazionali e i relativi contratti derivati nel 2016 la Banca ha svolto 335 operazioni (353 nel 2015).

La gestione delle riserve e del portafoglio finanziario

Le riserve ufficiali. — Il controvalore delle riserve è aumentato di circa l'8 per cento, attestandosi alla fine dell'anno a 121,7 miliardi di euro; la variazione è riconducibile principalmente all'aumento della quotazione dell'oro. La composizione delle riserve valutarie non ha registrato variazioni significative.

Le riserve valutarie di proprietà della BCE affidate in gestione alla Banca d'Italia sono state nel 2016 di ammontare pari a circa 9,7 miliardi di dollari statunitensi. La Banca investe tali riserve sulla base di obiettivi e criteri definiti dal Consiglio direttivo. L'attività richiede un'approfondita analisi dei mercati finanziari di riferimento e un assiduo monitoraggio dei titoli in portafoglio, in analogia a quanto effettuato per gli investimenti dell'Istituto.

Il portafoglio finanziario in euro. – Il portafoglio finanziario della Banca, assieme alle riserve ufficiali, costituisce la parte dell'attivo che concorre alla definizione delle attività finanziarie nette.

Il portafoglio finanziario viene sottoposto a revisione annuale con l'obiettivo di determinarne la migliore composizione nel rispetto dei vincoli operativi e del budget di rischio. Le valutazioni che conducono al piano degli investimenti per l'anno successivo si avvalgono principalmente dell'analisi macroeconomica, che si traduce in possibili scenari di evoluzione dei mercati finanziari di interesse.

Alla fine del 2016 il valore del portafoglio finanziario risultava pari a 140,8 miliardi di euro, in aumento di circa 4,5 miliardi rispetto all'anno precedente; la variazione è in gran parte spiegata dai flussi di nuovi acquisti, di cui 2,8 miliardi in titoli statunitensi coperti per il rischio di cambio. Il portafoglio finanziario risulta stabilmente investito per circa il 90 per cento in titoli di Stato; la quota residua si distribuisce tra azioni, partecipazioni, quote di organismi di investimento collettivi del risparmio di natura azionaria ed *exchange-traded funds*.

La gestione della componente azionaria adotta, per quanto possibile, un punto di vista neutrale sia nelle fasi di allocazione del portafoglio sia nell'esercizio dei poteri e dei diritti che l'Istituto assume in quanto azionista; essa mira al conseguimento di un adeguato rendimento degli investimenti in un contesto orientato alla minimizzazione dei rischi, attraverso criteri di diversificazione geografica e per settore di attività economica. Lo stile di gestione della componente azionaria prevede l'acquisto di un sottoinsieme di titoli che replica alcuni indici di mercato. Gli indici di borsa utilizzati nelle scelte di investimento sono rappresentativi delle maggiori società quotate, con esclusione dei titoli del comparto bancario, assicurativo e dei media.

L'Istituto gestisce inoltre il fondo pensione complementare a contribuzione definita per il personale assunto dal 28 aprile 1993 che, pur formando un patrimonio separato sotto il profilo amministrativo e contabile, è amministrato dalla Banca per gli aspetti operativi e di gestione e per il controllo dei rischi. Alla fine del 2016 gli investimenti complessivi erano pari a 446 milioni di euro.

La gestione e il controllo dei rischi finanziari. – Come in passato la gestione delle riserve e del portafoglio finanziario è orientata, in un'ottica integrata, verso obiettivi di lungo periodo. In particolare la gestione mira a preservare la consistenza patrimoniale dell'Istituto anche in presenza di scenari avversi.

Nel corso dell'anno le attività a rischio della Banca d'Italia sono cresciute principalmente per effetto degli acquisti effettuati nell'ambito dell'APP. L'ampiezza e la durata prevista per tale programma hanno inoltre reso necessario un affinamento delle metodologie di analisi del rischio. All'ampliamento delle attività a rischio hanno contribuito in misura minore anche l'aumento del prezzo dell'oro, l'apprezzamento delle valute di riserva e l'incremento dei corsi azionari.

Per la stima del rischio operativo è stata utilizzata una metodologia di valutazione prevista dagli accordi di vigilanza bancaria internazionale (Basilea 2), che richiede

la definizione di due distribuzioni: quella relativa alla dimensione potenziale delle perdite (*severity*) e quella riguardante il numero degli eventi di perdita che si possono manifestare nel periodo (*frequency*). Combinando le due distribuzioni sono state ricavate indicazioni per la politica di accantonamento dell'Istituto.



3

LA TUTELA DELLA STABILITÀ FINANZIARIA E LE POLITICHE MACROPRUDENZIALI



Il ruolo della Banca d'Italia

Il sistema finanziario è una complessa infrastruttura che consente alle famiglie, alle imprese, alle Amministrazioni pubbliche e agli altri operatori economici di effettuare pagamenti, trasferire risorse, gestire rischi. La capacità di svolgere tali funzioni dipende da un'articolata rete di relazioni che si instaurano tra operatori e mercati finanziari, di cui le banche costituiscono nodi essenziali; le sue stesse caratteristiche espongono il sistema finanziario al rischio che problemi di natura locale si propaghino e si amplifichino rapidamente.

La tutela della stabilità finanziaria consiste nel definire le regole e nell'attuare le politiche atte a garantire il buon funzionamento del sistema finanziario, in particolare evitando l'accumulo eccessivo di rischi, e a contenere le ripercussioni sull'economia di eventuali malfunzionamenti. Le politiche di tutela della stabilità possono essere ricondotte a due grandi categorie: quelle volte a prevenire l'insorgere di problemi in singoli punti del sistema (vigilanza microprudenziale) e quelle che intervengono sui rischi per il sistema nel suo complesso (vigilanza macroprudenziale).

I rischi sistemici possono essere di natura ciclica o strutturale: i primi dipendono da meccanismi che accentuano le fasi di espansione o contrazione del ciclo economico (prociclicità); i secondi sono connessi con la concentrazione delle esposizioni verso singoli intermediari, settori economici o gruppi di controparti.

La condivisione dell'obiettivo di tutela della stabilità finanziaria richiede che la funzione micro e quella macroprudenziale si coordinino tra loro per evitare interventi contrastanti o comunque tali da generare incertezza.

Nell'ordinamento italiano la Banca d'Italia svolge i compiti di salvaguardia della stabilità finanziaria attraverso: l'esercizio della vigilanza microprudenziale su banche e altri intermediari finanziari; la sorveglianza sul sistema dei pagamenti e la supervisione su alcuni mercati; l'adozione di politiche macroprudenziali orientate alla stabilità del sistema nel suo complesso. In particolare l'Istituto è l'autorità designata ad adottare nei confronti delle banche i provvedimenti macroprudenziali previsti dalle norme europee¹ e avrà un ruolo guida nel Comitato per le politiche macroprudenziali².

¹ La legislazione europea, riconoscendo che i cicli finanziari sono influenzati da specificità dei singoli mercati e possono divergere tra i paesi dell'Unione europea (UE), attribuisce i poteri di vigilanza macroprudenziale alle autorità nazionali, in un quadro di coordinamento europeo. Il D.lgs. 72/2015 ha individuato nella Banca d'Italia l'autorità designata per l'applicazione nel Paese degli strumenti macroprudenziali previsti dalla direttiva UE/2013/36 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento (Capital Requirements Directive, CRD4) e dal regolamento UE/2013/575 sui requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento (Capital Requirements Regulation, CRR).

² La legge di delegazione europea 170/2016, in vigore dal 16 settembre 2016, ha delegato il Governo a istituire entro un anno il Comitato per le politiche macroprudenziali, autorità indipendente con il compito di valutare i rischi per la stabilità finanziaria e di raccomandare misure per prevenirli e contenerne gli effetti, allineando il nostro sistema con la raccomandazione ESRB/2011/3 del Comitato europeo per il rischio sistemico (European Systemic Risk Board, ESRB). In base a questa normativa il Comitato per le politiche macroprudenziali sarà presieduto dalla Banca d'Italia e vi parteciperanno la Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob), l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (Ivass), la Commissione di vigilanza sui fondi pensione (Covip) e, in qualità di osservatori, il Ministero dell'Economia e delle finanze e l'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM).

Il quadro di riferimento per le analisi macroprudenziali

La Banca d'Italia individua e persegue obiettivi intermedi di politica macroprudenziale, valutandone periodicamente l'adeguatezza rispetto agli sviluppi strutturali del sistema finanziario e all'insorgere di nuove tipologie di rischio sistemico.

Gli obiettivi intermedi perseguiti dalla Banca d'Italia sono: (a) evitare o attenuare un'espansione eccessiva del credito e della leva finanziaria; (b) evitare o attenuare disallineamenti eccessivi delle scadenze delle poste all'attivo e al passivo dei bilanci degli intermediari, nonché carenze di liquidità del mercato; (c) limitare la concentrazione delle esposizioni dirette e indirette; (d) contenere il rischio di azzardo morale in istituzioni a rilevanza sistemica i cui comportamenti possono essere influenzati da incentivi distorti (istituzioni "troppo grandi per fallire"); (e) rafforzare la capacità di tenuta delle infrastrutture finanziarie.

In tale ambito l'Istituto si avvale di numerosi indicatori per individuare possibili minacce alla stabilità del sistema finanziario e per valutare l'attivazione di strumenti macroprudenziali (cfr. il riquadro: *Gli indicatori utilizzati dalla Banca d'Italia per l'analisi macroprudenziale dei rischi*).

GLI INDICATORI UTILIZZATI DALLA BANCA D'ITALIA PER L'ANALISI MACROPRUDENZIALE DEI RISCHI

L'analisi del ciclo finanziario si fonda su un insieme di indicatori in grado di segnalare in anticipo l'insorgere di rischi legati a una crescita eccessiva del credito, spesso all'origine di bolle immobiliari o finanziarie. L'indicatore di base misura lo scostamento dal trend di lungo periodo del rapporto tra credito e prodotto (*credit-to-GDP gap*), calcolato con una metodologia che tiene conto delle caratteristiche del ciclo creditizio in Italia (cfr. il riquadro: *Il ciclo del credito e la riserva di capitale anticiclica*, in *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 2, 2015). Si considerano inoltre indicatori relativi all'andamento di alcune variabili macroeconomiche (tasso di disoccupazione, tasso di inflazione, caratteristiche e sostenibilità del debito pubblico e dei conti con l'estero). Specifici strumenti di analisi sono utilizzati per valutare la vulnerabilità finanziaria di famiglie e imprese (cfr. i riquadri: *Gli indicatori di vulnerabilità finanziaria delle famiglie*, in *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 2, 2016, e *Gli effetti della ripresa economica sulla vulnerabilità delle imprese*, in *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 2, 2015).

Per l'analisi dei rischi del settore immobiliare viene utilizzata una metodologia basata su indicatori economici e finanziari che hanno mostrato una buona capacità di previsione delle perdite bancarie riconducibili a tale settore, in combinazione con numerosi indicatori ciclici e strutturali (cfr. il riquadro: *Il mercato immobiliare e la stabilità finanziaria in Italia*, in *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 2, 2015).

I rischi di rifinanziamento, di liquidità e di eccessivo disallineamento delle scadenze dell'attivo e del passivo vengono valutati per il sistema bancario italiano in base a indicatori relativi alle condizioni di liquidità delle banche a breve (*liquidity coverage ratio*) e a medio e lungo termine (*net stable funding ratio*). La Banca d'Italia valuta regolarmente anche le condizioni di liquidità dei mercati; in particolare è stata sviluppata una misura del rischio sistemico di liquidità dei mercati finanziari italiani

che compendia indicatori elementari relativi ai principali mercati di riferimento (azionario e obbligazionario privato, titoli di Stato italiani, mercato monetario; cfr. il riquadro: *Un indicatore del rischio sistemico di liquidità dei mercati finanziari italiani*, in *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 1, 2014).

I rischi di concentrazione nelle esposizioni degli intermediari finanziari sono tenuti sotto osservazione attraverso indicatori che misurano il rischio di credito delle banche nei confronti dei diversi settori economici.

L'individuazione e la classificazione delle istituzioni a rilevanza sistemica globale (*Global Systemically Important Institutions*, G-SII) seguono la metodologia concordata a livello internazionale dal Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB) e dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria. Il quadro analitico utilizzato dalla Banca d'Italia per la valutazione dei rischi associati alle istituzioni a rilevanza sistemica nazionale (*Other Systemically Important Institutions*, O-SII) è coerente con le linee guida sviluppate a livello europeo dall'Autorità bancaria europea (European Banking Authority, EBA). La rilevanza sistemica è valutata in relazione alla dimensione, all'importanza per il sistema economico nazionale, alla complessità (con riferimento in particolare all'operatività transfrontaliera) e al grado di interconnessione con il resto del sistema finanziario, quale misura del rischio di contagio in caso di crisi. Ai fini della calibrazione della riserva di capitale sono state definite sei classi di rilevanza sistemica, individuate sulla base dei risultati di un'analisi per cluster. Per favorire la coerenza dei buffer fissati dalle autorità nazionali, la Banca centrale europea ha elaborato valori minimi indicativi per diverse fasce di rilevanza sistemica.

La Banca d'Italia valuta regolarmente la capacità di tenuta delle infrastrutture finanziarie e, in particolare, delle controparti centrali.

Il quadro di riferimento adottato per la condotta della politica macroprudenziale in Italia è stato recentemente valutato dall'ESRB pienamente conforme alle previsioni della raccomandazione su obiettivi intermedi e strumenti di politica macroprudenziale (ESRB/2013/1).

Le analisi sui rischi contribuiscono anche a definire le posizioni assunte dalla Banca nel partecipare ai lavori: (a) del Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB) che, su mandato del G20, promuove e coordina a livello internazionale le politiche per prevenire e ridurre i rischi per la stabilità finanziaria a livello globale; (b) dell'ESRB che vigila sui rischi sistemici del sistema finanziario nella UE; (c) della BCE nell'esercizio delle sue funzioni in materia di politiche macroprudenziali nel settore bancario; (d) del Comitato economico e finanziario (Economic and Financial Committee, EFC) che fornisce supporto alle riunioni dei ministri economici e finanziari e dei governatori della UE; (e) del Comitato sul sistema finanziario globale (Committee on the Global Financial System, CGFS) della Banca dei regolamenti internazionali, che analizza i rischi di potenziale instabilità per il sistema finanziario.

Le analisi e le valutazioni sui rischi per la stabilità del sistema finanziario confluiscono nelle pubblicazioni dell'Istituto, in primo luogo nel semestrale *Rapporto sulla stabilità finanziaria* e, per aspetti più tecnici, nelle *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*.

Le politiche macroprudenziali

La normativa bancaria europea prevede strumenti differenziati per fronteggiare i rischi connessi con l'accumulo di squilibri di natura ciclica o strutturale.

Nel primo gruppo di misure rientra la riserva di capitale anticiclica (*countercyclical capital buffer*, CCyB), che può essere richiesta alle banche nelle fasi espansive del ciclo finanziario al fine di attenuare la crescita del credito; tale riserva può essere ridotta o eliminata nelle fasi di contrazione per non comprimere l'offerta di finanziamenti.

Le misure connesse con squilibri di natura strutturale comprendono l'imposizione di:

- riserve aggiuntive di capitale per le istituzioni creditizie di rilevanza sistemica a livello globale (*Global Systemically Important Institutions*: buffer G-SII) e nazionale (*Other Systemically Important Institutions*: buffer O-SII) richieste per compensare il maggior rischio che questi intermediari rappresentano per il sistema finanziario;
- requisiti di capitale più elevati sulle esposizioni bancarie verso specifici settori o intermediari finanziari presso i quali si registri una forte concentrazione dei rischi.

Gli strumenti macroprudenziali a disposizione della Banca d'Italia sono utilizzati sulla base di una valutazione discrezionale dei segnali forniti dagli indicatori di riferimento (discrezionalità guidata).

Le decisioni dell'Istituto sono adottate in coordinamento con la Banca centrale europea (BCE), nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico (Single Supervisory Mechanism, SSM); in particolare la BCE ha il potere di modificare in senso restrittivo le decisioni sull'attivazione degli strumenti macroprudenziali armonizzati assunte dalle autorità nazionali, qualora ciò sia ritenuto necessario a evitare conseguenze negative per la stabilità di altri sistemi finanziari dell'area.

La Banca d'Italia può anche valutare l'introduzione di strumenti macroprudenziali ulteriori rispetto a quelli previsti dalle norme comunitarie. Tra le misure non armonizzate rientrano l'imposizione di limiti al rapporto tra valore del prestito e del bene dato in garanzia (*loan-to-value*) o al rapporto tra valore del prestito e reddito del debitore (*loan-to-income*). Questi strumenti sono stati utilizzati in alcuni paesi, in situazioni di surriscaldamento del mercato immobiliare, per limitare l'indebitamento di famiglie e imprese e per migliorare la solidità delle banche.

Le attività svolte nel 2016

I provvedimenti di natura macroprudenziale assunti dalla Banca d'Italia

Dal 1° gennaio 2016 le autorità nazionali sono tenute a fissare trimestralmente il coefficiente della riserva di capitale anticiclica da applicare alle esposizioni domestiche. In Italia diversi indicatori segnalano che le condizioni macroeconomiche e finanziarie restano complessivamente deboli: lo scostamento dal trend di lungo periodo del rapporto tra credito bancario e prodotto (*credit-to-GDP gap*) resta ampiamente negativo e si stima che rimarrà tale sino alla fine del 2018; la crescita del credito alle imprese continua a ristagnare; il tasso di disoccupazione è ancora elevato; i prezzi degli immobili in termini reali sono inferiori alla tendenza di lungo periodo. In assenza di rischi per la stabilità finanziaria derivanti da una crescita eccessiva del credito, la Banca d'Italia ha mantenuto allo zero per cento tale coefficiente per tutto il 2016 e per il primo semestre del 2017.

Le autorità nazionali sono inoltre tenute a identificare, con cadenza annuale, le istituzioni a rilevanza sistemica globale (*Global Systemically Important Institutions*, G-SII) e quelle a rilevanza sistemica nazionale (*Other Systemically Important Institutions*, O-SII) autorizzate nei propri paesi, cui possono essere applicati requisiti di capitale aggiuntivi; in relazione a ciò:

- il gruppo bancario UniCredit è stato identificato come G-SII autorizzata in Italia e deve mantenere una riserva di capitale pari allo 0,50 per cento delle esposizioni complessive ponderate per il rischio dal 1° gennaio 2017; tale riserva aumenterà gradualmente fino all'1 per cento dal 1° gennaio 2019;
- i gruppi bancari UniCredit, Intesa Sanpaolo e Banca Monte dei Paschi di Siena, identificati come O-SII, dovranno mantenere a regime una riserva di capitale pari, rispettivamente, all'1, allo 0,75 e allo 0,25 per cento delle esposizioni complessive ponderate per il rischio, da raggiungere in quattro anni a partire dal 1° gennaio 2018³.

Lo scorso ottobre la Banca d'Italia ha deciso di adottare il regime transitorio previsto dalla normativa europea per l'applicazione della riserva di conservazione del capitale, che consente un'introduzione graduale del requisito fino a raggiungere il 2,5 per cento delle esposizioni ponderate per il rischio all'inizio del 2019. La decisione modifica la scelta effettuata nel 2013, in fase di recepimento di tale normativa, di anticipare l'applicazione della riserva in misura piena per i gruppi bancari e per le banche non appartenenti a gruppi, e risponde all'esigenza di allineare la disciplina nazionale a quella della maggioranza dei paesi dell'area dell'euro.

La Banca d'Italia inoltre valuta le richieste da parte di autorità di altri paesi della UE che hanno adottato misure macroprudenziali di applicare misure analoghe alle esposizioni delle banche italiane verso i residenti di quei paesi (reciprocità). Tali richieste

³ Il gruppo UniCredit, soggetto sia ai requisiti previsti per le G-SII sia a quelli per le O-SII, dovrà mantenere la più alta tra le due riserve (attualmente quella per le G-SII).

si inseriscono in un quadro di coordinamento delle politiche macroprudenziali in ambito europeo e sono volte a evitare eventuali arbitraggi regolamentari e a contenere gli effetti indesiderati che le decisioni di singoli paesi potrebbero avere sugli altri. Nel 2016 sono state avanzate richieste di reciprocità dalle autorità di Belgio ed Estonia; la Banca d'Italia ha ritenuto di non aderirvi, data l'entità trascurabile delle esposizioni del sistema bancario italiano verso i due mercati.

Sul sito internet dell'Istituto sono disponibili informazioni sui provvedimenti di politica macroprudenziale della Banca d'Italia.

Il contributo ai lavori in materia di stabilità finanziaria a livello europeo e internazionale

Nel 2016 la Banca ha contribuito ai lavori degli organismi di coordinamento delle politiche per la salvaguardia della stabilità finanziaria, a livello internazionale ed europeo.

Nel contesto internazionale, presso l'FSB, dove i lavori di riforma della regolamentazione bancaria sono prossimi al completamento, l'attenzione si è rivolta ai rischi associati allo sviluppo del settore non bancario e di attività innovative. La Banca d'Italia ha contribuito, tra gli altri, ai lavori per: (a) assicurare che il settore non bancario rappresenti uno strumento di finanziamento per l'economia stabile e orientato al mercato; (b) rendere il mercato dei derivati più sicuro; (c) fronteggiare nuove fonti di rischio, tra cui quelle legate a comportamenti fraudolenti degli operatori (con un focus sulle questioni relative alla governance delle istituzioni finanziarie e sulle politiche di remunerazione), agli effetti dei cambiamenti climatici per l'industria finanziaria, all'utilizzo di tecnologie innovative per la prestazione di servizi finanziari (*fintech*). Inoltre la Banca ha fornito input ai lavori in corso per costruire un quadro analitico per la valutazione dell'efficacia delle riforme finanziarie, su mandato del G20.

Nell'ambito del CGFS la Banca d'Italia ha contribuito alla preparazione di due rapporti sulle politiche macroprudenziali – uno sulla valutazione degli effetti delle politiche e l'altro sulla loro comunicazione – e di uno studio sulle condizioni di liquidità dei mercati obbligazionari.

A livello europeo la Banca d'Italia è stata coinvolta nei lavori condotti presso l'ESRB in materia di: (a) rischi per la stabilità del sistema finanziario associati ai bassi tassi di interesse e alle variazioni strutturali nel sistema finanziario della UE; (b) elaborazione di una metodologia armonizzata volta a monitorare i rischi nei mercati immobiliari; (c) rischi legati all'attività delle controparti centrali; (d) valutazioni su margini e *haircuts* come strumenti di politica macroprudenziale. Nell'ambito del coordinamento europeo delle politiche macroprudenziali che fa capo alla BCE, la Banca d'Italia ha contribuito alle valutazioni sulle misure adottate dalle autorità dei paesi dell'area dell'euro, in gran parte relative alla fissazione delle riserve di capitale anticicliche e di quelle per le banche di rilevanza sistemica. Inoltre la Banca ha contribuito alle discussioni sui rischi per la stabilità del sistema finanziario europeo che si svolgono periodicamente presso l'EFC dell'Unione.

Nell'ottobre 2016 si è conclusa la consultazione pubblica della Commissione europea sulla revisione del quadro normativo per la conduzione delle politiche

macroprudenziali nell'Unione europea. L'Istituto vi ha contribuito sia direttamente, con la propria risposta alla Commissione europea, sia attraverso la partecipazione ai lavori su questo tema in ambito BCE ed ESRB. La Banca d'Italia valuta l'attuale quadro normativo nel complesso adeguato per flessibilità e strumenti a disposizione; eventuali modifiche intese a introdurre una flessibilità maggiore nell'utilizzo degli strumenti andrebbero necessariamente controbilanciate da appropriati presidi volti a tutelare l'integrità del mercato unico e a ridurre il rischio di misure protezionistiche. La Banca ritiene anche che vi siano margini per rendere il quadro normativo attuale più chiaro e meno complesso. In particolare occorrerebbe rendere più netto il confine tra politiche e strumenti micro e macroprudenziali, allocando in modo efficace ruoli e responsabilità presso le rispettive autorità; in caso di conflitto tra obiettivi micro e macroprudenziali, le modalità di coordinamento dovrebbero essere tali da dare priorità all'obiettivo della stabilità finanziaria.



4

LA FUNZIONE DI VIGILANZA SUGLI INTERMEDIARI BANCARI E FINANZIARI

