





BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Relazione del Governatore

Assemblea ordinaria dei Partecipanti

Roma, 31 marzo 2021

Signori Partecipanti,

la crisi globale senza precedenti causata dalla diffusione del Covid-19 continua a incidere pesantemente sull'economia e sul tessuto sociale. Le misure di contenimento stanno richiedendo restrizioni all'esercizio delle attività produttive, limitazioni agli spostamenti personali, prolungati periodi di sospensione della didattica in presenza nelle scuole e nelle università. Come l'anno scorso, sono stati adottati accorgimenti per consentire lo svolgimento regolare di quest'Assemblea senza rischi.

La pressione sui sistemi sanitari è ancora forte. L'avvio delle campagne di vaccinazione in Italia e nel resto del mondo induce a un cauto ottimismo per il futuro. Resta comunque forte l'incertezza sull'evoluzione della crisi sanitaria e, di conseguenza, sulle prospettive dell'economia.

Nell'anno trascorso e nei primi mesi del 2021 il Consiglio superiore della Banca d'Italia ha disposto 34 contributi straordinari, per un complesso di circa 85 milioni di euro, sotto forma di erogazioni liberali, destinate in larga parte a progetti di immediata attuazione finalizzati a potenziare la capacità di contrasto alla diffusione del virus da parte del sistema sanitario nazionale. È in fase di avanzata realizzazione un'iniziativa a favore delle famiglie di medici e infermieri che hanno perso la vita a causa del Covid-19.

Dall'inizio della crisi l'Eurosistema ha approvato misure di politica monetaria di eccezionale portata per contrastarne gli effetti sull'economia e sull'inflazione, preservare condizioni di finanziamento favorevoli per famiglie e imprese, attenuare le tensioni sui mercati finanziari; continueremo ad agire con decisione finché sarà necessario.

Nell'anno in corso la composizione del Direttorio è cambiata. Dal 13 febbraio Daniele Franco ha assunto la carica di Ministro dell'Economia e delle Finanze: a lui vanno gli auguri per il nuovo incarico e i ringraziamenti per l'importante lavoro svolto nell'Istituto; al suo posto Luigi Federico Signorini è stato nominato Direttore Generale. Alla fine di novembre dello scorso anno è scomparso Vincenzo Desario, Direttore Generale dal 1994 al 2006, allorché venne nominato Direttore Generale onorario. Entrato in Banca nel 1960, percorse una lunga carriera prima come ispettore e successivamente come

Funzionario Generale della Vigilanza. Lo ricordiamo con commozione, grati dell'eredità umana e professionale che ci ha lasciato.

Con il trasferimento di circa l'8 per cento del capitale della Banca, anche nell'ultimo anno è proseguito il processo di riallocazione delle quote di partecipazione; considerando tutte le transazioni avvenute dall'avvio della riforma dell'assetto proprietario (legge 29 gennaio 2014, n. 5), la percentuale di capitale trasferito è salita al 48 per cento. Degli attuali 172 partecipanti, 145 sono entrati dopo la legge di riforma (6 assicurazioni, 8 fondi pensione, 11 enti di previdenza, 40 fondazioni di matrice bancaria e 80 banche). Le quote in eccesso rispetto al limite del 3 per cento del capitale ammontano, a valori nominali, a circa 1,5 miliardi di euro, corrispondenti a quasi il 20 per cento del capitale; erano intorno al 27 per cento alla fine del 2020, al 65 per cento il 31 dicembre 2013.

Nel rivolgere il saluto del Consiglio superiore e del Direttorio ai nuovi Partecipanti, anche se non presenti fisicamente all'Assemblea odierna, confermiamo l'auspicio che la redistribuzione delle quote entro i limiti previsti dalla legge prosegua a un ritmo sostenuto; l'ampliamento della compagine dei partecipanti è tra le finalità della riforma. Abbiamo valutato con favore la partecipazione al capitale della Banca da parte delle casse previdenziali, che oggi ne detengono complessivamente il 19 per cento. L'ingresso dei fondi negoziali, legittimato dalla legge di riforma, aumenterebbe il peso dei soggetti espressione del risparmio previdenziale.

Gli interventi di politica monetaria che abbiamo adottato nell'Eurosistema per contenere gli effetti economici della pandemia si sono riflessi sul bilancio sottoposto oggi alla vostra approvazione. La dimensione raggiunta dalle attività a fine 2020 è senza precedenti: il totale di bilancio ha sfiorato i 1.300 miliardi, 336 in più rispetto allo scorso anno. Tale incremento si aggiunge a quello di 429 miliardi rilevato nei 5 anni precedenti. Dalla fine del 2014, il totale di bilancio è quindi cresciuto di quasi il 150 per cento, a causa dello straordinario incremento delle operazioni di rifinanziamento a lungo termine delle banche e degli acquisti di titoli pubblici e obbligazioni private per finalità di politica monetaria.

La redditività dell'Istituto, dopo cinque anni di crescita ininterrotta, si è ridotta rispetto al 2019, pur restando molto elevata nel confronto con gli anni precedenti. L'effetto sui ricavi del significativo aumento dei volumi di bilancio è stato più che compensato da quello della riduzione dei tassi di interesse. Il risultato lordo – prima delle imposte e dell'accantonamento al fondo rischi generali – resta comunque superiore ai 10 miliardi, ben al di sopra del livello di due anni fa. L'utile netto è di 6,3 miliardi, 2 in meno rispetto al 2019.

I riflessi della politica monetaria dell'Eurosistema sul bilancio della Banca d'Italia

Nel 2020 il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha confermato l'orientamento molto accomodante della politica monetaria. Le misure straordinarie hanno interessato sia le operazioni di rifinanziamento sia i programmi di acquisto dei titoli di politica monetaria, influenzando in misura significativa, non solo sulla dimensione, ma anche sulla composizione del bilancio della Banca.

Oltre a introdurre nuove operazioni di rifinanziamento volte a far fronte all'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations*, PELTRO), sono state rese ancora più favorevoli per le controparti le condizioni economiche applicate alla terza serie di operazioni mirate a più lungo termine (TLTRO3). Nel complesso, dall'avvio della crisi sanitaria l'Eurosistema ha erogato alle banche dell'area, per mezzo di queste operazioni, fondi per oltre 2.000 miliardi di euro (415 a banche italiane). Anche nell'anno in corso le operazioni mirate di rifinanziamento continueranno a svolgere un ruolo importante nel sostenere la liquidità delle banche.

Il programma di acquisti di attività finanziarie (*Asset Purchase Programme*, APP) è stato potenziato, aggiungendo agli acquisti netti mensili già fissati in 20 miliardi di euro una ulteriore dotazione di 120 miliardi per il 2020. Nell'anno, gli acquisti netti della Banca si sono attestati a 46 miliardi. Il reinvestimento integrale del capitale rimborsato sui titoli in scadenza, come il Consiglio direttivo della BCE ha annunciato più volte e da ultimo reiterato lo scorso 11 marzo, proseguirà finché sarà necessario e comunque per un prolungato periodo di tempo.

Nel marzo 2020 abbiamo deliberato l'avvio di un nuovo programma di acquisto di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP), la cui dotazione iniziale di 750 miliardi è stata innalzata fino a 1.850 miliardi in seguito agli aumenti decisi nei mesi di giugno e dicembre; 116 miliardi sono stati acquistati nell'anno dalla Banca d'Italia. L'orizzonte degli acquisti netti dei titoli del PEPP è stato esteso almeno sino alla fine di marzo 2022, mentre il reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza è previsto almeno sino alla fine del 2023.

Nella riunione dello scorso 11 marzo, sulla base di una valutazione congiunta delle condizioni di finanziamento e delle prospettive di inflazione, il Consiglio direttivo ha deciso di intensificare significativamente rispetto ai primi mesi dell'anno e sino alla fine di giugno il ritmo degli acquisti a valere su tale programma; gli interventi continueranno comunque a essere condotti in maniera flessibile in base alle condizioni di mercato.

La situazione patrimoniale

Alla fine del 2020 l'attivo di bilancio della Banca d'Italia era di 1.296 miliardi di euro. Il 70 per cento è riconducibile a operazioni di politica monetaria (contro il 40 per cento nel 2014): i titoli hanno raggiunto la consistenza di 539 miliardi, in aumento di 155 miliardi rispetto all'anno precedente; per 473 miliardi si tratta di titoli di Stato italiani. Le operazioni di rifinanziamento, pari a 374 miliardi, sono aumentate di 154 miliardi.

Rispetto allo scorso esercizio il controvalore dell'oro è cresciuto di 15 miliardi, raggiungendo i 122 miliardi, quasi il 50 per cento in più di 10 anni fa. In linea con le regole contabili dell'Eurosistema, tale apprezzamento confluisce nei conti di rivalutazione del passivo, senza contribuire al risultato economico della Banca.

Le attività di investimento diverse da quelle detenute per finalità di politica monetaria sono aumentate di 8 miliardi, attestandosi a 148 miliardi; di tale importo, l'86 per cento è rappresentato da titoli pubblici, il 10 per cento da azioni e quote di fondi, il restante 4 per cento da altre attività finanziarie. I criteri di investimento orientati al rispetto delle migliori prassi in materia ambientale, sociale e di governo societario (*Environmental, Social and Governance*, ESG), già introdotti nel 2019 per la gestione dei portafogli azionari, sono stati estesi anche ad altre tipologie di strumenti finanziari. L'applicazione di tali criteri ha permesso di conseguire negli ultimi due anni rendimenti corretti per il rischio più elevati di quelli dei rispettivi indici di riferimento, in misura più significativa nelle fasi di forte turbolenza dei mercati finanziari connesse con la pandemia.

Insieme con le altre banche centrali dell'Eurosistema è stata definita una posizione comune per la sostenibilità climatica degli investimenti in euro non connessi con le operazioni di politica monetaria. In questo modo l'Eurosistema contribuisce al conseguimento degli obiettivi climatici dell'Unione europea, in armonia con le disposizioni dei Trattati europei. Riconoscendo l'importanza di fornire al mercato un'informazione adeguata in tema di rischi ambientali e attività con impatto sul clima, le banche centrali dell'Eurosistema sono inoltre impegnate a promuovere l'elaborazione e la diffusione di dati affidabili e standard statistico-contabili il più possibile adeguati e omogenei a livello globale.

Dal lato del passivo, i depositi delle istituzioni creditizie sono quasi triplicati, da 102 a 299 miliardi, soprattutto in seguito alla maggiore liquidità fornita dall'Eurosistema con le operazioni di politica monetaria e a una sua più omogenea distribuzione tra i paesi dell'area. Dopo un forte incremento tra marzo e giugno, in corrispondenza con le turbolenze sui mercati finanziari, il saldo debitorio della Banca d'Italia nel sistema TARGET2 ha in parte recuperato negli ultimi mesi del 2020, chiudendo l'anno sui 516 miliardi di euro, con un aumento complessivo di 77.

Il recupero ha riflesso la ripresa degli afflussi di capitali verso l'Italia e l'erogazione delle prime quote dei prestiti al settore pubblico italiano da parte della Commissione europea nell'ambito dello strumento di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione legati all'emergenza sanitaria (*Temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*, SURE). Il miglioramento del saldo debitorio si è accentuato nei primi mesi del 2021: l'importo medio del mese di marzo è stato pari a circa 490 miliardi.

È proseguito l'incremento delle banconote in circolazione, rilevate in bilancio in proporzione alla quota di partecipazione al capitale della BCE; esse hanno raggiunto nell'anno i 224 miliardi, 22 in più rispetto al 2019. Anche i depositi in euro della Pubblica amministrazione sono aumentati, passando da 24 a 44 miliardi, a causa della maggiore consistenza del conto disponibilità dello Stato per il servizio di tesoreria.

La redditività, i presidi patrimoniali, gli interventi organizzativi

L'andamento futuro del bilancio della Banca, così come quello della redditività, continuerà a essere influenzato dall'evoluzione delle misure di politica monetaria e dalle condizioni generali dell'economia. Per il 2020 l'utile lordo, prima delle imposte e dell'accantonamento al fondo rischi generali, si è attestato a 10,2 miliardi, 0,6 in meno rispetto al 2019.

Le principali determinanti dell'utile sono state: il margine di interesse per 8,5 miliardi; il risultato netto della redistribuzione del reddito monetario dell'Eurosistema per 1,8 miliardi; i risultati da negoziazione per 1,3 miliardi; le rendite da azioni e partecipazioni per 0,6 miliardi. Hanno inciso negativamente i costi operativi, per 1,9 miliardi, nonché svalutazioni per 0,2 miliardi.

La riduzione rispetto al 2019 è ascrivibile al margine di interesse, diminuito di circa 1 miliardo a causa dei maggiori interessi negativi sulle operazioni di rifinanziamento e della flessione dei rendimenti dei titoli in euro e in valuta; la contrazione è stata in parte compensata dalla crescita degli interessi attivi sui titoli di politica monetaria, trainata dall'eccezionale incremento delle relative consistenze. I risultati da negoziazione sono aumentati di 0,4 miliardi, soprattutto grazie alle cessioni di titoli azionari e quote di fondi nell'ambito del processo di ribilanciamento del portafoglio di investimento.

Al fondo rischi generali sono stati accantonati 2,5 miliardi, 1,0 in più rispetto allo scorso anno. L'assegnazione è coerente con l'obiettivo di proseguire l'azione di progressivo rafforzamento dei presidi patrimoniali a fronte della consistente crescita della dimensione del bilancio e dei rischi cui risulta esposto l'Istituto, essenzialmente riconducibili agli attivi di politica monetaria.

Le imposte di competenza, pari a circa 1,4 miliardi, sono risultate in crescita rispetto all'importo, pari a poco più di 1 miliardo, del 2019.

I costi operativi sono rimasti sostanzialmente stabili. Al netto delle erogazioni liberali, i costi mostrano una flessione complessiva di circa il 4 per cento, dovuta alla diminuzione delle spese per il personale, soprattutto per le minori indennità di fine rapporto corrisposte nell'esercizio, nonché alla contrazione dei costi strettamente legati al lavoro in presenza quali, ad esempio, missioni e utenze.

Nel 2020 i dipendenti della Banca, pari a fine esercizio a 6.671 unità, hanno prestato la propria attività da remoto in media per quasi il 60 per cento delle giornate lavorative, rispetto al 4 per cento dell'anno precedente, e per oltre il 90 per cento tra la metà di marzo e la fine di aprile. Le infrastrutture e le dotazioni informatiche, gli assetti organizzativi, la cornice di regole gestionali flessibili, l'impegno e la pronta capacità di adeguamento del personale alle mutate condizioni di lavoro hanno consentito di rispondere rapidamente alle sfide poste dalla pandemia.

È stata sempre garantita la fornitura dei servizi essenziali alla collettività mantenendone elevata la qualità. Il pubblico è stato incentivato a ricorrere al canale telematico per la fruizione dei servizi informativi, quali l'accesso ai dati della centrale dei rischi e della centrale di allarme interbancaria. Le attività che richiedono la presenza, principalmente la produzione e la distribuzione delle banconote e la prestazione di servizi di incasso e pagamento per conto dello Stato, sono state rimodulate per essere svolte in sicurezza, assicurando la continuità operativa. L'esperienza maturata nel periodo di emergenza costituisce la base per la definizione, cui siamo intensamente impegnati, di un nuovo modello "ibrido" di organizzazione del lavoro, in cui la modalità in presenza dovrà stabilmente integrarsi con quella da remoto.

Per quanto riguarda gli assetti organizzativi, è stata attuata la riforma finalizzata a consolidare la vigilanza sui comportamenti degli intermediari bancari e finanziari, rafforzare gli strumenti di tutela della clientela e accrescere il livello di cultura finanziaria della collettività, con la costituzione di un nuovo Dipartimento specificamente dedicato a tali compiti. Inoltre sono state integrate in un unico Dipartimento le attività di circolazione monetaria e quelle riferite agli strumenti di pagamento al dettaglio, con particolare attenzione agli sviluppi tecnologici. Per sostenere l'adozione delle tecnologie digitali da parte del sistema finanziario e favorirne un utilizzo sicuro ai fini della stabilità finanziaria si sta avviando l'attività del nuovo centro di innovazione dalla Banca d'Italia denominato Milano Hub.

Nel corso dell'anno sono state migliorate le funzionalità dei sistemi di pagamento gestiti dall'Eurosistema. In tale ambito, la Banca d'Italia svolge il

ruolo di *service provider* unico per lo sviluppo e la gestione della piattaforma TIPS (*TARGET Instant Payment Settlement*). La piattaforma, offrendo una soluzione innovativa e sicura per il regolamento istantaneo dei pagamenti al dettaglio, è in grado di accrescere la rapidità non solo dei pagamenti tra cittadini e imprese, ma anche di quelli con le amministrazioni pubbliche.

Come di consueto, per approfondimenti e dettagli sulle attività della Banca e sugli interventi organizzativi e di natura gestionale realizzati nel 2020 rinvio alla Relazione sulla gestione e sulle attività, che sarà pubblicata nel mese di maggio, in concomitanza con la presentazione della Relazione annuale. Maggiori informazioni relative all'impegno della Banca sul tema della sostenibilità ambientale sono reperibili nel Rapporto ambientale, disponibile sul sito internet, che viene aggiornato ogni anno.

Proposta di distribuzione dell'utile netto

Signori Partecipanti,

ai sensi dell'art. 38 dello Statuto vi sottopongo per l'approvazione il piano di riparto dell'utile netto deliberato dal Consiglio superiore, su proposta del Direttorio e sentito il Collegio sindacale. Vorrei cogliere l'occasione per indirizzare, anche a nome del Consiglio superiore e del Direttorio, un ringraziamento al Collegio sindacale per l'assiduo e puntuale lavoro compiuto.

La vigente politica di distribuzione dei dividendi stabilisce che le somme destinate ai Partecipanti siano comprese nell'intervallo di 340-380 milioni, subordinatamente alla capienza dell'utile netto e alle esigenze di patrimonializzazione della Banca. La differenza tra l'estremo superiore del suddetto intervallo e il dividendo effettivamente posto in distribuzione nell'anno può alimentare la posta speciale per la stabilizzazione nel tempo dei dividendi, fino alla consistenza massima di 450 milioni.

In linea con tale indirizzo, a valere sull'utile netto di 6.286 milioni, si propone di attribuire ai Partecipanti un dividendo di importo uguale a quello corrisposto negli ultimi sei anni, e cioè 340 milioni, pari al 4,5 per cento del capitale. La posta speciale sarebbe conseguentemente alimentata per 40 milioni, attestandosi così a 200 milioni.

In base allo Statuto, alle quote eccedenti il 3 per cento del capitale non spettano diritti economici. Le somme effettivamente erogate ai Partecipanti ammonterebbero, pertanto, a 273 milioni di euro. I dividendi relativi alle quote eccedenti, pari a circa 67 milioni, sarebbero imputati alla riserva ordinaria.

Tenuto conto di quanto precede, l'utile residuo per lo Stato sarebbe pari a 5.906 milioni che, in aggiunta a imposte di competenza per 1.409 milioni, porterebbero le somme complessivamente destinate allo Stato a circa 7.315 milioni. Negli ultimi cinque anni l'importo cumulato riconosciuto allo Stato raggiungerebbe così l'ammontare di 25 miliardi, oltre ad imposte di competenza per 6,5 miliardi.

*Grafica e stampa
a cura della Divisione Editoria e stampa
della Banca d'Italia*