



BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Relazione del Governatore

Assemblea ordinaria dei Partecipanti  
Roma, 31 marzo 2022

CENTOVENTOTESIMO ESERCIZIO

anno 2021

esercizio

CXXVIII





BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Relazione del Governatore

---

Assemblea ordinaria dei Partecipanti

Roma, 31 marzo 2022



## *Signori Partecipanti,*

L'odierna Assemblea si tiene in un momento di acuta incertezza sull'economia mondiale che segue gli sconvolgimenti subiti negli ultimi quindici anni, connessi prima con la crisi finanziaria globale, poi con la crisi dei debiti sovrani nell'area dell'euro, infine nell'ultimo biennio con la pandemia.

Gravi tensioni geopolitiche minacciano oggi la pace in Europa e nel mondo.

L'invasione russa in Ucraina, oltre al dramma di lutti, violenze, distruzioni che reca con sé, è destinata a produrre ferite sociali ed economiche profonde. È una rottura drammatica del processo di integrazione economica e finanziaria internazionale che, se non risolta rapidamente in modo pacifico, potrebbe avere pesanti ripercussioni sull'approvvigionamento energetico dell'Europa, sull'inflazione, sulla domanda interna e sugli scambi internazionali. Non ultimo sul rispetto dei tempi della transizione energetica.

Nel Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) seguiamo da vicino l'evolversi della situazione, consapevoli della difficoltà di assicurare in un contesto così difficile il corretto funzionamento del mercato finanziario e l'ordinata trasmissione degli impulsi di politica monetaria e pronti ad attuare le sanzioni decise dall'Unione europea e dalla comunità internazionale.

\* \* \*

Il 15 aprile scorso la composizione del Direttorio è cambiata: dopo la nomina di Daniele Franco a Ministro dell'Economia e delle finanze e il passaggio di Luigi Federico Signorini a Direttore Generale dell'Istituto, Paolo Angelini, già funzionario generale a capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria, è stato nominato Vice Direttore generale.

Anche il Consiglio superiore, che dopo due anni di assenza fisica è oggi presente con la maggior parte dei suoi componenti, mostra una rinnovata fisionomia: l'Assemblea dei partecipanti ha nominato nel 2020 l'arch. Renata Codello e il dott. Salvatore Di Vitale Consiglieri presso le

sedi di Venezia e di Palermo, nel 2021 la dott.ssa Mirella Bompadre e la dott.ssa Francesca Cozzani Consiglieri presso le sedi di Bologna e di Genova.

\* \* \*

### ***La politica monetaria dell'Eurosistema e i suoi riflessi sul bilancio della Banca***

Nel 2021 il Consiglio direttivo della BCE ha mantenuto un orientamento di politica monetaria molto accomodante, confermando l'insieme delle misure straordinarie precedentemente adottate per sostenere la liquidità e salvaguardare l'omogenea trasmissione della politica monetaria in tutte le economie dell'area dell'euro.

L'Eurosistema ha continuato a fornire abbondante liquidità alle istituzioni creditizie attraverso le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine della terza serie (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations, TLTRO3*) per sostenere l'afflusso di credito alle imprese e alle famiglie. Alla fine del 2021, la loro consistenza aveva raggiunto quasi 2.200 miliardi (circa 450 nei confronti di banche italiane). Per tutto il 2021 le controparti bancarie hanno beneficiato di condizioni di finanziamento particolarmente favorevoli.

Gli acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP*), continuati per tutto il 2021, terminano oggi; il reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza avverrà almeno sino alla fine del 2024.

Gli acquisti netti di titoli nell'ambito del programma di acquisto di attività finanziarie (*Asset Purchase Programme, APP*) sono proseguiti per tutto il 2021 e per il primo trimestre del 2022 al ritmo mensile di 20 miliardi. Come deciso nella riunione del 10 marzo scorso, gli acquisti passeranno a 40 miliardi nel mese di aprile, per poi ridursi a 30 a maggio e ritornare a 20 a giugno. L'ammontare delle operazioni del terzo trimestre dipenderà dall'evoluzione delle prospettive di inflazione a medio termine. Il reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza avverrà fino a quando sarà necessario per mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario.

Non vi saranno modifiche dei tassi di interesse ufficiali prima della fine degli acquisti netti effettuati in base all'APP; successivamente si prevede che esse saranno gradualmente.

Gli interventi di politica monetaria adottati dall'Eurosistema per fronteggiare le ricadute economiche della pandemia – sopra sinteticamente richiamati – si sono riflessi sul bilancio sottoposto oggi alla vostra approvazione.

Le attività, aumentate di 242 miliardi rispetto allo scorso esercizio, hanno superato i 1.500 miliardi, una dimensione senza precedenti. Negli ultimi due anni il totale di bilancio è cresciuto del 60 per cento soprattutto per effetto degli acquisti di titoli per finalità di politica monetaria e dell'aumento delle operazioni di rifinanziamento a lungo termine.

La redditività dell'Istituto si è mantenuta su livelli elevati, pur registrando una flessione per il secondo anno consecutivo. Come nello scorso esercizio, l'effetto positivo prodotto sui proventi dall'espansione delle attività di bilancio è stato più che compensato da quello della riduzione dei rendimenti. Il risultato lordo – prima delle imposte e dell'accantonamento al fondo rischi generali – resta comunque superiore a 9 miliardi, 1 miliardo in meno rispetto allo scorso anno; l'utile netto si riduce leggermente, passando da 6,3 a 5,9 miliardi.

### *La situazione patrimoniale*

Alla fine del 2021 l'attivo di bilancio della Banca d'Italia ammontava a 1.538 miliardi.

La parte prevalente delle attività continua a essere rappresentata dai titoli acquistati per finalità di politica monetaria, il cui ammontare ha raggiunto i 666 miliardi (di cui quasi 600 costituiti da titoli di Stato italiani), con una crescita di 127 miliardi rispetto alla fine del 2020. Le operazioni di rifinanziamento sono pari a 453 miliardi, con un aumento di 79 miliardi dovuto esclusivamente ai maggiori importi assegnati con le operazioni mirate a più lungo termine della terza serie. Complessivamente gli attivi riconducibili a operazioni di politica monetaria rappresentano il 73 per cento del totale di bilancio.

Le attività in valuta estera, pari a 76 miliardi alla fine del 2021, sono cresciute nell'anno di 24 miliardi, principalmente per effetto della nuova assegnazione di diritti speciali di prelievo da parte del Fondo monetario internazionale, realizzata per aumentare le risorse finanziarie utilizzabili per fronteggiare la crisi pandemica soprattutto nelle economie più deboli. In contropartita dei diritti assegnati all'Italia è stata iscritta in bilancio una passività verso il Fondo di pari ammontare. Il controvalore dell'oro è aumentato di circa 5 miliardi, raggiungendo 127 miliardi. In linea con le regole contabili dell'Eurosistema, tale apprezzamento confluisce nei

conti di rivalutazione del passivo, senza contribuire al risultato economico dell'esercizio. Il valore dell'oro è ulteriormente cresciuto nel primo trimestre del 2022 superando nel mese di marzo i 145 miliardi.

Le attività di investimento diverse da quelle detenute per finalità di politica monetaria sono aumentate di 2 miliardi, portandosi a poco oltre i 150 miliardi; l'83 per cento è rappresentato da titoli pubblici, il 13 per cento da azioni e quote di fondi, il restante 4 per cento da altre attività finanziarie.

Negli ultimi anni la Banca ha integrato nelle proprie decisioni di investimento i criteri orientati al rispetto delle migliori prassi in materia ambientale, sociale e di governo societario (*Environmental, Social and Governance*, ESG), in linea con il suo profilo di investitore di lungo periodo, attento alla società, all'ambiente e al presidio dei rischi finanziari e reputazionali che derivano dai fattori di sostenibilità. In questo ambito la strategia è stata organicamente definita nella *Carta degli investimenti*, pubblicata nel 2021, che dà conto della visione dell'Istituto in materia, contiene i principi e i criteri di riferimento per la gestione del proprio portafoglio finanziario e delle riserve valutarie, indica precisi impegni a favore di un modello di crescita economica sostenibile.

Dal lato del passivo, i depositi delle istituzioni creditizie sono cresciuti di 107 miliardi, raggiungendo 406 miliardi – valore quadruplicato rispetto ai livelli immediatamente precedenti la pandemia – a causa dell'ingente liquidità fornita dall'Eurosistema. Il saldo passivo della Banca d'Italia nel sistema TARGET2 è aumentato di 74 miliardi, portandosi a 590 miliardi, soprattutto in seguito agli investimenti in titoli esteri da parte dei residenti e agli elevati rimborsi netti di titoli del Tesoro avvenuti nell'ultimo trimestre dell'esercizio; in dicembre ha inoltre pesato il calo dell'indebitamento netto sull'estero delle banche residenti. Il debito è diminuito nei primi mesi del 2022: in marzo esso è stato in media pari a circa 575 miliardi.

Le banconote in circolazione, rilevate in bilancio in proporzione alla quota di partecipazione della Banca nel capitale della BCE, sono aumentate di 17 miliardi, arrivando a un totale di 241 miliardi alla fine dell'esercizio.

### ***La redditività, i presidi patrimoniali, gli interventi organizzativi***

L'utile lordo del 2021, prima delle imposte e dell'accantonamento al fondo rischi generali, si è attestato a 9,2 miliardi, 1 in meno rispetto al 2020.

La riduzione è imputabile per 0,5 miliardi al margine di interesse. In particolare, la contrazione causata dai maggiori interessi negativi

riconosciuti sulle operazioni di rifinanziamento e dalla flessione dei rendimenti dei titoli in euro e in valuta ha trovato parziale compensazione nei maggiori interessi percepiti sui depositi delle banche e sui titoli di politica monetaria, a causa dell'incremento delle relative consistenze. La diminuzione è anche dovuta per 0,8 miliardi ai risultati da negoziazione, che nel 2020 avevano beneficiato di significative plusvalenze realizzate grazie alla cessione di azioni e quote di fondi.

Per proseguire nell'azione di rafforzamento dei presidi patrimoniali, a fronte della continua e consistente crescita della dimensione del bilancio e della rischiosità complessiva assunta dalla Banca, sono accantonati 2 miliardi al fondo rischi generali (2,5 miliardi nel 2020). Le imposte di competenza sono pari a circa 1,2 miliardi, un ammontare di poco inferiore a quello di 1,4 miliardi rilevato nel 2020.

I costi operativi sono sostanzialmente stabili. Mentre si sono ridotte le erogazioni liberali straordinarie legate all'emergenza pandemica e le indennità di fine rapporto corrisposte nell'esercizio, sono aumentati gli accantonamenti a garanzia del trattamento di quiescenza per il personale e le spese per la manutenzione del patrimonio immobiliare.

Anche nel 2021 la Banca ha tempestivamente adattato le modalità di lavoro in base all'andamento della pandemia e ha fatto ampio ricorso al lavoro da remoto per far fronte all'emergenza.

Il progetto avviato nel 2020 per definire una nuova organizzazione del lavoro ha condotto, nel mese di dicembre del 2021, alla sottoscrizione di un accordo con le organizzazioni sindacali per l'introduzione di un nuovo modello di lavoro ibrido, in cui la modalità del lavoro in presenza sarà opportunamente integrata con quella del lavoro a distanza. Il nuovo sistema, pienamente operativo dal primo aprile, rappresenta per l'Istituto un'occasione strategica di trasformazione organizzativa. Attraverso un intenso uso della tecnologia e lo snellimento dei processi, il modello permette di assicurare servizi di elevata qualità alla collettività, garantire un efficace presidio dei rischi, ridurre i costi e l'impronta ecologica della Banca, favorendo anche una migliore conciliazione dei tempi di vita e di lavoro dei dipendenti.

Sul piano organizzativo, è stata attuata una riforma del Dipartimento Pianificazione, organizzazione e bilancio che – valorizzando le interdipendenze funzionali e una gestione integrata delle basi dati – consentirà di potenziare il controllo di gestione della Banca e il monitoraggio della qualità e dell'efficienza dell'organizzazione.

Ulteriori iniziative sono in corso per rafforzare il ruolo del centro di innovazione della Banca (Milano Hub) nel favorire l'adozione delle

tecnologie digitali da parte del mercato finanziario nazionale; sono stati inoltre realizzati interventi volti a migliorare i presidi organizzativi preordinati a contrastare la contraffazione delle banconote e le minacce cibernetiche. Nell'ambito della funzione di tesoreria per conto dello Stato sono stati trasferiti all'Amministrazione centrale i compiti prima svolti dalle Filiali, razionalizzando ulteriormente i processi di lavoro. Questa riforma, resa possibile dai progressi conseguiti negli ultimi anni con la digitalizzazione delle procedure, favorirà l'efficienza complessiva del sistema.

Come di consueto, per approfondimenti e dettagli sulle attività della Banca e sugli interventi organizzativi e gestionali realizzati nel 2021 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 e aggiornato ogni anno. Inoltre nei prossimi mesi sarà pubblicato il primo Rapporto sugli investimenti sostenibili e i rischi climatici, per dare conto dei risultati conseguiti e delle metodologie applicate.

### ***Proposta di distribuzione dell'utile netto***

*Signori Partecipanti,*

ai sensi dell'articolo 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.

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 5.945 milioni, si propone di attribuire ai Partecipanti un dividendo di importo uguale a quello corrisposto negli ultimi anni, pari a 340 milioni, corrispondenti al 4,5 per cento del capitale. Come già ricordato nell'Assemblea tenuta in seduta straordinaria, non sono presenti quote eccedenti il 5 per cento del capitale, per le quali il dividendo andrebbe attribuito obbligatoriamente alle riserve statutarie; di conseguenza, l'importo deliberato sarebbe integralmente corrisposto ai Partecipanti.

La posta speciale sarebbe alimentata per 40 milioni, attestandosi così a 240 milioni.

Tenuto conto di quanto precede, l'utile residuo per lo Stato sarebbe pari a 5.565 milioni che, in aggiunta a imposte di competenza per 1.236 milioni, porterebbe la somma complessivamente destinata allo Stato a 6.801 milioni. Negli ultimi cinque anni l'importo cumulato riconosciuto allo Stato raggiungerebbe così l'ammontare di 28,5 miliardi, oltre a imposte di competenza per 6,3 miliardi.





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