



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Relazione del Governatore

Assemblea ordinaria dei Partecipanti
Roma, 31 marzo 2025

CENTOTRENTUNESIMO ESERCIZIO

anno 2024

esercizio

CXXXI



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Relazione del Governatore

Assemblea ordinaria dei Partecipanti

Roma, 31 marzo 2025

Signori Partecipanti,

l'incertezza a livello globale resta elevata, alimentata dalle persistenti tensioni geopolitiche e commerciali. Questo contesto penalizza gli scambi internazionali e accentua la frammentazione dell'economia mondiale, contribuendo al rallentamento dell'attività produttiva.

L'economia europea, già segnata dalla stagnazione del settore manifatturiero, risente in modo particolare di queste dinamiche a causa della sua forte esposizione al commercio estero.

Dallo scorso giugno, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha avviato una graduale riduzione dei tassi ufficiali, riflettendo i progressi ottenuti nella lotta all'inflazione. Tuttavia la dinamica del credito risente, con i consueti ritardi, della restrizione monetaria degli anni precedenti e della debolezza del ciclo economico.

Guardando al futuro, la lotta all'inflazione non può ancora dirsi conclusa. Sarà essenziale monitorare con attenzione tutti i fattori che potrebbero ostacolare il ritorno all'obiettivo del 2 per cento.

Le decisioni di politica monetaria dovranno bilanciare due fattori. Da un lato, la debolezza dell'economia europea e le tensioni geopolitiche stanno frenando consumi e investimenti, contribuendo a contenere l'inflazione. Dall'altro lato, l'aumento dell'incertezza – dovuto soprattutto agli annunci, talora contraddittori, sulle politiche commerciali degli Stati Uniti – impone cautela nel percorso di diminuzione dei tassi ufficiali.

Come illustrerò tra poco, l'alto livello dei tassi ufficiali registrato nell'ultimo anno ha avuto ripercussioni negative sui risultati di bilancio dell'esercizio 2024, oggi sottoposto alla vostra approvazione.

La politica monetaria e i riflessi sul bilancio della Banca d'Italia

Nei primi cinque mesi del 2024 i tassi ufficiali sono rimasti invariati. A partire da giugno, il Consiglio direttivo della BCE ha avviato una graduale riduzione: tra allora e la fine dell'anno il tasso sui depositi presso l'Eurosistema è stato abbassato di 100 punti base, al 3 per cento.

Dal 18 settembre 2024, per contenere la variabilità dei tassi di mercato a breve termine, il differenziale di tasso tra le operazioni di rifinanziamento principali e i depositi presso l'Eurosistema è stato ridotto da 50 a 15 punti base.

Successivamente, nel corso del 2025, il Consiglio ha ulteriormente abbassato i tassi ufficiali di 50 punti base.

Parallelamente, nella seconda metà del 2024 sono stati ridotti i reinvestimenti dei titoli in scadenza nell'ambito del programma di acquisto di titoli per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP), con una diminuzione di 7,5 miliardi al mese fino alla cessazione completa a fine anno. Considerando anche le scadenze dei titoli detenuti nell'ambito del programma di acquisto di attività finanziarie (*Asset Purchase Programme*, APP), l'importo complessivo dei portafogli di titoli detenuti dall'Eurosistema per fini di politica monetaria è sceso di circa 400 miliardi rispetto al 2023.

Anche l'ammontare dei fondi erogati dall'Eurosistema alle banche dell'area dell'euro mediante operazioni di rifinanziamento si è fortemente ridotto, da 410 a 34 miliardi. Questa contrazione è dovuta principalmente ai rimborsi delle ultime operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine della terza serie (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations*, TLTRO3).

Alla fine del 2024 l'esposizione complessiva dell'Eurosistema nei confronti delle controparti di politica monetaria era composta esclusivamente da operazioni di rifinanziamento principali con scadenza settimanale e da operazioni a più lungo termine con scadenza trimestrale.

Nel complesso, l'andamento delle operazioni di politica monetaria ha comportato una significativa diminuzione del surplus di liquidità dell'area dell'euro, ossia dell'eccesso di depositi detenuti dalle banche presso l'Eurosistema rispetto all'obbligo di riserva. Alla fine del 2024, tale surplus era pari a 2.827 miliardi, in calo di 519 miliardi rispetto all'anno precedente.

La situazione patrimoniale

Nel 2024 la dimensione del bilancio della Banca d'Italia – in linea con quanto osservato per l'intero Eurosystema – si è ridotta per il terzo anno consecutivo, di 149 miliardi di euro. Dal 2021 la contrazione complessiva è stata del 28 per cento, da 1.538 a 1.104 miliardi.

Il calo dell'attivo è riconducibile principalmente alla riduzione delle operazioni di rifinanziamento, scese da 150 a 23 miliardi, e alla diminuzione dei titoli detenuti a fini di politica monetaria, passati da 657 a 591 miliardi. Di questi, 544 miliardi erano costituiti da titoli di Stato italiani.

Quanto al passivo, si è registrata una riduzione sia nei depositi delle istituzioni creditizie – diminuiti di 66 miliardi – sia nel saldo debitorio della Banca d'Italia nel sistema TARGET, sceso da 521 a 416 miliardi. La contrazione di quest'ultima voce è riconducibile in larga parte all'aumento degli investimenti esteri in titoli italiani, in particolare titoli pubblici. Un ulteriore contributo è venuto dal pagamento della quinta e della sesta rata dei fondi del Dispositivo per la ripresa e la resilienza, erogati allo Stato italiano attraverso il sistema TARGET.

Nei primi mesi del 2025 il saldo debitorio è continuato a diminuire, attestandosi in marzo su una media di circa 400 miliardi.

Principali determinanti del risultato economico del 2024 e prospettive future

Nel 2024 il risultato lordo della Banca d'Italia è stato negativo per 7,3 miliardi di euro, con un peggioramento di 0,2 miliardi rispetto all'anno precedente.

Già nel bilancio 2022 era stato anticipato che, nei due esercizi successivi, l'Istituto avrebbe registrato perdite lorde prima dell'utilizzo del fondo rischi generali. Questa previsione era legata principalmente alla forte contrazione del margine di interesse. Come ricordato lo scorso anno, il rialzo dei tassi di riferimento avviato nel 2022 ha determinato un aumento della remunerazione delle passività di bilancio – costituite soprattutto dai depositi delle banche – senza un corrispondente miglioramento del rendimento delle attività di politica monetaria. Queste ultime, infatti, sono meno sensibili alle variazioni dei tassi, essendo composte prevalentemente da titoli a tasso fisso e con scadenze più lunghe.

Nel 2024, sebbene i tassi ufficiali siano gradualmente diminuiti, il loro livello medio è rimasto superiore a quello dell'anno precedente. Di conseguenza, il conto economico ha continuato a risentire sia del valore negativo del margine di interesse, per 4,2 miliardi, sia del risultato netto della redistribuzione del reddito monetario, pari a -1,9 miliardi.

Negli anni precedenti al 2023, la Banca d'Italia aveva rafforzato i propri fondi patrimoniali in previsione di potenziali perdite future, grazie ai profitti particolarmente elevati registrati in quel periodo.

Nel bilancio del 2024 l'utilizzo del fondo rischi generali per 5,8 miliardi, unitamente al contributo positivo per circa 2,4 miliardi derivante dal recupero fiscale della perdita lorda, permette di chiudere l'esercizio con un risultato netto positivo pari a 0,8 miliardi.

L'utilizzo del fondo rischi generali è coerente con la minore esposizione della Banca a rischi finanziari, dovuta al ridimensionamento del bilancio. I rischi continueranno a diminuire nei prossimi esercizi, grazie alla cessazione dei reinvestimenti del capitale rimborsato sull'intero portafoglio di titoli detenuti per finalità di politica monetaria.

Nonostante la contrazione complessiva del fondo rischi generali di 11,4 miliardi negli ultimi due anni, il grado di copertura dei rischi rimane adeguato sia nel breve sia nel medio periodo. Inoltre, alla luce delle attuali previsioni di mercato sull'evoluzione dei tassi di interesse, si conferma l'aspettativa di un ritorno a un utile lordo dal 2025.

È importante sottolineare che l'obiettivo primario dell'Eurosistema è il mantenimento della stabilità dei prezzi, non la massimizzazione del profitto. Le decisioni di politica monetaria vengono adottate esclusivamente in funzione di questo mandato, anche quando comportano un temporaneo peggioramento dei risultati economici delle banche centrali.

Sebbene queste ultime possano adempiere efficacemente al proprio mandato anche in presenza di perdite, l'indipendenza finanziaria resta essenziale per il corretto esercizio delle loro funzioni. Per tale motivo, riteniamo fondamentale valutare positivamente ogni strumento e iniziativa utile a rafforzarla. In questa prospettiva si è orientata la nostra politica di bilancio nel passato, e così continuerà a essere in futuro.

Anche il progetto dell'euro digitale – volto a salvaguardare la sovranità monetaria nell'area dell'euro e a generare benefici per famiglie e imprese – potrà contribuire alla solidità di bilancio delle banche centrali, preservando il signoraggio. Questo aspetto assumerebbe un'importanza ancora maggiore

qualora la crescita delle banconote in circolazione dovesse rallentare, in conseguenza della diffusione di mezzi di pagamento digitali privati.

Interventi organizzativi e trasformazione digitale

Un anno fa, in questa stessa occasione, sottolineavo l'impegno della Banca d'Italia nel processo di modernizzazione, finalizzato ad adeguare gli assetti organizzativi all'evoluzione del contesto esterno e a conferire efficienza ai processi di lavoro, cogliendo appieno le opportunità offerte dalla trasformazione digitale.

L'evoluzione del sistema dei pagamenti ha aumentato la complessità delle responsabilità e dei compiti affidati alla Banca, chiamata a garantirne il corretto ed efficiente funzionamento. In risposta a questa crescente complessità, lo scorso anno abbiamo riorganizzato il Dipartimento Mercati e sistemi di pagamento, suddividendolo in due strutture distinte: il Dipartimento Mercati e operazioni di politica monetaria e il Dipartimento Pagamenti e infrastrutture di mercato. Tale scelta risponde all'esigenza di rafforzare l'efficacia e la specializzazione della nostra organizzazione in questi settori.

Abbiamo inoltre istituito l'Unità Euro digitale, alle dirette dipendenze del Direttorio, con l'obiettivo di concentrare in un unico centro di competenza le attività che l'Istituto svolge all'interno del progetto dell'Eurosistema.

Parallelamente, nell'ambito della funzione di tesoriere dello Stato svolta dalla Banca d'Italia, all'inizio di quest'anno è divenuto operativo il sistema ReTes, un ampio programma di reingegnerizzazione delle procedure di tesoreria. Grazie a un'innovativa architettura informatica, ReTes consente significative semplificazioni nei processi, il superamento di strumenti obsoleti e l'introduzione di uno standard unico per l'interazione con tutte le Amministrazioni pubbliche.

Questa infrastruttura permetterà di ridurre i costi operativi e di migliorare la qualità del servizio offerto dalla Banca allo Stato, contribuendo a un utilizzo più efficace del patrimonio informativo della Tesoreria e agevolando il monitoraggio dei conti pubblici.

Tenendo conto dell'importanza che il contante continua a rivestire per i cittadini, la Banca d'Italia partecipa attivamente ai lavori dell'Eurosistema per la progettazione della terza serie di banconote in euro. Oltre a presentare una veste grafica rinnovata, la nuova serie sarà dotata di sistemi di sicurezza tecnologicamente più avanzati e integrerà criteri di sostenibilità ambientale.

Nel frattempo, è entrato nella fase realizzativa il piano di sviluppo delle funzioni e di adeguamento degli assetti della rete territoriale. L'obiettivo è rafforzare il ruolo delle Filiali in ambiti di elevata rilevanza strategica e con maggiori prospettive di evoluzione, valorizzandone il contributo sul territorio.

Ho più volte sottolineato come le Filiali rappresentino un punto di forza della nostra organizzazione. Il loro radicamento sul territorio, il legame con le istituzioni locali e la vicinanza agli operatori economici e finanziari costituiscono elementi essenziali dell'operatività della Banca. Si tratta di un patrimonio prezioso, che continueremo a valorizzare.

Allo stesso tempo, è necessario tenere conto delle nuove esigenze che emergono dal territorio e dell'evoluzione del sistema economico e finanziario. Il piano di riordino, le cui ricadute sul personale sono attualmente oggetto di confronto con le organizzazioni sindacali, è orientato a rafforzare il legame tra la Banca d'Italia e le sue controparti locali, potenziando al contempo il coordinamento e l'integrazione tra le Filiali e l'Amministrazione centrale. L'obiettivo è garantire un modello organizzativo più flessibile, capace di equilibrare efficacemente operatività e risorse.

Sul fronte dell'innovazione, si sta definendo un programma articolato di iniziative volte ad accelerare la trasformazione digitale della Banca, con l'obiettivo di migliorare la qualità dei servizi offerti, aumentare l'efficienza operativa e rendere l'organizzazione più agile e pronta ad affrontare le sfide future.

Il programma si sviluppa lungo tre direttrici principali: investire in tecnologie di frontiera, ampliando l'offerta di servizi digitali e promuovendo un utilizzo strategico ed equilibrato dell'intelligenza artificiale; semplificare e innovare i processi interni, grazie all'integrazione dei sistemi informativi e allo sfruttamento delle nuove tecnologie; completare la digitalizzazione dei flussi documentali, riducendo ulteriormente il ricorso a processi cartacei.

La trasformazione digitale e la progressiva riduzione delle attività di autoamministrazione, con la conseguente riallocazione delle risorse verso funzioni istituzionali e priorità strategiche, rappresenteranno due pilastri del nuovo Piano strategico, la cui definizione è prevista per l'inizio del prossimo anno.

In continuità con la nostra tradizione, continueremo a investire sulle persone, nella consapevolezza che il successo di ogni iniziativa dipende dalla loro partecipazione attiva, dalla crescita continua delle competenze e dalla valorizzazione delle eccellenze presenti nell'Istituto.

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, previa consultazione del Collegio sindacale.

L'attuale politica di distribuzione dei dividendi prevede che le somme destinate ai Partecipanti siano comprese tra 340 e 380 milioni, subordinatamente alla capienza dell'utile netto e alle esigenze di patrimonializzazione della Banca. Valori inferiori sono possibili in presenza di andamenti particolarmente negativi della redditività, come quelli registrati anche lo scorso anno.

Pertanto, a valere sull'utile netto dell'esercizio 2024, pari a 844 milioni, propongo di riconoscere ai Partecipanti, come nell'anno precedente, un dividendo di 200 milioni e di destinare 644 milioni allo Stato, con un incremento di 29 milioni rispetto all'esercizio 2023.

A integrazione del dividendo corrente, ai Partecipanti vengono inoltre attribuiti 140 milioni, prelevati dalla posta speciale di stabilizzazione, che risulta così azzerata. In questo modo, l'importo complessivo riconosciuto ai Partecipanti raggiunge 340 milioni.

Negli ultimi cinque anni, l'importo cumulato effettivamente attribuito ai Partecipanti risulta pari a 1.633 milioni, mentre la somma destinata allo Stato sotto forma di utili ammonta a 14.406 milioni, cui si aggiungono 3.361 milioni versati a titolo di imposte correnti, ai fini Ires e IRAP.

Questa pubblicazione è stata stampata
su carta certificata Ecolabel UE
(numero di registrazione: FI/011/001)

Inoltre l'impatto ambientale connesso con il ciclo di vita della carta utilizzata
è stato compensato con l'acquisto di crediti di carbonio e piantando alberi in aree del territorio italiano.

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