

2 LE ALTRE FUNZIONI DI BANCA CENTRALE

2.1 La Tesoreria statale e i servizi di cassa per conto degli enti pubblici

Nel 2006 la Banca d'Italia, nell'ambito della Tesoreria statale, è stata impegnata nel completamento della Tesoreria statale telematica e nella valorizzazione del patrimonio di informazioni contenute nei flussi finanziari gestiti dalla Tesoreria, attraverso la realizzazione del Sistema informativo delle operazioni degli enti pubblici (Siope) e della procedura Operazioni per conto del Tesoro (Optes).

Per la realizzazione della Tesoreria statale telematica la Banca d'Italia ha posto in essere interventi volti al più intenso utilizzo delle reti telematiche, all'ampliamento delle potenzialità del Sistema informatizzato dei pagamenti della pubblica Amministrazione (SIPA)(1), alla totale dematerializzazione dei documenti di spesa, di entrata e rendicontazione, nonché all'utilizzo in via ordinaria degli strumenti interbancari di pagamento.

**Il completamento
della Tesoreria
statale telematica**

La Banca ha collaborato con il Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF) per la modifica della normativa secondaria sui servizi del Tesoro, risalente al 1939 e parzialmente aggiornata nel 1972. Il nuovo testo delle Istruzioni sul servizio di Tesoreria – definito nel dicembre 2006 – si compone di 204 articoli, a fronte dei 1620 precedenti. Esso compendia le disposizioni di carattere generale sul servizio di tesoreria, fornendo un utile punto di riferimento per gli operatori del settore.

Nel 2006 è stato esteso l'utilizzo delle procedure telematiche per il pagamento degli stipendi statali anche a nuove categorie di funzionari periferici ed è stato ulteriormente promosso l'utilizzo del circuito di reti telematiche (Sistema pubblico di connettività e Rete nazionale interbancaria) sul quale sono incardinate le principali procedure di pagamento della Tesoreria statale. Dal 2008, in particolare, anche il mandato informatico – avviato nel 1999 con un collegamento dedicato tra il Sistema informativo della Ragioneria generale dello Stato (SIRGS) e quello della Banca d'Italia – verrà adeguato agli standard del SIPA.

Tra i progetti di Tesoreria avviati dalla Banca d'Italia nel 2006 assumono particolare rilievo l'informatizzazione del conto corrente postale, sul quale le tesorerie ancora ricevono una parte considerevole delle somme dirette alle Amministrazioni

(1) Le procedure del SIPA si basano sull'invio delle disposizioni di pagamento e dei flussi informativi di ritorno attraverso il sistema di reti telematiche pubbliche; sull'estinzione dei titoli di spesa nella data di esigibilità/regolamento; sull'effettuazione in via ordinaria dei pagamenti attraverso gli strumenti del circuito bancario e postale; sull'utilizzo della procedura dei bonifici al dettaglio sia per gli accreditamenti in conto corrente che per i pagamenti in contanti presso il circuito postale (bonifici domiciliati).

pubbliche e l'introduzione del bonifico quale strumento di versamento (2). Quest'ultima iniziativa rende possibili significativi snellimenti operativi poiché la ricevuta del bonifico rappresenta un documento liberatorio degli obblighi assunti nei confronti dell'amministrazione; a sua volta l'amministrazione ottiene le somme a essa spettanti con sicurezza e celerità, riducendo i propri costi gestionali.

**L'adeguamento
alla SEPA**

Nel 2006 sono diminuite le operazioni basate sul trattamento di documenti cartacei e si è assistito a un costante incremento della percentuale di accreditamenti effettuati mediante bonifici.

Le Amministrazioni pubbliche, destinatarie di flussi di incasso e pagamento di rilevante entità, possono svolgere un ruolo propulsivo per assicurare il successo della Single euro payments area – SEPA (cfr., nel capitolo 4, il paragrafo: *La sorveglianza sul sistema dei pagamenti*). La Banca d'Italia ha attuato gli interventi necessari per adeguare le procedure tecniche della Tesoreria statale agli standard della SEPA, ponendo le basi per l'integrazione dei pagamenti pubblici nel sistema dei pagamenti europeo. La convergenza dovrà riguardare anche la normativa nazionale sui pagamenti statali in relazione alla recente approvazione della direttiva sui servizi di pagamento nel mercato interno.

Il Siope

Nel 2006 è stato avviato il Siope, gestito dalla Banca d'Italia nell'ambito del servizio di Tesoreria statale; l'obiettivo di questo progetto è di consentire al MEF di verificare con tempestività ed efficacia l'andamento dei conti pubblici anche a livello locale; inoltre, le Amministrazioni pubbliche acquisiranno elementi informativi utili per orientare le proprie politiche di bilancio e per il controllo degli andamenti gestionali.

Oltre 11.300 Amministrazioni pubbliche già trasmettono al sistema, attraverso il proprio tesoriere bancario, informazioni codificate: si tratta di Regioni, Province, Comuni, Comunità montane, unioni di Comuni, consorzi di enti locali, Università e relativi Dipartimenti. Dal 1° luglio 2007 aderiranno al Siope gli enti di ricerca mentre l'avvio per le strutture sanitarie (Aziende sanitarie locali, ospedali, e altri enti sanitari) è previsto per il 1° gennaio 2008.

Dal novembre del 2006 le Amministrazioni pubbliche accedono ai dati elaborati dal Siope attraverso il sito www.siope.it gestito dalla Banca d'Italia. Sulla base degli accordi intercorsi con il MEF, il sito contiene i dati giornalieri analitici e mensili, per ciascun ente e relativo comparto di appartenenza.

Su autorizzazione del MEF, la Banca d'Italia potrà rilasciare utenze alle istituzioni interessate all'accesso dei dati anche per finalità di analisi di finanza pubblica (Ministeri, organi parlamentari, Corte dei conti, ecc.).

L'importanza della base dati informativa del Siope ha richiesto una fase di verifica della coerenza dei dati trasmessi in formato elettronico con quelli inviati su elaborati cartacei dalle Amministrazioni pubbliche ai fini della stesura dei documenti ufficiali di finanza pubblica. La verifica, curata dalla Ragioneria generale dello Stato in

(2) L'adozione del bonifico per le entrate della Tesoreria statale è stato disciplinato dal D.M. n. 293 del 9 ottobre 2006.

collaborazione con la Banca, ha lo scopo di assicurare qualità, completezza e tempestività delle informazioni. Infine, il Siope potrà favorire un'ulteriore automazione dei pagamenti pubblici.

Nell'ambito delle iniziative per il potenziamento della capacità informativa dei flussi finanziari che transitano dalla Tesoreria statale, dalla metà di aprile del 2007 è stata avviata la nuova procedura Optes per la gestione della liquidità detenuta dal MEF sul conto "disponibilità del Tesoro per il servizio di tesoreria" aperto presso la Banca d'Italia. L'iniziativa è volta ad arricchire gli strumenti a disposizione del Ministero per la gestione del debito pubblico e, nel contempo, a migliorare la prevedibilità dei flussi finanziari regolati sul conto, con beneficio per la conduzione della politica monetaria dell'Eurosistema. La nuova attività si è finora esplicata in operazioni di raccolta a brevissimo termine sul mercato monetario, effettuate dalla Banca d'Italia per conto del MEF. L'operatività viene condotta sulla base di previsioni della liquidità del Tesoro elaborate congiuntamente dall'Istituto e dal MEF, che collaborano nello scambio e nella condivisione delle informazioni revisionali (cfr. il paragrafo: *I servizi attinenti alla gestione del debito pubblico*).

La previsione dei flussi finanziari del Tesoro

Anche l'attività di rendicontazione delle operazioni di incasso e pagamento effettuate dalla Tesoreria statale è stata interessata dal processo di dematerializzazione. Nel corso del 2006 un nuovo flusso giornaliero di rendicontazione delle contabilità speciali e dei conti correnti fornisce al MEF informazioni rilevanti per il monitoraggio della finanza pubblica. È stata anche realizzata un'applicazione per l'invio per posta elettronica dei modelli di rendicontazione giornaliera agli enti titolari di questi conti.

La rendicontazione telematica

Nel 2006 le tesorerie hanno eseguito incassi per 2.579,2 miliardi di euro e pagamenti per 2.571,3 miliardi; al 31 dicembre il saldo del conto disponibilità del Tesoro è risultato di 22,3 miliardi, contro i 14,4 dell'anno precedente (tav. 2.1).

Un importante fattore di evoluzione del quadro normativo di riferimento è costituito dall'entrata in vigore del Codice dell'amministrazione digitale, emanato con il decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82, e successivamente modificato con decreto legislativo 29 aprile 2006, n. 159. La Banca, per quanto riguarda la Tesoreria statale, ha individuato le soluzioni tecniche per consentire ai cittadini e alle imprese di effettuare pagamenti a favore delle amministrazioni dello Stato mediante l'uso delle nuove tecnologie. In particolare, sarà consentito di effettuare pagamenti agli sportelli delle Filiali attraverso POS.

Le nuove prospettive del servizio di tesoreria

In coerenza con la diminuzione dei versamenti in tesoreria regolati in contante agli sportelli e con il programmato intervento di razionalizzazione della rete territoriale della Banca (cfr., nel capitolo 6, il paragrafo: *La struttura organizzativa della Banca d'Italia*), assume rilievo, in prospettiva, l'apertura di canali di pagamento in modalità remota. La Banca d'Italia sta valutando, pertanto, di affiancare alla ormai consolidata infrastruttura del SIPA – basata su una struttura di reti "chiuse" che collegano i principali interlocutori istituzionali – la creazione di infrastrutture che rendano possibile l'accettazione di carte di credito, di debito, prepagate in modalità remota, facilitando l'accesso da parte della generalità dei soggetti ai servizi di pagamento della Tesoreria statale. La creazione di tali infrastrutture potrà, in prospettiva, semplificare e rendere più tempestiva la rendicontazione e consentire l'informatizzazione dei rapporti con i tesorieri degli enti pubblici nell'ambito del sistema di tesoreria unica.

Tav. 2.1

INCASSI E PAGAMENTI ESEGUITI DALLE TESORERIE
(in milioni di euro)

Voci	2005	2006	Variazioni percentuali
Entrate di bilancio	599.156	611.004	2,0
di cui: <i>entrate tributarie</i>	<i>356.622</i>	<i>391.547</i>	<i>9,8</i>
<i>accensione prestiti a medio/lungo termine</i>	<i>195.047</i>	<i>181.875</i>	<i>-6,8</i>
Introiti di tesoreria	1.881.688	1.968.235	4,6
di cui: <i>conti di tesoreria</i>	<i>1.608.821</i>	<i>1.660.895</i>	<i>3,2</i>
<i>emissione BOT (valore nominale)</i>	<i>212.666</i>	<i>210.583</i>	<i>-1,0</i>
TOTALE INCASSI	2.480.844	2.579.239	4,0
Spese di bilancio	626.600	617.952	-1,4
spese primarie (correnti e capitale)	382.330	389.453	1,9
interessi	70.253	70.350	0,1
rimborso prestiti a medio/lungo termine	174.017	158.149	-9,1
Esiti di tesoreria	1.855.610	1.953.397	5,3
conti di tesoreria	1.642.000	1.747.788	6,4
rimborso BOT (valore nominale)	213.610	205.609	-3,7
TOTALE PAGAMENTI	2.482.210	2.571.349	3,6
Variazioni del saldo del c/disponibilità (incassi - pagamenti)	-1.366	7.890	
<i>Per memoria:</i> saldo c/disponibilità	14.405	22.295	

La Banca ha assunto nuovi servizi per conto di altre Amministrazioni pubbliche; anche l'INPDAP, con una convenzione sottoscritta alla fine del 2006, ha affidato alla Banca l'erogazione delle pensioni da accreditare sul conto corrente bancario del beneficiario in campo nazionale, servizio che la Banca già svolgeva nell'ambito della Tesoreria statale in base a una temporanea autorizzazione del MEF.

I servizi di cassa

L'esecuzione di questi pagamenti ha un impatto considerevole sul settore dei servizi di cassa per le Amministrazioni pubbliche (tra le quali le Agenzie fiscali): l'INPDAP gestisce oltre 20 milioni di pensioni su base annua. Il complesso delle operazioni svolte per conto di enti diversi dallo Stato passa pertanto da circa 5 milioni a oltre 26 milioni di operazioni. Ciò ha avuto ripercussioni anche sui parametri dello schema tariffario applicato dalla Banca a questi servizi; la revisione ha consentito di elaborare tariffe più coerenti con le economie di scala realizzate a seguito della crescita delle operazioni di pagamento. Nel 2006 sono state rinnovate le convenzioni per lo svolgimento del servizio di cassa a favore delle Agenzie fiscali, con applicazione del nuovo schema tariffario.

2.2 I servizi attinenti alla gestione del debito pubblico

La Banca d'Italia gestisce le operazioni per il collocamento e per il riacquisto dei titoli di Stato per conto del Tesoro. Il collocamento avviene con asta e ciò consente, più di altri sistemi, di perseguire obiettivi di trasparenza e di efficienza del mercato primario.

L'attività di collocamento e riacquisto dei titoli del debito pubblico

Nel 2006 sono stati collocati complessivamente titoli di Stato per un valore nominale pari a 393,3 miliardi di euro (404,2 miliardi del 2005), di cui 385,8 relativi a strumenti nazionali. Nei primi cinque mesi del 2007 i collocamenti di titoli domestici sono risultati pari a 205,3 miliardi. Il saldo tra nuovi collocamenti e rimborsi o riacquisti di titoli esistenti (emissioni nette) è stato pari a circa 45,2 miliardi nel 2006 e a 55 miliardi nei primi cinque mesi del 2007.

Lo scorso anno si è registrato un leggero incremento nel numero di aste di collocamento; sono state effettuate 183 operazioni (102 ordinarie e 81 supplementari), rispetto alle 181 del 2005. Nei primi cinque mesi del corrente anno l'Istituto ha svolto 103 aste, di cui 58 ordinarie e 45 supplementari. Nel corso del 2006 sono stati inoltre effettuati 2 sindacati di collocamento, uno in meno rispetto al 2005, relativi a emissioni di nuovi benchmark.

Per attenuare il profilo temporale delle scadenze, ridurre i costi del debito e i rischi di rifinanziamento, il Tesoro effettua operazioni di riacquisto e di concambio di titoli di propria emissione. Nel 2006 la Banca d'Italia ha effettuato, in un'unica asta, il riacquisto di sei emissioni di titoli di Stato, per un ammontare pari a 3 miliardi di euro nominali. L'Istituto ha inoltre seguito il regolamento delle due operazioni di concambio effettuate dal MEF sul Mercato telematico dei titoli di Stato (MTS) per 2,6 miliardi. Un'operazione analoga, per un valore nominale di 1,6 miliardi, è stata effettuata alla fine del marzo del 2007.

La Banca d'Italia cura i rapporti con gli operatori partecipanti alle aste dei titoli di Stato: una volta accertati i requisiti giuridici e tecnici previsti dalla normativa, l'Istituto stipula con gli intermediari un'apposita convenzione. Dei 56 soggetti abilitati alla partecipazione, 43 hanno partecipato alle aste almeno una volta nel 2006; il numero medio dei partecipanti alle aste tenutesi nel corso dell'anno è stato di 30 intermediari.

La domanda di titoli di Stato

SPECIALISTI IN TITOLI DI STATO

Gli Specialisti in titoli di Stato sono Operatori principali attivi sui mercati regolamentati all'ingrosso. La qualifica di specialista è subordinata al rispetto di requisiti di mercato e di struttura accertati dal Ministero dell'Economia e delle finanze. I 24 operatori aventi tale qualifica hanno assicurato mediamente il collocamento del 96 per cento dei titoli emessi nell'anno; tra essi è rilevante il peso acquisito dalle banche estere anche nel comparto dei BOT, caratterizzato in passato dalla prevalenza di sottoscrittori nazionali. Dall'introduzione dell'euro a oggi, la quota percentuale di titoli sottoscritti da operatori specialisti non residenti è cresciuta costantemente, passando dal 25 per cento circa del 1999 al 77 per cento del 2006, per il segmento a medio e lungo termine, e dal 21 al 75 per cento per i BOT.

L'insieme delle domande pervenute in asta ha sempre consentito il collocamento integrale degli importi in emissione; il rapporto tra quantità richiesta e quantità offerta (cover ratio) è risultato in media pari a 1,78 nel 2006 a fronte dell'1,9 del 2005. Si è confermata la tendenza, osservata negli ultimi anni, a una distribuzione più omogenea nelle quote di aggiudicazione.

**La gestione
delle procedure d'asta**

Particolare attenzione è stata posta alla riduzione dei tempi di diffusione dei risultati d'asta; la capacità di fornire ai partecipanti una tempestiva informazione sulle quantità aggiudicate e sul prezzo formatosi in asta è fattore importante per ridurre l'incertezza operativa sui mercati finanziari. L'anno scorso, nel 45 per cento dei casi, il risultato dell'asta è stato diffuso entro cinque minuti dall'ora entro la quale gli intermediari devono presentare le domande. Il risultato è significativo se si considera che in Italia la maggior parte delle aste viene effettuata per più titoli, causando un allungamento tecnico dei tempi di comunicazione dei risultati al mercato.

Nei primi mesi dell'anno in corso sono stati avviati i collaudi della nuova procedura per il collocamento e il riacquisto dei titoli (Nuova Coltit). La procedura consentirà di ridurre ulteriormente i tempi e di rispondere con maggiore flessibilità alle esigenze dell'emittente.

**Il servizio finanziario
sui prestiti del Tesoro
emessi all'estero
e sui titoli domestici**

Le emissioni sui mercati esteri consentono l'ampliamento della base degli investitori e si configurano come strumenti per il perseguimento dei più generali obiettivi di gestione del debito pubblico. L'Istituto svolge le attività attinenti al servizio finanziario provvedendo a incassare all'emissione e a corrispondere il pagamento del capitale e degli interessi alla scadenza, accreditando o addebitando il conto disponibilità del Tesoro.

Nel corso del 2006 le emissioni lorde sui mercati internazionali sono risultate pari a circa 8,9 miliardi di euro, distribuite su 32 prestiti obbligazionari. Tali emissioni hanno avuto luogo nell'ambito dei tre programmi quadro utilizzati tradizionalmente dal Tesoro italiano per l'attività di raccolta sui mercati esteri.

Al fine di contenere l'esposizione al rischio di cambio e dei tassi d'interesse i prestiti emessi sui mercati internazionali in valuta possono essere affiancati da contratti di cross-currency swap e interest rate swap. Nel 2006 la Banca d'Italia ha gestito complessivamente 148 operazioni della specie, di cui 76 stipulate sui prestiti internazionali e 72 concluse a copertura dei titoli domestici.

Complessivamente, per lo svolgimento del servizio finanziario, nel corso del 2006 sono state effettuate 573 operazioni, di cui 222 di incasso e 351 di pagamento. Nei primi cinque mesi del 2007 il totale delle operazioni gestite è stato pari a 198: di queste, 86 sono stati introiti e 112 esiti.

**La gestione
dei fondi liquidi
del Tesoro**

I decreti del MEF del 30 dicembre 2005 e del 16 giugno 2006 consentono l'effettuazione di operazioni finanziarie a valere sul conto disponibilità del Tesoro per il servizio di Tesoreria, al fine di rendere più agevole la gestione e la prevedibilità della liquidità di Tesoreria.

L'attività, iniziata il 18 aprile 2007, è svolta dalla Banca su iniziativa del Ministero e prevede la possibilità di effettuare, mediante un'apposita procedura denominata Optes, operazioni di raccolta di fondi sia mediante asta sia di tipo bilaterale. Fino al 31 maggio sono state effettuate 27 operazioni di raccolta di depositi overnight mediante asta e 1 operazione bilaterale.

I fondi offerti dalle controparti partecipanti alle aste sono risultati in media tre volte superiori a quelli richiesti e assegnati, pari in media a 1,1 miliardi. Alle operazioni hanno partecipato in media 9 controparti (sulle 13 abilitate). Il tasso medio ponderato è risultato in linea con quello di mercato con l'unica eccezione del 14 maggio, giorno di chiusura del periodo di mantenimento, posizionandosi 15 punti base al di sotto del tasso Eonia (Euro overnight index average).

2.3 La gestione delle riserve e del portafoglio finanziario

È rimasto invariato il quadro istituzionale per la gestione delle riserve ufficiali del nostro paese: la Banca d'Italia ha la proprietà delle riserve e ne gestisce direttamente una parte, mentre la rimanente porzione viene investita dall'Ufficio italiano dei cambi (UIC), in qualità di ente strumentale dell'Istituto (3). È in corso di valutazione da parte dei competenti organi legislativi un provvedimento volto a integrare pienamente l'Ufficio nella struttura della Banca. La Banca d'Italia, inoltre, gestisce una quota delle riserve conferite alla Banca centrale europea, sulla base di obiettivi e criteri definiti dal Consiglio direttivo della BCE (4).

Obiettivo principale della gestione delle riserve valutarie nazionali rimane il mantenimento di elevati livelli di sicurezza e di liquidità; in subordine, l'attività d'investimento è finalizzata alla massimizzazione del rendimento atteso.

**Obiettivi
e organizzazione
della gestione
delle riserve**

Tali obiettivi vengono perseguiti attraverso l'individuazione di adeguati profili di rischio-rendimento di medio-lungo periodo: le decisioni strategiche sulla composizione per divisa e la durata finanziaria delle riserve valutarie vengono incorporate in appositi portafogli benchmark, che fungono da riferimento per l'attività d'investimento in ciascuna divisa; è inoltre operante un sistema di limiti per la gestione del rischio di credito.

La Banca effettua una gestione attiva delle riserve valutarie per cui, allo scopo di realizzare un rendimento aggiuntivo rispetto ai benchmark strategici, i portafogli d'investimento possono discostarsi da questi ultimi, entro margini predefiniti, se-

(3) Cfr. Dlgs. 26 agosto 1998, n. 319.

(4) Dall'inizio del 2006, alla gestione delle riserve della BCE denominate in dollari e yen si applica uno schema di specializzazione per valuta, per cui ciascuna banca centrale nazionale opta per la gestione di una singola divisa. Nell'ambito di tale schema, la Banca d'Italia si è specializzata nella gestione delle attività in dollari. All'inizio del 2007, inoltre, con l'ingresso della Slovenia nell'Eurosistema, è stata resa operativa l'opzione del pooling della gestione delle riserve per conto della BCE, per cui due o più banche centrali possono mettere in comune talune attività operative relative alla gestione delle riserve della BCE.

guendo indicazioni fornite da un comitato interno o lasciate all'autonomia decisionale della sala operativa (5).

Sotto il profilo organizzativo, l'attività d'investimento delle riserve valutarie gestite direttamente dalla Banca d'Italia rimane strutturata secondo il tipico schema di front, middle e back office: la sala operativa (front office) effettua le operazioni e adotta le decisioni d'investimento nel rispetto dei margini di autonomia a essa consentiti nell'ambito della gestione attiva; un'unità specifica (middle office) è preposta all'analisi e al controllo dei rischi, alla misurazione del risultato di gestione e alla formulazione di proposte per i benchmark strategici; un gruppo di unità, con funzioni di back office, provvede alla verifica, al regolamento e alla contabilizzazione delle operazioni d'investimento. Tutte le unità coinvolte nel processo d'investimento fanno parte del Servizio Politica monetaria e del cambio.

**La gestione
delle riserve valutarie
da parte dell'UIC**

Ai sensi del decreto legislativo 26 agosto 1998, n. 319, l'UIC gestisce in regime di convenzione una quota delle riserve in valuta della Banca d'Italia. Le regole per la gestione e i portafogli benchmark sono comuni a quelli fissati per la gestione diretta da parte della Banca d'Italia, che svolge anche la funzione di middle office. All'Ufficio è riconosciuta una quota degli introiti derivanti dal maggior risultato realizzato rispetto ai portafogli benchmark di riferimento stabiliti dalla Banca. L'UIC dispone di autonomia decisionale, nel rispetto delle linee guida e dei vincoli impartiti dalla Banca, con riferimento alle scelte di investimento e all'individuazione dell'infrastruttura tecnologica e di analisi ritenute più adeguate.

Sulla base dell'esperienza sin qui consolidata, l'attività di gestione attiva delle riserve attuata dalla sala operativa dell'Ufficio è articolata secondo tre linee guida: l'utilizzo degli strumenti finanziari di mercato monetario e derivati al fine di realizzare un miglior profilo rischio-rendimento rispetto a specifiche classi di attività finanziarie presenti nei portafogli benchmark; l'assunzione di scelte di posizionamento in linea con le attese a medio e lungo termine di evoluzione dei tassi di interesse; l'uso di modelli quantitativi, sviluppati internamente o in collaborazione con istituti ed enti di ricerca esterni, ma a uso esclusivo dell'Ufficio, dedicati alla previsione a brevissimo termine dei mercati.

Avvalendosi della medesima struttura informatica e di analisi utilizzate per la gestione delle riserve, con adeguati presidi volti ad assicurare autonomia e indipendenza dei processi decisionali, l'Ufficio assicura altresì l'assolvimento dei compiti inerenti agli incassi e ai pagamenti in valuta estera per conto delle Amministrazioni pubbliche per un controvalore lordo che nel corso del 2006 è risultato superiore ai 2.400 milioni di euro.

**Evoluzione
delle riserve nel 2006
e nei primi mesi
del 2007**

Al 31 dicembre 2006 il controvalore delle riserve valutarie e auree era pari a 62,7 miliardi di euro, rispetto ai 60,4 dell'anno precedente (tav. 2.2). L'aumento è principalmente da ascrivere all'apprezzamento delle riserve auree, il cui controvalore è cresciuto da 34,3 a 38,0 miliardi di euro, in relazione all'ulteriore aumento del prezzo

(5) La gestione attiva è prevista per il rischio di tasso d'interesse, ma non per il rischio di cambio; anche per le riserve auree non è prevista la gestione attiva.

dell'oro. È invece diminuito il controvalore in euro delle riserve valutarie, nella misura di circa 400 milioni di euro, a causa del deprezzamento del dollaro e dello yen nei confronti della divisa europea, solo parzialmente compensato dalla rivalutazione della sterlina e dall'aumento della consistenza dei franchi svizzeri. Si sono inoltre ridotte, per un controvalore di circa 1 miliardo di euro, le attività nette della Banca nei confronti del Fondo monetario internazionale, a seguito della contrazione dei crediti in essere del Fondo nei confronti dei paesi mutuatari.

Tav 2.2

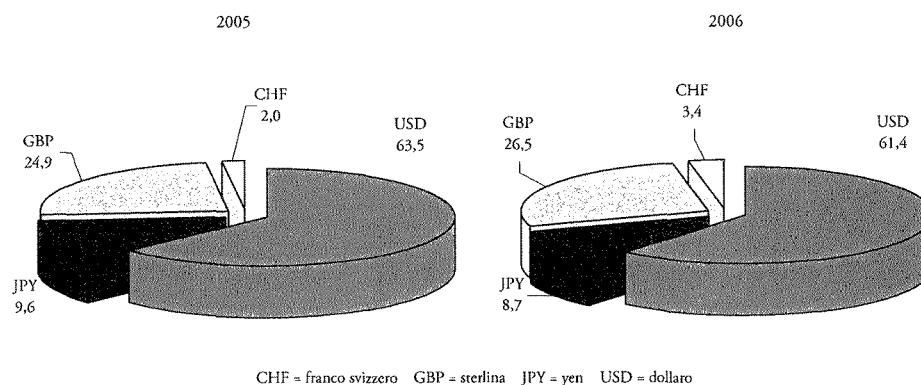
COMPOSIZIONE DELLE RISERVE (1)*(in milioni di euro)*

Voci	2005	2006
Dollari statunitensi	15.500	14.759
Sterline inglesi	6.069	6.363
Yen giapponesi	2.354	2.087
Franchi svizzeri	495	822
Altre valute.....	1	1
Oro	34.279	38.050
Attività nette verso l'FMI (inclusi DSP)	1.660	640
Totale	60.358	62.722

(1) Le riserve sono valutate ai cambi e ai prezzi di mercato.

Nel corso del 2006 è stata lasciata inalterata la composizione per valuta delle riserve (fig. 2.1); le modeste variazioni nel peso percentuale delle differenti divise sono dovute ai movimenti dei cambi e alla maturazione degli interessi nell'ambito dei singoli comparti valutari.

Fig. 2.1

RISERVE VALUTARIE DELLA BANCA D'ITALIA*(composizione percentuale per valuta; dati di fine periodo)*

Il contributo al conto economico dell'investimento delle riserve valutarie è stato positivo e maggiore rispetto al 2005 per quanto riguarda gli interessi attivi (1,04 miliardi di euro rispetto ai 780 milioni dello scorso anno), a causa del generalizzato aumento dei rendimenti nelle divise di riserva. Tale aumento, determinando una fles-

sione dei corsi delle obbligazioni in valuta, ha invece inciso in maniera leggermente negativa sui risultati della negoziazione in titoli (-34 milioni di euro) e sul valore di mercato della attività detenute in portafoglio (-44 milioni di euro).

Durante l'anno sono state effettuate circa 12.800 operazioni d'investimento (6) sulle riserve di proprietà della Banca; circa 2.400 operazioni sono state eseguite per conto della BCE.

Alla fine del primo trimestre del 2007, il controvalore complessivo delle riserve valutarie e auree risultava ulteriormente cresciuto, a 63,3 miliardi di euro; tale aumento è esclusivamente dovuto all'apprezzamento delle riserve auree, a fronte di una sostanziale stabilità del controvalore delle riserve valutarie.

La quota di riserve gestite per conto della BCE ammontava, alla fine di marzo del 2007, a un controvalore di 5,7 miliardi di euro, risultando in leggera flessione rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno (5,9 miliardi di euro). I proventi dell'attività d'investimento e il lieve aumento dell'ammontare di riserve della BCE gestito dalla Banca d'Italia (7) hanno infatti solo parzialmente compensato il consistente deprezzamento della valuta statunitense nei confronti dell'euro.

Il portafoglio finanziario

Al 30 marzo 2007 il valore di mercato del portafoglio finanziario ammontava a circa 94,3 miliardi di euro. In questo importo sono compresi l'impiego dei fondi propri dell'Istituto e gli investimenti a garanzia del trattamento di quiescenza del personale. L'Istituto gestisce inoltre gli investimenti del Fondo pensione complementare per il personale assunto dal 28 aprile 1993, che costituisce un patrimonio separato sotto il profilo amministrativo e contabile.

Il portafoglio quotato – che ammontava al 30 marzo a circa 91,9 miliardi di euro – è investito per i nove decimi in strumenti obbligazionari. Le caratteristiche di stabilità dell'investimento hanno orientato a un obiettivo di durata finanziaria relativamente lungo. La composizione per classi di attività finanziarie prevede inoltre azioni (italiane ed estere), escluse quelle del comparto bancario, quote di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari e investimenti in titoli non quotati, originati, in prevalenza, da finalità di natura istituzionale (fig. 2.2).

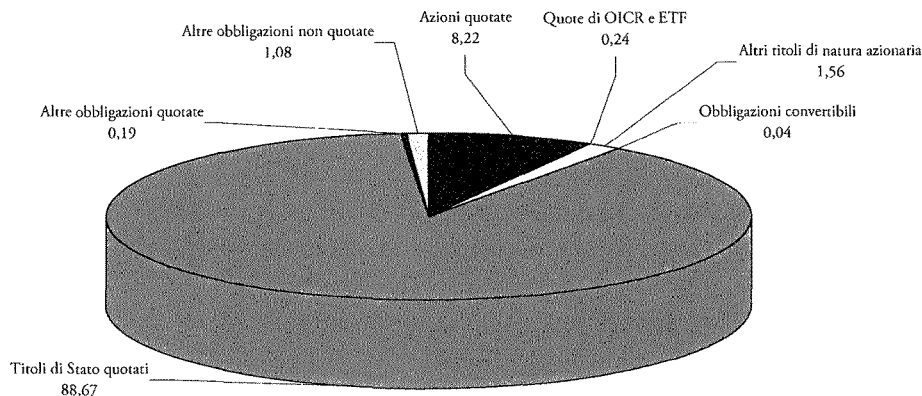
Nel corso dell'ultimo anno, è proseguito il processo di diversificazione geografica degli investimenti. Quanto al comparto obbligazionario, sono continuati gli acquisti di titoli governativi di altri paesi dell'area dell'euro, che ora rappresentano il 19,5 per cento delle obbligazioni detenute. Nel comparto azionario, gli investimenti sono stati indirizzati verso mercati diversi da quello italiano, replicando indici di mercato direttamente o attraverso l'acquisto di strumenti d'investimento collettivo. Al 30 marzo, le azioni e gli OICR azionari esteri rappresentavano il 12,9 del valore del portafoglio azionario.

(6) Tale numero comprende depositi, pronti contro termine, operazioni in titoli, futures e relative variazioni dei margini.

(7) A seguito di un ribilanciamento effettuato nel febbraio del 2007, la quota italiana è cresciuta per un controvalore di 93 milioni di euro.

Fig. 2.2

INVESTIMENTI FINANZIARI DELLA BANCA D'ITALIA PER CLASSI DI ATTIVITÀ
(composizione percentuale; dati al 30 marzo 2007)



La ricomposizione del portafoglio è diretta alla realizzazione di un'asset allocation strategica definita sulla base di una procedura di ottimizzazione che tiene conto del complesso delle attività e delle passività dell'Istituto. L'articolazione del portafoglio rispecchia combinazioni di rischio-rendimento definite in un'ottica di lungo periodo, sulla base di criteri prudenziali che tengono conto, da un lato, della necessità di costituire adeguati presidi patrimoniali a fronte dei rischi insiti nelle funzioni istituzionali e, dall'altro, dell'obiettivo di generare una redditività adeguata a coprire i costi operativi.

Il principale fattore di rischio cui è esposto il portafoglio è quello di mercato, tenuto sotto controllo tramite l'elaborazione d'indicatori di *Value at Risk*. I rischi di natura operativa sono gestiti nel più ampio quadro dei piani di continuità predisposti dalla Banca.

La gestione del portafoglio comporta un'attenta attività di *compliance* volta, oltre che a controllare i rischi finanziari, a prevenire i danni reputazionali che potrebbero derivare dal mancato rispetto di prescrizioni legislative. Al riguardo, particolare importanza assumono le norme di contrasto ai fenomeni di manipolazione del mercato e di abuso d'informazioni privilegiate recentemente introdotte nel TUF (8).

Per quanto riguarda il portafoglio azionario, la Banca ne accrescerà la diversificazione geografica e settoriale. Nell'esercizio dei diritti amministrativi, la Banca si è data alcuni criteri generali: partecipa alle assemblee quando la quota posseduta è significativa, in rapporto al capitale della società o all'ammontare del portafoglio; in presenza di proposte dubbie o poco convincenti preferisce astenersi o non partecipare; nell'elezione di organi sociali, nel caso in cui alcuni posti siano riservati alle minoranze, vota di solito in favore della lista di minoranza presentata da qualificati investitori istituzionali, con l'obiettivo di favorire l'attività di controllo che questi ultimi possono esercitare.

(8) Legge 18 aprile 2005, n. 62 (legge comunitaria 2004).

PAGINA BIANCA

3 LA FUNZIONE DI VIGILANZA SUGLI INTERMEDIARI BANCARI E FINANZIARI

L'attività di vigilanza sugli intermediari bancari e finanziari esercitata dalla Banca d'Italia (1) sta da tempo evolvendo verso assetti nei quali i controlli strutturali e i vincoli operativi sono sostituiti dalla analisi dei modelli organizzativi dei soggetti vigilati e della loro capacità di gestire, controllare e misurare i rischi.

Con l'emanazione delle Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche, che traspongono nell'ordinamento italiano le direttive comunitarie in materia di adeguatezza patrimoniale degli intermediari (Basilea II), si è avviato un processo di revisione delle metodologie di controllo orientato verso l'impiego di uno schema unitario per banche e intermediari finanziari, nel quale è privilegiato un approccio di tipo consolidato nei confronti delle strutture di gruppo. La frequenza, l'intensità e i contenuti delle verifiche saranno differenziati in relazione alla rischiosità, alla complessità e alla dimensione degli intermediari, ferma restando l'univocità di principi, metodi di analisi e criteri valutativi.

Al fine di dare applicazione al principio di proporzionalità è in corso la revisione dei sistemi utilizzati per la valutazione degli intermediari. I modelli di analisi saranno adeguati alle innovazioni introdotte dalla nuova regolamentazione sul patrimonio e dalle linee guida formulate in ambito comunitario, riguardanti sia la più ampia gamma di rischi da considerare sia i criteri di valutazione dell'esposizione e i relativi fattori di mitigazione.

Alla luce della crescente integrazione dei sistemi bancari e della formazione di intermediari cross-border di rilievo sistemico, si sta rafforzando la cooperazione con le Autorità di vigilanza di altri paesi al fine di individuare soluzioni comuni nell'applicazione della disciplina di controllo prudenziale.

La proposta di decreto legislativo, recante modifiche al Testo unico della finanza (TUF) ai fini del recepimento della direttiva CE 21 aprile 2004, n. 39, in materia di mercati degli strumenti finanziari (cosiddetta direttiva MiFID), sottoposta a consultazione nel marzo scorso dal Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF), conferma il modello di ripartizione dei compiti di vigilanza per finalità. Al fine di ridurre gli oneri per gli intermediari e razionalizzare la normativa secondaria, la bozza prevede una competenza regolamentare congiunta tra la Banca d'Italia e la Consob in materia

(1) Per un'illustrazione delle finalità, dei criteri e delle modalità di esercizio dell'attività di vigilanza cfr. il paragrafo 3.1 nella *Relazione al Parlamento e al Governo* sull'anno 2005.

di requisiti organizzativi degli intermediari e la stipula di un protocollo d'intesa tra le due autorità.

3.1 Gli intermediari vigilati

La struttura del sistema finanziario

Alla fine del 2006 il sistema finanziario italiano era costituito da 793 banche (2), 106 SIM, 199 SGR e società di investimento a capitale variabile (Sicav), 444 società finanziarie iscritte nell'elenco previsto dall'art. 107 del Testo unico bancario (TUB), 3 istituti di moneta elettronica (Imel) iscritti nell'albo previsto dall'art. 114-bis del TUB, nonché dalla divisione Bancoposta di Poste Italiane spa e dalla Cassa depositi e prestiti. Rispetto al 2005, è diminuito il numero delle banche di credito cooperativo e delle società di intermediazione mobiliare (SIM), mentre in aumento risultano le società di gestione del risparmio (SGR) e società d'investimento a capitale variabile (Sicav) e le società finanziarie ex art. 107 del TUB (tav. 3.1).

Tav. 3.1

STRUTTURA DEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO

Tipo intermediario	31 dicembre 2005			31 dicembre 2006		
	Numero intermediari			Numero intermediari		
	Inclusi nei gruppi	Non inclusi nei gruppi	Totale	Inclusi nei gruppi	Non inclusi nei gruppi	Totale
Gruppi bancari			85			87
Banche	230	554	784	227	566	793
di cui: banche spa	201	42	243	198	47	245
banche popolari	18	18	36	18	20	38
banche di credito cooperativo	11	428	439	11	425	436
succursali di banche estere	–	66	66	–	74	74
Società di intermediazione mobiliare	23	85	108	18	88	106
Società di gestione del risparmio e Sicav	61	121	182	67	132	199
Società finanziarie iscritte nell'elenco ex art. 107 del Testo unico bancario	101	308	409	99	345	444
Istituti di moneta elettronica (Imel)	–	–	–	–	3	3
Altri intermediari vigilati (1)	–	2	2	–	2	2

(1) Bancoposta e Cassa depositi e prestiti.

Le disponibilità affidate dalla clientela ordinaria a banche e intermediari finanziari non bancari erano pari, rispettivamente, a 2.130 e 769 miliardi di euro (le attività in custodia e in gestione ammontavano a 1.203 e 730 miliardi): questi intermediari

(2) Nel corso del 2006 hanno avviato l'operatività 15 banche; tra queste, una è stata costituita a seguito di un processo di ristrutturazione del gruppo di appartenenza e una deriva da una trasformazione in banca di un intermediario ex art. 107 del TUB; per le restanti, si è trattato di iniziative a carattere locale.

finanziavano il settore privato, rispettivamente, per 1.744 e 430 miliardi; le persone occupate erano 341.000 nelle banche e 22.600 negli altri intermediari vigilati (339.000 e 22.000 alla fine del 2005).

La raccolta di Bancoposta era costituita da 35,7 miliardi di euro di conti correnti e da 246,7 miliardi di libretti e buoni fruttiferi postali. Una parte di tali fondi è utilizzata dalla Cassa depositi e prestiti, unitamente a fondi raccolti dalla stessa sul mercato (8,6 miliardi), nell'ambito della gestione separata finalizzata al finanziamento degli enti pubblici e degli altri soggetti ammessi al credito erogato nella stessa gestione; tali finanziamenti erano pari a 73,3 miliardi. Nel corso del 2006 la gestione ordinaria diretta al finanziamento delle infrastrutture ha erogato un ammontare di 1.033 milioni di euro.

I gruppi bancari erano 87 (85 nel 2005) e includevano, fra le società con sede in Italia, 227 banche, 18 SIM, 67 SGR, 25 finanziarie di partecipazione, fra cui 4 con il ruolo di capogruppo, 198 altre società finanziarie e 125 società strumentali. La componente estera dei gruppi comprendeva 611 intermediari, di cui 116 banche. **Le banche e i gruppi bancari**

I gruppi italiani presenti all'estero erano 26 (25 nel 2005), con 65 succursali e 116 filiazioni (71 succursali e 112 filiazioni nel 2005). La quota dell'attivo totale del sistema riferita all'estero si commisurava al 26,4 per cento (25 per cento nel 2005); per i primi cinque gruppi bancari, l'incidenza media dell'operatività all'estero sul totale attivo era del 38,3 per cento.

Le banche quotate erano 31, tre in meno dell'anno precedente; nel complesso, esse rappresentavano il 68 per cento dell'attivo del sistema (3) (74 per cento nel 2005). Tra i primi 20 gruppi per attivo consolidato, 6 non sono quotati in borsa.

Con riferimento ai primi 10 gruppi bancari, i dati delle partecipazioni nel capitale rilevabili nell'archivio tenuto dalla Consob mostrano che, includendo anche l'operazione Intesa Sanpaolo, la quota media di capitale detenuta da soggetti esteri, ponderata per il valore dell'attivo, era del 17 per cento, distribuita fra banche (13 per cento), società finanziarie (2 per cento) e assicurazioni (2 per cento). Una quota media del 17 per cento era di proprietà delle fondazioni bancarie; il 57 per cento del capitale, in media, risultava flottante sul mercato.

Alla fine del 2006 operavano in Italia 74 filiali di banche estere (66 alla fine del 2005), con 128 sportelli. Tenendo conto dell'acquisizione da parte di Crédit Agricole del controllo della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza e della Banca Popolare Friuladria, le filiazioni di gruppi esteri erano 24, con 2.617 sportelli (20 al 31 dicembre 2005 con 2.113 sportelli). Alle filiali e alle filiazioni di soggetti esteri è riconducibile il 7,6 e l'11,0 per cento dell'attivo del sistema (rispettivamente il 6,8 e il 10,0 nel 2005).

(3) Ammontare complessivo del totale dell'attivo consolidato dei gruppi italiani, limitatamente alle componenti italiane, e del totale dell'attivo individuale delle banche non appartenente a gruppi.

Nel 2006 il livello di patrimonializzazione del sistema bancario è cresciuto: il patrimonio di vigilanza ha registrato un aumento del 9,8 per cento, attestandosi a 191,7 miliardi. A fronte di un aumento dell'8,0 per cento del complesso delle attività rischiose, il coefficiente patrimoniale del sistema è cresciuto di un decimo di punto, al 10,7 per cento; quello relativo al solo patrimonio di base (tier 1) è sceso di un decimo di punto, al 7,8 per cento.

I canali distributivi

Alla fine del 2006 le banche operavano attraverso 32.337 sportelli e 31.498 promotori finanziari. Gli sportelli sono aumentati del 2,6 per cento, i canali automatici (ATM e POS) del 7 per cento. Le succursali che fanno capo a Bancoposta sono 12.959, localizzate in 7.586 comuni, in 5.777 dei quali sono presenti anche intermediari bancari.

Le reti di vendita fuori sede continuano a essere interessate da un processo di razionalizzazione: il numero complessivo dei promotori, dipendenti o mandatarî di banche e di gruppi bancari, compresi quelli facenti capo a SIM controllate, è rimasto pressoché stabile mentre i negozi finanziari si sono ridotti del 13,9 per cento. Continua a crescere l'utilizzo dei canali telematici e telefonici per l'esecuzione, da parte di famiglie e imprese, di operazioni bancarie e di pagamento (4).

In sensibile aumento risulta inoltre l'attività dei mediatori creditizi e delle agenzie di broker con particolare riferimento ai comparti dei mutui e del credito al consumo.

In Italia le banche continuano a rappresentare il più importante canale di distribuzione dei prodotti assicurativi relativi al ramo vita: nel 2006 esse hanno collocato il 74,4 per cento del valore dei nuovi contratti assicurativi, per un ammontare complessivo di premi pari a 36,3 miliardi.

Le società di gestione del risparmio

Nel corso del 2006 è proseguita la crescita dei settori dei fondi chiusi (mobiliari e immobiliari) e dei fondi speculativi: il numero complessivo degli operatori specializzati in tali tipologie di prodotti (128 SGR) ha ampiamente superato quello degli operatori che gestiscono prevalentemente fondi aperti di tipo tradizionale. Delle 23 società istituite nel 2006, 8 sono dedite all'attività di private equity (5), 10 gestiscono fondi speculativi e 4 fondi immobiliari (6). Le 6 cancellazioni dall'albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia fanno principalmente riferimento a operatori esteri coinvolti nei processi di razionalizzazione degli assetti dei gruppi di appartenenza.

(4) Per quanto riguarda i canali telematici, i servizi di tipo dispositivo offerti su internet sono stati utilizzati da 8,2 milioni di clienti (6,4 milioni nel 2005), quelli di tipo informativo da 2,2 milioni (1,8 milioni nel 2005); il 9 per cento della clientela è costituito da imprese. Il numero dei clienti che operano attraverso il canale telefonico è aumentato a 6,9 milioni, unitamente a quello dei clienti che utilizzano collegamenti telematici diretti (600.000; nel 2005 erano 430.000); l'81 per cento di questi ultimi è costituito da imprese.

(5) È l'attività di investimento in capitale di rischio di imprese non quotate al fine di favorirne lo sviluppo.

(6) Sono fondi chiusi che investono esclusivamente o prevalentemente in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari.