



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

LE FUNZIONI E LE ATTIVITA' DELLA BANCA D'ITALIA NEI MERCATI FINANZIARI

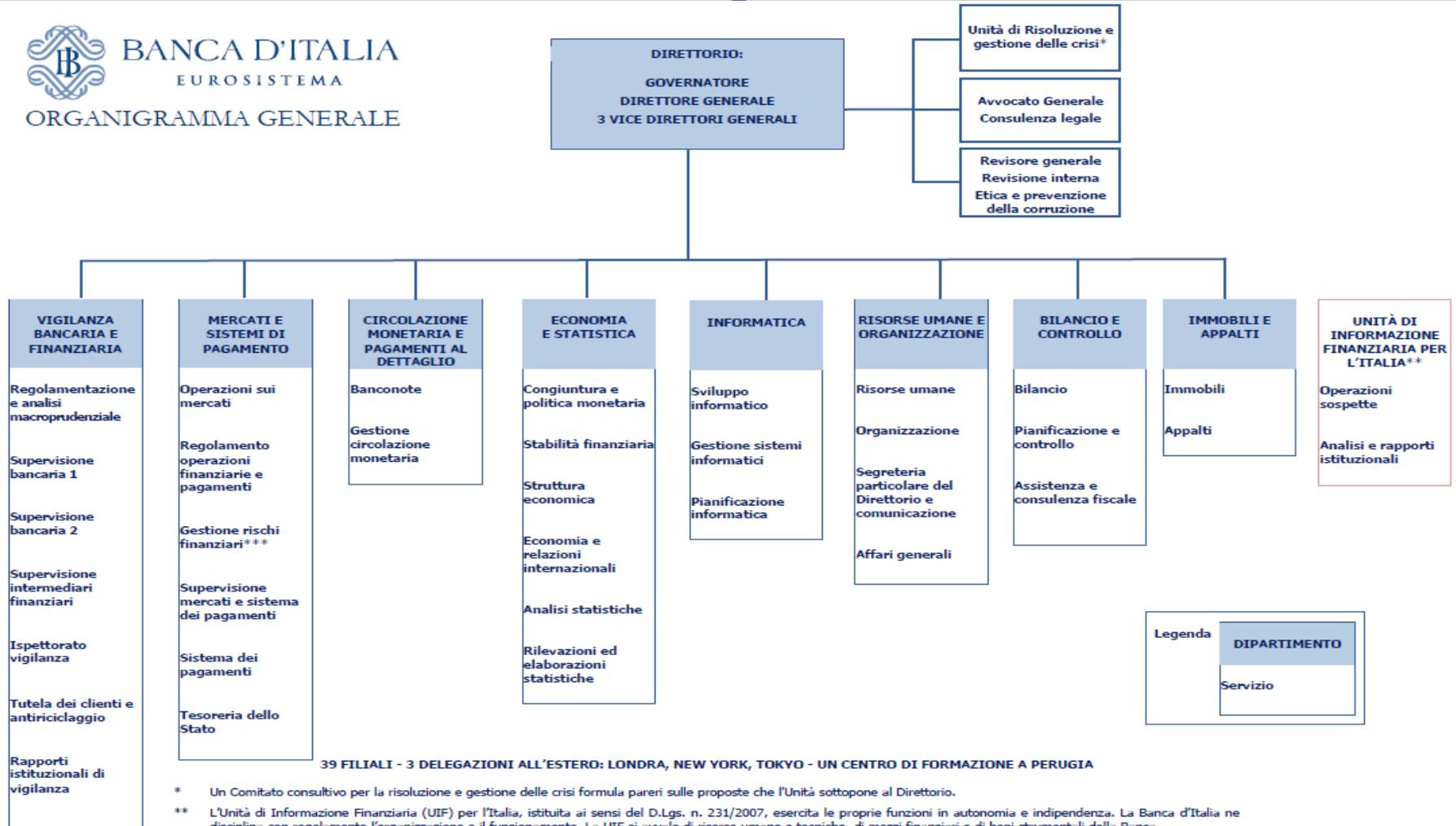
**Dipartimento Mercati e
Sistemi di Pagamento**

**UNIVERSITA' LA SAPIENZA
14 maggio 2020**

Agenda

1. L'assetto organizzativo del Dipartimento Mercati della Banca d'Italia e le principali attività
2. La funzione di investimento vista attraverso il bilancio della Banca
3. La gestione dei portafogli finanziari e delle riserve valutarie della Banca e della BCE
4. I rischi dell'attività di investimento e i compiti del Servizio Gestione dei Rischi Finanziari

L'assetto organizzativo



39 FILIALI - 3 DELEGAZIONI ALL'ESTERO: LONDRA, NEW YORK, TOKYO - UN CENTRO DI FORMAZIONE A PERUGIA

* Un Comitato consultivo per la risoluzione e gestione delle crisi formula pareri sulle proposte che l'Unità sottopone al Direttorio.

** L'Unità di Informazione Finanziaria (UIF) per l'Italia, istituita ai sensi del D.Lgs. n. 231/2007, esercita le proprie funzioni in autonomia e indipendenza. La Banca d'Italia ne disciplina con regolamento l'organizzazione e il funzionamento. La UIF si avvale di risorse umane e tecniche, di mezzi finanziari e di beni strumentali della Banca.

*** Per le attività di valutazione e controllo dei rischi finanziari, il Servizio Gestione rischi finanziari riferisce direttamente al Direttorio.

E' prossimo l'avvio del nuovo Dipartimento Tutela della clientela ed educazione finanziaria articolato in tre Servizi (Vigilanza sul comportamento degli intermediari, Tutela individuale dei consumatori, Educazione finanziaria) e del nuovo Servizio Strumenti e servizi di pagamento al dettaglio nell'ambito del Dipartimento Circolazione monetaria e pagamenti al dettaglio.

Il Dipartimento Mercati e Sistemi di Pagamento

Il Dipartimento Mercati conta 6 Servizi, articolati in 28 Divisioni. Vi lavorano circa 480 persone.



FUNZIONI

- Attuazione della politica monetaria
- Supervisione sui mercati
- Gestione dei sistemi di pagamento
- Gestione dei rischi finanziari
- Servizi per conto dello Stato e per la gestione del debito pubblico
- **Gestione delle riserve valutarie e del portafoglio finanziario**

Servizio Operazioni sui mercati (OPM)

- Divisione Analisi e gestione dei rischi di liquidità
- Divisione Operazioni di politica monetaria e in cambi
- Divisione Operazioni di investimento
- Divisione Debito pubblico
- Divisione Gestione delle garanzie

Servizio Gestione Rischi Finanziari (GER)

- Divisione Gestione dei rischi finanziari
- Divisione Controllo dei rischi finanziari
- Divisione Controllo dei rischi finanziari sulle attività istituzionali
- Divisione Partecipazioni e rischi societari
- Divisione Valutazione del merito di credito

La supervisione sui mercati e sui sistemi di pagamento

L'attribuzione della funzione di supervisione sui mercati e sul sistema dei pagamenti alla banca centrale è motivata dal perseguimento degli obiettivi di:

- **efficace conduzione della politica monetaria**
- **salvaguardia della stabilità finanziaria**
- **fiducia del pubblico nella moneta**

La supervisione della Banca d'Italia comprende:

- **mercati rilevanti per la politica monetaria**
- **infrastrutture dei mercati finanziari: Sistemi di pagamento, Sistemi di regolamento dei titoli, Depositari Centrali, Controparti Centrali**
- **strumenti di pagamento**

La supervisione sui mercati

DUPLICE OTTICA:

Macroprudenziale (attenzione all'efficiente e ordinato svolgimento delle negoziazioni e, quindi, alla stabilità)



Monitoraggio e analisi dei principali indicatori di efficienza e liquidità; Controllo sulla continuità degli scambi e delle procedure di mercato

Microprudenziale (attenzione alla gestione delle società cui fanno capo le infrastrutture)



Verifica di struttura organizzativa, informatica, bilancio, esponenti aziendali, regolamento del mercato

Il processo d'investimento: le competenze dei Servizi

Linea di business Fasi di processo	Gestione debito pubblico	Politica monetaria, operazioni in cambi	Riserve nazionali e BCE	Mezzi propri BI e Fondo pensione	Sistema dei pagamenti	Tesoreria dello Stato e di altri enti pubblici
Regolamentazione e sorveglianza					SMP	
Middle office (asset allocation, valutazione e controllo rischi)		GER				
Front office (negoiazione, rapporti con le controparti)	OPM				SDP	TES
Back office (riscontro, regolamento e contabilizzazione)	REG					
Supporto amministrativo e IT						

Agenda

1. L'assetto organizzativo del Dipartimento Mercati della Banca d'Italia e le principali attività
2. **La funzione di investimento vista attraverso il bilancio della Banca**
3. La gestione dei portafogli finanziari e delle riserve valutarie della Banca e della BCE
4. I rischi dell'attività di investimento e i compiti del Servizio Gestione dei Rischi Finanziari

Il Bilancio riclassificato della Banca

ATTIVITA'		PASSIVITA'	
Riserve ufficiali	Oro	Banconote	
	Riserve valutarie nette	Depositi delle banche	
Portafoglio finanziario	Obbligazioni	Saldi target	
	Azioni	Depositi del Tesoro	
		Patrimonio	
Altre attività nette		Accantonamenti TQP e fondi rischi	
	Operazioni di politica monetaria	Conti di rivalutazione	
		Fondo rischi generali	
		Capitale	
		Riserve	
		Utile	
TOTALE		TOTALE	

Il Bilancio riclassificato della Banca: quali risorse e quali investimenti

La Bdl detiene e gestisce le **Riserve Valutarie** ufficiali del Paese, che, insieme a quelle conferite alla BCE con l'avvio dell'UME, costituiscono parte delle riserve dell'Eurosistema.

La Banca amministra un proprio **Portafoglio Finanziario** con l'obiettivo di:

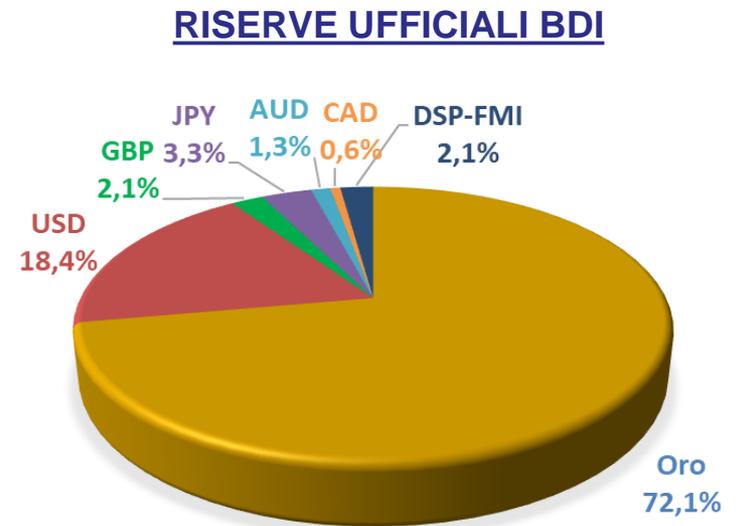
- contribuire alla copertura dei costi aziendali
- preservare la solidità patrimoniale a fronte dei rischi ai quali è esposta nello svolgimento delle proprie attività istituzionali.

I portafogli di **Politica Monetaria** sono il frutto di misure di politica monetaria non convenzionale implementate in seguito alla crisi del 2008 al fine di fornire liquidità al sistema bancario e ricostituire il corretto funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria.

I portafogli gestiti

Gestione **effettiva** dei portafogli attraverso l'interazione con i mercati finanziari (portafogli molto diversi per *size* e stile di gestione)

- ❑ Oro – 106,7 mld
- ❑ Riserve valutarie nette (USD, GBP, JPY, AUD, CAD, YUAN) – 41,8 mld
- ❑ Riserve valutarie BCE (USD) – 10 mld
- ❑ Fondi patrimoniali (EUR) – 137,3 mld
- ❑ Fondo Pensione Complementare (EUR) – 0,7 mld



Fonte: Bilancio Bdi 2019

Riserve ufficiali a livello mondiale...

- l'Italia è al 5° posto tra i paesi G7

Official Reserves (in Millions of USD) – March 2020
(Monetary Authority & Central Government)

Giappone	1.366.177
Germania	234.154
Regno Unito	203.040
Francia	198.678
Italia	182.489
USA	129.483
Canada	86.148

Fonte: Base dati IMF

...e nell'area dell'euro

L'Italia ha più riserve in rapporto alla **dimensione dell'economia**

Ne ha meno, se paragonate al **debito pubblico**



	Riserve Marzo 2020 (Mld \$)	% PIL	% Debito Pubblico
Germania	234	6,82%	10,15%
Francia	199	8,21%	7,43%
Italia	182	10,21%	6,74%
Spagna	75	5,98%	5,58%
Olanda	41	5,06%	9,27%

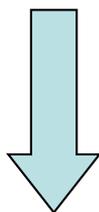
Elaborazioni su dati IMF e Eurostat - valori in miliardi di euro

Obiettivi dell'attività di investimento



RISERVE UFFICIALI

Massimizzazione della **redditività** dei portafogli valutari nel rispetto di stringenti vincoli di **sicurezza** e di **liquidità**



Gestione attiva verso benchmark (oro escluso)

INVESTIMENTI PATRIMONIALI

Conseguimento di una stabile **redditività** per la copertura delle spese



Gestione essenzialmente 'buy and hold'

Ai diversi obiettivi corrispondono diverse modalità di gestione

La governance del processo di investimento

ASSET ALLOCATION STRATEGICA

- 1) Proposta → **GER**
- 2) Approvazione → **Direttorio** con supporto **Comitato Strategie e Rischi finanziari**

RISERVE VALUTARIE

- 1) Proposta del benchmark tattico → **GER**
- 2) Approvazione benchmark tattico → **Direttorio** con supporto **Comitato Strategie e Rischi finanziari**
- 3) Proposta scelte tattiche di scostamento dal benchmark → **OPM**
- 4) Approvazione scelte tattiche → **Comitato Investimenti**
- 5) Esecuzione investimenti → **OPM**
- 6) Controllo rispetto dei limiti di rischio → **GER**
- 7) Monitoraggio della performance → **GER**

PORTAFOGLIO FINANZIARIO

- 1) Proposta investimenti (quote allocazione)¹ → **GER**
- 2) Approvazione investimenti → **Direttorio** con supporto **Comitato Strategie e Rischi finanziari**
- 3) Esecuzione investimenti → **OPM**
- 4) Controllo esecuzione investimenti → **GER**
- 5) Monitoraggio della performance → **GER**

(1) Limitatamente agli investimenti azionari, una volta definita la quota annua, il servizio GER elabora una proposta di composizione del portafoglio (ribilanciamento) che viene approvata dal Capo Dipartimento

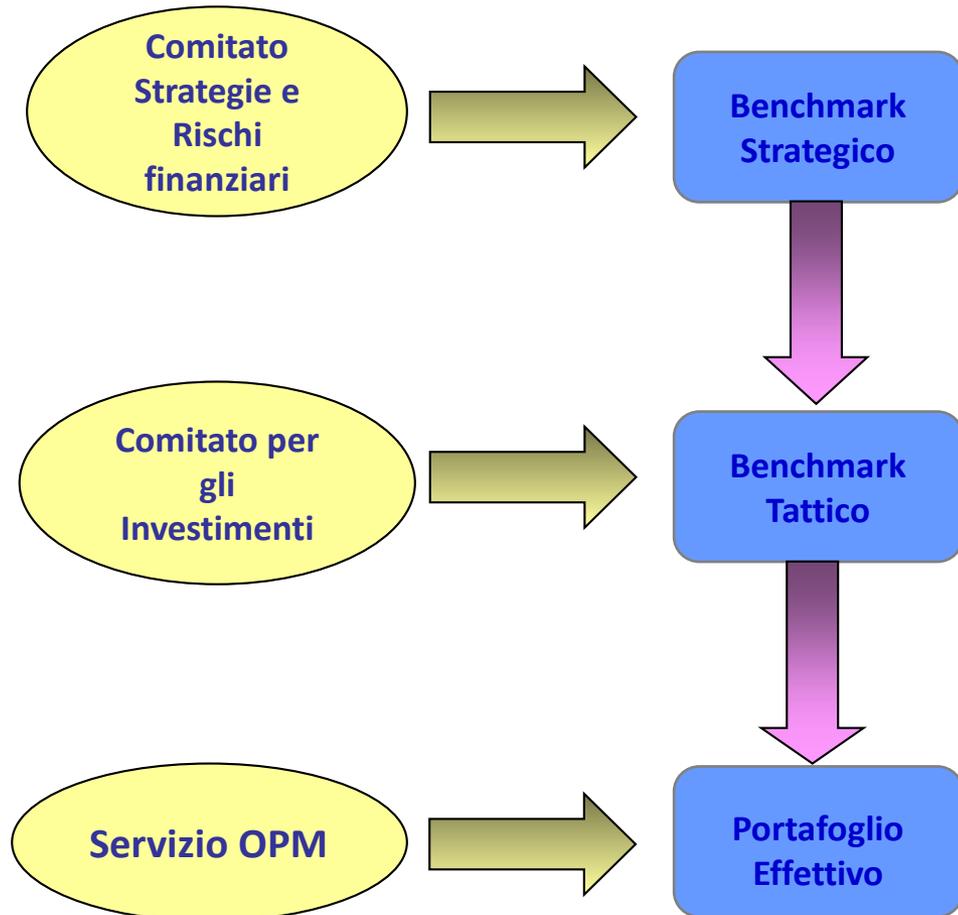
Il processo decisionale

Comitato Strategie (riunioni semestrali)

Governatore (o membro del Direttorio)
CD Economia e Statistica
CD Mercati e SdP
Ragioniere Generale
CS Gestione Rischi Finanziari
CS Operazioni sui mercati

Comitato Investimenti (riunioni bimestrali)

CD Mercati e SdP
CS Gestione Rischi Finanziari
CS Operazioni sui mercato
Dirigente Servizio Congiuntura e Politica Monetaria
Dirigente Servizio Relazioni internazionali



Agenda

1. L'assetto organizzativo del Dipartimento Mercati della Banca d'Italia e le principali attività
2. La funzione di investimento vista attraverso il bilancio della Banca
3. **La gestione dei portafogli finanziari e delle riserve valutarie della Banca e della BCE**
4. I rischi dell'attività di investimento e i compiti del Servizio Gestione dei Rischi Finanziari

L'allocazione strategica

- **L'Asset Allocation Strategica** consiste nell'individuazione della **composizione ottimale** delle attività in portafoglio nel lungo periodo
- L'AAS è individuata seguendo un approccio di **Asset & Liability Management**, ossia tenendo conto delle correlazioni tra tutte le attività e passività, anche "fuori bilancio" (signoraggio, stabilità finanziaria, costi futuri di gestione) nel lungo periodo:
 - Si considerano le passività connesse con le funzioni di Banca Centrale e i costi operativi (a ciascuna funzione sono legate diverse tipologie di rischio)
 - Si individua la composizione dell'attivo che consente di generare il reddito necessario per fronteggiare le passività con l'**obiettivo finale** di preservare la ricchezza netta della Bdl, minimizzando il rischio di perdite anche in ipotesi di scenario avverse

Obiettivo di allocazione → Benchmark

Definizione:

- ❑ Composizione di portafoglio rappresentativa del profilo di rischio e rendimento desiderato. Viene solitamente espresso sotto forma di combinazione di indici di mercato elaborati da terzi.

Caratteristiche:

- ❑ trasparenza, rappresentatività, replicabilità;
- ❑ neutrale (non implica “scommesse” di breve periodo)
- ❑ efficiente nel lungo periodo, quindi coerente con il profilo di rischio voluto

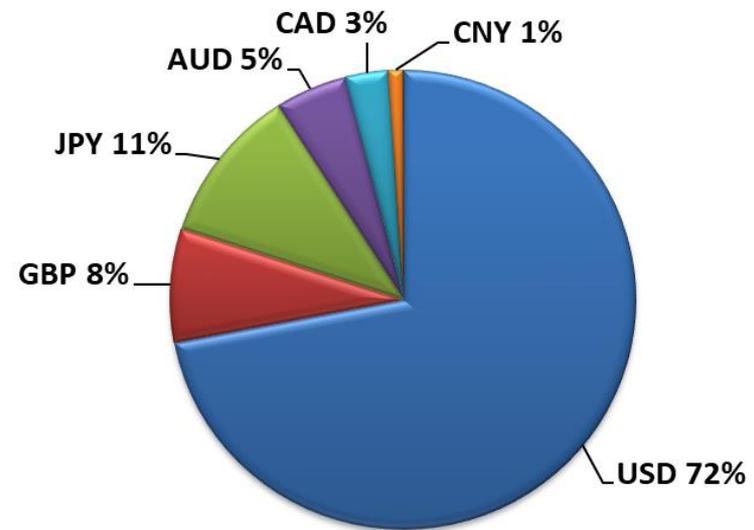
Le riserve valutarie

Riserve valutarie Bdl e BCE

1. Analisi contesto macroeconomico ed evoluzione attesa mercati finanziari
2. Strumenti quali/quantitativi a supporto strategie d'investimento
3. Decisioni sul posizionamento (= gestione attiva). Nell'ambito dei margini di autonomia prestabiliti, si sfruttano i 3 principali fattori che influenzano la redditività di un portafoglio a reddito fisso:
 - I. variazioni livello tassi d'interesse
 - II. variazioni forma curva dei rendimenti
 - III. variazioni spread tra diversi strumenti finanziari

**Ultime valute aggiunte: CAD, CNY.
Allo studio il Remimbi**

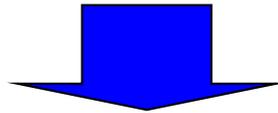
TITOLI IN VALUTA 2019



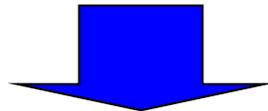
Fonte: Bilancio Bdl 2019

Le riserve valutarie

Le riserve valutarie sono gestite 'attivamente' nei confronti dei rispettivi benchmark



Generare rendimento aggiuntivo nei confronti dei benchmark tramite strategie basate su aspettative circa il futuro andamento dei rendimenti



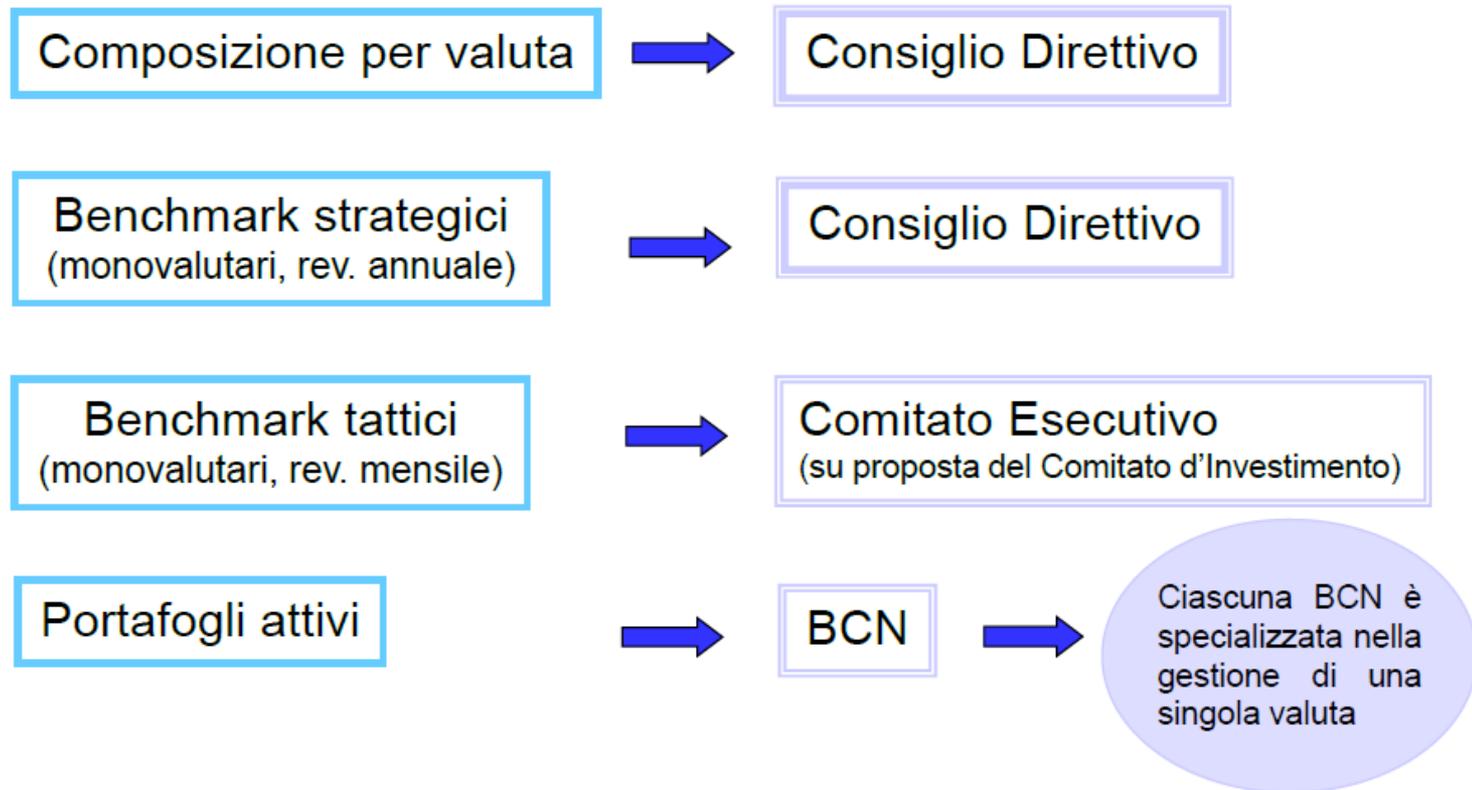
- ❑ benchmark strategici i cui profili di rischio/rendimento riflettono le preferenze della Banca nel medio/lungo periodo
- ❑ definizione di margini per la gestione attiva dei rischi di mercato e di credito
- ❑ no gestione attiva del rischio di cambio

La gestione delle riserve BCE: quadro istituzionale

- ❑ La BCE è dotata di riserve ufficiali proprie, fornite dalle BCN in proporzione alle rispettive quote di sottoscrizione del capitale della BCE: **USD, JPY, ORO**
- ❑ Fine: interventi in cambi
- ❑ Obiettivi: sicurezza e liquidità
- ❑ **schema semi-decentrato** di gestione delle proprie riserve valutarie.
 - ❑ le singole BCN gestiscono attivamente in qualità di agente della BCE la propria quota
 - ❑ non è obbligatorio per le BCN partecipare alla gestione



La gestione delle riserve BCE: la *governance*



Il portafoglio finanziario

Dal 2014 è stato introdotto un nuovo schema per la gestione del portafoglio finanziario in euro

Obiettivo: adozione di un framework volto a migliorare la capacità di guidare annualmente il portafoglio verso la composizione ottima di lungo periodo individuata dall'asset allocation strategica.

Elementi caratterizzanti:

- Raggiungimento puntuale di quote obiettivo annuali definite in base agli obiettivi dell'AAS
- Gestione delle quote all'interno di bande di oscillazione predefinite

Asset Class:

- Titoli di Stato
- Obbligazioni *corporate*
- Azioni
- OICR

Il portafoglio finanziario

Composizione del portafoglio titoli (1) (milioni di euro)			
VOCI	31.12.2019	31.12.2018	Variazioni
Titoli di Stato	122.860	121.238	1.622
Altre obbligazioni	3.001	2.971	30
Azioni e partecipazioni	9.918	8.308	1.610
ETF e quote di OICR	1.560	1.328	232
Totale	137.339	133.845	3.494

- (1)
- Nel rispetto del divieto di finanziamento monetario agli Stati membri e alle istituzioni pubbliche dell'area dell'euro, non vengono acquistati titoli di emittenti pubblici sul mercato primario;
 - sono esclusi investimenti in azioni bancarie e assicurative;
 - le altre obbligazioni sono costituite da titoli emessi da organismi internazionali e dal settore societario.

La gestione degli investimenti azionari

Gli investimenti azionari della Banca d'Italia sono geograficamente diversificati e sono improntati ad una strategia di **gestione passiva**



Investimento diretto tramite replica di indici di mercato (benchmark)

Investimento indiretto tramite sottoscrizione di quote di OICR

- Il portafoglio italiano replica **integralmente** un indice azionario **personalizzato** che esclude *banche, assicurazioni, servizi finanziari e media*
- Il portafoglio dell'area euro replica **sinteticamente** un indice azionario **personalizzato** che esclude *banche, assicurazioni e servizi finanziari*. Per la costruzione del portafoglio viene utilizzato un algoritmo che permette di selezionare un sottoinsieme dei titoli dell'indice (circa il 40%) in grado di replicare l'andamento dell'indice stesso.

NOVITÀ

Impiego di criteri ESG (environmental, social and governance) nella composizione dei portafogli di replica



Tre domande

- 1) Perché introdurre criteri ESG nella selezione degli investimenti
- 2) Come si possono selezionare le società nelle quali investire secondo il loro profilo ESG e quali sono le strategie di investimento più diffuse sul mercato
- 3) Cosa hanno fatto e cosa fanno le BCN, i Fondi Sovrani e gli investitori istituzionali/Fondi Pensione



Perché introdurre criteri ESG nella selezione degli investimenti?

Il quadro normativo

- **Codici di condotta**

Nazioni Unite: Global Compact (GC) e Principles for Responsible Investment (PRI)

- **Regole per la disclosure delle informazioni non-finanziarie**

UE: Direttiva 2014/95/UE Non-financial Reporting and Diversity Directive

Italia: D.Lgs. 254/2016 di attuazione della direttiva 2014/95/UE

UE: Guidelines della Commissione sul non-financial reporting (2017/C 215/01)

- **Direttive sull'incorporazione dei fattori ESG negli investimenti**

UE: Direttiva 2016/2341/UE relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (IORP II)

UE: Direttiva 2017/828 sull'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti (Direttiva Shareholders Rights II)

- **Le attività in corso da parte della Commissione Europea**

UE: Piano d'azione della commissione per finanziare la crescita sostenibile (8/03/2018)

UE: Proposte di regolamento su: a) tassonomia comune per individuare prodotti e servizi SRI; b) integrazione dei criteri ESG nei processi di investimento c) creazione di indici low carbon d) proporre uno standard per i green bond europei.

SSM: la vigilanza bancaria europea ha individuato tra le priorità di intervento per il 2019, nell'ambito dei fattori di rischio, anche il rischio climatico (ECB Banking Supervision Risk Assessment)

Perché introdurre criteri ESG nella selezione degli investimenti?

Non è solo etica

- 1) Il **valore** delle imprese non è indipendente da come i profili ESG vengono considerati nelle realtà aziendali
 - 2) Le evidenze empiriche indicano che investimenti socialmente responsabili comportano **minori rischi** e (sembrerebbe) **maggiore redditività**
- ❑ Dal confronto tra l'indice Eurostoxx e l'Eurostoxx-ESG:
 - tra il 2000 e il 2017 il primo ha riportato un rendimento superiore di 40 p.b. all'anno
 - ma tra il 2008 e il 2017 l'indice ESG ha riportato un rendimento superiore di 37 p.b. all'anno
 - ❑ Dal confronto tra un portafoglio di Utilities «low carbon» e uno «high carbon»:
 - tra il 2012 e il 2016 il portafoglio low carbon ha riportato rendimenti nettamente superiori



La scelta degli score ESG

I PROVIDER

- Gli score ESG sono valutazioni che sintetizzano il grado di esposizione delle società ai rischi e alle opportunità legate all'ambiente, al sociale e alla governance aziendale.
- Oltre un centinaio società specializzate nella fornitura di score ESG o nella valutazione di aspetti specifici (emissioni di CO₂, qualità della governance, ecc.).

Dal confronto emerge che:

- ✓ Sostanziale omogeneità negli aspetti valutati
- ✓ Forte eterogeneità nelle metodologie di scoring e conseguente bassa comparabilità
- ✓ Diverse scale di valutazione (da 1 a 100, da 1 a 5, da 1 a 10)
- ✓ Diverso grado di copertura dell'universo investibile
- ✓ Gli score risentono del grado di disclosure non-finanziaria delle società e delle modalità con cui i provider colmano tali lacune



Gli investimenti ESG dei fondi propri della Banca d'Italia

La Banca nel 2019 ha avviato l'applicazione dei fattori ESG agli investimenti azionari dei mezzi propri, per un ammontare di circa 8 miliardi di euro

- L'introduzione sarà graduale, coinvolgendo inizialmente solo gli investimenti azionari
- La nuova strategia di investimento coniuga criteri di esclusione e integrazione
- L'approccio proposto punta ad escludere dall'universo investibile le società che operano in settori banditi dall'UN Global Compact e selezionare i titoli con il miglior profilo ESG
- Il nuovo portafoglio si propone di raggiungere uno score ESG superiore a quello del portafoglio attuale e del benchmark e di migliorare soprattutto gli indicatori di impatto ambientali (emissioni di gas serra, consumo di energia, consumo di acqua)
- È entrata a far parte del Network for Greening the Financial System



Agenda

1. L'assetto organizzativo del Dipartimento Mercati della Banca d'Italia e le principali attività
2. La funzione di investimento vista attraverso il bilancio della Banca
3. La gestione dei portafogli finanziari e delle riserve valutarie della Banca e della BCE
4. **I rischi dell'attività di investimento e i compiti del Servizio Gestione dei Rischi Finanziari**

Tipologie di rischio

La Banca centrale è esposta a rischi di varia natura

- rischi di mercato
- rischi di credito
- rischi operativi
- rischi delle attività istituzionali



Tipologie di rischio

	Tipologia	Fonte di rischio	Misure per il controllo dei rischi e la mitigazione degli impatti
Rischio di credito	<ul style="list-style-type: none">▪ Rischio di default▪ Rischio di migrazione▪ Rischio di controparte	<ul style="list-style-type: none">▪ Riserve valutarie▪ Portafoglio di investimento	<ul style="list-style-type: none">▪ Rigorosa selezione degli strumenti di investimento e delle controparti▪ Limiti di esposizione individuali e di comparto monitorati quotidianamente
		<ul style="list-style-type: none">▪ Attivi di politica monetaria	<ul style="list-style-type: none">▪ Collateralizzazione delle operazioni di politica monetaria ed elevati criteri di qualità creditizia per le attività acquisite in garanzia e per gli emittenti dei titoli di politica monetaria▪ Monitoraggio delle garanzie e applicazione di misure di controllo (scarti, margini di variazione, limiti)▪ Per i programmi di acquisto di titoli, specifici limiti per emissione e per emittente

Tipologie di rischio

	Tipologia	Fonte di rischio	Misure per il controllo dei rischi e la mitigazione degli impatti
Rischio di mercato	Rischio di subire perdite per effetto di variazioni avverse dei tassi di cambio e dei prezzi dell'oro e dei titoli	<ul style="list-style-type: none">▪ Riserve valutarie▪ Portafoglio di investimento▪ Attivi di politica monetaria	<ul style="list-style-type: none">▪ Misurazione e monitoraggio dei rischi▪ Conti di rivalutazione▪ Operazioni di vendita a termine di valuta (quando ritenuto opportuno e con riferimento al portafoglio di investimento)
Rischio di liquidità	Rischio di subire perdite finanziarie per l'impossibilità di vendere attività a valori di mercato in tempi adeguati	<ul style="list-style-type: none">▪ Riserve valutarie	<ul style="list-style-type: none">▪ Strumenti finanziari caratterizzati da elevata liquidità▪ Criteri di selezione di strumenti e di controparti improntati a elevata prudenza▪ Stringenti limiti di scadenza▪ Limiti di acquisti di singole emissioni



Tipologie di rischio

- Mentre alcuni rischi finanziari (di mercato e di credito) sono presenti **in bilancio** (portafoglio finanziario, riserve valutarie, oro, operazioni di politica monetaria), altri derivano da attività e passività **fuori bilancio** (impegno a tutela della stabilità finanziaria, costi operativi futuri)
- In tutti i casi, sono possibili danni in termini di perdita economica e/o di reputazione

I presidi a tutela dei rischi

DIFESE PASSIVE

- **Patrimonio:** copertura di **perdite** di bilancio e **indipendenza** finanziaria
- **Garanzie:** fronteggiare **inadempienze** delle controparti di operazioni istituzionali (lista Eurosystema e liste BCN)



DIFESE ATTIVE

- **Misurazione e gestione dei rischi finanziari:** interventi sulla composizione degli investimenti e adeguamenti dei limiti di esposizione
- **Monitoraggio rischi operativi:** collaborazione con Organizzazione su processi e procedure operative
- **Prevenzione dei rischi reputazionali:** regole di condotta e di investimento



I presidi a tutela dei rischi

□ Il patrimonio:

- garantisce la copertura delle perdite di bilancio.
- sostiene l'indipendenza finanziaria della banca centrale.
- riduce il rischio che la banca centrale usi il suo potere di creazione monetaria per coprire eventuali perdite.
- rafforza la disponibilità della Banca a intraprendere operazioni particolarmente rischiose, connesse con le sue funzioni istituzionali.
- accresce la fiducia nella capacità della Banca di perseguire i suoi scopi istituzionali.

□ **garanzie** (collateral): consentono di fronteggiare le eventuali inadempienze delle controparti di operazioni istituzionali

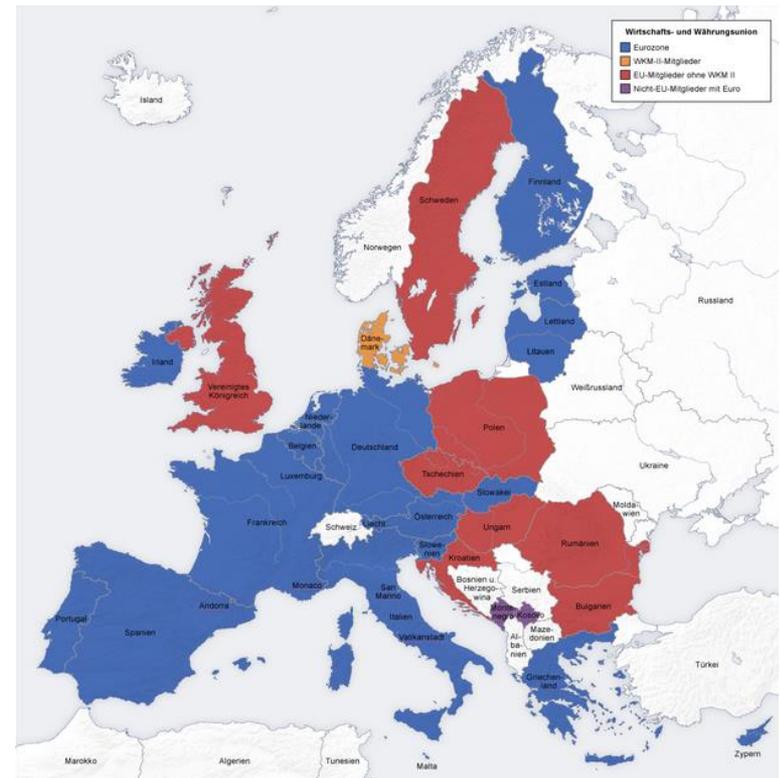
□ **monitoraggio e misurazione dei rischi**: evitano l'assunzione di rischi eccessivi

□ **regole di condotta**: prevengono i rischi reputazionali

I rischi connessi con le operazioni di Politica Monetaria

Collaborazione in ambito Eurosystema per la gestione del rischio:

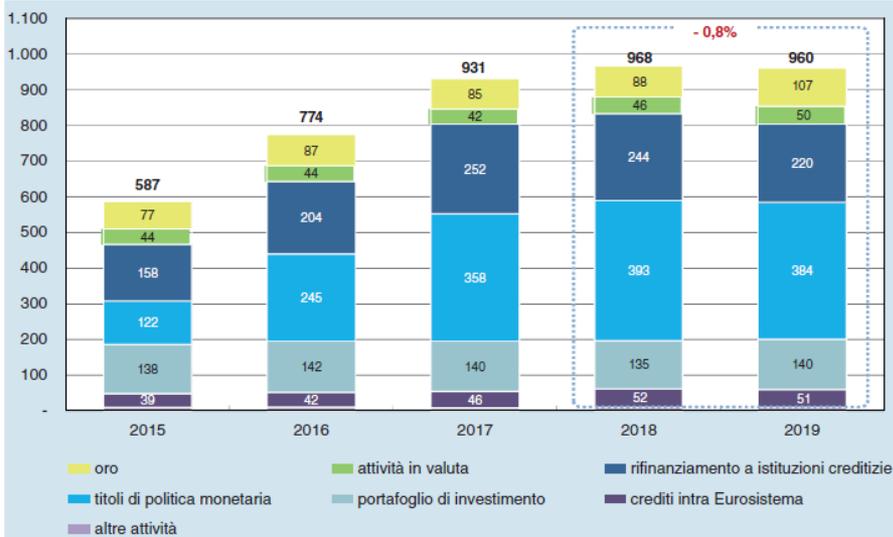
- partecipazione al Risk Management Committee (RMC)
- valutazione dei rischi connessi con le operazioni di politica monetaria e con quelle di sostegno della stabilità finanziaria (ELA)
- valutazione della rischiosità degli strumenti presenti nelle liste delle garanzie idonee



Aumento dei rischi in relazione alle nuove misure di politica monetaria

Attività e passività nel bilancio BI

Attività: anni 2015-19 (1)
(miliardi di euro)



Passività: anni 2015-19 (1)
(miliardi di euro)

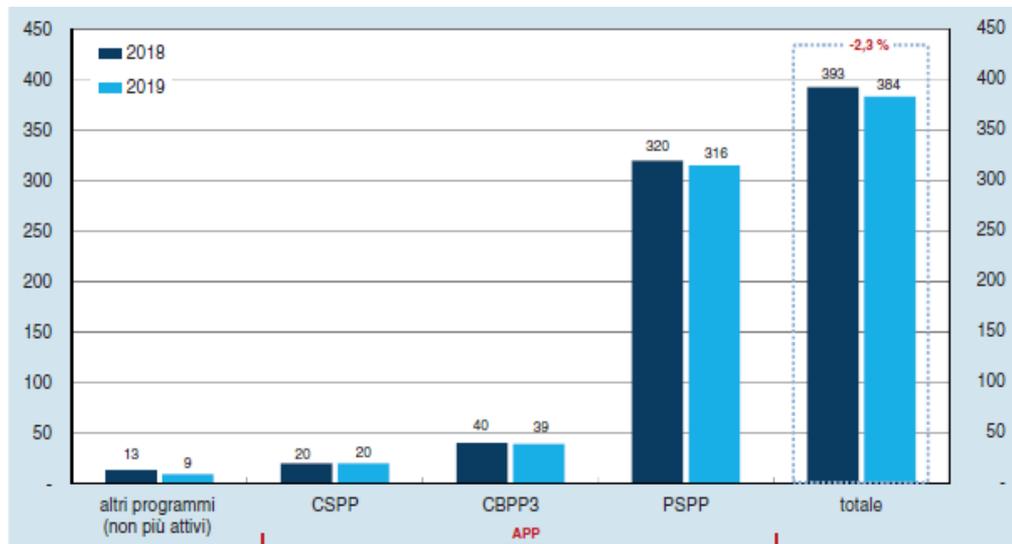


La crescita del bilancio della Banca determinata dalle operazioni di politica monetaria (convenzionali e non) si associa a una riduzione del merito di credito di controparti e delle garanzie



Aumento dei rischi

I programmi di acquisto di titoli pubblici e privati (APP) nel bilancio della Banca d'Italia



L'**Asset Purchase Programme** (APP) è realizzato dalle BCN secondo un principio di specializzazione ed è soggetto a diversi schemi di ripartizione dei rischi, attenuati dal sistema delle garanzie (collaterale)

CSPP (Corporate Sector Purchase Programme): titoli obbligazionari e, da marzo 2020, *commercial paper* emessi da società non finanziarie (la Bdl è una delle 6 BCN incaricate dell'acquisto) → **rischio condiviso tra le BCN in proporzione alla capital key**

CBPP3 (Covered Bond Purchase Programme): obbligazioni bancarie garantite → **rischio condiviso tra le BCN in proporzione alla capital key**

PSPP (Public Sector Purchase Programme): titoli emessi da governi, agenzie pubbliche e istituzioni internazionali → **rischio a carico del bilancio della Banca d'Italia**



L'emergenza Covid-19 e le nuove misure di politica monetaria adottate dalla BCE

Nel mese di marzo 2020 il Consiglio direttivo ha annunciato una serie di misure espansive per sostenere il credito, garantire liquidità e contrastare gli aumenti degli spread che possono danneggiare la trasmissione della politica monetaria:

- Sono state introdotte nuove operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (LTRO) con aste settimanali a tasso fisso e piena aggiudicazione degli importi richiesti, con scadenza a giugno
- Sono state rese più convenienti le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (TLTRO) – i fondi ora sono concessi per un ammontare più elevato e a un costo più basso
- Sono stati allentati i criteri di idoneità del collaterale presentato in garanzia dalle banche
- Gli acquisti netti in corso nell'ambito delle APP (20 miliardi al mese) sono stati integrati con una dotazione temporanea aggiuntiva di **120 miliardi**
- È stato avviato un nuovo programma temporaneo denominato *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) per l'acquisto di titoli pubblici e privati oggetto di APP per complessivi **750 miliardi**



I compiti del Servizio GER

- Definizione dell'asset allocation strategica e dei benchmark dei portafogli di investimento e delle riserve
- Controllo e valutazione dei rischi finanziari (mercato, credito, liquidità) e operativi
- Valorizzazione, calcolo della performance (assoluta e relativa) dei portafogli finanziari
- Valutazione del rischio delle attività offerte in garanzia per le operazioni di politica monetaria (rischi istituzionali)
- Gestione delle partecipazioni azionarie
- Gestione del Fondo Pensione Complementare

Grazie per l'attenzione!



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA