



BANCA CENTRALE EUROPEA
EUROSISTEMA

BCE - PUBBLICO

Mario DRAGHI

Presidente

On. Marco Zanni
Membro del Parlamento europeo
Parlamento europeo
Rue Wiertz 60
1047 Bruxelles
Belgio

Francoforte sul Meno, 11 maggio 2017

L/MD/17/165

Oggetto: Interrogazione con richiesta di risposta scritta QZ-018

Onorevole Zanni,

La ringrazio dell'interrogazione che mi è stata trasmessa con lettera del 1° marzo 2017 da Roberto Gualtieri, Presidente della Commissione per i problemi economici e monetari.

Target2 è l'infrastruttura per il regolamento in moneta di banca centrale dei pagamenti relativi alle operazioni di politica monetaria, dei pagamenti interbancari e per conto della clientela e dei pagamenti connessi a operazioni di altri sistemi di regolamento. Il regolamento dei pagamenti transfrontalieri tra i partecipanti a Target2 dà luogo a saldi all'interno dell'Eurosistema. In termini contabili, a fine giornata tutte le posizioni bilaterali tra le banche centrali nazionali (BCN) sono compensate e aggregate, con il risultato che ogni BCN presenta un saldo attivo o un saldo passivo Target2 nei confronti della BCE quale controparte centrale¹.

Una divergenza nelle condizioni macroeconomiche tra i paesi non dà luogo di per sé a incrementi dei saldi Target2. Esistevano infatti condizioni macroeconomiche differenti anche prima della crisi, quando i saldi Target2 erano relativamente modesti. I saldi possono aumentare nel contesto dell'attuazione decentrata della politica monetaria nell'area dell'euro. Ad esempio, nel caso degli acquisti di attività effettuati dall'Eurosistema, l'acquisizione dei titoli è finanziata mediante la creazione di liquidità, ovvero "riserve", da parte della BCN acquirente. I titoli acquisiti sono registrati all'attivo, mentre le riserve sono iscritte nel passivo del bilancio della BCN in questione. I flussi transfrontalieri di riserve devono essere rilevati in bilancio dalle

¹ Per una trattazione più dettagliata sull'argomento, cfr. "I saldi Target e le operazioni di politica monetaria", nel numero di maggio 2013 del Bollettino mensile della BCE (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-bce/bol-bce-2013/boll_bce_05_13.pdf).

Indirizzo
Banca centrale europea
Sonnemannstrasse 20
60314 Frankfurt am Main
Germany

Recapito postale
Banca centrale europea
60640 Frankfurt am Main
Germany

Tel. +49-69-1344-0
Fax: +49-69-1344-7305
Internet: www.ecb.europa.eu

BCN mittenti e destinatarie². I pagamenti transfrontalieri effettuati dalle BCN per i titoli acquisiti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) possono quindi determinare variazioni dei saldi Target2 durante l'attuazione della politica monetaria. Un numero significativo di controparti rilevanti del PAA ha sede in centri finanziari situati in un numero ridotto di paesi, mentre la maggioranza delle controparti non residenti nell'area dell'euro accede al sistema di pagamento Target2 attraverso la Deutsche Bundesbank³. Questa struttura finanziaria fa sì che si generino flussi transfrontalieri netti di moneta di banca centrale molto ingenti verso i conti detenuti presso la Deutsche Bundesbank durante l'attuazione del PAA, determinando variazioni nei saldi Target2⁴.

Il PAA incoraggia i titolari delle attività acquistate nell'ambito del programma a riequilibrare i propri portafogli, effettuando altre forme di investimento o acquistando altri titoli. Si è ad esempio verificato un riequilibrio generalizzato fra i paesi dell'area dell'euro a favore di strumenti di debito di paesi esterni all'area dell'euro⁵, sebbene le caratteristiche specifiche del fenomeno possano differire, ad esempio a causa dell'eterogeneità dell'assetto proprietario e delle emissioni nette di nuovi titoli. Il riequilibrio può anche generare flussi di pagamenti verso i centri finanziari dell'area dell'euro, mantenendo pertanto elevati i saldi di Target2. Da un insieme di statistiche bancarie e sui mercati finanziari non emerge un aumento generalizzato delle tensioni. Per quanto riguarda la bilancia dei pagamenti, nei paesi dell'area dell'euro con ampi disavanzi delle partite correnti prima della crisi finanziaria globale si è osservata una correzione significativa negli ultimi anni e, nella maggior parte dei casi, i saldi negativi sono diventati positivi. L'attuale incremento dei saldi Target2 è quindi di natura intrinsecamente diversa rispetto alle dinamiche osservate durante precedenti episodi di aumento dei saldi. Ci si può anche aspettare che la normalizzazione dei bilanci delle banche centrali e delle condizioni di liquidità determini infine una riduzione dei saldi di Target2.

Colgo l'occasione per porgerLe i miei migliori saluti.

[firma]

Mario Draghi

² Se la BCN mittente detiene un saldo attivo Target2 (rispettivamente un saldo passivo), il deflusso di riserve sarà compensato mediante una riduzione del suo saldo attivo (rispettivamente un incremento del suo saldo passivo). La BCN destinataria registrerà un aumento delle riserve. A tale aumento corrisponde un incremento del suo saldo attivo Target2 o una riduzione del suo saldo passivo Target2.

³ La concentrazione delle controparti in alcuni centri finanziari dell'area dell'euro affonda le sue radici in tempi lontani, anteriori alla crisi finanziaria e del debito sovrano. La dislocazione della partecipazione a Target2 delle banche non appartenenti all'area dell'euro rispecchia di solito relazioni storiche con succursali o banche corrispondenti dell'area ed è rimasta pressoché immutata da quando è stato istituito il sistema di pagamento Target2 nel 2007/2008.

⁴ Cfr. il riquadro "I saldi Target e il programma di acquisto di attività", nel numero 7/2016 del Bollettino economico della BCE (<https://www.bancaditalia.it/publicazioni/bollettino-eco-bce/2016/bol-eco-7-2016/bollecobce-07-2016.pdf>) e il riquadro "The impact of Eurosystem securities purchases on the TARGET2 balances" nel Monthly Report, vol. 68, n. 3, della Deutsche Bundesbank, marzo 2016 (https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Monthly_Report/2016/2016_03_monthly_report.pdf?_bl_ob=publicationFile).

⁵ Cfr. il riquadro "Analisi dei deflussi netti di investimenti di portafoglio nell'area dell'euro", nel numero 2/2017 del Bollettino economico della BCE (<https://www.bancaditalia.it/publicazioni/bollettino-eco-bce/2017/bol-eco-2-2017/bollecobce-02-2017.pdf>).