

Nel 2008 particolare impegno è stato posto nell'analisi delle modifiche dell'assetto organizzativo collegate all'integrazione tra il gruppo Borsa Italiana, azionista di maggioranza delle società sottoposte alla vigilanza della Banca (MTS, Monte Titoli e Cassa di compensazione e garanzia), e il London Stock Exchange Group. In seguito all'accentramento presso la capogruppo londinese di rilevanti funzioni aziendali, l'azione della Banca d'Italia è stata volta ad assicurare che le società vigilate mantengano, attraverso specifici accordi interni al gruppo, un'adeguata conoscenza dei servizi esternalizzati nonché la capacità di assicurare l'efficiente gestione dei servizi di trading e post-trading e di rispondere prontamente alle esigenze informative delle Autorità.

Si sono tenuti 26 incontri con gli esponenti aziendali delle società vigilate, nei quali sono state discusse tematiche relative al posizionamento strategico delle società sui rispettivi mercati, agli assetti organizzativi, agli aspetti gestionali e tecnologici, agli impatti della crisi; contestualmente è continuata la verifica degli adempimenti richiesti in seguito alle visite ispettive effettuate nel 2007 e nel 2008.

Le tensioni sui mercati finanziari hanno indotto, a marzo del 2008, la società MTS spa a rendere meno stringenti gli obblighi di quotazione. In relazione a ciò, essa si è impegnata a predisporre un rapporto mensile sull'andamento dei nuovi livelli massimi del differenziale denaro-lettera ammessi sul mercato.

La Banca d'Italia ha seguito le modifiche al regolamento del mercato e-MID e alle relative disposizioni di attuazione propedeutiche all'avvio del MIC; ha inoltre acquisito le opportune informazioni sulla migrazione del mercato e-MID su una nuova piattaforma di negoziazione.

Nel corso del 2008 sono stati esaminati i nuovi prodotti introdotti sia dall'MTS sia dall'e-MID; nel segmento dei pronti contro termine l'MTS ha avviato l'Euro GC, prodotto dedicato alla negoziazione di fondi provvisti di garanzia costituita da panieri standard di titoli di Stato dell'area dell'euro. Gli aderenti al mercato si avvalgono di servizi di controparte centrale (LCH.Clearnet Ltd) e di assistenza nella gestione del collateral (Euroclear e Clearstream).

La Banca ha provveduto a definire le modalità operative che le società MTS ed e-MID dovranno osservare ai sensi della nuova disciplina relativa all'accesso remoto ai rispettivi mercati, derivante dalla direttiva MiFID. Il nuovo impianto normativo ha ampliato la platea dei soggetti che possono accedere ai mercati, assegnando alle società di gestione maggiori responsabilità nell'identificare gli operatori idonei.

Nell'ambito delle attività di supervisione sul funzionamento e sulla continuità operativa delle piattaforme tecnologiche, la Banca d'Italia è intervenuta in occasione di un malfunzionamento del mercato MTS che ha condotto, nella giornata interessata, alla temporanea sospensione del mercato.

Alla fine di gennaio la Banca ha seguito la migrazione del mercato BondVision sulla piattaforma telematica dell'MTS.

Nel corso dell'anno la Banca d'Italia ha ricevuto 21 segnalazioni per l'adesione di nuovi operatori esteri (12 relative a BondVision, 9 all'e-MID); 2 sono state le segnalazioni nel primo trimestre di quest'anno.

**Rapporti di collaborazione  
con altre autorità**

L'integrazione del Gruppo Borsa Italiana nel London Stock Exchange Group ha reso necessario definire, insieme con la Consob, un memorandum d'intesa con l'autorità inglese Financial Services Authority (FSA); il documento, la cui predisposizione è prossima al completamento, è volto a disciplinare la cooperazione e lo scambio di informazioni fra l'FSA, la Banca d'Italia e la Consob per i profili rilevanti per le rispettive competenze di vigilanza: assetti proprietari, scelte organizzative, esternalizzazione di funzioni e accordi di interoperabilità.

È proseguita la cooperazione con le competenti autorità di vigilanza francesi in relazione al collegamento tra la Cassa di compensazione e garanzia e la controparte centrale francese LCH.Clearnet SA sul mercato italiano dei titoli di Stato MTS.

La Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 66 del TUF, ha fornito al MEF il parere di competenza sul nuovo regolamento dell'MTS. Le modifiche introdotte configurano una riorganizzazione complessiva della regolamentazione del mercato, come auspicato dalla Banca d'Italia, che ha seguito i lavori di MTS in qualità di osservatore, formulando suggerimenti su una prima bozza del regolamento.

Analogamente, ai sensi dell'art. 7 del decreto ministeriale 219/99, la Banca d'Italia, insieme con la Consob, ha trasmesso al MEF il parere sulle modifiche statutarie approvate il 19 giugno 2008 dall'assemblea degli azionisti di MTS, in virtù delle quali la società, abbandonando il modello dualistico adottato nel 2005, ha deciso di seguire il sistema di amministrazione tradizionale, considerato più adeguato dopo l'operazione di concentrazione tra Borsa Italiana e London Stock Exchange Group.

D'intesa con la Consob la Banca d'Italia ha approvato le modifiche al regolamento operativo della Cassa di compensazione e garanzia e a quello dei servizi di liquidazione offerti da Monte Titoli, effettuate prevalentemente per adeguare i testi regolamentari al "Provvedimento unico sul post-trading" del 22 febbraio 2008 e al passaggio a TARGET2.

È proseguita la collaborazione con il MEF per la valutazione degli operatori specialisti in titoli di Stato, nonché l'attività di analisi propedeutica alle operazioni di *buy-back* a valere sulle disponibilità del fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato e di concambio, effettuate sia attraverso la piattaforma telematica dell'MTS, sia direttamente con gli stessi operatori. È stata altresì offerta consulenza sull'identificazione di possibili misure in grado di sostenere alcuni comparti del mercato secondario dei titoli di Stato (CCT) più penalizzati dagli effetti della crisi.

La Banca d'Italia ha continuato a prestare la propria collaborazione alla Banca europea degli investimenti (BEI) relativamente al controllo dell'attività, in titoli emessi dall'istituzione comunitaria, degli operatori principali dell'MTS. Ciò consente alla BEI di migliorare la strategia di emissioni obbligatorie, attraverso una più puntuale valutazione dell'attività di negoziazione svolta dagli intermediari.

### 4.3 La sorveglianza sul sistema dei pagamenti

La funzione di sorveglianza sui servizi di pagamento al dettaglio svolta dalla Banca d'Italia è interessata da una profonda revisione del quadro normativo di riferimento, per effetto soprattutto della direttiva sui servizi di pagamento (direttiva CE 13 novembre 2007, n. 64, Payment Services Directive, PSD), il cui recepimento è previsto entro il 1° novembre di quest'anno; la direttiva riforma il mercato europeo dei servizi di pagamento per migliorare la qualità dei servizi e rafforzare la tutela degli utilizzatori, introducendo elementi per una più accentuata concorrenza.

**La Payment Services Directive**

Le norme della PSD possono essere distinte in due gruppi: il primo (titolo II) disciplina una nuova categoria di ente, l'istituto di pagamento, specializzato nell'offerta di servizi di pagamento che potranno essere abbinati ad attività commerciali; il secondo (titolo III e IV) detta una puntuale disciplina per la trasparenza delle condizioni di offerta, i tempi e le modalità di esecuzione dei pagamenti, la ripartizione di responsabilità tra prestatori e utilizzatori dei servizi.

Nel corso del 2008 si sono intensificati i lavori per il recepimento della PSD; su un primo insieme di norme, relative al titolo IV della direttiva ("Diritti e obblighi in relazione alla prestazione e all'utilizzo di servizi di pagamento"), il MEF ha condotto consultazioni informali con i rappresentanti delle principali categorie interessate alla riforma (banche, imprese, consumatori). Il testo delle norme di recepimento relative ai rimanenti titoli della direttiva è in avanzato stato di definizione.

Le riforme normative sopra delineate rispondono all'obiettivo del legislatore comunitario di creare la cornice giuridica necessaria alla realizzazione del progetto SEPA che mira, attraverso l'armonizzazione degli schemi operativi e delle regole interbancarie, alla creazione di un'area unica dei pagamenti in euro all'interno della quale sia possibile l'utilizzo di strumenti di pagamento elettronici (carte di pagamento, bonifici e addebiti diretti) con gli stessi livelli di efficienza e di sicurezza oggi offerti dai sistemi nazionali.

**La SEPA**

La Banca d'Italia, direttamente e nell'ambito dell'azione svolta a livello di Eurosystem, segue attivamente le diverse iniziative avviate dalla comunità bancaria europea per la SEPA. Il ruolo delle banche centrali si sostanzia nel monitoraggio e nella promozione dell'iniziativa, nel rispetto dell'affidabilità e dell'efficienza del sistema dei pagamenti e degli interessi di tutte le categorie di soggetti potenzialmente interessate (imprese, utenti, Pubblica amministrazione). Nel nostro paese la principale sede di confronto e di coordinamento è il Comitato nazionale per la migrazione alla SEPA, presieduto dalla Banca d'Italia e dall'ABI.

Pur essendo trascorso più di un anno dal suo lancio (avvenuto il 28 gennaio 2008), l'utilizzo del bonifico europeo (SEPA credit transfer) è ancora molto limitato: per l'Italia, il dato a dicembre 2008 evidenziava una media dello 0,73 per cento di SEPA credit transfer rispetto al totale dei bonifici; 1,8 per cento il dato dell'Eurosystem. Per quanto riguarda gli addebiti diretti (SEPA direct debit), il cui lancio

è stato fissato per novembre 2009 in coincidenza con l'entrata in vigore della PSD, le prospettive di successo sono legate, tra l'altro, alla possibilità di assicurare livelli di servizio analoghi a quelli oggi offerti dagli schemi di addebito in uso all'interno delle singole comunità nazionali.

Il Forum banche-imprese costituito nell'ambito del Comitato nazionale per la migrazione ha avviato già dal 2008 i lavori per la definizione di servizi a valore aggiunto (*additional optional services*) che consentano di replicare nell'ambito degli schemi europei alcune funzionalità dei servizi nazionali particolarmente apprezzate dagli utenti.

L'evoluzione sinora registrata fa ritenere improbabile un'ampia diffusione dei nuovi strumenti in costanza di un regime di dualità, ossia di simultanea disponibilità dei nuovi prodotti europei e delle soluzioni domestiche; la compresenza di più procedure è fonte di elevati costi per il sistema e non consente di cogliere appieno i vantaggi rivenienti dall'adozione di procedure snelle e armonizzate quali quelle della SEPA. Muovendo da questa constatazione e registrando il favore di tutte le categorie interessate, presso l'Eurosistema e la Commissione europea è in corso di valutazione un intervento normativo che stabilisca, non prima di 3-5 anni dalla sua emanazione, una data finale entro la quale gli schemi di pagamento nazionali corrispondenti a quelli europei dovranno essere definitivamente dismessi.

Con riferimento alle carte di pagamento, per le quali il passaggio alla SEPA si sostanzia essenzialmente nell'adozione della più sicura tecnologia del microchip e conseguente dismissione della banda magnetica, la migrazione dei dispositivi è in fase avanzata: alla fine del 2008 risultavano conformi agli standard di sicurezza il 60 per cento delle carte in circolazione, il 70 per cento degli ATM e l'80 per cento dei terminali POS.

L'attenzione dell'Eurosistema si è recentemente estesa al complesso delle iniziative, promosse dalla comunità bancaria europea, note con il termine e-SEPA, volte a creare regole interbancarie comuni e standard di interoperabilità su tre campi caratterizzati da continua innovazione: il canale mobile (*m-channel*), riguardante le transazioni avviate tramite cellulare; le transazioni di pagamento nell'ambito dell'internet banking (*e-channel*); i servizi di fatturazione elettronica (*e-invoicing*).

Per agevolare il processo di adeguamento alla SEPA delle infrastrutture di compensazione e regolamento dei pagamenti al dettaglio (i cosiddetti Clearing and Settlement Mechanisms, CSM) l'Eurosistema ha definito i requisiti minimi richiesti per aderire al progetto e una guida per consentire la verifica del loro rispetto da parte degli stessi sistemi. Alla fine del 2008 i CSM interessati alla SEPA hanno pubblicato i risultati dei loro esercizi di autovalutazione; fra questi figurano anche due CSM italiani. Le risposte fornite sono ora all'attenzione di uno speciale gruppo dell'Eurosistema, al quale partecipa la Banca d'Italia. Nel ruolo di stimolo all'innovazione la Banca d'Italia ha contribuito a sensibilizzare i due CSM italiani sugli obiettivi della riforma, favorendo la completezza e la piena trasparenza delle risposte fornite in sede di autovalutazione.

È proseguito l'impegno della Banca volto a rafforzare la fiducia del pubblico nell'utilizzo degli strumenti di pagamento alternativi al contante e a favorire lo sviluppo di quelli più efficienti. Queste attività si inquadrano nelle iniziative riguardanti la sorveglianza sugli schemi di pagamento al dettaglio, SEPA e non SEPA (cfr. il riquadro: *La sorveglianza sugli strumenti di pagamento al dettaglio nell'Eurosistema*).

**Gli strumenti di pagamento**

#### **LA SORVEGLIANZA SUGLI STRUMENTI DI PAGAMENTO AL DETTAGLIO NELL'EUROSISTEMA**

L'attenzione delle banche centrali, inizialmente concentrata in prevalenza sui sistemi di pagamento all'ingrosso, si è progressivamente estesa ai sistemi di pagamento al dettaglio e all'area dei servizi di pagamento offerti agli utilizzatori finali. Perché siano tutelate le esigenze di sicurezza e di efficienza dei pagamenti al dettaglio è necessario che la sorveglianza si riferisca all'intero ciclo di trasferimento monetario, dall'ordinante al beneficiario; il campo di applicazione della sorveglianza deve di conseguenza estendersi ai rapporti tra gli offerenti servizi di pagamento e la clientela.

Nell'Eurosistema i compiti e i poteri delle banche centrali nell'esercizio della funzione di sorveglianza sono stati progressivamente affinati facendo leva sulla norma fondamentale costituita dall'art. 105 del Trattato, integrata dall'art. 22 dello Statuto della BCE e del SEBC (1). Il processo può dirsi giunto a maturazione con la recente pubblicazione del documento dal titolo *Oversight Policy Framework* nonché con la definizione di modalità di controllo degli schemi di pagamento al dettaglio e l'avvio delle relative attività di valutazione a livello nazionale ed europeo.

Nel documento *Oversight Policy Framework* l'azione di sorveglianza viene strutturata in momenti successivi: a) la raccolta delle informazioni rilevanti e l'attività di monitoraggio; b) la verifica della compatibilità con gli standard di sorveglianza (cosiddetto *assessment*); c) l'intervento, se necessario, per assicurare la coerenza dei comportamenti degli operatori e della struttura dei sistemi con gli obiettivi della sorveglianza.

Con l'*Harmonised Oversight Approach and Oversight Standards for Payment Instruments*, la BCE ha definito cinque standard di riferimento, riguardanti gli aspetti legali, la trasparenza, l'affidabilità operativa, la governance e le procedure di clearing e settlement applicabili ai diversi schemi di pagamento al dettaglio; il quadro di riferimento si completa con la previsione di standard particolareggiati per le singole tipologie di strumenti di pagamento e la definizione di guide metodologiche per l'effettiva conduzione delle attività di sorveglianza.

Sulla base degli specifici standard elaborati per la valutazione degli schemi di carte di pagamento (*Oversight Framework for Card Payment Schemes*), nel 2008 sono stati avviati gli esercizi di valutazione degli schemi di carte di pagamento "rilevanti" operanti nell'area dell'euro.

(1) L'art. 105 del Trattato indica fra le funzioni istituzionali del SEBC quella di promuovere il regolare funzionamento del sistema dei pagamenti. In base all'art. 22 dello Statuto «La BCE e le banche centrali nazionali possono accordare facilitazioni, e la BCE può stabilire regolamenti, al fine di assicurare sistemi di compensazione e di pagamento efficienti e affidabili all'interno della Comunità e nei rapporti con i paesi terzi».

**Le carte di pagamento**

Le dinamiche di mercato dei diversi servizi di pagamento evidenziano, nel 2008, il perdurare della crescita delle carte di pagamento, malgrado le difficoltà dell'attività economica e dei consumi, che hanno influito soprattutto su altri strumenti al dettaglio (assegni, bonifici e incassi commerciali). Sulla dinamica del segmento "carte" influiscono anche i progressi ottenuti in tema di sicurezza e gli sforzi diretti ad accrescere l'affidabilità degli strumenti presso l'utenza grazie all'adozione di meccanismi di incentivazione che trasferiscono le responsabilità patrimoniali delle perdite da frodi verso i soggetti non in linea con i nuovi standard di sicurezza, riducendo così anche i fenomeni di sussidio delle tecnologie obsolete. Alla fine del 2008 le operazioni su ATM e POS compatibili con la tecnologia microchip hanno superato il 35 per cento del totale delle operazioni con carte di debito (erano meno del 10 per cento a fine 2007); le perdite da frodi con carte (0,05 per cento del valore delle transazioni) confermano nel 2008 il calo iniziato nel 2007.

**La moneta elettronica e gli strumenti innovativi**

Nel 2008 è stata condotta, come di consueto, la verifica sull'adeguatezza degli schemi di moneta elettronica promossi dagli intermediari, sia rispetto ai vincoli normativi sia sotto il profilo della loro affidabilità tecnica. I progetti presentati nel corso dell'anno hanno riguardato prevalentemente il lancio di strumenti anonimi ricaricabili, introdotti nel nostro ordinamento dal decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231 con cui è stata recepita la terza direttiva antiriciclaggio; ulteriori novità sono attese nel nostro ordinamento in seguito al recepimento del nuovo testo della direttiva sugli Imel, che prevede per lo strumento anonimo non ricaricabile un valore massimo di 250 euro (innalzabile a 500 dagli Stati membri).

L'attività ha messo in evidenza un incremento delle iniziative caratterizzate da elevato grado di innovazione, sia commerciale sia tecnologica, svolte anche con il diretto coinvolgimento di soggetti non finanziari. Di particolare interesse l'evoluzione del comparto dei *mobile payments*, sui quali la Banca ha avviato una specifica indagine (cfr. il riquadro: *L'efficienza dei servizi di pagamento*).

**L'EFFICIENZA DEI SERVIZI DI PAGAMENTO**

L'obiettivo di minimizzare il costo dei mezzi di pagamento presso cittadini, banche e imprese, rappresenta un argomento di interesse per l'Autorità monetaria, responsabile di promuovere il buon funzionamento dei sistemi di pagamento.

Nel 2008 il PSSC della BCE ha incaricato un gruppo di esperti, con la partecipazione di esponenti delle banche centrali nazionali tra cui la Banca d'Italia, di elaborare una proposta metodologica per misurare i costi sociali dei servizi di pagamento al dettaglio, incluso il contante, nei paesi dell'area dell'euro. Il gruppo ha redatto un questionario per l'indagine sui costi già condiviso in consultazione su base nazionale con primari rappresentanti dei soggetti che saranno interessati dall'iniziativa (per l'Italia, l'ABI e importanti associazioni di categoria del commercio al dettaglio).

Strettamente funzionale all'efficienza del sistema dei pagamenti è il ruolo dell'innovazione tecnologica. In vista della prossima entrata in vigore della direttiva sui servizi di pagamento, agli inizi del 2009 la Banca d'Italia ha avviato un'indagine conoscitiva attraverso interviste con operatori e associazioni di categoria del mondo bancario

e commerciale (operatori di telefonia mobile e fissa, fornitori di tecnologia, grande distribuzione organizzata, compagnie petrolifere, fornitori di servizi televisivi). Dall'indagine sta emergendo che sono in fase di avvio diverse iniziative caratterizzate da una forte integrazione dei servizi di telecomunicazione con quelli di pagamento, soprattutto attraverso l'utilizzo di tecnologia *contactless* e del telefono mobile come piattaforma tecnologica per i pagamenti in remoto (cosiddetti *mobile payments*).

La Banca d'Italia partecipa inoltre ai progetti che il G8 e la Banca Mondiale hanno avviato per migliorare l'efficienza complessiva delle rimesse degli immigrati, soprattutto in termini di maggiore trasparenza delle commissioni applicate, favorendo scelte consapevoli da parte della clientela e meccanismi virtuosi di riduzione dei prezzi all'utenza. Tra questi progetti figurano: a) l'adozione da parte degli operatori di codici di condotta per rendere trasparenti le condizioni di offerta dei servizi per le rimesse (prezzo, tempi di esecuzione, esito del trasferimento, tasso di cambio); b) la predisposizione di linee guida cui improntare la realizzazione di banche dati nazionali per la comparazione delle condizioni applicate alla clientela.

L'attenzione rivolta ai pagamenti innovativi non riduce l'impegno della Banca a promuovere efficienza e affidabilità dei circuiti di pagamento tradizionali, quale quello degli assegni, strumento ancora molto utilizzato nel nostro paese sebbene in costante diminuzione.

#### Gli assegni

In tale ottica, nel 2008 sono proseguiti i lavori di analisi e valutazione del progetto che prevede la trasmissione digitale dell'immagine di tutti gli assegni, senza limite d'importo; in tal modo le banche presso le quali gli assegni sono negoziati potrebbero svolgere tutte le attività connesse con l'incasso dei titoli senza la necessità della consegna fisica alla banca trattaria. Il progetto persegue il duplice obiettivo di ridurre i costi operativi legati alla gestione dei titoli cartacei e di abbreviare i tempi di incasso e di disponibilità dei fondi per il beneficiario.

La realizzazione del progetto richiede il superamento di vincoli normativi, fra i quali quelli connessi con la levata del protesto e con la validità giuridica della presentazione dei titoli per via telematica.

In tema di assegni, nel 2008 sono entrate in vigore le previsioni contenute nell'art. 49 del D.lgs. n. 231/2007 (così come modificato dal decreto legge 25 giugno 2008, n. 112) che, in particolare, mirano a limitare l'utilizzo degli assegni in forma libera. La rilevanza delle nuove previsioni e il loro impatto sulle abitudini di pagamento dei cittadini hanno richiesto una incisiva attività di raccordo con l'ABI e il MEF al fine di chiarire i dubbi interpretativi emersi.

La funzione di sorveglianza interviene nelle attività volte alla prevenzione dell'utilizzo del sistema dei pagamenti per finalità di riciclaggio e di finanziamento al terrorismo, al fine di garantire l'integrità dei circuiti di pagamento e contribuire al mantenimento della fiducia del pubblico nella moneta.

#### Il regolamento CE 1781/2006

In tale contesto si inquadrano le attività connesse con il monitoraggio dell'applicazione del regolamento CE 15 novembre 2006, n. 1781 che, al fine di consentire

una più rapida tracciabilità dei flussi trasferiti, pone a carico delle banche e degli altri soggetti che offrono servizi di pagamento nell'Unione europea l'obbligo di accompagnare i trasferimenti di fondi con i dati identificativi dell'ordinante nonché quello di registrazione e verifica di tali dati.

A un anno di distanza dal completamento del quadro normativo previsto dal regolamento, è stata avviata un'indagine conoscitiva volta a rilevare l'entità dei messaggi incompleti ricevuti dagli intermediari italiani, i principali paesi da cui tali pagamenti provengono e le contromisure eventualmente adottate nei confronti delle controparti inadempienti. I risultati dell'indagine costituiranno la base per interventi di sensibilizzazione del sistema al puntuale adempimento degli obblighi previsti dal testo comunitario e per la possibile formulazione di indicazioni operative destinate agli operatori.

**Le infrastrutture  
tecnologiche**

L'attività di analisi e valutazione delle più importanti infrastrutture tecnologiche di supporto al funzionamento dei sistemi e all'offerta di servizi di pagamento in Italia è stata orientata al controllo dell'efficienza e dell'affidabilità di funzionamento, con una particolare attenzione ai potenziali effetti sistemici.

Nell'anno di riferimento si è notata una sempre maggiore apertura degli operatori verso l'Europa, in conseguenza del processo d'integrazione connesso con la ricerca di economie di scala e di scopo. I progetti delle società sono stati valutati dalla Banca d'Italia con attenzione ai profili di rischio (soprattutto operativo e strategico), anche in relazione alle altre attività svolte per la piazza finanziaria italiana.

Nell'ambito della cooperazione offerta all'Eurosistema per la sorveglianza sui sistemi di pagamento è proseguito il monitoraggio del funzionamento della piattaforma tecnologica che la società italiana SIA-SSB offre a sostegno dell'attività di STEP2, il sistema di pagamento europeo di proprietà di EBA Clearing che tratta al momento la maggior parte dei pagamenti SEPA originati da banche italiane ed europee. Come negli anni passati, l'attenzione si è indirizzata soprattutto verso il controllo del rischio operativo.

Un importante operatore italiano nel settore dei pagamenti – l'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane (ICBPI) – ha concluso un accordo con un'impresa estera (Equens SE, società di diritto europeo con sede nei Paesi Bassi) nel comparto dei servizi relativi ai sistemi di pagamento al dettaglio. La Banca d'Italia ha seguito il progetto valutandone i riflessi in ambito nazionale.

Nell'ambito della collaborazione tra ICBPI e Equens SE, nel 2008 ha iniziato a operare in Italia una nuova società, Equens Italia, che offre i servizi tecnologici relativi all'autorizzazione delle transazioni tramite carte di pagamento e alla compensazione dei pagamenti elettronici al dettaglio. Equens Italia gestisce le piattaforme precedentemente possedute da Seceti; per il futuro sono previsti ulteriori sviluppi che porteranno a una crescente integrazione delle piattaforme tecnologiche di supporto ai mercati italiano, tedesco e olandese.

Al fine di analizzare il rischio indotto dagli operatori non bancari nel sistema dei pagamenti, nel 2008 è stata svolta un'indagine per conoscere quali attività all'interno

del processo di pagamento siano affidate dagli intermediari italiani a gestori tecnici, i cosiddetti *technical services providers* (TSP). L'indagine si è avvalsa di un questionario strutturato per censire gli operatori e raccogliere informazioni sul livello di rischio percepito dagli intermediari in relazione alle diverse attività svolte dai TSP. Su un campione di banche rappresentativo di oltre il 90 per cento dei fondi intermediati sono stati rilevati 77 TSP; oltre la metà di essi offre servizi agli 11 gruppi bancari più grandi. In termini di volumi l'attività è piuttosto concentrata: il 40 per cento circa delle attività esternalizzate fa capo a soli 3 soggetti. Gli intermediari valutano generalmente bassa la probabilità di perdita; tuttavia il rischio è percepito in maniera più marcata dagli intermediari di maggiore dimensione.

Nel corso dell'anno è proseguita la collaborazione per la sorveglianza cooperativa sul sistema di regolamento multivalutario Continuous Linked Settlement (CLS) e sulla società SWIFT (cfr. il riquadro: *La sorveglianza cooperativa sul sistema Continuous Linked Settlement (CLS) e sulla SWIFT*).

#### LA SORVEGLIANZA COOPERATIVA SUL SISTEMA CONTINUOUS LINKED SETTLEMENT (CLS) E SULLA SWIFT

Il sistema CLS – promosso dalle banche centrali del G10 per eliminare il rischio di regolamento delle operazioni in cambi – regola dal 2002 queste transazioni utilizzando un meccanismo di *Payment versus Payment* (PvP); nel 2008 le valute gestite hanno raggiunto il numero di 17. Dal 2007 CLS ha esteso i propri servizi ad attività gestite con meccanismi diversi, quali l'esecuzione di pagamenti relativi ai contratti sui derivati over-the-counter, in particolare sui derivati di credito, registrati presso la statunitense DTCC (Depository Trust and Clearing Corporation).

Il sistema opera attraverso due società: CLS Bank International, insediata negli Stati Uniti e avente lo status di *special purpose bank*, sui cui conti vengono scritturate le operazioni, e CLS Services, con sede nel Regno Unito e responsabile dei processi operativi.

In considerazione della crescente rilevanza sistemica di CLS, le banche centrali di emissione delle valute trattate hanno rafforzato lo schema di sorveglianza cooperativa attraverso la definizione di un protocollo che sancisce la costituzione di un organismo, il Comitato di sorveglianza, deputato a svolgere le attività di controllo sul sistema. La responsabilità primaria di sorveglianza su CLS Bank International, che ha sede negli Stati Uniti, spetta alla Riserva federale; al Comitato partecipano anche le banche centrali dei paesi del G10, fra cui la Banca d'Italia.

Il protocollo è entrato in vigore nel dicembre del 2008 e disciplina in particolare i ruoli, le responsabilità e i compiti dei diversi soggetti coinvolti; i meccanismi di risoluzione delle dispute; le regole volte a conseguire un adeguato livello di scambio e riservatezza delle informazioni; le procedure per modificare l'accordo stesso. Il Protocollo individua nei *Principles for International Cooperative Oversight*, pubblicati dalla BRI nel 2005, le linee guida per la definizione dell'assetto di sorveglianza cooperativa e nei *Core Principles for Systemically Important Payment Systems*, pubblicati dalla BRI nel 2001, gli standard minimi di sorveglianza che il sistema

CLS dovrà rispettare; viene inoltre stabilito che la conduzione della sorveglianza cooperativa su CLS non pregiudica l'applicazione di requisiti fissati a livello nazionale. L'orientamento dell'Eurosistema in materia di sorveglianza su CLS è definito nello Eurosystem High Level Group on SWIFT and CLS Oversight, cui la Banca d'Italia partecipa.

Parallelamente ai lavori di definizione del protocollo, alcune banche centrali hanno emanato linee guida rilevanti anche per il sistema CLS. In particolare l'Eurosistema ha pubblicato nel luglio del 2007 i *Policy Principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions* che individuano un limite per l'attività in euro oltre il quale sarebbe richiesto a CLS di costituire una nuova entità giuridica e operativa nell'area dell'euro per il regolamento dei pagamenti non derivanti da operazioni PVP. Quest'ultimo tipo di operatività in euro è tuttavia al momento ben al di sotto della soglia fissata.

Per quanto riguarda SWIFT, per la rilevanza sistemica dei servizi offerti dalla società ai sistemi di pagamento di numerosi paesi, le banche centrali del G10 hanno adottato uno schema cooperativo per il suo controllo, in cui la Banca nazionale del Belgio (NBB) svolge il ruolo di principale supervisore (*lead overseer*). Le attività di sorveglianza su SWIFT sono definite nel protocollo del 2004 concordato fra la NBB, con il supporto delle banche centrali del G10 (1), e la società. Gli *overseer* hanno definito i principali obiettivi della loro azione: l'identificazione e la valutazione dei rischi, la sicurezza, l'affidabilità e la continuità di servizio, la pianificazione tecnologica, la comunicazione con gli utenti.

La Banca d'Italia ha inoltre stipulato un memorandum d'intesa con la NBB in cui sono definite procedure e responsabilità per lo scambio di informazioni confidenziali. Le autorità hanno accresciuto l'attenzione sull'argomento dopo il 2006, allorché alcune agenzie di stampa rivelarono che il Dipartimento del Tesoro statunitense aveva accesso ai dati personali dei clienti europei di SWIFT, gestiti sui server situati nel territorio degli USA. Nel 2009 sono stati pubblicati i risultati delle verifiche, richieste dal Parlamento europeo e dalle associazioni europee dei consumatori, sulle procedure di trattamento, utilizzo e diffusione delle informazioni di SWIFT da parte del Tesoro statunitense. Le istituzioni interessate, in particolare l'autorità belga per la tutela dei dati personali e la Commissione europea, hanno accertato la legittimità del comportamento di SWIFT.

Sulla spinta anche dell'azione di sorveglianza, di recente SWIFT ha effettuato modifiche alla struttura tecnologica e all'assetto organizzativo, per accrescere la tutela della riservatezza dei dati personali di cittadini e imprese europei.

(1) Il gruppo potrebbe allargarsi ad altre banche centrali che esprimano un legittimo interesse a parteciparvi.

#### **Correspondent banking**

I mutati profili di rischio dello scambio e regolamento delle operazioni interbancarie hanno indotto l'Eurosistema a costituire una task force congiunta delle autorità di sorveglianza sui sistemi di pagamento e di vigilanza, cui partecipa la Banca d'Italia,

per: analizzare i rischi indotti dall'utilizzo da parte delle banche dei conti correnti di corrispondenza (*correspondent banking*) in alternativa ai sistemi accentrati per il regolamento dei pagamenti; verificare il grado di copertura dei rischi presso le banche e le indicazioni contenute nella normativa di vigilanza e di sorveglianza; proporre eventuali interventi correttivi. I risultati dell'indagine, che saranno presto disponibili, consentiranno una migliore conoscenza della percezione dei rischi associati a queste modalità operative.

Dal 19 maggio del 2008 gli intermediari finanziari italiani regolano i pagamenti interbancari di importo unitario elevato attraverso il sistema di regolamento lordo paneuropeo TARGET2 che, a partire dal novembre 2007, ha progressivamente sostituito la precedente versione di TARGET.

**I sistemi di pagamento all'ingrosso**

In ottemperanza alle decisioni stabilite nell'ambito dell'Eurosistema e coerentemente con la natura accentrata di TARGET2, l'azione di sorveglianza viene svolta secondo un assetto che assegna al Consiglio direttivo della BCE, quale autorità formale di *oversight* di TARGET2, il compito di stabilire obiettivi e indirizzi dell'azione di sorveglianza e al PSSC un ruolo di direzione e coordinamento delle varie attività. Con riferimento ai profili accentrati del sistema, lo svolgimento concreto del controllo è demandato alla BCE, che svolge il ruolo di *lead overseer* e coordinatore, e alle singole banche centrali nazionali, che vi partecipano su base volontaria. A queste ultime spetta invece la responsabilità primaria per il controllo delle componenti e degli aspetti del sistema di esclusiva rilevanza interna (ad esempio, le relazioni con i partecipanti nazionali).

Con riferimento alle attività svolte su base cooperativa, tra il 2007 e il 2008, la Banca d'Italia ha partecipato alla valutazione del disegno di TARGET2 condotta dalla funzione di sorveglianza dell'Eurosistema, contribuendo in particolare all'analisi della conformità del sistema ai *Core Principles* stabiliti dalla BRI relativi al contenimento dei rischi finanziari e all'efficienza e praticità d'uso. TARGET2 è stato valutato pienamente rispondente agli standard di sorveglianza dell'Eurosistema. Il rapporto di valutazione è stato approvato dal Consiglio direttivo e successivamente pubblicato sul sito della BCE.

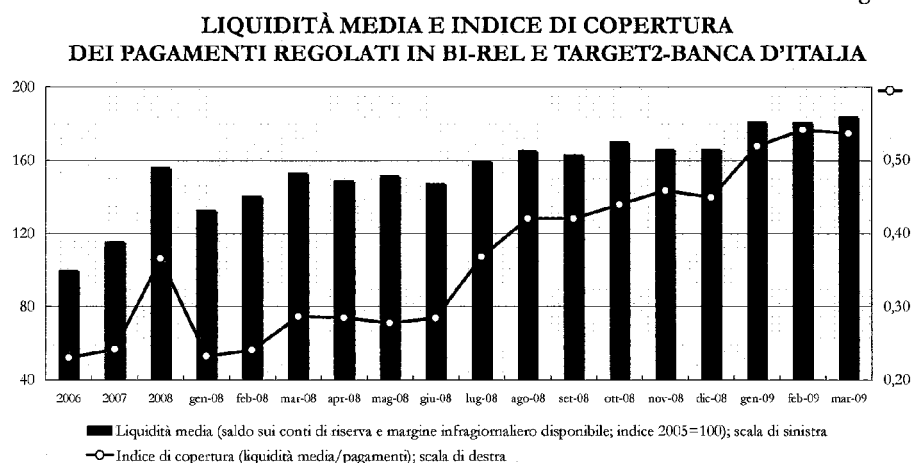
Nell'ambito del SEBC è stata inoltre completata la valutazione delle componenti nazionali (i cosiddetti sistemi *proprietary home account*) di alcuni paesi, deputate in futuro a trattare solo alcune tipologie di pagamenti. La Banca d'Italia ha contribuito a tale attività revisionando le autovalutazioni redatte dalle banche centrali di Polonia e Portogallo.

Nell'ambito delle attività di sorveglianza prettamente nazionali, con deliberazione del 30 aprile 2008 la Banca d'Italia ha provveduto a designare il sistema TARGET2-Banca d'Italia ai sensi del decreto legislativo 12 aprile 2001, n. 210 di recepimento della direttiva CE 19 maggio 1998, n. 26 (*Settlement Finality*), nonché a notificare tale designazione alla Commissione europea per il tramite del MEF. Contestualmente la Banca d'Italia ha ridefinito i criteri per la determinazione del momento di immissione di un ordine di trasferimento nei sistemi di pagamento da essa stessa designati.

La Banca d'Italia ha continuato a monitorare l'operatività dei partecipanti che intrattengono un conto di regolamento presso l'Istituto attraverso l'analisi delle informazioni quantitative e qualitative disponibili sul sistema, prestando particolare attenzione ai profili di rischio finanziario. Nel 2008 si è intensificato il ricorso al modello di simulazione BoF-PSS2, sviluppato dalla Banca di Finlandia, che consente di effettuare stress test sulla resistenza del sistema.

La gestione della liquidità in base monetaria ha risentito del diradarsi degli scambi sul mercato monetario e delle connesse misure espansive adottate dall'Eurosistema, che hanno determinato un significativo incremento dei fondi detenuti sui conti aperti presso la Banca d'Italia (stock dei conti di riserva e margini sulle linee di credito infragiornaliere concesse dalla stessa Banca centrale dietro costituzione di idonee garanzie). Di conseguenza, gli operatori italiani hanno finanziato una quota crescente di pagamenti mediante liquidità in base monetaria (indice di copertura; fig. 4.1). A partire dall'agosto 2008 l'indice di copertura ha superato il 40 per cento a fronte di valori medi in passato inferiori al 30 per cento; il rapporto tra utilizzo dei fondi infragiornaliere e pagamenti ha registrato una flessione nei mesi di ottobre e novembre, in concomitanza con la fase più acuta della crisi, per poi tornare ai livelli del 2007 (fig. 4.2).

Figura 4.1



Sono state svolte le consuete analisi relative all'efficienza operativa del sistema di regolamento all'ingrosso. Negli ultimi mesi di operatività il sistema BI-Rel ha operato senza incorrere in interruzioni di servizio, raggiungendo una disponibilità operativa del 100 per cento, a fronte di un benchmark fissato dalla BCE al 99,51 per cento. A partire dal 19 maggio 2008, data la natura tecnicamente accentrata di TARGET2, la performance tecnico-operativa può essere valutata solamente con riferimento all'intero sistema e non più in relazione alle singole componenti nazionali: nel corso del 2008, TARGET e TARGET2 nel loro complesso hanno registrato una disponibilità operativa pari al 99,98 per cento, superiore a quanto conseguito nel 2007 (99,90 per cento).

#### I sistemi di pagamento al dettaglio

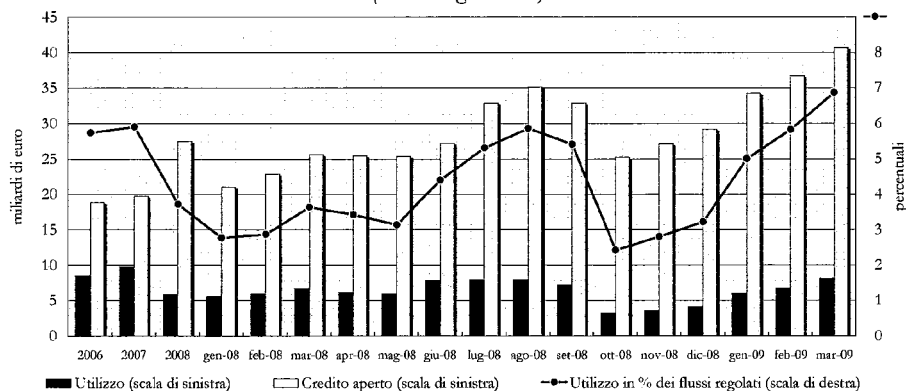
Anche nel 2008 è proseguita l'attività di analisi e valutazione dei sistemi al dettaglio che operano in Italia; essa è stata condotta con riferimento ai principi sia dome-

stici sia europei e avendo riguardo alle diverse fasi del processo di compensazione e di regolamento dei pagamenti.

Figura 4.2

**UTILIZZO DELL'ANTICIPAZIONE INFRAGIORNALIERA  
IN BI-REL E TARGET2-BANCA D'ITALIA**

*(dati medi giornalieri)*



Parte dell'attività è stata dedicata, in linea con le decisioni assunte a livello europeo, alla verifica degli impatti che le modifiche indotte dal processo di integrazione europea hanno avuto sul funzionamento dei sistemi di pagamento che operano in Italia. In quest'ottica sono state analizzate anche le informazioni raccolte attraverso gli esercizi di autovalutazione della conformità dei CSM italiani alla SEPA.

PAGINA BIANCA

## **5. LA RICERCA E L'ANALISI ECONOMICA, L'INFORMAZIONE STATISTICA E LE RELAZIONI INTERNAZIONALI**

### **5.1 L'analisi economica**

L'Area ricerca economica e relazioni internazionali contribuisce alla preparazione delle decisioni di politica monetaria assunte dal Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) con analisi, approfondimenti e valutazioni che sono di supporto alla partecipazione del Governatore alle riunioni del Consiglio e all'attività dei rappresentanti della Banca nei comitati del Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) e nei relativi gruppi di lavoro. A questo scopo, l'Area elabora proiezioni degli andamenti macroeconomici dell'economia italiana e dell'area dell'euro, predispone analisi sull'evoluzione corrente delle economie, affronta specifiche questioni di politica economica. Effettua inoltre analisi di supporto all'attività istituzionale della Banca nell'ambito di organismi internazionali quali la Commissione europea, la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), il Fondo monetario internazionale (FMI), la Banca Mondiale e l'OCSE.

Nel 2008 sono state prodotte circa 750 note congiunturali, riguardanti l'Italia, l'area dell'euro e i mercati internazionali (360 nei primi cinque mesi del 2009). È stato seguito l'iter per l'adozione dei pareri formulati dalla BCE in risposta a consultazioni da parte sia di autorità nazionali sia di istituzioni della Unione europea (92 nel 2008 e 45 nei primi cinque mesi del 2009). Nel 2008 sono stati 125 gli incontri dei comitati e dei gruppi di lavoro dell'Eurosistema o del SEBC cui hanno partecipato esponenti dell'Area e 66 quelli avvenuti nei primi cinque mesi del 2009. Le note predisposte in relazione a tali incontri sono state circa 170 nel 2008 e 60 nei primi cinque mesi del 2009.

Le note di analisi si fondano su un ampio strumentario metodologico e sulla disponibilità di estese e specifiche fonti informative. La Banca investe risorse nell'aggiornamento e affinamento degli strumenti analitici (modelli econometrici e di analisi congiunturale, strumenti statistici) e nell'acquisizione e organizzazione delle fonti informative, un'attività che avviene in un contesto di forte interazione e confronto scientifico col mondo esterno.

Nel 2008 e nei primi mesi dell'anno in corso numerosi approfondimenti specifici hanno riguardato le implicazioni della crisi finanziaria globale: la manovra degli strumenti di politica monetaria, la valutazione dei rischi di deflazione, i vincoli posti alla politica monetaria dall'avvicinarsi dei tassi di interesse allo zero, l'efficacia e le possibili controindicazioni dell'adozione delle misure "non convenzionali" di politica

monetaria e dell'espansione del bilancio delle banche centrali. Sono stati anche esaminati gli effetti delle misure di sostegno pubblico alle istituzioni finanziarie, l'evoluzione dei mercati finanziari e l'impatto della crisi globale sul commercio mondiale e sugli squilibri delle partite correnti.

Un'ampia attenzione è stata dedicata alla congiuntura creditizia in Italia, in particolare agli effetti delle recenti turbolenze finanziarie sull'offerta e la domanda di credito. È stato attivato un costante monitoraggio sulle informazioni ad alta frequenza del credito bancario; sono stati analizzati con particolare attenzione i risultati delle indagini qualitative presso le banche e le imprese. Approfondimenti sono stati dedicati alle condizioni finanziarie delle famiglie e delle imprese, ai sondaggi sulle imprese dell'industria e dei servizi, agli effetti della crisi finanziaria sui consumi, all'andamento del mercato immobiliare, alla dinamica dei conti pubblici e alle previsioni per gli anni futuri, agli effetti macroeconomici e sul bilancio pubblico degli interventi di politica di bilancio.

Sono stati inoltre condotti approfondimenti su temi a carattere strutturale: la performance del sistema produttivo e delle esportazioni nell'ultimo decennio; le metodologie statistiche sottostanti i conti nazionali; l'incidenza della povertà; l'evoluzione della distribuzione dei redditi personali; la dinamica dell'inflazione per classi di reddito; il ruolo della famiglia nella trasmissione intergenerazionale delle disuguaglianze di istruzione e occupazione; i rendimenti dell'istruzione; l'impatto dei flussi migratori sul mercato del lavoro; le determinanti del differenziale retributivo degli immigrati; caratteristiche, comportamenti e apprendimenti dei giovani stranieri in Italia e nei principali paesi della UE; l'andamento del lavoro e delle retribuzioni e la valutazione degli effetti di alcuni provvedimenti in tema di mercato del lavoro; l'effetto della detassazione del lavoro straordinario; le determinanti della dimensione d'impresa nelle regioni italiane e nei paesi dell'OCSE; gli effetti dell'innovazione sulla produttività delle imprese; le questioni concernenti l'utilizzo dell'energia e l'impatto ambientale; le politiche di regolamentazione dei settori a rete ed energetici.

Le note di approfondimento normalmente confluiscono nelle pubblicazioni della Banca, in primo luogo nella *Relazione annuale* e nel *Bollettino economico*. Quest'ultimo, che ha cadenza trimestrale, include nelle edizioni di gennaio e di luglio una sezione sul quadro previsivo per l'economia italiana.

## 5.2 I principali filoni di ricerca

**Politica monetaria  
e congiuntura  
dell'area dell'euro**

L'analisi di cause e implicazioni della crisi finanziaria in atto dall'estate del 2007, anche in tema di efficacia degli strumenti di politica monetaria ed economica, ha dominato le attività di ricerca.

Ricerche e approfondimenti sono stati avviati in relazione alle difficoltà sperimentate sui mercati monetari e finanziari, agli interventi delle banche centrali in supporto della liquidità, ai problemi incontrati dalla politica monetaria con tassi di interesse prossimi allo zero e agli effetti delle misure "non convenzionali" di politica monetaria. Analisi specifiche hanno riguardato: le determinanti degli spread sull'interbancario; le implicazioni del ricorso alle cartolarizzazioni sul meccanismo