

LA BANCA D'ITALIA
FUNZIONI E OBIETTIVI



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

4 I sistemi di pagamento

Il sistema dei pagamenti è quell'insieme di strumenti, operatori, procedure, circuiti di regolamento e norme che permettono di trasferire la moneta da un soggetto a un altro. Nel corso della storia, per regolare gli scambi si è passati dal baratto all'uso di monete metalliche e poi di biglietti di carta. Anche se le banconote conservano un ruolo importante, i pagamenti sono realizzati sempre più con strumenti e tecnologie non disponibili fino a pochi decenni fa. Molti acquisti sono effettuati usando il bancomat e la carta di credito; si è diffuso l'home banking, che dà la possibilità di effettuare bonifici, ricaricare cellulari e pagare imposte senza rivolgersi a una banca o a un istituto di pagamento²⁸.

Trasferire moneta, per un privato cittadino così come per un'impre-

sa o per la Pubblica amministrazione, è un processo delicato da svolgere nel modo più rapido possibile, con livelli di sicurezza elevatissimi, in modo continuativo ed efficiente e a costi accessibili per tutti gli operatori. Garantire che ogni singola transazione vada a buon fine richiede la messa a punto di procedure operative e informatiche efficienti, affidabili e sicure. La possibilità di effettuare operazioni a basso costo, ovunque, con diversi dispositivi, velocemente e in modo sicuro è ciò che i cittadini si aspettano dal sistema dei pagamenti.

²⁸

Nel loro complesso queste nuove forme di pagamento sono chiamate "moneta elettronica".

Quest'ultimo e l'insieme dei servizi a supporto del funzionamento dei mercati sono tra le componenti principali delle infrastrutture finanziarie di ogni paese. Anche se poco visibili dagli utenti finali, le infrastrutture finanziarie sono presenti in qualsiasi transazione economica, come il pagamento con una carta di credito, il ritiro di contanti dagli sportelli automatici, la vendita di un titolo di Stato o di un'azione. Queste infrastrutture sono costituite dalle reti in cui transita ogni pagamento o si esegue una disposizione finanziaria tra un cliente e la sua banca, tra banche o tra banche e banca centrale. Un modo per comprenderne il ruolo è paragonarle alla rete idrica di un paese, che permette l'accesso e la distribuzione di un bene primario a ogni cittadino. Tuttavia, mentre il verificarsi di piccole perdite da un acquedotto è entro certi limiti tollerabile, nella rete dei pagamenti nulla, neppure un centesimo di euro può essere perso: ogni singola transazione deve essere regolata secondo gli importi e i tempi previsti.

Le infrastrutture finanziarie agevolano il regolamento degli scambi in moneta e consentono alle risorse finanziarie di fluire con facilità nell'economia. Se queste infrastrutture funzionano bene, permettendo di eseguire ogni pagamento o transazione di mercato in modo economico e sicuro, la circolazione delle risorse destinate a consumi, risparmi e investimenti avviene senza ostacoli. Infrastrutture finanziarie ben organizzate, inoltre, sono in grado di funzionare anche in condizioni di tensione o in caso di crisi. L'innovazione tecnologica ha trasformato e continuerà a trasfor-

mare l'industria dei pagamenti, offrendo opportunità per diminuire i costi e aumentare la qualità dei servizi offerti dagli intermediari alla clientela. Allo stesso tempo, però, le innovazioni comportano rischi nuovi, a partire dalla sicurezza dei dati trasmessi in rete.

In Europa, l'evoluzione verso nuove infrastrutture finanziarie affidabili, sostenibili e resilienti, che assicurino facilità di comunicazione e di accesso ai servizi, si caratterizza per un accentuato processo di consolidamento, che sta portando a riduzioni di costi grazie a economie di scala ed innovazione tecnologica. Ne sono un esempio le piattaforme dell'Eurosistema TARGET2 e TARGET2-Securities (T2S). Queste realizzazioni si inquadrano nella cosiddetta *platform economy* favorita sia dall'utilizzo di risorse infrastrutturali sempre più potenti ed elastiche, sia dalle aumentate capacità di elaborazione, stoccaggio e trasmissione sicura delle informazioni.

La Banca d'Italia e i sistemi di pagamento

Promuovere il regolare funzionamento del sistema dei pagamenti è tra i compiti fondamentali del Sistema europeo di banche centrali (SEBC)²⁹. La Banca centrale europea (BCE) e le banche centrali nazionali (BCN)³⁰ operano insieme per l'efficienza, la stabilità e la sicurezza del sistema dei pagamenti con modalità di azione che vanno dall'offerta diretta di alcuni servizi di pagamento allo stimolo della cooperazione tra gli operatori, fino alle attività di indirizzo, regolamenta-

zione e controllo proprie della funzione di sorveglianza.

In questo quadro la Banca d'Italia svolge, insieme a un numero ristretto di altre BCN, un ruolo fondamentale nell'offerta dei servizi di pagamento in Europa, realizzando e gestendo le infrastrutture di pagamento, all'ingrosso e al dettaglio, al servizio delle comunità finanziarie italiana ed europea.

I sistemi di pagamento all'ingrosso riguardano transazioni di importo generalmente elevato, realizzate dalle istituzioni finanziarie: dal trasferimento di fondi tra banche alle operazioni di politica monetaria. Quelli al dettaglio trattano pagamenti, di importo generalmente contenuto, effettuati dalle persone, dalle imprese e dalla Pubblica amministrazione.

Nell'offerta dei servizi di pagamento la Banca d'Italia è tenuta a recuperare pienamente i costi sostenuti, attraverso l'applicazione di tariffe agli operatori.

I sistemi di pagamento all'ingrosso

La Banca d'Italia ha sviluppato, insieme alle banche centrali di Francia e Germania, la piattaforma TARGET2 per il regolamento in "moneta

²⁹

Art. 127.2 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea e artt. 3 e 22 del Protocollo sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea.

³⁰

In Italia l'art. 146 del D.lgs. 385/1993 (Testo unico bancario, TUB) riconosce alla Banca d'Italia specifiche competenze in materia di sistemi di pagamento.

L'adozione della moneta unica ha richiesto la costituzione di un sistema di pagamento per le transazioni tra banche in grado di distribuire adeguatamente la liquidità necessaria in tutti i paesi dell'Eurosistema: nel 1999 è nato quindi il sistema TARGET (*Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer*), realizzato in tempi molto stretti per consentire l'avvio della politica monetaria unica nell'area dell'euro, sin dalla sua introduzione.

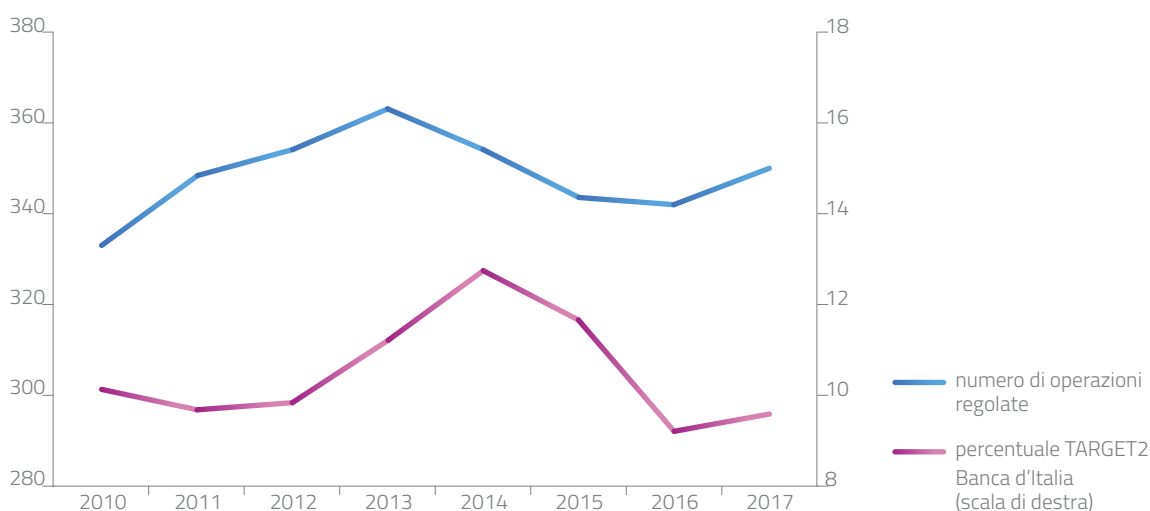
TARGET si basava su un'armonizzazione minima^a dei sistemi nazionali di regolamento lordo. In seguito, l'esigenza di assicurare da un lato la piena armonizzazione di servizi e costi, dall'altro una maggiore flessibilità per far fronte all'allargamento dell'Unione europea e dell'Eurozona, ha portato alla costruzione di TARGET2. Il nuovo sistema, operativo dal

2007, si basa su una piattaforma unica condivisa (*single shared platform, SSP*) sviluppata dalle banche centrali di Francia, Germania e Italia, che regola gli ordini di pagamento provenienti da tutti gli intermediari bancari e finanziari europei. TARGET2 è la principale piattaforma europea per il regolamento in tempo reale di pagamenti di importo rilevante di proprietà dell'Eurosistema e uno dei maggiori sistemi di pagamento al mondo. Conseguisce tre importanti finalità: fornire un sistema di regolamento sicuro e affidabile per le transazioni in euro in tempo reale su base lorda; accrescere l'efficienza dei pagamenti; consentire la trasmissione della politica monetaria nell'area dell'euro.

TARGET2

Numero di operazioni regolate su TARGET2

(medie giornaliere su base annua in migliaia e valori percentuali)



di banca centrale³¹ dei pagamenti interbancari e delle operazioni di politica monetaria (si veda il riquadro "TARGET2") e la piattaforma T2S, dedicata al regolamento delle transazioni in titoli. Entrambe le piattaforme offrono servizi di pagamento in Europa e sono di proprietà dell'Eurosistema.

TARGET2

Il sistema TARGET2 consente di effettuare pagamenti in tempo reale in moneta di banca centrale su base lorda: in altre parole i pagamenti sono regolati singolarmente e integralmente, senza effettuare compensazioni tra diverse operazioni, su conti aperti presso le ban-

31

Nei casi in cui i pagamenti comportano una variazione dei conti che le banche commerciali detengono presso la banca centrale si parla di regolamento in "moneta di banca centrale". Quest'ultimo rende il sistema dei pagamenti più sicuro rispetto all'ipotesi in cui la transazione determini solo la variazione di conti presso una o più banche commerciali (si parla in questo caso di "moneta bancaria").

I livelli di servizio del sistema sono molto elevati: il 99,8 per cento delle transazioni è regolato in pochi secondi. Il record di traffico è stato raggiunto il 30 giugno 2016, quando vennero gestite oltre 530.000 transazioni. In media un decimo delle transazioni coinvolge operatori italiani.

Un altro punto di forza di TARGET2 è rappresentato dalle misure di sicurezza. Le sale operative della Banca d'Italia e della banca centrale tedesca (Deutsche Bundesbank) si alternano quotidianamente nella gestione della piattaforma. Due gruppi, uno a Roma e uno a Francoforte, lavorano in contatto continuo, anche visivo, mediante appositi schermi. Se si verifica un problema nel sito in quel momento operativo, l'altro gruppo subentra immediatamente. Inoltre, le due banche centrali dispongono ognuna di un sito primario e di un sito secondario da utilizzare in caso di necessità: la struttura "due regioni quattro siti" favorisce il recupero delle informazioni di pagamento anche in caso di eventi traumatici eccezionali (ad esempio attacchi terroristici o terremoti).

Dal punto di vista giuridico il sistema TARGET2 si articola in singole componenti nazionali; sulla base del principio del decentramento ciascuna banca centrale nazionale mantiene rapporti amministrativi e operativi con i partecipanti alla piattaforma operanti nel paese. Alla componente italiana TARGET2-Banca d'Italia partecipano direttamente o indirettamente circa 200 tra banche e sistemi ancillari.

^a L'armonizzazione riguardava: le condizioni di offerta della liquidità infragiornaliera, la tariffa da applicare ai pagamenti che coinvolgono operatori residenti in paesi differenti e gli orari operativi dei sistemi interconnessi mediante la procedura denominata Interlinking.

che centrali e vengono definitivamente perfezionati nel momento in cui sono regolati. Le caratteristiche tecniche e operative di TARGET2 contribuiscono a ridurre il rischio sistemico nell'intera Eurozona, cioè il rischio che l'eventuale incapacità di una singola banca di ripagare i propri debiti verso altri intermediari fi-

nanziari si propaghi a catena ad altre banche. Grazie alla possibilità per gli operatori di scambiare fondi in tempo reale, TARGET2 fa sì che i tassi di interesse sul mercato interbancario siano uniformi e rende possibile la trasmissione omogenea degli impulsi di politica monetaria.

Hanno diritto di accedere a TARGET2 le banche con sede o succursale all'interno dello Spazio economico europeo (SEE)³². Alla piattaforma partecipano le 19 banche centrali degli Stati dell'area dell'euro, la BCE, le banche centrali di Bulgaria, Danimarca, Polonia, Romania e Croazia, quasi 4.000 banche commerciali, nonché alcune decine di altri sistemi connessi detti ancillari.

TARGET2-Securities

I sistemi di regolamento delle negoziazioni in titoli costituiscono, insieme con quelli di pagamento all'ingrosso, le fondamenta sulle quali poggia la struttura finanziaria dell'economia: consentono infatti di finalizzare lo scambio degli strumenti finanziari e del loro controvalore monetario tra gli operatori. Un'area valutaria può dirsi pienamente integrata solo quando vi è la possibilità di investire alle stesse condizioni, in termini di tempi e costi, indipendentemente dal luogo di residenza di chi effettua una transazione e di chi riceve il pagamento. In linea con questo obiettivo, l'Eurosistema ha realizzato T2S, una piattaforma paneuropea multivalutaria per il regolamento delle transazioni in titoli in moneta di banca centrale. Prima dell'avvio di T2S, nell'area dell'euro le attività successive alla negoziazione dei titoli (post-trading) erano svolte con procedure, prassi operative e costi che variavano da paese a paese.

³²

Il SEE è costituito dai paesi dell'Unione europea, dall'Islanda, dal Liechtenstein e dalla Norvegia.

Oggi con T2S le transazioni in titoli – siano esse concluse in borsa, in un altro mercato finanziario europeo o su base bilaterale – sono invece regolate con gli stessi costi e le medesime modalità in tutti i mercati nazionali dell’Unione europea, indipendentemente dai paesi di origine degli intermediari.

T2S risponde a tre principali finalità: ridurre il costo di regolamento delle transazioni che coinvolgono operatori di paesi diversi, allineandolo a quello nazionale e uniformandolo in tutta Europa; contri-

buire al processo di integrazione delle attività di post-trading attraverso l’armonizzazione tecnica e delle prassi operative, per costruire mercati più efficienti; consentire agli intermediari di regolare tutte le transazioni in titoli concluse sui mercati europei utilizzando un unico conto di regolamento, con benefici significativi in termini di gestione della liquidità. T2S è anche il “luogo” in cui i depositari centrali detengono i conti titoli della propria clientela e dove sono presenti i conti delle banche in moneta di

banca centrale: ciò consente di svolgere il regolamento delle transazioni in modo integrato.

I depositari centrali sono soggetti, in genere uno per paese (per l’Italia è Monte Titoli spa) che offrono alla clientela, per lo più banche, servizi quali la custodia, il prestito titoli, il pagamento di cedole e dividendi. Si realizza così una catena che coinvolge T2S, il depositario centrale, la banca intermediaria e il cliente finale: il cittadino europeo si rivolge alla propria banca per comprare un titolo, la banca ese-

Un passo fondamentale per realizzare T2S è stato l’abbandono dei vecchi sistemi di regolamento dei singoli paesi e il contemporaneo collegamento alla nuova piattaforma unica di 21 depositari centrali.

La migrazione è stata un processo complesso sul piano tecnico e normativo, avvenuto a mercati finanziari operativi, che ha richiesto oltre due anni e si è concluso nel 2017.

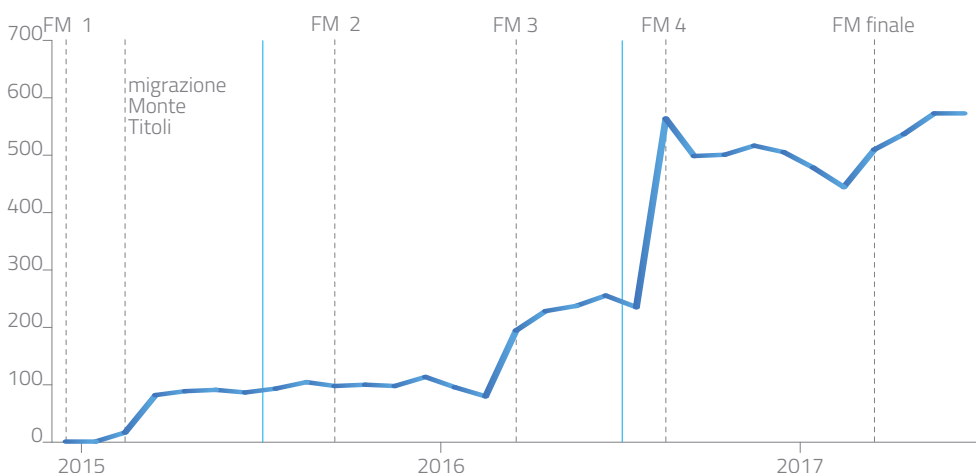
Monte Titoli spa è stato tra i primi a migrare a T2S, già nell’agosto 2015. Nel corso del 2015 la Banca d’Italia ha verificato lo stato di preparazione della società e della piazza finanziaria italiana, coordinando le attività propedeutiche a un’ordinata migrazione. Altri depositari sono passati a T2S in fasi successive, tra il settembre 2016 e il settembre 2017.

TARGET2-Securities (T2S): il passaggio al nuovo sistema

Numero di operazioni regolate in T2S^a

(medie giornaliere su base mensile in migliaia di unità)

^aFM = finestra di migrazione



gue l'operazione su titoli detenuti presso un depositario centrale che, a sua volta, regola lo scambio dei titoli e del controvalore in T2S. In questa maniera la singola persona fisica potrà acquistare o vendere un titolo avendo come controparte un soggetto che può essere residente in ogni altro paese europeo. L'uniformità dei costi e dei tempi di esecuzione delle operazioni in titoli nell'area dell'euro amplia il mercato finanziario, riducendo le rendite di posizione e aumentando la concorrenza, a vantaggio dell'investitore finale.

Nel dicembre del 2017 T2S ha regolato una media di 570.000 transazioni al giorno per un controvalore di oltre 800 miliardi di euro.

La gestione operativa della piattaforma T2S è affidata alla Banca d'Italia e alla Deutsche Bundesbank.

La disponibilità di infrastrutture di dimensione europea, come TARGET2 e T2S, è un elemento cruciale per la realizzazione di un mercato finanziario unico che non costituisca solo la somma dei diversi segmenti nazionali. È altrettanto importante superare le differenze nelle prassi operative delle diverse piazze finanziarie. Con questo obiettivo, l'Eurosistema ha cooperato con la Commissione europea nella definizione di norme che, armonizzando le prassi, facciano progredire il processo di unificazione del mercato, con benefici in termini di competitività e riduzione dei costi a vantaggio dell'investitore finale. Un primo risultato ottenuto sono le regole comuni che i singoli depositari centrali devono rispetta-

re per poter operare nel mercato europeo³³.

La Banca d'Italia partecipa all'assetto di governo delle due piattaforme di regolamento anche attraverso la presenza nell'organismo competente costituito presso la BCE ([Market Infrastructure Board](#)). Fornisce inoltre assistenza a Monte Titoli spa e alle banche che partecipano a TARGET2 e T2S attraverso un gruppo di esperti sempre operativo.

I sistemi di pagamento al dettaglio

Nel comparto dei pagamenti al dettaglio, la realizzazione di un'area unica dei pagamenti in euro, chiamata [Single Euro Payments Area \(SEPA\)](#), è stata avviata nel 2008 e ultimata nel 2014. In ambito SEPA tutti i pagamenti in euro con strumenti diversi dal contante sono effettuati secondo standard comuni in modo da accrescere l'efficienza del sistema, riducendo in misura significativa i tempi di esecuzione e i costi per la clientela. La realizzazione della SEPA ha consentito di eliminare le differenze tra i pagamenti nazionali e quelli effettuati tra paesi dell'area dell'euro: un bonifico a favore di un destinatario che vive in un paese europeo viene oggi accreditato negli stessi tempi e con gli stessi costi di un bonifico verso un destinatario residente in Italia. La Banca d'Italia gestisce due sistemi al dettaglio: BI-Comp e il Centro applicativo della Banca d'Italia (CABI). Il primo tratta le operazioni effettuate sia con stru-

menti di pagamento nazionali, come bancomat e assegni, sia con strumenti armonizzati secondo gli standard SEPA, quali gli addebiti diretti, i bonifici e, da novembre 2017, anche i bonifici istantanei per i quali il regolamento avviene nel giro di pochi secondi. Quest'armonizzazione agevola i collegamenti tra i sistemi di pagamento al dettaglio dei diversi paesi europei. Al sistema BI-Comp partecipano quasi 500 banche, che si avvalgono di cinque società che offrono servizi di pagamento elettronici al dettaglio in Europa (*automated clearing houses, ACH*); attualmente vengono effettuate più di 2 miliardi di operazioni annue, un numero che potrebbe ulteriormente salire nei prossimi anni. La procedura gestita dalla Banca d'Italia determina, più volte al giorno, il saldo netto dei debiti e dei crediti di ciascun partecipante nei confronti degli altri ("compensazione multilaterale"). Questo saldo è quindi inviato al regolamento in TARGET2.

In CABI transitano le operazioni di pertinenza della Pubblica amministrazione, come il pagamento di stipendi e pensioni, e della stessa Banca d'Italia.

Per facilitare e promuovere l'accesso ai mercati e ai sistemi di regolamento dell'area dell'euro da parte di organismi internazionali e banche centrali esterne all'area, la Banca d'Italia offre inoltre un'am-

33

Queste norme sono compendiate in un Regolamento della Commissione europea sull'operatività dei depositari centrali in titoli (Central Securities Depositories Regulation, CSDR), approvato nel 2016.

pia gamma di servizi per la gestione delle riserve in euro, nel rispetto di termini e condizioni standardizzati definiti dal Consiglio direttivo della BCE.

Per l'offerta di questi servizi l'Istituto percepisce dagli operatori un compenso basato su tariffe e canoni i cui importi sono calcolati applicando il principio del pieno recupero dei costi, come previsto dall'Eurosistema.

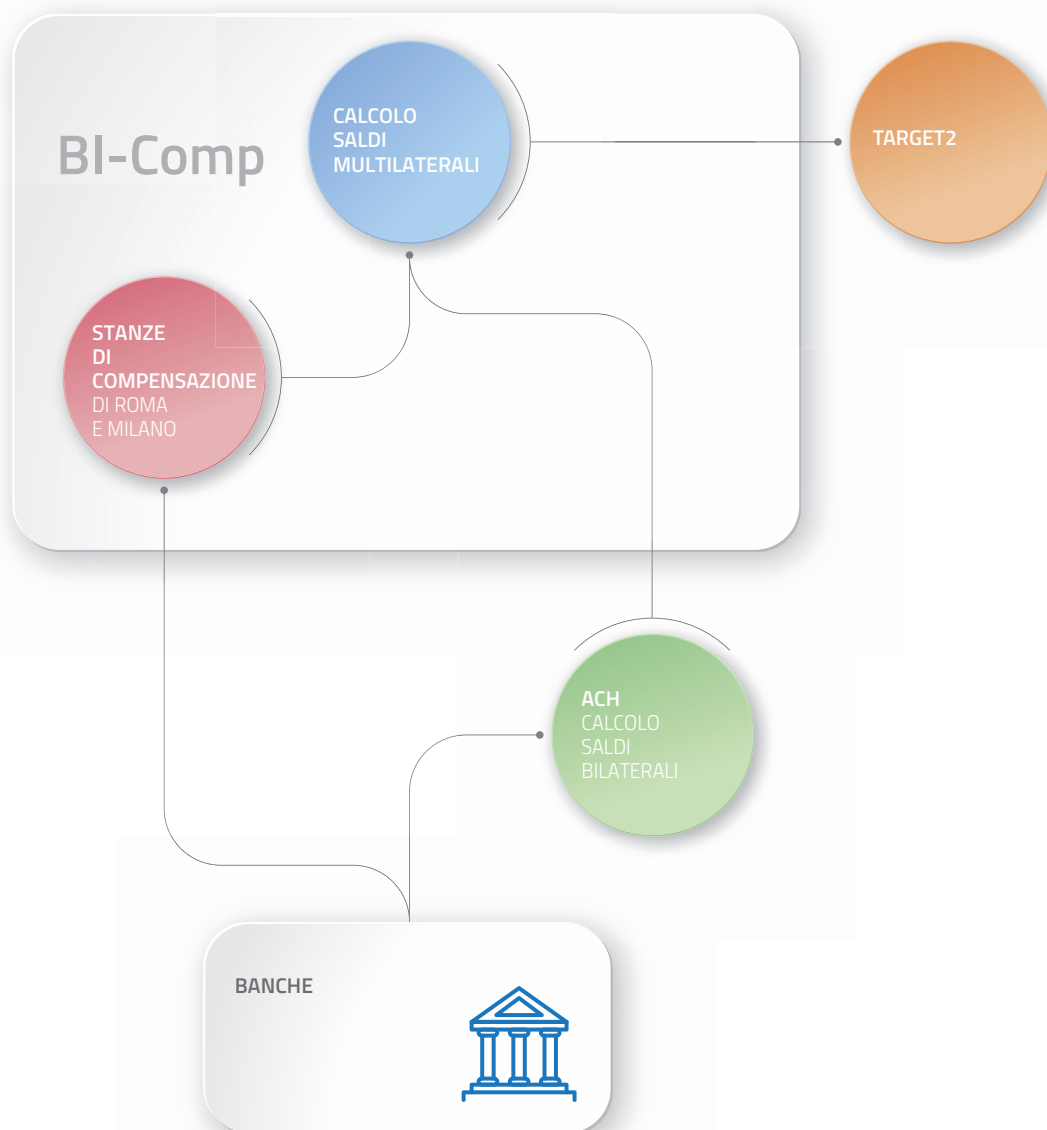
L'evoluzione delle infrastrutture di pagamento

Nel 2017 l'Eurosistema ha approvato la realizzazione di tre progetti che, nel loro insieme, rappresentano la strategia di evoluzione delle infrastrutture di mercato (chiamata *Vision 2020*). I tre progetti sono: il consolidamento tecnico e funzionale di TARGET2 e di T2S per ridurre i costi e offrire nuovi servizi alle

banche partecipanti; la realizzazione di un sistema unico di gestione delle garanzie stanziato dalle banche a fronte dei crediti dell'Eurosistema; un servizio di regolamento istantaneo dei pagamenti al dettaglio (*TARGET Instant Payments Settlement, TIPS*). Tali progetti sono finalizzati a rendere ancora più integrato ed efficiente il sistema economico e finanziario europeo e sono coerenti con l'iniziativa di

Figura 4.1

Il sistema BI-Comp



Unione del mercato dei capitali portata avanti dalla Commissione europea.

L'Eurosistema ne ha affidato lo sviluppo alle maggiori banche centrali dell'area dell'euro, cioè Banca d'Ita-

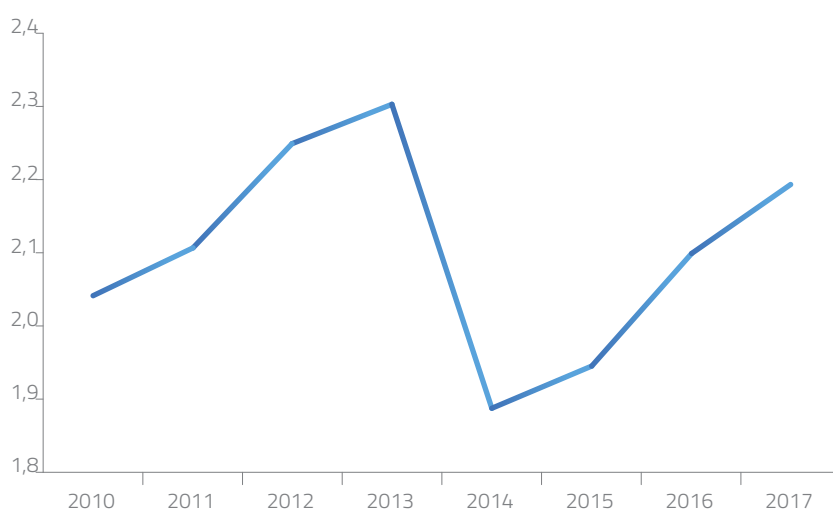
lia, Deutsche Bundesbank, Banque de France e Banco de España. In particolare alla Banca d'Italia e alla Deutsche Bundesbank è stato assegnato congiuntamente il primo dei tre progetti, riguardante il con-

solidamento di TARGET2 e T2S. La Banca d'Italia è stata inoltre scelta come unica responsabile per lo sviluppo e per la gestione operativa del progetto TIPS.

Figura 4.2

Numero di operazioni trattate in BI-Comp

(totale annuo in miliardi)



TARGET Instant Payments Settlement (TIPS) è un servizio per il regolamento istantaneo in moneta di banca centrale di pagamenti al dettaglio. Grazie ad esso, qualunque cittadino potrà inviare denaro all'estero usando i servizi di home banking o con un'applicazione sul cellulare in tempo pressoché

reale. Non ci sarà differenza tra pagamenti all'interno del proprio paese e verso l'estero: saranno comunque regolati entro pochi secondi e allo stesso costo. TIPS sarà di aiuto anche alle imprese e alle attività commerciali: il venditore riceverà immediatamente la somma sul suo conto contestualmente all'addebito del conto di chi effettua il pagamento. Il servizio opererà

in euro, ma è stato concepito per gestire in futuro anche pagamenti in altre valute.

TIPS sarà disponibile 24 ore al giorno, 365 giorni l'anno in ogni paese dell'area dell'euro; sarà in grado di regolare i pagamenti elettronici al dettaglio con accredito dei fondi sul conto del beneficiario in pochi secondi anziché in uno o più giorni lavorativi come avviene oggi, anche con sistemi di pagamento online o elettronici. Il servizio sarà inoltre utilizzabile attraverso smartphone e a costi ridottissimi.

Il 21 giugno 2017 il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di dare avvio alla fase di realizzazione del progetto, il cui completamento è previsto per il novembre del 2018, affidandone la realizzazione alla Banca d'Italia.

I pagamenti istantanei: TIPS

5

La sorveglianza sui mercati e sul sistema dei pagamenti

La Banca d'Italia vigila sulle infrastrutture del sistema finanziario italiano e di quello europeo, insieme con le altre banche centrali dell'Eurosistema. Nella piazza finanziaria nazionale, la Banca vigila sui sistemi di regolamento dei titoli e su due infrastrutture che agevolano gli scambi in attività finanziarie: il depositario centrale Monte Titoli spa, presso il quale sono detenute e movimentate le principali attività finanziarie, e la Cassa di compensazione e garanzia spa (CCG), che si occupa di limitare il rischio di inadempienza delle parti che effettuano lo scambio

di attività finanziarie e di facilitare il perfezionamento delle operazioni. Complementare a questi controlli è la supervisione sull'efficienza e sull'ordinato funzionamento di due mercati rilevanti nel sistema finanziario italiano, quello all'ingrosso dei titoli di Stato (MTS) e quello dei depositi interbancari in euro (e-MID). Nell'ambito dei pagamenti, le infrastrutture soggette a vigilanza includono i sistemi di scambio e regolamento al dettaglio (come BI-Comp) e quelli all'ingrosso (come TARGET2 o il sistema privato europeo Euro1).

Per i circuiti di pagamento utilizzati dalla clientela finale (quali le carte di debito e di credito e i pagamenti con cellulare) la Banca d'Italia è interessata al buon funzionamento sia di quelli a rilevanza nazionale, come Bancomat o Nexi (ex CartaSi), sia delle applicazioni che offrono servizi a tutto il sistema, come gli archivi che rilevano le frodi sugli assegni. Sono soggetti a controllo anche i fornitori di servizi tecnologici o di rete delle banche, nonché quelli delle imprese, se la loro attività si svolge su tutto il mercato nazionale o su quello internazionale, come nel caso della società SWIFT o della Società interbancaria per l'automazione spa (SIA).

Perché servono i controlli

Il funzionamento delle infrastrutture finanziarie, intese come insieme di reti, è esposto a due principali tipi di rischio. Il primo è legato agli effetti negativi delle interdipendenze nelle reti, cioè alla possibilità che problemi in una parte – quali il blocco operativo di un circuito o l'insolvenza di un singolo operatore – si propaghino a catena nelle altre parti (effetto domino). Il secondo è connesso con la difficoltà di trovare accordi equi e trasparenti tra tutti gli operatori coinvolti, dai clienti che pagano con una carta di credito, ai produttori di applicazioni finanziarie per cellulare, alle banche che vendono servizi finanziari in rete (fallimento del coordinamento).

Il contenimento del potenziale effetto domino rende necessario per le autorità, da un lato, definire i principi e le regole in base ai quali ogni infrastruttura dovrà gestire il rischio

operativo, cioè la possibilità che si verifichino blocchi funzionali o perdite dovute a errori umani, frodi, attacchi informatici, catastrofi naturali; dall'altro, individuare i modi e i tempi per garantire il riavvio del sistema in caso di incidenti. Dall'efficacia di queste risposte dipende la capacità del sistema nel suo complesso di resistere a shock avversi garantendo la continuità dei servizi. La possibilità di propagazione delle crisi legate a malfunzionamenti delle infrastrutture finanziarie può essere accresciuta da inefficienze dei mercati rilevanti per il sistema finanziario, come quello dei titoli di Stato. La struttura e le modalità di funzionamento di questi mercati influenzano la capacità degli intermediari di gestire il rischio di liquidità e di tasso di interesse; la liquidità e la trasparenza degli scambi incidono sul livello di incertezza e sui rischi percepiti dai potenziali investitori. Mercati ordinati ed efficienti fanno sì che per le diverse attività finanziarie si formino prezzi che incorporano in modo corretto tutte le informazioni rilevanti; in questo caso gli operatori hanno la possibilità di concludere con continuità transazioni per importi elevati, con tempestività e a costi contenuti.

Nelle infrastrutture devono essere presenti operatori in grado di prevenire possibili problemi. È il caso delle controparti centrali, come la CCG in Italia, che si interpongono tra due contraenti per evitare il rischio di inadempimento e garantire il buon fine di un'operazione. La controparte centrale, a sua volta, deve tuttavia avere risorse sufficienti ed essere in grado essa stessa di gestire i rischi che assume in ogni scambio.

I rischi che derivano dalle difficoltà di coordinamento tra i vari operatori sono generalmente più elevati nei sistemi che regolano anche operazioni tra intermediari con sede in Stati diversi, governati da norme, prassi e standard differenti (come i costi, i tempi di esecuzione, la messaggistica dei pagamenti). Questi problemi si riscontravano anche nei paesi dell'area euro prima della realizzazione del progetto SEPA (*Single Euro Payments Area*), ultimato nel 2014, dove ogni comunità bancaria nazionale utilizzava standard propri e non condivisi; rispetto alla situazione attuale le imprese, le famiglie e le amministrazioni pubbliche sopportavano quindi costi più alti e modalità di esecuzione più farraginose. La difficoltà di raggiungere accordi tra gli operatori attivi nelle infrastrutture finanziarie è più rilevante nello sviluppo e nella diffusione delle innovazioni tecnologiche. Il conflitto di interessi tra imprese tradizionali, imprese innovative e utenti può ritardare l'adozione delle soluzioni più efficienti e sicure per il sistema. Un esempio è rappresentato dalla lenta sostituzione delle carte di pagamento a banda magnetica con la più sicura tecnologia a micro-circuito. Nel rispetto delle dinamiche di mercato, le autorità intervengono per promuovere e agevolare il dialogo tra operatori, favorendo lo scambio informativo, l'adozione di standard e un governo condiviso dei processi di cambiamento.

La sorveglianza sui mercati

La Banca d'Italia svolge funzioni di controllo, regolamentazione e indi-

rizzo sui mercati e sulle relative infrastrutture attraverso la valutazione delle società che li gestiscono (che riguarda statuto, bilancio, compagine azionaria, regolamenti operativi, assetti proprietari, requisiti dei vertici aziendali, struttura organizzativa e tecnologica) e l'analisi dei rischi di sistema (per i quali si esaminano dimensione e concentrazione del mercato, variabilità dei tassi di interesse, distribuzione della liquidità, continuità operativa, integrità e sicurezza dei dati e dei sistemi informativi).

I poteri di vigilanza sui mercati e sulle infrastrutture a supporto delle negoziazioni sono ripartiti tra la Banca d'Italia e la Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob) secondo un criterio di vigilanza per finalità (fig. 5.1): la Consob è responsabile della trasparenza e della tutela degli investitori, la Banca d'Italia della stabilità e del contenimento dei rischi di sistema.

La Banca d'Italia e la Consob esercitano la vigilanza utilizzando le informazioni che i gestori sono tenuti a fornire sia al momento della loro costituzione, sia successivamente con cadenza periodica. Le due autorità possono condurre ispezioni, applicare sanzioni e intervenire direttamente in caso di crisi.

Come previsto dalla normativa europea, l'attività di supervisione sulle controparti centrali – che garantiscono gli scambi in titoli operando in più Stati membri – deve essere condivisa, attraverso i collegi di supervisione, con le autorità estere competenti. La Banca d'Italia presiede il collegio di supervisione sulla CCG e partecipa a quelli che vigilano sulle controparti centrali europee rilevanti per gli operatori italiani³⁴.

L'attività nei consessi internazionali

La Banca d'Italia concorre alla definizione delle linee di indirizzo globali e degli standard di sorveglianza per i mercati finanziari e per le loro infrastrutture nei principali organismi internazionali in campo economico, finanziario e statistico (si veda nel capitolo 1 la tav. 1.2). In particolare, partecipa al Comitato sui sistemi di pagamento e sulle infrastrutture dei mercati (Committee on Payments and Market Infrastructures, CPMI) della Banca dei regolamenti internazionali (BRI) responsabile dei principi di sorveglianza su sistemi e strumenti di pagamento, e al gruppo congiunto CPMI-Iosco per gli standard sulle infrastrutture dei mercati finanziari; al Comitato europeo per il rischio sistemico (European Systemic Risk Board, ESRB) per le decisioni in materia di controparti centrali; al Gruppo di azione finanziaria internazionale (GAFI) del G7 per la lotta al riciclaggio dei capitali di origine illecita e la prevenzione del finanziamento al terrorismo. La Banca contribuisce inoltre ai lavori dei comitati e dei tavoli di discussione delle istituzioni europee – commissione, consiglio, Banca centrale europea (BCE), Autorità bancaria europea (EBA) – agevolando il confronto con gli operatori sull'innovazione, l'integrazione e le riforme delle infrastrutture finanziarie e dei servizi di pagamento.

La sorveglianza su sistemi e strumenti di pagamento

Nell'Eurosistema l'attività di sorveglianza è armonizzata e segue

criteri e metodi comuni. La regolamentazione dei sistemi e dei servizi di pagamento parte da principi e standard individuati dagli organismi tecnici internazionali e recepiti sia nell'ordinamento dell'Unione europea sia in quello nazionale (fig. 5.2).

La sorveglianza della Banca d'Italia si articola in diverse attività: valutazione periodica del rispetto della normativa da parte dei sistemi e degli schemi di pagamento vigilati, attraverso le informazioni che gli operatori stessi sono tenuti a fornire (come lo statuto, l'operatività e la gestione dei rischi); analisi dei punti di debolezza o di mancato rispetto dei requisiti di affidabilità e di efficienza richiesti, anche attraverso incontri con i gestori dei sistemi; interventi in caso di inadempienza e attivazione degli strumenti disponibili, che comprendono definizione di regole, irrogazione di sanzioni, incontri e dialogo con i soggetti interessati, consultazioni pubbliche. In quanto autorità di sorveglianza, la Banca pubblica inoltre guide e raccomandazioni su aspetti specifici, quali i rischi operativi, e sollecita l'impegno su scelte strategiche, come l'introduzione di nuove tecnologie.

La produzione di statistiche sul sistema dei pagamenti e sulle infrastrutture finanziarie è un ulteriore strumento per lo svolgimento di queste attività di controllo. Le informazioni che la Banca d'Italia

³⁴

Insieme con la Consob e con il MEF, la Banca d'Italia è anche autorità competente a verificare il rispetto delle disposizioni europee in materia di vendite allo scoperto di titoli di Stato e di credit default swap (CDS) sovrani.

raccoglie per tenere sotto controllo il grado di efficienza e liquidità dei mercati finanziari italiani sono integrate dai dati provenienti dalle piattaforme tecnologiche gestite dalla stessa Banca, come TAR-

GET2. Tale attività consente non solo di verificare lo stato di salute dei mercati, ma anche di approfondire l'analisi macroprudenziale del sistema italiano nel suo complesso.

Il dialogo con il mercato

Alle attività tipiche della funzione di controllo la Banca d'Italia affianca il compito di stimolare la valutazione, da parte degli operatori, dei

Figura 5.1

Autorità titolari dei poteri di vigilanza sui mercati e fonte normativa

	TRADING			POST - TRADING	
	Mercato all'ingrosso dei titoli di Stato	Altri mercati	Mercato depositi monetari in euro	Depositari centrali	Controparti centrali
Autorizzazione all'esercizio dell'attività e sua revoca	MEF ^a Banca d'Italia Consob 	Consob 	Banca d'Italia 	Consob Banca d'Italia ^b  	Banca d'Italia ^c Consob 
Approvazione/valutazione delle regole di funzionamento	MEF ^a Banca d'Italia Consob 	Consob 	Banca d'Italia 	Consob Banca d'Italia ^b  	Banca d'Italia ^c Consob 
Supervisione					
Tutela investitori	Consob 	Consob 		Consob  	Consob 
Ordinato funzionamento	Banca d'Italia Consob 	Consob 	Banca d'Italia 		
Trasparenza	Consob 	Consob 		Consob  	Consob 
Efficienza, stabilità e rischi sistemici	Banca d'Italia 	Consob 	Banca d'Italia 	Banca d'Italia  	Banca d'Italia 
Ispezioni^d	Banca d'Italia Consob 	Consob 	Banca d'Italia 	Banca d'Italia Consob  	Banca d'Italia Consob 
Sanzioni^e	Banca d'Italia Consob 	Consob 	Banca d'Italia 	Banca d'Italia Consob  	Banca d'Italia Consob 

 Norme europee direttamente applicabili

 Norme italiane di recepimento di norme europee

 Norme italiane

^a I provvedimenti sono assunti dal Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF) sentite la Banca d'Italia e la Consob.

^b I provvedimenti rilevanti sono assunti dalla Consob, ottenuto l'assenso da parte della Banca d'Italia.

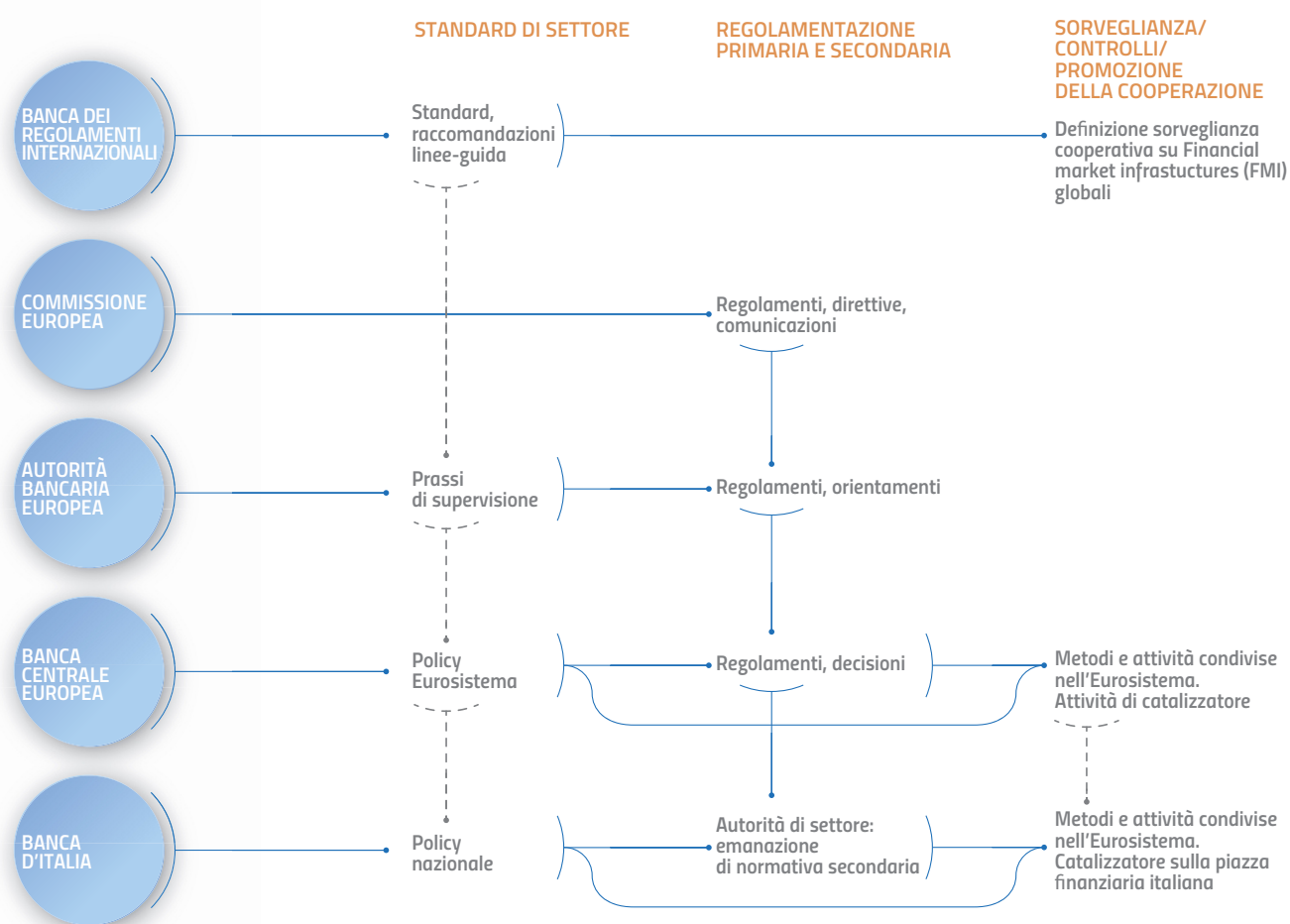
^c È previsto il coinvolgimento del collegio di supervisione sulla controparte centrale.

^d Banca d'Italia e Consob hanno il potere di eseguire ispezioni nell'ambito delle rispettive competenze.

^e Le sanzioni sono comminate dalla Banca d'Italia o dalla Consob sulla base delle rispettive attribuzioni di vigilanza.

Figura 5.2

Il quadro regolamentare della sorveglianza sul sistema dei pagamenti



possibili impatti delle innovazioni tecnologiche sul sistema italiano. I pagamenti sono tipicamente il primo canale attraverso cui l'innovazione tecnologica influenza il sistema finanziario. Questo rende particolarmente importante una comprensione piena dei rischi legali, operativi, reputazionali legati ai prodotti innovativi, ma anche dei possibili vantaggi, ad esempio in termini di sicurezza, costi e tempi di esecuzione dei pagamenti. La Banca d'Italia promuove attivamente la riflessione su questi temi, anche attraverso il [Comitato pagamenti Italia](#) (CPI). Il Comitato, presieduto dalla Banca stessa, è una

sede di cooperazione che ha l'obiettivo di rafforzare il dialogo sui temi chiave per lo sviluppo del mercato interno dei pagamenti, coinvolgendo i principali prestatori dei servizi di pagamento: banche, Poste Italiane spa, istituti di pagamento e di moneta elettronica, Pubblica amministrazione, associazioni di categoria di consumatori e imprese e fornitori tecnologici. Il CPI svolge anche una funzione di raccordo con le altre sedi istituzionali nazionali ed europee, in particolare con il Comitato per i pagamenti al dettaglio in euro ([Euro Retail Payments Board](#), ERPB), coordinato dalla BCE.

La Banca d'Italia presiede inoltre il [Comitato per la continuità di servizio della piazza finanziaria italiana](#) (Codise), che coordina gli interventi in caso di crisi operative a livello nazionale. Il Comitato, cui partecipano la Consob e gli operatori del settore finanziario rilevanti sul piano sistemico, costituisce il punto di riferimento del Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) in caso di crisi a livello europeo. In base a un accordo con l'Associazione bancaria italiana (ABI), la Banca ha promosso la costituzione di un nucleo per la risposta a emergenze informatiche (*computer emergency response team*, CERT) del settore

Con il termine FinTech ci si riferisce all'applicazione delle nuove tecnologie digitali in campo finanziario, che può dare luogo a nuovi modelli operativi, applicazioni, processi o prodotti finanziari, producendo un effetto determinante sui mercati, sulle istituzioni, o sull'offerta di servizi^a. L'area FinTech comprende un ampio insieme di innovazioni tecnologiche, che investe tutti i settori dell'intermediazione bancaria e finanziaria alla clientela, dal credito (*crowd-funding e peer-to-peer lending*) ai servizi di pagamento (*instant payment*), ai servizi di consulenza (*robo-advisor*). Ulteriori innovazioni signifi-

cative sono le tecnologie di validazione decentrata delle transazioni finanziarie quali la *blockchain o distributed ledger technology* o quelle di supporto all'erogazione di servizi (*cloud computing e big data*).

L'utilizzo delle nuove tecnologie può coniugare l'esi-

FinTech

genza di ridurre i costi dei canali tradizionali con quella di offrire servizi di elevata qualità alla clientela, migliorando l'accesso ai servizi finanziari da parte di famiglie e imprese. Sfruttando le potenzialità della rete internet e dei dati da essa messi a disposizione, oggi molte piccole imprese e start-up tecnologiche si affacciano sul mercato accanto ai giganti della tecnologia informatica e dei social media, offrendo servizi finanziari fino a pochi anni fa proposti solo da soggetti vigilati come le banche. I benefici dei nuovi servizi e prodotti vanno misurati insieme ai rischi in termini di sicurezza, integrità, disponibilità e trasparenza delle informazioni, rispetto del quadro regolamentare. È il caso delle attività finanziarie virtuali – come Bitcoin – che possono comportare rischi significativi, soprattutto per coloro che ne fanno uso senza disporre di un'adeguata conoscenza e consapevolezza delle possibili implicazioni (profili antiriciclaggio, finanziamento al terrorismo, volatilità del valore).

A livello internazionale le banche centrali hanno avviato diverse forme di dialogo con le imprese che offrono prodotti ad alto contenuto tecnologico, per valutare le opportunità e i rischi delle nuove proposte. Recentemente la Banca d'Italia ha aperto sul proprio sito internet uno spazio denominato **Canale FinTech**, per favorire il dialogo con gli operatori e la condivisione di iniziative progettuali legate all'innovazione tecnologica nel settore finanziario, in termini sia di servizi offerti sia di tecnologie utilizzate per la loro fornitura. Mediante il Canale le imprese innovative possono presentare i propri progetti nel campo dei servizi finanziari, per ottenere una valutazione di compatibilità con il quadro normativo vigente. Con questa iniziativa l'Istituto intende offrire un punto di contatto unico alle imprese attive nell'innovazione tecnologica nel settore finanziario, attivare un'interlocuzione con i singoli operatori sui loro progetti industriali e, infine, coordinarsi con le altre autorità nazionali interessate al fenomeno – MEF, Consob, Commissione di vigilanza per i fondi pensione (Covip), Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (Ivass), Autorità garante per la protezione dei dati personali – per favorire un approccio armonizzato a livello nazionale e internazionale e un'effettiva parità di trattamento.

La Banca d'Italia ha anche stipulato un protocollo con il MEF e le altre autorità di controllo per coordinare l'interazione con il settore FinTech.

^aBRI e FSB, *Fintech credit: market structure, business models and financial stability implications*, 22 maggio 2017.

finanziario italiano, denominato **CERTFin**, con l'obiettivo di fornire supporto strategico e operativo in caso di attacchi e incidenti informatici. Il CERTFin analizza i fenomeni connessi con il rischio cibernetico

raccogliendo dati, indicazioni e segnalazioni; le informazioni rilevanti per il sistema nel suo complesso vengono scambiate e discusse tra tutti i partecipanti, che comprendono banche e intermediari finanziari

e assicurativi. Il CERTFin svolge anche una funzione di raccordo con le iniziative istituzionali intersettoriali avviate in Italia in materia di sicurezza informatica e protezione delle infrastrutture critiche.