

rire la condivisione di esperienze tra il settore pubblico e quello privato nell'ottica di ridurre il fenomeno dell'esclusione finanziaria a livello globale.

Nel comparto dei servizi e degli strumenti di pagamento al dettaglio l'attenzione dell'Eurosistema resta concentrata sul processo di costruzione di un'area unica dei pagamenti in euro (Single euro payments area, SEPA). L'esigenza di accelerare il processo di migrazione agli standard della SEPA ha imposto una riflessione sull'assetto di governance del progetto, anche al fine di favorire un maggiore coinvolgimento di tutte le parti interessate al mercato dei servizi di pagamento. Nel 2010 è stato quindi istituito un nuovo organismo, il SEPA Council, che raggruppa un ristretto e qualificato numero di rappresentanti delle istituzioni e del mercato. Il nuovo organismo, presieduto dalla Commissione europea e dalla Banca centrale europea (BCE), segue l'evoluzione della migrazione ponendo particolare attenzione ai pagamenti innovativi e al tema della sicurezza dei servizi di pagamento offerti all'utenza.

**La sorveglianza
condivisa
con l'Eurosistema**

In Europa è crescente l'interesse del mercato per lo sviluppo di servizi di pagamento innovativi, tra i quali quelli legati alla telefonia mobile e a internet, che fanno uso di piattaforme tecnologiche capillari e a basso costo. Il passaggio dai canali tradizionali a quelli elettronici può fornire un contributo significativo all'efficienza e alla sicurezza dei pagamenti al dettaglio. Nell'ambito delle attività finalizzate allo sviluppo della e-SEPA – che mira alla creazione di standard comuni per l'offerta di servizi di pagamento via internet o telefonia mobile – l'Eurosistema ha effettuato una prima ricognizione sui prodotti innovativi già introdotti sui mercati nazionali o che si trovano in fase progettuale; le informazioni raccolte verranno diffuse tramite il sito internet dedicato all'e-SEPA.

In relazione ai sistemi che trattano i pagamenti di importo ridotto (retail), sono stati definiti i criteri per individuare quelli che assumono rilevanza sistemica per l'area dell'euro nel suo complesso, nonché quelli da applicare nella sorveglianza delle connessioni tra i sistemi stessi.

È stata effettuata la settima indagine europea sul *correspondent banking*, che analizza i rischi derivanti dal regolamento dei pagamenti attraverso i conti correnti bancari di corrispondenza. Nel corso degli anni l'utilizzo di questo canale di regolamento si è gradualmente ridotto. Tuttavia, considerati i profili di rischio finanziario a esso associati, la Banca d'Italia ha deciso di seguire l'andamento dei conti di corrispondenza attraverso una rilevazione statistica periodica presso le banche italiane.

Tra le attività di sorveglianza svolte su base cooperativa alle quali l'Istituto partecipa con regolarità figurano, infine, quelle che interessano i sistemi che trattano pagamenti di importo rilevante nell'area dell'euro (TARGET2 ed Euro1, sistema privato gestito dalla European Banking Association, EBA). Sono state applicate le indicazioni metodologiche contenute nelle guide adottate dall'Eurosistema (*TARGET2 Oversight Guide* e *Euro1 Oversight Guide*), che fissano i ruoli e le responsabilità delle banche centrali nazionali sotto il coordinamento della BCE.

La Banca d'Italia contribuisce ai lavori del Gruppo sulla liquidità del Comitato di Basilea, partecipando a un gruppo congiunto tra il CPSS e il Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) che ha il compito di sviluppare indicatori per il moni-

**I lavori nell'ambito
del Comitato di Basilea
sulla vigilanza bancaria**

toraggio del rischio di liquidità infragiornaliero e di integrare gli standard relativi alle attività di pagamento e regolamento già presenti nei *Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision* (Sound Principles) del BCBS. Nel 2010 il gruppo congiunto ha proposto un insieme di indicatori che i supervisori bancari potranno utilizzare per valutare le modalità di gestione della liquidità infragiornaliera adottate dagli intermediari (quali ad es. la distribuzione infragiornaliera dei pagamenti, il controvalore di quelli *time critical*, il controvalore dei pagamenti lordi effettuati e la differenza massima giornaliera tra i flussi cumulati in entrata e quelli in uscita).

I rapporti
con la Commissione
europea

Le tensioni emerse sui mercati obbligazionari nella primavera del 2010 hanno sollevato preoccupazioni circa i rischi derivanti da un uso improprio delle vendite allo scoperto di titoli. In seguito alle autonome iniziative regolamentari assunte da alcuni paesi dell'area dell'euro per scoraggiare l'utilizzo di queste operazioni, la Commissione ha ritenuto opportuno proporre uno specifico regolamento per armonizzare il quadro normativo sulla materia. Il documento è stato posto in consultazione pubblica nell'estate del 2010; successivamente è iniziato il negoziato in sede europea. La Banca d'Italia ha partecipato ai lavori sulla base dei compiti di supervisione sui mercati all'ingrosso di titoli di Stato che il TUF le attribuisce.

La proposta di regolamento europeo sulle vendite allo scoperto di titoli azionari, titoli di Stato e credit default swap su emittenti sovrani (normativa sullo *short selling*) è articolata in quattro aspetti principali: misure di trasparenza (*disclosure*) delle vendite allo scoperto; limiti ad alcune forme di vendita allo scoperto (*naked short sales*); esenzioni dall'applicazione del regolamento per alcuni intermediari (*market makers* e *primary dealers*); attribuzione alla European Securities and Markets Authority (ESMA) di poteri di coordinamento e di intervento.

Nell'ambito del processo di rivisitazione della normativa europea riguardante i servizi finanziari un ruolo importante è rivestito dalla revisione della normativa sui mercati degli strumenti finanziari (MiFID). La proposta di direttiva intende adattare l'impianto complessivo approvato nel 2004, che mantiene la sua validità di fondo, all'emergere di nuove forme organizzative delle sedi di negoziazione. Essa mira a: estendere le definizioni di mercati, aggiungendo gli *organized trading facilities* (OTF) ai mercati regolamentati, ai *multilateral trading facilities* (MTF) e ai cosiddetti internalizzatori sistematici; tenere conto di nuove modalità di scambio come lo *high frequency trading* (HFT); introdurre più stringenti obblighi di trasparenza pre e post negoziazione per strumenti finanziari diversi dalle azioni; allineare i requisiti di organizzazione e di sorveglianza sugli MTF e sugli OTF a quelli previsti per i mercati regolamentati; accrescere la qualità del *transaction reporting*; rafforzare i poteri delle autorità di vigilanza nazionali, previa comunicazione all'ESMA, al fine di salvaguardare l'ordinato funzionamento dei mercati; rafforzare i poteri della sorveglianza sui prodotti derivati.

Nell'ambito dei lavori relativi alla proposta di regolamento comunitario European Market Infrastructure Regulation (EMIR; cfr. il riquadro: *L'evoluzione del mercato dei derivati OTC*), la Commissione europea ha costituito il Derivatives and Market Infrastructures Member States Working Group, al quale partecipa la Banca d'Italia, composto da esperti provenienti dalle competenti autorità nazionali degli

Stati membri; tale gruppo lavora per definire nel concreto le proposte legislative da sottoporre all'Ecofin.

Lo stesso gruppo di lavoro è incaricato di definire un quadro regolamentare armonizzato per i depositari centrali europei (Central Securities Depositories Legislation). L'obiettivo è fornire una definizione condivisa dei servizi offerti dai depositari centrali, introdurre regole comuni in tema di autorizzazione e supervisione, prevedere standard prudenziali e regole in tema di accesso e di interoperabilità. La Commissione europea ha lanciato a gennaio scorso una pubblica consultazione, conclusasi lo scorso 1° marzo; il gruppo di lavoro ha poi ripreso l'attività in vista della formulazione di una proposta legislativa, prevista dalla Commissione entro i prossimi mesi.

Nel corso del 2010 la Commissione ha voluto imprimere una svolta al progetto SEPA, proponendo un regolamento comunitario che prevede termini finali (*end-date*) per l'utilizzo degli schemi domestici di bonifico e di addebito diretto e per il definitivo passaggio ai corrispondenti schemi di pagamento paneuropei. La proposta è stata pubblicata il 16 dicembre 2010; sono attualmente in corso i negoziati presso il Parlamento e il Consiglio europei. Cambia di conseguenza la natura stessa del progetto che, gestito finora dal mercato su base cooperativa e volontaria, diventerà di fatto vincolante.

La Banca d'Italia partecipa al Comitato dei pagamenti costituito dalla Commissione europea in attuazione dell'art. 85 della direttiva 13 novembre 2007, n. 64 sui servizi di pagamento: nel corso del 2010 le attività del Comitato hanno riguardato principalmente la migrazione alla SEPA e, in particolare, le tematiche connesse con la citata proposta di regolamento.

4.2 Il quadro regolamentare delle infrastrutture di mercato in Italia

Nel 2010 è stato approvato il nuovo regolamento del mercato all'ingrosso dei titoli di Stato BondVision, gestito da MTS spa. In merito alla nuova normativa la Banca d'Italia ha fornito il parere di competenza al Ministero dell'Economia e delle finanze, ai sensi dell'art. 66 del TUF. La revisione del regolamento si è resa necessaria alla luce delle modifiche del quadro normativo introdotto con la revisione del TUF e con il decreto ministeriale 22 dicembre 2009, n. 216.

Il regolamento amplia il novero dei soggetti che possono essere ammessi alle negoziazioni nel mercato. È introdotta una categoria molto generale, le "imprese", ossia operatori che devono essere in possesso di specifici requisiti di partecipazione (onorabilità e rispettabilità degli esponenti aziendali, sussistenza di una funzione di revisione interna che verifichi periodicamente l'attività di negoziazione, patrimonio netto minimo di un milione di euro), oltre che rispettare le generali condizioni di ammissione previste per tutti gli aderenti (quali ad es. i presidi organizzativi per il controllo dell'attività e per la liquidazione dei contratti e la sussistenza di significativi livelli di attività in titoli di Stato). Il regolamento prevede per gli operatori l'obbligo di trasmettere al settlement

i dati sui contratti in tempo utile per la loro liquidazione, e fissa in 500.000 euro la dimensione del lotto minimo negoziabile, con la possibilità di scambiare importi inferiori solo a completamento di ordini equivalenti o superiori a quello minimo.

Il recepimento in Italia della Shareholders' Rights Directive (direttiva CE 11 luglio 2007, n. 36) per l'armonizzazione dei diritti degli azionisti delle società quotate e il superamento delle difficoltà riscontrate nell'esercizio transfrontaliero degli stessi ha comportato la necessità di adeguare la normativa secondaria: la Banca d'Italia e la Consob hanno provveduto a rivedere il provvedimento del 22 febbraio 2008, emanato congiuntamente, che disciplina i servizi di gestione accentrata, liquidazione e garanzia. Tra le principali novità in materia di gestione accentrata è stata introdotta la possibilità per le autorità di demandare al regolamento dei servizi delle società di gestione la disciplina di alcune delle materie precedentemente sottoposte alla potestà regolamentare. Il regolamento dei servizi è stato inoltre sottoposto all'approvazione delle autorità stesse. Con l'occasione, tenendo conto dell'evoluzione dei mercati intervenuta successivamente all'adozione del provvedimento, sono stati apportati adeguamenti ad alcune delle materie disciplinate, quali le attività connesse e strumentali alla gestione accentrata e i collegamenti con altri sistemi. Il provvedimento di modifica, emanato il 24 dicembre 2010, tiene conto delle osservazioni pervenute nella consultazione pubblica.

4.3 L'attività di supervisione del trading e del post-trading

I mercati monetario e finanziario

I profili rilevanti per l'azione di vigilanza svolta dall'Istituto sui mercati all'ingrosso di titoli di Stato e sul mercato dei depositi monetari in euro riguardano l'efficienza complessiva delle negoziazioni e l'ordinato funzionamento dei mercati. L'analisi si è concentrata anche nel 2010 sulle conseguenze della crisi finanziaria e ha preso in considerazione anche la crisi dei debiti sovrani di alcuni paesi dell'area dell'euro.

Nel 2010 gli scambi in titoli di Stato italiani sull'MTS sono cresciuti del 25 per cento, con andamenti alterni in corso d'anno: a una prima fase positiva, legata alla ricomposizione dei portafogli obbligazionari e all'allocazione dell'abbondante liquidità del sistema, ha fatto seguito una progressiva rarefazione degli scambi, per effetto dell'acuirsi della crisi del debito di alcuni paesi dell'area dell'euro. L'elevata incertezza non ha favorito l'attività di quotazione sui mercati vigilati, risultata inferiore rispetto agli anni precedenti. Solo verso la fine dell'anno e nel primo trimestre del 2011 lo spessore del mercato secondario dei titoli di Stato italiani è tornato a crescere, riportandosi sulla media dei livelli pre-crisi.

Per quanto riguarda il mercato monetario, le transazioni interbancarie sulla piattaforma e-MID si sono ridotte del 5 per cento in media annua; gli indicatori di efficienza operativa (distribuzione infragiornaliera dei volumi, ammontare medio dei contratti, spread denaro-lettera sul deposito overnight, numero di depositi quotati) hanno comunque segnalato condizioni di negoziazione migliori rispetto all'anno precedente. Il volume degli scambi si è ridotto, del 25 per cento, anche nel segmento delle operazioni pronti contro termine collateralizzate; è aumentata la quota interme-

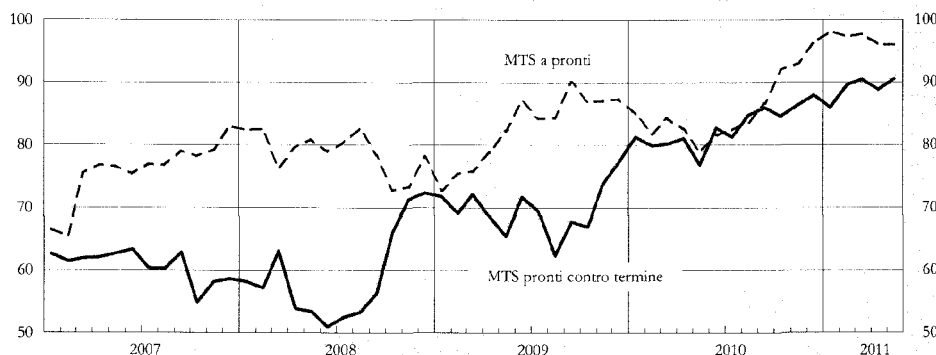
IL RUOLO DELLE CONTROPARTI CENTRALI NEL TRADING DEI TITOLI DI STATO

La crisi finanziaria iniziata nel 2007 ha comportato significativi mutamenti nella struttura dei mercati, in particolar modo di quelli monetari. Nel periodo antecedente allo scoppio della crisi, il mercato monetario europeo era incentrato sui depositi non garantiti. I problemi legati alla crisi di fiducia che ha colpito i rapporti interbancari e la conseguente, diffusa avversione al rischio hanno creato le premesse per la progressiva affermazione dei prodotti collateralizzati e delle controparti centrali (*central counterparties*, CCP). Su scala europea e internazionale è cresciuta l'offerta di questi servizi da parte dei maggiori depositari centrali e delle principali clearing house.

L'industria finanziaria italiana si avvale già da anni dei servizi delle controparti centrali non solo su alcuni segmenti del mercato dei derivati (il mercato dei futures sull'azionario), dove più tradizionale è l'interposizione della CCP, ma anche sui mercati cash e repo: in particolare, sul mercato a pronti il servizio è disponibile nei comparti azionario e dei titoli di Stato; sul mercato repo i servizi sono resi sulla piattaforma di MTS. In Italia, la principale controparte centrale è la Cassa di compensazione e garanzia che, in alcuni mercati, gestisce il servizio di garanzia dei contratti insieme al gruppo LCH.Clearnet. Tale collegamento amplia la possibilità di accedere ai mercati italiani anche da parte dei maggiori intermediari esteri.

NEGOZIAZIONI DI TITOLI DI STATO CON INTERPOSIZIONE DELLA CONTROPARTE CENTRALE

(dati in percentuale sul totale scambiato – 1° gennaio 2007-31 maggio 2011)



Fonte: elaborazioni su dati MTS spa.

Negli ultimi anni la quota di negoziazioni gestita attraverso l'interposizione della controparte centrale è cresciuta notevolmente: il trend crescente sul mercato pronti contro termine è il risultato dell'adesione sempre maggiore degli operatori al mercato nel corso degli anni e dell'estensione del servizio anche alle scadenze più brevi (overnight).

diata dalle controparti centrali, che ha raggiunto circa il 70 per cento del totale (cfr. il riquadro: *Il ruolo delle controparti centrali nel trading dei titoli di Stato*).

La Banca d'Italia ha facilitato il passaggio al NewMIC, la nuova generazione del Mercato interbancario collateralizzato (MIC) che era stato introdotto nel 2009. La

gestione dello schema di garanzia, in precedenza svolta dalla Banca, è stata assunta dalla Cassa di compensazione e garanzia (CCG). Il NewMIC è stato avviato lo scorso 9 ottobre con il trasferimento, su base volontaria, della garanzia sui contratti dalla Banca d'Italia alla CCG. L'Istituto ha continuato a garantire il buon esito di alcune operazioni fino allo scorso 31 dicembre, quando tale garanzia è definitivamente cessata. La gestione della piattaforma del NewMIC è rimasta in capo a e-MID SIM spa. Tra le principali innovazioni del NewMIC figura l'ampliamento delle scadenze negoziabili: mentre nel MIC i depositi avevano durate comprese tra la settimana e l'anno, nel NewMIC è possibile negoziare anche scadenze di durata di un giorno (il tom next e lo spot next), fatta eccezione per l'overnight. La Banca d'Italia ha valutato i profili di rischio insiti nel passaggio alla CCG della gestione dello schema di garanzia, nonché le misure di contenimento dei medesimi predisposte dalla società.

**Gestione accentrata,
liquidazione e
garanzia dei titoli**

È proseguita l'attività di monitoraggio delle diverse fasi del ciclo di regolamento delle transazioni in titoli. Il controvalore delle operazioni regolate nel sistema di liquidazione dei contratti gestito dalla Monte Titoli è stato pari, in media giornaliera, al 98,4 per cento di quello delle transazioni immesse; tale valore è risultato inferiore a quello dell'anno precedente (99,2 per cento) a causa delle tensioni manifestatesi sui mercati finanziari nei mesi di febbraio e maggio del 2010.

La CCG ha esteso la propria attività al Mercato obbligazionario telematico (MOT) gestito da Borsa Italiana. Il servizio che, come per il mercato azionario, ha natura obbligatoria, è inizialmente limitato al segmento Domestic MOT dove sono negoziati obbligazioni societarie e altri titoli di debito, oltre ai titoli di Stato italiani. L'attività della CCG sul nuovo mercato segue le stesse regole previste per il comparto obbligazionario, sia in termini di requisiti di partecipazione sia per quanto riguarda la metodologia di marginazione. D'intesa con la Consob, la Banca d'Italia ha autorizzato le conseguenti modifiche al regolamento operativo (cfr. tav. 4.1).

**Le società
di gestione**

La Banca d'Italia verifica, anche mediante incontri periodici, l'adeguatezza delle società di gestione vigilate nell'assicurare la continuità dei servizi offerti e la corretta gestione dei rischi (cfr. tav. 4.1). Gli indirizzi strategici delle società italiane di gestione del post-trading e di MTS spa, l'andamento dei sistemi di regolamento e di controparte centrale, gli sviluppi del processo di adeguamento dei sistemi interni ai nuovi standard tecnologici sono stati discussi anche durante incontri con la società London Stock Exchange Group (LSEG), che ne detiene il controllo unitamente a quello di Borsa Italiana.

Nel febbraio del 2011 è stata annunciata la fusione tra il gruppo canadese Tmx, proprietario della Borsa di Toronto, e l'LSEG. Le assemblee degli azionisti delle due società chiamate a ratificare gli accordi sono previste entro l'estate; il completamento dell'operazione entro l'autunno. La Banca d'Italia, oltre a seguire gli sviluppi dell'operazione con gli esponenti aziendali del gruppo LSEG, ha avuto scambi informativi con la Consob e con le autorità inglesi e canadesi.

**Le collaborazioni
con altre autorità**

Nel settembre scorso la Banca d'Italia, la Consob e la Financial Services Authority inglese hanno perfezionato un Memorandum of Understanding per facilitare la cooperazione e lo scambio di informazioni a supporto della vigilanza sulle società appartenenti al gruppo LSEG e rientranti nell'ambito di responsabilità delle

autorità italiane e inglese. È inoltre proseguita la cooperazione con le autorità di vigilanza francesi in relazione al collegamento tra la CCG e la controparte centrale francese LCH.Clearnet sul mercato italiano dei titoli di Stato MTS.

4.4 L'azione per la continuità di servizio della piazza finanziaria

Il Comitato per la continuità di servizio della piazza finanziaria italiana (Codise) rappresenta la sede istituzionale di coordinamento delle attività per la gestione delle crisi operative del sistema finanziario nazionale, nonché il principale momento di raccordo con le analoghe iniziative in ambito europeo. Ai lavori, coordinati dalla Banca d'Italia d'intesa con la Consob, partecipano anche la Protezione civile e gli operatori più rilevanti per il sistema finanziario italiano. Oltre a riunioni periodiche, vengono effettuati test sulla continuità operativa, predisposti e organizzati dalla Banca d'Italia. Nel 2010 sono stati coinvolti maggiormente gli operatori nella definizione dei test di sistema, da coordinare con quelli aziendali. Le simulazioni future riguarderanno non più solo crisi di portata sistemica, ma anche eventi comunque rilevanti per la piazza finanziaria.

Attualmente la Banca d'Italia sta organizzando uno stress test operativo, che coinvolgerà tutti i membri del Codise, con l'obiettivo di verificare che i piani di continuità aziendale trattino adeguatamente la gestione della liquidità, del portafoglio titoli e del contante nonché la logistica e il personale. Un'attenzione particolare sarà posta all'escalation da crisi aziendale a crisi della piazza finanziaria, per verificare gli impatti delle interdipendenze tra gli operatori e la tenuta delle procedure di coordinamento fra i membri del Codise.

L'Istituto ha partecipato, per il Codise, ai lavori finalizzati al recepimento della direttiva CE dell'8 dicembre 2008, n. 114 sulle infrastrutture critiche europee presso la Commissione interministeriale tecnica della difesa civile.

4.5 L'attività di supervisione sui sistemi di pagamento, sulle infrastrutture tecniche e sui servizi di pagamento

Dopo il recepimento della direttiva CE del 13 novembre 2007, n. 64 sui servizi di pagamento con il decreto legislativo del 27 gennaio 2010, n. 11, l'attività normativa si è concentrata sulla predisposizione delle misure di attuazione del titolo II del decreto, che disciplina i diritti e gli obblighi delle parti di un contratto per la prestazione di servizi di pagamento. Le disposizioni, anche se dirette a vincolare i comportamenti dei prestatori di servizi di pagamento, orienteranno anche l'attività degli operatori che svolgono funzioni di supporto al loro funzionamento, nonché quella degli utilizzatori di tali servizi. Una prima versione del provvedimento è stata sottoposta a una consultazione pubblica che ha visto la partecipazione di operatori specializzati, associazioni rappresentative dei prestatori e degli utilizzatori di servizi di pagamento, esponenti del mondo accademico.

**L'attività normativa
e di controllo**

L'Istituto ha partecipato, anche in qualità di autorità di sorveglianza sul sistema dei pagamenti, ai lavori per il recepimento della direttiva CE del 16 settembre 2009,

n. 110 sugli istituti di moneta elettronica, con l'obiettivo di preservare il coordinamento fra le disposizioni in via di recepimento e la normativa introdotta con il decreto legislativo sopra richiamato.

Nel corso del 2010 è stata inoltre effettuata una consultazione pubblica sulle istruzioni applicative del regolamento CE del 15 novembre 2006, n. 1781 (relativo alle informazioni sull'ordinante nei messaggi di pagamento) che la Banca d'Italia è chiamata a emanare ai sensi dell'art. 61 del decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231. Il provvedimento è attualmente oggetto di analisi, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle finanze. Novità in materia sono attese dal processo di revisione delle raccomandazioni del GAFI, nel cui ambito è stata avviata la modifica della raccomandazione speciale VII sulle informazioni da inserire nei messaggi di pagamento al fine di aggiungere quelle relative al beneficiario a quelle, già previste, relative all'ordinante.

La Banca d'Italia è responsabile del procedimento amministrativo per il rilascio agli istituti di pagamento dell'autorizzazione a operare. In tale ambito la sorveglianza valuta i servizi di pagamento che l'operatore intende offrire, per verificare che le loro caratteristiche funzionali e di sicurezza tecnica rispondano ai canoni dettati dalla normativa.

La sorveglianza partecipa inoltre agli accertamenti ispettivi effettuati presso gli intermediari rilevanti per l'operatività nel sistema dei pagamenti (banche, istituti di moneta elettronica e, in prospettiva, istituti di pagamento; cfr. tav. 4.1). In connessione con l'attuale fase di intenso cambiamento, particolare rilievo ha assunto l'attività volta a dare riscontro a esposti, ovvero a quesiti normativi presentati all'Istituto da utilizzatori di servizi di pagamento e da intermediari e operatori attivi nel settore.

Il progetto SEPA

Nel 2010 in Italia la migrazione alla SEPA è proseguita con lentezza (cfr., nel capitolo 1, il paragrafo: *La gestione dei sistemi di pagamento*). A dicembre la quota di bonifici SEPA (SEPA Credit Transfer, SCT) era pari al 6 per cento del totale dello strumento, a fronte del 13 per cento in Europa, mentre l'utilizzo degli addebiti diretti SEPA (SEPA Direct Debit, SDD) era trascurabile. Oltre il 60 per cento delle carte in circolazione e l'85 per cento circa degli ATM e dei POS era conforme allo standard di sicurezza (chip) previsto dalla SEPA a fronte di un dato europeo pari, rispettivamente, al 76 e all'89 per cento. Peraltro, la situazione è destinata a cambiare rapidamente in seguito all'introduzione dell'*end-date* all'utilizzo dei bonifici e degli addebiti diretti nazionali. In Italia si sono intensificate le attività volte a individuare i necessari adattamenti da apportare alle attuali procedure interbancarie che migreranno al formato europeo. Occorrerà inoltre individuare le procedure che beneficeranno di un periodo di deroga, per il loro carattere specialistico non immediatamente adattabile al formato europeo, e quelle che non rientreranno nell'ambito del regolamento e manterranno gli standard nazionali.

Sono proseguiti i lavori del Forum Imprese, costituito all'interno del Comitato nazionale di migrazione, per la realizzazione del servizio opzionale Seda (SEPA-Compliant Electronic Database Alignment), ritenuto essenziale per la migrazione della comunità italiana al formato europeo dell'addebito diretto.

Gli schemi di pagamento

La Banca d'Italia ha partecipato alla predisposizione di un quadro europeo armonizzato di sorveglianza applicabile agli strumenti di pagamento. Dopo la definizione,

negli anni scorsi, di una metodologia di sorveglianza per gli schemi di carte di pagamento, sono stati elaborati gli standard applicabili ai bonifici e agli addebiti diretti, sulla base dei quali potrà essere avviata la valutazione degli schemi della SEPA. Sulla base della metodologia armonizzata sono in corso le attività di valutazione di 26 schemi di carte di pagamento, nazionali e internazionali. L'Istituto partecipa alle attività di sorveglianza cooperativa sugli schemi internazionali Visa e Mastercard. In ambito domestico è stata condotta la valutazione dello schema di carte di debito del Consorzio bancomat; sulla base dei risultati è stato avviato un dialogo con il gestore volto a definire le iniziative da adottare per consolidare il buon funzionamento del circuito.

LA GUERRA AL CONTANTE

Nel nostro paese il contante viene ancora utilizzato per circa il 90 per cento delle transazioni, a fronte di una quota di circa l'80 per cento in Europa. A ciò fa riscontro il basso utilizzo degli strumenti elettronici e l'elevato importo medio prelevato dagli sportelli automatici (ATM).

Da una recente indagine sul costo dei servizi di pagamento in Italia, svolta presso operatori bancari ed esercenti commerciali, emerge che i costi di distribuzione e di accettazione del contante presso i punti vendita incidono per lo 0,5 per cento del PIL; tali costi non sono chiaramente percepiti dal consumatore finale.

Dall'ultima indagine sui bilanci delle famiglie della Banca d'Italia risulta che la quota di acquisti regolata in moneta legale è diminuita nell'ultimo quinquennio, anche se in misura limitata (dal 48 al 44 per cento dell'importo totale). Ancora oggi oltre il 15 per cento delle famiglie italiane percepisce le proprie entrate esclusivamente in contante (21 per cento nel 2004).

PRELIEVO MEDIO DI CONTANTE E OPERAZIONI CON STRUMENTI ELETTRONICI

Descrizione	Numero di operazioni per abitante con strumenti elettronici	Importo medio del prelievo da ATM (in euro)
Italia – 2010	61	180
Area dell'euro – 2009	163	120
Belgio	211	102
Finlandia	332	93
Francia	203	73
Germania	303	106
Paesi Bassi	303	116
Spagna	119	117
UE 27 – 2009	154	109
Regno Unito	236	83

Fonte: elaborazioni su dati BCE.

La persistente, elevata propensione al contante, nonostante l'evoluzione delle transazioni con strumenti alternativi, induce a ritenere che la riduzione attesa della moneta legale in favore di quella digitale sia stata frenata da fenomeni a valenza sociale complessa e di non facile misurazione: i flussi migratori, che hanno ampliato

le fasce di popolazione con difficile accesso al sistema bancario; i fenomeni di tesaurizzazione e la crescita delle attività sommerse, in cui prevale l'interesse alla non tracciabilità di flussi finanziari spesso connessi con fenomeni di illegalità (evasione fiscale, criminalità). A ciò si aggiungono altri elementi strutturali delle economie locali: un grado di bancarizzazione inferiore alla media europea; un'organizzazione del commercio al dettaglio incentrata sulla prevalenza di microimprese; le modalità di pagamento utilizzate dalla Pubblica amministrazione. Nonostante i progressi ottenuti soprattutto con la Pubblica amministrazione centrale (mandato informativo, versamento unificato tramite F24), ancora meno della metà sono gli enti pubblici che consentono di pagare online tributi o servizi erogati.

Segnali positivi, peraltro, emergono con riferimento ad alcune tipologie di pagamenti innovativi: negli ultimi anni si è osservata una forte dinamica delle carte prepagate che per le loro caratteristiche si prestano a una diffusione anche presso soggetti non bancarizzati. Il tasso di crescita annuo nell'ultimo triennio è stato del 40 per cento, cinque volte più della media europea. Negli ultimi anni sono aumentati notevolmente anche i pagamenti tramite internet (bonifici e carte), nell'ordine del 20 per cento l'anno.

Pur in un contesto caratterizzato da forti spinte al cambiamento, in Italia resta molto elevato il ricorso al contante e a strumenti di tipo cartaceo quali gli assegni (cfr. il riquadro: *La guerra al contante*).

Gli assegni

Nel 2010 sono proseguiti i lavori per realizzare la trasmissione digitale dell'immagine degli assegni. Sono stati avviati i contatti con le competenti sedi ministeriali al fine di contribuire alla definizione delle modifiche da introdurre al regio decreto del 21 dicembre 1933, n. 1736 (legge assegni). Tali modifiche, confluite nel decreto legge 13 maggio 2011, n. 70 (cosiddetto decreto sviluppo), sono finalizzate in particolare a riconoscere la validità giuridica della presentazione telematica degli assegni, attribuendo validità all'immagine digitale dei titoli e consentendone l'archiviazione sostitutiva. Le nuove norme incidono anche sulle modalità di levata del protesto e di rilascio della dichiarazione sostitutiva dello stesso, prevedendo la possibilità di una gestione telematica. L'iter attuativo prevede l'emanazione – entro dodici mesi dall'entrata in vigore della legge di conversione del decreto legge – di un regolamento del Ministero dell'Economia e delle finanze nonché – entro ulteriori dodici mesi – l'emanazione da parte della Banca d'Italia di norme attuative per definire le regole tecniche di funzionamento del circuito di negoziazione degli assegni.

I sistemi retail

Nel 2010 l'attività di sorveglianza sui sistemi di pagamento al dettaglio operanti in Italia è stata svolta utilizzando una nuova metodologia d'analisi incentrata sul concetto di Clearing and Settlement Mechanism (CSM), il processo complessivo nel quale ogni pagamento al dettaglio viene trattato dalla sua immissione nel circuito interbancario fino al regolamento (cfr. il riquadro: *La nuova metodologia di valutazione dei sistemi di pagamento al dettaglio italiani*). In Italia operano tre CSM (SIA/BI-Comp, ICBPI/BI-Comp e ICCREA/BI-Comp), per i quali la fase di compensazione è svolta da società private, mentre il regolamento è offerto dalla Banca d'Italia attraverso il sistema BI-Comp. È stata analizzata la documentazione inviata dai gestori e sono

LA NUOVA METODOLOGIA DI ANALISI SUI SISTEMI DI PAGAMENTO AL DETTAGLIO ITALIANI

La Banca d'Italia ha innovato l'organizzazione dei controlli sui sistemi di pagamento al dettaglio tenendo conto delle prassi internazionali più avanzate e con l'obiettivo di assicurare: confrontabilità dei risultati delle analisi, rapporti di più stretta collaborazione con le altre autorità di supervisione europee, parità di trattamento tra gli operatori.

La nuova metodologia di analisi è basata sul concetto di Clearing and Settlement Mechanism (CSM), un sistema di pagamento al dettaglio costituito da uno o più soggetti che svolgono congiuntamente funzioni di compensazione (*clearing*, ossia trasmissione, riconciliazione, conferma dei pagamenti e determinazione di una posizione finale per il regolamento) e regolamento (*settlement*, cioè l'estinzione delle obbligazioni determinate nel clearing).

È stata definita una Guida di sorveglianza che assicura la trasparenza del percorso valutativo, definendone gli obiettivi e descrivendo le tre fasi in cui esso è strutturato: la raccolta delle informazioni, l'analisi della documentazione e la formulazione del giudizio.

Il percorso valutativo è incentrato su quattro aree rilevanti:

- a) la governance, che riguarda i rapporti tra la direzione, gli organi amministrativi e di controllo e le altre parti coinvolte nella gestione del sistema. Dalla sua solidità dipendono l'efficienza della gestione, il conseguimento degli obiettivi strategici e l'efficacia del sistema dei controlli interni;
- b) le modalità di funzionamento, che – nel perseguire la chiarezza dei rapporti giuridici e la corretta gestione dei rischi legali – definiscono le responsabilità dei partecipanti e quelle del gestore, il momento di immissione e di irrevocabilità dell'ordine di pagamento, le procedure previste in caso di crisi o di inadempimento di un partecipante;
- c) il rischio di business, che consiste nell'eventualità che il CSM – a causa di una insoddisfacente situazione economico-finanziaria – non sia in grado di garantire la continuità e i livelli di servizio pianificati;
- d) il rischio operativo, che consiste nell'eventualità che il funzionamento del CSM – per inadeguatezza delle procedure, delle risorse umane o tecnologiche oppure a causa di eventi esogeni (eventi naturali, attacchi esterni o interruzione dei servizi essenziali) – subisca l'arresto dell'operatività, errori procedurali, la riduzione della propria funzionalità elaborativa, la perdita dell'integrità e della riservatezza dei dati.

La Guida definisce per ciascuna area alcune domande chiave che strutturano il percorso di analisi e orientano nella formulazione del giudizio. Ciò consente l'individuazione degli eventuali profili di debolezza e delle aree di potenziale miglioramento. Al termine dell'analisi è prevista l'illustrazione dei risultati ai gestori nel corso di un apposito incontro. Ove necessario, la Banca d'Italia potrà intervenire nei confronti di ciascun gestore secondo le modalità ritenute opportune.

stati svolti incontri di approfondimento (cfr. tav. 4.1); ciò ha consentito di esaminare l'operatività dei CSM sotto i diversi profili di interesse, individuando per ciascun gestore le aree di miglioramento e intervenendo per indurre le necessarie modifiche. Sono attualmente in corso le attività di follow-up.

Le infrastrutture

Le attività di sorveglianza sui provider tecnologici si sono concentrate sulla società SIA, che resta il principale operatore italiano. È stata analizzata l'evoluzione del modello organizzativo e delle linee strategiche conseguente alle azioni di rilancio che l'azienda ha intrapreso a partire dalla fine del 2009. L'analisi della documentazione e gli incontri con i rappresentanti aziendali si sono concentrati sul sistema di gestione del rischio operativo, sul piano di dismissione di linee di business giudicate non più strategiche e sulla conformità alle linee guida sulla continuità operativa.

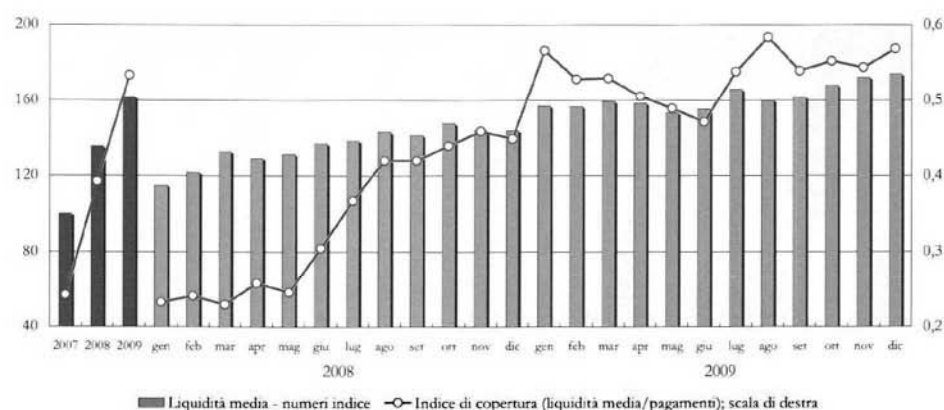
I sistemi di importo rilevante

La Banca d'Italia partecipa alle attività cooperative dell'Eurosistema per la valutazione del funzionamento dei sistemi che trattano pagamenti di elevato importo, e in quanto tali rilevanti sotto il profilo sistemico. In Europa ne sono presenti due: TARGET2, gestito dall'Eurosistema, e il sistema privato Euro1. Le attività di sorveglianza su di essi si basano sulle apposite guide, redatte dall'Eurosistema e impostate sui principi emanati dalla BRI per il funzionamento affidabile ed efficiente dei sistemi di pagamento. Nel 2010 l'Istituto ha partecipato all'esercizio cooperativo volto a verificare eventuali riflessi negativi sul rispetto dei principi derivanti dall'avvio della release 4.0 di TARGET2: la valutazione ha confermato il giudizio di piena conformità. Per quanto riguarda Euro1, l'Istituto ha preso parte, in qualità di *core contributor*, all'analisi degli impatti dell'adozione da parte del sistema dell'*ancillary system interface* di TARGET2; anche in questo caso il giudizio di pieno rispetto dei principi è stato confermato.

In linea con quanto previsto dalla Guida per la sorveglianza su TARGET2, definita nell'ambito del SEBC, nelle riunioni del TARGET2 National User Group sono state raccolte indicazioni sul grado di coinvolgimento e di soddisfazione dei partecipanti nei confronti del sistema nella sua configurazione attuale e prospettica.

Figura 4.1

LIQUIDITÀ MEDIA E INDICE DI COPERTURA DEI PAGAMENTI REGOLATI IN TARGET2-BANCA D'ITALIA



Sono state infine svolte analisi e valutazioni periodiche sulla componente nazionale di TARGET2 (TARGET2-Banca d'Italia), per valutare l'andamento del "traffico", l'efficienza e i profili di rischio legale, tecnico-operativo e finanziario (fig. 4.1). In tale ambito sono stati condotti esercizi di simulazione, con l'ausilio del Bank of Finland Payment and Settlement System Simulator, per verificare la performance di TARGET2-Banca d'Italia nell'ipotesi di riduzione dell'offerta di depositi monetari non garantiti. Dalle simulazioni è emerso che, attesa l'elevata liquidità immessa dall'Eurosistema attraverso le operazioni non convenzionali, le banche italiane sarebbero state in grado di regolare i pagamenti in TARGET2 anche in presenza di contrazioni significative degli scambi interbancari non garantiti. I risultati degli stress test sono stati illustrati nel *Rapporto sulla stabilità finanziaria* della Banca d'Italia.

PAGINA BIANCA

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

5.1 L'analisi a diretto supporto della politica monetaria

La Banca d'Italia, nell'esercizio della funzione di ricerca economica e relazioni internazionali, contribuisce alle 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 d'Italia nei comitati del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) e nei relativi gruppi di lavoro. A questo scopo, vengono monitorati gli andamenti congiunturali ed elaborate proiezioni per le principali variabili macroeconomiche dell'economia italiana e dell'area dell'euro, predisposti approfondimenti sugli andamenti economici dei maggiori paesi e aree geografiche, affrontate specifiche questioni di politica economica. Sono inoltre effettuate analisi di supporto all'attività istituzionale della Banca d'Italia 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. Lo svolgimento di queste attività comporta un'intensa interazione e un continuo confronto scientifico con il mondo esterno.

Nel 2010 sono state prodotte circa 840 note congiunturali riguardanti l'Italia, l'area dell'euro e i mercati internazionali (350 nei primi cinque mesi del 2011). È stato seguito l'iter per l'adozione dei pareri formulati dalla BCE in risposta a consultazioni da parte di autorità nazionali e di istituzioni dell'Unione europea (UE) (94 nel 2010 e 44 nei primi cinque mesi del 2011). Gli incontri dei comitati e dei gruppi di lavoro dell'Eurosistema o del SEBC a cui hanno partecipato esponenti delle strutture preposte alla ricerca economica e alle relazioni internazionali sono stati 149 nel 2010 e 72 nei primi cinque mesi del 2011. Le note predisposte in relazione a tali incontri sono state circa 200 nel 2010 e 88 nei primi cinque mesi del 2011.

Nel 2010 e nei primi mesi dell'anno in corso numerosi approfondimenti specifici hanno riguardato temi connessi con le criticità che ancora caratterizzano la situazione finanziaria internazionale: l'andamento dei mercati monetari e finanziari e dei premi per il rischio; la crisi del debito sovrano in alcuni paesi dell'area dell'euro; l'impatto del rischio sovrano sulla raccolta e la liquidità delle banche; i riflessi di tali fattori per la conduzione della politica monetaria dell'Eurosistema; il contenuto informativo dei premi sui credit default swap ai fini della misurazione del rischio di

credito; l'evoluzione delle politiche di bilancio. Alcuni studi hanno analizzato le implicazioni per la politica monetaria e la stabilità finanziaria dei nuovi requisiti regolamentari sulle banche (Basilea 3). Sono state condotte simulazioni econometriche per valutare gli effetti macroeconomici di medio e lungo termine dell'adeguamento delle banche italiane ai nuovi requisiti sul capitale e sulla liquidità.

Sono stati esaminati gli elementi di solidità e individuate le fragilità della ripresa economica in corso, seguendo gli andamenti congiunturali e le prospettive a medio termine delle principali economie, i divari di crescita tra l'Italia e gli altri paesi dell'area dell'euro, l'andamento dei prezzi del petrolio e delle altre materie prime, le tendenze del commercio mondiale. Sono stati oggetto di analisi l'evoluzione degli squilibri internazionali di conto corrente e la riforma del sistema monetario internazionale. A quest'ultima attività ha dato impulso il Gruppo dei Venti (G20) di Seul che, nel dichiarare l'obiettivo che siano esplorate possibili modalità per conseguire un migliore sistema monetario internazionale, ha individuato come principale area di miglioramento la gestione dei flussi di capitale e della liquidità globale.

È stata prestata attenzione alla congiuntura creditizia e reale in Italia e nell'area dell'euro, anche attraverso l'analisi dei risultati dei sondaggi qualitativi presso le banche e presso le imprese dell'industria e dei servizi. Approfondimenti sono stati dedicati a temi quali: la condizione finanziaria delle imprese e delle famiglie nel nostro paese; le condizioni della domanda e dell'offerta di credito; l'andamento dei crediti in sofferenza e della redditività bancaria; l'elaborazione di modelli statistici per i conti economici delle banche; il disegno di scenari macroeconomici per gli esercizi di stress del settore bancario; l'ampliamento degli strumenti econometrici per la previsione a breve termine; l'andamento del mercato immobiliare; la dinamica dei conti pubblici; gli effetti macroeconomici degli interventi di consolidamento fiscale.

Sono stati condotti studi di carattere strutturale rilevanti anche ai fini dell'analisi per la politica monetaria, quali: l'andamento della produttività delle imprese italiane; l'impatto della crisi finanziaria sul mercato del lavoro; l'evoluzione della distribuzione dei redditi personali e familiari; la struttura del settore della grande distribuzione nelle regioni italiane.

I risultati di questi approfondimenti confluiscono nelle pubblicazioni ufficiali dell'Istituto, in primo luogo nella *Relazione annuale*, nel *Bollettino economico* e nel *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, nonché nelle collane dedicate alla diffusione di lavori di ricerca e approfondimenti analitici (*Temi di discussione* e *Questioni di economia e finanza*). Il *Bollettino economico*, 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

Nel corso del 2010 l'attività di ricerca sulla politica monetaria e la congiuntura italiana e dell'area dell'euro si è concentrata sugli strumenti per la previsione a breve termine dell'andamento dell'attività economica, sulle conseguenze macroeconomi-