

# TARGET2

Estratto da P. Biffis, *Il Settore Bancario*, IV ed., EIF-e.Book 2011  
§ 3.8 *Il sistema dei pagamenti*

27 novembre 2018

## Indice

<b>1</b>	<b>Premessa</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Sistemi di compensazione</b>	<b>2</b>
<b>3</b>	<b>T2 (TARGET2)</b>	<b>3</b>
<b>4</b>	<b>L'anticipazione infragiornaliera</b>	<b>6</b>

## 1 Premessa

Un mezzo di pagamento è efficace ed efficiente se ha potere liberatorio negli scambi come la base monetaria (dal punto di vista del pubblico, il contante o moneta legale che ha cioè il potere liberatorio negli scambi fra cittadini e Stato quando si pagano le imposte). Tuttavia, si è visto che nei mercati vi sono altri mezzi di pagamento che non hanno tale potere liberatorio: un tempo erano diffuse le cambiali, oggi sono diffuse le ricevute bancarie; un tempo erano diffusi gli assegni bancari oggi sono diffusi i bonifici; un tempo era diffuso il contante che oggi ha lasciato spazio alle carte di debito e di credito.

L'unico mezzo di pagamento che, tuttavia, libera il debitore dal suo obbligo è il contante, o moneta legale, o base monetaria. Gli altri mezzi di pagamento debbono, dapprima, essere trasformati in moneta legale, in base monetaria. E, siccome è la Banca Centrale (BC) che emette la base monetaria, è ragionevole condividere l'opinione che sia essa stessa a svolgere *l'attività di trasformazione in moneta legale*, dei mezzi di pagamento di cui si avvale l'Economia.

Poiché oggi tutti i pagamenti transitano attraverso le banche ordinarie o commerciali (cioè non centrali, d'ora in poi bc) le quali, indipendentemente dal mezzo utilizzato, movimentano i conti accesi ai clienti, depositanti e/o affidati, è sufficiente che la BC intrattenga relazioni d'affari con queste ultime per svolgere l'attività di trasformazione citata.<sup>1</sup>

## 2 Sistemi di compensazione

L'organizzazione del circuito dei pagamenti di gran lunga più rilevante è dunque quello che transita attraverso le bc, le quali fanno valere le rispettive ragioni di debito e di credito in due modi: intrattenendo conti reciproci ovvero attraverso una 'stanza di compensazione'. L'elemento più rilevante diviene dunque la 'compensazione': fino ad una quarantina di anni fa, vi erano effettivamente delle 'stanze' ove confluivano i 'recapiti', cioè qualsiasi pezzo di carta che testimoniava la pretesa da parte di una banca di riscuotere un credito verso un'altra banca

Oggi, la digitalizzazione di tutte le relazioni finanziarie ha consentito di sostituire la carta (i 'recapiti') con stringhe di *bit*, conosciute e riconosciute dai contraenti, che rappresentano, per l'appunto, debiti e crediti interbancari. Se sussistono conti reciproci, le bc regolano direttamente le loro ragioni, altrimenti fanno confluire le loro ragioni di scambio nel 'sistema di compensazione'.

La *compensazione* riguarda due grandi categorie di pagamenti: quelli di importo ridotto e quelli di importo rilevante. I primi, numerosissimi e singolarmente di importo molto ridotto vengono regolati tramite la *compensazione netta* (*net settlement*); quelli di importo rilevante vengono regolati tramite la *compensazione lorda* (RTGS, *Real Time Gross Settlement*).

La *compensazione netta*, può avvenire riferendosi ai saldi debitori e creditori fra bc, secondo scadenze predeterminate (*cut-off*) durante la giornata. Se supponiamo che il *cut-off* di tutti questi pagamenti sia fissato alle ore 17 di ogni giorno è facilmente prevedibile che l'ammontare massimo totale del saldo non sia così rilevante da impensierire una o più bc e tanto meno la BC che dispone di molti strumenti per intervenire qualora si verifichi un'inadempienza, una discontinuità, cioè che un soggetto non possa rego-

---

<sup>1</sup>Questo riassunto non comprende i riferimenti bibliografici ed è riferito al 2011 quando non erano in vigore né la direttiva PSD2 relativa ai pagamenti digitali, né il QE. Le innovazioni in questione e quelle telematiche possono avere in parte modificato lo schema qui riproposto che riprende e aggiorna lo schema di S.W. Jevons in *Money and the Mechanism of Exchange*, London, New York 1875 (trad. Italiana *La moneta e il meccanismo dello scambio*, Dumolard, Milano 1876).

lare il saldo, cioè pagare il dovuto. Questi sistemi di *net settlement*, oggi c.d. *sistemi ancillari*, sono: nazionali (ad es. per l'Italia: *Bi-Comp* che regola i pagamenti provenienti da altre procedure come Bancomat, Ricevuta Bancaria (RIBA); *Express II*, riguardante la liquidazione e il regolamento dei titoli; *e-MID*, relativo al mercato elettronico dei depositi interbancari) e internazionali (ad es. *EURO1* che regola i pagamenti fra oltre un centinaio di banche dell'UE ammesse alla piattaforma).

La *compensazione lorda* riguarda invece i pagamenti di ammontare rilevante: questi pagamenti non vengono regolati seguendo la cadenza prestabilita dai *cut-off*, ma vengono regolati immediatamente attraverso un sistema che interessa direttamente i movimenti, piuttosto che i saldi, e che regola *continuativamente* (in 'tempo reale') i conti fra bc, in contropartita diretta con la BC (la BCE, nel nostro caso).

I due sistemi di compensazione sono in vigore in tutti i Paesi dell'Eurozona: ogni Paese dispone di un sistema di *net settlement* e di un sistema RTGS.

### 3 T2 (TARGET2)

TARGET2 (*Trans-european Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system, 2nd generation*), in breve T2, è una piattaforma digitale che collega i sistemi RTGS dei diversi Paesi e che regola continuamente e direttamente i pagamenti di importo rilevante in contropartita con la BCE la quale interviene, eventualmente, per il tramite dell'*anticipazione infragiornaliera* (v. *ultra*)

Si tratta dunque di una singola infrastruttura cui fanno capo i diversi sistemi RTGS dei diversi Paesi, attraverso un sistema di infrastrutture e procedure digitali denominato *Interlinking*: ciascuno di essi è definito 'sistema componente di TARGET2' e il nome che assume include esclusivamente la locuzione 'TARGET2' e il nome o l'abbreviazione della banca centrale che lo gestisce. La componente italiana viene così denominata 'TARGET2-Banca d'Italia'. Dal punto di vista operativo la procedura per il regolamento di un pagamento subisce un cambiamento radicale: con T2 non vi è più alcun intervento dei sistemi locali RTGS, in quanto i partecipanti al sistema operano direttamente sulla piattaforma unica e comune.

Ad esempio, se Tizio (cliente della banca A in Italia) doveva eseguire un pagamento di importo rilevante transfrontaliero a favore di Caio (cliente della banca B in Germania) con il precedente sistema TARGET l'ordine di pagamento avrebbe seguito il seguente processo: la banca italiana A riceveva l'ordine di pagamento da Tizio; l'ordine veniva inviato dalla banca

A alla Banca d'Italia tramite BI-Rel (*Banca d'Italia-Regolamento Lordo*); Banca d'Italia addebitava il conto della banca A e accreditava il conto della Deutsche Bundesbank; il pagamento veniva inviato tramite Interlinking-TARGET. Deutsche Bundesbank accreditava il conto della banca B tramite RTGSplus; la banca B accreditava il conto di Caio in Germania.

Con T2, invece, gli ordini di pagamento vengono inviati direttamente ai partecipanti al sistema e sono contabilizzati centralmente, senza essere processati attraverso i sistemi RTGS decentralizzati.

L'esempio appena descritto si sviluppa ora nel seguente modo: la banca A riceve l'ordine di pagamento da Tizio; l'ordine di pagamento viene inviato sulla piattaforma unica tramite SWIFT (*Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications*) e contabilizzato; la banca B riceve il pagamento e accredita il conto di Caio. Il nuovo sistema garantisce così trasferimenti più veloci, una struttura più semplice, standardizzata e più efficiente.

Gli obiettivi assegnati al nuovo sistema dunque sono volti ad introdurre meccanismi per una gestione più efficiente della liquidità infragiornaliera, per adottare le migliori soluzioni tecnologiche a garanzia della sicurezza del sistema e al rafforzamento delle procedure di emergenza, per favorire l'accesso di nuovi Paesi e per i costi connessi con le modifiche dei diversi software. Si è addivenuti così ad un sistema basato su: servizi obbligatori (*core services*) armonizzati, un'unica piattaforma condivisa da più banche centrali nazionali (*SSP Single Shared Platform*), ecc.

La figura che segue cerca di sintetizzare e di visualizzare lo schema T2.

Le quattro banche del Settore (I – IV) regolano direttamente, o tramite procedure *net settlement*, qui non rappresentate, una parte dei loro debiti reciproci (parte superiore della figura). Se gli ordini di pagamento di importo rilevante vengono fatti confluire in T2 sarà il servizio stesso a procedere alla compensazione dei debiti e dei crediti fra le banche aderenti e a stabilire lo sbilancio: il saldo a debito o a credito di ciascuna banca (la parte inferiore del diagramma evidenzia gli stock di fine giornata rilevati dal servizio).

Vi saranno così banche che risultano debentrici (I e IV) o creditrici (II e III) nei confronti di T2, come risulta dall'ultimo 'mastrino' a destra nella parte inferiore della figura, ma dovranno pagare e riscuotere il saldo. Quando tutti i partecipanti pagano, perché dispongono di risorse adeguate e/o perché si avvalgono dell'*anticipazione infragiornaliera*, il conto della *clearing house*, di T2, presenta un saldo nullo.

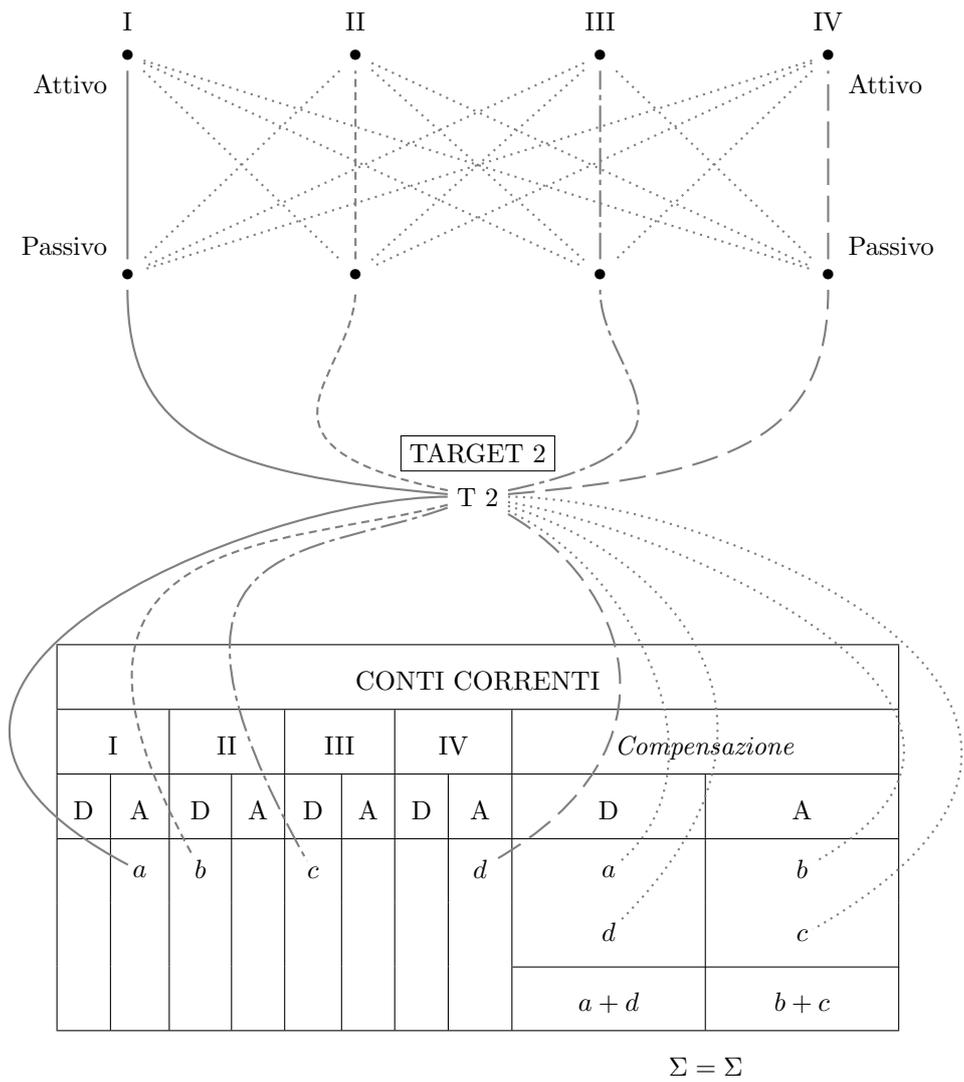


Figura 1: Schems di un sistema di compensazione

## 4 L'anticipazione infragiornaliera

Allo scopo di agevolare l'esecuzione finale dei pagamenti, la Banca d'Italia concede l'*anticipazione infragiornaliera* cioè una linea di credito *overnight*, illimitata e gratuita, garantita da *attività idonee* espressamente previste, a favore di beneficiari insediati sul territorio nazionale e partecipanti diretti a T2. L'obiettivo principale di tale linea di credito è quello di impedire che vi sia un momento di discontinuità nel sistema dei pagamenti che provocherebbe un effetto domino.

Concessa dalla BC a fine giornata e utilizzata qualora la risorse disponibili delle singole banche non siano sufficienti per adempiere ai pagamenti, essa serve quando si è 'esaurita' tutta la *riserva obbligatoria mobilizzabile* ed è necessario indebitarsi con la BC pagando le penalizzazioni connesse con il mancato rispetto dell'obbligo medio di mantenimento della riserva obbligatoria nel corso del periodo previsto. L'affidamento infragiornaliero consente, dal punto di vista finanziario, di essere solvibili in T2 e, dal punto di vista economico, di arbitrare fra l'indebitamento infragiornaliero e la penalizzazione dovuta al mancato rispetto dell'obbligo medio nel periodo di mantenimento della riserva obbligatoria.

L'operazione di anticipazione infragiornaliera presuppone la presenza di una bc come controparte 'finale' della BCE; essa potrà essere controparte 'diretta' oppure avere il ruolo di garante per un'altra banca o per un intermediario finanziario non monetario. La questione è rilevante per segnalare come le autorità monetarie si rivolgano alle sole bc per la gestione della liquidità : la creazione e la distruzione di base monetaria avviene nella stessa giornata ed ha la funzione di fluidificare le transazioni nel mercato. Solo quando la base monetaria non rientra si configura automaticamente un'*operazione di rifinanziamento marginale (spillover)* classificata fra le *operazioni di su iniziativa delle controparti*.

A questo punto si dovrebbero affrontare diverse questione tecniche quali l' 'esaurirsi' delle risorse delle bc, il funzionamento della riserva obbligatoria, dei conti che le singole banche intrattengono con la BCE, la questione della partecipazione indiretta a T2. Questioni troppo tecniche e complesse per questa sede, per le quali rinvio alle descrizioni contenute mio libro.