
COMITATO SUI SISTEMI DI PAGAMENTO E REGOLAMENTO

**PRINCIPI FONDAMENTALI PER SISTEMI DI PAGAMENTO
DI IMPORTANZA SISTEMICA**

**Rapporto del Gruppo di lavoro
su principi e prassi nei sistemi di pagamento**

BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI
Basilea, Svizzera

Prefazione

Diverse iniziative internazionali sono attualmente in corso per preservare la stabilità del sistema finanziario mediante il rafforzamento delle relative infrastrutture. Il Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento (CSPR) delle banche centrali dei paesi del Gruppo dei Dieci fornisce il suo contributo a tale processo con l'elaborazione di principi fondamentali per sistemi di pagamento di importanza sistemica.

Nel maggio 1998 il CSPR ha istituito il Gruppo di lavoro su principi e prassi nei sistemi di pagamento con il compito di analizzare i principi che dovrebbero presiedere all'impostazione e al funzionamento dei sistemi di pagamento in tutti i paesi. Il Gruppo di lavoro si sta adoperando per raggiungere un consenso internazionale su tali principi. Esso è composto da rappresentanti non solo delle banche centrali dei paesi del G10 e della Banca centrale europea, ma anche di altre 11 banche centrali di paesi di tutto il mondo a diversi livelli di sviluppo economico, nonché del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale. Nello svolgimento del suo lavoro, esso ha inoltre consultato gruppi di banche centrali in Africa, nelle Americhe, in Asia, nel Bacino del Pacifico e in Europa.

Questo rapporto rappresenta il risultato dell'attività e delle consultazioni svolte a tutt'oggi dal Gruppo. Il CSPR gradirebbe ora ricevere commenti dalla più ampia comunità internazionale. Il rapporto viene pertanto pubblicato a fini di consultazione, e gli interessati sono invitati a far pervenire i loro commenti al Segretariato del CSPR presso la Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI) al seguente indirizzo: Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento, Banca dei Regolamenti Internazionali, CH-4002 Basilea, Svizzera; fax + 41 61 280 91 00; e-mail: CSPR@bis.org. La fase di consultazione si conclude il 17 marzo 2000.

I principi sono volutamente enunciati in termini generali affinché possano risultare utili in tutti i paesi e mantenere la loro validità nel tempo. Essi non rappresentano una falsariga da seguire per l'impostazione o il funzionamento di ogni singolo sistema, ma indicano i criteri fondamentali che tutti i sistemi di pagamento di importanza sistemica dovrebbero soddisfare. Allo scopo di facilitare l'applicazione dei principi nei singoli paesi, il Gruppo sta ora lavorando alla seconda parte del rapporto, nella quale verranno trattate più approfonditamente l'interpretazione dei principi e la loro applicazione pratica nei diversi contesti. A tal fine, il Gruppo di lavoro continuerà a consultarsi con altre parti interessate.

Il CSPR desidera esprimere la sua gratitudine ai membri del Gruppo di lavoro e al suo Presidente, John Trundle della Bank of England, per l'opera svolta, nonché al Segretariato del Comitato presso la BRI per il valido sostegno fornito.

Wendelin Hartmann, Presidente
Comitato sui sistemi di pagamento e regolamento

Indice

Sezione 1: Introduzione	1
Sommario degli obiettivi d'interesse pubblico, dei principi fondamentali e delle responsabilità della banca centrale	3
Sezione 2: Obiettivi d'interesse pubblico	4
Sezione 3: Principi fondamentali per sistemi di pagamento di importanza sistemica	5
Sezione 4: Responsabilità della banca centrale nell'applicazione dei principi fondamentali	11
Allegato: Membri del Gruppo di lavoro su principi e prassi nei sistemi di pagamento	13

Sezione 1: Introduzione

1.1 Sistemi di pagamento sicuri ed efficienti sono essenziali per l'efficace funzionamento del sistema finanziario. Essi rappresentano il mezzo con cui vengono trasferiti fondi tra banche, e i sistemi più rilevanti - definiti nel presente rapporto come sistemi di pagamento di importanza sistemica¹ - costituiscono il principale canale attraverso il quale gli shock possono propagarsi, a livello interno e internazionale, da un sistema o un mercato finanziario a un altro. La solidità dei sistemi di pagamento è pertanto un presupposto essenziale per mantenere e accrescere la stabilità finanziaria. Negli anni più recenti si è formato un ampio consenso internazionale sulla necessità di rafforzare i sistemi di pagamento, promuovendo norme e procedure per la loro progettazione e il loro funzionamento accettate a livello internazionale.

1.2 I principi fondamentali presentati in questo rapporto vanno intesi come linee guida universali per promuovere la progettazione e il funzionamento di più sicuri ed efficienti sistemi di pagamento di importanza sistemica in tutto il mondo. Essi sono destinati a rivestire particolare importanza nelle economie emergenti, in considerazione degli sforzi che questi paesi stanno compiendo per creare nuovi sistemi o per potenziare quelli esistenti allo scopo di migliorare la gestione dei crescenti flussi di pagamento provenienti dai mercati finanziari nazionali e internazionali.

1.3 Il rapporto si rivolge alle banche centrali e ad altri enti del settore pubblico interessati, nonché ai soggetti privati che detengono o gestiscono sistemi di pagamento. I principi fondamentali possono inoltre rivelarsi utili ai consulenti chiamati a fornire assistenza tecnica internazionale in materia di sicurezza ed efficienza dei sistemi di pagamento nel contesto specifico dei singoli paesi.

1.4 Questi principi fondamentali dovrebbero avere una portata sufficientemente ampia da consentirne l'applicazione in una vasta gamma di situazioni e da preservarne l'utilità nel tempo. Tutti i sistemi di pagamento di importanza sistemica dovrebbero conformarsi a ciascuno dei dieci principi. Il Gruppo di lavoro incoraggia tali sistemi ad applicare criteri più rigorosi di quelli minimi previsti in due di questi principi (IV e V). Nella maggior parte dei casi i sistemi dovrebbero comunque prefiggersi standard superiori ai minimi. Nel rapporto vengono inoltre delineati il ruolo chiave delle banche centrali e le loro responsabilità nell'applicazione dei principi fondamentali. Rientrano fra tali responsabilità la valutazione degli esistenti sistemi di pagamento in relazione ai principi stessi, nonché l'avvio o la promozione di iniziative atte ad assicurarne l'applicazione pratica.

1.5 Il presente rapporto si rifà in ampia misura a precedenti lavori del CSPR e dei gruppi associati², e principalmente al Rapporto per i Governatori del G10 a cura del Comitato sugli schemi di compensazione interbancari ("Rapporto Lamfalussy"). Pubblicato nel 1990³, tale documento analizzava le questioni inerenti agli schemi di compensazione internazionali e multivalutari e stabiliva requisiti minimi e obiettivi di ordine più generale per l'impostazione e il funzionamento di questi schemi, nonché principi per la sorveglianza cooperativa da parte delle banche centrali. I "requisiti Lamfalussy" sono stati accettati e applicati su scala sempre più vasta, non solo nello specifico contesto per il quale sono stati concepiti, ma anche in molti altri tipi di sistemi di pagamento, compensazione e regolamento. I principi fondamentali del presente rapporto integrano quei requisiti con l'aggiunta di diversi principi nuovi e si applicano più in generale a ogni tipo di sistema di pagamento che riveste

¹ Per una più puntuale definizione di "importanza sistemica", si veda il paragrafo 3.2.

² In passato il CSPR e i gruppi a esso associati avevano condotto analisi dettagliate sulle infrastrutture dei sistemi di pagamento e regolamento tanto nei paesi sviluppati quanto nelle economie emergenti. Sebbene gran parte di quel lavoro avesse carattere analitico più che normativo, in taluni ambiti - in particolare per gli schemi di compensazione internazionali e multivalutari e il rischio di regolamento nelle operazioni in cambi - sono state elaborate direttive e strategie più specifiche per la riduzione del rischio, specie di quello sistemico.

³ *Rapporto del Comitato sugli schemi di compensazione interbancari delle banche centrali dei paesi del Gruppo dei Dieci*, BRI, novembre 1990. Il documento può essere richiesto al Segretariato del CSPR, Banca dei Regolamenti Internazionali; esso è inoltre disponibile sul sito Internet della BRI (www.bis.org).

un'importanza sistemica. La parte dedicata alle responsabilità delle banche centrali nell'applicazione dei principi fondamentali integra parimenti i principi per la sorveglianza cooperativa contenuti nel Rapporto Lamfalussy, estendendoli ai sistemi nazionali. I "requisiti Lamfalussy" sono serviti a indurre progettisti, gestori e supervisori dei sistemi di compensazione a considerare e affrontare i rischi, nonché a soddisfare taluni standard minimi. Una prassi ottimale, tuttavia, esige ben più del semplice rispetto dei requisiti minimi, e un crescente numero di sistemi ha riconosciuto i vantaggi derivanti, ad esempio, dalla capacità di fronteggiare casi di insolvenza non limitati a quella del partecipante singolo con la più elevata posizione debitoria netta nei confronti del sistema.

1.6 Inoltre, negli ultimi dieci anni sono stati compiuti notevoli progressi per ciò che concerne la progettazione dei sistemi di pagamento, e in particolare lo sviluppo e l'adozione diffusa di sistemi di regolamento lordo in tempo reale (RLTR), che possono fronteggiare molto efficacemente i rischi finanziari evidenziati nei principi fondamentali. Esistono diverse varianti di questi sistemi sia nell'impostazione che nel funzionamento, specie per quanto riguarda le modalità operative e l'utilizzo del credito infragiornaliero a fini di liquidità; queste e altre tematiche sono trattate nel rapporto del CSPR sui sistemi di regolamento lordo in tempo reale del 1997⁴. Le più recenti innovazioni nella progettazione dei sistemi offrono ulteriori tecniche per affrontare i rischi finanziari.

1.7 Oggetto precipuo del presente rapporto sono i sistemi di pagamento, ossia i sistemi che forniscono servizi di trasferimento fondi. I principi in esso contenuti riguardano più direttamente quei sistemi che operano esclusivamente nel trasferimento di fondi, ma possono applicarsi anche ai pagamenti nell'ambito di sistemi di primaria importanza che effettuano il regolamento di altre attività finanziarie, come i titoli, e dei connessi flussi di cassa. Tali sistemi possono a loro volta creare problemi di stabilità finanziaria, ed è perciò importante che anch'essi siano concepiti e gestiti in modo sicuro ed efficiente. I principi fondamentali di seguito enunciati possono inoltre essere di ausilio nel valutare gli schemi per il regolamento di altri tipi di attività finanziarie, sebbene una loro disamina completa esuli dall'ambito del presente rapporto (il CSPR e lo IOSCO hanno deciso di intraprendere uno studio separato per esaminare le questioni che attengono specificamente al regolamento titoli).

1.8 I principi si applicano ai sistemi di pagamento di importanza sistemica, indipendentemente dal fatto che funzionino sulla base di meccanismi di accredito o di addebito, di supporti elettronici o cartacei. In pratica, tuttavia, un sistema che utilizza strumenti di addebito cartacei (ad esempio, assegni) incontra particolari difficoltà a conformarsi ad alcuni principi. Nei paesi in cui un sistema dei pagamenti di primaria importanza tratta gli assegni, può rendersi necessario considerare attentamente le alternative disponibili. Tale questione verrà analizzata ulteriormente nella seconda parte di questo rapporto.

1.9 Alla presente introduzione fa seguito un quadro riassuntivo dei dieci principi fondamentali e delle quattro responsabilità della banca centrale nell'applicazione dei principi stessi. Segue quindi una descrizione più dettagliata degli obiettivi d'interesse pubblico in materia di sicurezza ed efficienza (Sezione 2), dei principi fondamentali (Sezione 3) e delle responsabilità della banca centrale connesse con la loro applicazione (Sezione 4).

⁴ *Real-Time Gross Settlement Systems*, BRI, marzo 1997. Il rapporto può essere richiesto al Segretariato del CSPR, Banca dei Regolamenti Internazionali; esso è inoltre disponibile sul sito Internet della BRI (www.bis.org).

Principi fondamentali e responsabilità della banca centrale

Obiettivi d'interesse pubblico: sicurezza ed efficienza nei sistemi di pagamento di importanza sistemica

Principi fondamentali per sistemi di pagamento di importanza sistemica

- I. Il sistema dovrebbe avere una solida base giuridica in tutte le giurisdizioni interessate.
- II. Le norme e le procedure del sistema dovrebbero consentire ai partecipanti di avere una chiara cognizione dell'impatto del sistema su ciascuno dei rischi finanziari nei quali incorrono attraverso la loro partecipazione.
- III. Il sistema dovrebbe prevedere procedure chiaramente definite per la gestione dei rischi di credito e di liquidità, le quali specificino le responsabilità rispettive del gestore e dei partecipanti al sistema e forniscano appropriati incentivi per gestire e contenere tali rischi.
- IV.* Il sistema dovrebbe assicurare un pronto regolamento definitivo alla data di valuta, di preferenza nel corso della giornata contabile o, al più tardi, in chiusura di giornata.
- V.* Un sistema con compensazione multilaterale dovrebbe, come minimo, essere in grado di assicurare la tempestiva esecuzione dei regolamenti giornalieri nel caso in cui il partecipante con la più elevata posizione debitoria netta non sia in grado di effettuare il regolamento.
- VI. Le attività utilizzate per il regolamento dovrebbero rappresentare, di preferenza, un credito verso la banca centrale; ove siano impiegate altre attività, queste dovrebbero recare un rischio di credito basso o nullo.
- VII. Il sistema dovrebbe assicurare un elevato grado di sicurezza e di affidabilità operativa e prevedere dispositivi di emergenza per il tempestivo perfezionamento delle transazioni giornaliere.
- VIII. Il sistema dovrebbe fornire servizi di pagamento che siano pratici per gli utenti ed efficienti per l'economia.
- IX. Il sistema dovrebbe prevedere criteri di partecipazione obiettivi e palesi, che consentano un accesso su base equa e non restrittiva.
- X. Il governo del sistema dovrebbe risultare efficace, responsabile e trasparente.

* I sistemi dovrebbero cercare di assicurare standard più elevati di quelli minimi stabiliti in questi due principi.

Responsabilità della banca centrale nell'applicazione dei principi fondamentali

- A. La banca centrale dovrebbe definire chiaramente i suoi obiettivi in materia di sistema dei pagamenti e rendere noti pubblicamente il proprio ruolo e le principali politiche riguardo ai sistemi di pagamento di importanza sistemica.
- B. La banca centrale dovrebbe assicurare che i sistemi da essa gestiti siano conformi ai principi fondamentali.
- C. La banca centrale dovrebbe vigilare sulla conformità ai principi fondamentali dei sistemi gestiti da terzi ed essere in grado di esercitare tale sorveglianza.
- D. Nel promuovere la sicurezza e l'efficienza dei sistemi di pagamento attraverso i principi fondamentali, la banca centrale dovrebbe cooperare con altre banche centrali e con ogni altra autorità competente, nazionale o estera.

Sezione 2: Obiettivi d'interesse pubblico

2.1 I sistemi di pagamento di importanza sistemica costituiscono un meccanismo essenziale a sostegno dell'efficienza dei mercati finanziari. Tuttavia, essi possono anche trasmettere shock finanziari. Sistemi congegnati in modo inadeguato potrebbero contribuire a crisi sistemiche nel caso in cui i rischi non siano opportunamente arginati, con il risultato di propagare le tensioni finanziarie da un partecipante all'altro. Gli effetti di tali turbative potrebbero estendersi al di là del sistema e dei suoi partecipanti, minacciando la stabilità dei mercati monetari e di altri mercati finanziari interni e internazionali. I sistemi di pagamento di importanza sistemica sono quindi fondamentali per l'economia, e la loro sicurezza ed efficienza dovrebbero rientrare fra gli obiettivi d'interesse pubblico.

2.2 Le sole forze di mercato, tuttavia, non sono necessariamente in grado di conseguire in modo adeguato gli obiettivi di sicurezza ed efficienza, poiché non tutti i rischi e i costi relativi ricadono necessariamente su partecipanti e gestori. Questi potrebbero non avere appropriati incentivi a minimizzare il rischio di una propria insolvenza o di quella di un partecipante, ovvero i costi traslati su altri partecipanti. Inoltre, la struttura istituzionale del sistema dei pagamenti potrebbe non fornire validi incentivi o meccanismi per concepire o far funzionare il sistema in modo efficiente. Fattori economici - come economie di scala e barriere all'ingresso - potrebbero frenare la concorrenza nella fornitura di sistemi e servizi di pagamento. Di fatto, in molti paesi vi è un numero limitato di fornitori di sistemi, se non addirittura un solo fornitore, generalmente la banca centrale.

2.3 Per conseguire l'obiettivo della sicurezza di un sistema dei pagamenti, è necessario anzitutto individuare e comprendere il modo in cui i vari tipi di rischio possono presentarsi o trasmettersi all'interno del sistema, nonché determinare su chi ricadano. Allorché i rischi sono stati appropriatamente analizzati e valutati, dovranno essere elaborati adeguati ed efficaci meccanismi che consentano di monitorare, gestire e controllare tali rischi.

2.4 I sistemi di pagamento assorbono considerevoli risorse. È importante, di conseguenza, che progettisti e gestori di tali sistemi siano consapevoli dei loro costi in termini di risorse e degli oneri che essi dovranno traslare sugli utenti per garantire un efficiente utilizzo delle risorse. I vincoli di costo sono destinati a orientare le scelte in fase di progettazione del sistema, scelte che incideranno sulla funzionalità e sulla sicurezza del sistema stesso. Il livello di funzionalità richiesto varierà da un sistema all'altro, secondo le esigenze di partecipanti e utilizzatori. I sistemi di pagamento di importanza primaria dovranno assicurare sempre un elevato livello di sicurezza, consona alla loro capacità di innescare o trasmettere rischi sistemici. Tuttavia, un sistema dei pagamenti concepito con una rete di sicurezza talmente ampia da renderne difficile, lento, costoso o impraticabile l'utilizzo apporterebbe ben pochi vantaggi. I gestori del sistema dovrebbero vagliare attentamente le scelte, di pari passo con l'evolversi dei mercati finanziari e dell'economia locale e con i progressi tecnologici ed economici in grado di ampliare la gamma di soluzioni disponibili.

2.5 La sicurezza e l'efficienza non sono i soli obiettivi d'interesse pubblico per la progettazione e il funzionamento di un sistema dei pagamenti. Altri obiettivi possono parimenti svolgere un ruolo nell'impostazione di un sistema dei pagamenti di importanza sistemica, fra cui la prevenzione di illeciti, la politica della concorrenza e la tutela del consumatore; tali questioni esulano tuttavia dall'ambito di questo rapporto.

2.6 Gli obiettivi di sicurezza ed efficienza possono essere perseguiti, nei loro diversi aspetti, da vari enti del settore pubblico. Le banche centrali rivestono un ruolo primario, soprattutto in virtù del loro forte interesse per la stabilità finanziaria, della loro funzione nel fornire i conti di regolamento per i partecipanti ai sistemi di pagamento e dell'importanza che esse annettono al funzionamento dei mercati monetari per l'attuazione della politica monetaria, nonché al mantenimento della fiducia nei confronti della propria valuta, sia in circostanze normali che in caso di crisi. Le competenze sviluppate dalle banche centrali nell'esercizio di queste funzioni implicano che esse sono chiamate a svolgere un ruolo primario nei sistemi di pagamento di importanza sistemica; in molti casi, sono state loro conferite responsabilità esplicite in questo ambito.

Sezione 3: Principi fondamentali per sistemi di pagamento di importanza sistemica

3.1 I sistemi di pagamento possono essere soggetti a rischi di vario tipo, fra cui:

rischio di credito: il rischio che una parte all'interno del sistema non sia in grado di adempiere pienamente le sue obbligazioni finanziarie presenti o future nel sistema;

rischio di liquidità: il rischio che una parte all'interno del sistema non disponga di fondi sufficienti per adempiere le sue obbligazioni finanziarie nel sistema nei termini previsti, indipendentemente dal fatto che sia in grado di far fronte ai suoi impegni in futuro;

rischio legale: il rischio che un contesto giuridico inadeguato o incertezze di natura legale possano causare ovvero acuire i rischi di credito o di liquidità;

rischio operativo: il rischio che fattori operativi, come disfunzioni tecniche o errori operativi, possano causare ovvero acuire i rischi di credito o di liquidità;

rischio sistemico: nel contesto dei sistemi di pagamento, il rischio che l'incapacità di uno dei partecipanti di adempiere le sue obbligazioni, o una disfunzione nel sistema stesso, possano tradursi nell'incapacità di altri partecipanti al sistema o di istituzioni finanziarie operanti in altri segmenti del circuito finanziario di adempiere le proprie obbligazioni alla scadenza. Tale situazione potrebbe causare diffusi problemi di liquidità o di credito e, di conseguenza, minacciare la stabilità del sistema o dei mercati finanziari.

3.2 I principi fondamentali si applicano a sistemi di pagamento di importanza sistemica, ossia sistemi potenzialmente in grado di innescare o trasmettere turbative sistemiche all'intero circuito finanziario a causa della dimensione o della natura dei singoli pagamenti trattati, ovvero del loro volume aggregato. Un sistema di questo tipo non gestisce necessariamente solo pagamenti di elevato ammontare; l'accezione può ricomprendere un sistema che tratta pagamenti di diversa entità, ma che abbia la capacità di innescare o trasmettere turbative sistemiche attraverso taluni segmenti della sua rete. In pratica, la linea di demarcazione fra i sistemi di pagamento che rivestono importanza sistemica e quelli che non presentano questa caratteristica non è sempre nitida, e spetta alle banche centrali il delicato compito di tracciarla. I principi possono rivelarsi utili anche per valutare e comprendere le caratteristiche di sistemi che comportano un rischio sistemico relativamente contenuto, e potrebbe essere auspicabile che tali sistemi si conformino in tutto o in parte ai principi stessi.

3.3 I sistemi di pagamento di importanza sistemica possono essere detenuti e gestiti da banche centrali o da istituzioni del settore privato. Vi sono anche casi in cui la proprietà e la gestione sono affidati congiuntamente a enti pubblici e privati. I principi fondamentali sono destinati ad avere rilevanza per ogni struttura istituzionale e proprietaria. Essi riguardano principalmente l'impostazione e il funzionamento dei sistemi di pagamento, ma sono diretti anche a orientare l'operato dei partecipanti e degli organi preposti alla loro supervisione. Il ruolo e le responsabilità dei gestori e dei partecipanti dovrebbero essere chiaramente definiti e compresi. Alle banche centrali competono responsabilità primarie nell'applicazione di questi principi, descritte più compiutamente nella Sezione 4.

3.4 Sebbene i principi siano formulati in termini di sistemi di pagamento di un singolo paese, essi sono parimenti applicabili a strutture di sistemi che si estendono su un'area economica più vasta, ossia nei casi in cui un singolo sistema dei pagamenti o un insieme di sistemi interconnessi coprano un'area geografica più estesa di un paese. I principi si applicano inoltre ai sistemi di pagamento internazionali o multivalutari.

Principi fondamentali

I. Il sistema dovrebbe avere una solida base giuridica in tutte le giurisdizioni interessate.

- I.1 Le norme e le procedure di un sistema dovrebbero essere giuridicamente vincolanti e le loro conseguenze prevedibili. Un sistema che non abbia un solido fondamento giuridico o in cui non vi sia un'adeguata cognizione delle questioni di ordine legale potrebbe recare pregiudizio ai suoi partecipanti. Una comprensione inadeguata di tali questioni può suscitare un'ingannevole senso di sicurezza nei partecipanti inducendoli, per esempio, a sottostimare le rispettive esposizioni ai rischi di credito o di liquidità.
- I.2 Il contesto giuridico che rileva ai fini del presente principio include l'infrastruttura giuridica generale nelle giurisdizioni interessate (come le legislazioni in materia di contratti, pagamenti, valori mobiliari, attività bancaria, rapporti tra debitori e creditori, insolvenza), così come statuti specifici, precedenti giurisprudenziali, contratti (ad esempio, norme sui sistemi di pagamento) o altro materiale pertinente.
- I.3 Dovrebbe essere chiaramente specificata la giurisdizione sotto cui ricadono le norme e le procedure del sistema. Nella maggior parte dei casi, il contesto giuridico più importante sarà quello nazionale; tuttavia, se nel sistema interviene una componente internazionale - come la partecipazione di una banca estera o l'utilizzo di diverse valute - sarà parimenti necessario considerare se vi siano rischi giuridici sostanziali rivenienti dalle altre giurisdizioni interessate.

II. Le norme e le procedure del sistema dovrebbero consentire ai partecipanti di avere una chiara cognizione dell'impatto del sistema su ciascuno dei rischi finanziari nei quali incorrono attraverso la loro partecipazione.

- II.1 I partecipanti, il gestore del sistema e le altre parti coinvolte - in taluni casi, gli stessi clienti - dovrebbero essere in grado di sapere chiaramente quali sono i rischi finanziari insiti nel sistema e chi li sostiene. Per stabilire su chi ricadano tali rischi sono determinanti le norme e le procedure del sistema. Queste ultime dovrebbero definire con chiarezza diritti e obblighi di tutte le parti interessate, alle quali dovrebbe essere fornito materiale esplicativo aggiornato. Dovrebbe, in particolare, essere chiaramente compresa e spiegata la relazione che intercorre tra le norme del sistema e altre componenti del contesto giuridico. Oltre a ciò, dovrebbe essere resa disponibile al pubblico la regolamentazione fondamentale in materia di rischi finanziari.

III. Il sistema dovrebbe prevedere procedure chiaramente definite per la gestione dei rischi di credito e di liquidità, le quali specifichino le responsabilità rispettive del gestore e dei partecipanti al sistema e forniscano appropriati incentivi per gestire e contenere tali rischi.

- III.1 Le norme e le procedure di un sistema dei pagamenti di importanza sistemica costituiscono la base non solo per stabilire su chi ricadano i rischi di credito e di liquidità all'interno del sistema, ma anche per attribuire le responsabilità della gestione e del contenimento dei rischi. Esse rappresentano quindi un importante meccanismo per affrontare i rischi finanziari che possono insorgere nei sistemi di pagamento. I soggetti del settore privato, in particolare, potrebbero non avere adeguati incentivi per limitare o gestire tali rischi. Le norme e le procedure di un sistema dovrebbero pertanto assicurare che tutte le parti abbiano sia gli incentivi sia le capacità occorrenti per gestire e contenere ciascuno dei rischi nei quali incorrono, e che siano posti limiti al livello massimo di esposizione creditoria che può essere originata da ogni partecipante. I limiti all'esposizione creditoria sono destinati ad assumere una particolare rilevanza nei sistemi che incorporano meccanismi di compensazione.
- III.2 I rischi possono essere gestiti e contenuti in diversi modi, utilizzando procedure sia analitiche che operative. Fra le prime figura una costante azione di monitoraggio e analisi dei

rischi di credito e di liquidità posti al sistema dai partecipanti. Le seconde includono l'esecuzione di decisioni di gestione del rischio mediante la fissazione di limiti alle esposizioni, il prefinanziamento o la collateralizzazione delle obbligazioni, la progettazione e la gestione di "code" operative, ovvero tramite altri dispositivi. Per molti sistemi il ricorso a processi di gestione del rischio operanti in tempo reale sarà determinante per l'osservanza di questo principio.

IV. Il sistema dovrebbe assicurare un pronto regolamento definitivo alla data di valuta, di preferenza nel corso della giornata contabile o, al più tardi, in chiusura di giornata.

IV.1 Questo principio si riferisce al regolamento giornaliero in circostanze normali. Fra il momento in cui i pagamenti vengono accettati per il regolamento da parte del sistema (inclusa la conformità ai relativi test di gestione del rischio, come l'applicazione di limiti alle esposizioni o la disponibilità di liquidità) e quello in cui ha effettivamente luogo il regolamento definitivo, i partecipanti restano esposti a rischi di credito e di liquidità. Tali rischi si accentuano se permangono oltre la fine della giornata operativa, in parte perché è più probabile che la chiusura di istituzioni insolventi venga disposta dalle autorità competenti tra una giornata operativa e l'altra. Un pronto regolamento definitivo contribuisce a ridurre tali rischi. Il requisito minimo è che il regolamento definitivo avvenga alla chiusura della giornata contabile.

IV.2 Nella maggior parte dei paesi, almeno uno dei sistemi di pagamento dovrebbe prefiggersi come obiettivo di superare questo requisito minimo assicurando il regolamento definitivo in tempo reale nel corso della giornata. Ciò è particolarmente auspicabile in paesi con ingenti volumi di pagamenti di elevato ammontare e sofisticati mercati finanziari. È necessario a tal fine un efficace meccanismo di liquidità infragiornaliera allo scopo di assicurare non solo la disponibilità, ma anche l'esecuzione effettiva di un pronto regolamento definitivo.

IV.3 Questo principio considera la tempestività del regolamento alla data di valuta prevista. Ciò non impedisce che un sistema offra la possibilità di immettere i dati relativi ai pagamenti in anticipo rispetto a tale data.

V. Un sistema con compensazione multilaterale dovrebbe, come minimo, essere in grado di assicurare la tempestiva esecuzione dei regolamenti giornalieri nel caso in cui il partecipante con la più elevata posizione debitoria netta non sia in grado di effettuare il regolamento.

V.1 I sistemi di compensazione multilaterale con regolamento differito sono esposti al rischio che un partecipante non sia in grado di adempiere le sue obbligazioni di regolamento e che di conseguenza altri partecipanti siano soggetti a impreviste tensioni di credito e di liquidità in fase di regolamento. Tali sistemi necessitano pertanto di rigorosi controlli per far fronte a questo rischio di regolamento. Il IV requisito Lamfalussy stabiliva che, come minimo, un sistema di compensazione dovesse essere in grado di far fronte all'insolvenza del partecipante con la più elevata posizione debitoria netta nei confronti del sistema. Questo approccio è alla base dei meccanismi attualmente previsti in molti sistemi di pagamento con regolamento su base netta per limitare i rischi di credito e di liquidità e per assicurare l'accesso a risorse liquide in circostanze avverse. Tale approccio è peraltro in fase evolutiva.

V.2 I sistemi che si limitano a soddisfare solo questo requisito minimo restano esposti ai rischi finanziari di insolvenza di più di una istituzione nel corso della stessa giornata operativa. Le circostanze in cui un importante debitore netto diventa incapace di adempiere le sue obbligazioni di regolamento nei confronti del sistema possono essere le stesse che creano problemi di liquidità ad altre istituzioni. Per questa ragione, è ora prassi internazionale ottimale che tali sistemi siano in grado di fronteggiare l'insolvenza di più partecipanti, e non solo di quello maggiormente esposto in fase di regolamento. Tale approccio merita attenta considerazione, e le sue implicazioni dovrebbero essere valutate tenendo conto dei vantaggi derivanti da un ridotto rischio di regolamento e in altri campi, come ad esempio per la

gestione della liquidità. Va inoltre rilevata la crescente adozione di strutture alternative (come il RLTR o i sistemi misti) per ridurre o eliminare il rischio di regolamento.

V.3 Questo principio fondamentale recepisce pressoché alla lettera la formulazione del IV requisito Lamfalussy; esso resta un requisito minimo universalmente valido che, ove possibile, dovrebbe essere oltrepassato con l'osservanza di standard più elevati. Il principio si riferisce esplicitamente solo ai sistemi che prevedono la compensazione multilaterale e non ha quindi rilevanza per i sistemi di regolamento lordo in tempo reale (RLTR). Riguardo ad altri tipi di sistemi che comportano il regolamento differito, potrebbe essere necessario che la banca centrale consideri se i rischi siano simili. In caso affermativo, sarebbe opportuno seguire un approccio analogo consistente nell'applicare quantomeno il requisito minimo o preferibilmente uno standard più elevato.

VI. Le attività utilizzate per il regolamento dovrebbero rappresentare, di preferenza, un credito verso la banca centrale; ove siano impiegate altre attività, queste dovrebbero recare un rischio di credito basso o nullo.

VI.1 La maggior parte dei sistemi prevede il trasferimento di un'attività tra i partecipanti al sistema per regolare un'obbligazione di pagamento. La forma più frequente di tale attività è costituita da un saldo su un conto presso la banca centrale che rappresenti un credito verso quest'ultima. Esistono tuttavia esempi di altre tipologie di attività utilizzabili per il regolamento, rappresentate da crediti verso altre istituzioni soggette a vigilanza.

VI.2 Giacché tutti i partecipanti al sistema sono tenuti ad accettare l'attività data in pagamento, la sicurezza del sistema dipende in parte dall'esistenza o meno di significativi rischi di credito per il detentore associati a quella attività. Se il rischio di insolvenza dell'emittente di tale attività è più che trascurabile, il sistema potrebbe trovarsi esposto a una crisi di fiducia che a sua volta potrebbe ingenerare un rischio sistemico. I saldi sui conti presso la banca centrale costituiscono generalmente le attività di regolamento più attraenti grazie al rischio di credito nullo per il detentore, e vengono tipicamente usati nei sistemi di pagamento di importanza sistemica. Ove il regolamento venga perfezionato con il ricorso ad altre attività, come i crediti verso una banca commerciale, queste devono presentare un basso rischio di credito.

VI.3 Alcuni sistemi di pagamento fanno un uso minimo di attività trasferibili. Ad esempio, essi effettuano il regolamento mediante compensazione di un credito con un altro. Tale prassi può essere conforme al principio VI purché non vi sia incoerenza con altri principi, in particolare con il principio I, che sancisce la solidità della base giuridica nelle procedure di compensazione.

VII. Il sistema dovrebbe assicurare un elevato grado di sicurezza e di affidabilità operativa e prevedere dispositivi di emergenza per il tempestivo perfezionamento delle transazioni giornaliere.

VII.1 Gli operatori si avvalgono dei sistemi di pagamento per regolare le loro transazioni finanziarie. Per assicurare l'accuratezza e l'integrità di queste transazioni, il sistema dovrebbe incorporare standard di sicurezza che siano riconosciuti dal mercato e appropriati ai valori trattati. Tali standard diventano più elevati con il progredire della tecnologia. Al fine di garantire il perfezionamento delle transazioni giornaliere trattate, il sistema dovrebbe mantenere un alto grado di resilienza operativa. Questo concetto non va limitato all'affidabilità delle tecnologie e all'adeguatezza dei sistemi di back up per hardware, software e infrastrutture di rete. È anche necessario disporre di procedure operative efficaci e di personale competente e preparato, in grado di gestire il sistema in maniera sicura ed efficiente e di assicurare che siano seguite le procedure corrette. Tutto ciò, unitamente a un valido assetto tecnologico, contribuirà fra l'altro a garantire la correttezza e la rapidità nel trattamento dei pagamenti, nonché l'osservanza delle procedure di gestione del rischio, come ad esempio i limiti.

- VII.2 Il grado di sicurezza e di affidabilità necessario a garantire adeguati livelli di solidità e di efficienza del sistema dipende dal grado di importanza sistemica di quest'ultimo, nonché da ogni altro fattore rilevante, come la disponibilità di soluzioni alternative per effettuare i pagamenti in situazioni di emergenza.
- VIII. Il sistema dovrebbe fornire servizi di pagamento che siano pratici per gli utenti ed efficienti per l'economia.**
- VIII.1 Gestori, utilizzatori (ossia partecipanti, come le banche e la loro clientela) e organi di supervisione sono tutti interessati all'efficienza del sistema. Essi vogliono evitare sprechi di risorse e, ceteris paribus, limitarne l'impiego. Vi sarà tipicamente un trade-off fra minimizzazione dei costi delle risorse e altri obiettivi, quali la massimizzazione della sicurezza. Tenuto conto dell'esigenza di realizzare questi obiettivi, l'impostazione del sistema, comprese le scelte tecnologiche, dovrà mirare a economizzare i costi delle risorse interessate, adottando un approccio pratico orientato alle specificità del sistema e considerando i suoi effetti sull'economia in generale.
- VIII.2 I costi della fornitura di servizi di pagamento dipendono dalla qualità del servizio e dalle caratteristiche richieste dagli utilizzatori, nonché dalla necessità del sistema di conformarsi ai principi fondamentali limitando i rischi in esso presenti. Un sistema che corrisponda alle richieste dell'utenza sarà maggiormente utilizzato e potrà quindi ripartire più ampiamente i benefici in termini di riduzione del rischio derivanti dall'osservanza degli altri principi e i costi di fornitura dei servizi.
- VIII.3 Progettisti e gestori dei sistemi di pagamento dovrebbero valutare il modo in cui fornire una data qualità di servizio - in termini di funzionalità, sicurezza ed efficienza - a costi minimi in termini di risorse. Tali costi non sono solo quelli traslati sugli utenti sotto forma di commissioni, ma ricomprendono i costi totali delle risorse impiegate dal sistema e dai suoi utilizzatori per la fornitura dei servizi di pagamento. Essi dovranno tener conto, ad esempio, di tutti i costi indiretti a carico dell'utenza, come quelli attinenti alla liquidità e alle garanzie.
- VIII.4 La disponibilità di liquidità in un sistema può essere un fattore importante per il suo ordinato funzionamento. I destinatari dei fondi desiderano essere pagati con mezzi prontamente riutilizzabili e apprezzano quindi i vantaggi dei sistemi a regolamento infragiornaliero. I debitori tuttavia potrebbero dover sostenere costi per reperire la liquidità che consenta loro una sollecita immissione dei pagamenti nel sistema. Quei sistemi che non dispongono di adeguati meccanismi di liquidità infragiornaliera possono trovarsi esposti al rischio di un turnover lento o persino di un blocco (allorché ciascun partecipante attende che siano gli altri a pagare per primi). Nell'interesse dell'efficienza, i sistemi dovrebbero fornire ai partecipanti adeguati incentivi a regolare prontamente le proprie transazioni. L'offerta di liquidità infragiornaliera è particolarmente importante per i sistemi che operano in tempo reale. Fra i fattori rilevanti per tale offerta figurano lo spessore dei mercati monetari interbancari e la disponibilità di garanzie collaterali appropriate. Avendo presenti i vantaggi derivanti da ordinati flussi di pagamento, la banca centrale dovrebbe valutare l'opportunità, ed eventualmente il modo, di fornire liquidità infragiornaliera per agevolare il funzionamento giornaliero di un sistema.
- VIII.5 Le tecnologie e le procedure operative utilizzate per fornire servizi di pagamento dovrebbero essere conformi alle tipologie di servizi richieste dagli utenti e allo stadio di sviluppo economico dei mercati in cui i sistemi operano. L'impostazione di un sistema di pagamento dovrebbe pertanto essere consona all'assetto geografico del paese, alla sua distribuzione demografica e alle sue infrastrutture (come telecomunicazioni, trasporti e struttura bancaria). Una particolare impostazione o soluzione tecnologica che sia adeguata per un paese può rivelarsi inadeguata per un altro.
- VIII.6 I sistemi dovrebbero essere concepiti e gestiti in modo da potersi adattare allo sviluppo del mercato dei servizi di pagamento sia all'interno che a livello internazionale. Le soluzioni

tecniche, operative e di governo societario dovrebbero essere sufficientemente flessibili da rispondere alle mutevoli richieste, ad esempio introducendo nuove tecnologie e procedure.

IX. Il sistema dovrebbe prevedere criteri di partecipazione obiettivi e palesi, che consentano un accesso su base equa e non restrittiva.

IX.1 I criteri di accesso che incoraggiano la concorrenza tra i partecipanti promuovono l'efficienza e l'economicità dei servizi di pagamento. Può tuttavia essere necessario soppesare questo vantaggio alla luce della necessità di proteggere il sistema e i suoi utenti dalla partecipazione al sistema di istituzioni che li esporrebbero a rischi legali, operativi o finanziari eccessivi. Qualsiasi restrizione all'accesso dovrebbe essere obiettiva e basata su appropriati parametri di rischio. Tutti i criteri di accesso dovrebbero essere specificati in forma esplicita e portati a conoscenza delle parti interessate.

IX.2 Le norme del sistema dovrebbero prevedere procedure specificate chiaramente per l'ordinato ritiro dal sistema di un partecipante, sia su richiesta di quest'ultimo, sia in seguito a una decisione in tal senso da parte del gestore del sistema. Nell'agire per revocare l'accesso alle facilitazioni del sistema dei pagamenti o ai servizi dei conti di regolamento, una banca centrale può parimenti condurre al ritiro di un partecipante dal sistema, anche se potrebbe non essere sempre possibile per una banca centrale precisare esplicitamente in anticipo tutte le circostanze in cui essa sia indotta ad agire in tal senso.

X. Il governo del sistema dovrebbe risultare efficace, responsabile e trasparente.

X.1 Il governo societario di un sistema dei pagamenti comprende l'insieme delle relazioni tra la direzione del sistema, i suoi organi direttivi (quali il consiglio di amministrazione), i suoi proprietari e le altre parti interessate. Esso determina la struttura attraverso la quale sono definiti gli obiettivi globali del sistema, le modalità per il loro conseguimento e il controllo dei risultati. Poiché i sistemi di pagamento di importanza sistemica sono potenzialmente in grado di influire sulla più ampia comunità finanziaria ed economica, è particolarmente importante che un governo societario risulti efficace, responsabile e trasparente, indipendentemente dal fatto che il sistema sia detenuto e gestito dalla banca centrale o dal settore privato.

X.2 Un efficace governo societario fornisce alla direzione appropriati incentivi al perseguimento di obiettivi che siano nell'interesse del sistema, dei suoi partecipanti e del pubblico più in generale. Esso assicura inoltre che la direzione disponga degli strumenti e delle capacità adeguati al raggiungimento degli obiettivi del sistema. La struttura del governo societario dovrebbe sancirne le responsabilità nei confronti dei proprietari (ad esempio, degli azionisti di un sistema del settore privato) e - nel caso di un sistema di importanza sistemica - della più ampia comunità finanziaria, lasciando ai fruitori del sistema di pagamento la possibilità di influire sugli obiettivi globali e sulla performance del sistema. Perché tale responsabilità si estrinsechi, è essenziale che l'assetto di governo societario sia trasparente, in modo da garantire a tutte le parti interessate l'accesso alle informazioni sulle decisioni che riguardano il sistema e sul modo in cui queste sono state adottate. Un governo societario che sia a un tempo efficace, responsabile e trasparente costituisce il presupposto basilare per l'osservanza dei principi fondamentali nel loro insieme.

Sezione 4: Responsabilità della banca centrale nell'applicazione dei principi fondamentali

- A. La banca centrale dovrebbe definire chiaramente i suoi obiettivi in materia di sistema dei pagamenti e rendere pubblicamente noti il proprio ruolo e le principali politiche riguardo ai sistemi di pagamento di importanza sistemica.**
- A.1 I progettisti e i gestori dei sistemi di pagamento privati, i partecipanti e gli utilizzatori di tutti i sistemi, nonché le altre parti interessate devono avere una chiara cognizione del ruolo, delle responsabilità e degli obiettivi della banca centrale in relazione ai sistemi di pagamento. Essi devono essere anche in grado di comprendere se la banca centrale intenda raggiungere questi obiettivi nel quadro dei suoi poteri istituzionali oppure con altri mezzi. Ciò consentirà loro di operare in un contesto prevedibile e in conformità degli obiettivi e delle politiche della banca centrale.
- A.2 La banca centrale dovrebbe pertanto avere chiari obiettivi in materia di sistemi di pagamento. Essa dovrebbe inoltre definire chiaramente e rendere note le principali politiche destinate a influire su gestori e utilizzatori dei sistemi, in modo da assicurarne un'adeguata comprensione e promuovere il consenso delle parti interessate.
- B. La banca centrale dovrebbe assicurare che i sistemi da essa gestiti siano conformi ai principi fondamentali.**
- B.1 La banca centrale è spesso il gestore di uno o più sistemi di pagamento di importanza sistemica. Essa pertanto può e dovrebbe assicurare che tali sistemi si conformino ai principi fondamentali.
- C. La banca centrale dovrebbe vigilare sulla conformità ai principi fondamentali dei sistemi gestiti da terzi ed essere in grado di esercitare tale sorveglianza.**
- C.1 Qualora i sistemi di pagamento di importanza sistemica non siano gestiti da una banca centrale, quest'ultima dovrebbe vigilare sulla loro conformità ai principi fondamentali. La sorveglianza sui sistemi da parte della banca centrale dovrebbe fondarsi su basi solide. Ciò può essere ottenuto in vario modo, a seconda del contesto giuridico e istituzionale del paese in questione. In alcuni paesi vige un sistema statutario di sorveglianza con compiti, responsabilità e poteri specificatamente assegnati alla banca centrale e, talvolta, anche ad altri organismi. In altri esistono regimi basati su prassi e consuetudini, e quindi su un approccio non statutario. Entrambi i sistemi possono funzionare nei rispettivi contesti, a seconda del quadro giuridico e istituzionale del paese interessato e dell'accettazione del sistema da parte delle istituzioni sottoposte a sorveglianza. I potenziali vantaggi di un approccio statutario alla sorveglianza meritano tuttavia attenta considerazione in quei paesi in cui la funzione di sorveglianza e le connesse politiche vengono istituite ex novo o sono soggette a sostanziale revisione.
- C.2 La banca centrale dovrebbe assicurare che dispone delle competenze e risorse per esercitare efficacemente le sue funzioni di sorveglianza. Essa non dovrebbe avvalersi del suo ruolo per porre i sistemi privati in posizione di svantaggio rispetto a quelli da essa stessa controllati e gestiti, bensì per assicurare che la combinazione di servizi del settore pubblico e privato permetta di conseguire gli obiettivi d'interesse pubblico.
- D. Nel promuovere la sicurezza e l'efficienza dei sistemi di pagamento attraverso i principi fondamentali, la banca centrale dovrebbe cooperare con altre banche centrali e con ogni altra autorità competente, nazionale o estera.**
- D.1 Varie autorità possono essere interessate al sicuro ed efficiente funzionamento dei sistemi di pagamento. Oltre alle banche centrali vi possono figurare, ad esempio, organi legislativi,

dicasteri economici, autorità di vigilanza e garanti della concorrenza. In particolare, la supervisione sui sistemi di pagamento di un paese, la sorveglianza sui suoi mercati finanziari e la vigilanza sulle istituzioni creditizie rappresentano attività complementari, che possono essere svolte da organismi diversi. Un approccio fondato sulla cooperazione non potrà che favorire il conseguimento di tutti gli obiettivi d'interesse pubblico.

- D.2 La supervisione sui sistemi di pagamento è rivolta primariamente alla stabilità del sistema nel suo complesso, mentre la vigilanza di singole banche e di altre istituzioni finanziarie è incentrata sui rischi a carico di specifici operatori. In particolare, nel valutare i rischi di un sistema dei pagamenti gli organi di sorveglianza dovranno tener conto della capacità dei singoli partecipanti di adempiere i loro impegni all'interno del sistema. L'azione di monitoraggio dei rischi finanziari per una singola istituzione può richiedere che l'autorità preposta consideri anche i rischi potenziali cui gli operatori possono trovarsi esposti per effetto della partecipazione al sistema e che possono influire sull'integrità dell'istituzione. Sistemati scambi di opinioni e di informazioni tra autorità di vigilanza e di sorveglianza - inclusi, ove opportuno, quelli su soggetti di particolare rilevanza - possono essere utili al conseguimento di tali obiettivi complementari. Questo scambio di informazioni può spesso trarre vantaggio da accordi ad hoc.
- D.3 La cooperazione riveste particolare importanza per i sistemi a dimensione internazionale o multivalutaria. I principi per la sorveglianza cooperativa da parte delle banche centrali, enunciati nella Sezione D del Rapporto Lamfalussy, costituiscono una base di riferimento per tale cooperazione.

Allegato

Membri del Gruppo di lavoro su principi e prassi nei sistemi di pagamento

Presidente	John Trundle Bank of England
Reserve Bank of Australia	John Veale
Banque Nationale de Belgique	Johan Pissens Marc Hollanders (fino a marzo 1999)
Banco Central do Brasil	Luis Gustavo da Matta Machado
Bank of Canada	Clyde Goodlet
Banca centrale europea	Koenraad De Geest
Banque de France	Jacqueline Lacoste
Deutsche Bundesbank	Wolfgang Michalik Markus Mayers (da marzo 1999)
Hong Kong Monetary Authority	Paul Chui Theresa Cheung (da maggio 1999)
National Bank of Hungary	Istvan Pragay
Banca d'Italia	Rita Brizi Paola Giucca (da luglio 1999)
Bank of Japan	Shuhei Aoki Junichi Iwabuchi
Bank Negara Malaysia	Christopher Fernandez
Banco de México	José Quijano Francisco Solis
Nederlandsche Bank	Henny van der Wielen Pim Claassen (fino a maggio 1999) Martin Santema
Central Bank of the Russian Federation	Nina Loushanina
Saudi Arabian Monetary Agency	Abdullah Al Suweilmy
Monetary Authority of Singapore	Philip Woo Yew Weng

South African Reserve Bank	David Mitchell (da aprile 1999) Ilina Stroh (fino ad aprile 1999)
Sveriges Riksbank	Kai Barvèll
Banca Nazionale Svizzera	Daniel Heller
Bank of England	Jane Mayhew
Board of Governors of the Federal Reserve System	Jeff Marquardt Patrick Parkinson
Federal Reserve Bank of New York	Theodore Lubke
Central Bank of West Africa (BCEAO)	Fatimatou Diop
Fondo Monetario Internazionale	Omotunde Johnson
Banca Mondiale	Massimo Cirasino Andrew Hook
Banca dei Regolamenti Internazionali (Segretariato)	Kaushik Jayaram Robert Lindley

Contributi significativi sono stati inoltre forniti da: Rita Camporeale e Helmut Wacket (Banca centrale europea), Josie Wong (Hong Kong Monetary Authority), Low Kwok Mun e Tan Chee Khiang (Monetary Authority of Singapore), David Sawyer e David Sheppard (Bank of England) e Bwaki Kwassi (BCEAO).