

Embargo

30 marzo 2023, ore 18.00

Swiss Payments Vision: un ecosistema per un circuito dei pagamenti orientato al futuro

Aperitivo «Mercato monetario»

Andréa M. Maechler e Thomas Moser*

Membro della Direzione generale / Membro supplente della Direzione generale

Banca nazionale svizzera

Zurigo, 30 marzo 2023

© Banca nazionale svizzera (discorso originale in tedesco)

* Si ringraziano Dirk Faltin, Basil Guggenheim, Matthias Jüttner, Mico Loretan, Benjamin Müller, Andreas Wehrli e Michael Zimmert per il supporto fornito nella stesura del testo. Un sentito ringraziamento va anche a Sébastien Kraenzlin, Raphael Reinke e Tanja Zehnder per i preziosi commenti, nonché ai servizi linguistici della BNS per la traduzione.

Signore e signori,

è con grande piacere che vi diamo il benvenuto all'Aperitivo «Mercato monetario» della Banca nazionale svizzera (BNS). Insieme al collega Thomas Moser siamo molto lieti che questo evento possa svolgersi nuovamente in presenza, per la prima volta dal 2019, a Zurigo.

Nelle ultime settimane l'azione della BNS ha abbracciato l'ampio spettro dei suoi compiti istituzionali. Da un lato, in occasione dell'esame della situazione economica e monetaria della settimana scorsa abbiamo innalzato il tasso guida BNS di 50 punti base, all'1,5%. In tal modo contrastiamo la pressione inflazionistica nuovamente cresciuta. Inoltre, al fine di assicurare condizioni monetarie adeguate abbiamo ribadito la nostra disponibilità ad agire all'occorrenza sul mercato dei cambi; da alcuni trimestri sono le vendite di valuta estera ad avere preminenza. Dall'altro lato, quando nelle settimane passate si è assistito a un'erosione della fiducia nei confronti di Credit Suisse e, per preservare la Svizzera da conseguenze dannose, domenica 19 marzo le autorità hanno deciso misure di ampia portata per la stabilità finanziaria, la BNS ha fornito il proprio contributo a questa soluzione nel quadro del suo mandato. Essa è intervenuta come prestatrice di ultima istanza per assicurare la stabilità del sistema finanziario svizzero e globale. Oggi ci occupiamo invece di un altro compito della BNS, ossia quello di garantire il corretto funzionamento del circuito dei pagamenti in Svizzera. Tutti e tre gli elementi – la stabilità dei prezzi, la stabilità finanziaria e un circuito dei pagamenti ben funzionante – sono essenziali alla fiducia della popolazione nella moneta.

Questa sera tratteremo del *futuro* del circuito dei pagamenti senza contante. Il circuito dei pagamenti sta attraversando una fase di profonda trasformazione, sia in Svizzera che nel resto del mondo. A scandirne il ritmo sono soprattutto i progressi nella digitalizzazione e l'impiego sempre più esteso di nuove tecnologie, come quella di registro distribuito («distributed ledger technology», DLT). Questi permettono di sviluppare forme di moneta innovative e possono cambiare sostanzialmente il modo in cui effettuiamo i pagamenti.

La domanda centrale del nostro discorso è: come possiamo sfruttare il potenziale della digitalizzazione e delle nuove tecnologie a vantaggio del circuito dei pagamenti preservando la fiducia riposta in esso e nella moneta? In altre parole, come possiamo creare qualcosa di nuovo senza perdere ciò che ha già dato buona prova di sé?

Per riuscirci è innanzitutto necessaria un'adeguata suddivisione dei compiti fra il settore pubblico e quello privato. Il primo getta le basi che conducono la popolazione ad avere fiducia nella moneta: ciò comprende una politica monetaria e fiscale orientata alla stabilità, un quadro di governance economica chiaro con istituzioni solide, la stabilità finanziaria e un circuito dei pagamenti sicuro ed efficiente.

Il secondo svolge una funzione importante nello sviluppo di innovazioni e nell'utilizzo di nuove tecnologie per realizzare soluzioni avanzate da offrire alla clientela. Il settore privato, infatti, conosce perfettamente le esigenze di pubblico e imprese ed è in grado di creare per loro prodotti funzionali.

Il settore finanziario privato e la Banca nazionale devono compiere *insieme* i giusti passi che permettano di sfruttare il potenziale dell'innovazione in sicurezza. Per farlo è necessaria una visione comune della piazza finanziaria elvetica, una Swiss Payments Vision, menzionata già in occasione di uno degli aperitivi di due anni fa. Questa concepisce il futuro circuito dei pagamenti senza contante in Svizzera come un ecosistema efficiente, affidabile e sicuro, che deve essere anche veloce e garantire l'interoperabilità fra le nuove soluzioni di pagamento e le nuove tecnologie, nonché a livello internazionale.

Prima di addentrarci in questa prospettiva futura, permettetemi di attirare la vostra attenzione su tre principi fondamentali per la fiducia nell'attuale sistema di pagamento, che ci indicano la direzione in cui continuare a sviluppare il circuito dei pagamenti svizzero.

Le fondamenta della fiducia nell'attuale sistema di pagamento

Il primo principio è costituito dalla stretta interconnessione fra moneta privata e moneta di banca centrale (slide 1). Essa permette una suddivisione efficiente del lavoro fra le banche commerciali e la banca centrale e trova espressione nel sistema finanziario a due livelli.

Le banche centrali emettono moneta sotto forma di contante e di moneta scritturale. Il contante può essere detenuto da chiunque, mentre la moneta scritturale di banca centrale è prerogativa delle banche commerciali regolamentate¹ e ne costituisce gli averi a vista depositati presso la banca centrale stessa. Nell'immagine vediamo in blu la banca centrale che opera come banca delle banche: ne intrattiene i conti, attua la politica monetaria ed esercita la funzione di prestatrice di ultima istanza mettendo loro a disposizione liquidità sotto forma di averi a vista².

Le banche commerciali creano moneta privata sotto forma di moneta scritturale, detenuta sui loro conti dalla clientela. Sono in concorrenza le une con le altre e hanno dunque interesse a soddisfare al meglio le esigenze del pubblico, offrendo servizi bancari quali prestiti e soluzioni di pagamento. Inoltre, sono tenute a osservare le disposizioni in materia di riciclaggio di denaro e i requisiti «know your customer».

Le banche commerciali sono quindi l'anello di congiunzione fra il sistema finanziario (in azzurro), al cui centro si trova la banca centrale, e il resto dell'economia (in verde). In siffatto contesto, una normativa solida e adeguata svolge un ruolo importante. Le banche possono creare moneta privata e ottenere liquidità dalla banca centrale, ma per farlo devono soddisfare al tempo stesso severi requisiti patrimoniali e di liquidità.

¹ Oltre alle banche commerciali anche altri attori – come la Confederazione o varie istituzioni finanziarie – hanno accesso alla moneta scritturale di banca centrale. Per semplicità questi ultimi non vengono tuttavia menzionati nel discorso.

² Per agevolare il regolamento dei pagamenti, nel corso della giornata la Banca nazionale mette a disposizione delle controparti liquidità non gravata da interessi tramite lo schema infragiornaliero. Per il superamento di impreviste carenze di liquidità la BNS offre uno schema di rifinanziamento straordinario, nel cui quadro l'importo prelevato deve essere coperto per almeno il 110% con titoli stanziabili nelle operazioni pronti contro termine con la BNS stessa.

Giungo così a citare il secondo principio: il regolamento di tutti i pagamenti rilevanti per l'intero sistema deve avvenire in moneta di banca centrale, priva di rischi³ (slide 2). A raffigurarlo sono le linee blu nell'immagine.

Oltre all'impiego della moneta di banca centrale quale mezzo di pagamento a supporto della fiducia, è necessario un regolamento affidabile dei pagamenti. C'è bisogno di un meccanismo che riproduca in forma digitale per le banche commerciali la consegna di contante, ovvero un trasferimento in tempo reale, definitivo e irrevocabile. Un tale meccanismo è stato introdotto negli anni 1980 su scala mondiale con i cosiddetti sistemi Real Time Gross Settlement (RTGS) e la Svizzera è stata in questo campo una pioniera con lo sviluppo del sistema Swiss Interbank Clearing (sistema SIC)⁴ nel 1987.

In un sistema RTGS ciascun pagamento è regolato singolarmente in tempo reale e in moneta di banca centrale. Il pagamento viene eseguito esattamente e unicamente nel momento in cui la banca pagante dispone di sufficiente liquidità. Ecco perché la banca beneficiaria può essere certa di ricevere l'importo senza correre rischi. I pagamenti nel sistema SIC sono perciò definitivi e irrevocabili e concorrono ad alimentare la fiducia nel circuito dei pagamenti. Il regolamento in moneta di banca centrale rappresenta il nocciolo duro del sistema di pagamento, da cui possono sbocciare nuove tecnologie e soluzioni innovative da offrire alla clientela.

Il terzo principio è un'integrazione il più possibile senza discontinuità fra sistemi di pagamento, soluzioni di pagamento e forme di moneta (slide 3). Si parla anche di alto grado di *interoperabilità*: i franchi devono cioè poter essere scambiati senza soluzione di continuità fra forme di moneta e sistemi di pagamento diversi, mantenendo sempre il loro valore. Una ridotta interoperabilità causerebbe frizioni suscettibili di tradursi in costi più elevati e ritardi e di limitare la fruibilità della moneta.

I tre principi – sistema finanziario a due livelli, regolamento in moneta di banca centrale e integrazione continua nell'ecosistema – si sono dimostrati validi e rappresentano requisiti necessari.

Nel circuito dei pagamenti è in atto una profonda trasformazione, sia in Svizzera che nel resto del mondo. Quali sono le principali sfide che essa comporta?

Sfide poste dalle innovazioni e dal cambiamento

La prima sfida riguarda la maggiore *velocità richiesta nei pagamenti* (slide 4). Le imprese fintech e big tech rispondono all'esigenza diffusa di soluzioni di pagamento sempre più rapide e comode. Hanno sviluppato prodotti innovativi sfruttando tecnologie quali l'intelligenza

³ Il fatto che il regolamento dei pagamenti rilevanti per l'intero sistema avvenga tramite un conto presso la banca centrale è cruciale. Quando un pagamento è regolato sul conto di una banca commerciale, infatti, sussiste un rischio di credito. Solo se esso è regolato su un conto presso la banca centrale – e quindi in moneta di banca centrale – tale rischio è escluso poiché la banca centrale è l'unica istituzione non soggetta a fallimento.

⁴ La conduzione operativa del sistema SIC è affidata a SIX Interbank Clearing su incarico della BNS.

artificiale, l'apprendimento automatico e l'elaborazione veloce dei dati. In un mondo in rapido mutamento, la capacità di analizzare informazioni in tempo reale è di primaria importanza. Nel settore finanziario è così iniziata una rivoluzione dei dati che si riflette anche nei servizi di pagamento.

La seconda sfida consiste nel rendere possibile l'*interoperabilità* fra tecnologie esistenti e nuove come la «distributed ledger technology» o DLT. La DLT consente di rappresentare e gestire in un registro distribuito valori patrimoniali quali moneta o titoli, rendendo ormai superfluo – perlomeno in via di principio – il ricorso alle classiche istituzioni finanziarie per le operazioni di pagamento.

È ancora presto per immaginare in quale direzione andrà l'evoluzione tecnologica. Di certo, però, le innovazioni dovrebbero possibilmente evolvere in modo tale da non arrecare pregiudizio alla sicurezza e all'efficienza del circuito dei pagamenti. È perciò necessaria una visione comune per la piazza finanziaria svizzera, una Swiss Payments Vision. Affinché questa diventi realtà, è indispensabile definire soluzioni in grado di consentire trasferimenti di valore senza contante rapidi e sicuri direttamente dal pagante al beneficiario e l'integrazione continua fra nuovi strumenti di pagamento, nuove forme di moneta e nuove tecnologie. Occorre migliorare la velocità e l'interoperabilità nel circuito dei pagamenti in osservanza dei nostri tre principi.

Trasferimenti di valore «end-to-end»: i pagamenti istantanei in Svizzera

Il successo di app come Twint è una dimostrazione evidente del fatto che esiste una forte domanda di soluzioni di pagamento rapide (slide 5). Non a caso, in Svizzera il verbo «twintare» è entrato a far parte del linguaggio comune. Quando si twinta, il denaro viene accreditato in tempo reale sul conto del beneficiario.

Non vi è però trasferimento di valore immediato e definitivo tra le banche commerciali coinvolte, contrariamente a quanto potrebbe suggerire l'esperienza di cliente finale. Il regolamento dei singoli pagamenti avviene in modo differito. Sebbene i clienti finali possano disporre subito del denaro, in un primo tempo tra le banche commerciali sussiste solo una promessa di pagamento – e dunque un rischio di credito.

Detto rischio viene meno soltanto nel caso di un trasferimento di valore immediato e definitivo. I pagamenti istantanei («instant payments») permettono proprio questo: il regolamento completo in tempo reale e 24 ore su 24 di pagamenti al dettaglio da cliente a cliente («end-to-end»). Grazie all'esecuzione in tempo reale di tutte le fasi della transazione, i pagamenti istantanei offrono importanti vantaggi ai clienti finali, alle banche commerciali e all'economia.

I pagamenti istantanei consentono catene di regolamento più brevi. Quanto più corta è la catena di regolamento, tanto minori sono i rischi. Questa caratteristica dovrebbe permettere

di conseguire risparmi, in quanto l'assunzione di rischio ha un costo e può ripercuotersi sulle commissioni di pagamento.

Un altro importante vantaggio dei pagamenti istantanei è la possibilità di automazione dei processi e il collegamento con altri servizi all'interno di un'azienda. Immaginiamo ad esempio il modello di business di un negozio online che intenda mantenere le scorte il più basse possibile. La società riceve ogni giorno un gran numero di ordinazioni e pagamenti e deve spedire gli articoli richiesti. Al contempo deve reintegrare la merce venduta e provvedere al pagamento di quella ordinata. Se la clientela salda gli acquisti mediante pagamenti istantanei, il negozio percepisce il corrispettivo mentre l'ordinazione è ancora in corso. Può disporre immediatamente del denaro ricevuto per inviare e all'occorrenza riordinare la merce senza incorrere nel rischio di credito.

I pagamenti istantanei possono creare un valore aggiunto anche nell'ambito dei pagamenti transfrontalieri. Del resto, la risoluzione delle inefficienze legate ai pagamenti internazionali è una priorità del G20. Insieme all'Innovation Hub della Banca dei regolamenti internazionali (BRI), alcune banche centrali stanno sperimentando, a livello globale, il modo di collegare fra loro i sistemi di pagamento istantaneo di paesi diversi. Ne sono esempi il progetto Nexus e la connessione dei sistemi di pagamento tra India e Singapore.

Alla luce dei suddetti vantaggi, la BNS è convinta che l'immediato e definitivo trasferimento di valore nel circuito dei pagamenti senza contante tra clienti finali diventerà il nuovo standard. Finora era possibile solo con denaro contante.

Quando è previsto il lancio dei pagamenti istantanei in Svizzera?

Prima che i pagamenti istantanei possano essere resi disponibili al grande pubblico, è necessario procedere all'ammodernamento dell'infrastruttura (slide 6). Questa fase è in corso già da diverso tempo. Entro la fine dell'anno lo stesso sistema SIC sarà in grado di regolare i pagamenti istantanei e dall'agosto 2024 le maggiori banche commerciali operanti nell'ambito delle transazioni al dettaglio proporranno alla clientela la possibilità di ricevere pagamenti istantanei. Tuttavia, affinché questi siano effettivamente a disposizione dei clienti finali, è necessario che il settore privato predisponga soluzioni di pagamento idonee. Secondo alcuni sondaggi, sempre dall'agosto 2024 molte banche commerciali prevedono di offrire anche la possibilità di inviare pagamenti istantanei. La concorrenza tra le banche dovrebbe dare vita a un'offerta di soluzioni di pagamento efficienti, ad esempio nell'ambito dell'e-banking.

Che cosa significano i pagamenti istantanei per il sistema finanziario a due livelli?

I pagamenti istantanei con regolamento in moneta di banca centrale sono un esempio di come il nostro primo principio, la suddivisione dei ruoli tra banca centrale e settore privato nel sistema finanziario a due livelli, consenta l'efficace attuazione delle innovazioni.

Con l'introduzione dei pagamenti istantanei, anche i clienti finali dei partecipanti al SIC potranno regolare i pagamenti in modo rapido e sicuro e in moneta di banca centrale. Finora,

in Svizzera il trasferimento di valore irrevocabile e sicuro, in tempo reale e in moneta di banca centrale, è possibile soltanto per i partecipanti direttamente collegati al sistema SIC. L'allargamento della cerchia di partecipanti connesso all'avvento dei pagamenti istantanei corrisponde al nostro secondo principio: il regolamento sicuro delle operazioni di pagamento in moneta di banca centrale.

Che ne è del terzo principio, l'integrazione continua fra varie modalità di pagamento e forme di moneta?

Qui risiede precisamente l'innovazione più significativa dei pagamenti istantanei: la moneta privata che i clienti finali detengono presso le banche commerciali viene direttamente collegata con la moneta di banca centrale delle stesse. Questa integrazione consente di regolare i pagamenti al dettaglio in tempo reale e in moneta di banca centrale.

La BNS è consapevole del fatto che l'implementazione dei pagamenti istantanei presso le banche commerciali comporta non solo opportunità, ma anche sfide e oneri. La sfida indubbiamente più impegnativa è rappresentata dall'indispensabile aggiornamento degli attuali sistemi di «core banking», i quali devono essere in grado di sopportare la maggiore velocità. Un adeguamento di questo genere va a vantaggio delle operazioni di pagamento al dettaglio e costituisce al contempo un importante presupposto per l'integrazione in sicurezza di ulteriori innovazioni digitali nel nostro circuito dei pagamenti.

Vorrei ora approfondire una seconda area di innovazione. Anch'essa beneficia del guadagno di velocità e potrebbe richiedere adeguamenti di una certa rilevanza al sistema finanziario. Si tratta della tecnologia di registro distribuito («*distributed ledger technology*», DLT) e della tokenizzazione.

DLT e tokenizzazione

La DLT è una rete di computer «peer-to-peer» che consente ai propri membri l'accesso simultaneo ai dati delle transazioni e l'aggiornamento degli stessi (slide 7). Essa crea le basi per un'assegnazione univoca dei rapporti di proprietà all'interno di una rete informatica, senza l'intervento di un intermediario.

Queste caratteristiche offrono interessanti possibilità di applicazione al settore finanziario. La DLT rappresenta pertanto una delle grandi innovazioni in ambito fintech. Non sorprende quindi che il settore privato investa ingenti risorse in questa tecnologia. Anche il settore pubblico vi ravvisa un potenziale. Nel 2021 la Svizzera si è dotata, fra i primi paesi al mondo, di un ampio quadro normativo per l'impiego della DLT. In aggiunta ai diversi emendamenti apportati al diritto applicabile ai valori mobiliari, nella Legge sulle infrastrutture del mercato finanziario è stata istituita una nuova categoria di autorizzazione per sistemi di negoziazione a tecnologia di registro distribuito (sistemi di negoziazione DLT). Si sono così poste in Svizzera le basi per un ecosistema di token regolamentato.

Dove si trovano le applicazioni più interessanti della DLT nel sistema finanziario odierno?

La risposta breve è: nell'ambito dell'infrastruttura del mercato finanziario, di cui fanno parte le piattaforme di negoziazione, i sistemi di regolamento titoli e i sistemi di pagamento come il SIC, tramite i quali vengono regolate le transazioni.

La DLT promette guadagni di efficienza nelle fasi post-negoziazione, ovvero clearing, regolamento e custodia di valori patrimoniali. Un registro condiviso accresce la trasparenza, semplifica la contabilizzazione delle transazioni e rende superflui i processi di riconciliazione – complessi e soggetti a errori – tra varie banche dati presenti in diversi sistemi.

Per mezzo della DLT, valori patrimoniali quali titoli, opere d'arte o anche moneta possono essere inoltre cartolarizzati nella forma di token digitali nonché rappresentati e gestiti a livello decentralizzato senza possibilità di contraffazione. Grazie alla standardizzazione, possono essere rappresentati come token in un'infrastruttura comune anche se sono di natura diversa. I trasferimenti di token sono programmabili sotto forma di «smart contract».

Con la DLT il *regolamento* delle transazioni può essere configurato in un'ottica di efficienza e di rischio ridotto. Lo scambio di valori mobiliari tokenizzati contro moneta tokenizzata, ad esempio, può essere condizionato in base a una logica programmata⁵: è così replicata l'operazione di pagamento con denaro contante, in cui la consegna del bene è contestuale al pagamento. Nell'ambito della DLT in questo caso si parla anche di «atomic settlement».

Il regolamento in sistemi DLT pone di fronte a interrogativi simili, ma di segno opposto, a quelli sollevati dal regolamento tramite un sistema RTGS. Prima dell'avvento dei primi sistemi RTGS esisteva la moneta di banca centrale come mezzo di pagamento sicuro. Quello che è mancato per molto tempo è stato un meccanismo di regolamento adatto, poi introdotto con i sistemi RTGS a partire dagli anni 1980. Nel caso della DLT la situazione di partenza si presenta inversa: l'«atomic settlement», un meccanismo di regolamento sicuro, era stato previsto fin dalle prime fasi del progetto. La domanda ancora in sospeso è invece quella relativa ai mezzi di pagamento più idonei.

La BNS è aperta alla DLT, all'ecosistema di token e al potenziale che queste innovazioni offrono in termini di guadagni di efficienza e riduzione dei rischi. Al tempo stesso la DLT può però anche introdurre nuovi rischi. Potrebbe trasformare radicalmente il ruolo degli intermediari finanziari e con esso l'architettura dell'attuale sistema finanziario. L'adesione ai tre principi dovrebbe contribuire a limitare i rischi.

Le transazioni di token presuppongono mezzi di pagamento dal valore stabile e ampiamente accettati. Illustreremo ora quali forme di moneta emesse da soggetti privati e pubblici sono possibili all'interno del sistema finanziario a due livelli in osservanza del primo principio. Ci chiederemo inoltre come dovrebbe essere impostato il regolamento in moneta di banca centrale in conformità con il nostro secondo principio, soffermandoci sui progetti che la BNS

⁵ Per «condizionato» intendiamo un regolamento basato sul principio secondo il quale la consegna di valori patrimoniali può avvenire solo ed esclusivamente nel momento in cui ha luogo il pagamento («delivery versus payment», o DvP).

ha in programma in questo ambito. In conclusione sottolineeremo quanto è importante l'integrazione continua della moneta tokenizzata con i sistemi di pagamento e regolamento esistenti e nuovi, soprattutto nel caso in cui DLT e tokenizzazione dovessero diventare «mainstream». Questo criterio risponderebbe al terzo principio.

Forme di moneta

Comincio con il primo interrogativo, ossia in quale forma la moneta di banca centrale dovrebbe essere utilizzata nel regolamento delle transazioni in token?

La tabella sulla slide 8 offre una panoramica delle forme di moneta che possono essere utilizzate come mezzo di pagamento nelle transazioni in token. Al primo livello distinguiamo fra moneta di emissione privata e moneta di emissione statale, cioè la moneta di banca centrale. Al secondo fra moneta scritturale e moneta token.

Quest'ultima è una nuova forma di moneta basata sulla DLT. Analogamente alla moneta scritturale anche quella token può essere emessa da istituzioni private o dalla banca centrale. In questo secondo caso si parla di «central bank digital currency», o CBDC. In funzione degli utenti si distingue inoltre fra CBDC al dettaglio («retail CBDC») e CBDC all'ingrosso («wholesale CBDC»). La CBDC all'ingrosso costituirebbe una forma tokenizzata degli averi a vista detenuti dalle banche commerciali presso la banca centrale, mentre quella al dettaglio sarebbe messa a disposizione del grande pubblico e consisterebbe sostanzialmente in contante tokenizzato.

Esempi di moneta token privata sono gli averi sui conti tokenizzati presso le banche commerciali nonché le stablecoin. Tali averi tokenizzati corrispondono a quelli sui conti in moneta scritturale, ma sono resi disponibili sotto forma di token su una piattaforma DLT, il cui potenziale può così essere sfruttato dalla clientela finale.

La moneta token privata promette la parità con la moneta scritturale, in quanto può essere in ogni momento convertita in moneta scritturale al valore nominale. Analogamente agli averi sui conti detenuti oggi presso le banche commerciali, gli averi sui conti tokenizzati non necessitano di essere costantemente coperti al 100% con attività liquide di elevata qualità, come invece è generalmente il caso delle stablecoin⁶.

Regolamento di transazioni in token

Un'altra domanda importante è *come devono essere regolate esattamente le transazioni*. Ci sono due varianti (slide 9).

La prima è il regolamento *integrato*. In questo caso la moneta così come altri valori patrimoniali sono rappresentati sotto forma di token sulla stessa infrastruttura DLT. L'integrazione permette il sicuro ed efficiente «atomic settlement», menzionato in

⁶ I tentativi di creare le cosiddette stablecoin algoritmiche del tutto prive di copertura sono finora falliti senza eccezioni. Il collasso delle stablecoin Terra nell'ottobre 2022 è il più recente di una lunga serie di esempi.

precedenza. Sul piano tecnico il regolamento *integrato* sarebbe possibile sia con moneta token privata sia con CBDC.

La seconda variante è il regolamento *sincronizzato*, in cui la parte contante («cash leg») della transazione non è rappresentata sulla DLT ma è con essa sincronizzata. Come mezzo di pagamento può essere utilizzata moneta scritturale sia privata che di banca centrale. Per il regolamento, il trasferimento dei valori patrimoniali tokenizzati su un'infrastruttura DLT è sincronizzato con il trasferimento del contante in sistemi di pagamento classici. Anche in questo caso la consegna di contante e beni può avvenire contemporaneamente secondo il principio «consegna contro pagamento» («delivery versus payment»). La difficoltà di questa variante consiste nel coordinamento dei processi eseguiti su infrastrutture diverse basate su tecnologie che variano di volta in volta.

Le infrastrutture del mercato finanziario tradizionali applicano il modello di regolamento sincronizzato per le operazioni in titoli, coordinando per esempio il sistema RTGS con il sistema di regolamento titoli⁷.

La BNS analizza tre approcci per il regolamento di token

Passiamo quindi a spiegare come il regolamento di transazioni in token potrebbe avvenire in moneta di banca centrale. Considerato il potenziale della DLT e della tokenizzazione, la BNS ritiene necessario esaminare approfonditamente le possibilità di regolare in modo sicuro ed efficiente le transazioni in un ecosistema di token. Pertanto abbiamo lanciato un progetto in cui testiamo tre approcci su infrastrutture di pagamento e regolamento in ambiente reale (slide 10). A tal fine collaboriamo con infrastrutture del mercato finanziario regolamentate e altri operatori.

Il *primo approccio* concerne il regolamento sincronizzato (slide 11). Tramite un collegamento al sistema SIC il regolamento di titoli tokenizzati viene sincronizzato con il regolamento del pagamento. Questo collegamento all'RTGS era stato testato tecnicamente nella prima fase del progetto Helvetia in collaborazione con SIX e l'Innovation Hub BRI. Una siffatta sincronizzazione era risultata possibile sul piano tecnico. Ciononostante, questo approccio presenta pesanti svantaggi rispetto al regolamento integrato, dato che diverse funzionalità della DLT vengono limitate. Nel quadro del progetto stiamo attualmente analizzando se è possibile minimizzare tali svantaggi tramite adeguamenti al sistema SIC o al collegamento stesso.

Il *secondo approccio* riguarda il regolamento integrato, ossia tramite una CBDC all'ingrosso in franchi (slide 12). Nella prima e nella seconda fase del progetto Helvetia era stata sperimentata l'emissione di una tale CBDC sull'infrastruttura di prova di SIX Digital Exchange (SDX). Partendo dalle conoscenze acquisite allora, intendiamo in particolare continuare a sondare le condizioni operative di modo che in futuro la BNS possa, se del caso,

⁷ In Svizzera questi sono il sistema SIC e il sistema SECOM.

emettere CBDC all'ingrosso per finalità di regolamento. A tale scopo nell'ambito del progetto emetteremo su SDX vere e proprie CBDC all'ingrosso per un periodo limitato e testeremo determinate transazioni degli operatori di mercato.

Il *terzo approccio* concerne il regolamento integrato tramite moneta token privata in franchi con trattamento privilegiato in caso di fallimento (slide 13). Nel corso del progetto vogliamo valutare le possibilità di definire per la moneta token privata, coperta da averi a vista di pari valore detenuti presso la Banca nazionale, caratteristiche giuridiche tali da renderla equiparabile alla moneta di banca centrale in termini di profilo di rischio per il caso di fallimento dell'emittente dei token.

Informazioni sul nostro progetto e sulle conoscenze acquisite seguiranno a tempo debito. Permetteteci in questa sede di far chiaramente presente che i lavori in corso non vanno interpretati come indicativi dell'intenzione della BNS di emettere CBDC all'ingrosso o di offrire effettivamente un altro modello di regolamento. Si tratta piuttosto di agire con accortezza e lungimiranza per essere in grado di adempiere il nostro mandato anche in futuro.

Integrazione di moneta token e moneta scritturale

Vorrei ora parlare dell'integrazione fra moneta token e moneta scritturale. Non sappiamo ancora quale ruolo svolgeranno la DLT e i token nel sistema finanziario del futuro (slide 14). Si possono immaginare tre scenari. Nel primo entrambi rimarrebbero prodotti di nicchia. Un secondo scenario ipotizzabile sarebbe una situazione ibrida in cui il trasferimento e il pagamento dei valori patrimoniali avverrebbero sia in forma tokenizzata che in forma tradizionale. Nel terzo scenario le infrastrutture sarebbero basate principalmente sulla DLT e i valori mobiliari esisterebbero solo sotto forma di token.

Nel caso del secondo e del terzo scenario, l'integrazione senza soluzione di continuità fra le diverse forme di moneta e un elevato grado di interoperabilità dei sistemi di pagamento e regolamento, nuovi ed esistenti, sono due elementi imprescindibili. Una ridotta interoperabilità può comportare una segmentazione dell'infrastruttura del mercato finanziario, un'insufficiente integrazione causare una frammentazione del sistema monetario e mettere a rischio l'unità del franco. La BNS presterà particolare attenzione a questi aspetti.

Conclusioni

Questa sera abbiamo esaminato come può essere sfruttato il potenziale della digitalizzazione e delle nuove tecnologie, preservando al contempo la sicurezza e la fiducia nel circuito dei pagamenti.

Indipendentemente da quello che ci riserva l'avvenire, affinché il settore finanziario e la Banca nazionale compiano i giusti passi è necessaria una visione comune, una Swiss Payments Vision. Questa concepisce il futuro circuito dei pagamenti senza contante in Svizzera come un ecosistema efficiente, affidabile e sicuro, il quale è inoltre veloce e

garantisce l'interoperabilità tra le nuove soluzioni di pagamento e le nuove tecnologie nonché a livello internazionale.

I progetti menzionati della BNS sono finalizzati proprio a questo obiettivo. Nell'ambito dei pagamenti istantanei creiamo le basi affinché i pagamenti al dettaglio possano essere regolati in moneta di banca centrale immediatamente e 24 ore su 24 in un contesto dimostratosi valido.

Con i lavori nell'ambito del regolamento di token analizziamo come la moneta di banca centrale potrebbe essere messa a disposizione anche in un ecosistema di token regolamentato, nel caso in cui ve ne fosse richiesta.

La piazza finanziaria svizzera può affrontare con fiducia e determinazione la trasformazione digitale in corso. La BNS fornirà il contributo necessario allo sviluppo dell'infrastruttura del circuito dei pagamenti nel nostro Paese. Insieme riusciremo a gestire le sfide e a fare in modo di disporre anche in futuro di un circuito dei pagamenti sicuro, efficiente, veloce e interoperabile.

Vi ringraziamo per l'attenzione.

Swiss Payments Vision: un ecosistema per un circuito dei pagamenti orientato al futuro

Andréa M. Maechler, membro della Direzione generale

Thomas Moser, membro supplente della Direzione generale

Aperitivo «Mercato monetario» a Zurigo

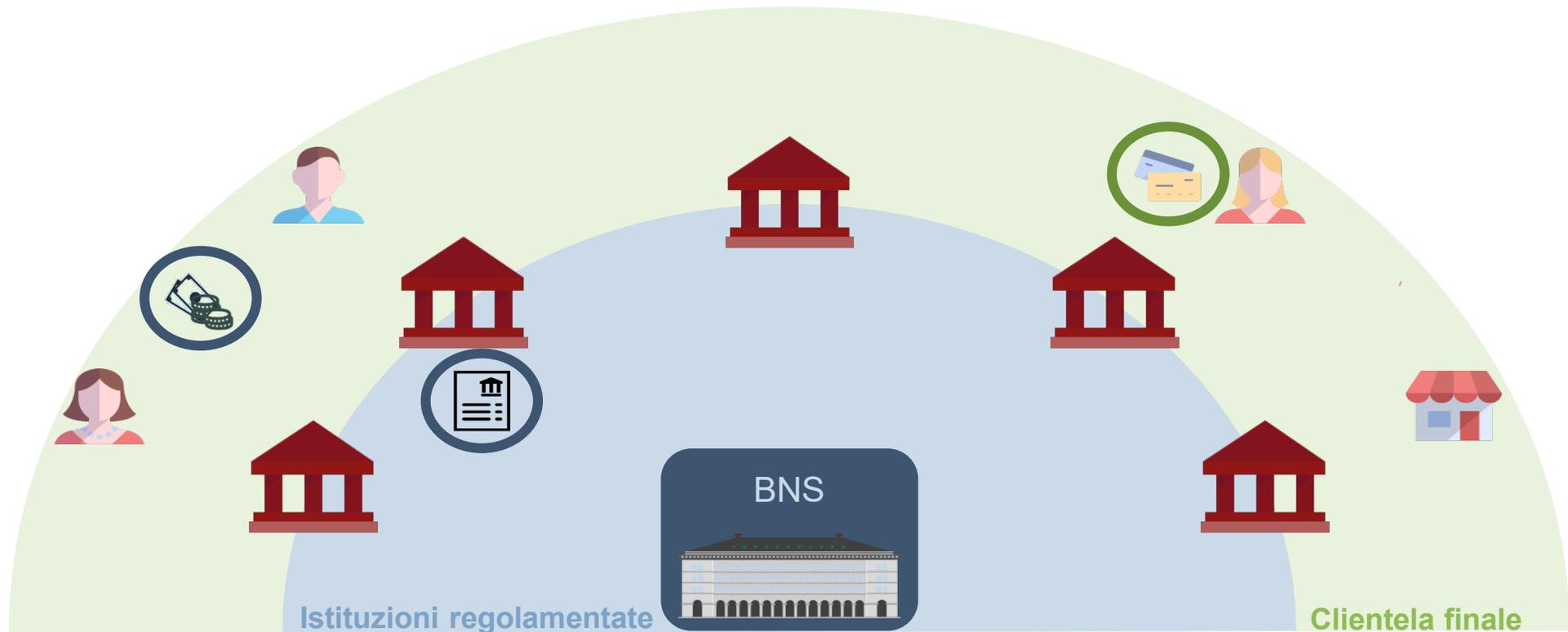
30 marzo 2023

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Fiducia nella moneta e tre validi principi per un circuito dei pagamenti sicuro ed efficiente

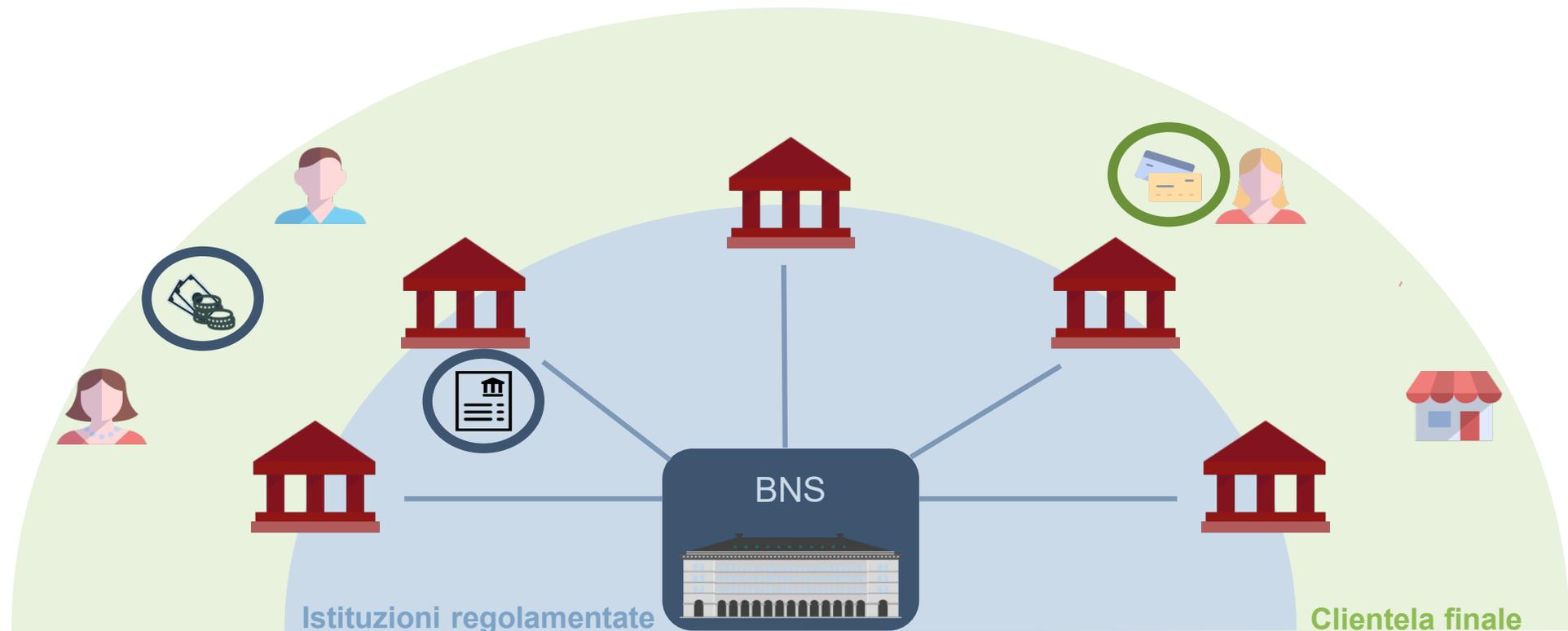
Principio 1: stretta interconnessione fra moneta privata e moneta di banca centrale



Fiducia nella moneta e tre validi principi per un circuito dei pagamenti sicuro ed efficiente

Principio 1: stretta interconnessione fra moneta privata e moneta di banca centrale

Principio 2: regolamento di pagamenti in moneta di banca centrale

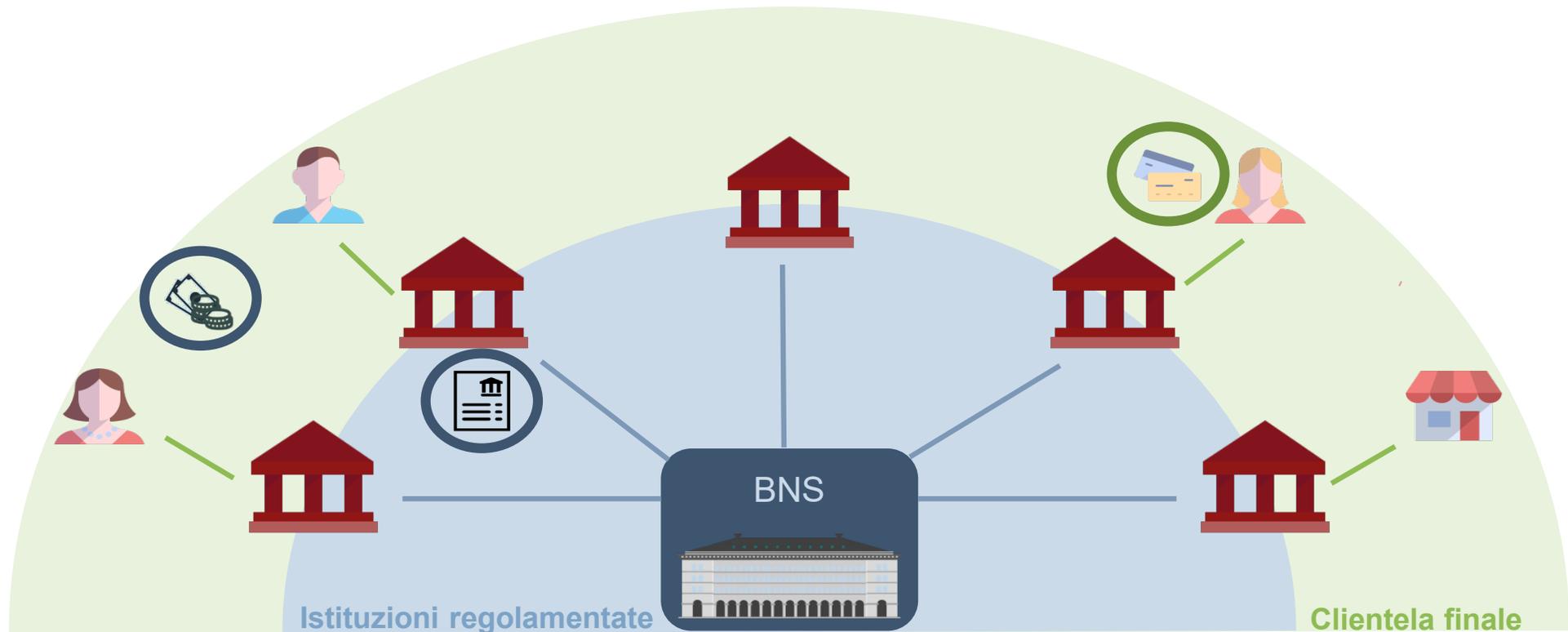


Fiducia nella moneta e tre validi principi per un circuito dei pagamenti sicuro ed efficiente

Principio 1: stretta interconnessione fra moneta privata e moneta di banca centrale

Principio 2: regolamento di pagamenti in moneta di banca centrale

Principio 3: integrazione continua fra sistemi di pagamento, soluzioni di pagamento e forme di moneta

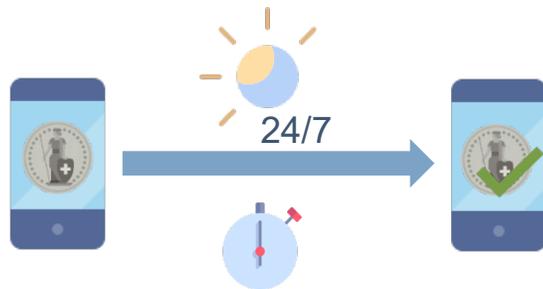


Velocità e interoperabilità, due ambiti di sviluppo per un circuito dei pagamenti orientato al futuro: la Swiss Payments Vision

Elevata velocità

1

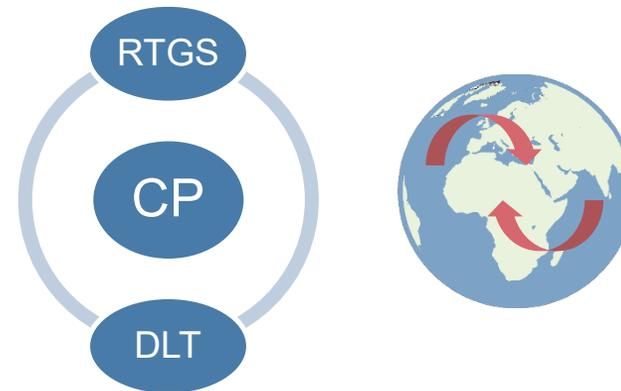
Trasferimento di valore immediato con regolamento in moneta di banca centrale



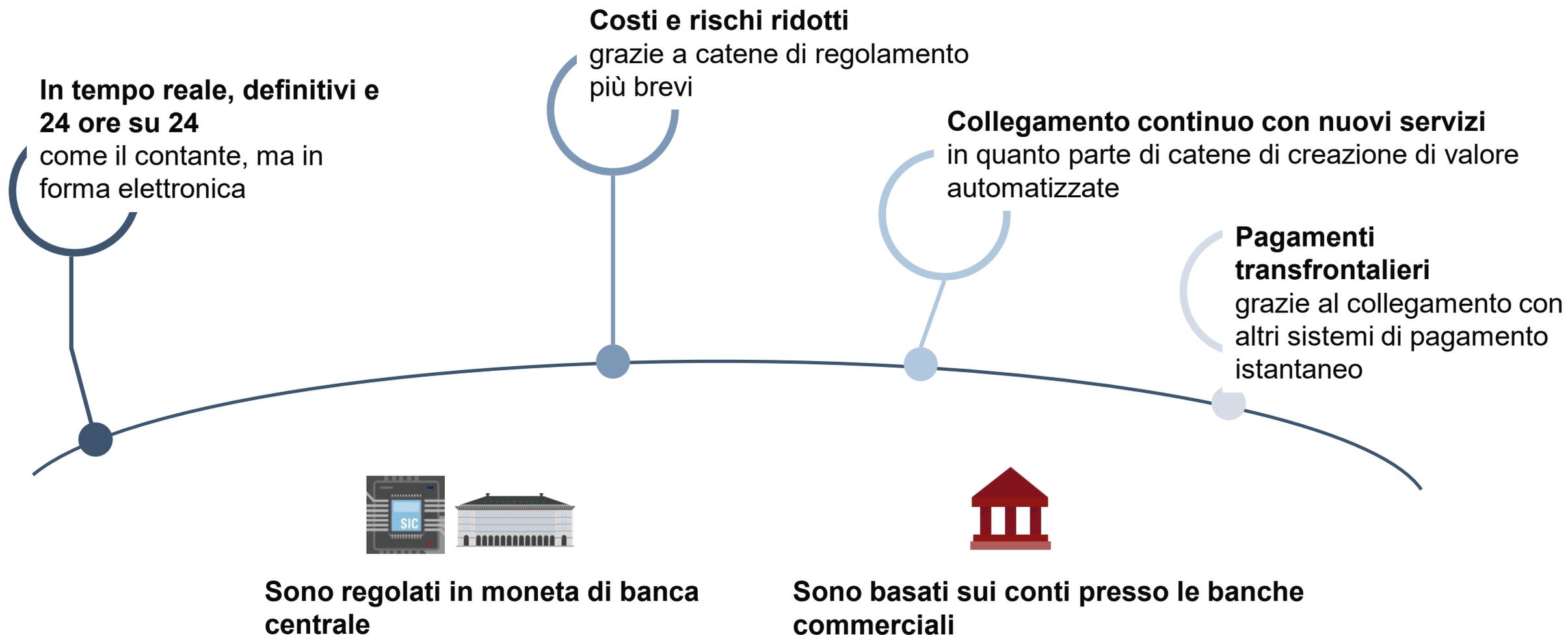
Interoperabilità

2

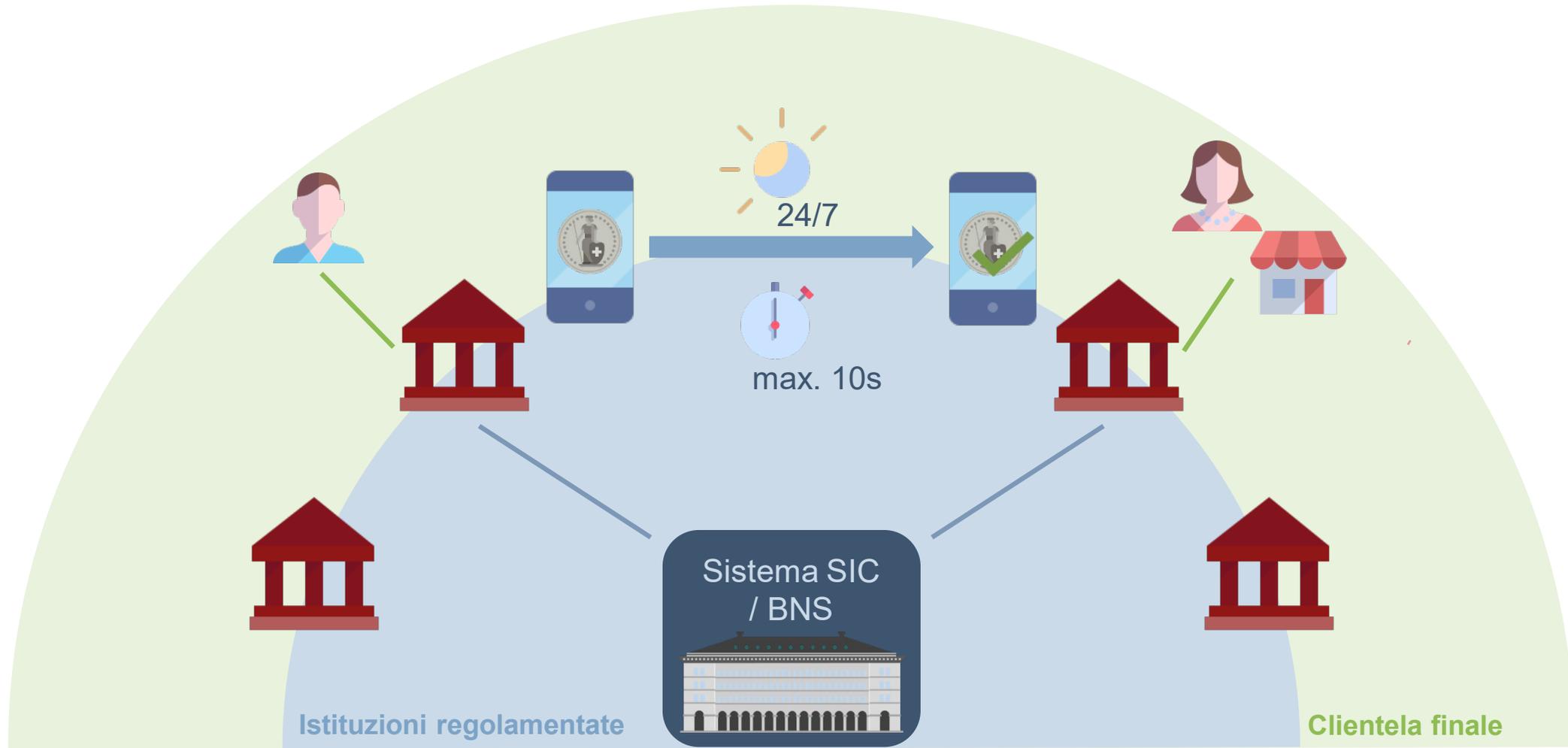
Continuità fra tecnologie (p. es. DLT) a livello internazionale



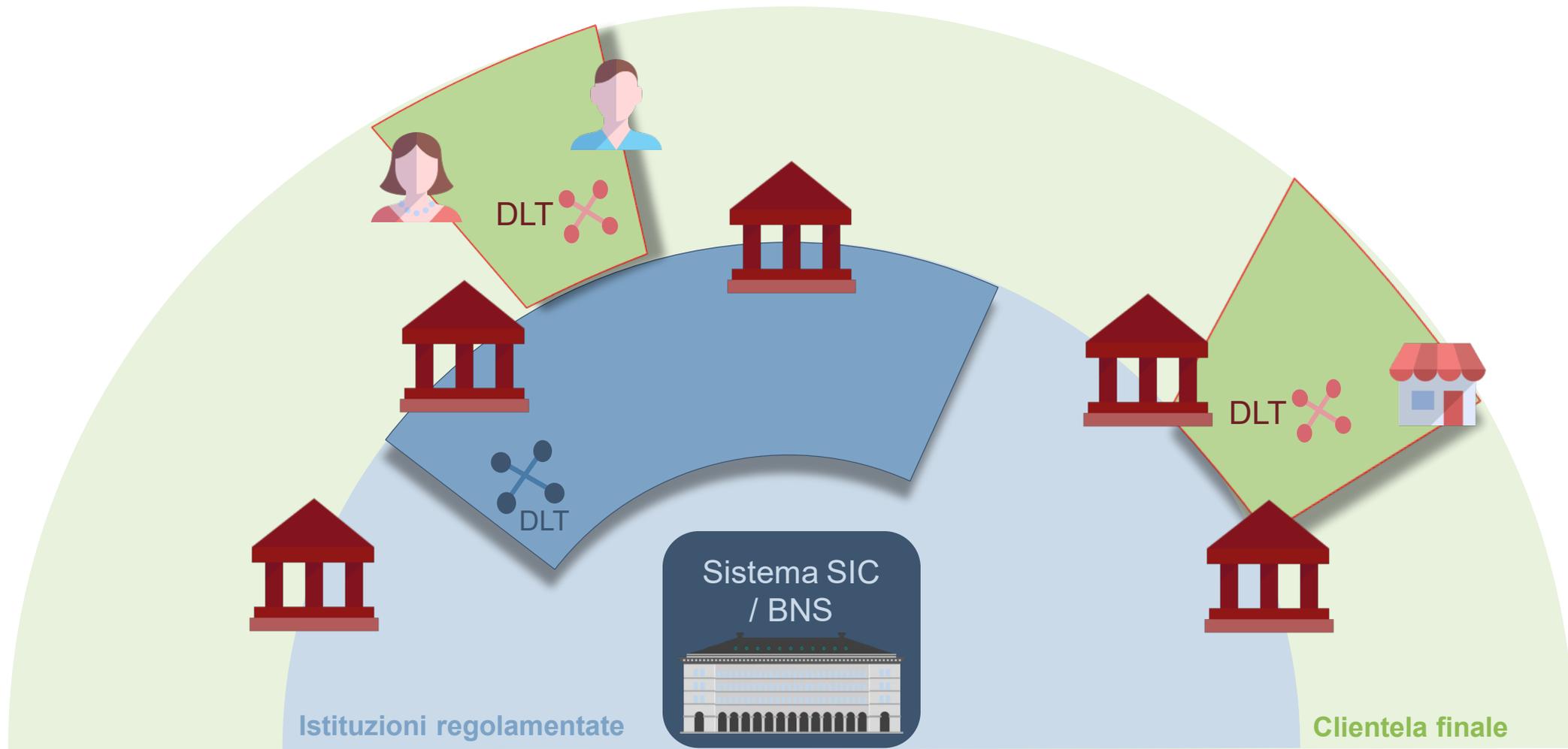
I pagamenti istantanei presentano numerosi vantaggi per l'economia



Pagamenti istantanei: un'innovazione basata su principi validi per un circuito dei pagamenti orientato al futuro



La «distributed ledger technology» (DLT) ha il potenziale di rendere più efficienti le infrastrutture del mercato finanziario



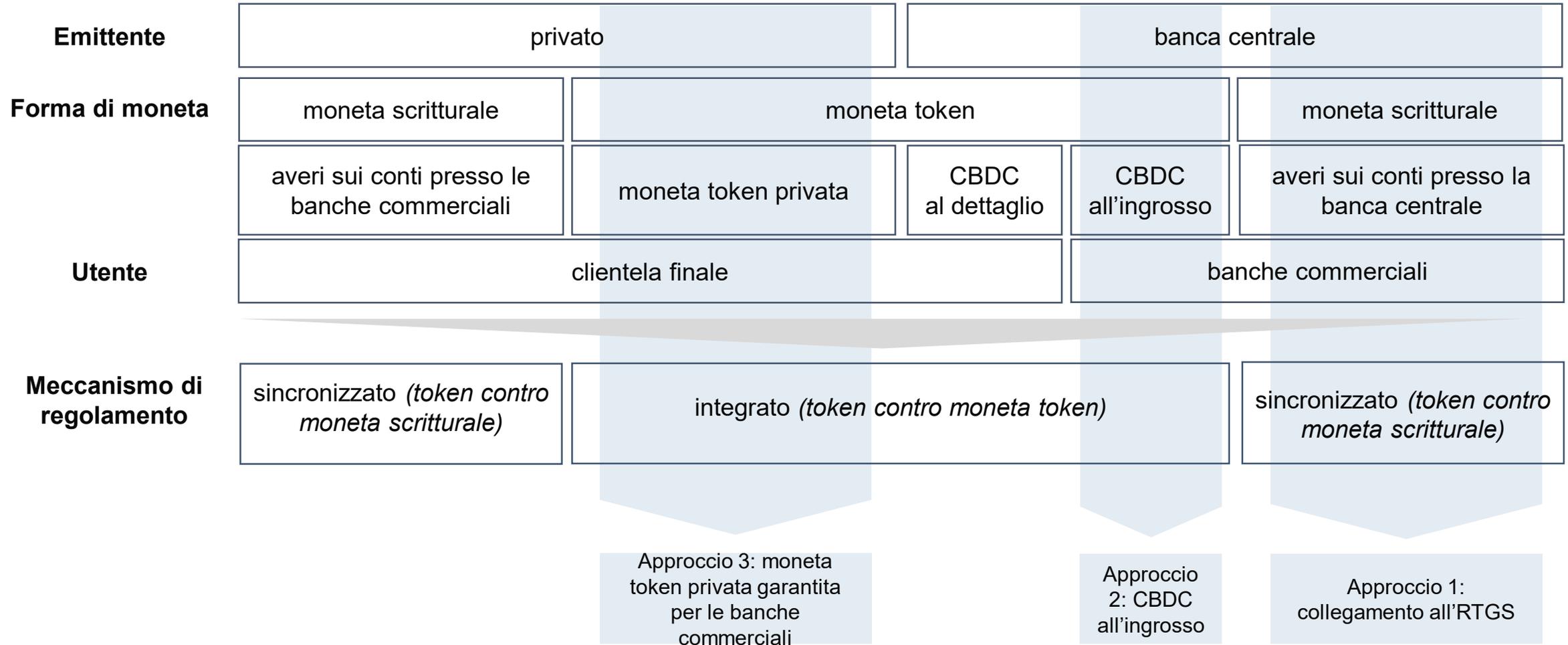
Per le transazioni in token è necessario un mezzo di pagamento che mantenga il suo valore nel tempo e sia ampiamente accettato...

Emittente	privato		banca centrale		
Forma di moneta	moneta scritturale	moneta token		moneta scritturale	
	averi sui conti presso le banche commerciali	moneta token privata	CBDC al dettaglio	CBDC all'ingrosso	averi sui conti presso la banca centrale
Utente	clientela finale			banche commerciali	

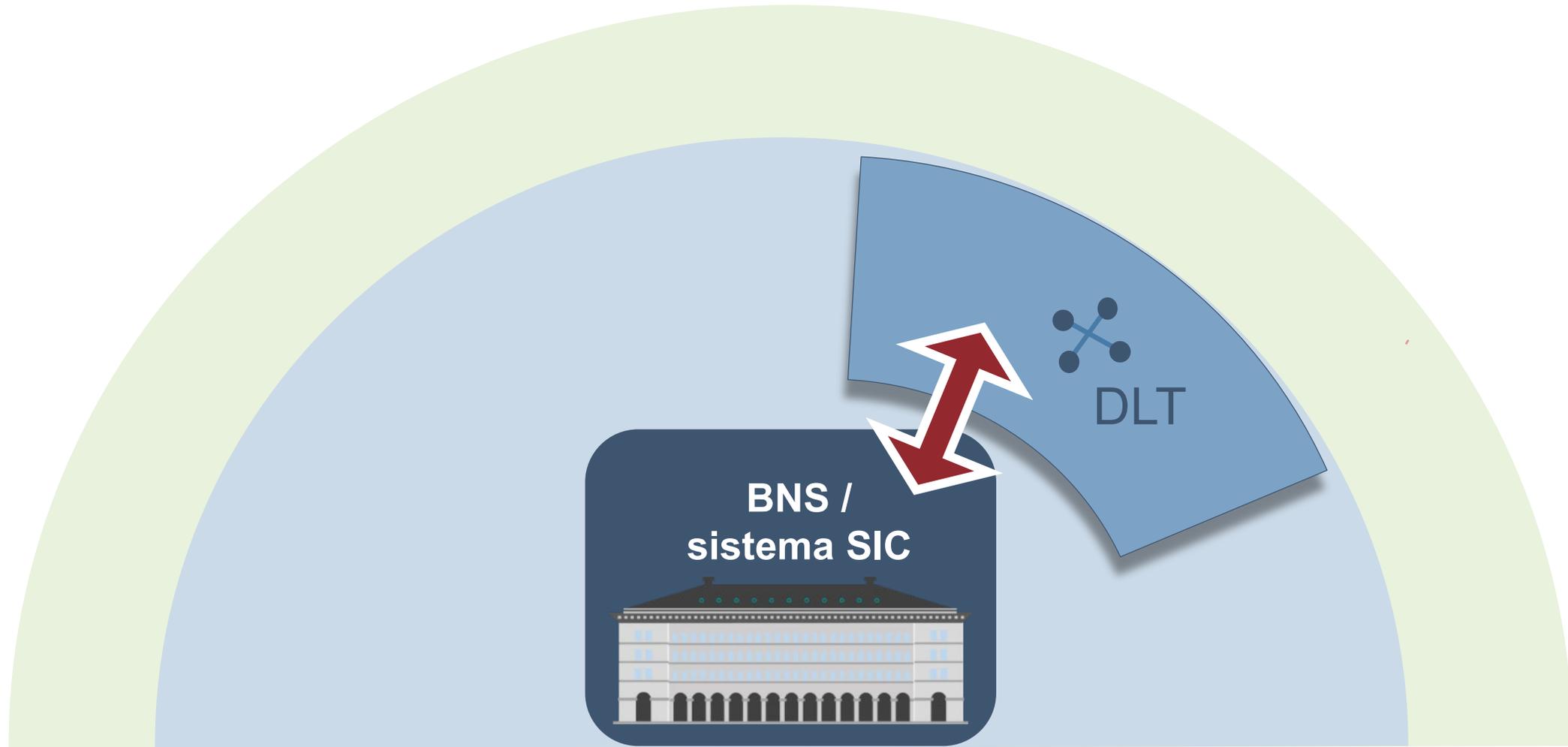
... nonché un meccanismo di regolamento sicuro ed efficiente

Emittente	privato		banca centrale		
Forma di moneta	moneta scritturale	moneta token			moneta scritturale
	averi sui conti presso le banche commerciali	moneta token privata	CBDC al dettaglio	CBDC all'ingrosso	averi sui conti presso la banca centrale
Utente	clientela finale			banche commerciali	
Meccanismo di regolamento	sincronizzato (<i>token contro moneta scritturale</i>)	integrato (<i>token contro moneta token</i>)			sincronizzato (<i>token contro moneta scritturale</i>)

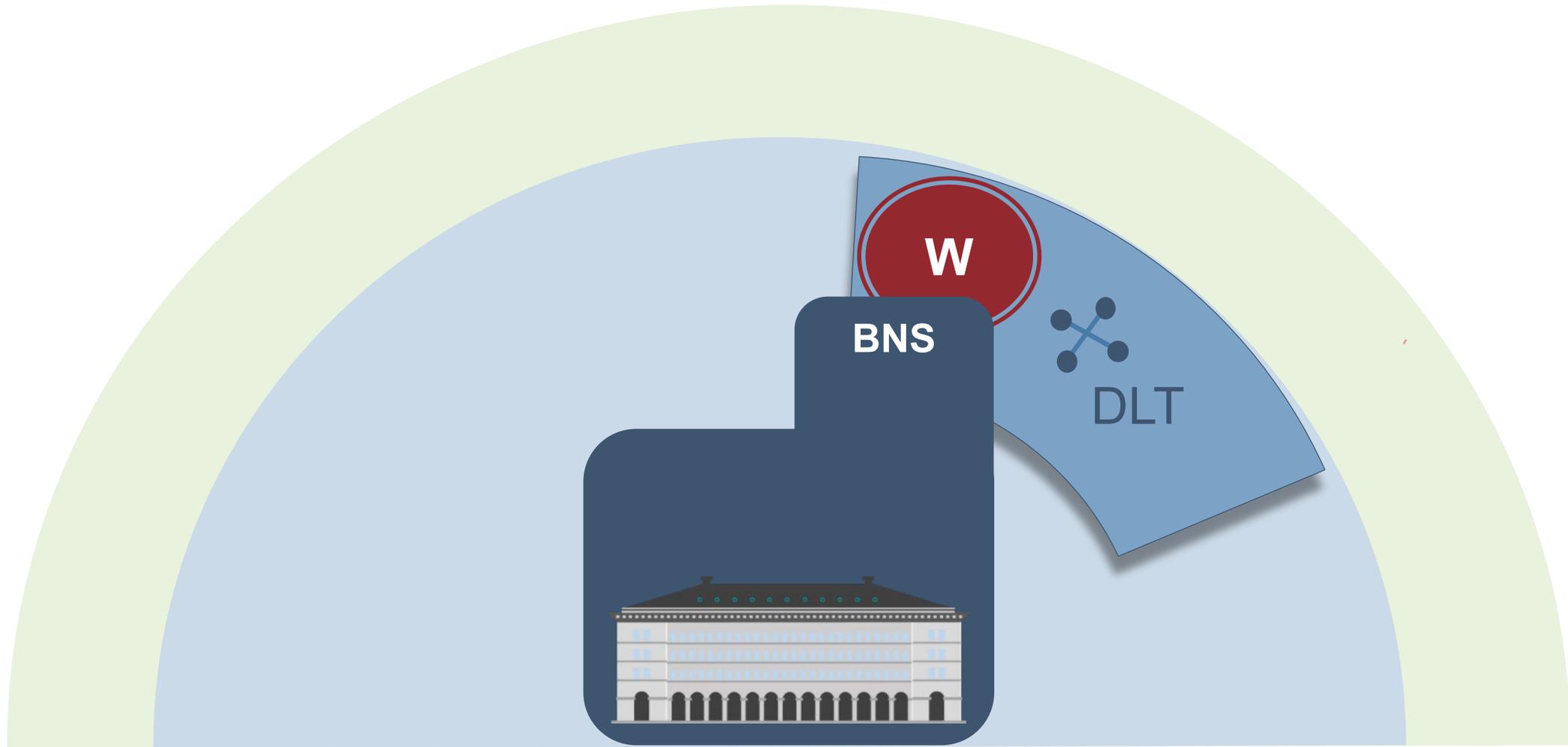
La BNS analizza tre approcci per il regolamento sicuro ed efficiente di token



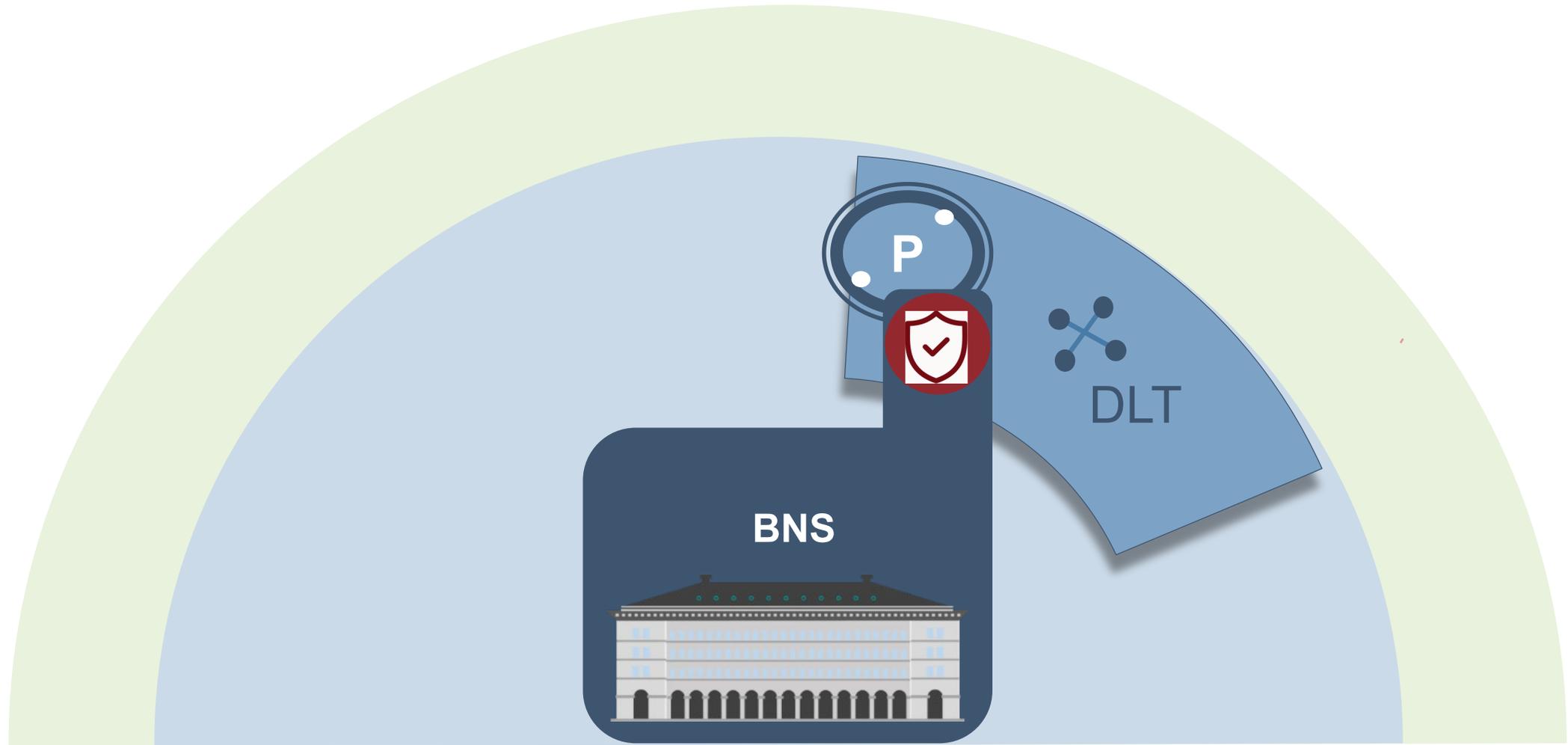
Collegamento all'RTGS (approccio 1): integrazione delle funzionalità esistenti dell'RTGS per supportare il regolamento di token



Wholesale CBDC (approccio 2): test della CBDC all'ingrosso nel quadro di un progetto pilota

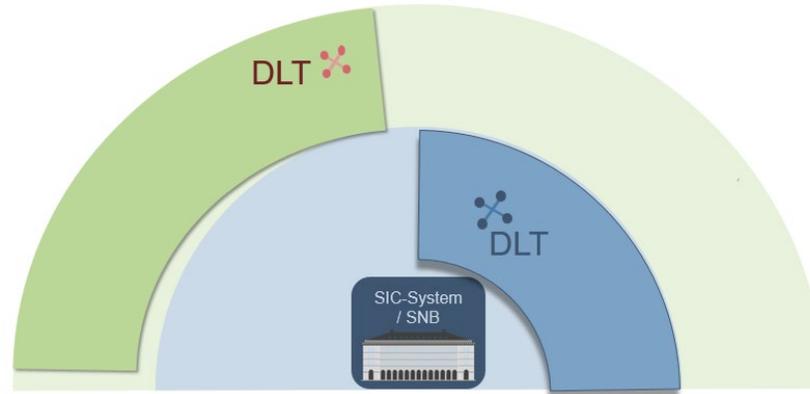


Moneta token privata garantita (approccio 3): valutazione delle possibilità per aumentarne la stabilità di valore e l'accettazione

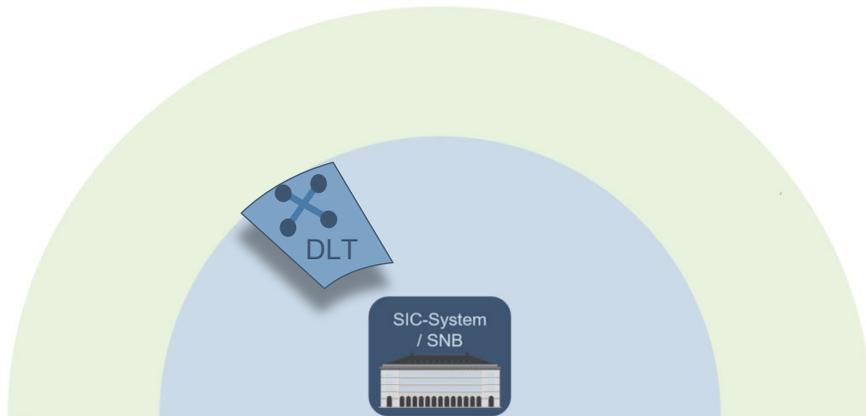


Tre scenari per il panorama del circuito dei pagamenti del futuro

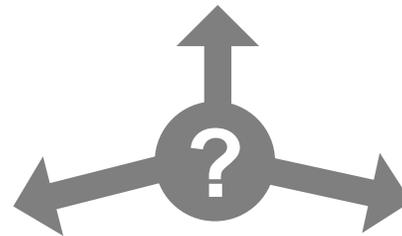
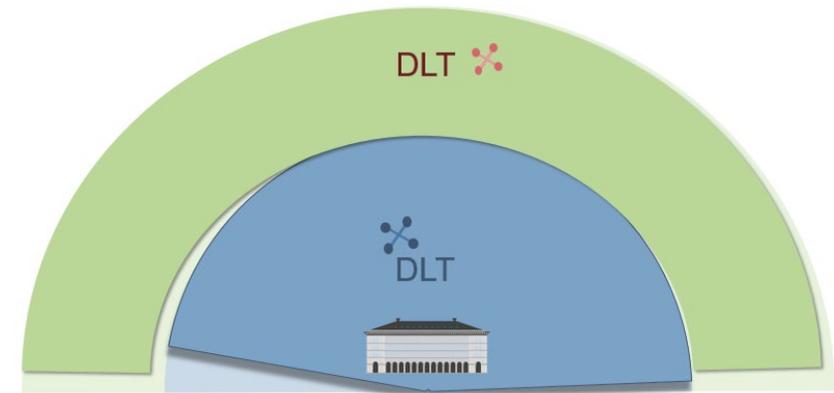
Situazione ibrida



La DLT rimane una tecnologia di nicchia



La DLT come standard



Grazie per l'attenzione.

© Banca nazionale svizzera

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK

