

funzioni

utenti

vantaggi

affidabilità

accesso



**target**

SISTEMA AUTOMATIZZATO  
DI REGOLAMENTO LORDO IN  
TEMPO REALE TRA PAESI  
DELL'UNIONE EUROPEA

A cura di:  
Banca Centrale Europea®  
Frankfurt am Main  
Luglio 1998

Ideato da:  
EURO RSCG Advertising  
Düsseldorf

Veste grafica:  
Color Service GmbH  
Düsseldorf

Stampa a cura di:  
Margreff Druck GmbH  
Essen

Illustrazioni a cura di:  
Christian Stoll, Gruner & Jahr,  
Tony Stone, Zefa

ISBN 92-9181-001-0 (IT)



funzioni

utenti

vantaggi

affidabilità

accesso

**p.4 Che cosa è TARGET?**  
Principali caratteristiche  
e funzionamento del  
sistema  
Perché è stato realizzato  
TARGET?

**p.6 Chi può utilizzare  
TARGET e per quali  
pagamenti?**

È possibile effettuare  
qualsiasi trasferimento  
di fondi  
Tutte le banche possono  
partecipare a TARGET

**p.6 Chi può utilizzare  
TARGET e per quali  
pagamenti?**

È possibile effettuare  
qualsiasi trasferimento  
di fondi  
Tutte le banche possono  
partecipare a TARGET

**p.8 Che vantaggi offre  
TARGET?**

- 1) Gestione flessibile  
della liquidità
- 2) Riduzione dei rischi
- 3) Operatività in tempo  
reale
- 4) Orari operativi che  
mettono d'accordo tutti
- 5) Possibilità di operare  
pressoché con tutte le  
banche della UE
- 6) Trasmissione completa  
delle informazioni nei  
messaggi di  
pagamento TARGET
- 7) Tariffa dei servizi di  
pagamento offerti da  
TARGET

**p.12 Perché aderire a  
TARGET?**

TARGET è un sistema  
sicuro e affidabile  
La capacità elaborativa  
di TARGET è in grado di  
gestire elevati volumi  
operativi  
TARGET sarà operativo  
dal 4 gennaio 1999

**p.14 Come si accede a  
TARGET?**

Partecipare a un sistema  
nazionale di RTGS vuol  
dire partecipare a  
TARGET  
Possibilità di avere più  
punti di accesso a TARGET

**p.15 Per chi vuole  
saperne di più su TARGET**

# Che cosa è TARGET?



funzioni

utenti

vantaggi

affidabilità

accesso

## Principali caratteristiche e funzionamento del sistema

TARGET, acronimo di "trasferimento espresso trans-europeo automatizzato di regolamento lordo in tempo reale", è il sistema di regolamento lordo in tempo reale per i pagamenti in euro.

TARGET è costituito dai sistemi di regolamento lordo in tempo reale (RTGS) dei quindici paesi partecipanti all'Unione europea (UE), dalla procedura per i pagamenti della BCE (*ECB Payment Mechanism*) e da un insieme di infrastrutture tecniche e procedure comuni (Interlinking) atte a fornire un unico "sistema" per il trattamento dei pagamenti *cross-border*. TARGET è molto più di una semplice procedura di pagamento: esso offre un eccellente servizio che consente di superare i confini nazionali tra i sistemi di pagamento dei paesi della UE.

TARGET è un sistema in tempo reale: in condizioni normali, i pagamenti immessi, a prescindere dall'importo, giungono a destinazione entro un paio di minuti, se non addirittura pochi secondi, dall'addebito del conto del partecipante mittente.

TARGET è un sistema di regolamento lordo: ciascun pagamento viene gestito singolarmente. L'esito di ogni transazione viene notificato in tempo reale alla banca centrale nazionale mittente.

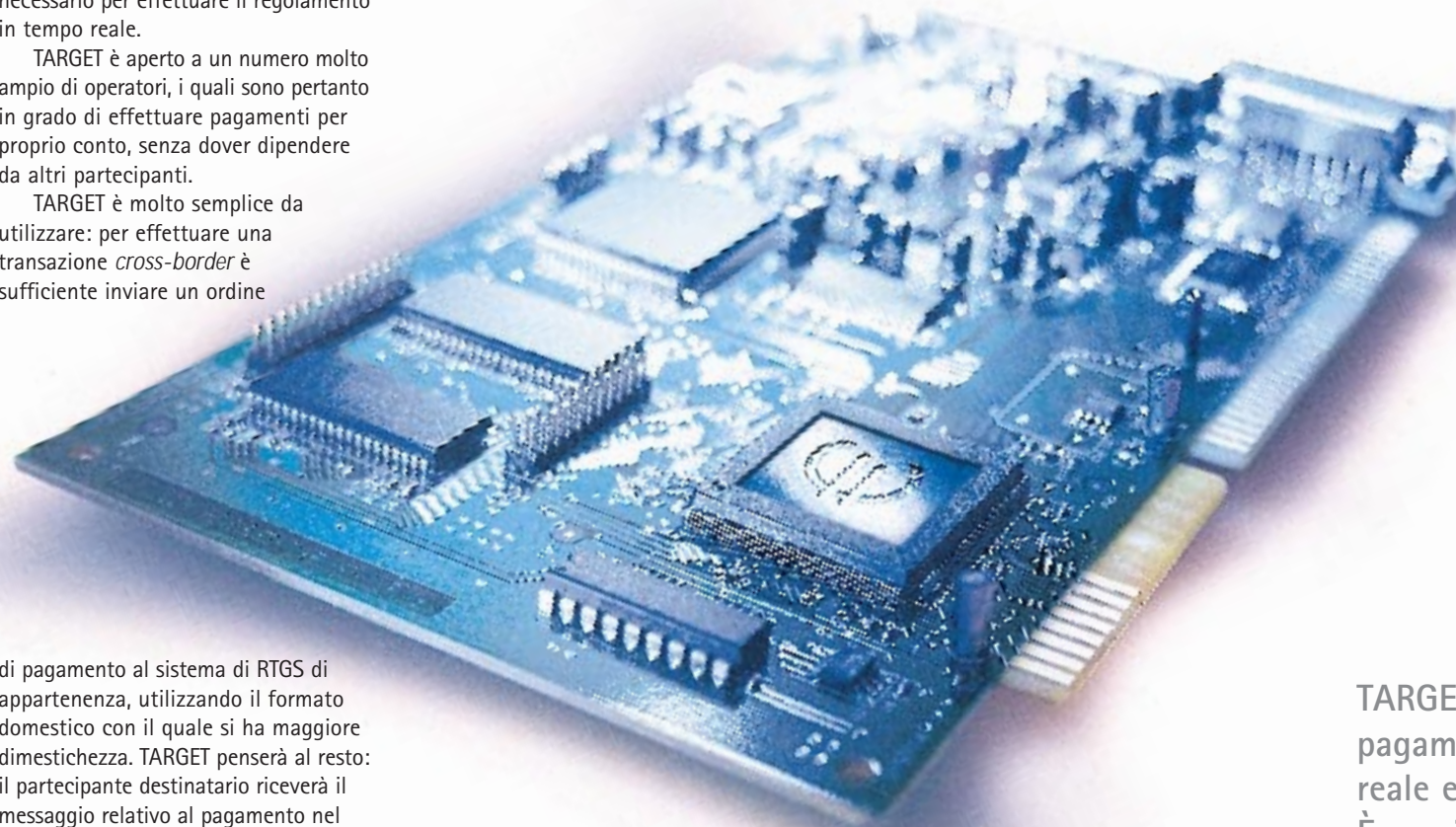
TARGET assicura la definitività infragiornaliera dei pagamenti: essi diventano definitivi nel momento stesso in cui i fondi vengono accreditati

sul conto del beneficiario. La moneta ricevuta è moneta della banca centrale. TARGET consente inoltre di utilizzare i fondi più volte nell'arco della stessa giornata operativa; la liquidità resta immobilizzata soltanto il tempo necessario per effettuare il regolamento in tempo reale.

TARGET è aperto a un numero molto ampio di operatori, i quali sono pertanto in grado di effettuare pagamenti per proprio conto, senza dover dipendere da altri partecipanti.

TARGET è molto semplice da utilizzare: per effettuare una transazione *cross-border* è sufficiente inviare un ordine

di pagamento al sistema di RTGS di appartenenza, utilizzando il formato domestico con il quale si ha maggiore dimestichezza. TARGET penserà al resto: il partecipante destinatario riceverà il messaggio relativo al pagamento nel suo formato domestico, completo in ogni minimo dettaglio!



## Perché è stato realizzato TARGET?

TARGET persegue tre principali obiettivi:

- 1 agevolare la conduzione della politica monetaria unica;
- 1 fornire procedure sicure e affidabili per il regolamento lordo in tempo reale dei pagamenti *cross-border*;
- 1 aumentare l'efficienza dei pagamenti *cross-border* all'interno della UE.

A seguito dell'introduzione dell'euro, le istituzioni finanziarie e non finanziarie della UE attive sui mercati internazionali possono accentrare le proprie operazioni di tesoreria, attualmente frazionate in differenti valute. Utilizzare un'unica valuta comporta notevoli vantaggi per tutti gli intermediari che operano sui mercati internazionali.

L'ottimizzazione di tali vantaggi, tuttavia, non può prescindere dall'integrazione tra i sistemi di pagamento domestici. Qualsiasi area

monetaria nazionale dispone di un sistema dei pagamenti integrato. Lo stesso principio deve applicarsi all'area dell'euro.

L'efficacia della politica monetaria unica si riflette necessariamente nella determinazione di un tasso di interesse del mercato monetario uniforme in tutti i paesi della UE. Per operare nel mercato interbancario integrato a livello UEM i partecipanti devono avere gli incentivi e la capacità di gestire al meglio le proprie posizioni di liquidità ed è necessario che le operazioni di arbitraggio siano eseguite agevolmente e in tempi rapidi nell'intera area dell'euro.

Ciò presuppone un sistema dei pagamenti integrato a livello UEM che assicuri che la liquidità all'interno della nuova area monetaria possa essere trasferita tra i diversi operatori in modo sicuro, agevole e rapido, proprio come accade oggi in qualsiasi area monetaria nazionale.

TARGET è il sistema dell'Unione europea per il regolamento dei pagamenti in euro. TARGET assicura il trattamento in tempo reale e la definitività infragiornaliera delle singole transazioni. È un sistema molto semplice da utilizzare a cui può accedere un numero molto ampio di operatori.

# Chi può utilizzare TARGET e per quali pagamenti?



funzioni



utenti



vantaggi



affidabilità



accesso

## È possibile effettuare qualsiasi trasferimento di fondi

TARGET consente di effettuare qualsiasi trasferimento di fondi in euro tra tutti i paesi della UE, inclusi quelli non partecipanti all'unione monetaria. TARGET consente l'esecuzione di pagamenti disposti dalla clientela e di girofondi tra banche, senza alcun limite di importo.

Tutti i pagamenti connessi con le operazioni di politica monetaria che coinvolgono il SEBC – sia esso mittente o destinatario – devono passare attraverso TARGET ovvero tramite i sistemi nazionali di RTGS che lo compongono. L'utilizzo di TARGET è inoltre obbligatorio per il regolamento dei saldi di fine giornata dei sistemi internazionali di compensazione che trattano pagamenti di importo rilevante denominati in euro.



## Tutte le banche possono partecipare a TARGET

Oltre 5.000 aderenti ai sistemi nazionali di RTGS partecipano a TARGET; ciò consente loro di operare con la quasi totalità delle banche della UE.

TARGET offre un servizio altamente efficiente per il trattamento dei pagamenti di importo rilevante che presentano carattere di particolare urgenza; è quindi nell'interesse degli operatori di mercato avvalersi del sistema per il regolamento di tali pagamenti, e in particolare di quelli relativi alle operazioni effettuate sui mercati monetari e dei cambi. Ciò contribuisce in misura significativa alla riduzione del rischio sistemico all'interno della UE.

A meno che le controparti abbiano entrambe accesso diretto a uno stesso sistema di pagamento *cross-border* alternativo, TARGET rappresenta la soluzione ottimale per il trattamento dei pagamenti interbancari *cross-border*, che sono generalmente di importo

rilevante e presentano carattere di particolare urgenza. Nel caso in cui l'istituzione beneficiaria non sia in grado di accreditare i fondi ricevuti, è possibile effettuare via TARGET la restituzione degli stessi all'istituzione ordinante.

TARGET è stato ideato principalmente per il trattamento dei pagamenti di importo rilevante. TARGET può comunque rappresentare il canale più efficiente per l'intera attività *cross-border* in euro, anche in presenza di un numero limitato di pagamenti, siano essi interbancari o al dettaglio. Partecipando al sistema gli operatori non dovrebbero più ricorrere ai servizi offerti dalla concorrenza e anche gli intermediari di piccole dimensioni sarebbero in grado di fornire alla propria clientela un eccellente servizio di pagamento *cross-border*.

Grazie all'utilizzo di procedure *end-to-end* automatizzate, integrate ed efficienti, i partecipanti a TARGET sarebbero in grado di ridurre i propri costi e di offrire alla clientela servizi a elevato valore aggiunto.

TARGET consente di effettuare trasferimenti di fondi, senza limiti di importo, nei confronti della quasi totalità delle banche della UE. TARGET contribuisce a una riduzione drastica del rischio sistemico rivolgendosi soprattutto ai pagamenti di importo rilevante connessi con le operazioni di politica monetaria e con quelle che si originano sul mercato dei cambi.

# Che vantaggi offre TARGET?



funzioni



utenti



vantaggi



affidabilità



accesso

## 1 Gestione flessibile della liquidità

Gli operatori che partecipano a più sistemi di pagamento sono obbligati a gestire diverse posizioni di liquidità in euro poiché non è attualmente possibile effettuare trasferimenti di liquidità infragiornaliera tra diversi sistemi di pagamento. Infatti, soltanto i fondi resi disponibili all'interno di ciascun sistema possono essere utilizzati su base infragiornaliera.

Ai fini del controllo dei rischi, i partecipanti ai sistemi di compensazione che trattano pagamenti di importo rilevante sono tenuti a rispettare limiti alle proprie esposizioni infragiornaliere che, di norma, non possono essere ampliati nel corso della giornata. Raggiunti detti limiti, infatti, i pagamenti vengono bloccati. La liquidità resta immobilizzata all'interno dei sistemi di compensazione fino al termine del processo di regolamento, quando i saldi rivenienti da tali sistemi vengono regolati in un sistema nazionale di RTGS o via TARGET.

In linea di principio, invece, in TARGET la liquidità è disponibile per gli operatori in qualsiasi momento della giornata operativa.

L'operatività in TARGET è caratterizzata da un elevato livello di efficienza e di fluidità; la liquidità infragiornaliera è concessa dalle banche centrali nazionali a titolo gratuito e il suo utilizzo è limitato esclusivamente dalla costituzione di adeguate garanzie presso la rispettiva banca centrale nazionale.<sup>1</sup> In TARGET ciascun partecipante può effettuare un trasferimento di fondi come e quando lo ritenga opportuno, senza essere vincolato da limiti alle esposizioni debitorie o creditorie nette.

Il costo-opportunità connesso con l'offerta di garanzie è relativamente contenuto, in quanto:

- 1 le attività stanziate a garanzia fruttano comunque interessi;
- 1 i partecipanti ai sistemi nazionali di RTGS potrebbero comunque decidere di predepositare garanzie a fronte di eventuali esigenze di credito *overnight*; le stesse attività possono essere utilizzate anche per ottenere liquidità infragiornaliera.

Al fine di assicurare la disponibilità di garanzie sufficienti a ottenere liquidità alle medesime condizioni nell'intera area dell'euro, è in via di definizione un elenco di attività stanziabili che ricomprende un'ampia gamma di attività pubbliche e private.

Inoltre, le banche centrali nazionali stanno attualmente realizzando un meccanismo che consentirà l'utilizzo *cross-border* di garanzie costituite sia a fronte di operazioni di politica monetaria sia ai fini del regolare funzionamento dei sistemi di pagamento.

Attraverso tale meccanismo le controparti del SEBC possono ottenere credito dalle rispettive banche centrali a fronte di garanzie costituite presso un'altra banca centrale nazionale.

<sup>1</sup> Il Consiglio direttivo della BCE, sulla base di considerazioni di politica monetaria, valuterà l'opportunità di limitare la disponibilità di liquidità infragiornaliera per i partecipanti ai sistemi di RTGS dei paesi non aderenti all'area dell'euro. Aggiornamenti in proposito sono disponibili presso il sito Web della BCE [www.ecb.int](http://www.ecb.int).

In TARGET la liquidità è pienamente disponibile ed è possibile utilizzare i fondi più volte nell'arco della giornata operativa. Ciò consente una gestione della liquidità più flessibile rispetto ai sistemi di compensazione, dove la liquidità resta immobilizzata fino al termine del processo di regolamento.



funzioni



utenti



vantaggi



affidabilità



accesso

## 2 Riduzione dei rischi

TARGET rappresenta una pietra miliare per la gestione dei rischi tipici dei sistemi di pagamento. Esso offre ai partecipanti la possibilità di regolare in moneta della banca centrale i pagamenti, assicurandone l'immediata definitività: in tal modo viene eliminato il rischio di regolamento insito in altri sistemi di pagamento.

I pagamenti via TARGET diventano definitivi per il partecipante destinatario nel momento in cui vengono accreditati sul conto che esso detiene presso la propria banca centrale. Ciò implica che i partecipanti sono in grado di accreditare immediatamente al beneficiario i pagamenti disposti dalla clientela, senza incorrere nel rischio di credito.

## 3 Operatività in tempo reale

L'elevata rapidità di trattamento dei pagamenti *cross-border* in TARGET agevola e migliora la gestione di tesoreria e consente inoltre ai partecipanti di aumentare il *turnover* dei fondi immessi.

In condizioni normali, un pagamento *cross-border* via TARGET viene regolato in media in un paio di minuti, se non addirittura in pochi secondi.

La rapidità di trattamento dei fondi, che vengono accreditati sul conto del beneficiario con definitività immediata, rappresenta un chiaro vantaggio per tutti i partecipanti al sistema.

TARGET rende possibile un vero e proprio salto di qualità nella gestione internazionale della tesoreria di impresa. L'esecuzione in tempo reale dei pagamenti riduce l'esposizione e consente di ottimizzare la gestione della tesoreria in euro. Sono queste le principali ragioni per cui la clientela *corporate* dei partecipanti a TARGET avrà interesse a utilizzare questo sistema per l'esecuzione delle proprie transazioni finanziarie.

## 4 Orari operativi che mettono d'accordo tutti

Al fine di soddisfare le esigenze dei propri clienti e dei mercati finanziari nel loro complesso gli orari operativi di TARGET sono particolarmente estesi e comuni a tutti i paesi membri. Il sistema è operativo dalle 7:00 alle 18:00, ora di Francoforte, con un *cut-off* alle 17:00 per i pagamenti disposti dalla clientela.

Ampi orari operativi contribuiscono in misura significativa alla riduzione del rischio di regolamento associato alle transazioni in cambi. Gli orari operativi di TARGET si sovrappongono completamente a quelli del Fedwire e, limitatamente alle prime ore del mattino, con quelli del sistema dei pagamenti giapponese.

Oltre ai sabati e alle domeniche, sono previste soltanto due giornate festive comuni a tutti i paesi membri: Natale e Capodanno.

I sistemi nazionali di RTGS possono comunque rimanere chiusi in alcune festività nazionali, ove ciò sia espressamente richiesto dalla comunità bancaria domestica. È molto probabile tuttavia che soltanto pochi sistemi nazionali di RTGS decideranno di chiudere in giornate aggiuntive rispetto al calendario ufficiale di TARGET che verrà pubblicato entro settembre 1998. La BCE, inoltre, renderà note alla comunità finanziaria le giornate di chiusura dei singoli sistemi nazionali di RTGS.



## 5 Possibilità di operare pressoché con tutte le banche della UE

Attraverso TARGET è possibile operare pressoché con tutte le banche insediate all'interno della UE e, di conseguenza, con chiunque detenga un conto presso di esse. È sufficiente consultare la BIC Directory di TARGET in cui sono riportati i codici identificativi (*Bank Identifier Codes - BIC*) di tutti i partecipanti al sistema. Non vi è alcun bisogno di sapere chi è rappresentato da chi. Con TARGET non è più necessario stabilire con altri partecipanti accordi relativi al livello di servizio offerto, né scambiare con essi chiavi S.W.I.F.T.

## 6 Trasmissione completa delle informazioni nei messaggi di pagamento TARGET

Con TARGET nessuna informazione inerente i pagamenti trattati viene persa. Il messaggio relativo a un'istruzione di pagamento, completo in ogni dettaglio, viene inoltrato al partecipante destinatario in qualsiasi circostanza, a condizione che esso rispetti gli standard previsti.

Durante il periodo di transizione, dal 1999 al 2002, i partecipanti possono specificare l'importo di ogni singola

transazione sia in euro, ai fini del regolamento, sia nella valuta nazionale, a fini informativi. La struttura dei messaggi predisposta dalla S.W.I.F.T., compatibile con il sistema TARGET, consente di veicolare le informazioni relative ai pagamenti in euro.

## 7 Tariffa dei servizi di pagamento offerti da TARGET

La tariffa per i trasferimenti *cross-border* via TARGET, al netto dell'IVA, viene calcolata con riferimento a ciascun sistema di RTGS in funzione del numero delle transazioni effettuate da ogni partecipante, sulla base della seguente struttura tariffaria:

- 1 € 1,75 per le prime 100 transazioni effettuate in un mese;
- 1 € 1,00 per le successive 900 transazioni effettuate nel mese;
- 1 € 0,80 per le successive transazioni (oltre 1.000 operazioni al mese).

La tariffa viene applicata soltanto dalla banca centrale nazionale mittente e rimane invariata a prescindere dall'importo del pagamento o dal paese di destinazione. Essa copre i costi relativi al trattamento della transazione, ad eccezione dei costi di comunicazione tra il partecipante mittente e la rispettiva

banca centrale nazionale che, peraltro, può applicare commissioni aggiuntive per gli ordini di pagamento non inviati in forma elettronica.

In TARGET non è comunque previsto il pagamento di alcuna tariffa aggiuntiva, né periodica né *una tantum*, per l'utilizzo dei servizi *cross-border*.

Perché TARGET è sinonimo di risparmio?

- 1 Perché consente di riutilizzare immediatamente i fondi ricevuti.
- 1 Perché consente la riconciliazione dei conti nell'arco della stessa giornata operativa.
- 1 Perché consente di intervenire immediatamente in caso di problemi nel trasferimento dei fondi.
- 1 Perché viene meno la necessità di ripartire la liquidità tra diversi sistemi di pagamento nell'arco della giornata operativa.

# Perche aderire a TARGET?



funzioni



utenti



vantaggi



affidabilità



accesso

## TARGET è un sistema sicuro e affidabile

- 1 TARGET è stato realizzato da tutte le banche centrali nazionali della UE, che vantano una lunga e collaudata esperienza nella gestione di sistemi di RTGS.
- 1 I collaudi di TARGET, avviati già nel giugno 1997, sono strutturati in moduli di test che prevedono anche una fase di simulazione della durata di sei mesi. Tutte le componenti di TARGET sono sottoposte a lunghi e dettagliati test (che, a partire dalla seconda metà del 1998, coinvolgeranno anche le banche) diretti a collaudare il funzionamento del sistema nell'intera giornata operativa.
- 1 Ciascuna banca centrale nazionale partecipante a TARGET garantisce la disponibilità di adeguate procedure di *backup* volte a evitare in ogni circostanza - eccetto in caso di gravi eventi non previsti - la sospensione del sistema per più di un'ora nell'arco della giornata operativa.
- 1 S.W.I.F.T. FIN è stato scelto come gestore della rete per la componente Interlinking. Sono stati conclusi accordi con la S.W.I.F.T. per l'offerta di servizi che assicurino massima rapidità, capacità elaborativa, disponibilità e sicurezza.
- 1 La politica di controllo dei rischi si basa su un'accurata metodologia concordata a livello UE, applicata con continuità nello sviluppo del sistema. L'analisi dei rischi nel suo complesso viene condotta sistematicamente sin dall'inizio del 1997.

## La capacità elaborativa di TARGET è in grado di gestire elevati volumi operativi

La giornata operativa di TARGET copre un arco temporale di undici ore. Grazie a orari operativi così estesi, i partecipanti sono liberi di immettere i propri pagamenti *cross-border* nel corso dell'intera giornata, a seconda delle rispettive esigenze operative.

TARGET vanta tempi di esecuzione dei pagamenti *cross-border* tra i più rapidi al mondo e tale capacità elaborativa consente di assorbire elevati volumi operativi.

Nel primo semestre del 1998 i sistemi nazionali di RTGS sono stati sottoposti a collaudi con volumi significativi di pagamenti e la successiva fase di simulazione prevede l'esecuzione di collaudi a piena operatività. Inoltre, tutte le componenti di TARGET sono state predisposte per poter far fronte tempestivamente a una futura crescita dei volumi operativi.

## TARGET sarà operativo dal 4 gennaio 1999

I lavori preparatori condotti dagli esperti dei sistemi di pagamento dell'IME e delle banche centrali nazionali della UE in vista della realizzazione del sistema TARGET risalgono al 1995. Sin dall'inizio è stato definito un calendario dettagliato dei lavori che è stato rispettato in tutte le diverse fasi del progetto.

È stato previsto un periodo di diciotto mesi per effettuare i collaudi e le simulazioni che ha avuto inizio nel giugno 1997, in leggero anticipo rispetto ai tempi previsti. Lo stato di avanzamento del progetto nel suo complesso è seguito passo dopo passo al fine di garantire il successo dell'iniziativa, entro i tempi previsti.

TARGET sarà pronto a partire nella prima giornata operativa della Terza fase dell'Unione economica e monetaria, il 4 gennaio 1999.

TARGET è stato realizzato e ampiamente collaudato per offrire un servizio sicuro ed efficiente. TARGET è in grado di gestire elevati volumi operativi grazie ad ampi orari di funzionamento e rapidi tempi di esecuzione.

# Come si accede a TARGET?



funzioni



utenti



vantaggi



affidabilità



accesso

## Partecipare a un sistema nazionale di RTGS vuol dire partecipare a TARGET

L'accesso al proprio sistema nazionale di RTGS consente automaticamente ai partecipanti di effettuare pagamenti *cross-border* tramite TARGET.

TARGET consente ai partecipanti di effettuare pagamenti domestici e *cross-border* utilizzando il proprio sistema nazionale. Tutte le informazioni relative ai criteri e alle modalità di accesso ai sistemi nazionali di RTGS sono disponibili presso le rispettive banche centrali nazionali.

## Possibilità di avere più punti di accesso a TARGET

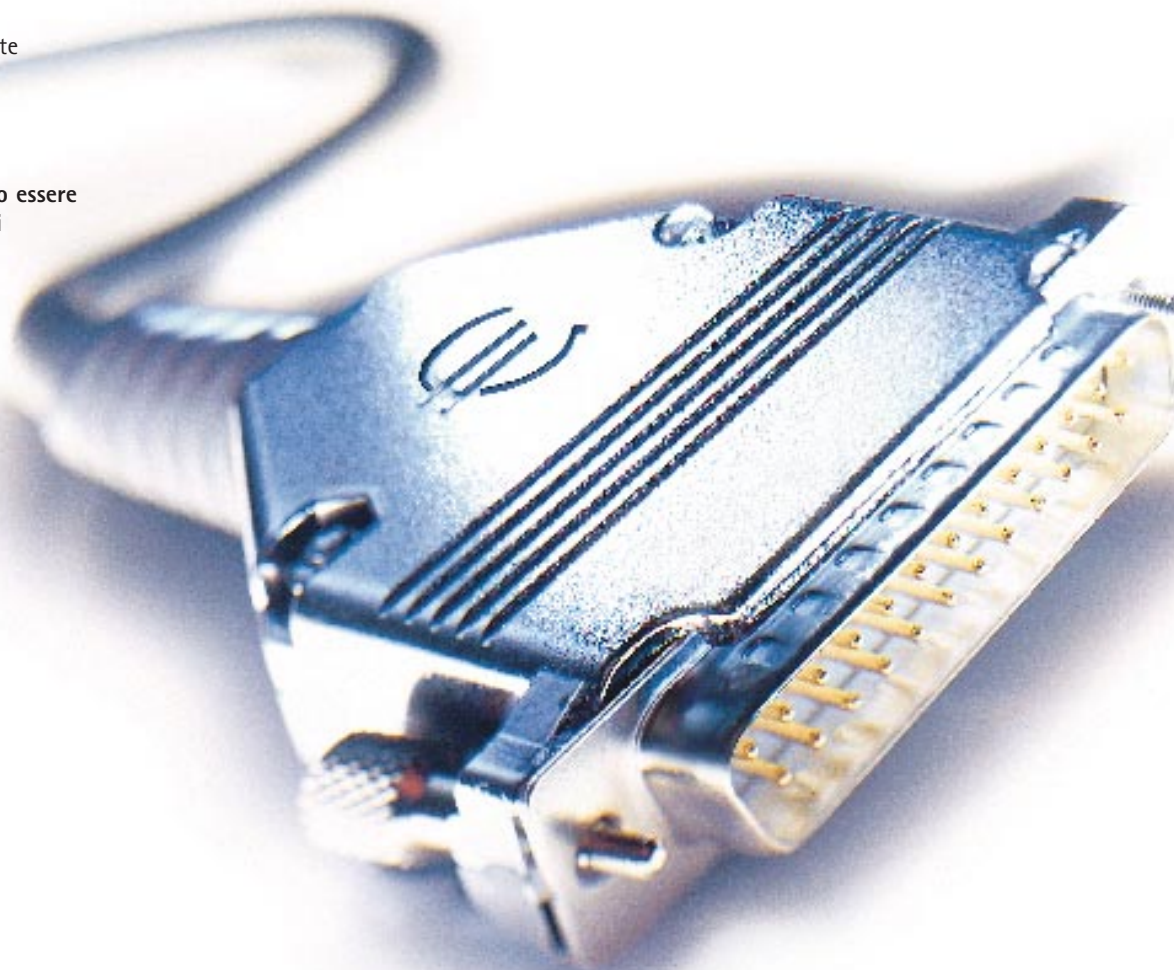
È previsto che la maggior parte degli istituti di credito aderiscano ai rispettivi sistemi di RTGS in euro. Le banche con un'ampia rete di filiali all'interno dell'Unione europea possono decidere di avere più punti di accesso a TARGET partecipando a diversi sistemi nazionali di RTGS in euro, con l'opportunità di ottenere liquidità infragiornaliera dalle rispettive banche centrali.

Grazie alla possibilità di accesso remoto gli operatori possono, a seconda delle specifiche esigenze e indipendentemente dalla propria localizzazione, accedere, senza alcuna restrizione, a uno o più sistemi di RTGS dei quindici paesi partecipanti all'Unione europea. Sebbene sia improbabile che all'avvio della Terza fase il

credito infragiornaliero venga concesso su base remota, la liquidità potrà essere trasferita in tempo reale dalla banca centrale del partecipante al sistema di RTGS in cui esso opera su base remota.

## I pagamenti TARGET possono essere effettuati tramite i seguenti sistemi nazionali:

Austria: ARTIS  
Belgio: ELLIPS  
Danimarca: DEBES  
Finlandia: BoF-RTGS  
Francia: TBF  
Germania: ELS  
Grecia: HERMES euro  
Irlanda: IRIS  
Italia: BI-REL  
Lussemburgo: LIPS-Gross  
Paesi Bassi: TOP  
Portogallo: SPGT  
Regno Unito: CHAPS euro  
Spagna: SLBE  
Svezia: ERIX  
Banca Centrale Europea: EPM



## Per chi vuole saperne di più su TARGET

I documenti riportati qui di seguito possono essere consultati sul sito Web della BCE <http://www.ecb.int>, ovvero richiesti presso le rispettive banche centrali nazionali o presso la BCE al seguente indirizzo:

Banca Centrale Europea  
Ufficio Stampa  
Kaiserstraße 29  
D-60311 Frankfurt am Main  
Fax: +49 69 13 44 74 04

- 1 "The EMI's Intentions with Regard to Cross-Border Payments in Stage Three", novembre 1994
- 1 "Annual Report 1994" (\*), aprile 1995
- 1 "The TARGET System (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System; a payment arrangement for Stage Three of EMU)" (\*), maggio 1995
- 1 "Annual Report 1995" (\*), aprile 1996
- 1 "First Progress Report on the TARGET Project" (\*), agosto 1996
- 1 "Technical Annexes to the First Progress Report on the TARGET Project", agosto 1996
- 1 "The Single Monetary Policy in Stage Three: Specification of the Operational Framework" (\*), gennaio 1997
- 1 "Annual Report 1996" (\*), aprile 1997
- 1 "Second Progress Report on the TARGET" Project (\*), settembre 1997

- 1 "Technical Annexes to the Second Progress Report on the TARGET Project", settembre 1997
- 1 "End-of-Day Procedures in TARGET", settembre 1997
- 1 "The Single Monetary Policy in Stage Three: General Documentation on ESCB Monetary Policy Instruments and Procedures" (\*), settembre 1997
- 1 "The TARGET Service Level", luglio 1998

(\*). Disponibile anche in lingua italiana presso la Banca d'Italia. Ulteriori informazioni sono disponibili presso: [target.hotline@ecb.int](mailto:target.hotline@ecb.int)





BANCA CENTRALE EUROPEA