

ATTUALITÀ

Un Euro digitale per garantire la stabilità monetaria contro la volata del bitcoin

15 Settembre 2021

Fabio Cristini, Ufficio Vigilanza OAM



Fabio Cristini, Ufficio Vigilanza OAM *

* Le opinioni espresse nell'articolo sono di carattere personale e non sono in alcun modo emanazione dell'Organismo degli Agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi.

È inizio giugno quando arriva da Hong Kong l'annuncio che sarà possibile pagare in criptovalute un'opera di Banksy messa all'asta per 4 milioni di dollari.

Lo stesso giorno la Cina immette ufficialmente sul mercato la prima *tranche* "pilota" di *yuan* digitali, distribuendone 40 milioni (equivalenti a circa 6 milioni di dollari) ai cittadini di Pechino tramite una lotteria di stato: si potranno utilizzare due *app* bancarie per richiedere di vincere uno tra i 200 mila pacchetti virtuali contenenti la moneta, da poter spendere liberamente per l'acquisto di beni e servizi. Di fatto, si tratta della prima immissione di *yuan* virtuali nel mercato cinese, un'operazione ad oggi solo locale, ma che apre la strada al lancio della moneta di Stato digitale su scala nazionale.

In questo scenario, il 14 luglio scorso la Banca Centrale Europea ha comunicato di voler ufficialmente avviare il progetto per la creazione di un euro digitale, dopo che il 2 ottobre 2020 aveva pubblicato il *Rapporto su un euro digitale*.

Il documento esamina l'emissione di una valuta digitale di banca centrale (*Central Bank Digital Currency*, CBDC) dalla prospettiva dell'Eurosistema.

L'euro digitale può essere inteso come una moneta emessa da una banca centrale in forma digitale che cittadini e imprese utilizzerebbero per i pagamenti al dettaglio, ampliando l'offerta attuale di contante e i depositi all'ingrosso della banca centrale.

Tra le principali ragioni a base della volontà di studiare una forma di moneta *fiat* in versione *digital*, il *report* annovera: a) affiancare il contante e i depositi; b) creare sinergie con il settore dei pagamenti; c) sostenere la digitalizzazione nel mercato EU; d) assicurare l'accesso a monete emesse da una banca centrale; e) evitare i rischi di pagamento mediante soluzioni non regolamentate; f) prevenire il ricorso a valute estere.

In poche righe, l'intenzione è chiara: tenere testa alla ventata di inclusione finanziaria potenzialmente insita in *bitcoin* (e "criptovalute gemelle") garantendo la permanenza di una stabilità monetaria sempre più a rischio e, al contempo, accelerare nella sperimentazione di una valuta *digital* che sia in grado di concorrere - quanto prima - con la valuta virtuale cinese di stato.

Circa gli effetti di un potenziale euro digitale, la BCE precisa nel *report* che la moneta virtuale dovrebbe essere strutturata in modo da evitare potenziali conseguenze indesiderate derivanti dalla sua emissione – limitando effetti avversi sulla politica monetaria e sulla stabilità finanziaria, ma anche sull’offerta di servizi da parte del settore bancario – e in modo da mitigare i possibili rischi.

Secondo gli obiettivi prefissati, andrebbero evitati *“l’uso eccessivo di un euro digitale come forma di investimento e il rischio associato di improvvise ampie riallocazioni dai depositi bancari all’euro digitale”*.

L’euro digitale dovrebbe essere disponibile sempre tramite intermediari vigilati, mentre i rischi connessi al progetto informatico andrebbero minimizzati.

Per concepire un *euro digitale* occorre affrontare una serie di importanti questioni giuridiche connesse, tra cui la base giuridica dell’emissione, le implicazioni dei diversi impianti teorici su cui costruire il funzionamento della moneta e l’applicabilità della legislazione dell’UE all’Eurosistema, in quanto emittente.

Occorre osservare che il diritto primario dell’UE non esclude la possibilità di emettere un euro digitale avente corso legale: ciò comporterebbe, quindi, per un creditore l’obbligo di accettarlo quale mezzo di pagamento.

Sulla base delle possibili configurazioni, sono state individuate due tipologie generiche di euro digitale che risponderebbero alle caratteristiche auspiccate: *offline* (in assenza di rete *internet*) e *online*. Le due tipologie sono compatibili l’una con l’altra e potrebbero essere offerte in parallelo, purché soddisfino entrambe i principi fondamentali e i requisiti generali individuati.

L’infrastruttura *back-end* sottostante per l’offerta di un euro digitale potrà essere accentrata (tutte le operazioni sono registrate presso la banca centrale) oppure parzialmente decentrata (alcune responsabilità sono attribuite agli utenti e/o agli intermediari vigilati, rendendo così possibile un euro digitale al portatore).

Indipendentemente dall’approccio, l’infrastruttura *back-end* dovrebbe essere controllata in definitiva dalla banca centrale.

Trascorsi nove mesi di prima sperimentazione, la Banca Centrale Europea ha ora comunicato che la fase di indagine e analisi dei modelli inizierà nell’ottobre 2021 e lo sviluppo del progetto avrà una durata di 24 mesi.

Intanto, durante la fase preliminare, sono stati fissati quattro ambiti di lavoro: tecnologia per un euro digitale (*digital euro ledger*), *privacy* e contrasto al riciclaggio di denaro, limiti alla circolazione dell’euro digitale, accesso degli utenti finali in assenza di connessione a *Internet* e agevolazione dell’inclusività con dispositivi adeguati.

Durante tale fase, non sono stati individuati ostacoli tecnici alla sperimentazione.

Dunque, *principio base* su cui costruire la futura valuta è che sia l’infrastruttura dell’Eurosistema per i pagamenti istantanei, denominata TIPS (Target Instant Payment Settlement), sia soluzioni alternative come la *blockchain* hanno dimostrato di essere potenzialmente idonee all’euro digitale, potendo trattare oltre 40.000 transazioni al secondo.

Dalle prime sperimentazioni è inoltre emerso che un’infrastruttura di base per un euro digitale sarebbe ecocompatibile: per le architetture sottoposte a test, l’energia impiegata per trattare decine di migliaia di transazioni al secondo è trascurabile rispetto a quella utilizzata da criptoattività come i *bitcoin*.

Illustrato il quadro di partenza, occorre soffermarsi su alcune brevi riflessioni rispetto alle finalità che muovono tali iniziative.

Anzitutto, il progetto di creare valute digitali emesse da Stati - o insiemi di essi - non deriva soltanto dalla volontà di dichiarare “guerra” alle criptovalute non aventi corso legale.

Il *trend* è, infatti, più complesso di quanto possa sembrare *prima facie*.

Il vero nemico da fronteggiare per le Banche centrali, di cui *bitcoin* è soltanto mero *alert*, è la diffusione sempre più endemica di sistemi di pagamento digitali non governabili, in sostituzione del denaro contante: questo significa sempre meno strumenti in mano ai governi per controllare la politica monetaria degli stati.

Infatti, ogni banca centrale agisce sulla politica monetaria con alcuni strumenti, tra cui la percentuale di riserva obbligatoria, i tassi di interesse sui depositi e sulle anticipazioni e i provvedimenti di controllo dei movimenti di capitali.

Ne deriva che più si riduce il denaro contante in circolazione e aumentano i sistemi di pagamento "privati" o comunque non governabili in modo accentrato, più aumenta il rischio che i singoli Stati perdano la capacità di utilizzare la moneta *fiat* per incidere sull'andamento dell'economia, ad esempio agendo sui tassi di interesse o sulle politiche di *quantitative easing*.

Ciò che preoccupa sono, quindi, sì le *criptovalute volatili non fiat*, ma più in generale le potenzialità di *sistemi di pagamento privati*, come Alipay in Cina o come il progetto Libra - poi diventata Diem - proposto da *Facebook*, non a caso messi sotto stringenti esami e vincoli dalle autorità di vigilanza.

Gli Stati e le Autorità hanno, dunque, in mente un principio chiaro: incentivare la sempre maggiore inclusione finanziaria nel concetto più liberista di matrice hayekiana, seppur progetto nobile, non può comportare il sacrificio della stabilità monetaria dei singoli governi, mettendo in mano a soggetti privati - nel lungo termine - la possibilità di influenzare l'andamento delle monete nazionali, inevitabilmente mossi da puro scopo di lucro.

Ad oggi, nessuno conosce quali potranno essere gli sviluppi, pur essendo tutti consapevoli che l'introduzione di una *stablecoin* di stato consentirebbe quantomeno di governare i rischi nel medio periodo.

In fondo - diceva Keynes - "*nel lungo periodo... saremo tutti morti!*".

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

Scopri il nuovo sito
➤ dirittobancario.it