CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA

SENATO DELLA REPUBBLICA

Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario, finanziario e assicurativo

Intervento del prof. Paolo Savona, Presidente Consob

Roma, 17 luglio 2025

Abbiamo consegnato alla Segreteria della Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario, finanziario e assicurativo una memoria di 20 pagine corredata da 5 allegati sui temi principali del mercato finanziario, meno una, quella sulle cryptocurrency, perché i problemi che solleva la loro diffusione sono esposti a difficoltà applicative in generale e specifiche a seguito dell'avvio del MiCaR, sulle quali abbiamo attirato l'attenzione del Governo.

L'ampiezza della materia finanziaria è tale che il tempo a mia disposizione induce a soffermarmi sulle prospettive del mercato finanziario, piuttosto che sul suo passato, certo che il Servizio Studi del Senato, di cui io stesso mi avvalgo quando non ho chiaro un provvedimento, soprattutto europeo, saprà ricavare dalla nostra corposa documentazione ciò che può essere utile per le conclusioni dei lavori di questa Commissione.

Il risparmio degli italiani è pari a poco più di 6 mila miliardi di euro, circa tre volte il PIL. È la vera ricchezza del Paese, che solleva il problema di un suo uso finalizzato alla nostra crescita reale, che Governo e Parlamento vanno affrontando con importanti provvedimenti, tra i quali la Legge Capitali e la riforma del TUF. Su questo obiettivo e sulla struttura monetaria e finanziaria chiamata a perseguirlo incombe l'attrazione esercitata dalla finanza per la finanza, in particolare proveniente dalle cryptocurrency; quanto più queste alimentano l'aspettativa di facili ed elevati guadagni, tanto più il risparmio si indirizzerà verso di esse e verso l'estero, invece che verso la crescita interna. Poiché questi strumenti "virtuali" (la definizione è dell'OCSE) aggirano le norme per il riciclaggio di danaro "sporco" e alimentano possibili rischi sistemici, già incombenti per i cambiamenti geopolitici e il peggioramento del clima bellico, ritengo dovere della Consob suggerire soluzioni che allontanino le spinte che da essi provengono.

Tenendo conto della profonda diversità di trattamento delle crypto da parte dei principali Stati del Pianeta – dal monopolio cinese all'interno e proibizione di

acquisirli dall'esterno alla loro legittimazione da parte degli Stati Uniti – gli spazi a disposizione dell'Italia in ambito europeo sono stretti.

Innanzitutto, si deve decidere di consentire il loro acquisto e le relative transazioni agli operatori *professional* (una figura ben delineata sul piano normativo).

Inoltre, si deve esprimere la volontà di dare vita con strumenti di mercato a un'architettura monetaria e finanziaria che entri in concorrenza con le crypto.

La proposta – da me avanzata lo scorso 20 giugno nell'incontro annuale della Consob con il mercato finanziario – è di creare un euro digitale non remunerato, con contabilità decentrate simili a quelle delle crypto, ma più sicuro perché con garanzia statale, nonché un safe asset liquido, remunerato in misura competitiva con il rendimento implicito, ma certo e non esposto alla variabilità di prezzo delle crypto.

L'Autorità monetaria sarebbe distinta da quella finanziaria, ma sarebbe libera dal vincolo di garantire la stabilità dei depositi bancari, i quali perderebbero la natura di moneta ed entrerebbero nell'alveo finanziario, che sarebbe vigilato da un'Autorità riformata. Le due Autorità opererebbero a fianco dei Governi per prevenire l'instabilità macroprudenziale.

La decisione riguardante l'euro digitale decentrato potrebbe procedere più rapidamente sulla base dei lavori già svolti dalla BCE, perché richiederebbe solo una decisione riguardante la tecnica contabile, mentre per le decisioni riguardanti l'attuazione del resto della proposta è necessario più tempo per essere attuate, ma l'effetto di annuncio potrebbe ottenere lo scopo di frenare la diffusione delle crypto in Italia e in Europa, che invece comporta la loro legittimazione.

In assenza di questa nuova architettura istituzionale i rischi di crisi sistemica permarrebbero e gli operatori bancari e finanziari nazionali potrebbero risultare emarginati. Di converso, l'avvio della sua realizzazione potrebbe indurre gli Stati Uniti a sedersi a un tavolo di confronto internazionale per raggiungere un accordo, che cambierebbe il quadro di riferimento globale in materia.