



Euro digitale

Nota di Aggiornamento

Dicembre 2022

Premessa

La sempre maggiore diffusione dell'innovazione tecnologica e della digitalizzazione del settore finanziario ha determinato una trasformazione radicale del mondo dei pagamenti, sia per ciò che riguarda l'offerta di prodotti alla clientela, arricchita da funzionalità sempre più innovative, sia in termini di infrastrutture.

In tale contesto, anche il mercato è profondamente cambiato. All'operatività dei soggetti più tradizionali, si è affiancata quella di nuovi soggetti ad elevata vocazione tecnologica, che se da un lato hanno alzato il livello della competizione, dall'altro hanno reso necessaria una attenta riflessione da parte dei regolatori sulle modalità di gestione del nuovo contesto.

L'esigenza di continuare a favorire l'innovazione dei servizi deve infatti essere bilanciata da un quadro di regole certo che garantisca la sicurezza degli scambi, un level playing field tra i diversi operatori e il mantenimento dell'integrità del mercato.

È in tale scenario che si collocano il Pacchetto sulla Finanza Digitale¹ adottato dalla Commissione europea nel settembre 2020 e, a seguire, nell'ottobre dello stesso anno, la pubblicazione da parte della Banca Centrale Europea (BCE) di un Rapporto sull'euro digitale (di seguito "Rapporto").

In tale Rapporto, la BCE valuta le opportunità e i rischi dell'introduzione nell'Eurosistema di una moneta di banca centrale in forma digitale, che cittadini e imprese possano utilizzare per effettuare i pagamenti al dettaglio. Un euro digitale che amplirebbe l'attuale offerta monetaria della BCE, affiancandosi al contante e ai depositi monetari delle banche.

Il Rapporto è stato messo in consultazione nei mesi successivi alla sua pubblicazione e ha dato il via, prima a un lavoro di sperimentazione nel quale è stata valutata la fattibilità tecnologica del progetto, e poi, nell'ottobre 2021, ad una fase di indagine sulle modalità e le caratteristiche di una possibile emissione di una valuta pubblica digitale da parte dell'Eurosistema.

Tale fase di indagine è coordinata da una Task Force di alto livello (la High-Level Task Force on Central Bank Digital Currency – HLTF-CBDC), a cui partecipano le banche centrali dell'Eurosistema tra cui la Banca d'Italia, che – dopo le fasi di consultazione e sperimentazione – è stata incaricata di affrontare, lungo un periodo di due anni, le questioni chiave riguardanti l'euro digitale, tra cui gli aspetti funzionali, quelli infrastrutturali, quelli distributivi e gli ambiti di utilizzo che rispondano alle esigenze degli utenti.

Di seguito sono approfonditi i punti salienti del dibattito sull'introduzione di una valuta digitale europea e lo stato di avanzamento dei lavori.

Perché introdurre una valuta digitale

Le motivazioni che hanno portato la BCE a intraprendere un percorso di valutazione sull'opportunità di emettere moneta digitale sono descritte nel Rapporto² e risiedono

¹ Si veda l'apposita scheda dell'Area Credito e Finanza di Confindustria pubblicata a dicembre 2022.

² Disponibile al seguente link:

https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report_on_a_digital_euro~4d7268b458.it.pdf

principalmente nella necessità della stessa banca centrale di preservare in Europa, in un mondo sempre più digitalizzato, l'affidabilità della moneta e dei mezzi di pagamento europei per famiglie, imprese e sistema finanziario.

In particolare, sono principalmente tre le **cause** che possono rendere necessaria l'emissione di una moneta digitale da parte della banca centrale:

- la **riduzione dell'uso del contante da parte della popolazione europea**. Tale tendenza, che si è considerevolmente accentuata durante la pandemia Covid-19, è dovuta soprattutto al maggiore utilizzo da parte dei consumatori di carte di pagamento per effettuare gli acquisti di persona e alla crescita del commercio digitale. Dal punto di vista monetario, il pagamento in contanti non è infatti la stessa cosa di un pagamento elettronico o a distanza: uno è moneta pubblica emessa dalla banca centrale e l'altro utilizza la moneta cosiddetta "privata". Esistono vari tipi strumenti che si basano sulla moneta privata (per es. depositi bancari, moneta elettronica). Tale moneta può essere scambiata sia di persona sia a distanza; in particolare, le transazioni di persona possono essere effettuate con diverse tipologie di carte di pagamento (carte di debito, di credito e prepagate), mentre le transazioni a distanza possono essere effettuate con bonifici, addebiti pre-autorizzati, ecc. Ma l'importanza della moneta della banca centrale deriva dal fatto che la stessa è una sorta di ancora monetaria, l'ultimo garante della moneta privata, perché quest'ultima può essere convertita in qualsiasi momento, e alla pari, con la moneta pubblica. Quanto più aumenta la digitalizzazione dei pagamenti, più complessa diventerà la capacità della moneta pubblica di svolgere la sua funzione di ancora monetaria, con possibili effetti indesiderati sulla fiducia del pubblico, sulla stabilità finanziaria e sui meccanismi di trasmissione della politica monetaria, e quindi sul valore stesso della moneta. L'emissione di un euro digitale, che potrà essere utilizzato come ulteriore forma di pagamento, in parallelo con il contante e con gli strumenti basati sulla moneta privata, consentirebbe all'Europa di rafforzare il sistema monetario e dei pagamenti e a tutti i suoi cittadini e imprese di poter usare un'altra tipologia di moneta pubblica per effettuare pagamenti sicuri nell'area euro;
- la **potenziale diffusione dell'uso di strumenti di pagamento innovativi basati su crypto-attività**, con particolare riferimento alle cosiddette "stablecoins". Tali strumenti sono attività il cui valore è garantito da un portafoglio di attività che potrebbero essere emesse anche da operatori non bancari che operano su scala globale³. Se una consistente parte dei depositi dell'area euro fosse denominata in monete digitali emesse e controllate da multinazionali private, la sovranità monetaria e finanziaria e anche regolamentare dell'UE potrebbero essere indebolite.
- la **potenziale emissione da parte di altri soggetti di una forma di moneta digitale pubblica o privata non denominata in euro**, ad esempio una moneta pubblica estera o una global stablecoin, che sostituisca in ampia misura le monete esistenti. In un simile scenario, la diffusa accettazione di un mezzo di pagamento o di una riserva di valore

³ È stato definito, nell'ambito del pacchetto sulla finanza digitale della Commissione europea, ed è in corso di pubblicazione nella GUCE, il Regolamento Markets in Crypto-Assets, che disciplina il mercato delle crypto attività, incluse le stablecoin. Si veda al riguardo l'apposita scheda dell'Area Credito e Finanza di Confindustria pubblicata a dicembre 2022

non denominata in euro potrebbe indebolire i meccanismi di trasmissione della politica monetaria nell'area dell'euro utilizzati dalla BCE per preservare la stabilità economica europea. Tale fenomeno potrebbe anche avere implicazioni poco chiare nell'ambito di operazioni finanziarie che comportano una mobilità dei capitali transfrontaliera. Secondo la BCE, l'emissione di un euro digitale può ridurre tali rischi ed espandere la sovranità monetaria e la stabilità europea, rafforzando, al tempo stesso, il ruolo internazionale della valuta europea, anche stimolando la domanda della stessa valuta da parte degli investitori esteri.

L'emissione di un euro digitale sotto il diretto controllo della banca centrale risolverebbe anche eventuali problematiche che potrebbero sorgere sotto il profilo della sicurezza e dell'efficienza dei pagamenti, qualora si diffondessero monete digitali emesse da soggetti pubblici o privati esteri.

Infine, nell'ambito dei pagamenti transfrontalieri, un euro digitale che sia accessibile ai cittadini extraeuropei o interoperabile con le valute digitali emesse da altre banche centrali potrebbe costituire un mezzo di pagamento sicuro per le transazioni al dettaglio transfrontaliere, superando le inefficienze attualmente esistenti in quest'ambito (si pensi alle difficoltà che emergono oggi con i bonifici in valuta estera).

L'eventuale introduzione di un euro digitale non sarebbe comunque esente da alcuni **rischi**. In particolare:

- **Rischi di disintermediazione:** se gli utenti sostituissero una quantità significativa di depositi bancari con l'euro digitale, gli intermediari si troverebbero nella necessità di dover integrare la propria raccolta con altre fonti, potenzialmente più costose e volatili con effetti restrittivi sulla capacità delle stesse banche di fornire liquidità all'economia. Tali rischi sono oggetto di attenta valutazione da parte della BCE, proprio per le potenziali implicazioni di stabilità finanziaria. Si intende quindi restringere la diffusione dello strumento – con un modello di distribuzione, centrato sugli intermediari vigilati, da definire e di cui più avanti si dirà – limitando il suo utilizzo alle transazioni di pagamento ed evitando forme di remunerazione che possano incentivare l'uso della moneta pubblica digitale come forma di investimento o riserva di valore;
- **Rischi tecnologici:** l'euro digitale non è esente da rischi di contraffazione o di cybersicurezza. Tuttavia, se il rischio di contraffazione di una moneta digitale è maggiore di quello a cui è soggetto il contante, i rischi legati alla sua circolazione, per esempio, tramite infrastrutture a registro distribuito (DLT) non sono superiori a quelli che si possono avere oggi con gli attuali sistemi di pagamento⁴.

Stato di avanzamento del progetto euro digitale

Nell'ottobre 2021, come in precedenza accennato, è stato dato avvio alla fase di indagine coordinata dalla High-Level Task Force on Central Bank Digital Currency, che, entro il 30 settembre 2023, dovrebbe definire vari aspetti, tra cui: i casi d'uso da considerare; le

⁴ Si veda in proposito De Bonis R, Ferrero G., Technological progress and institutional adaptations: the case of the central bank digital currency (CBDC), Quaderni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, Aprile 2022.

caratteristiche funzionali; le questioni legali e eventuali modifiche legislative; la definizione di uno o più eventuali prototipi; l'infrastruttura tecnica; gli impatti sul mercato.

Il lavoro della Task Force è coadiuvato da un Project Steering Group (PSG) che si occupa della direzione tecnico-funzionale del progetto e dai Comitati dell'Eurosistema che valuteranno gli aspetti di politica monetaria, stabilità finanziaria, sistema dei pagamenti, aspetti legali.

La Task Force si avvale poi della consultazione periodica con la Commissione europea e con i principali stakeholder del mercato dei pagamenti e in particolare con:

- un Market Advisory Group (MAG), nominato dalla stessa Task Force e costituito da 30 esperti del settore privato (perlopiù provenienti banche, associazioni bancarie, società di consulenza in ambito finanziario, ma anche esponenti della Commissione europea) di comprovata esperienza nel campo dei pagamenti. Per l'Italia partecipano esponenti dell'ABI, del Gruppo Nexi, di Intesa Sanpaolo e CRIF;
- l'Euro Retail Payments Board (ERPB), un board di esperti di alto livello il cui mandato è quello di contribuire e favorire lo sviluppo di un mercato innovativo e integrato dei pagamenti retail. Al board partecipano rappresentanti del mondo dei consumatori, delle imprese e delle banche. Partecipano inoltre, a rotazione, 5 membri di banche centrali europee;
- speciali gruppi di interesse (per es. consumatori e commercianti) che sono consultati tramite specifici focus group.

Nessuna decisione in merito alla fase di realizzazione dell'euro digitale sarà presa fino all'autunno 2023.

Attualmente i gruppi di esperti coinvolti stanno considerando tutte le possibili implicazioni e lavorano alle diverse ipotesi di realizzazione in modo da stabilire in via preliminare: i casi d'uso dell'euro digitale, il modello di regolamento della nuova valuta, il suo modello di distribuzione, il ruolo degli intermediari, le modalità di funding e defunding, i criteri di accesso, le funzionalità avanzate. Si sta inoltre lavorando allo sviluppo di un prototipo di interfaccia per gli utenti.

Riguardo ai casi di utilizzo dell'euro digitale, a quanto emerge dal primo resoconto pubblicato dalla BCE⁵, sarà probabilmente data priorità alle transazioni di pagamento nell'ambito del commercio digitale, tra persona e persona, e tra Pubblica amministrazione e cittadini (per esempio nel caso di pagamento di tributi o di sussidi pubblici). Ciò non esclude che qualora si ravvedano opportunità di ulteriori applicazioni, queste vengano prese in considerazione in un secondo momento.

Un altro tema importante da definire è il trattamento della privacy. Tema ritenuto tra i più rilevanti dagli stakeholder che hanno risposto alla consultazione sul Rapporto. Esclusa la possibilità di garantire l'anonimato degli utilizzatori della valuta digitale (si configurerebbero infatti potenziali illeciti e difficoltà nell'effettuare i controlli antiriciclaggio), si pensa di proporre come scenario base una soluzione simile a quella attualmente utilizzata nel settore privato dei servizi di pagamento, vale a dire il riconoscimento dell'utente da parte dell'intermediario

⁵ European Central Bank, Progress on the investigation phase of a digital euro, settembre 2022.

nella fase di onboarding, senza la condivisione delle informazioni con altri intermediari, a meno che non sia espressamente richiesto dalla legge o necessario per svolgere compiti relativi all'euro digitale.

Riguardo al modello di distribuzione, come era emerso anche nel Rapporto del 2020, si pensa di utilizzare uno schema di pagamento disciplinato da un insieme di regole, standard e procedure comuni in tutti i paesi dell'area euro e al quale dovrebbero aderire, per la sua concreta applicazione, gli intermediari vigilati in modo da fare leva sulle modalità già utilizzate dagli stessi intermediari per l'offerta di servizi alla clientela ed evitare costose duplicazioni di processi⁶.

Lasciando le attività di regolamento delle transazioni alla stessa BCE, gli intermediari vigilati dovrebbero quindi occuparsi: della gestione del ciclo di vita delle transazioni degli utenti (apertura dei conti o wallet, controlli antiriciclaggio, fornitura eventuali dispositivi tecnologici per effettuare le transazioni, ecc.), della gestione della liquidità degli stessi utenti e delle transazioni.

Dovranno poi essere definiti dei criteri di alto livello di accesso allo schema da parte degli stessi intermediari, in modo da assicurare che la distribuzione sia effettuata da soggetti affidabili e solidi e da contribuire al conseguimento degli obiettivi strategici dell'euro digitale (quali: la capacità di offrire servizi di pagamento e di mettere a disposizione conti o wallet in euro digitale, di disporre di interfacce tecnologiche avanzate per l'euro digitale che consentano l'accesso anche a soggetti terzi per la fornitura di servizi di disposizione di pagamento e di informazione sui conti).

Riguardo al funding (conversione della moneta privata in euro digitale) e defunding (viceversa) si pensa di lasciare scelta all'utente se effettuare l'operazione in via manuale o automatica.

In ogni caso, l'ammontare detenuto di euro digitale ricadrà all'interno di soglie massime che potranno essere stabilite al fine di limitare la circolazione della valuta o per limitare l'impatto di eventuali frodi.

A conclusione della fase di indagine, nel secondo trimestre 2023, ci sarà una revisione di tutte le questioni fino a quel momento definite, attraverso la condivisione e la richiesta di un riscontro agli stakeholder sull'intero progetto, prima che sia presa una decisione definitiva da parte del Governing Council della BCE, che darà l'avvio, qualora se ne ravvisino le condizioni, alla fase realizzativa del progetto.

⁶ European Central Bank, Progress on the investigation phase of a digital euro - second report, dicembre 2022