

"Euro digitale" di Emilio Barucci

di Andrea Taviani

16-11-2023

Recensione a: Emilio Barucci, Euro digitale. Una sfida da vincere nell'interesse di tutti, Prefazione di Piero Cipollone, Egea, Milano 2023, pp. 160, 18 euro (scheda libro)

Attualmente l'uso del contante rimane la modalità di pagamento più diffusa per gli acquisti al dettaglio nell'Eurozona. Tuttavia, con l'avanzamento tecnologico e i risvolti economici degli ultimi anni, sempre più consumatori, soprattutto giovani, stanno preferendo i pagamenti elettronici. Questa tendenza è stata ulteriormente accelerata dalla pandemia, che ha favorito l'adozione delle soluzioni di pagamento contactless. Di conseguenza, la Banca centrale europea (BCE) ha avviato negli ultimi due anni una fase di investigazione volta a decidere se introdurre o meno una valuta digitale a corso legale nell'area dell'euro accessibile a tutti i cittadini e alle imprese come le banconote, ma in forma digitale: l'euro digitale. Si tratta di valutazioni complesse, i cui principali nodi da sciogliere riguardano il livello di privacy, il ruolo che ricopriranno gli intermediari finanziari, i costi del servizio, il livello di diffusione della nuova moneta, la tecnologia che ne sta alla base, nonché l'impatto che questa moneta digitale avrebbe sul mondo finanziario in generale.

Emilio Barucci in Euro digitale. Una sfida da vincere nell'interesse di tutti (Egea 2023) conduce un'analisi tecnica completa di tutti i risvolti, da quelli tecnologici a quelli finanziari, dell'euro digitale. L'autore - professore ordinario di Finanza matematica presso il Politecnico di Milano, nonché direttore del QFinLab, il laboratorio di finanza quantitativa dello stesso ateneo, del Master in Finanza quantitativa e del Master Fintech GSOM-Politecnico di Milano - attraverso la stesura di questo libro vuole lanciare un messaggio chiaro: l'euro digitale verrà implementato in maniera progressiva, mentre in parallelo seguirà il declino inesorabile ma graduale dei pagamenti in contanti.

Nella prefazione di Piero Cipollone, Vicedirettore generale della Banca d'Italia, una volta passate in rassegna le tre caratteristiche fondamentali - integrità, inclusività, interoperabilità - di un eventuale euro digitale, l'attenzione viene focalizzata sulla contrapposizione tra opportunità e minacce scaturite da una sua possibile adozione da parte della BCE. Nello specifico, questa grande innovazione tecnologica - che definisce un progetto senza precedenti - è contrapposta al massimo livello di garanzia che dovrà essere rispettato sul fronte della sicurezza e del trattamento dei dati dei cittadini. L'integrità è intesa come la garanzia che il suo valore nominale sia sempre garantito. La seconda caratteristica, l'inclusività, si riferisce alla possibilità di essere utilizzato da tutti in qualsiasi circostanza. Al momento, infatti, gli attuali sistemi di pagamento elettronico non sono utilizzabili in assenza di un collegamento Internet o nelle situazioni in cui le persone abbiano forme di impedimento come una scarsa competenza digitale. La terza, e ultima, caratteristica che viene discussa è l'interoperabilità dell'euro digitale. Esso potrà essere scambiato alla pari con le banconote, evitando così una perdita di denaro alle persone.

Per comprendere appieno l'importanza e le implicazioni dell'euro digitale è necessario considerare le due estremità che influenzano il suo progetto. Da un lato abbiamo il contante che «è inclusivo (facile da usare, disponibile per tutti senza dispositivi elettronici), ha corso legale, è privo di rischi, è a prova di crisi (finanziaria ma anche tecnologica come un blackout), è utilizzabile in transazioni da persona a persona senza intermediario, è anonimo, è accettato più di frequente (...), è utilizzabile in transazioni offline (...)» (p. 34). Dall'altro, gli attuali sistemi di pagamento elettronico che sono tracciabili, utilizzabili online, si basano su un deposito bancario remunerato e sono «più sicuri rispetto alla perdita o al furto delle banconote» (p. 35). Il pendolo tra questi due poli rappresenta una

battaglia per la sovranità monetaria nell'area dell'euro, spinta dai cambiamenti nelle abitudini dei cittadini che stanno sempre più preferendo gli strumenti di pagamento elettronici forniti da intermediari finanziari privati, tra cui enti creditizi e assicurativi. Si configura quindi uno scenario dove le banche centrali, compresa la BCE, cercano di recuperare una centralità minacciata dagli operatori tradizionali, ma anche da «stati sovrani, big tech, criptovalute» (p. 18), come è avvenuto con il progetto promosso da Facebook - oggi Meta - nel 2019. L'obiettivo dell'azienda statunitense era quello di lanciare una stablecoin[1] dal nome Libra, al fine di «introdurre una semplice valuta globale e una struttura finanziaria per miliardi di persone» (p. 23) facilitando l'inclusione finanziaria. Tuttavia, Facebook ha dovuto abbandonare il progetto poiché si è resa conto che non lo avrebbe mai potuto realizzare a causa delle forti pressioni derivanti dalle autorità di vigilanza internazionali, le quali temevano che, qualora Libra avesse avuto successo, il suo emittente sarebbe divenuto il più grande operatore in titoli di stato distorcendo significativamente la gestione della politica monetaria dei Paesi.

Dunque, la chiave di volta consiste nel rispondere attivamente sia alle sfide politiche sia a quelle sollevate dagli operatori privati riguardo al ruolo dell'euro nell'economia europea e globale. A questi due aspetti, però, se ne aggiunge un terzo, la cui importanza è divenuta evidente durante la pandemia: l'euro digitale mira ad affrontare l'inclusione finanziaria. Barucci afferma che «le forme di restrizione sui movimenti delle persone e il timore legato all'uso del contante hanno portato ad un boom dei pagamenti elettronici» (p. 29), svantaggiando quelle fasce di popolazione che non hanno un deposito bancario su cui appoggiare un bancomat o una carta di credito o che non hanno accesso alla rete Internet per motivi di età o di scarsa competenza tecnologica. Per tali cause, la realizzazione di un progetto pubblico di gestione digitale dei flussi finanziari di base, sostanzialmente gratuito e accompagnato da un'ampia e diffusa campagna di informazione, potrebbe facilitare l'adozione dei pagamenti digitali anche per quelle persone attualmente escluse. Come evidenziato dall'autore nel secondo capitolo, dal focus group promosso dalla BCE è emerso che tra le principali caratteristiche che potrebbero guidare l'adozione dell'euro digitale vi è il tema della privacy dei dati personali: la BCE vuole garantire il giusto equilibrio tra le esigenze espresse dai cittadini e quella di contrastare operazioni illecite come il riciclaggio e il finanziamento del terrorismo. La questione non è di facile risoluzione dato che ci troviamo nuovamente di fronte al dualismo tra contante (completamente anonimo) e valute digitali (solo il fatto di essere digitali rende tracciabili le transazioni in euro digitale). Tuttavia, la Commissione europea, nella sua proposta di direttiva in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo del 2021, «ha stabilito l'impossibilità per un intermediario regolamentato di avere conti o digital wallet anonimi» (p. 72), escludendo di fatto la possibilità che l'euro digitale possa godere dell'anonimità tipica delle banconote o delle criptovalute. La motivazione principale che ha portato a far ricadere la scelta su un sistema account-based tradizionale[2] è che sarebbe impossibile contrastare operazioni illecite e tenere sotto controllo la sua circolazione tramite limiti quantitativi sull'uso personale. Pertanto, durante questa fase di raccolta delle informazioni, queste non sarebbero divulgate né all'Eurosistema né ad altri intermediari, a meno che non sussistano circostanze particolari che richiedono la loro condivisione per finalità di vigilanza o per adempiere a richieste dell'autorità giudiziaria, seguendo l'approccio attuale. Ciò nonostante, per venire incontro alle esigenze espresse dai potenziali utenti, la BCE sta valutando la possibilità di «mettere a punto un sistema di pagamento online e offline in cui le transazioni offline di modesto ammontare siano effettuate con un livello di privacy rafforzata richiedendo che soltanto le parti coinvolte nella transazione conoscano parte delle informazioni (ammontare di euro digitale in possesso dell'acquirente, ammontare della transazione)» (p. 75).

Per comprendere a fondo il possibile funzionamento dell'euro digitale, nel libro vengono approfonditi i tre sistemi di emissione e distribuzione che sono stati ipotizzati: il modello indiretto, quello diretto e,

infine, il modello ibrido. Nel primo (detto anche modello a due livelli o two tier) la banca centrale si rapporterebbe con le banche commerciali presso cui le persone hanno dei conti correnti di deposito, mentre le transazioni tra Eurosystema e sistema bancario avverrebbero in valuta digitale. Si tratta sostanzialmente di un sistema simile a quello attuale dei depositi bancari. Nel secondo modello, quello diretto, «la moneta digitale è invece una passività della banca centrale, che gestisce le transazioni e tiene traccia dei saldi di tutti gli utenti» (p. 49). In questo caso, quindi, gli utenti avrebbero un conto (digital wallet) presso la banca centrale. Infine, il terzo sistema rappresenta un ibrido che mira a trovare un punto di incontro tra i due modelli precedenti, e sembra essere quello destinato a prevalere. La complessità che deriverebbe dalla gestione immediata di centinaia di milioni di conti da parte della BCE (con tutte le relative responsabilità, come il riconoscimento anagrafico e l'adempimento delle normative antiriciclaggio ecc.) rende questo approccio inizialmente più ragionevole. Solo una volta che l'euro digitale avrà stabilito una solida base tecnologica e diffusione, sarà possibile pensare a un'evoluzione verso un modello più diretto.

Nell'ultimo capitolo, il libro si interroga sul destino degli attuali strumenti di controllo pubblico in un contesto in cui si verifica un significativo ma graduale spostamento dei depositi dalle banche commerciali verso l'Eurosystema. Emergono alcune importanti domande: come cambierà il sistema finanziario? Quali saranno le ripercussioni sulla politica monetaria? Come cambierà la vigilanza per gli operatori finanziari il cui modello di business non si basa più sulla creazione di moneta? Nonostante sia difficile descrivere quello che sarà il futuro del sistema dei pagamenti e più in generale della finanza in quanto ancora le specifiche non sono definite del tutto e non sappiamo come reagiranno cittadini, imprese e intermediari, sono tutti interrogativi al centro dell'attenzione di studiosi e istituzioni in questo periodo. Si teme che, qualora famiglie e imprese sostituissero una parte cospicua dei loro depositi con l'euro digitale, potremmo assistere ad una diminuzione del credito all'economia, ad una minore attività di trasformazione delle scadenze e ad un aumento dell'onerosità del credito: ottenere un prestito da una banca diventerebbe più difficile e costoso e l'economia reale verrebbe gravemente danneggiata a causa di una probabile disintermediazione bancaria. Allo stesso tempo però, l'euro digitale avrebbe una ricaduta positiva sui bilanci bancari derivante dalla riduzione dei costi per la gestione delle banconote e potrebbe essere una opportunità di crescita dei ricavi associati ai servizi di pagamento. Avrebbe un ulteriore risvolto favorevole per la sua capacità di aprire un canale diretto di trasferimento della politica monetaria: oggi le scelte riguardanti i tassi d'interesse, la base monetaria ecc. sono mediate dagli intermediari finanziari che causano un ritardo strutturale, aggravando così le decisioni delle banche centrali. Infine, le potenzialità di questa moneta digitale, come spiega Barucci, renderebbero fattibile l'idea del Premio Nobel per l'Economia Milton Friedman, l'helicopter money. Una mossa di intervento estrema attuata per stimolare un'economia in recessione/deflazione, tramite la quale la banca centrale accredita denaro direttamente nei conti correnti delle famiglie e imprese al fine di scongiurare situazioni di crisi o per raggiungere i suoi obiettivi in modo più efficiente.

In un periodo storico in cui la tecnologia continua a ridefinire le nostre abitudini quotidiane, l'introduzione dell'euro digitale emerge come un punto di svolta cruciale nel panorama finanziario. L'evoluzione delle transazioni finanziarie verso una forma digitale rappresenta non solo un passo logico, ma anche un'opportunità di creare un sistema finanziario più inclusivo, efficiente e sicuro. Tuttavia, come si nota dalle parole di Barucci, emerge un quadro estremamente complesso, con sfide come la tutela della privacy e la necessità di una transizione graduale per minimizzare gli impatti sul sistema finanziario esistente, che devono essere affrontate dalla Commissione europea e dal Parlamento europeo attraverso un approccio equilibrato e uno sguardo critico e lungimirante, garantendo che ogni passo avanti sia guidato dalla responsabilità e dalla consapevolezza delle implicazioni a lungo termine. Per concludere, Barucci trae ispirazione dagli studi sulla povertà del Premio Nobel per l'Economia, Angus Deaton, il quale «ci invita a guardare il progresso come un

fattore che da sempre accompagna la crescita del benessere dell'umanità (...)» (p. 137) senza escludere una fase di sperimentazione che sarà tutt'altro che lineare e «che lascerà vinti e vincitori sul suo cammino».

[1] Criptovaluta il cui prezzo è stabile perché vincolato ad un mezzo di scambio reale (materie prime, valute come il dollaro o l'euro ecc.).

[2] Richiede di identificare un utente come persona fisica tramite un documento di identità o sistemi di identificazione digitale.