



Moneta e Credito

vol. 76 n. 303 (settembre 2023)

Note bibliografiche

Bilotta N. e Botti F. (a cura di) (2021), *The (Near) Future of Central Bank Digital Currencies. Risks and Opportunities for the Global Economy and Society*, Berna: Peter Lang AG, pp. 204, ISBN: 9783034342759.

Alla fine del 2008 con la pubblicazione online del *white paper* "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System" per mano di Satoshi Nakamoto (pseudonimo dietro il quale si cela o si celano gli inventori del Bitcoin) nasce la prima criptovaluta (Nakamoto, 2008). Nel gennaio successivo la *blockchain* (la tecnologia grazie alla quale l'intero sistema Bitcoin funziona) vede la creazione del suo blocco di genesi e diventa quindi possibile scambiare valore mediante lo scambio di bitcoin. Ciò che rendeva unico il Bitcoin nei primi anni dopo la sua nascita era la possibilità di trasferire valore (in termini di bitcoin) tra due agenti qualsiasi, in qualsiasi area geografica si trovassero, in un tempo relativamente veloce, ad un costo basso e soprattutto in modo pseudo-anonimo e senza la necessità di una terza parte che fungesse da garante e validatore della transazione. Da quel momento in poi il controvalore di bitcoin ha cominciato un percorso di continua crescita, a tratti eccessiva che si è spesso e più volte trasformata in un crollo rapidissimo di valore. Ma questa dinamica "finanziaria" ha attirato piano piano l'attenzione di un numero sempre maggiore di individui. L'interesse per il Bitcoin e il nascente mondo delle criptovalute ha coinvolto sempre più persone, start-up e aziende e in un tempo relativamente breve ha comportato la nascita di tantissimi progetti basati sulla *blockchain* e su monete alternative al Bitcoin. L'insieme di tutte queste monete digitali (o token digitali),¹ e di questi progetti alternativi al Bitcoin ha preso il nome di "Altcoins". La crescita troppo repentina e in alcuni casi poco solida, e la totale assenza di regolamentazione per l'ecosistema *crypto* ha avuto come conseguenza un susseguirsi di improvvisi crolli di capitalizzazione del suddetto ecosistema. Questa eccessiva volatilità dei controvalori delle diverse criptomonete ha agevolato lo sviluppo di una particolare tipologia di criptomonete chiamate "Stablecoins". Le *Stablecoins* hanno come principale caratteristica quella di ancorare il proprio controvalore ad una moneta fiat specifica (dollaro, euro o altre). Tale caratteristica è resa possibile mediante diversi tipi di collateralizzazione di attività finanziarie tradizionali (per un approfondimento si veda il report della Banca dei Regolamenti Internazionali, BIS, 2020).

L'esistenza di società e progetti privati in grado di emettere una *Stablecoin* che per costruzione è una moneta digitale in grado di assolvere alle funzioni di mezzo di pagamento e unità di conto nonostante non miri a replicare la moneta bancaria o la moneta di banca centrale, sommato allo shock pandemico e al mutamento negli usi e nelle preferenze dei consumatori circa lo strumento monetario, ha indotto le Banche Centrali di tutto il mondo a ricercare una possibile risposta a tale scenario. Uno dei progetti attraverso i quali le Banche

¹ Per maggiori dettagli si veda: <https://www.bitstamp.net/learn/crypto-101/crypto-coins-vs-tokens/> o: <https://economictimes.indiatimes.com/markets/cryptocurrency/crypto-class-difference-between-crypto-coin-token/articleshow/88947666.cms?from=mdr>



Centrali possono rispondere al cambiamento indotto e richiesto dallo svilupparsi dell'ecosistema *crypto* sono le CBDC (Central Bank Digital Currencies) ovvero monete digitali direttamente emesse dalla Banca Centrale, le quali, al pari del contante, risultano essere una diretta passività della Banca Centrale e facenti parte della base monetaria (Temperini e Corsi 2023). Da quanto detto sinora si evince che, tra gli strumenti fin qui individuati, gli unici che riescono ad assolvere alle funzioni attribuite tradizionalmente alla moneta sono le CBDC, che per loro stessa progettazione sono esattamente equivalenti allo strumento monetario, e le *Stablecoins*, le quali, tenuto conto del rischio di controparte a cui si va incontro detenendole come riserva di valore, riescono ad essere unità di conto e mezzo di pagamento senza ostacoli. Per quanto riguarda le *Altcoins*, queste presentano una dispersione troppo elevata e quindi risulta complesso provare ad individuare uno specifico progetto che sia in grado di replicare ciò che la moneta fa nella nostra economia. Infine, il Bitcoin per quanto nasca con l'idea di essere moneta digitale sembra nel tempo muoversi più nella direzione di somigliare ad un bene "digitale" raro, e quindi diventare riserva di valore, ma non mezzo di pagamento né tantomeno unità di conto.

Le CBDC sono l'argomento attorno al quale il libro è costruito e sviluppato. In potenza, lo strumento delle CBDC può avere un impatto dirompente sui sistemi economici e finanziari per come si sono sviluppati sino ad oggi. Partendo da questa considerazione di carattere generale e nel tentativo, riuscito, di porre attenzione a specifici temi rispondendo ad alcune domande che lo sviluppo monetario-tecnologico delle CBDC ha posto, i curatori del libro, Bilotta e Botti, hanno raccolto i contributi di altri sette esperti ognuno dei quali è autore del proprio capitolo all'interno del libro. Il volume si articola quindi su nove diversi capitoli. Il primo, opera dei curatori stessi, come la breve introduzione al tema delle CBDC che lo precede, offre una panoramica sulla letteratura e i dibattiti aperti circa l'implementazione delle CBDC. Più nello specifico, nel primo capitolo vengono messi a fuoco diversi aspetti riguardo le CBDC, partendo da un loro possibile inquadramento definitorio, passando attraverso un breve confronto con lo strumento della moneta tradizionale, e arrivando a esplicitare i diversi modi in cui una CBDC può essere "disegnata" oltre che fornire una prima panoramica sullo sviluppo dei progetti sulla CBDC nei diversi paesi nel mondo. Massimo Cirasino è l'autore del secondo capitolo, il cui tema centrale è il rapporto che gli attuali sistemi di pagamento nazionali potrebbero o dovrebbero avere con la nuova CBDC. Il contributo di Cirasino inoltre analizza in maggior dettaglio come, a seconda del design di una CBDC, questa richieda determinate attenzioni e accorgimenti, tecnologici ma soprattutto economici, per innestarsi al meglio con un già esistente sistema di pagamenti. Il terzo capitolo, a cura di Robleh Ali, propone una breve sintesi dell'attuale sistema finanziario e della sua struttura, dopodiché, sempre tenendo in considerazione l'estrema flessibilità di design delle CBDC, fornisce un'analisi dell'impatto che queste potrebbero avere sul sistema finanziario, addirittura plasmandone uno strutturalmente nuovo rispetto all'attuale. Nel successivo capitolo invece, Steven Schwarcz pone la sua attenzione sugli aspetti normativi della questione. In particolare, si concentra in un primo momento sui regolamenti esistenti, domandandosi se questi siano già in grado di normare un'innovazione della portata delle CBDC, e successivamente analizza i possibili sviluppi che le normative dovranno avere a seconda delle caratteristiche con le quali verranno sviluppate le diverse CBDC. Il quinto capitolo, a cura di Franco Passacantando, è il primo di tre capitoli riguardo allo sviluppo geografico dei progetti della CBDC. Nello specifico, quello scritto da Passacantando si concentra sull'Europa e il lancio di un Euro Digitale. Un progetto che ha visto una prima fase di consultazione generale su tutto il territorio europeo e che è ora in una fase di profonda e

dettagliata discussione. Il sesto capitolo invece tratta i possibili rischi e potenziali vantaggi che l'implementazione e lo sviluppo di una CBDC, nonché delle valute digitali in generale, potrebbero avere sul continente africano. Il curatore di questo capitolo è Tim Masella. Jan Knoerich, nel settimo capitolo, ci parla di quello che, ad oggi, è il progetto di CBDC ad uno stadio più avanzato in tutto il mondo, ovvero la CBDC della Repubblica Popolare Cinese. In questo capitolo ci mostra quali caratteristiche presenta la moneta digitale cinese, come è stata pensata e costruita l'infrastruttura tecnologica alla base e i possibili impatti che questa può avere sia all'interno dei confini cinesi, sia a livello globale. Nicola Bilotta nell'ottavo capitolo invece ci parla della profonda discussione politica che si sta avendo circa lo sviluppo delle CBDC. In particolare, uno dei temi caldi, soprattutto per le istituzioni europee e quelle americane riguarda il trade-off che con un CBDC si viene a creare tra anonimato degli utenti, proprietà garantita dal contante ad esempio, e sicurezza dei sistemi in cui tali CBDC verrebbero inserite ed utilizzate. Infine, nel nono e ultimo capitolo, Claude Lopez, conduce un'analisi generale e globale dell'intero ecosistema *crypto*, tenendo quindi in considerazione sia le CBDC che le altre monete digitali private e conclude tale analisi sostenendo l'impellente necessità di un inquadramento internazionale in cui racchiudere e governare il sempre crescente numero di monete digitali che stanno ancora oggi nascendo.

Concludendo, possiamo dire che il libro preso in esame propone una visione a 360 gradi su un'innovazione tecnologica ed economica come quella delle CBDC. Tiene conto non solo degli aspetti economici che questa potrà avere in futuro, ma prende in esame anche gli aspetti normativi, geografici e politici. La struttura collettanea nonché lo stile accademico dei contributi indirizzano il volume verso coloro che vogliono indagare non solo l'oggetto dello studio, le CBDC, che vengono ben presentate e spiegate, ma anche i diversi contesti in cui queste vengono poste e analizzate.

Jacopo Temperini
Sapienza Università di Roma
email: jacopo.temperini@uniroma1.it

Riferimenti bibliografici

- BIS – Bank for International Settlements (2020), “Stablecoins: risks, potential and regulation”, *BIS Working papers*, n. 905, Basilea: Bank for International Settlements.
- Temperini J., Corsi M. (2023), “Democratizing money? The role of cryptocurrencies”, *PSL Quarterly Review*, 76(304), 51–66.
- Nakamoto S. (2008), “Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system”, disponibile alla URL: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>