MONETA E CREDITO

Moneta e Credito

Vol. 78 n. 309 (marzo 2025)

Numero speciale: l'ascesa delle valute digitali fra pubblico e privato

# L'ascesa delle valute digitali fra pubblico e privato

LUCA FANTACCI, LUCIO GOBBI*

Fantacci: Università degli Studi di Milano, Italia
email: luca.fantacci@unimi.it
Gobbi: Università di Trento, Italia
email: lucio.gobbi@unitn.it

**Abstract**:
In questo volume sono raccolti vari contributi che esaminano il fenomeno delle criptovalute nel contesto più ampio della trasformazione del sistema monetario e finanziario. Per comprendere appieno questo fenomeno, è necessario un approccio interdisciplinare che consideri gli aspetti economici, giuridici e tecnologici, nonché le diverse tipologie di criptovalute, da quelle private di prima e seconda generazione a quelle pubbliche emesse dalle banche centrali.

**The rise of digital currencies in the public and private sectors**

*This volume brings together several contributions that examine the cryptocurrency phenomenon in the broader context of the transformation of the monetary and financial system. To fully understand the phenomenon, an interdisciplinary approach is required that considers economic, legal and technological aspects, as well as the different types of cryptocurrencies, from first- and second-generation private ones to public ones issued by central banks.*

Per citare l'articolo:
Fantacci L., Gobbi L. (2025), "L'ascesa delle valute digitali fra pubblico e privato", *Moneta e Credito*, 78 (309), pp. 3-9.

DOI: https://doi.org/10.13133/2037-3651/18953

JEL codes:
E42, E5, G28, Z13

Keywords:
blockchain, bitcoin, stablecoins, CBDC, token offerings

Homepage della rivista:
https://rosa.uniroma1.it/rosa04/moneta_e_credito

L'avvento delle criptovalute è spesso considerato alla stregua di uno shock esogeno che avrebbe colpito il sistema monetario e finanziario dall'esterno, a partire da un'innovazione sviluppata in ambito tecnologico e di per sé suscettibile di applicazione nei settori più disparati. Tuttavia, questa rischia di essere una prospettiva fuorviante. Il bitcoin non è una meteorite venuta dallo spazio che avrebbe colpito un sistema in equilibrio, perturbandolo. La prima delle criptovalute fu concepita e lanciata, al contrario, nel bel mezzo di una crisi, la Crisi finanziaria globale del 2008, e come tentativo di rispondere agli squilibri e alle contraddizioni del sistema vigente che quella crisi avevano contribuito a provocare. La tecnologia sottostante, la *blockchain*, non fu sviluppata per altre, generiche applicazioni, bensì con l'intento precipuo di creare una forma di moneta nuova, un contante digitale, una rappresentazione di valore che potesse essere emessa e trasferita fuori dal controllo delle banche centrali e del sistema bancario privato, e che, dunque, fosse capace di varcare le frontiere e di circolare in tutto il mondo senza necessità di validazione da parte di alcuna autorità pubblica o privata.

* Il presente lavoro è stato finanziato dall'Unione Europea – Next Generation EU, Missione 4 Componente 1, CUP: G53D23006790001, Codice Progetto: P2022EZBTE.

Quest'opera è distribuita con licenza internazionale Creative Commons Attribuzione – Non commerciale – Non opere derivate 4.0. Copia della licenza è disponibile alla URL http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/

Creare un'architettura monetaria e finanziaria alternativa a quella che aveva portato alla crisi era l'obiettivo dichiarato di Satoshi Nakamoto, chiunque fosse l'inventore del bitcoin che decise di nascondersi dietro questo pseudonimo. Il white paper del 2008 lo dichiarava fin dal titolo: si trattava di creare un sistema di pagamento elettronico peer-to-peer, che pertanto non richiedesse il ricorso agli intermediari tradizionali e, più radicalmente, potesse prescindere da qualunque forma di fiducia fra gli utenti proprio grazie alle innovazioni crittografiche che incorporava. La stessa *blockchain*, il registro distribuito che costituisce l'infrastruttura tecnologica del bitcoin, reca a mo' di epigrafe una citazione della prima pagina del quotidiano britannico *Times* del 2 gennaio 2009: "il cancelliere è in procinto di varare il secondo piano di salvataggio per le banche". Un'accusa non troppo velata al sistema monetario e finanziario vigente, e più specificamente alla peculiare partnership pubblico-privato su cui esso si fonda, in forza della quale le banche commerciali devono essere salvate con denaro pubblico quando i profitti privati si trasformano in perdite e rischiano di portarle alla insolvenza, poiché ad esse sono affidate funzioni di interesse generale come la creazione monetaria e la gestione del sistema dei pagamenti. E, insieme all'accusa, anche la promessa, esplicitata nel white paper, di costituire una nuova forma di denaro che funzionasse su una base puramente tecnica, e che fosse perciò libero da ogni controllo discrezionale centralizzato, e dagli arbitri e conflitti d'interesse che fatalmente ne conseguono.

A scanso di equivoci, non stiamo sostenendo certo che il bitcoin o le schiere successive di criptovalute che l'hanno seguito siano state all'altezza di tale proposito e che abbiano offerto una soluzione all'instabilità, alle distorsioni e agli squilibri che caratterizzano il sistema monetario e finanziario. Semmai, è avvenuto il contrario: come mostrano anche i contributi raccolti in questo numero, le criptovalute hanno assolto solo in minima parte alla funzione, per la quale erano state concepite, di mezzo di pagamento (e perlopiù nei circuiti dell'economia illegale), tanto è vero che si parla sempre più, e più propriamente, di crypto-asset anziché di criptovalute; mentre hanno contribuito ad alimentare circuiti speculativi, volatilità e sperequazione della distribuzione della ricchezza. Tuttavia, il fatto che le criptovalute non abbiano costituito, almeno sinora, una risposta efficace, non toglie nulla alla rilevanza della domanda da cui scaturisce la loro progettazione.

Da parte sua, il sistema tradizionale reagì alla grande crisi finanziaria varando provvedimenti e riforme volte alla stabilizzazione del sistema bancario e dei mercati finanziari: si pensi ad esempio all'istituzione del Financial Stability Board e ai lavori che hanno portato all'introduzione del pacchetto di norme che compongono Basilea III. La sfida lanciata dai crypto-asset al sistema finanziario tradizionale passò quasi inosservata. Ciononostante, se da un lato le contraddizioni e gli squilibri permangono, dall'altro le varietà di monete digitali si sono moltiplicate e affinate con lo sviluppo di forme potenzialmente più adatte a servire da mezzo di pagamento e a promuovere la stabilità finanziaria, in particolare le *stablecoins* e le monete digitali di banca centrale (*central bank digital currencies*, CBDC), sulle quali si concentrano, non a caso, i contributi qui raccolti.

Al contempo, l'emergere delle criptovalute, incoraggiando le banche centrali a contemplare concretamente l'emissione di CBDC, ha fatto riaffiorare la possibilità di una loro competizione con le banche commerciali nell'offerta di un mezzo di pagamento al dettaglio. Il regime vigente di creazione monetaria poggia, infatti, su un fragile equilibrio collaborativo fra banca centrale e banche commerciali che è suscettibile di improvvise rotture. Rotture che possono verificarsi quando la fiducia del pubblico nell'equilibrio del sistema viene meno e, ancor più, quando il rapporto stesso tra banche centrali e banche commerciali è messo esplicitamente in discussione. La cooperazione rischia di trasformarsi, allora, in competizione. L'avvento delle criptovalute rappresenta, in quest'ottica, solo l'ultimo episodio in una secolare collaborazione/contesa fra potere pubblico e potere privato per il controllo della creazione monetaria e del sistema dei pagamenti.

In questo numero speciale di *Moneta e Credito* abbiamo raccolto una serie di contributi che inquadrano il fenomeno multiforme delle criptovalute nella prospettiva più ampia che qui abbiamo delineato di trasformazione del sistema monetario e finanziario. Tale prospettiva richiede necessariamente l'apporto di una pluralità di approcci disciplinari, in modo da tenere in adeguata considerazione tutti gli aspetti economici, giuridici e tecnologici, nonché la varietà di strumenti messi in campo, dalle criptovalute di prima generazione alle *stablecoins* globali fino alle monete digitali di banca centrale.

Il contributo di Francesca Mattassoglio (2025) offre un inquadramento dei crypto-asset e delle monete digitali di banca centrale dal punto di vista normativo. L'aspetto giuridico è decisivo per comprendere la portata del fenomeno delle criptovalute che, a partire dal nome, si presentano come una sfida all'ordinamento monetario vigente. Come accennato sopra, fin dal white paper del bitcoin, le criptovalute ambiscono a costituire un sistema monetario e dei pagamenti alternativo rispetto all'architettura esistente, nella quale la banca centrale e le banche commerciali concorrono all'emissione della moneta e all'esecuzione dei pagamenti. L'analisi delle diverse forme di moneta digitale sotto il profilo giuridico risulta, dunque, decisiva per comprendere in che misura e in che direzione sia chiamato a evolvere l'attuale assetto del sistema monetario fondato sulla collaborazione fra autorità monetaria pubblica e intermediari finanziari privati.

Mattassoglio mostra come l'emissione di nuove forme di moneta digitale per iniziativa di soggetti privati diversi dalle banche abbia indotto un duplice ordine di reazioni da parte del potere pubblico, in cui all'attività di regolamentazione si accompagna l'elaborazione di una moneta digitale pubblica (CBDC).

Sul primo fronte, il tentativo è stato perlopiù quello di ricondurre la molteplicità di criptovalute a fattispecie già previste dall'ordinamento e ai principi che lo sottendono. Così, per esempio, il regolamento MiCA introdotto dall'Unione Europea (Markets in Crypto-Assets, UE 2023/1114) estende ad alcuni tipi di criptovalute (segnatamente gli *electronic money tokens* e gli *asset-referenced tokens*) la normativa vigente per strumenti monetari tradizionali che presentano caratteristiche giuridiche simili, pur non essendo basati sulla tecnologia *blockchain* (la moneta digitale emessa dagli Istituti di Moneta Elettronica e altre forme di attività liquide emesse dalle banche). Alla stessa stregua, la disciplina in materia di servizi finanziari prevista dalla MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive, UE 2014/65) per gli intermediari finanziari tradizionali è estesa dal MiCA ai fornitori di servizi aventi ad oggetto i crypto-asset (i c.d. CASP, *crypto-asset service providers*).

Tuttavia, come mostra Mattassoglio, dal tentativo di "neutralizzare" il carattere innovativo e potenzialmente dirompente delle criptovalute attraverso l'applicazione per analogia ed estensione della normativa vigente restano escluse proprio le forme di innovazione monetaria che interpretano nella maniera più radicale l'istanza di decentramento implicata dalla tecnologia a registri distribuiti (DLT, *distributed ledger technology*), a cominciare dallo stesso bitcoin che, non a caso, non ricade nell'ambito di applicazione del MiCA.

Vi è, dunque, una carica innovativa delle criptovalute che sfugge all'inquadramento nell'attuale configurazione del sistema monetario e finanziario e che, perciò, potrebbe minare gli equilibri istituzionali fra attori pubblici e privati su cui sinora si è fondato l'esercizio della sovranità monetaria. Proprio per questo, come mostra Mattassoglio, molte banche centrali hanno avviato lo studio, la progettazione e, in alcuni casi, la sperimentazione di monete digitali di banca centrale, con l'intento di offrire una forma di contante capace di competere con le nuove forme di moneta digitale.

Tuttavia, come emerge con chiarezza dal contributo di Mattassoglio, le CBDC, mentre faticano a replicare alcune caratteristiche delle criptovalute (in particolare, la riservatezza), rischiano di essere fin troppo competitive rispetto ai depositi bancari. Nel complesso, l'analisi giuridica del fenomeno suggerisce che la contesa per il controllo della creazione monetaria e del sistema dei pagamenti è ancora aperta e gli esiti ancora incerti.

Il contributo di Fama e Lucarelli (2025) parte proprio dalla questione della regolazione per focalizzarsi sulle implicazioni economiche e sociologiche dell'ecosistema cripto. Come già illustrato, le criptovalute sono strumenti finanziari digitali che operano su reti decentralizzate senza un'autorità centrale che ne regoli l'emissione o la gestione. Questa struttura decentralizzata è una delle ragioni principali per cui le criptovalute sono soggette a una regolamentazione limitata. Inoltre, la natura globale e anonima delle transazioni in criptovalute complica ulteriormente l'implementazione di normative uniformi a livello internazionale. La mancanza di regolamentazione delle criptovalute comporta rischi significativi: in prima battuta, l'assenza di un quadro normativo solido rende tale mercato vulnerabile a frodi, truffe e attività illegali come il riciclaggio di denaro. La natura anonima delle transazioni facilita, infatti, il trasferimento di fondi illeciti, rendendo difficile per le autorità rintracciare e fermare tali attività.

In assenza di regolamentazioni specifiche, gli investitori in criptovalute non godono delle stesse protezioni offerte agli investitori in strumenti finanziari tradizionali. In caso di fallimento di una piattaforma di scambio o di perdita di fondi a causa di attacchi informatici, è altamente probabile che gli investitori possano subire perdite senza possibilità di ricorso legale o di alcun genere di compensazione. A questo si aggiunge il fatto che la formazione dei prezzi delle criptovalute, nella gran parte dei casi, è poco trasparente e questo rende più difficile per gli investitori valutare correttamente il valore di mercato degli strumenti finanziari scambiati e i rischi ad essi associati (Carney, 2018). Tale opacità può portare gli attori di mercato a prendere decisioni in contesti caratterizzati da forte carenza informativa.

Nel corso della sua storia, il sistema finanziario tradizionale ha cercato di minimizzare i costi di transazione e le asimmetrie informative e, anche se le istituzioni preposte alla vigilanza dei mercati finanziari e del credito non sono sempre state efficienti nel perseguire tali obiettivi, il livello di sicurezza e regolamentazione vigente su questi mercati è assolutamente superiore a quello delle criptovalute. Al fine di mitigare tale divario è essenziale che le autorità di regolamentazione sviluppino e implementino normative specifiche per il mercato delle criptovalute. Tali regolamentazioni dovrebbero mirare a garantire la protezione degli investitori, a prevenire attività illecite e a promuovere la stabilità finanziaria. La creazione di un quadro normativo chiaro e uniforme a livello internazionale potrebbe contribuire a ridurre l'incertezza e i rischi associati alla detenzione di criptovalute, favorendo un ambiente più sicuro e affidabile per gli investitori.

Fama e Lucarelli mostrano, inoltre, come la filosofia alla base di molte criptovalute si basi sulla convinzione che l'assenza di un'autorità centrale possa aumentare la stabilità del sistema finanziario. Tuttavia, argomentano, questa visione tecnocentrica non tiene conto del fatto che la moneta è una istituzione sociale che origina da un processo collettivo, dove la fiducia gioca un ruolo fondamentale. Prive di istituzioni che ne controllano il funzionamento, le criptovalute creano un ambiente "desocializzato" che sfida la concezione della moneta come un'istituzione sociale legata a relazioni di fiducia.

La questione della fiducia introduce alle implicazioni non strettamente monetarie, bensì più ampiamente creditizie dei crypto-asset. Come accennato, l'ambizione originaria del bitcoin era di

costituire un'alternativa radicale non soltanto al sistema monetario, ma all'intero sistema finanziario. Il proposito era quello di bypassare gli intermediari tradizionali nelle loro attività sia di autorizzazione dei pagamenti, sia di erogazione del credito. La c.d. finanza decentralizzata (*decentralized finance* o DeFi) mira, appunto, a "disintermediare" le banche e gli altri operatori finanziari attraverso di strumenti basati sulla tecnologia a registri distribuiti (DLT) che comprendono una pluralità di criptovalute e, più in generale, di crypto-asset. Il lavoro di Bongini, Pedrazzoli e Rossolini (2025) apre una prospettiva innovativa sulla dimensione finanziaria, e non meramente monetaria, dei crypto-asset, analizzando la loro emissione come canale di finanziamento delle imprese.

Le "*token offerings*" consistono nell'offerta al pubblico di titoli digitali registrati su *blockchain*. Esse costituiscono un esempio significativo di DeFi, giacché offre alle aziende, in particolare alle startup tecnologiche, un canale di finanziamento peer-to-peer, che consente loro di raccogliere direttamente, senza l'intermediazione di banche o borse, i fondi dagli investitori. Bongini et al. hanno condotto uno studio empirico sulle emissioni di crypto-asset fra il 2017 e il 2021. Il campione include 241 aziende che, in questo periodo, hanno emesso asset digitali di due diverse tipologie, *security tokens* o *utility tokens*. I *security tokens* sono assimilabili alle azioni, essendo associati a diritti finanziari di proprietà, di partecipazione alla governance e di compartecipazione agli utili dell'emittente. Gli *utility tokens*, invece, sono una specie di voucher digitali, ossia titoli di acquisto per i beni e servizi che saranno offerti dall'emittente. Entrambi sono una fonte di finanziamento per chi li emette, mentre per l'acquirente costituiscono una forma di investimento liquida, nella misura in cui i token possono poi essere rivenduti sul mercato secondario.

Lo studio di Bongini et al. misura gli effetti delle emissioni delle due tipologie di token sulle probabilità per l'emittente di ottenere successivi finanziamenti da parte di investitori istituzionali. L'analisi econometrica indica che l'emissione di *security tokens* ha un effetto reputazionale positivo sull'emittente, aumentando la facilità di accesso al credito bancario. Si tratta di un risultato significativo e controintuitivo: mentre la DeFi tende a presentarsi e ad essere vista come un'alternativa al sistema finanziario tradizionale, l'analisi empirica sembra suggerire, al contrario, una complementarità fra finanza tradizionale e finanza decentrata. Lo stesso non vale per gli *utility tokens*, che costituiscono una forma di finanziamento innovativa non solo sul piano tecnologico, ma anche sul piano finanziario: in questo caso, sembra prevalere il carattere alternativo.

L'articolo di Gobbi, Magurno e Temperini (2025) rilegge la storia delle criptovalute proprio a partire dal loro possibile impatto sul sistema finanziario tradizionale. In prima battuta, e in linea con gli altri contributi, gli autori sottolineano come le criptovalute di prima generazione e le *stablecoins* non siano state una minaccia sistemica al sistema finanziario tradizionale. La situazione è cambiata nel 2019, quando una coalizione di aziende tecnologiche guidata da Facebook ha annunciato il progetto Libra, una *stablecoin* con ambizioni globali, mirata a diventare un mezzo di pagamento e una riserva di valore. A differenza delle precedenti innovazioni nell'ecosistema cripto, Libra è stata subito percepita come una minaccia seria alle banche centrali e alla sovranità monetaria, cosa che ha spinto i governi a reagire fermamente. La maggiore minaccia, rispetto ad altre iniziative di moneta privata, consisteva specificamente nel fatto che Libra sarebbe stata in grado di raggiungere facilmente, e in tempi brevi, centinaia di milioni di persone facendo leva sulla diffusione capillare e globale del social network Facebook. Alla luce di ciò, il Congresso degli Stati Uniti ha chiesto a Facebook di sospendere il progetto e il Ministro dell'Economia francese è intervenuto definendolo una minaccia alla sovranità monetaria.

L'articolo esamina inoltre come le banche centrali delle economie più avanzate, in risposta alla minaccia di Libra, abbiano intensificato gli sforzi per valutare l'emissione di CBDC. Tali strumenti potrebbero incorporare le innovazioni delle criptovalute, riducendo i vantaggi competitivi di queste ultime e ampliando gli strumenti di politica monetaria utilizzabili dalle banche centrali. Tuttavia, gli autori evidenziano come l'impatto di ciascuna CBDC dipenderebbe dal design scelto da ogni banca centrale. Ad oggi, mentre le principali banche centrali, come la Banca Centrale Europea e la Banca Popolare Cinese, sono attivamente orientate verso l'emissione di una CBDC, la Federal Reserve, in seguito al cambio di amministrazione, ha abbandonato il progetto di un dollaro digitale motivando questa posizione con temi critici legati alla privacy.

In merito alla possibilità di una emissione di CBDC, il contributo di Bibi e Canelli (2025) presenta un'analisi approfondita dell'impatto che tale strumento potrebbe avere sul sistema monetario e bancario, in particolare sulla relazione attualmente esistente tra banche centrali e banche commerciali. Gli autori mettono a confronto le analisi delle due principali scuole di pensiero, quella neoclassica e quella post-keynesiana, rispetto ai possibili effetti dell'emissione di una CBDC. La prima scuola si focalizza principalmente sul fatto che le riserve detenute dalle banche commerciali presso la banca centrale sono ritenute esogene: tale visione suggerisce che l'introduzione di una CBDC retail potrebbe portare alla "migrazione dei depositi" dalle banche commerciali alla banca centrale. Questo fenomeno potrebbe compromettere la capacità delle banche commerciali di erogare credito poiché i depositi rappresentano la fonte di finanziamento principale per la concessione di prestiti. Infatti, laddove i depositi venissero ritirati dalle banche commerciali a favore della CBDC, queste ultime potrebbero trovarsi in difficoltà nel mantenere i volumi delle proprie attività di prestito, con conseguente riduzione dell'erogazione di credito.

Per la scuola di pensiero post-keynesiana, invece, la creazione di moneta non dipende solo dalle riserve esogene delle banche centrali, ma anche dalla concessione di crediti da parte delle banche commerciali: in questo contesto, considerando l'introduzione di una CBDC, le banche commerciali continuerebbero a svolgere un ruolo centrale nell'emissione di moneta. Sebbene l'introduzione della CBDC potrebbe comportare una conversione dei depositi in CBDC, ciò non porterebbe necessariamente alla disintermediazione delle banche commerciali. Queste ultime infatti continuerebbero a essere importanti per la creazione di moneta, in quanto il credito da loro erogato rimarrebbe ancora il motore centrale del nostro sistema monetario di produzione.

Il contributo sottolinea inoltre come, anche in presenza di una CBDC *interest bearing* e pertanto di uno strumento che incentiva maggiormente la migrazione dei depositi bancari verso la banca centrale, tale dinamica sarebbe attenuata da diverse "frizioni" e non porterebbe necessariamente alla disintermediazione delle banche commerciali. Tra i possibili strumenti utilizzabili per mitigare la riduzione dei depositi, gli autori indicano ad esempio l'introduzione di un periodo di preavviso per i grandi prelievi in CBDC, l'imposizione di limiti quantitativi di detenzione di CBDC per famiglie e imprese, o altresì l'applicazione di tassi di rendimento penalizzanti per gli utenti finali che superano determinati limiti di saldo. Ad ogni modo, la maggior parte dei paesi sarebbe orientato per una CBDC non *interest bearing*, il che relegherebbe questa possibilità a un caso teorico.

In sintesi, alla luce della teoria post-keynesiana, l'introduzione di una CBDC non implicherebbe necessariamente l'innesto di un processo di disintermediazione delle banche commerciali: certamente però le banche centrali acquisterebbero un livello di controllo maggiore rispetto alla situazione attuale.

Quest'ultima osservazione ci riporta a quanto accennavamo in apertura: l'intero fenomeno delle criptovalute deve essere opportunamente inquadrato nella più ampia prospettiva dei rapporti, insieme di cooperazione e di contesa, fra autorità pubblica e impresa privata, in materia di moneta e credito. La posta in gioco è la tutela dell'interesse pubblico che consiste nella stabilità monetaria e finanziaria, ossia nell'equilibrio sostanziale fra risparmio e investimento in vista di uno sviluppo sostenibile.

Ciò è emerso con chiarezza quando il presidente degli Stati Uniti, Donal Trump, a pochi giorni dall'insediamento, ha dedicato uno dei suoi primi ordini esecutivi proprio alle criptovalute, in ragione del fatto che, come recita la premessa del provvedimento, "l'industria degli asset digitali gioca un ruolo cruciale per l'innovazione e per lo sviluppo economico degli Stati Uniti, nonché per la leadership internazionale della nostra nazione".

Quale sia la posizione della nuova presidenza americana rispetto al bilanciamento degli interessi pubblici e privati risulta assai chiaramente dalle clausole del provvedimento, che mettono al bando ogni progetto di dollaro digitale da parte della banca centrale, mentre prefigurano una deregolamentazione dell'emissione di *stablecoins* e altri crypto-asset da parte dei privati. La prospettiva di una graduale privatizzazione della creazione monetaria sembra rafforzata, peraltro, dall'inclusione nell'amministrazione USA di numerosi protagonisti del settore, da Elon Musk, a Paul Atkins, nominato alla guida della SEC (Security and Exchange Commission, la Consob americana), a David Sacks, incoronato "zar delle cripto". L'emissione di una *stablecoin* ancorata al dollaro, USD1, è stata preannunciata perfino da una società posseduta dallo stesso presidente.

L'Europa, con il progetto dell'euro digitale, sembra orientata su un'altra strada, volta a preservare la sovranità monetaria e l'ancoraggio del sistema monetario a fronte di una crescente digitalizzazione dei pagamenti. Gli articoli qui raccolti intendono offrire un contributo alla riflessione intorno ai modi in cui le diverse forme di valute digitali possono rafforzare o indebolire la tutela della moneta come bene comune.

## Riferimenti bibliografici

Bibi e Canelli (2025), "Il ruolo della moneta digitale della banca centrale: teoria, sfide e implicazioni", *Moneta e Credito*, 78(309), pp. 85-109.

Bongini P., Pedrazzoli A. e Rossolini M. (2025), "Tra DeFi e finanza tradizionale: le opportunità di finanziamento per startup tecnologiche", *Moneta e Credito*, 78(309), pp. 49-63.

Carney M. (2018), "The future of money", intervento del Governatore della Bank of England alla Scottish Economics Conference, Edinburgh University, Edinburgh, 2 marzo. Disponibile online.

Fama M. e Lucarelli S. (2025), "Una politica economica per le criptovalute", *Moneta e Credito*, 78(309), pp. 27-47.

Gobbi L. Magurno e Temperini J. (2025), "Criptovalute e sovranità monetaria: Libra come impulso allo sviluppo delle CBDC", *Moneta e Credito*, 78(309), pp. 65-83.

Mattassoglio F. (2025), "Euro digitale, bitcoin e *stablecoins*", *Moneta e Credito*, 78(309), pp. 11-25.