

Criptoattività, Bitcoin e stable coins

Gennaro Gigante
Banca d'Italia, filiale di Catania

Università di Catania
18 novembre 2021

Sesto incontro del ciclo:
«MONETA E PAGAMENTI; STORIA,
REGOLE, DIGITALIZZAZIONE,
TUTELA»



Entriamo in un mondo diverso ...

- Il sistema dei pagamenti è basato sull'interazione tra banche e altri intermediari, da un lato, e Stato e banche centrali, dall'altro.
- Banche e altri intermediari offrono servizi di pagamento.
- Stato e banche centrali introducono regole, assicurano la sorveglianza sul sistema e tutelano i clienti.
- Le cryptoattività sono un mondo alternativo.

Parliamo di Bitcoin, non di tutte le cryptoattività

- Esistono migliaia di cryptoattività.
- La loro capitalizzazione supera i 2.500 mld. di dollari (cfr. Visco, Giornata del Risparmio, ottobre 2021).
- Bitcoin ha una quota di mercato di circa la metà.

Che cosa è Bitcoin?

- Il 31 ottobre 2008 Satoshi Nakamoto divulga in rete un documento di 8 pagine.
- Bitcoin. A Peer-to-Peer Electronic Cash System.
- *«Sto lavorando a un nuovo sistema di contante digitale che è pienamente da pari a pari, senza una terza parte di fiducia».*

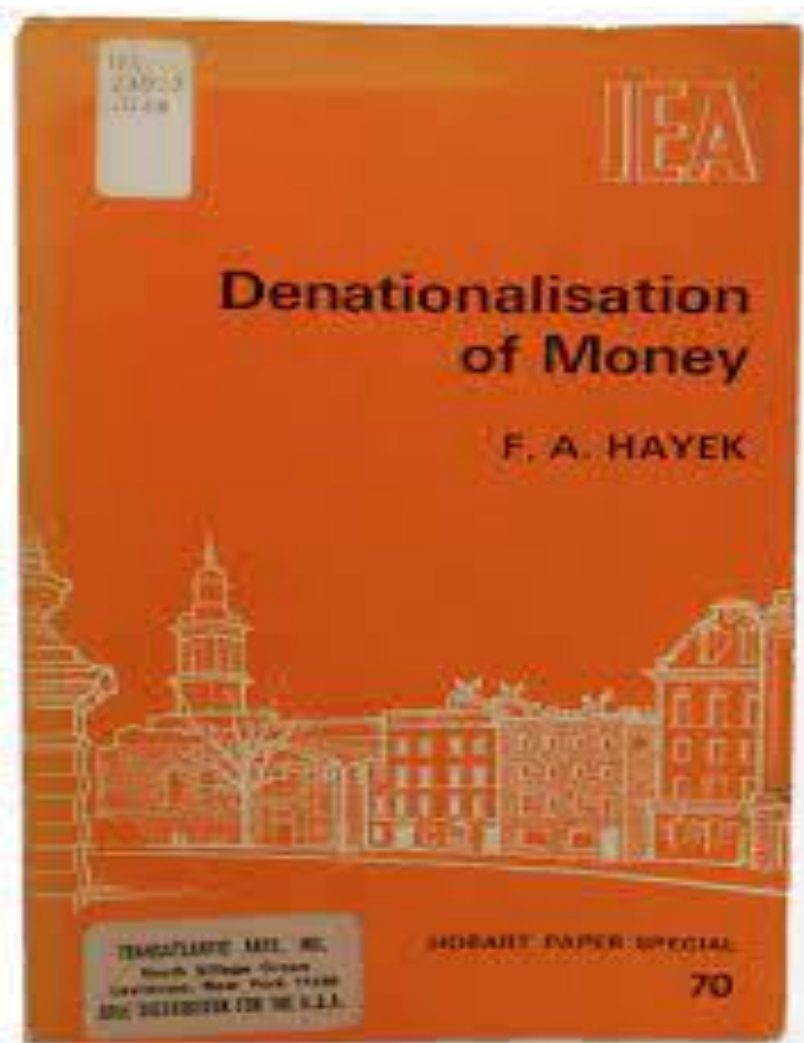
Dimenticate la piramide dei pagamenti

- Bitcoin si basa sulla decentralizzazione: chiunque può registrare una transazione.
- Bitcoin può essere trasferita da persona a persona con operazioni online ed essere usata per acquistare prodotti.
- Chiunque può effettuare transazioni utilizzando Bitcoin, senza comunicare dati personali e senza svelare la propria identità.

Le cryptoattività hanno una motivazione ideologica

- Gli inventori di Bitcoin rifiutano l'idea di un sistema dei pagamenti incentrato sul contante, una moneta pubblica emessa dalla banca centrale, e sui depositi in conto corrente, una moneta privata, emessa dalle banche.
- Né vogliono sottoporsi alle regole in vigore per Poste, istituti di moneta elettronica e istituti di pagamento.
- Bitcoin ha due origini culturali.

Prima origine: Hayek e Francesco Ferrara come antenato 😊



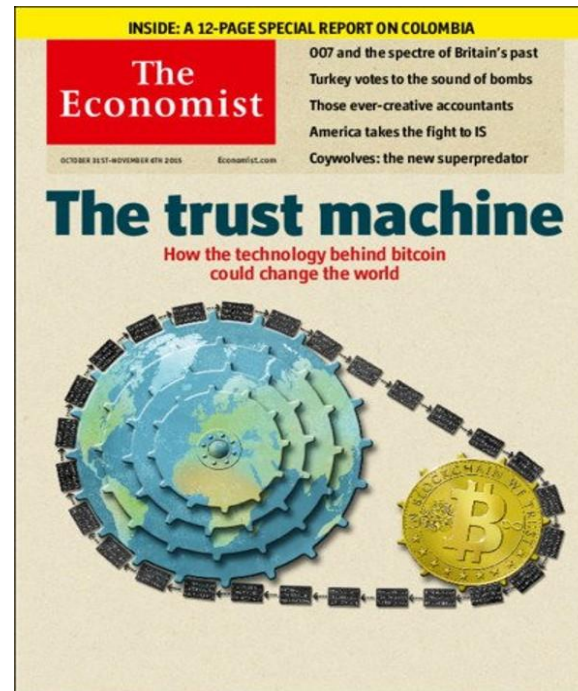
Seconda origine: dagli anni Ottanta ci sono state proposte di forme elettroniche di moneta basate sulla crittografia



La blockchain: The great chain of being sure about things

La tecnologia dietro Bitcoin consente a persone che non si conoscono di costruire un libro mastro affidabile (*distributed ledger technology*).

La blockchain ha implicazioni che vanno oltre le crypto attività.



Un'attività la cui offerta è fissata

- La quantità di Bitcoin da emettere è predeterminata, indipendente dall'andamento delle economie, fissata in 21 milioni di unità; oggi sono state minate circa 18,5 milioni di unità.
- È una differenza fondamentale con le altre forme di moneta, come le banconote, le riserve di banca centrale e i depositi in conto corrente, influenzate dal ciclo economico, dalla banca centrale, dalle decisioni di famiglie e imprese.

Che cosa è Bitcoin?

- Non è moneta legale.
- Non è moneta bancaria.
- Non funziona bene come unità di conto...

...né come mezzo di pagamento.

- E' una riserva di valore, molto volatile, senza tutele pubbliche: non esistono difese simili all'assicurazione dei depositi, o alla sorveglianza delle banche centrali.

Il prezzo di Bitcoin dalle origini

- Dal 2009 al 2011 il valore di un Bitcoin è oscillato intorno a un dollaro.
- Nel 2013 il prezzo ha superato i 1.000 dollari, per poi crollare a 200 alla fine dell'anno.
- Bitcoin è poi cresciuto, raggiungendo i 19.000 dollari a fine 2017. Dopo è crollato, scendendo intorno ai 3.000 dollari nel 2018.
- Nel 2020, dopo l'esplosione della pandemia, è iniziata una nuova fase di rialzi. A novembre il prezzo ha superato il vecchio record del 2017.
- Il recupero è stato dunque conseguito nell'arco di tre anni.

La bolla di Bitcoin nel 2021



Perché il prezzo di Bitcoin è cresciuto?

- Alcune grandi banche e grandi fondi di investimento hanno investito, anche per soddisfare la domanda della clientela.
- In maniera simile all'oro, Bitcoin è vista come un'attività da detenere a fronte di rischi di una ripresa dell'inflazione.
- E poi c'è Musk.



Investite in Bitcoin somme che potete perdere

- La bolla del prezzo è legata all'aspettativa che la crescita del valore di Bitcoin andrà avanti
- Come mostrato dagli andamenti del passato, non c'è nessuna certezza che l'aumento del prezzo proseguirà.
- Nel 2015, nel 2018 e nel 2021 la Banca d'Italia ha avvertito i risparmiatori dei rischi legati agli investimenti in crypto-attività.
- Bitcoin è molto rischiosa, soprattutto per il piccolo risparmiatore.
- I risparmiatori non devono convertire in Bitcoin, e altre crypto-attività, più denaro di quanto possano permettersi di perdere.

La volatilità di Bitcoin ne spiega la scarsa diffusione

- Bitcoin ha un valore di mercato di circa 1.000 mld di dollari a inizio novembre 2021.
- Per confronto: le banconote in circolazione nell'area dell'euro valgono quasi 1.500 miliardi di euro; i depositi in conto corrente superano i 9.600 mld.
- Una previsione: Bitcoin manterrà un ruolo di nicchia – non dominante – nel sistema finanziario globale.

Le stable coins sono una risposta alla volatilità di Bitcoin

- Vogliono risolvere il problema della volatilità promettendo un valore stabile, grazie al collegamento con:
 - una valuta o un insieme di valute
 - un paniere di titoli o depositi a garanzia
- Possono essere per tutti o per pochi, locali o globali.

Facebook ha presentato il primo libro bianco su Libra nel giugno 2019

- L'idea: una valuta globale, semplice, disponibile per tutti.
- Ora si chiama Diem.



- Libra/Diem sarebbe garantita da un paniere di depositi bancari e titoli di Stato a breve termine.

Libra è una specie di ornitorinco



È un po' istituto di pagamento, un po' istituto di moneta elettronica, un po' fondo comune monetario ...

Le stable coins e i pagamenti internazionali

- Nonostante le innovazioni, i pagamenti internazionali sono lenti, costosi e poco trasparenti.
- Vi è la necessità di cambi tra valute e collegamenti fra sistemi e intermediari: alcuni paesi e valute non sono serviti, se non a costi alti.
- Il problema è rilevante per le rimesse.
- Le stable coins si propongono come una valuta globale e un sistema unico che elimina costi e tempi di transazione, e di cambio tra le monete.

Ma il G7, le banche centrali e i Governi hanno reagito

- Le stable coins sollevano problemi di certezza dei diritti, controllo dei rischi *cyber*, presidi contro il riciclaggio, finanziamento del terrorismo, tutela della riservatezza dei dati, protezione degli utenti del sistema dei pagamenti.
- Le stable coins non sono protetti da schemi di assicurazione analoghi a quelli in vigore per i depositi.

Che cosa le autorità pubbliche hanno chiesto alle stable coins

- Le stable coins globali – quelle più attrattive per i pagamenti internazionali - pongono problemi anche per la politica monetaria, la stabilità finanziaria, il sistema monetario internazionale.
- **Conclusione:** nessun progetto può iniziare a operare prima di aver risolto i problemi identificati dalle Autorità.

La risposta: Libra 2.0

- Nell'aprile 2020, secondo libro bianco.
 - Da una Libra unica si passa alla coesistenza di più Libra domestiche (Euro Libra, Dollar Libra...), con una Libra internazionale composta da un paniere di Libra domestiche.
 - Sono introdotti: meccanismi di gestione dei rischi di riciclaggio e finanziamento al terrorismo, limiti ai pagamenti anonimi, una disciplina per la protezione delle attività a garanzia.
 - Progetto in parte ridimensionato e che ha cambiato nome in **Diem**.
- **I problemi però rimangono...**

Il ruolo delle GAFA



Le GAFA sollevano questioni per tutta la società

- Offrendo le loro monete, le GAFA – le grandi Fintech – sollevano non solo un problema per la stabilità del sistema finanziario e la sicurezza del sistema dei pagamenti.
- Pongono anche interrogativi sul ruolo di grandi imprese con un forte potere di mercato.
- Sono questioni rilevanti per la tutela delle informazioni personali e della privacy.

Per discutere

- L'innovazione tecnologica è la determinante fondamentale degli sviluppi del sistema dei pagamenti.
- Ma anche quando l'intelligenza artificiale ci consentirà di trasferire moneta usando il nostro cervello – come avviene in Ultron, film della serie Avengers – ci sarà comunque bisogno di regole del sistema dei pagamenti e fiducia nel denaro.