

L'euro digitale

a cura di Fabio Colasanti

L'introduzione di un cosiddetto "euro digitale" è dovuta soprattutto alla volontà delle banche centrali di evitare di vedere gli strumenti con i quali operano perdere di importanza rispetto a possibili nuovi strumenti creati dal settore privato. Tutte le banche centrali dei paesi industriali avanzati stanno studiando la cosa e alcune sono anche più vicine all'emissione di una "moneta digitale della banca centrale" di quanto sia la BCE. L'elemento più importante di questa moneta digitale della banca centrale è la possibilità di avere un conto corrente presso la banca centrale (direttamente o attraverso intermediari che avrebbero l'obbligo di ridepositare presso la banca centrale la totalità dei depositi ricevuti su questi conti).

La BCE e la Commissione europea hanno pubblicato una serie di rapporti sui quali hanno consultato tutti gli aventi diritto e la Commissione europea ha presentato le proposte per i necessari strumenti legislativi. Un primo rapporto della BCE è stato pubblicato nell'ottobre del 2020. Dopo un lungo periodo di consultazione e discussione, nell'ottobre 2023, la BCE ha pubblicato un nuovo documento: una relazione sull'euro digitale. Nel giugno del 2023, la Commissione europea ha presentato un pacchetto di misure per creare la base legale per l'uso di un euro digitale nella zona euro, nei paesi UE che ancora non usano l'euro e un regolamento che garantisca la continuazione dell'obbligo di accettare come pagamento le banconote e le monete in euro. Questi testi ancora non sono stati adottati e la BCE pensa di avere bisogno di ancora un paio di anni per tutta la fase preparatoria. Potremmo forse avere il nostro conto presso la BCE nel 2026.

Ma la conseguenza più importante dell'introduzione dell'euro digitale è una che si manifesterà nel medio/lungo termine e che le autorità non sottolineano per non provocare una reazione negativa del mondo bancario. L'euro digitale essenzialmente consiste nella possibilità per ogni cittadino e ogni impresa di avere un conto corrente presso la banca centrale europea. Questo potrebbe un giorno portarci a doverci preoccupare molto meno di oggi delle crisi bancarie. Per alcuni versi, l'introduzione del cosiddetto "euro digitale" è l'equivalente online del passaggio dall'emissione delle banconote da parte delle banche commerciali al monopolio dell'emissione delle banconote da parte delle banche centrali.

Oggi il grosso della liquidità esiste in forma digitale nei depositi delle banche commerciali. Queste determinano un aumento della liquidità ogni volta che concedono un prestito e ne accreditano l'importo sul conto del beneficiario. Ma il grosso dei depositi bancari ha la forma di un prestito che noi facciamo alla nostra banca (per esempio, ogni volta che il nostro stipendio/pensione viene accreditato sul nostro conto). Poi speriamo tutti che la nostra banca sia in grado di rimborsarci integralmente i prestiti che le abbiamo fatto il giorno in cui avessimo bisogno di quei fondi.

Questa situazione porta i governi a doversi preoccupare enormemente della salute del sistema bancario e a fare tutto il possibile per evitare crisi bancarie che potrebbero paralizzare le economie. Nel corso del tempo, a livello internazionale e nazionale, sono state sviluppate regole prudenziali che oggi riempiono migliaia di pagine. In caso di crisi bancarie, i governi sono implicitamente ricattati dalle banche e sono obbligati a mettere a disposizione di queste cifre stratosferiche. Dopo la crisi del 2008/2009 i governi dei paesi dell'Unione europea (non l'UE) hanno concesso prestiti alle banche o acquistato loro azioni per 671 miliardi di euro e hanno concesso garanzie per 1 288 miliardi. Sicuramente da allora sono stati fatti progressi, ma le recenti difficoltà di banche americane e svizzere ci ricordano che un grosso rischio rimane.

Tutti i paesi hanno dei fondi per proteggere i depositi bancari, ma questi sono in grado di far fronte alle difficoltà di una o due banche medie, non certo ad una crisi bancaria generalizzata. Quando il debito pubblico greco è stato ristrutturato nel 2012 è stato necessario ricapitalizzare tutte le banche greche con circa 40 miliardi di euro prestati dai paesi dell'eurozona. I negoziati per la creazione di un sistema europeo di garanzia dei depositi bancari non hanno ancora portato a risultati concreti.

Se nel medio/lungo termine ognuno potesse tenere sul conto presso la banca centrale la liquidità della quale vuole disporre per motivi precauzionali e sui conti presso le banche commerciali quella di cui ha bisogno per fare investimenti o altre operazioni saremmo in una situazione molto meno rischiosa. Non dovremmo più preoccuparci del rischio di crisi bancarie nella misura in cui lo facciamo oggi. Ci sarebbe poi una logica per non avere un tasso di interesse sui saldi dei conti in euro presso la banca centrale (si tratterebbe di denaro garantito contro ogni rischio, a parte l'erosione dovuta all'inflazione) mentre i depositi presso le banche commerciali potrebbero essere remunerati alle condizioni di mercato visto che sono prestiti che concediamo a queste.

Ma questo implicherebbe un forte cambio nella maniera di operare delle banche. Invece di raccogliere fondi con i depositi bancari bassamente remunerati come oggi, le banche dovrebbero raccogliere fondi sul mercato dei capitali. Le banche centrali potrebbero poi anche intervenire con prestiti alle banche commerciali a tassi opportunamente fissati se ci fossero difficoltà nel raggiungere il volume di credito desiderato. Anche se a termine è immaginabile una situazione equilibrata, il cambio dovrebbe essere gestito con molta attenzione e, in ogni caso, nessuno ama cambiare il proprio modello di business.

Per assicurare le banche (o per non dover fronteggiare una loro forte opposizione) le autorità cercano di minimizzare questo aspetto. Da un lato, parlano dell'introduzione di un limite molto basso alla quantità di euro detenibili presso la banca centrale (alcuni parlano di 3000 euro), con l'eccedente risultante da una qualsiasi operazione automaticamente riversato sul conto presso una banca commerciale associato al conto presso la BCE.

Dall'altro, evitano di mettere in risalto i vantaggi che la collettività potrebbe ricavare da una situazione dove le crisi bancarie non avrebbero le conseguenze terribili che potrebbero avere oggi. Basta pensare a quanto è costata la crisi del 2007/2009 a tutti i paesi industrializzati in termini di perdita di PIL, di occupazione e di redditi per rendersi conto di quanto grande sarebbe questo vantaggio per la collettività.

Se tutti i cittadini avessero un conto bancario presso la BCE, si ridurrebbe fortemente il numero di persone senza accesso a strumenti di pagamento bancari e, in caso di crisi (per esempio, una nuova pandemia), i governi potrebbero fare avere a tutti i cittadini un aiuto entro qualche giorno. Se poi si decidesse di remunerare anche i conti presso la banca centrale, le autorità monetarie avrebbero a loro disposizione un nuovo efficace strumento per regolare il livello dei tassi di interesse nell'economia.

È un processo aperto ed è essenziale esserne consapevoli. Siamo di fronte a una grande trasformazione. Come sempre, se questa è guidata male ci possono essere dei rischi e si possono perdere delle opportunità. Per questo è importante esserne pienamente consapevoli e attivi per guidare la fase che si sta aprendo.

24 marzo 2024