



IAIC



DGBIC



CREDA

DIRITTO MERCATO TECNOLOGIA

FONDATA E DIRETTA DA

Alberto M. Gambino

COMITATO DI DIREZIONE

Valeria Falce, Giusella Finocchiaro, Oreste Pollicino,
Giorgio Resta, Salvatore Sica

15 novembre 2023

Euro digitale: la BCE avvia la fase di preparazione del progetto

Piervincenzo Pacileo

COMITATO SCIENTIFICO

Guido Alpa, Fernando Bocchini, Giovanni Comandè, Gianluca Contaldi,
Vincenzo Di Cataldo, Giorgio Floridia, Gianpiero Gamaleri, Gustavo Ghidini,
Andrea Guaccero, Mario Libertini, Francesco Macario, Roberto Mastroianni,
Giorgio Meo, Cesare Mirabelli, Enrico Moscati, Alberto Musso, Luca Nivarra,
Gustavo Olivieri, Cristoforo Osti, Roberto Pardolesi, Giuliana Scognamiglio,
Giuseppe Sena, Vincenzo Zeno-Zencovich, Andrea Zoppini

E

Margarita Castilla Barea, Cristophe Geiger, Reto Hilty, Ian Kerr, Jay P. Kesan,
David Lametti, Fiona MacMillan, Maximiliano Marzetti, Ana Ramalho,
Maria Páz Garcia Rubio, Patrick Van Eecke, Hong Xue



Nuova
Editrice
Universitaria

La rivista è stata fondata nel 2009 da Alberto M. Gambino ed è oggi pubblicata dall'Accademia Italiana del Codice di Internet (IAIC) sotto gli auspici del Ministero dei beni e delle attività culturali e del turismo - Direzione generale biblioteche e istituti culturali (DGBIC) e dell'Università Europea di Roma con il Centro di Ricerca di Eccellenza del Diritto d'Autore (CREDA). Tutti i diritti sono dell'IAIC.

Comitato dei Valutazione Scientifica

EMANUELA AREZZO (Un. Teramo), EMANUELE BILOTTI (Un. Europea di Roma), FERNANDO BOCCHINI (Un. Federico II), ROBERTO BOCCHINI (Un. Parthenope), ORESTE CALLIANO (Un. Torino), LOREDANA CARPENTIERI (Un. Parthenope), LUCIANA D'ACUNTO (Un. Federico II), VIRGILIO D'ANTONIO (Un. Salerno), FRANCESCO DI CIOMMO (Luiss), MARILENA FILIPPELLI (Un. Tuscia), CESARE GALLI (Un. Parma), MARCO MAUGERI (Un. Europea di Roma), ENRICO MINERVINI (Seconda Un.), GILBERTO NAVA (Un. Europea di Roma), MARIA CECILIA PAGLIETTI (Un. Roma Tre), ANNA PAPA (Un. Parthenope), ANDREA RENDA (Un. Cattolica), ANNARITA RICCI (Un. Chieti), FRANCESCO RICCI (Un. LUM), GIOVANNI MARIA RICCIO (Un. Salerno), CRISTINA SCHEPISI (Un. Parthenope), BENEDETTA SIRGIOVANNI (Un. Tor Vergata), GIORGIO SPEDICATO (Un. Bologna), ANTONELLA TARTAGLIA POLCINI (Un. Sannio), RAFFAELE TREQUATTRINI (Un. Cassino), DANIELA VALENTINO (Un. Salerno), FILIPPO VARI (Un. Europea di Roma), ALESSIO ZACCARIA (Un. Verona).

Norme di autodisciplina

1. La pubblicazione dei contributi sulla rivista "Diritto Mercato Tecnologia" è subordinata alla presentazione da parte di almeno un membro del Comitato di Direzione o del Comitato Scientifico e al giudizio positivo di almeno un membro del Comitato per la Valutazione Scientifica, scelto per rotazione all'interno del medesimo, tenuto conto dell'area tematica del contributo. I contributi in lingua diversa dall'italiano potranno essere affidati per il referaggio ai componenti del Comitato Scientifico Internazionale. In caso di pareri contrastanti il Comitato di Direzione assume la responsabilità circa la pubblicazione.
2. Il singolo contributo è inviato al valutatore senza notizia dell'identità dell'autore.
3. L'identità del valutatore è coperta da anonimato.
4. Nel caso che il valutatore esprima un giudizio positivo condizionato a revisione o modifica del contributo, il Comitato di Direzione autorizza la pubblicazione solo a seguito dell'adeguamento del saggio.

La Rivista adotta un Codice etico e di buone prassi della pubblicazione scientifica conforme agli standard elaborati dal Committee on Publication Ethics (COPE): Best Practice Guidelines for Journal Editors.

Comitato di Redazione – www.dimt.it – dimt@unier.it

ANTONINA ASTONE, MARCO BASSINI, CHANTAL BOMPRESZI, VALENTINA DI GREGORIO, GIORGIO GIANNONE CODIGLIONE, FERNANDA FAINI, MASSIMO FARINA, SILVIA MARTINELLI, DAVIDE MULA (Coordinatore), ALESSIO PERSIANI, MARTINA PROVENZANO (Vice-Coordinatore), MARIA PIA PIGNALOSA, MATILDE RATTI, ANDREA STAZI (Coordinatore)

Sede della Redazione

Accademia Italiana del Codice di Internet, Via dei Tre Orologi 14/a, 00197 Roma, tel. 06.8083855, fax 06.8070483, www.iaic.it, info@iaic.it

EURO DIGITALE:

LA BCE AVVIA LA FASE DI PREPARAZIONE DEL PROGETTO

Piervincenzo Pacileo

Università San Raffaele Roma

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Il Rapporto BCE sulla possibile emissione di un euro digitale – 3. La proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale – 4. Il recente Parere della Banca Centrale Europea pubblicato il 31 ottobre 2023 – 5. Profili *de jure condendo* – 6. Riflessioni conclusive

ABSTRACT: *La Banca Centrale Europea ha comunicato nell'ottobre 2023 il passaggio del "progetto sull'euro digitale" dalla fase istruttoria, iniziata nell'ottobre 2021, alla successiva fase di preparazione, volta a gettare le basi per una futura emissione di un euro digitale ampiamente accessibile a cittadini e imprese attraverso la distribuzione da parte di intermediari vigilati come le banche, anche mediante la messa a punto di un manuale di norme e la selezione dei fornitori per lo sviluppo della piattaforma e delle infrastrutture necessarie.*

Tale nuova fase del progetto sull'euro digitale, partita il 1° novembre 2023, avrà una durata di due anni, al cui scadere il Consiglio Direttivo della BCE deciderà se procedere alla futura emissione dell'euro digitale.

ABSTRACT: *The European Central Bank announced in October 2023 the passage of the "digital euro project" from the preliminary phase, which began in October 2021, to the subsequent preparation phase, aimed at laying the foundations for a future issuance of a widely distributed digital euro accessible to citizens and businesses through distribution by supervised intermediaries such as banks, also through the development of a manual of standards and the selection of suppliers for the development of the platform and the necessary infrastructures. This new phase of the digital euro project, which started on 1 November 2023, will last two years, at the end of which*

the Governing Council of the ECB will decide whether to proceed with the future issuance of the digital euro.

1. Introduzione

Il 18 ottobre 2023 la Banca Centrale Europea ha pubblicato “Un bilancio sull’euro digitale” in cui ha presentato un rapporto riepilogativo sulla fase istruttoria avviata dall’Eurosistema nell’ottobre 2021 per esplorare possibili modelli di progettazione e distribuzione per un euro digitale ed ha comunicato il passaggio del “progetto” *de quo* alla successiva fase di preparazione, volta a gettare le basi per una futura emissione di un euro digitale ampiamente accessibile a cittadini e imprese attraverso la distribuzione da parte di intermediari vigilati come le banche, anche mediante la messa a punto di un manuale di norme e la selezione dei fornitori per lo sviluppo della piattaforma e delle infrastrutture necessarie¹.

Tale nuova fase del progetto sull’euro digitale, partita il 1° novembre 2023, avrà una durata di due anni (periodo durante il quale saranno condotti test e sperimentazioni per realizzare un euro digitale che risponda alle esigenze sia dell’Eurosistema sia degli utenti, specificatamente in termini di facilità d’uso, privacy, inclusione finanziaria e impronta ambientale), al cui scadere il Consiglio Direttivo della BCE deciderà se passare alla fase successiva dei preparativi, creando le condizioni per una possibile emissione e introduzione di un euro digitale in futuro.

L’avvio della descritta fase di preparazione non implica una decisione definitiva in merito all’emissione di un euro digitale, la quale sarà presa in considerazione dal suddetto Consiglio soltanto una volta completato l’iter legislativo dell’Unione Europea e tenendo conto di ogni adeguamento delle caratteristiche di un euro digitale che possa rendersi necessario a seguito delle deliberazioni legislative assunte da quest’ultima.

Appare, tuttavia, inequivocabile il *favor* dell’Eurosistema per

¹ V. BCE, *L’Eurosistema passa alla fase successiva del progetto sull’euro digitale*, comunicato stampa del 18 ottobre 2023 consultabile sul seguente link: <https://www.bancaditalia.it/media/bce-comunicati/documenti/2023/ecb.pr231018.it.pdf>.

l'implementazione dell'euro digitale, configurato come una forma digitale di contante utilizzabile per effettuare qualsiasi pagamento digitale in tutta l'area dell'euro, ampiamente accessibile, gratuito per le funzionalità di base e disponibile sia *online* che *offline*, che potrebbe:

- 1) assicurare il massimo livello di privacy²;
- 2) permettere agli utenti di regolare all'istante i pagamenti in moneta della banca centrale;
- 3) essere utilizzato per i pagamenti da persona a persona, presso i punti vendita, nel commercio elettronico e nelle operazioni con le amministrazioni;
- 4) consentire agli utenti l'accesso ai servizi in euro digitale tramite l'app e l'interfaccia *online* dei propri fornitori di servizi di pagamento o attraverso un'app per l'euro digitale fornita dall'Eurosistema, nonché a coloro che non dispongono di un conto bancario o dispositivi digitali di pagare con euro digitali, ad esempio utilizzando una carta fornita da un organismo pubblico, come un ufficio postale;
- 5) far convertire agli utenti euro digitali in contante e viceversa utilizzando gli sportelli automatici.

² T. AHNERT – P. HOFFMANN – C. MONNET, BCE, *The digital economy, privacy and CBDC*, Francoforte sul Meno, 2022, pp. 2-4, evidenziano come le grandi aziende tecnologiche (i cc.dd “BigTech”) stiano attualmente incorporando servizi di pagamento nei loro ecosistemi digitali: se in Cina WeChat e AliPay rappresentano oltre il 90% dei pagamenti digitali al dettaglio, il resto del mondo sta recuperando rapidamente terreno.

Atteso che, a differenza dei contanti, i pagamenti digitali generano grandi quantità di dati personali, ciò determina importanti criticità in tema di privacy: se è vero che la proliferazione dei dati e la conseguente maggiore disponibilità di informazioni personali è legata ad una maggiore efficienza nei pagamenti telematica ed a guadagni sempre più consistenti nell'ambito dell'*e-commerce*, al contempo appare evidente il disagio delle autorità preposte al formante legislativo rispetto all'esigenza di confrontarsi con il predominio di modelli di business incentrati sui dati e con il loro potenziale di soffocare la concorrenza, al fine di evitare la distruzione creativa e la discriminazione dei prezzi. Parallelamente, si è prepotentemente acuita la sensibilità degli utenti rispetto alle questioni relative alla privacy dei dati nel contesto dell'economia digitale; spinti dall'intensificarsi del dibattito in materia, i policy maker hanno promosso l'idea della creazione di una valuta digitale emessa dalla banca centrale (CBDC), idonea a garantire la privacy in quanto, a differenza del criptovalute messe in circolazione da privati, non è vincolata ad incentivi volti alla massimizzazione del profitto.

Segnatamente, il fallimento nel 2022 della criptovaluta Libra lanciata da Facebook tre anni prima ha determinato il moltiplicarsi degli sforzi per l'introduzione della CBDC; quest'ultima consente di operare *on line* senza rivelare alcun dato personale garantendo vantaggi anche in termini di efficienza telematica.

Nella visione dell'Eurosistema un euro digitale sarebbe offerto gratuitamente agli individui per le funzionalità di base: uno schema di ripartizione dei costi tra intermediari e commercianti incentiverebbe i primi a distribuire un euro digitale, come accade per altri strumenti di pagamento elettronico, e fornirebbe salvaguardie adeguate contro l'addebito di commissioni eccessive agli esercenti.

Pilastri fondamentali del progetto devono essere la trasparenza ed una stretta collaborazione con le parti interessate: atteso che l'Eurosistema sosterrrebbe i propri costi, compresi quelli legati alla gestione dello schema e all'esecuzione dei regolamenti, appaiono particolarmente significativi i riscontri ricevuti dagli organi decisionali europei, dai partecipanti al mercato e dai potenziali utenti.

2. Il Rapporto BCE sulla possibile emissione di un euro digitale

Il primo passo verso l'inizio della citata fase istruttoria conclusasi nei mesi scorsi è rappresentato dalla pubblicazione nell'ottobre 2020 da parte della Banca Centrale Europea di un "Rapporto su un euro digitale" volto ad esaminare la possibile futura emissione di una valuta digitale da parte della stessa BCE, il c.d. "euro digitale", offerta ad uso dei cittadini e delle imprese per i propri pagamenti al dettaglio a completamento dell'attuale offerta di contanti e di *wholesale central bank deposits*³ (depositi all'ingrosso di banca centrale, caratterizzati da una circolazione limitata ad un insieme predefinito di soggetti – segnatamente, i partecipanti ad un ecosistema tecnologico teso all'adozione di modalità di finanziamento più sicure ed efficienti –).

La *Eurosystem High-Level Task Force on Central Bank Digital Currency* (HLTF-CBDC), autrice del suddetto *Report*, nell'enucleare i possibili molteplici vantaggi connessi all'introduzione di un euro digitale⁴ sottolineava come i rapidi cambiamenti nel panorama dei *retail payments* (pagamenti al det-

³ Cfr. BCE, *Report on a digital euro*, Francoforte sul Meno, 2020, pp. 3 ss.

⁴ V. G. SCIASCIA, *L'era delle valute virtuali: banche centrali, moneta e innovazione tecnologica*, in *Osservatorio Stato Digitale*, IRPA, 2020, disponibile al seguente indirizzo: <https://www.irpa.eu/lera-delle-valute-virtuali-banche-centrali-moneta-e-innovazione-tecnologica/>.

taglio) impongono che l'Eurosistema elabori un'adeguata risposta fornendo ai cittadini, di conseguenza, la possibilità di accedere ad un'innovativa, ma soprattutto sicura, tipologia di denaro nell'attuale mondo digitale in rapidissima evoluzione; dunque, l'implementazione di un euro digitale sosterebbe la spinta dell'Europa verso l'innovazione continua e contribuirebbe anche alla sua autonomia strategica garantendo una valida alternativa ai *providers* di pagamenti transfrontalieri per effettuare transazioni rapide ed efficienti in Europa e non solo.

Un euro digitale potrebbe addirittura diventare essenziale in una serie di possibili scenari⁵ quali, ad esempio, la significativa diminuzione dell'uso del contante, l'indisponibilità a causa di eventi estremi di diversi sistemi di pagamento elettronico oppure la sostituzione dei mezzi di pagamento esistenti con una moneta digitale straniera⁶.

Al contempo, l'introduzione di un euro digitale a sostegno degli obiettivi strategici dell'Eurosistema potrebbe avere profonde implicazioni in aree chiave del più ampio sistema economico e finanziario e, in ultima analisi, anche della vita dei cittadini europei⁷: infatti, da un lato, potrebbe fornire servizi di pagamento all'avanguardia che rispondano al bisogno di cambiamento delle persone e promuovano attivamente l'innovazione nel campo dei pagamenti al dettaglio; dall'altro, potrebbe competere con soluzioni di pagamento private, così garantendo l'aumento della scelta, della concorrenza e dell'accessibilità nel contesto dei pagamenti digitali, a sostegno dell'inclusione finanziaria; da un altro lato ancora, potrebbe configurarsi quale strumento per rafforzare la politica monetaria nel contesto del sistema finanziario internazionale in continua evoluzione, rappresentando un'opzione per ridurre i costi complessivi e dare un'impronta ecologica ai sistemi monetari e di pagamento.

⁵ In argomento si rinvia a F. MATTASSOGLIO, *In attesa dell'euro digitale. Alcune riflessioni di carattere giuridico*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 4, 2022, pp. 360 ss.

⁶ Così G. SCIASCIA, *I piani di Francoforte per l'euro digitale*, in *Osservatorio Stato Digitale*, IRPA, 2021, disponibile al seguente link: <https://www.irpa.eu/i-piani-di-francoforte-per-leuro-digitale/>

⁷ In tema v. L. SCIPIONE, *Il "framework" legale e di governance dell'euro digitale. Implicazioni giuridiche, tecnologiche e geopolitiche*, in *Dir. merc. ass. fin.*, 1, 2023, pp. 91 ss.

Dall'analisi del suindicato *Report*⁸ emergeva l'auspicio che l'Eurosistema possa progettare l'euro digitale in modo tale da evitare possibili indesiderabili implicazioni sia rispetto all'assolvimento del proprio mandato, sia nel contesto del settore finanziario, sia nell'ambito più ampio dell'intera economia; segnatamente, scelte errate in fase realizzazione del progetto *de quo* potrebbero nuocere alla funzione di intermediazione delle banche ed ai loro costi di finanziamento, soprattutto in situazioni di stress, nonché determinare un'espansione delle dimensioni del bilancio dell'Eurosistema, un aumento della sua esposizione a possibili situazioni traumatiche e l'ipotesi di inopportune sfide nei mercati finanziari internazionali connesse a flussi di capitali più consistenti le quali, viceversa, potrebbero essere efficacemente affrontate seguendo appropriate strategie⁹.

In tale prospettiva, l'Eurosistema ha condotto ulteriori analisi per comprendere appieno le problematiche ed i benefici che potrebbero derivare dall'introduzione dell'euro digitale¹⁰; in particolare, quest'ultimo potrebbe essere progettato per replicare alcune tratti peculiari del contante utili nell'economia digitale (come, *in primis*, la capacità di effettuare pagamenti *offline*), ma, contemporaneamente, dovrebbe anche fornire funzionalità di pagamento *online* a supporto dell'assolvimento del mandato dell'Eurosistema in altre aree.

Tuttavia, il Rapporto BCE in esame (cui ha fatto seguito nel dicembre 2022 il documento dal titolo *Progress on the investigation phase of a digital euro* –

⁸ S. LEO – I.C. PANETTA, *The Role of Distributed Ledger Technology in Banking. From Theory to Practice*, Cambridge, 2023, p. 173, sottolineano che la BCE ritiene opportuno prepararsi all'eventuale lancio di un euro digitale per tre ragioni strategiche:

- 1) sostenere la digitalizzazione dell'economia europea;
- 2) reagire al progressivo abbandono dell'uso del denaro contante come mezzo di pagamento;
- 3) rispondere efficacemente al plausibile scenario dell'aumento dell'uso di valute digitali emesse da soggetti privati o da banche centrali di Paesi extracomunitari.

⁹ Cfr. A. DRIPKE – S. STOERK, *Der digitale Euro. Computergeld statt Bares*, Wiesbaden, 2021, *passim*.

¹⁰ A tal riguardo v. F. MATTASSOGLIO, *Intelligenza Artificiale e moneta: grandi "poteri" e maggiori responsabilità. Alcuni motivi che inducono a riflettere circa l'urgente necessità di una moneta digitale del banchiere centrale*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 3, 2021, pp. 371 ss.

*second report*¹¹), pur non individuando alcun ostacolo tecnico rilevante per nessuna delle caratteristiche tecniche valutate, non si è sbilanciato, deliberatamente, in favore di alcuna tipologia particolare di euro digitale, né ha formulato frettolose soluzioni concernenti problematiche particolarmente delicate quali l'implementazione, i costi di esercizio o il “recupero costi” concernenti il medesimo, in quanto non si può prescindere, nell'analisi delle stesse, sia dal rispetto di una serie di principi e requisiti (tra cui, in particolare, la solidità, la sicurezza, l'efficienza e la protezione della *privacy*), sia dal rigoroso ottemperamento della legislazione pertinente già in vigore (*in primis*, quella emanata in materia di riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo); in tale ottica, è apparso fondamentale promuovere nella fase iniziale uno strettissimo dialogo con le altre Autorità ed istituzioni europee competenti in materia al fine di verificare l'applicabilità della legislazione comunitaria all'Eurosistema, in quanto emittente, ed elaborare le modifiche legislative che sarebbero necessarie nella prospettiva dell'implementazione di un euro digitale.

La maggior parte delle caratteristiche che auspicabilmente dovrebbero contraddistinguere il costituendo euro digitale sembra essenziale che siano reciprocamente compatibili e combinate per soddisfare le esigenze proprie sia dell'Eurosistema che degli utenti¹²; l'approccio pragmatico, politicamente orientato verso l'individuazione degli elementi essenziali per assicurare l'efficacia di un euro digitale, cerca di definire i suoi principi fondamentali, necessariamente conformi al mandato, alle politiche ed ai principi dell'Eurosistema, nonché di descrivere le esigenze dettate dallo scenario complessivo, al fine di rendere coerente l'introduzione di un euro digitale con il conseguimento degli obiettivi dell'Eurosistema, da un lato, e delle necessità dei potenziali utenti, dall'altro, nel più vasto contesto dei requisiti generali idonei, in tutti gli scenari configurabili, a proteggere l'economia ed il sistema finanziario europei da ingiustificate implicazioni derivanti dall'emissione di un euro digitale.

¹¹ Richiamato da P. RUBECHINI, *Criptoattività e blockchain*, in *Gior. dir. amm.*, 2, 2023, pp. 264.

¹² Sul punto si rinvia alle riflessioni di F. PANETTA, *La “lectio cooperativa” di Fabio Panetta (BCE) organizzata da Federcasse: dalle banconote all'euro digitale, così cambieranno consumi e pagamenti*, in *Cred. coop.*, 9, 2021, pp. 8 ss.

Quest'ultimo, pertanto, può soddisfare le esigenze di pagamento emergenti in un'economia moderna in cui si deve proporre, accanto al denaro, una risorsa digitale sicura e dotata di funzionalità avanzate; in tale ottica, il settore pubblico può rivelarsi il miglior contesto in cui mettere alla prova la sicurezza, il livello di convenienza e la necessaria accessibilità per consentire a cittadini, imprese ed istituzioni finanziarie di partecipare al mercato dei pagamenti digitali¹³.

La *Eurosystem High-Level Task Force on Central Bank Digital Currency* (HLTF-CBDC)¹⁴, pur ritenendo imprescindibile, ovviamente, che l'Eurosistema eserciti sempre il controllo sull'attività di emissione di un euro digitale, al contempo, ha riconosciuto che intermediari privati sottoposti a vigilanza sarebbero posti nella posizione migliore per fornire servizi accessori rivolti agli utenti e per costruire nuovi modelli di *business* mediante le proprie funzionalità basiche di *back-end* (l'infrastruttura base di un *software*), esprimendo, di conseguenza, la propria preferenza per un modello in cui l'accesso all'euro digitale sia mediato dal settore privato.

L'implementazione tecnica di un euro digitale deve essere accuratamente testata e le riflessioni giuridiche in materia attentamente esaminate prima di prendere qualsiasi decisione in merito alla sua effettiva emissione; va elaborata una nuova infrastruttura¹⁵, magari basata sulla già esistente infrastruttura dell'Eurosistema ma opportunamente integrata da nuove apposite tecnologie adottate mediante un proficuo *feedback* con i futuri utenti finali ed i potenziali intermediari.

La sperimentazione pratica riguarda quattro ambiti (la tecnologia per un euro digitale - digital euro ledger -, la privacy e il contrasto al riciclaggio di

¹³ In tema v. R. GARAVAGLIA, *Conoscere la blockchain*, Milano, 2021, *passim*; S. ORLANDO – G. CAPALDO, *Annuario 2021. Osservatorio Giuridico sulla Innovazione Digitale*, Roma, 2021, *passim*.

¹⁴ Come ricordato da R. ANEJA – R. DYKAS, *Digital Currencies and the new global financial system*, New York, 2023, p. 13, tale *task force* ha avviato nel settembre 2020 un *Digital Euro Experiment* strutturato in un approccio a più livelli e cui hanno partecipato diverse banche centrali dell'Eurosistema, tra le quali Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Banca di Francia, Banca di Spagna, Banca Nazionale del Belgio, Banca Nazionale Austriaca, Banca Lituana e Banca Centrale del Lussemburgo, p. 13.

¹⁵ In argomento v. A. FILTRI, *L'Italia battistrada dell'euro digitale: un'idea geopolitica*, in *Limes*, 4, 2021, pp. 155 ss.

denaro, i limiti alla circolazione dell'euro digitale e l'accesso degli utenti finali in assenza di connessione a Internet e agevolazione dell'inclusività con dispositivi adeguati¹⁶) ed è, altresì, necessaria per testare design funzionali e verificare la tecnica fattibilità di diverse opzioni, nonché la loro capacità di soddisfare le esigenze dei potenziali utenti, in particolare identificando e sviluppando un "minimo prodotto fattibile" con le caratteristiche individuate nell'esaminando Rapporto; essa deve essere gestita dalla succitata *task force* "per l'emissione di una valuta digitale di banca centrale" (*central bank digital currency*, CBDC¹⁷), a garanzia che le risorse messe a disposizione dall'Eurosistema siano utilizzate nel modo più efficiente possibile.

¹⁶ Così B. BARMANN, *Fintech: primi tentativi di regolazione*, in *Gior. dir. amm.*, 6, 2021, p. 816.

¹⁷ Come evidenziato da M. GIULIANO, *Le risorse digitali nel paradigma dell'art. 810 cod. civ. ai tempi della blockchain. Parte seconda*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 6, 2021, p. 1463., "La crescente popolarità delle criptovalute e della tecnologia sottostante ha ispirato le banche centrali di tutto il mondo a studiare la possibilità di emettere una propria digital currency, come complementare o sostitutiva delle monete e banconote di carta. Queste monete digitali sono comunemente denominate Central Bank Digital Currency (CBDC) e proprio perché sono emesse dalle banche centrali per i pagamenti al dettaglio e all'ingrosso sono anche descritte come «monete sovrane»".

Per una loro analisi si rinvia a M. ASHFAQ – R. HASAN – J. MERCON, *Central Bank Digital Currencies and Global Financial System*, Berlino-Boston, 2023, *passim*; A. DOMBRET – P.S. KENADJIAN, *Data, digitalization, decentralized finance and Central Bank Digital Currencies. The future of banking and money*, Berlino-Boston, 2023, *passim*; A. SCHIANCHI – A. MANTOVI, *The Economics of Cryptocurrencies and Digital Money. A Monetary Framework with a Game Theory Approach*, Cham, 2023, pp. 133 ss.; U.C. IKPEAZU, *Philosophy of digital currencies. A theory of monetizing time*, New York, 2023, *passim*; R. KRUEGER, *CBDCs: Work in Progress. An Introduction to Central Bank Digital Currencies*, Seattle, 2023, *passim*; C.V. GORTSOS – R. SETHE (a cura di), *Central Bank Digital Currencies. Proceedings of a Colloquium*, Zurigo, 2023, *passim*; A. LANNQUIST – B. TAN, *Central bank digital currency's role in promoting financial inclusion*, Washington, 2023, *passim*; V.G. COMIZIO, *Virtual Currency Law. The Emerging Legal and Regulatory Framework*, Frederick, 2022, *passim*; N. BLANCK, *Drivers of CBDC Design Choices Among Central Banks. An Empirical Approach*, Dallas, 2022, *passim*; T. MANCINI-GRIFFOLI – M.S. MARTINEZ PERIA – I. AGUR – A. ARI – J. KIFF – A. POPESCU – C. ROCHON, *Casting Light on Central Bank Digital Currency*, 2018, *passim*.

3. La proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale

Secondo un sondaggio condotto nel 2020 dalla Banca dei regolamenti internazionali oltre l'80% di tutte le banche centrali che hanno risposto erano attivamente fare ricerche sulle CBDC¹⁸; successivamente, nel giugno 2021 l'Osservatorio Blockchain & Distributed Ledger del Politecnico di Milano¹⁹, nel mappare 85 progetti CBDC, sviluppati da 65 banche centrali (il 36% del totale delle banche centrali nel mondo), ha evidenziato che fino a due anni fa soltanto le Bahamas e i Caraibi Orientali hanno formalmente lanciato la propria CBDC, mentre la stessa era in fase di sperimentazione avanzata altri Paesi (tra cui la Cina, che nel luglio 2021 ha pubblicato un *white paper* sullo stato di avanzamento dello yuan digitale); da ultimo, un'indagine svolta nell'ottobre 2022 da Eurobarometro sui servizi e i prodotti finanziari al dettaglio ha evidenziato che un intervistato dell'UE su tre ha dichiarato di aver sentito parlare del fatto che sono in corso discussioni sulla possibile introduzione di un euro digitale²⁰.

In tale contesto, la Commissione Europea il 28 giugno 2023 ha presentato una proposta di Regolamento “relativo all'istituzione dell'euro digitale”, atteso che, come il contante, una valuta digitale di banca centrale per l'uso al dettaglio sarebbe una forma ufficiale di moneta di banca centrale direttamente accessibile al pubblico, dotata di corso legale ed adeguerebbe, quindi, le forme ufficiali di moneta allo sviluppo tecnologico, integrando il contante stesso.

Infatti, le banconote e le monete, che attualmente costituiscono le uniche forme di moneta di banca centrale a corso legale a disposizione del pubblico (compresi i cittadini, le autorità pubbliche e le imprese), non sono in grado da sole di sostenere l'economia dell'UE nell'era digitale; pertanto, il loro utilizzo nei pagamenti diminuisce man mano che gli acquisti *online*

¹⁸ Cfr. C. BOAR - A. WEHRLI, *Ready, steady, go? Results of the third bis survey on central bank digital currency*, in *BIS Papers No. 114*, 2021, *passim*.

¹⁹ Sul punto si rinvia al link <https://www.osservatori.net/it/ricerche/osservatori-attivi/blockchain-web3>.

²⁰ I dati di tale indagine sono estraibili consultando il link <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2666>.

aumentano e le abitudini di pagamento del pubblico si spostano verso la grande varietà di mezzi di pagamento digitali privati offerti nell'UE: ciò mette a rischio l'auspicabile equilibrio tra la moneta di banca centrale ed i mezzi di pagamento digitali privati.

Tale tendenza potrebbe addirittura rafforzarsi in futuro, con l'emergere di valute digitali di banca centrale e *stablecoin* (cripto-attività che fa riferimento a una moneta fiduciaria o a un portafoglio di attività liquide per stabilizzare il suo valore di mercato)²¹ di paesi terzi emessi da imprese private che potrebbero mettere in discussione il ruolo dell'euro nei pagamenti, nell'UE e al di fuori di essa.

Inoltre, la mancanza di una forma di moneta di banca centrale ampiamente disponibile e utilizzabile, tecnologicamente adattata all'era digitale, potrebbe ridurre la fiducia nei confronti della moneta di banca commerciale e, in ultima analisi, nei confronti dell'euro stesso; di conseguenza, nella zona euro, l'istituzione di una valuta digitale di banca centrale per l'uso al dettaglio, l'euro digitale, è necessaria per integrare il contante e adattare le forme ufficiali della moneta agli sviluppi tecnologici, affinché l'euro possa essere utilizzato come moneta unica, in modo uniforme ed efficace nell'intera suddetta zona.

La Commissione Europea ritiene che l'euro digitale debba essere offerto, altresì, come mezzo di pagamento digitale pubblico, unitamente ai mezzi di pagamento digitali privati esistenti, sostenendo un mercato europeo dei pagamenti al dettaglio e un settore della finanza digitale più forti, competitivi, efficienti e innovativi e contribuendo a rafforzare ulteriormente la resilienza del mercato europeo dei pagamenti al dettaglio, onde facilitare lo sviluppo di soluzioni di pagamento al dettaglio paneuropee e interoperabili, compresa la piena introduzione dei pagamenti istantanei.

²¹ Come ricordato da I. AINORA, *Criptovalute e tutela dei creditori*, in *Riv. esec. forz.*, 4, 2022, p. 946, gli *stablecoin* sono “un particolare tipo di valuta virtuale emesso da un soggetto giuridico il cui valore è legato a quello di un asset di riserva stabile, come una valuta fiat nazionale oppure un bene esterno”. La medesima, citando C. PERNICE, *Criptovalute, tra legislazione vigente e diritto vivente*, in *Ianus - Diritto e Finanza*, 20, 2020, p. 46, rileva che, “integrati i presupposti oggettivi e soggettivi richiesti dalla direttiva del 2009, nonché dal T.U.B., tali valute digitali potrebbero soggiacere alla disciplina sulla moneta elettronica”.

Obiettivi della proposta di Regolamento “relativo all’istituzione dell’euro digitale”²², che può essere emesso dalla BCE e dalle banche centrali nazionali degli Stati membri la cui moneta è l’euro, in quanto appartenenti all'Eurosistema, sono:

- a) garantire che la moneta di banca centrale a corso legale rimanga a disposizione del pubblico;
- b) offrire mezzi di pagamento all’avanguardia ed efficienti in termini di costi;
- c) assicurare un elevato livello di tutela della vita privata nei pagamenti digitali;
- d) mantenere la stabilità finanziaria;
- e) promuovere l’accessibilità e l’inclusione finanziaria;
- f) fornire il quadro normativo necessario per garantire che l’euro digitale possa essere utilizzato nello stesso modo, secondo le stesse norme e condizioni e senza frammentazione, in tutta la zona euro;
- g) rispondere alle esigenze degli utenti nell’era digitale;
- h) sostenere la concorrenza, l’efficienza, l’innovazione e la resilienza nell’economia digitale dell’UE.

Ai sensi dell’art. 4 dell’esaminanda Proposta, la Banca Centrale Europea ha il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione dell'euro digitale – definito dall’antecedente art. 3 come “forma digitale della moneta unica” –; inoltre, la medesima e le banche centrali nazionali possono emetterlo.

Il successivo art. 7 riconosce il corso legale dell’euro digitale; ciò comporta l’obbligo di accettazione dello stesso (in forza del quale il beneficiario non può rifiutare l’euro digitale proposto in pagamento per adempiere), al valore nominale pieno (il valore monetario dell'euro digitale proposto per il pagamento di un debito è pari al valore del debito pecuniario

²² Tra i primi ad analizzare detta proposta si citano R. CARAVAGLIA, *L’euro digitale cambierà i settori chiave dell’IT: ecco come*, in *Agenda Digitale*, Network Digital 360, 2023, consultabile sul seguente link: <https://www.agendadigitale.eu/cittadinanza-digitale/pagamenti-digitali/limpatto-delleuro-digitale-nei-settori-chiave-dellinnovazione-ecco-gli-scenari/>; ID., *Euro digitale: opportunità, sfide e l’importanza della programmabilità*, in *Pagamenti digitali*, Network Digital 360, 2023, disponibile sul seguente link: <https://www.pagamentidigitali.it/payment-innovation/euro-digitale-opportunita-sfide-e-limportanza-della-programmabilita/>

ed è vietato imporre spese supplementari per detto pagamento), con il potere di estinguere un'obbligazione di pagamento (il pagatore può liberarsi di un'obbligazione di pagamento proponendo al beneficiario l'euro digitale)²³.

Inoltre, ai sensi dell'art. 8 della Proposta, l'euro digitale ha corso legale sia per i pagamenti *offline* di un debito pecuniario denominato in euro che hanno luogo all'interno della zona euro, sia per i pagamenti *online* di un debito pecuniario denominato in euro a un beneficiario residente o stabilito nella zona euro.

La Commissione Europea assoggetta a limiti l'uso dell'euro digitale come riserva di valore “al fine di consentire alle persone fisiche e giuridiche di accedere all'euro digitale e di utilizzarlo, al fine di definire e attuare la politica monetaria e di contribuire alla stabilità del sistema finanziario” (art. 15 della Proposta); di conseguenza, la medesima assegna alla BCE, ai sensi del successivo art. 16, il compito di sviluppare strumenti per limitare l'uso dell'euro digitale come riserva di valore e deciderne i parametri e l'utilizzo²⁴.

²³ Tuttavia, come analiticamente elencato nell'art. 9 della Proposta, è possibile che il beneficiario deroghi all'obbligo di accettazione e possa rifiutare l'euro digitale qualora:

- a) sia un'impresa che occupa meno di 10 persone o il cui fatturato annuo o totale di bilancio annuo non è superiore a 2 milioni di EUR, o è un soggetto giuridico senza scopo di lucro quale definito all'articolo 2, punto 18), del regolamento (UE) 2021/695 del Parlamento europeo e del Consiglio²³, a meno che non accetti mezzi di pagamento digitali comparabili;
- b) si opponga in buona fede ed in base a motivi legittimi e temporanei, in linea con il principio di proporzionalità, in considerazione di circostanze concrete indipendenti dalla propria volontà;
- c) sia una persona fisica che agisce nell'esercizio di attività a carattere esclusivamente personale o domestico;
- d) abbia concordato prima del pagamento con il pagatore un altro mezzo di pagamento.

Inoltre, alla Commissione è conferito il potere di porre “ulteriori deroghe di diritto monetario” al principio dell'obbligo di accettazione, ex art. 11 della Proposta, se giustificate da un obiettivo di interesse pubblico e ad esso proporzionate, purchè le medesime non compromettano l'efficacia del corso legale dell'euro digitale e solo a condizione che siano disponibili altri strumenti per il pagamento di debiti pecuniari.

²⁴ La Proposta prevede altresì all'art. 40 che la BCE, non oltre 6 mesi prima dell'emissione dell'euro digitale e, successivamente, a intervalli regolari, riferisca specificamente al Parlamento, al Consiglio e alla Commissione Europea sugli strumenti adottati per limitare l'uso dell'euro digitale come riserva di valore e sui relativi parametri di riferimento (cfr. S.L. FURNARI – D. SCETTINI, *Euro digitale: primi commenti alla Proposta di Regolamento. Tra innovazione tecnologia e adozione di massa*, in *Diritto Bancario*, Banca Consul-

Segnatamente, l'art. 22 della Proposta impone che l'euro digitale abbia caratteristiche d'uso e di servizio semplici e facili da gestire, anche per le persone con disabilità, limitazioni funzionali o competenze digitali limitate, e per le persone anziane; in tale ottica, ciascun conto di pagamento in euro digitale deve avere un numero unico e deve essere collegabile a uno o più conti di pagamento in euro non digitale designati dall'utente dell'euro digitale²⁵, mentre i prestatori di servizi di pagamento devono consentire l'uso del conto di pagamento in euro digitale da parte di più utenti dell'euro digitale.

Per promuoverne il più ampio utilizzo possibile, l'euro digitale, ai sensi del successivo art. 23, deve essere disponibile, a partire dalla sua prima emissione, non soltanto per le operazioni di pagamento effettuate *online*, ma anche per quelle perfezionate *offline*; inoltre, l'euro digitale detenuto *online* o *offline* deve essere convertibile alla pari tra queste due forme di moneta, su richiesta dei relativi utenti.

Di conseguenza, ai sensi dell'art. 30 della Proposta, le operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *online* e *offline* devono essere regolate istantaneamente: il regolamento finale delle operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *online* avviene al momento della registrazione del trasferimento degli euro digitali in questione dal pagatore al beneficiario nell'infrastruttura di regolamento dell'euro digitale approvata dall'Eurosistema mentre quello concernente le operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *offline* avviene nel momento in cui vengono aggiornate le registrazioni delle disponibilità di euro digitale in questione nei dispositivi di conservazione locale del pagatore e del beneficiario.

La Commissione Europea riconosce la facoltà di distribuire l'euro digitale ai seguenti prestatori di servizi di pagamento individuati dalla direttiva 2015/2366/UE:

ting, 2023, consultabile su seguente link: <https://www.dirittobancario.it/art/euro-digitale-primi-commenti-alla-proposta-di-regolamento/>).

²⁵ Ai fini dell'articolo 13, ciascun conto di pagamento in euro digitale può essere collegato a un solo conto di pagamento non digitale.

- 1) gli enti creditizi quali definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1), del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio²⁶;
- 2) gli istituti di moneta elettronica quali definiti all'articolo 2, punto 1), della direttiva 2009/110/CE²⁷;
- 3) gli uffici postali che hanno il diritto di prestare servizi di pagamento a norma del diritto nazionale;
- 4) gli istituti di pagamento;
- 5) la BCE e le banche centrali nazionali ove non agiscano in quanto autorità monetarie o altre autorità pubbliche;
- 6) gli Stati membri o le rispettive autorità regionali o locali ove non agiscano in quanto autorità pubbliche.

Come stabilito dall'art. 13 della Proposta, possono accedere all'euro digitale ed utilizzarlo:

- a. persone fisiche e giuridiche residenti o stabilite negli Stati membri la cui moneta è l'euro;
- b. persone fisiche e giuridiche che hanno aperto un conto in euro digitale nel periodo in cui risiedevano o erano stabilite negli Stati membri la cui moneta è l'euro ma che non sono più residenti o stabilite in tali Stati membri;
- c. visitatori;

²⁶ In argomento si rinvia a T. YANG, *Il nuovo ruolo della BCE nell'ambito della vigilanza europea degli enti creditizi*, in *Banche e banchieri*, 2, 2013, pp. 183-189; F. GUARRACINO, *Il meccanismo unico di vigilanza sugli enti creditizi tra diritto primario e riforma dei trattati*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 3, 2013, pp. 171-203; G. MOLINARO, *Le misure per gli enti creditizi e finanziari*, in *Corr. Trib.*, 4, 2016, pp. 252-256; F. GUARRACINO, *Le "procedure comuni" nel meccanismo di vigilanza unico sugli enti creditizi: profili sostanziali e giurisdizionali*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 4, 2014, pp. 252-279.

²⁷ Hanno analizzato gli IMEL, *ex multis*, S. SICA – P. STANZIONE – V. ZENO-ZENCOVICH (a cura di), *La moneta elettronica: profili giuridici e problematiche applicative*, Milano, 2006, *passim*; S. COMELLINI, *La moneta elettronica. Altri sistemi di pagamento elettronici e valute virtuali (Criptovalute)*, Santarcangelo di Romagna, 2018, *passim*; G. GUERRIERI, *La moneta elettronica. Profili giuridici dei nuovi strumenti di pagamento*, Bologna, 2015, *passim*; P. ZOCCHI, *Moneta elettronica e virtual currency: profili normativi, aspetti operativi e casi studio*, Parma, 2014, *passim*; M.I.A. PISANU, *IMEL e moneta elettronica*, Napoli-Roma, 2012, *passim*; C. FRIGERIO, *Payment institution e IMEL. La nuova frontiera dei pagamenti*, in *Giorn. banca finanz.*, 3, 2012, p. 58; R. CORNETTA, *Gli IMEL tra integrazione verticale dei pagamenti nell'impresa e regolamentazione*, in *Dir. banca. merc. finanz.*, 3, 2018, pp. 403-452.

- d. persone fisiche e giuridiche residenti o stabilite in Stati membri la cui moneta non è l'euro;
- e. persone fisiche e giuridiche residenti o stabilite in paesi terzi, compresi i territori in virtù di un accordo monetario con l'Unione²⁸.

I suelencati distributori dell'euro digitale devono consentire agli utenti²⁹ di conferire o prelevare manualmente o automaticamente, in qualsiasi momento e su base continuativa, i fondi dei loro conti di pagamento in euro digitale a o da conti di pagamento in euro non digitale, o banconote e monete in euro quando un prestatore di servizi di pagamento fornisce servizi di gestione del contante, fatte salve le limitazioni che la BCE potrà eventualmente adottare conformemente al dettato dell'art. 16 della Proposta.

Il successivo art. 17 dispone che i servizi di pagamento di base in euro digitale – come l'apertura e la chiusura di un conto in euro digitale, la consultazione dei saldi, il caricamento di fondi e il prelievo dal proprio *account*, nonché l'effettuazione di trasferimenti e pagamenti – dovranno essere forniti gratuitamente dai prestatori di servizi di pagamento alle persone fisiche, senza addebitare loro alcuna commissione.

Come sancito dall'art. 24 della Proposta, l'euro digitale non è moneta programmabile³⁰ e non potrebbe essere speso soltanto per beni o servizi

²⁸ “La Banca Centrale Europea può limitare l'accesso all'euro digitale e il relativo utilizzo nel tempo per gli utenti dell'euro digitale di cui alle lettere b) e c), alle condizioni di cui all'articolo 16, paragrafo 2. Tali tempistiche sono determinate in relazione allo status di residenti o di visitatori degli utenti dell'euro digitale. Ai fini della lettera a), i residenti comprendono sia i cittadini dell'Unione che i cittadini di paesi terzi che beneficiano dei diritti di soggiorno a norma del diritto dell'Unione o nazionale” (art. 13 della Proposta).

²⁹ Come testualmente previsto dall'art. 13 della Proposta, “i prestatori di servizi di pagamento che prestano servizi di pagamento di radicamento del conto ai sensi della direttiva 2015/2366 consentono agli utenti dell'euro digitale di:

- 1) disporre il prelievo automatico dei fondi in euro digitale che superano le eventuali limitazioni che la Banca centrale europea può adottare in conformità dell'articolo 16 per spostarli su un conto di pagamento in euro non digitale, in caso di ricezione di un'operazione di pagamento in euro digitale effettuata *online*;
- 2) effettuare un'operazione di pagamento in euro digitale *online* se l'importo dell'operazione supera le loro disponibilità di euro digitale”.

³⁰ Come sottolineato acutamente da F. PANETTA, *Le valute digitali delle banche centrali: un'ancora monetaria per l'innovazione digitale*, in www.ecb.europa.eu, BCE,

specifici o essere indirizzato verso tali beni o servizi: in quanto forma digitale della moneta unica, dovrebbe essere pienamente fungibile.

Infine, gli artt. 34 ss. della Proposta affrontano la tematica del trattamento dei dati personali degli utenti dell'euro digitale³¹, i quali devono essere supportati da misure tecniche e organizzative adeguate, comprese misure di sicurezza e di tutela della vita privata all'avanguardia, al fine di garantire che l'identità dei suddetti utenti non possa essere desunta dalle informazioni consultate, mediante il punto di accesso unico che dovrà essere istituito dalla BCE (sola o congiuntamente con le banche centrali nazionali), da entità diverse dai prestatori di servizi di pagamento il cui cliente o potenziale cliente è l'utente dell'euro digitale (art. 35 della Proposta).

Specificamente, l'art. 37, dedicato alle “norme antiriciclaggio applicabili alle operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *offline*”, prevede che “i dati sulle operazioni” non siano “conservati dai prestatori di servizi di pagamento né dalla Banca centrale europea e dalle banche centrali

2021, consultabile sul sito della Banca Centrale Europea al seguente link: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp211105~08781cb638.it.html>, la “convertibilità in moneta contante della banca centrale è quindi essenziale per preservare la fiducia nella moneta privata sia come mezzo di pagamento, sia come riserva di valore. In questo suo ruolo di ancora, la moneta della banca centrale è necessaria per l'ordinato funzionamento del sistema dei pagamenti, per la stessa stabilità del sistema finanziario; in ultima analisi, per conferire forza alla valuta e salvaguardare la trasmissione della politica monetaria e, di conseguenza, per tutelare la stabilità monetaria”.

³¹ Ai sensi dell'art. 35 della Proposta, “la Banca centrale europea e le banche centrali nazionali svolgono un compito di interesse pubblico o esercitano pubblici poteri quando trattano dati personali per le finalità seguenti:

- a) fornire ai prestatori di servizi di pagamento l'accesso all'infrastruttura di regolamento dell'euro digitale e sostenere lo scambio di messaggi tra prestatori di servizi di pagamento;
- b) regolare le operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *online*;
- c) salvaguardare la sicurezza e l'integrità dell'infrastruttura di regolamento dell'euro digitale e dei dispositivi di conservazione locale;
- d) sostenere la verifica, da parte dei prestatori di servizi di pagamento, dell'esistenza di conti di pagamento in euro digitale detenuti dal potenziale utente presso altri prestatori di servizi di pagamento al fine di evitare l'elusione dei limiti di cui all'articolo 16;
- e) in circostanze eccezionali quali definite all'articolo 31, paragrafo 2, autorizzare i prestatori di servizi di pagamento a trasferire i conti di pagamento in euro digitale detenuti presso un prestatore di servizi di pagamento a un altro prestatore di servizi di pagamento designato dall'utente dell'euro digitale”.

nazionali”; inoltre, la Commissione Europea può adottare atti di esecuzione volti a fissare limiti di transazione per le operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *offline* e limiti di detenzione alla luce della necessità di prevenire il riciclaggio e il finanziamento del terrorismo senza limitare indebitamente l’uso dell’euro digitale *offline* come mezzo di pagamento³².

4. Il recente Parere della Banca Centrale Europea pubblicato il 31 ottobre 2023

Successivamente alla presentazione della proposta di Regolamento “relativo all’istituzione dell’euro digitale” elaborata dalla Commissione Europea, il 31 ottobre 2023 il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea ha pubblicato un proprio “parere” (CON/2023/34) sulla medesima su espressa richiesta del Consiglio e del Parlamento Europeo³³.

³² “Nell’elaborazione degli atti di esecuzione, la Commissione tiene conto in particolare di quanto segue:

- a) una valutazione delle minacce, delle vulnerabilità e dei rischi dell’euro digitale connessi al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo nell’ambito del conferimento e del prelievo di fondi tramite uno strumento di pagamento;
- b) le raccomandazioni e le relazioni pertinenti elaborate dalle organizzazioni e dagli enti di normazione internazionali competenti in materia di prevenzione del riciclaggio e di lotta al finanziamento del terrorismo;
- c) l’obiettivo di garantire l’utilizzabilità e l’accettazione dell’euro digitale come strumento avente corso legale” (art. 37 della Proposta).

³³ La competenza della BCE di esprimere un parere sulla proposta di regolamento si basa:

1) sull’art. 133 del Trattato sul funzionamento dell’Unione Europea (TFUE), il quale prevede che, fatte salve le competenze della BCE, il Parlamento europeo e il Consiglio, agendo conformemente con la procedura legislativa ordinaria, stabilisce le misure necessarie per l’utilizzo dell’euro come moneta unica e che tali misure sono adottate previa consultazione della BCE;

2) sugli artt. 127, paragrafo 4, primo trattino, e 282, paragrafo 5, TFUE, poiché la proposta di regolamento contiene disposizioni relative agli obiettivi primari del Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC) di mantenere la stabilità dei prezzi, di definire ed attuare la politica monetaria, di promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento e di contribuire alla buona conduzione delle politiche perseguite dalle autorità competenti relative alla stabilità del sistema finanziario, ai sensi dell’art. 127 TFUE, stante, il diritto esclusivo della BCE di autorizzare l’emissione di banconote in euro all’interno dell’U.E. ai sensi dell’art. 128, paragrafo 1, TFUE.

La BCE accoglie con favore in linea di principio la suddetta Proposta, pur suggerendo di apportare alcune modifiche, consapevole che l'elaborato Regolamento costituisce una base imprescindibile per regolamentare l'uso ed i servizi relativi all'euro digitale.

Di conseguenza, la BCE non emetterà euro digitale prima che la Proposta sia definitivamente approvata, sottolineando, al contempo, che la decisione di progettare ed eventualmente emettere euro digitale (o meno) fa parte della politica monetaria e quindi è una sua esclusiva prerogativa, piuttosto che del legislatore comunitario³⁴.

Dunque, vi è un'apparente divergenza di opinioni tra la Commissione Europea e la BCE sia su ciò che è necessario per regolamentare l'uso dell'euro digitale, sia sull'autonomia operativa rivendicata dalla BCE per salvaguardare la sua condotta indipendente nell'ambito della politica monetaria³⁵.

Ad esempio, la Commissione Europea richiede alla BCE di fissare limiti di detenzione per i singoli utenti, e di farlo "in particolare" per il bene della stabilità finanziaria: se è vero che la BCE non contesta l'applicazione di detto limite, tuttavia, la Commissione Europea propone di sopprimere l'obbligo di fissare limiti di partecipazione nella proposta di diritto derivato, in quanto ritiene che la fissazione di tali limiti sia di sua esclusiva competenza ai sensi dei trattati.

Segnatamente, la BCE riconosce inoltre l'importanza della stabilità finanziaria come uno degli obiettivi di tali limiti, atteso che porre un tetto alle partecipazioni individuali impedirebbe che, in caso di panico bancario, i

³⁴ Così K.G. SPITZER – G. LOI – M. MIESKOLAINEN, *What's next for the digital euro ?*, in *Economic Governance and EMU Scrutiny Unit (EGOV)*, European Parliament, 2023, p. 4, consultabile sul seguente link:

[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/747854/IPOL_BRI\(2023\)747854_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/747854/IPOL_BRI(2023)747854_EN.pdf)

³⁵ In argomento si rinvia a D. FIORETTI, *La politica monetaria: ruolo della BCE, prima e dopo la crisi. Passato, presente e futuro della Banca Centrale Europea, cause ed effetti sulla nostra vita quotidiana*, Mauritius, 2017, *passim*; A. CONZUTTI, *Un momento (quasi) costituzionale per la BCE? La nuova strategia di politica monetaria*, in *Quaderni cost.*, 4, 2021, pp. 969-971; A. RECANATESI, *La decisa politica monetaria della Bce sta innescando un recupero di fiducia sul futuro: bel tempo si spera...*, in *Cred. coop.*, 5, 2015, pp. 34-35.

depositanti ritirino ingenti depositi dalle banche e li depositino nei loro conti digitali in euro presso la BCE; tuttavia, essa si oppone alla sottolineatura all'interno della Proposta dell'importanza "particolare" della fissazione di tali limiti e ricorda che il suo mandato principale è la politica monetaria, uno dei fattori determinanti nella definizione dei suddetti limiti di detenzione.

Per analoghe ragioni la Banca Centrale Europea si oppone, altresì, alla proposta di vietare il pagamento degli interessi per le disponibilità in euro digitali nel diritto derivato: se per ora le partecipazioni in euro digitali non dovrebbero produrre interessi, non possono escludersi scenari futuri in cui potrebbe essere possibile remunerare le partecipazioni, dato che il pagamento degli interessi rientra nell'ambito della politica monetaria e non dovrebbe essere vincolato dal diritto derivato.

Le decisioni in gioco, secondo la BCE, presentano anche interessanti implicazioni strutturali, oltre alla preoccupazione per la stabilità finanziaria suddescritta: più alti sono i limiti di detenzione fissati e più alta sarebbe l'eventuale remunerazione futura per le partecipazioni, più l'euro digitale potrebbe diventare un sostituto stretto dei depositi delle banche commerciali, mentre oggi solo le banche commerciali possono accettare i depositi come mezzo per allocare credito alle famiglie e alle imprese.

Sebbene sia stata auspicata la fissazione dei limiti di detenzione tenendo conto della stabilità del settore bancario, non è stato specificato in quali circostanze i limiti di detenzione dovrebbero essere fissati in modo diverso quando si dà priorità alla stabilità finanziaria³⁶ o alla stabilità dei prezzi, o in

³⁶ F. PANETTA, *Il costo di non emettere un euro digitale*, in www.bancaditalia.it, *Banca d'Italia*, 2023, p. 7, consultabile sul sito della Banca d'Italia al seguente link: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2023/Panetta-CEPR-BCE23.11.2023.pdf> esprime preoccupazione per "il ruolo preponderante delle piattaforme tecnologiche" che potrebbero "iniziare a emettere strumenti di pagamento digitali, mettendo a rischio il funzionamento del sistema dei pagamenti, la sovranità monetaria e la stabilità finanziaria".

Atteso che "l'emissione di valute proprie da parte delle grandi società tecnologiche punterà alla massimizzazione dei profitti piuttosto che al fine di conformare l'offerta di servizi di pagamento all'esigenza di garantire la stabilità monetaria e finanziaria", l'attuale Governatore della Banca d'Italia sottolinea come, "in assenza di interventi da parte di autorità pubbliche, il ruolo crescente delle piattaforme tecnologiche nei servizi finanziari e di pagamento potrebbe avere un forte impatto negativo sul settore finanziario, destabilizzando il processo di intermediazione oggi prevalente".

quali circostanze l'euro digitale dovrebbe essere remunerato ai fini di una politica monetaria ottimale; in linea di principio, è ipotizzabile che l'aumento delle disponibilità in euro digitali da parte dei privati possa aiutare la BCE a ritirare eventuali riserve in eccesso dalle banche o adeguare l'allocazione del credito all'economia restituendo le riserve alle banche commerciali a fronte di garanzie specifiche o di acquisti definitivi di titoli³⁷.

Nel proprio recentissimo Parere la BCE sottopone le seguenti ulteriori "raccomandazioni" al legislatore comunitario:

- a) pur apprezzando il modo in cui i considerando descrivono le rispettive passività della BCE e dei prestatori di servizi di pagamento via internet (PSP³⁸) nei confronti degli utenti finali, è auspicabile che ciò sia espressamente disciplinato negli articoli del Regolamento;
- b) il legislatore comunitario è opportuno che valuti se ogni utente debba limitarsi ad avere un solo conto digitale in euro, il che faciliterebbe il rispetto dei livelli di detenzione;
- c) dato che la Proposta impone l'obbligo di offrire conti in euro digitali solo in capo alle banche e a determinati enti pubblici ma, al contempo, consente ad un'ampia gamma di PSP di farlo volontariamente, appare necessario che detto obbligo sia esteso a determinati PSP;
- d) va ampliato l'elenco dei cc.dd. "servizi di base" che devono essere forniti gratuitamente agli utenti (in particolare, il versamento/prelievo automatizzato - ossia il trasferimento di denaro da o verso un conto bancario quando il conto in euro digitale è vuoto o supera il limite di detenzione, il che probabilmente offre comodità agli utenti rispetto a farlo manualmente), il passaggio da un fornitore all'altro (per migliorare la concorrenza) e la gestione delle controversie;
- e) devono essere richiamati nel Regolamento le consolidate *guidelines* in materia di antiriciclaggio ed i relativi *standards* minimi volti a garantire l'auspicabile coerenza;

³⁷ Cfr. K.G. SPITZER – G. LOI – M. MIESKOLAINEN, *What's next for the digital euro ?*, cit., pp. 4-5.

³⁸ Le banche, le poste, gli istituti di pagamento, gli istituti di moneta elettronica e ogni altro soggetto abilitato ad eseguire servizi di pagamento eroganti i propri servizi di pagamento a cittadini e imprese.

- f) appare necessario, nel contesto delle questioni aperte in materia di attrattività dell'euro digitale, inasprire ulteriormente la regolamentazione concernente la remunerazione dei PSP³⁹ introducendo solidi meccanismi applicativi e chiarendo parametri ancora non ben indefiniti come il ragionevole margine di profitto. In tale contesto, va rivisto il meccanismo giuridico per la fissazione delle commissioni in quanto una pubblicazione da parte della BCE non può tradursi nel necessario potere giuridicamente vincolante;
- g) è necessario chiarire alcuni profili relativi alla distribuzione dell'euro digitale al di fuori dell'area dell'euro (ad esempio, si deve esplicitare che un visitatore può utilizzare solo l'euro digitale durante la sua visita e che siano applicati determinati vincoli alle banche centrali nazionali ed ai PSP non appartenenti all'area dell'euro);
- h) infine, nonostante la stessa BCE abbia annunciato che l'euro digitale sarà disponibile sia *online* che *offline* fin dall'inizio della sua messa in circolazione, sarebbe preferibile che la medesima non sia a ciò legalmente vincolata, in forza del massimo sforzo cui sarà sottoposta, soprattutto alla luce delle sfide tecniche che si dovranno affrontare con riferimento alla versione *offline* dell'euro digitale⁴⁰.

5. Profili *de iure condendo*

Il confronto tra la proposta di Regolamento della Commissione Europea ed il parere della BCE fa emergere inequivocabilmente la necessità di esaminare la fondamentale questione concernente l'indipendenza della BCE; infatti, le principali scelte politiche sottese alla progettazione di un euro digitale nascondono una tensione intrinseca sulla ripartizione delle

³⁹ V. G. MARINO, *Carte di pagamento con funzione contactless, uso non autorizzato e responsabilità dei prestatori di servizi di pagamento*, in *Osservatorio dir. civ. comm.*, 1, 2021, pp. 137-178.

⁴⁰ V. K.G. SPITZER – G. LOI – M. MIESKOLAINEN, *What's next for the digital euro ?*, cit., pp. 5-6.

competenze tra il legislatore comunitario, organo esecutivo dell'U.E. e la stessa Banca Centrale Europea.

Se, da un lato, l'indipendenza di quest'ultima è incontrovertibilmente sancita dai Trattati, dall'altro, la progettazione e l'eventuale emissione di un euro digitale è una decisione potenzialmente di notevole portata a causa delle implicazioni per la competitività di parti del settore dei servizi finanziari.

A parte la sua rilevanza nell'ambito della politica monetaria, l'euro digitale avrà inevitabilmente anche un relevantissimo impatto strutturale sul sistema finanziario in quanto, così com'è concepito, diventerà un buon sostituto, se non addirittura un concorrente superiore per i sistemi di pagamento privati (almeno per quanto riguarda gli utenti privati).

Tuttavia, in funzione di ipotetiche decisioni future, sono immaginabili implicazioni strutturali di più ampia portata⁴¹, anche se chiaramente non sono ciò a cui mira la BCE: in primo luogo, da un punto di vista puramente tecnico, non è impensabile un più ampio spettro di utenti dei pagamenti digitali in euro; in secondo luogo, se non venissero fissati limiti di detenzione o se fossero fissati molto alti e, altresì, se alla fine dovesse essere pagata una remunerazione per le partecipazioni, un euro digitale potrebbe anche diventare un sostituto molto appetibile dei depositi presso le banche private.

In tale ottica, il ruolo della BCE sarebbe molto più ampio, anche investendo il settore dell'allocazione del credito prestando i depositi che riceve alle banche commerciali o investendoli in obbligazioni, prospettiva, peraltro, assolutamente non auspicata dalla medesima.

Di conseguenza, il legislatore comunitario deve essere in grado di inquadrare decisioni di tale potenzialmente notevole portata strutturale: se è vero che al momento dell'adozione dei Trattati e dello statuto del Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC), le banche centrali emettevano solo

⁴¹ Ad esempio, R. GARAVAGLIA, *L'euro digitale cambierà i settori chiave dell'IT: ecco come*, cit., esamina "le potenziali opportunità, punti di forza, debolezze e minacce legate all'introduzione dell'Euro Digitale in vari ambiti chiave, come le **infrastrutture e i servizi digitali**, le **tecnologie emergenti**, l'**innovazione sociale**, la **sanità** e il **welfare**, e la **gestione finanziaria**".

banconote e solo i c.d. “partecipanti al mercato” avevano denaro in conti presso le medesime, così come i ruoli delle banche commerciali e delle banche centrali erano chiaramente distinti in modo che non sussistesse alcuna concorrenza tra loro, dal Parere della BCE emerge in modo evidente come tali questioni, in ultima analisi, siano collegate alla natura fondamentale della moneta, anche nella sua forma digitale.

La richiesta della BCE di mantenere la libertà sulla definizione dei limiti di detenzione è strettamente connessa non solo all’opportunità di consentire all’euro digitale di immagazzinare valore di per sé⁴², ma anche a considerazioni più ampie sulla stabilità finanziaria che alimentano l’obiettivo secondario della BCE nella conduzione della sua politica monetaria nell’area dell’euro; allo stesso modo, la BCE cerca di mantenere il più ampio margine di manovra sui futuri strumenti di politica monetaria, chiedendo di mantenere aperta la possibilità di remunerare un euro digitale qualora ciò fosse necessario.

Le tensioni istituzionali tra BCE e Commissione Europea sono emerse fin dalla fase iniziale della discussione in ordine all’introduzione dell’euro digitale, soprattutto in merito alla base giuridica per il quadro legislativo a fondamento della relativa emissione: da un lato, nella sua prima relazione sull’euro digitale, la BCE aveva indicato l’art. 127, paragrafo 2, del Trattato sul Funzionamento dell’Unione Europea (TFUE) come base giuridica preferenziale, concedendosi, in tal modo, un ampio margine di discrezionalità, inquadrando l’emissione di un euro digitale come parte della sua responsabilità di politica monetaria e del suo dovere di promuovere il regolare funzionamento del sistema dei pagamenti; dall’altro, la Commissione Europea ricorre all’art. 133 TFUE per consentire al legislatore

⁴² Come ricorda D. FULCO, *Euro digitale, una scelta ineludibile: i piani della BCE e i nodi da sciogliere*, in *Agenda Digitale*, Network Digital 360, 2022, consultabile sul link <https://www.agendadigitale.eu/cittadinanza-digitale/pagamenti-digitali/euro-digitale-una-scelta-ineludibile-i-piani-della-bce-e-i-nodi-da-sciogliere/>, “in qualsiasi forma abbia, la moneta assolve tre diverse funzioni:

- a) **mezzo di scambio** (strumento di pagamento con un valore accettato da tutti);
- b) **unità di conto** che permette di attribuire un prezzo a beni e servizi;
- c) **riserva di valore**, cioè bene che conserva il suo valore nel tempo, tenibile per un uso futuro”.

comunitario di stabilire le misure necessarie per l'uso dell'euro come moneta unica⁴³.

Tali divergenze potrebbero indurre il legislatore comunitario ad introdurre nel testo definitivo volto a disciplinare l'istituzione dell'euro digitale l'eventualità che la decisione finale su detta emissione sia sottratta alla BCE, restringendone, dunque, l'ambito di azione; detta possibilità, non attualmente prevista nella proposta di Regolamento formulata dalla Commissione, potrebbe essere anticipata dal tentativo di richiedere alla BCE di ottenere l'approvazione preventiva prima di procedere con l'emissione dell'euro digitale.

La legittimità di tale soluzione si fonda sul richiamo all'art. 129, paragrafo 3, TFUE, che elenca una serie di disposizioni dello statuto del SEBC modificabili mediante procedura legislativa ordinaria, così riconoscendo al legislatore comunitario un certo margine di manovra nell'inquadrare la conduzione delle politiche della BCE, salvaguardando, al contempo, un nucleo principale di disposizioni immutabili a garanzia dell'indipendenza della BCE.

Segnatamente, l'art. 17 dello Statuto SEBC (relativo ai conti accesi presso la BCE e le banche centrali nazionali) è una delle disposizioni che possono essere modificate; poiché l'euro digitale consiste in passività in conti presso la BCE⁴⁴, questo articolo potrebbe offrire l'opportunità di ampliare e allo stesso tempo inquadrare in modo appropriato chi può depositare denaro in conti presso la BCE e potenzialmente anche a quali

⁴³ In tema si rinvia a K.G. SPITZER – G. LOI – M. MIESKOLAINEN, *What's next for the digital euro ?*, cit., pp. 6-7.

⁴⁴ S. LEUCCI, *Valute digitali delle Banche centrali e privacy: come cambia l'anima del sistema finanziario*, in *Agenda Digitale*, Network Digital 360, 2023, consultabile sul link: <https://www.agendadigitale.eu/cittadinanza-digitale/pagamenti-digitali/valute-digitali-delle-banche-centrali-e-privacy-come-cambia-lanima-del-sistema-finanziario/>, ribadisce che “**la diminuzione dei depositi bancari a causa della CBDC richiederebbe una limitazione** (e possibilmente una soglia per cittadino sul massimo importo di CBDC che gli individui possono detenere) al fine di evitare una carenza di depositi presso le banche e, di conseguenza, una carenza di investimenti da parte delle banche tramite denaro depositato. Da questa prospettiva, la CBDC presenta rischi per il sistema finanziario che devono essere affrontati”.

condizioni, come i limiti di detenzione e la remunerazione (o la loro assenza).

Nell'idea sia della BCE che della Commissione UE **il passaggio all'utilizzo dell'euro digitale dovrebbe sostanzialmente avvenire in maniera naturale** come evoluzione della crescita della digitalizzazione nei pagamenti e la valuta digitale è lo strumento che meglio si adatterebbe ai potenziali cambiamenti futuri del mercato finanziario; la chiave di lettura delle monete digitali del futuro, ed in particolare di quelle della banca centrale, è, pertanto, la fiducia, ovvero il rapporto di certezza e assicurazione sul valore e la convertibilità che vi è tra l'emittente e l'utilizzatore della moneta⁴⁵.

Ciò non elimina la necessità di un'attenta analisi delle condizioni o dell'inquadramento compatibili con le prerogative di politica monetaria e l'indipendenza della BCE, ai sensi degli artt. 127 e 130 TFUE.

Da ultimo, la BCE ha evidenziato una serie di questioni più tecniche da affrontare in una futura prossima fase, prima tra tutte la necessità di definire l'importo dei fondi che gli utenti aziendali potrebbero detenere in dispositivi *offline* allo scopo di consentire le collegate transazioni; se, attualmente, la BCE prevede che le disponibilità *online* per gli utenti aziendali siano pari a zero, il che implica un prelevamento automatico alla ricezione di un pagamento, permane una differenza rispetto alle transazioni *offline*, dove gli euro digitali dovrebbero essere abilitati a rimanere sul dispositivo, almeno fino al prelevamento, ai fini dell'abilitazione della transazione.

Allo stesso modo, la BCE apre alla definizione di standard di privacy più elevati per alcune transazioni *online*, stabilendo una soglia di transazione al di sotto della quale potrebbero essere previste procedure semplificate di *due diligence* in linea con le prassi già esistenti, individuate dal Regolamento sui trasferimenti di fondi (TFR)⁴⁶.

⁴⁵ Così M. PIMPINELLA, *Verso l'euro digitale: come avanza la strategia Ue su finanza e pagamenti digitali*, in *Agenda Digitale*, Network Digital 360, 2022, disponibile sul seguente link: <https://www.agendadigitale.eu/cittadinanza-digitale/pagamenti-digitali/verso-leuro-digitale-come-avanza-la-strategia-ue-su-finanza-e-pagamenti-digitali/>.

⁴⁶ Sono di tale avviso K.G. SPITZER – G. LOI – M. MIESKOLAINEN, *What's next for the digital euro ?*, cit., p. 7.

6. Riflessioni conclusive

Il crescente predominio del commercio elettronico ha profonde implicazioni per l'economia dei pagamenti: poiché sempre più transazioni vengono effettuate *online*, la valuta fisica, il c.d. contante, sta diventando meno efficace come mezzo di pagamento; allo stesso tempo, innovativi strumenti di pagamento elettronici (*in primis*, i cc.dd. portafogli mobili, forniscono maggiore velocità e comodità a commercianti e consumatori e, di conseguenza, diminuisce progressivamente l'uso del contante.

Pertanto, alla luce della crescente preferenza dei cittadini per i pagamenti digitali, dovremmo tenerci pronti a emettere un euro digitale, insieme al contante, che accrescerebbe l'efficienza dei pagamenti europei e contribuirebbe all'autonomia strategica dell'Europa⁴⁷.

La nozione di “moneta digitale” è del tutto distinta e non sovrapponibile al concetto di criptovaluta: essa, se, da un lato, insieme alla “moneta elettronica”⁴⁸ è in grado di favorire il processo di dematerializzazione delle banconote, da quest'ultima, come pure dalle “valute virtuali”, si discosta netta-

⁴⁷ L'auspicio espresso da Fabio Panetta, già membro del Comitato Esecutivo della BCE e Presidente della task force ad alto livello per un euro digitale, dal 10 luglio 2023 Governatore della Banca d'Italia, è contenuto in BCE, *L'Eurosistema passa alla fase successiva del progetto sull'euro digitale*, cit.

⁴⁸ L'*e-money*, la moneta digitale, il cui avvento succede alle “epoche” delle monete legali, bancaria e scritturale, rappresenta la c.d. quarta generazione dei mezzi di pagamento; moneta elettronica, borsellino elettronico, sono espressioni ormai frequenti nel linguaggio comune, la cui inarrestabile affermazione nella realtà socio-economica attuale ha reso inevitabile l'intervento del legislatore comunitario che ha emanato, infatti, una normativa organica articolatasi in tre direttive – la 2000/28/CE e la 2000/46/CE, emesse entrambe il 18 settembre 2000, nonché la successiva 2009/110/CE, emessa il 10 ottobre 2009, “concernente l'avvio, l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica, che modifica le direttive 2005/60/CE e 2006/48/CE e che abroga la direttiva 2000/46/CE” –, tutte collegate tra loro da un *fil rouge* volto alla realizzazione di un quadro giuridico “neutro” dal punto di vista tecnologico, che favorisca lo sviluppo di tutte le potenzialità positive della moneta elettronica, che non ostacoli l'innovazione tecnologica e garantisca l'integrità finanziaria, la stabilità e la solidità degli enti che emettono *e-money* mediante l'introduzione di uno specifico sistema di vigilanza prudenziale per gli istituti di moneta elettronica (IMEL), distinto da quello applicato agli enti creditizi, pur se calibrato sul medesimo (cfr. PV. PACILEO, *La moneta elettronica, le criptovalute ed i payments by phone*, in S. SICA – V. ZENO-ZENCOVICH (a cura di), *Manuale di diritto dell'informazione e della comunicazione*, Padova, 2022, VI ed., p. 451).

mente in quanto costituisce una versione “informatizzata”, parallela e, soprattutto, nativa, della tradizionale valuta fiat statale, non ancorata al prezzo di una materia prima come oro o argento, conservandone quindi le garanzie e le caratteristiche di moneta emessa da una banca centrale (da qui l’acronimo di CBDC, *Central Bank Digital Currencies*)⁴⁹.

Concepire un euro digitale come una forma digitale di contante che possa essere utilizzata gratuitamente per qualsiasi pagamento elettronico e che risponda agli standard più elevati di riservatezza, affiancando il contante, che sarà sempre disponibile, in modo che nessuno rimanga indietro⁵⁰, è ormai una conclamata priorità per la BCE.

Alcuni Stati hanno addirittura preceduto l’Unione Europea nel processo di implementazione di una “valuta virtuale”⁵¹: ad esempio, la Cina, con la

⁴⁹ Così P. RUBECHINI, *Criptoattività e blockchain*, cit., p. 264.

⁵⁰ La riflessione di Christine Lagarde, Presidente della BCE, conscia che “dobbiamo preparare la nostra moneta per il futuro” è contenuta in BCE, *L’Eurosistema passa alla fase successiva del progetto sull’euro digitale*, cit.

⁵¹ Come ricostruito da M. PASSARETTA, *La valuta virtuale nel sistema dei servizi di pagamento e di investimento*. Torino 2023, pp. 6 ss., una prima definizione di valuta virtuale si rinviene nella dir. 2015/849/UE, modificata dall’art. 1, n. 2, lett. d, dir. 2018/843/UE (da ora anche “direttiva antiriciclaggio”), per assoggettare agli obblighi di adeguata verifica tutti coloro i quali intermediano le operazioni di pagamento con detta valuta, ovvero consentono operazioni di cambio in moneta legale e viceversa. L’art. 3, n. 18, della direttiva antiriciclaggio definisce la valuta virtuale come «una rappresentazione di valore digitale che non è emessa o garantita da una banca centrale o da un ente pubblico, non è necessariamente legata a una valuta legalmente istituita, non possiede lo status giuridico di valuta o moneta, ma è accettata da persone fisiche e giuridiche come mezzo di scambio e può essere trasferita, memorizzata e scambiata elettronicamente». La norma rende, tuttavia, complicato inquadrare la “natura” giuridica della valuta virtuale, in quanto, come detto, non tutte le «rappresentazioni digitali di valore» assolvono alla medesima funzione 13. Un problema che, conseguentemente, si riflette sulla disciplina da applicare allo scambio o alla circolazione di queste valute. La definizione anzidetta evidenzia in negativo i requisiti che distinguono le valute virtuali dalle valute legali, ma finisce per risultare in parte contraddittoria.

Una definizione di valuta virtuale si rinviene anche nel nostro ordinamento, introdotta dall’art. 1 d.lgs. 90/2017 nel d.lgs. 231/2007, prima dell’intervento del legislatore europeo, poi successivamente modificata dall’art. 1, comma 1, lett. h, del d.lgs. 125/2019, che non cambia nei contenuti neanche dopo il recepimento della direttiva antiriciclaggio 19. L’art. 1, lett. qq, d.lgs. 231/2007 definisce le valute virtuali come «la rappresentazione digitale di valore, non emessa né garantita da una banca centrale o da un’autorità pubblica, non necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l’acquisto di beni e servizi o per finalità di investimento e trasferi-

moneta e-CNY emessa dalla People's Bank of China, dal 2022 ha avviato una sperimentazione a livello locale che ha mostrato fin da subito le potenzialità dello strumento (circa 360 milioni di transazioni effettuate hanno generato un controvalore superiore ai 100 miliardi di yuan, pari a quasi 14 miliardi di dollari); in India la Rupia digitale circola in 4 città-pilota da dicembre 2022; la Federal Reserve statunitense, in sinergia con il MIT, sta studiando l'implementazione del Dollaro digitale; la Bank of England ha da poco dismesso per motivi politici la task force avviata sulla Sterlina digitale; alle Bahamas si spende sin dal 2020 il "Sand Dollar", versione digitale del dollaro locale. È, invece, fallito in Venezuela il progetto del Petro (anche detto Petromoneda), la CBDC ancorata al valore del greggio introdotta nel 2018⁵².

Nel contesto dell'Eurosistema, invece, sebbene la BCE consideri una sua prerogativa decidere se emettere o meno un euro digitale, riconosce che l'introduzione del medesimo richieda un quadro legislativo specifico; di conseguenza, attenderà le determinazioni del legislatore comunitario prima di compiere questo passo finale, pronta a fornire un contributo tecnico a sostegno di quest'ultimo.

Nel frattempo, il Consiglio direttivo della BCE seguirà da vicino il dibattito legislativo per garantire la futura conformità dell'euro digitale al quadro giuridico e determinerà le misure future sulla base dei risultati della fase di preparazione avviata nel novembre 2023 e dei connessi sviluppi legislativi, concentrandosi, nel mentre, su test, sperimentazioni e consultazione continua delle parti interessate.

Al Parlamento Europeo, invece, la Commissione per i problemi economici e monetari (ECON), nominata competente per il pacchetto *de quo*, inizialmente guidata dall'ex membro del Comitato esecutivo della BCE Fabio Panetta, responsabile del progetto dell'euro digitale, ed attualmente

ta, archiviata e negoziata elettronicamente». Al contrario della direttiva antiriciclaggio, la norma nazionale non nega espressamente uno status monetario, ma aggiunge la (possibile) finalità di investimento correlato all'utilizzo delle valute virtuali, alimentando l'incertezza degli interpreti nel tentativo di qualificare il fenomeno.

⁵² Le suddette esperienze straniere sono riportate in P. RUBECHINI, *Criptoattività e blockchain*, cit., pp. 264-265.

presieduta dal suo successore Piero Cipollone, analizza i progressi compiuti in materia.

In tale contesto, gli Stati membri hanno avviato regolarmente discussioni sull'euro digitale in seno all'Eurogruppo che ha accolto con favore la decisione di passare alla fase di preparazione e si è impegnato a continuare a svolgere un ruolo attivo nel fornire un'ancora strategica politica complementare ai lavori futuri⁵³.

Peraltro, un euro digitale offrirebbe un livello di privacy paragonabile a quello del contante per i pagamenti *offline*: l'Eurosistema non sarebbe in grado di accedere ai dati personali degli utenti, né di collegare le informazioni sui pagamenti ai singoli individui. Inoltre, un euro digitale promuoverebbe la resilienza, la concorrenza e l'innovazione nel settore europeo dei pagamenti; fornirebbe, altresì, una soluzione di pagamento paneuropea utilizzabile nell'area dell'euro, sottoposta alla governance europea, basata su un'infrastruttura propria, una piattaforma sulla quale gli intermediari vigilati europei possano mettere a punto servizi paneuropei per i propri clienti, aumentando l'efficienza, riducendo i costi e promuovendo l'innovazione⁵⁴.

Al termine della fase investigativa avviata dalla BCE nel luglio 2021, durante la quale sono stati esaminati i possibili modelli di emissione e distribuzione di un euro digitale, le eventuali infrastrutture tecnologiche e le implicazioni dal punto di vista della stabilità finanziaria dell'Eurosistema e della *privacy* dei cittadini, l'avvio nel novembre 2023 del successivo periodo di sperimentazione pratica per una durata di due anni comporta che l'eventuale rilascio di una CBDC europea avvenga non prima del 2025: l'auspicio è che l'euro digitale non sia un credito verso un soggetto privato, non si traduca nella mera conversione di moneta con corso legale in un credito spendibile solo nei confronti di taluni soggetti, non sia "rimborsabile" e, soprattutto, non abbia un costo⁵⁵.

⁵³ Così K.G. SPITZER – G. LOI – M. MIESKOLAINEN, *What's next for the digital euro ?*, cit., p. 8.

⁵⁴ V. BCE, *L'Eurosistema passa alla fase successiva del progetto sull'euro digitale*, cit.

⁵⁵ Tali tratti distintivi che deve assumere l'euro digitale sono individuati da V. ZENO-ZENCOVICH, *Profili civilistici dell'euro digitale*, in *Dir. inf.*, 1, 2023, p. 38.

Le banche centrali hanno il mandato di garantire la stabilità monetaria e finanziaria, e sono pertanto naturalmente inclini alla prudenza, ma essa non deve divenire inazione: il costo economico e sociale di non emettere l'euro digitale potrebbe essere assai elevato⁵⁶.

⁵⁶ Il severo monito è formulato da F. PANETTA, *Il costo di non emettere un euro digitale*, cit., p. 10.

DIRITTO MERCATO TECNOLOGIA

Numeri Speciali

- 2016** **LO STAUTO ETICO GIURIDICO DEI CAMPIONI BIOLOGICI UMANI**
a cura di **Dario Farace**
- 2017** **IL MERCATO UNICO DIGITALE**
a cura di **Gianluca Contaldi**
- 2018** **LA RICERCA SU MATERIALI BIOLOGICI DI ORIGINE UMANA:**
GIURISTI E SCIENZIATI A CONFRONTO
a cura di **Alberto M. Gambino, Carlo Petrini e Giorgio Resta**
- 2019** **LA TASSAZIONE DELL'ECONOMIA DIGITALE TRA SVILUPPI RECENTI**
E PROSPETTIVE FUTURE
a cura di **Alessio Persiani**

La rivista “Diritto Mercato Tecnologia” intende fornire un costante supporto di aggiornamento agli studiosi e agli operatori professionali nel nuovo scenario socio-economico originato dall’interrelazione tra diritto, mercato e tecnologia, in prospettiva interdisciplinare e comparatistica. A tal fine approfondisce, attraverso studi nei settori privatistici e comparatistici, tematiche afferenti in particolare alla proprietà intellettuale, al diritto antitrust e della concorrenza, alle pratiche commerciali e alla tutela dei consumatori, al biodiritto e alle biotecnologie, al diritto delle comunicazioni elettroniche, ai diritti della persona e alle responsabilità in rete.

