

Criptogiungla digitale



Si sente dire da più parti che le banche centrali emetteranno presto anche criptovalute. Ma due anni fa Mark Zuckerberg non aveva annunciato l'intenzione di lanciare in collaborazione con rinomati partner un mezzo di pagamento digitale

proprietario di Facebook? Si doveva chiamare Libra; nel frattempo il nome è mutato in Diem. «Non può e non deve succedere», aveva tuonato il ministro francese dell'economia e delle finanze Bruno Le Maire in merito ai piani per Libra. E anche numerosi esponenti di banche centrali si erano detti estremamente preoccupati. Perché in fin dei conti il progetto prevedeva la creazione di un sistema privato di pagamento per il quale oggi non esiste ancora nessuna regolamentazione specifica. E adesso invece sono proprio le banche centrali a lanciarsi nell'avventura di una moneta digitale? Anche loro? Nel contributo intitolato «Circostanze criptiche» avevo già avuto modo di affrontare l'argomento (cfr. [«Circostanze criptiche»](#)). Da allora ne è passata di acqua sotto i ponti. È quindi tempo di procedere a un piccolo aggiornamento della situazione o, per meglio dire, a un tentativo di aggiornamento, in quanto la tematica è particolarmente complessa e al contempo estremamente sfaccettata.

Iniziamo dunque dalle criptovalute, che ai loro albori avevano le più serie intenzioni di affermarsi come veri e propri mezzi di pagamento per beni e servizi, prima di degenerare in fiches da gioco del casinò digitale. Rimango fedele a questo giudizio, a prescindere dalla possibilità di poter pagare o meno una Tesla in Bitcoin o Dogecoin a seconda dell'umore di Elon Musk, oppure a seconda che io sia o meno cliente di Home Depot. Né tantomeno ho bisogno di una Xbox di Microsoft, visto che il mio figlio più piccolo è un fan sfegatato della Sony PS4. Il fatto che Microsoft abbia peraltro interrotto temporaneamente l'accettazione dei pagamenti in Bitcoin quando le quotazioni della criptovaluta sono divenute troppo volatili la dice già lunga. E da Starbucks le cose funzionano come presso l'Amministrazione delle contribuzioni del Canton Zugo: entrambe accettano infatti pagamenti ad es. in Bitcoin, ma soltanto attraverso un'app specifica (Bakkt) che converte la criptomoneta direttamente in dollari o franchi. Sia Starbucks che il Canton Zugo non ricevono quindi accrediti in Bitcoin, bensì in una valuta a corso legale. Se il beneficiario incassa in ultima analisi USD o CHF e soltanto il debitore trasferisce Bitcoin a un intermediario, in realtà non si tratta dunque di un pagamento in Bitcoin bensì soltanto di uno spot pubblicitario ben

riuscito. Ah già, poi ci sarebbe anche El Salvador: un Paese con una superficie pari a metà della Svizzera e con 6,5 milioni di abitanti con un reddito pro capite medio pari a circa un decimo di quello elvetico. Ebbe-ne, il presidente della piccola nazione centroamericana sta accarezzando seriamente l'idea di introdurre il Bitcoin come mezzo di pagamento ufficiale in tutta la sua nazione. In un paesino di nome El Zonte, una sorta di laboratorio per esperimenti monetari a cielo aperto, è ubicato il primo bancomat di Bitcoin di El Salvador, presso il quale il denaro contante può essere convertito in criptovalute, che a sua volta vengono trasferite all'interno di un borsellino virtuale su un'app sullo smartphone. E con questo criptocredito è poi possibile fare acquisti a El Zonte. In uno scenario del genere ci troviamo già quasi sull'orlo della speculazione: se un Paese piuttosto povero come El Salvador, che non ha nemmeno una valuta propria e ha dovuto adottare l'USD come moneta principale, punta adesso sul Bitcoin, che cosa accadrebbe ai già modesti risparmi della popolazione nel caso di un ennesimo crash della criptovaluta? È come un salto mortale rovesciato: prima c'è stata la prima circonvoluzione da una propria moneta debole – il Colón salvadoreño, praticamente in disuso dal 2001 – al dollaro statunitense, per passare adesso addirittura a una criptomoneta. Follia pura, ma attuata in modo metodico. E bisogna vedere poi cosa cinguetta su Twitter Nayib Bukele, il 39enne presidente del Paese, e com'è il suo profilo sul popolare social network: con occhi che emettono raggi laser, ossia il classico meme dei criptofreak. Ad accettare pagamenti in varie criptovalute resta ancora la catena di mobili americana Overstock che, al pari di Tesla, effettua anche investimenti in monete virtuali.

Distruzione di valore

Saremmo dunque giunti al momento di parlare della funzione di conservazione di valore propria delle criptovalute. A metà aprile la capitalizzazione di mercato del Bitcoin ammontava a mille miliardi di euro. E, di nuovo, molti avevano pensato ancora una volta di aver «perso il treno» dopo che in precedenza le quotazioni della «valuta» digitale erano schizzate verso l'alto in modo pirotecnico. Poi però il valore di mercato dei Bitcoin si è sciolto come ghiaccio all'equatore, dimezzandosi in brevissimo tempo. Anche l'intera capitalizzazione di mercato di tutte le criptovalute si è dimezzata nell'arco di tre mesi da oltre 2100 miliardi di euro al livello attuale di poco meno di 1000 miliardi. Ebbe-ne, questa non è conservazione di valore, bensì palesemente distruzione di valore. I sostenitori delle criptovalute sosterranno che il livello attuale è comunque superiore al picco massimo toccato durante la prima fase di boom avvenuta dall'estate 2017 fino a inizio gennaio 2018. E in effetti è logico: tanto più è elevato il numero di persone che va al casinò, tanto maggiore

Criptogiungla digitale

sarà anche il giro d'affari delle case da gioco. In termini relativi, però, le opportunità di vincita non aumentano. In termini assoluti vi saranno sicuramente alcuni milionari in più, ma anche molti, moltissimi perdenti in più. Ribadisco per l'ennesima volta che le criptovalute sono indicate per gli speculatori e i giocatori d'azzardo, ma assolutamente non per gli investitori. In parole povere, la volatilità di questi strumenti è spaventosamente elevata per un investimento calcolabile. E chissà che prima o poi le istanze normative non pongano fine una volta per tutti ai maneggi sulle criptoborse (cosa di cui peraltro sono fermamente convinto)? In quel caso finirebbe anche la favoletta della sovrapreformance a lungo termine.

CBDC

Ma veniamo alle banche centrali, che al pari di Facebook e compagnia bella vogliono ora creare un proprio mezzo di pagamento digitale. Le valute digitali delle banche centrali hanno tuttavia una struttura completamente diversa rispetto alle «classiche» criptovalute, la cui quantità risulta limitata in quanto non è possibile estrarre mediante mining un numero illimitato di coin. La quantità di CBDC, **Central Bank Digital Currency** (in buon italiano: valuta digitale emessa da una banca centrale) può essere invece gestita a piacere dal rispettivo istituto centrale. Le CBDC hanno quindi soltanto una cosa in comune con le criptovalute: vengono portate con sé in un borsellino elettronico nello smartphone invece che nel portafogli fisico nella tasca dei pantaloni o nella borsetta, oppure come carta di credito o di debito. Ciò che a prima vista sembra innovativo e rivoluzionario è in ultima analisi soltanto uno sviluppo logico e naturale, e genera forse soltanto un po' più di rapidità e/o di efficienza. Invece di dover prima convertire banconote o monete metalliche (c.d. moneta fiat) in criptovalute, in futuro, ossia quando le CBDC verranno offerte anche alle persone fisiche e non solo alle banche, riceveremo i trasferimenti in denaro digitale (ad es. i nostri salari) direttamente nei nostri borsellini digitali. E, allo stesso modo, attingendo a questi ultimi pagheremo le nostre fatture in CBDC. In realtà, l'innovazione attorno a cui le banche centrali si affaccendano già da moltissimo tempo si ferma qui. Come detto, le CBDC hanno soltanto un aspetto in comune con le criptovalute speculative, ovvero il fatto di essere custodite in un borsellino digitale, senza necessità di portarle con sé o di custodirle fisicamente. Oltre ovviamente al fatto che le operazioni di pagamento tra macchine vengono gestite attraverso i cosiddetti smart contract, dai quali ci si attende una notevole efficientizzazione e una maggiore sicurezza. Le attività di riciclaggio di denaro verrebbero di fatto messe fuori gioco, in quanto il sistema di base sarebbe centralizzato (presso la banca centrale, appunto) e non decentralizzato come nel caso delle

criptovalute private. Queste ultime si avvalgono della cosiddetta **Distributed Ledger Technology** (tecnologia di registro distribuito), utilizzata anche per la documentazione delle transazioni. Con l'introduzione delle CBDC le banche centrali compierebbero peraltro un passo considerevole in direzione del loro obiettivo piuttosto palese di abolire il denaro contante. Già da tempo il numerario è per esse una spina nel fianco, e questa avversione è motivata anche con l'argomento del riciclaggio di denaro. Ma dovrà passare ancora diverso tempo prima che le CBDC vengano effettivamente introdotte. La sola scelta tra Wholesale CBDC (limitazione delle monete digitali delle banche centrali soltanto alle banche e agli istituti finanziari) oppure Retail CBDC (moneta digitale della banca centrale «per tutti») richiederà ancora diversi annetti. E, a seconda della decisione, passerà ancora del tempo prima che ci si accordi sulla tecnologia più indicata per la soluzione individuata. Non fissatevi quindi troppo sull'attesa dell'«eFranco», non gettate il vostro portafogli in cui custodite il denaro contante e accertatevi che le vostre carte di pagamento abbiano sempre una copertura sufficiente!

Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen

Importanti note legali

Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono dunque né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto, ovvero alla vendita, di strumenti di investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione sia soggetta a limitazioni.

La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.