

Stable coin e rischi per la stabilità monetaria

di Giampaolo Galli

Fallito il tentativo di trasformare il bitcoin nella nuova moneta mondiale, fioriscono iniziative per creare delle attività cripto che mantengano un elevato grado di stabilità rispetto a una valuta ufficiale (dollaro o euro). A questa intrapresa partecipano le più blasonate istituzioni finanziarie mondiali. E' di pochi giorni fa l'autorizzazione concessa da BaFin (l'autorità tedesca di vigilanza sui mercati) ad un consorzio (chiamato AllUnity), cui partecipa Deutsche Bank, a emettere un cosiddetto stablecoin che verrà chiamato Eurau. Stando al comunicato di AllUnity la tecnologia blockchain e potrà essere utilizzata 24 ore al giorno 7 giorni su 7 per effettuare transazioni internazionali istantanee con un costo molto contenuto. In base al regolamento europeo MiCAR (Markets in Crypto Asset Regulation), da poco entrato in vigore, per potersi qualificare come moneta elettronica (EMT, E-Money Token), uno stablecoin deve essere al 100% collateralizzato con depositi bancari o titoli a brevissimo termine. In sostanza, Eurau deve funzionare come un deposito bancario: se il cliente deposita un euro, ha diritto a riscattare la sua posizione per il valore di un euro in qualunque momento. Qualora invece il contratto prevedesse il diritto del cliente di riscattare la sua quota al valore di mercato del giorno, in base al MiCAR, si sarebbe in presenza di un ART (Asset Referenced Token) che assomiglia più a un fondo di investimento e non potrebbe essere qualificato come moneta. Negli Usa, è in via di approvazione al Congresso il Genius Act che è molto più permissivo del regolamento europeo e sembra riflettere l'intenzione di Trump di fare degli Usa il paese leader al mondo nelle attività cripto.

I rischi connessi a questi sviluppi sono stati stigmatizzati da Barry Eichengreen in un articolo sul New York Times. In sostanza, si consente a dei privati di emettere moneta, il che è fonte di caos monetario e anche di possibili fallimenti. Le Banche Centrali furono create apposta per mettere fine al caos e vietare alle banche di emettere ciascuna

la propria banconota. In ogni caso, con gli stable coins si creano una o più monete parallele che non rispondono agli indirizzi della politica monetaria. Opportunamente, nel MiCAR si consente alla Bce di porre un limite alla creazione di queste monete, quando sono a rischio la stabilità finanziaria, la trasmissione della politica monetaria, il regolare funzionamento del sistema dei pagamenti oppure anche la sovranità monetaria. Nulla di simile è previsto da Genius Act. La domanda che tutti si fanno è cosa succederà al dollaro una volta che queste nuove monete digitali si saranno diffuse negli Usa come auspica Trump. Per ora la risposta non è ovvia.