

# ***Recenti sviluppi in tema di stablecoin e di euro digitale***



Enzo Tieri (GEI)

novembre 2025

## PREMESSA

La crescente digitalizzazione delle attività economiche ha un primario impatto sui sistemi di pagamento comportando una enorme sfida per le banche commerciali (emittenti moneta 'privata') e per le banche centrali (emittenti moneta 'pubblica').

Quando parliamo di moneta, richiamiamo le 3 principali funzioni ad essa tipicamente attribuite:

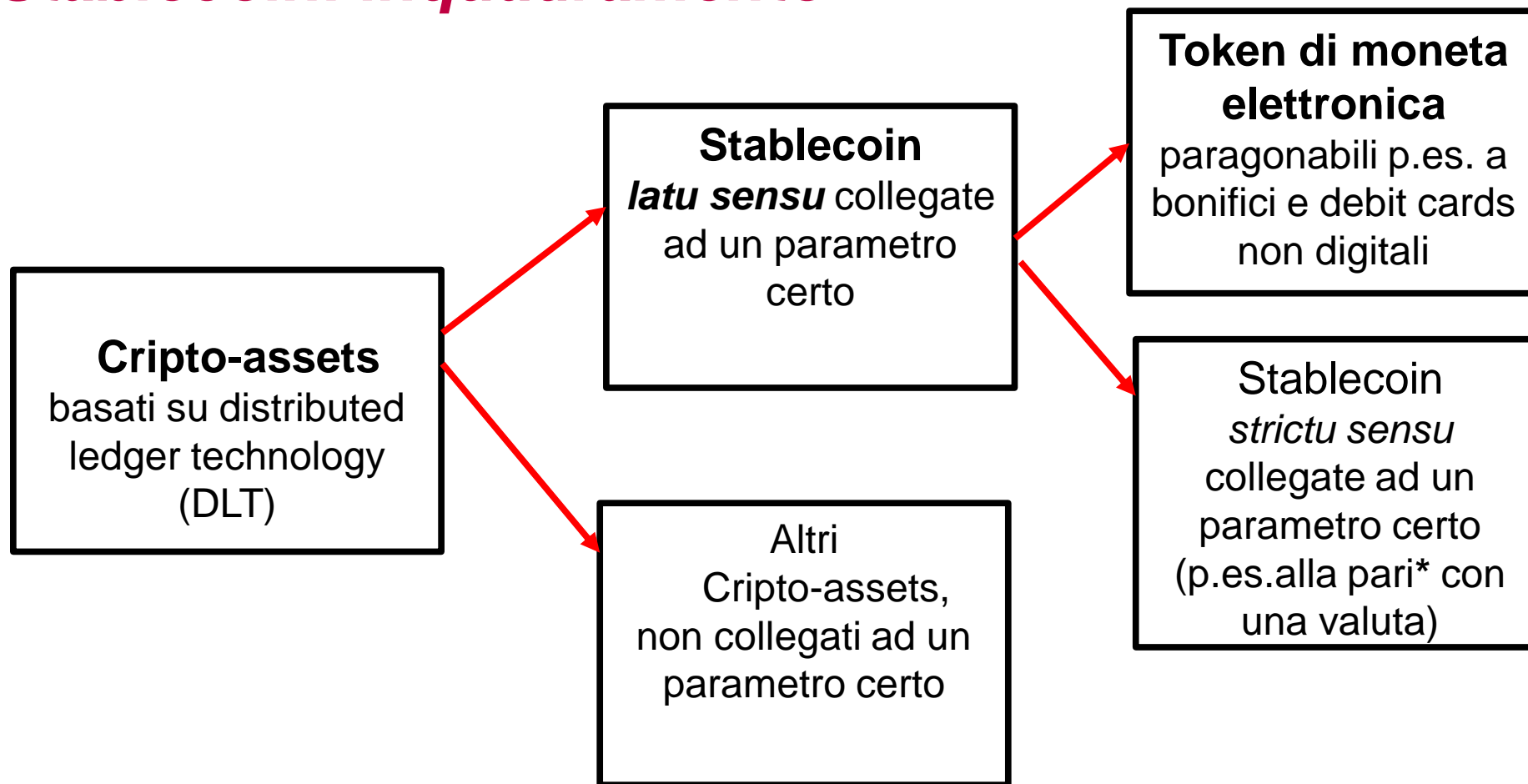
- 1 **mezzo di pagamento**,
- 2 accumulo di valore,
- 3 unità di conto.

Qui ci riferiamo essenzialmente alla 1^ funzione.

I mezzi di pagamento digitali sono basati su distributed ledger technologies DLT (tecnologie a registro distribuito), di cui **blockchain** è la modalità prevalente tra gli emittenti privati; velocità / semplicità di esecuzione delle transazioni è un primario vantaggio di queste tecnologie, specie in contesti internazionali.

Gli impatti ambientali delle DLT in termini di consumi di energia elettrica sono tutti da stimare.

# Stablecoin: inquadramento



\* Rammentiamo che “i cambi fissi sono vulnerabili sotto stress” (Christine Lagarde, presidente Banca Centrale Europea, 04.11.2025)

novembre 2025

## ***Stablecoin: l'Europa***

In Unione Europea, il mondo 'cripto' è oggetto del Regolamento 2023 / 1114, prima normativa in ordine di tempo su scala internazionale (negli USA, dove è nata questa realtà, la legge del 18.07.2025 è tuttora priva della necessaria normativa di attuazione). I Titoli III e IV del Regolamento, entrato in vigore a fine 2024, riguardano gli emittenti istituti di credito e gli emittenti **istituti di moneta elettronica**.

Secondo indiscrezioni, la Commissione UE sarebbe preparando una proposta per la unificazione dei poteri di vigilanza in capo alla European Securities & Markets Authority ESMA, almeno per gli operatori di dimensioni significative.

In Europa, in particolare in eurozona, qualcosa sta cominciando a muoversi per fronteggiare lo strapotere degli emittenti statunitensi. Come segnalato dal governatore della Banque de France Villeroy de Galhau (19.10.2025), a livello globale il mondo 'cripto' è espresso in US \$ per la quasi totalità – 99% – del valore; Villeroy ha incoraggiato gli europei all'iniziativa sulle stablecoin, viste come complemento e di certo non in alternativa all'euro digitale di banca centrale.

## ***Stablecoin; iniziative bancarie in eurozona***

Pioniere in questo campo è stata Societ  Generale; gi  il 20.04.2023 – 1 mese prima dell’emanazione del Regolamento – ha annunciato con la sua controllata Forge il lancio di ‘EUR coinVertible’, il cui nome vuole essere rassicurante. E’ un prodotto destinato ad investitori professionali ed   on-chain sulla piattaforma Ethereum; nei registri di ESMA compare come token di moneta elettronica.

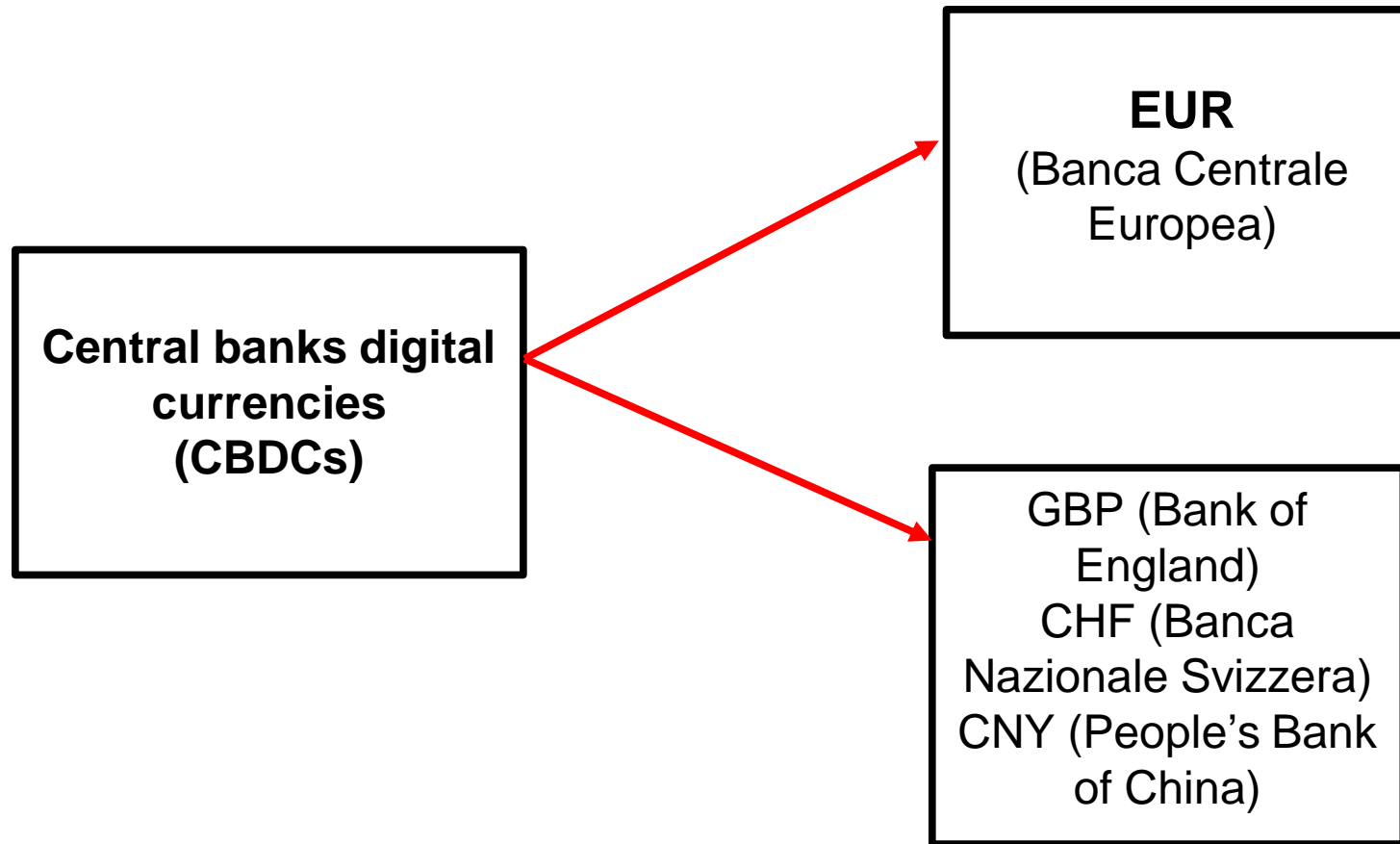
Il **25.09.2025** da parte di 9 banche di eurozona   stato avviato il progetto (per ora senza nome) di creazione di un comune istituto di moneta elettronica con sede in Paesi Bassi. Partecipano a questa iniziativa: la svedese SEB, Danske, la neerlandese ING, la belga KBC, Deka (istituto di categoria delle casse di risparmio tedesche), l’austriaca Raiffeisen, le italiane Sella e UniCredit, la spagnola Caixa. Altre banche potrebbero aderire all’iniziativa. L’inizio delle emissioni di token   stimato per la 2^ met  del 2026.

.

.

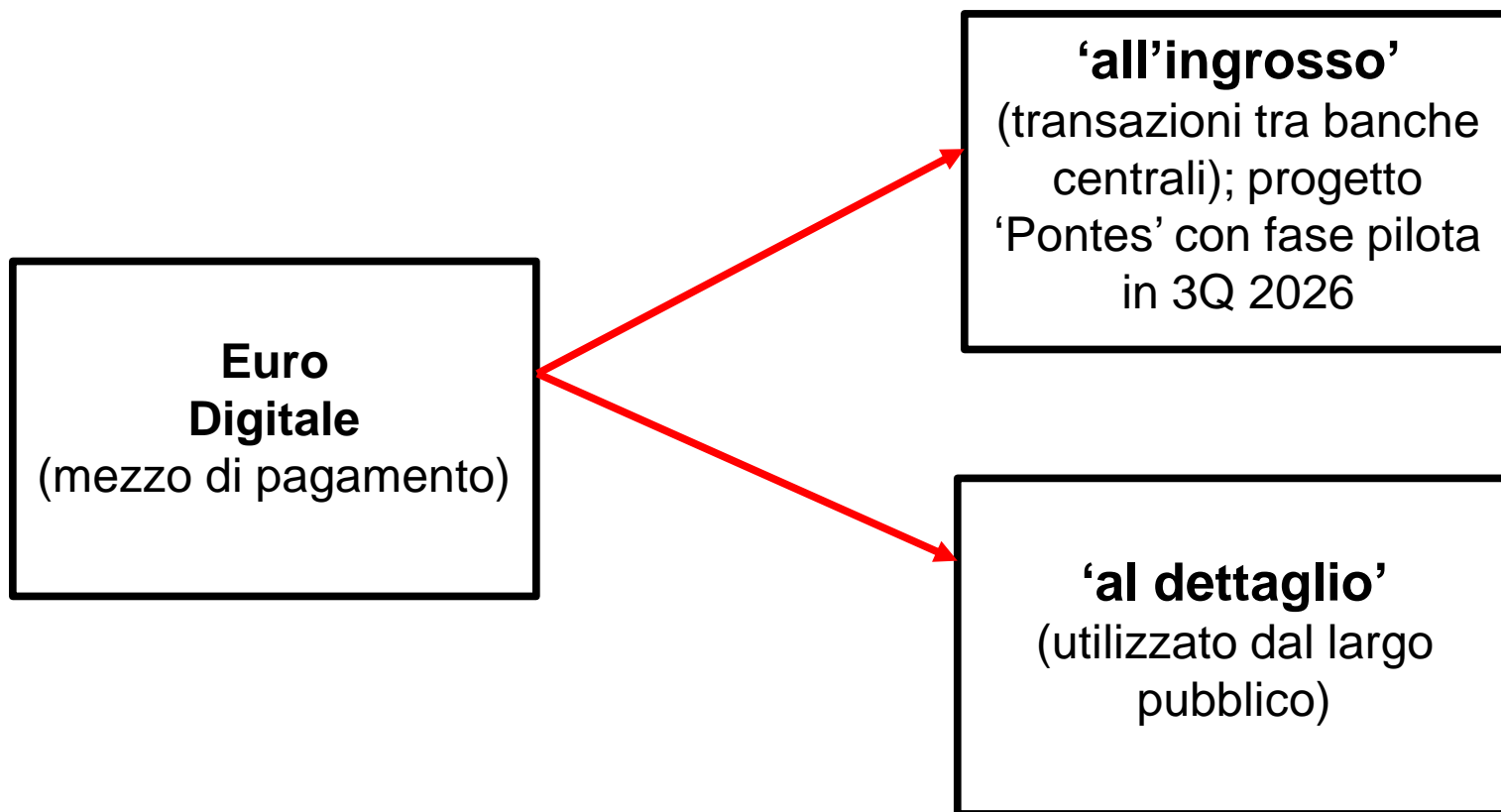
novembre 2025

# *Euro digitale*



Tra le CBDCs **NON** sono risultano progetti su USD (Federal Reserve System)

## *Euro digitale: gli usi*



Le transazioni 'all'ingrosso' presuppongono l'entrata in vigore del Regolamento UE, con oggetto l'euro 'al dettaglio'; a livello internazionale le banche centrali stanno effettuando test tecnologici.

## ***Euro digitale: la preparazione***

Una *bozza* di Regolamento è stata appena depositata (**05.11.2025**) dal relatore presso il comitato affari economici e monetari del Parlamento Europeo. Il documento (166 pagine, inclusa una importante spiegazione circa la logica politica) si basa sulla proposta della Commissione dell'ormai lontano 2023 e apporta gli emendamenti ritenuti necessari dal legislatore.

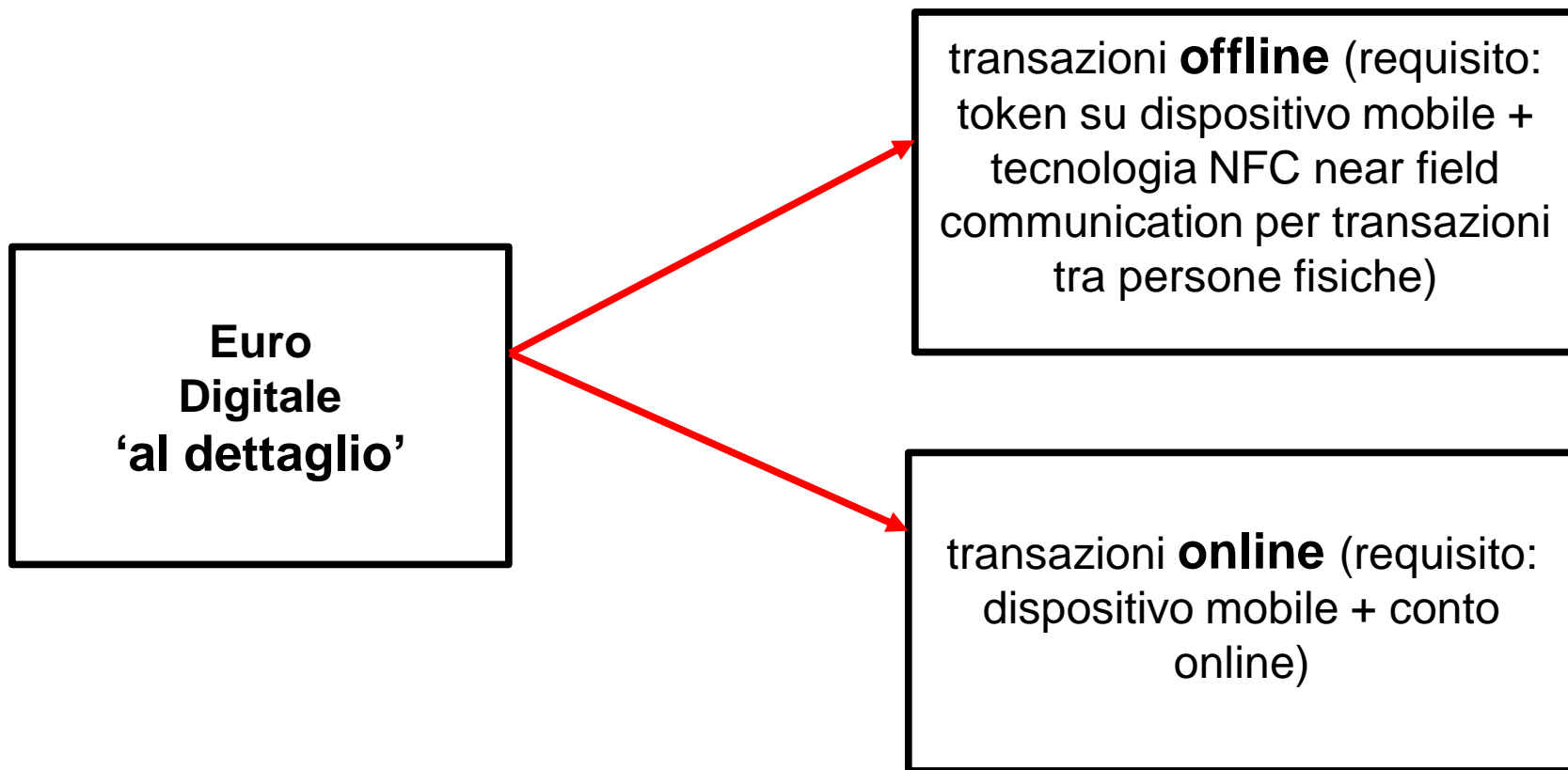
Il Consiglio Europeo – capi di Stato e di Governo del **23.10.2025** ha da parte sua appena sollecitato una accelerazione dei lavori preparatori.

Dal punto di vista tecnico, la Banca Centrale Europea ha a sua volta appena terminato la fase preparatoria dei suoi lavori, dando il via il **30.10.2025** alla “fase successiva” del progetto di moneta digitale.

Il Parlamento Europeo si trova quindi sotto pressione da parte degli altri ‘stakeholder’ istituzionali per procedere all’approvazione del Regolamento.



## *Euro digitale: bozza di Regolamento*



Le transazioni online presuppongono una infrastruttura centralizzata a cura della Banca Centrale Europea.

## ***Euro digitale: alcuni punti principali***

Limite quantitativo di detenzione, da fissare; ad ora l'ipotesi prevalente è 3.000 € per persona fisica; in caso di eccedenze / carenze rispetto a questo limite sono previsti meccanismi di riversamento con i conti personali.

Nessuna remunerazione di interessi, in quanto puro mezzo di pagamento.

Distribuito ('1^ fascia') da fornitori di servizi di pagamento (p.es. Nexi, Worldline, ...) in contratto con la Banca Centrale Europea e le altre componenti dell'Eurosistema. In '2^ fascia', gli istituti di credito prendono accordi con i fornitori di servizi di pagamento e possono abbinare ulteriori funzionalità.

E' moneta con valore legale, obbligo di accettazione; è paragonabile alle banconote.

Prevedibile operatività **dal 2029**.

*Enzo Tieri*

*banqu@tiscali.it*



*+393397594015*