

Discorso

Verso il futuro sistema monetario

Considerazioni introduttive alla conferenza della BNS dell'8 aprile 2024

Thomas J. Jordan*

Presidente della Direzione generale

Banca nazionale svizzera

Zurigo, 8 aprile 2024

© Banca nazionale svizzera (discorso originale in inglese)

* Il relatore ringrazia Philipp Haene per il supporto fornito nella preparazione del presente intervento. Un sentito ringraziamento va inoltre a Benjamin Müller, Alexander Perruchoud, Fabio Sonderer, Andreas Wehrli, Tanja Zehnder e ai servizi linguistici della BNS.

Signore e signori,

è per me un grande piacere darvi il benvenuto alla nostra conferenza. L'obiettivo della discussione di oggi è tracciare il percorso verso il futuro sistema monetario. Grazie a tutte e a tutti di sostenerci in questo intento.

Il sistema finanziario è interessato da un rapido sviluppo tecnologico. In tutto il mondo le banche centrali stanno studiando come sfruttare al meglio il potenziale delle nuove tecnologie e preservare al contempo la stabilità monetaria e finanziaria.

Di recente abbiamo lanciato la terza fase del progetto Helvetia, denominata Helvetia III, una sperimentazione pilota che prevede l'emissione di una moneta digitale di banca centrale in franchi svizzeri per le istituzioni finanziarie. Ciò fa della BNS la prima banca centrale al mondo a emettere una moneta di banca centrale in forma tokenizzata su un'infrastruttura regolamentata del mercato finanziario detenuta da terzi. Helvetia III potrebbe aprire la strada a un regolamento dei pagamenti più sicuro ed efficiente grazie all'integrazione dei due ingredienti essenziali della finanza, valori patrimoniali e moneta, sotto forma di token su un'unica piattaforma.

Nelle mie considerazioni di oggi desidero condividere le prime conclusioni emerse dallo studio e alcune riflessioni maturate in merito al ruolo delle banche centrali nel futuro sistema monetario. Sosterrò che, indipendentemente dalla tecnologia impiegata, è necessario che la moneta di banca centrale conservi la sua funzione chiave nel regolamento delle operazioni finanziarie e spiegherò come realizzare ciò in un ecosistema finanziario tokenizzato.

Moneta di banca centrale e sistema monetario

Permettetemi di cominciare dando uno sguardo al sistema monetario attuale. Esistono due principali forme di moneta in circolazione: la moneta di banca centrale e la moneta di banca commerciale (moneta bancaria).

La prima è l'ancora del sistema monetario. Comprende da un lato gli averi a vista detenuti presso la banca centrale, cui hanno accesso le istituzioni finanziarie, e dall'altro le banconote, accessibili al pubblico. Si tratta di moneta priva di qualsiasi rischio di credito. La fiducia nei suoi confronti è data dall'impegno assunto dalla banca centrale di mantenere prezzi stabili attraverso una sana politica monetaria.

La seconda è messa a disposizione dalle banche commerciali alla clientela sotto forma di depositi. La fiducia nella moneta bancaria riposa su disposizioni normative, come la regolamentazione bancaria, la garanzia dei depositi e, in particolare, il diritto della clientela di far trasferire i propri fondi a un'altra banca o di prelevarli sotto forma di contante.

Nell'attuale sistema monetario, moneta di banca centrale e moneta di banca commerciale coesistono e si integrano tra loro. Quando imprese e soggetti privati eseguono pagamenti elettronici impiegano moneta bancaria. Ma queste transazioni sono in definitiva regolate mediante trasferimenti di moneta di banca centrale tra i conti a vista delle banche commerciali

nel bilancio di una banca centrale. La convertibilità «uno a uno» della moneta bancaria in moneta di banca centrale ne garantisce l'intercambiabilità: un franco svizzero rimane un franco svizzero, indipendentemente che sia emesso dalla banca centrale o da una banca commerciale. Il valore della moneta di banca commerciale è quindi ancorato a quello della moneta di banca centrale. Ciò assicura la cosiddetta «unicità della moneta».

Il regolamento in moneta di banca centrale è agevolato dai sistemi di pagamento delle banche centrali stesse. In Svizzera ci avvaliamo del sistema SIC; nel 2023 vi sono stati regolati giornalmente in media circa 4 milioni di transazioni per un valore di oltre 220 miliardi di franchi. L'impiego di moneta di banca centrale in un sistema di pagamento elimina il rischio di credito e minimizza il rischio di liquidità, contribuendo quindi alla stabilità finanziaria.

In sintesi, indipendentemente dalle future innovazioni tecnologiche, per una banca centrale è essenziale preservare il ruolo della sua moneta quale ancora del sistema monetario.

Il regolamento di valori patrimoniali tokenizzati e la sperimentazione pilota con la CBDC all'ingrosso della BNS

Un'innovazione tecnologica promettente che si sta affermando sempre più è la tokenizzazione di attivi finanziari. La tokenizzazione è la rappresentazione digitale di un valore patrimoniale su un registro distribuito («distributed ledger»), ovvero su un sistema di registrazione e condivisione di dati in una rete di computer. Grazie ad essa l'infrastruttura del mercato finanziario per il trasferimento di valori patrimoniali in tempo reale dovrebbe essere più sicura, efficiente e trasparente.

La Svizzera è tra i centri leader nella tokenizzazione di valori patrimoniali nel sistema finanziario regolamentato. Dall'inizio dell'anno a oggi, circa il 2,5% delle obbligazioni in franchi è stato emesso sotto forma di token.

Per la BNS questa evoluzione solleva un interrogativo: come possono essere regolate in moneta di banca centrale le operazioni con valori patrimoniali tokenizzati? Un'opzione attualmente in fase di valutazione consiste nel fornire alle istituzioni finanziarie una moneta di banca centrale in franchi tokenizzata, spesso denominata moneta digitale di banca centrale all'ingrosso («wholesale central bank digital currency» o CBDC all'ingrosso). Nel dicembre 2023 abbiamo quindi lanciato Helvetia III, una sperimentazione pilota, unica nel suo genere, che mette a disposizione moneta di banca centrale tokenizzata per regolare transazioni commerciali sulla stessa piattaforma di terzi su cui sono detenuti i valori patrimoniali tokenizzati. Tale approccio è volto a realizzare pienamente i vantaggi della tokenizzazione.

La sperimentazione prevede la possibilità, per alcune banche selezionate, di utilizzare una CBDC all'ingrosso denominata in franchi per regolare operazioni in obbligazioni tokenizzate sulla piattaforma SIX Digital Exchange (SDX). SDX è una piattaforma regolamentata per la negoziazione e il regolamento di valori patrimoniali digitali. Nell'ambito della sperimentazione quattro emissioni obbligazionarie dei Cantoni di Basilea-Città e Zurigo e dei Comuni di Lugano e San Gallo sono state regolate con esito positivo in CBDC all'ingrosso in

franchi. La BNS sta altresì studiando come potrebbero essere regolate in tale moneta le operazioni di politica monetaria, come operazioni pronti contro termine (PcT) o con SNB Bills.

Se è ancora troppo presto per tracciare un quadro definitivo, consentitemi di condividere con voi alcune conclusioni preliminari emerse dallo studio.

La terza fase del progetto Helvetia dimostra che una CBDC all'ingrosso rappresenta effettivamente un meccanismo per tutelare i vantaggi del regolamento in moneta di banca centrale in un mondo tokenizzato. Una CBDC all'ingrosso in franchi può essere emessa su una piattaforma di terzi e utilizzata per regolare in maniera efficiente e sicura valori patrimoniali tokenizzati. Quella impiegata in Helvetia III è equivalente, sul piano economico e legale, agli averi a vista contabilizzati nel nostro bilancio. La sperimentazione dimostra altresì che le banche, i gestori delle infrastrutture e la BNS possono fare in modo che la CBDC all'ingrosso si integri nei rispettivi processi interni; la BNS, tramite mezzi tecnici e accordi contrattuali, può mantenere il controllo sull'emissione della sua CBDC all'ingrosso sulla piattaforma SDX.

Se quanto emerso finora è incoraggiante, rimangono tuttavia importanti interrogativi.

- Primo, in quale momento le banche centrali dovrebbero iniziare a svolgere un ruolo nel regolamento di valori tokenizzati? Dovremmo fornire tempestivamente una moneta digitale di banca centrale o invece adottare un approccio attendista e intervenire soltanto se la tokenizzazione acquisterà più importanza?
- Secondo, una CBDC all'ingrosso è la soluzione migliore per regolare valori patrimoniali tokenizzati in moneta di banca centrale? In Svizzera esistono alternative, tra le quali la possibilità di collegare piattaforme per valori tokenizzati con l'attuale sistema di pagamento SIC oppure di utilizzare moneta token privata garantita in caso di fallimento e coperta dagli averi a vista presso la BNS. Stiamo passando al vaglio queste opzioni poiché è importante comprendere i benefici e gli svantaggi offerti da ciascuna di esse.
- Un terzo interrogativo riguarda la concezione della CBDC all'ingrosso. Sarà necessario decidere in merito a parametri chiave, ad esempio se consentire la detenzione overnight della CBDC in franchi, quali modalità di remunerazione prevedere e a quali istituzioni finanziarie concedere l'accesso, che se consentito per esempio alle istituzioni estere potrebbe assumere particolare rilievo per le operazioni transfrontaliere.
- Infine, l'emissione di moneta di banca centrale su una piattaforma di terzi pone il problema dei criteri che una tale piattaforma deve soddisfare ai fini dell'impiego di moneta digitale di banca centrale per il regolamento di valori, nonché degli accordi di governance necessari ad assicurare il controllo da parte della banca centrale.

Questi e ulteriori quesiti andranno approfonditi prima di poter decidere sull'introduzione di una CBDC all'ingrosso in franchi.

Pagamenti istantanei e CBDC al dettaglio

Le considerazioni esposte fin qui erano incentrate sul ruolo della moneta di banca centrale nei regolamenti all'ingrosso. Tuttavia, i cambiamenti tecnologici riguardano anche i pagamenti elettronici al dettaglio effettuati da soggetti privati e imprese. Come ho spiegato, questi pagamenti sono regolati in definitiva mediante trasferimenti di moneta di banca centrale fra banche commerciali, e ciò mette in evidenza la funzione fondamentale di quest'ultima come ancora monetaria.

In tale ottica, la BNS ha potenziato il suo sistema di pagamento al fine di rafforzare il ruolo della moneta di banca centrale per i pagamenti al dettaglio. Lo scorso novembre abbiamo lanciato una nuova versione del sistema di pagamento SIC che migliora sostanzialmente le modalità di trattamento di questi pagamenti. In futuro, privati e imprese potranno eseguire pagamenti fra loro, da conto a conto, nel giro di pochi secondi e 24 ore su 24. Entro la fine dell'estate di quest'anno, almeno 50 banche, alle quali fa capo complessivamente circa il 98% dei pagamenti al dettaglio in Svizzera, saranno in grado di ricevere e trattare pagamenti istantanei («instant payments»). Ciò pone inoltre le basi affinché venga a crearsi concorrenza fra strumenti diversi e si sviluppino innovazioni come i pagamenti programmabili.

Alcune banche centrali stanno altresì esaminando la possibilità di emettere una forma digitale di contante come strumento di pagamento al dettaglio. La BNS non ravvisa attualmente alcuna necessità in Svizzera di emettere una tale moneta digitale di banca centrale per il grande pubblico, nota come CBDC al dettaglio. Soggetti consumatori e imprese hanno già accesso a un'ampia gamma di strumenti efficienti e innovativi offerti dal settore privato. Una CBDC al dettaglio potrebbe alterare in modo fondamentale il sistema monetario attuale nonché il ruolo delle banche centrali e commerciali, con conseguenze di vasta portata per il sistema finanziario. Nell'ottica della Svizzera, i rischi di una CBDC al dettaglio prevalgono attualmente sui potenziali benefici.

Conclusioni

Signore e signori, permettetemi quindi di concludere. La tecnologia sta rimodellando il sistema monetario. Ho sottolineato che, indipendentemente dal tipo di tecnologia impiegato, la moneta di banca centrale deve mantenere il suo ruolo di ancora del sistema monetario e costituire un valore patrimoniale sicuro per il regolamento («settlement asset») che possa essere impiegato in modo efficiente per i pagamenti tra istituzioni finanziarie.

A tal fine le banche centrali devono assicurare che la loro moneta e i loro sistemi di pagamento riflettano i progressi tecnologici. Helvetia III, la sperimentazione pilota della BNS per una CBDC all'ingrosso in franchi, e l'introduzione dei pagamenti istantanei grazie alla nuova versione del sistema SIC ne sono due esempi concreti.

Sono molto lieto di poter analizzare più approfonditamente queste importanti tematiche e ascoltare le vostre considerazioni nella tavola rotonda che seguirà. Sono anche molto contento che quattro insigni rappresentanti di banche centrali e istituzioni multilaterali abbiano

accettato di intervenire oggi per condividere le loro idee su come potrebbe essere il sistema monetario del futuro.

Desidero cogliere l'occasione per ringraziare relatori e relatrici che sono venuti oggi a Zurigo.

Permettetemi ora di lasciare la parola ad Antoine Martin, membro della Direzione generale della BNS, che introdurrà la tavola rotonda.

Grazie.