



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Blockchain & Web3: time to build

Intervento di Alessandra Perrazzelli
Vice Direttrice Generale della Banca d'Italia

Politecnico di Milano – Aula De Carli, Edificio B9, Campus Durando

20 gennaio 2023

- *Blockchain* rappresenta un'importante innovazione con potenziali applicazioni nel settore finanziario e non solo. Pertanto, nel mio intervento vorrei illustrare le attività che la Banca d'Italia sta svolgendo su questo tema e che vedono il coinvolgimento delle diverse funzioni dell'Istituto.
- Le soluzioni tecnologiche basate su registri distribuiti (*Distributed Ledger Technology* – DLT), in particolare la *blockchain*, stanno registrando un crescente interesse da parte dei governi, dell'industria, dei consumatori e delle autorità di supervisione e regolamentazione. Questa tendenza emerge dal costante dialogo che abbiamo instaurato con il mercato, sia a livello nazionale sia internazionale, nonché da evidenze oggettive. La spesa globale in soluzioni basate sulla *blockchain* è in costante crescita. Analisi svolte da diversi *info-provider* ne mostrano l'incremento esponenziale: le stime per il 2024 la proiettano fino a 19 miliardi di dollari a fronte di solo 1 miliardo di dollari registrato nel 2017¹. In questo contesto, vorrei sottolineare il ruolo importante svolto dal settore bancario e finanziario negli investimenti in soluzioni *blockchain*, basti pensare che nel 2020 ha rappresentato una quota del 29,7 per cento² del totale a livello globale.
- Analizzando i potenziali casi d'uso, osserviamo che quello più rilevante, pari a circa il 16 per cento del totale, è rappresentato dai pagamenti *cross-border*. Le soluzioni DLT possono consentire infatti a consumatori e aziende di trasferire denaro a livello internazionale riducendo notevolmente i costi³. Questo può rappresentare un impulso importante per i pagamenti, con benefici anche per il settore commerciale e produttivo.

¹ In Statista, November 17, 2022, from <https://www.statista.com/statistics/800426/worldwide-blockchain-solutions-spending/>

² In Statista, November 17, 2022, from <https://www.statista.com/statistics/804775/worldwide-market-share-of-blockchain-by-sector/>

³ In Statista, Retrieved November 17, 2022, from <https://www.statista.com/statistics/982566/worldwide-top-use-cases-blockchain-technology-by-market-share/>

- Indagini di mercato, condotte da primarie società di consulenza, evidenziano che i fornitori di servizi finanziari che hanno implementato soluzioni *blockchain* le hanno utilizzate principalmente in relazione alle cripto-attività e alla tokenizzazione di attività, come ad esempio la digitalizzazione di immobili e opere d'arte, attraverso l'uso dei cosiddetti *non-fungible-token*. In tale contesto, appare crescente l'applicazione dei cd. "contratti intelligenti" (*smart contracts*) che sta guidando ulteriori sviluppi anche nel campo della "finanza decentralizzata" (DeFi)⁴. Anche per tale ragione abbiamo recentemente sottoscritto un protocollo con due primarie Università – una di Roma e una di Milano – volto ad avviare un percorso di ricerca sulle caratteristiche degli *smart contracts* e sulle implicazioni derivanti dall'utilizzo di queste soluzioni sotto il profilo giuridico, tecnico ed economico. Ci proponiamo di contribuire alla possibile definizione di *best practices* da offrire come riferimento ai soggetti che operano in questi nuovi ecosistemi digitali. Nel corso degli ultimi mesi abbiamo ricevuto manifestazioni di interesse da parte di altre università, centri di ricerca, enti e associazioni sia pubbliche che private. Si tratta di un segnale che ci conforta e ci conferma che siamo sulla buona strada: la cooperazione tra tutti gli attori dell'ecosistema fintech è fondamentale per la crescita della nostra piazza finanziaria e del nostro sistema produttivo.
- La Banca d'Italia sta analizzando attentamente i costi, i rischi e i benefici derivanti dall'utilizzo di soluzioni DLT. Tale attività si snoda lungo tre principali direttrici.
- La prima riguarda le sperimentazioni di soluzioni DLT, svolte anche nell'ambito delle attività dell'Eurosistema. Un recente studio ⁽⁵⁾ pubblicato dalla Banca illustra alcune delle possibili soluzioni per accrescere l'interoperabilità tra infrastrutture di mercato dell'Eurosistema e piattaforme DLT. Riteniamo sia cruciale conoscere le possibili soluzioni, le relative implicazioni in termini di opportunità e rischi, per poterli governare.
- La seconda linea di azione riguarda le attività di regolamentazione nonché quelle di supervisione e sorveglianza. Il tema DLT nelle sue diverse declinazioni (*smart contracts, operational resilience, tokenizzazione di strumenti finanziari, etc.*) rappresenta uno dei pilastri su cui poggia la strategia europea in materia di finanza digitale lanciata dalla Commissione UE. Tale strategia si articola in tre provvedimenti che mirano a disciplinare: gli strumenti e i servizi, le regole per una sana e prudente gestione del rischio connesso anche con la DLT, l'infrastruttura tecnologica. Si tratta dei regolamenti *Markets in Crypto Assets Regulation* (MiCAR), *Digital Operational Resilience Act* (DORA) e il cd. *DLT PILOT Regime*.
- In particolare, MiCAR introduce una disciplina armonizzata per l'emissione e l'offerta al pubblico di cripto-attività, nonché per i relativi servizi. DORA ha come obiettivo il rafforzamento della resilienza operativa digitale dell'intero settore finanziario,

⁴ Deloitte. (August 20, 2021). *Blockchain applications within financial services industry worldwide as of 2021*.

⁵ AA. VV. "Integrazione delle DLT con le infrastrutture di mercato: analisi e proof-of-concept per un DvP sicuro tra piattaforme TIPS e DLT" in Mercati, infrastrutture e sistemi di pagamento, 19 luglio 2022.

anche attraverso l'introduzione di un regime di sorveglianza sui fornitori critici di servizi ICT, tra i quali potrebbero rientrare coloro che prestano servizi funzionali alla gestione delle cripto-attività.

- Infine, il DLT *PILOT Regime* consente alle infrastrutture di mercato, che offrono servizi di negoziazione e regolamento titoli, di sperimentare l'applicazione della DLT all'offerta di tali servizi su alcune tipologie di strumenti finanziari. Diversamente da MICAR, il DLT *PILOT Regime*, si riferisce a strumenti finanziari tokenizzati. Con riferimento al regime pilota, l'Istituto – sotto il coordinamento del Ministero dell'Economia – insieme alle altre Autorità di settore sta partecipando ai lavori necessari per adeguare l'ordinamento nazionale alle nuove previsioni comunitarie. Le funzioni di Vigilanza e di Banca centrale sono impegnate nel valutare gli impatti sugli intermediari, sui mercati e sui sistemi di pagamento derivanti dalle nuove disposizioni.
- Le interconnessioni, le complessità e la rapidità che caratterizzano il nuovo contesto operativo che si sta delineando attraverso la forte spinta dell'innovazione tecnologica richiedono una revisione dell'approccio regolamentare e di supervisione alla luce dei nuovi modelli di business e di *governance* emergenti. La comprensione degli effetti, delle opportunità e dei rischi connessi alle nuove tecnologie è cruciale per orientarle verso uno sviluppo a beneficio di tutto il sistema finanziario, economico e sociale.
- La DLT rappresenta una delle principali innovazioni a cui stiamo assistendo, è quindi importante assicurare che il suo sviluppo tenga conto delle necessarie tutele per tutti i soggetti coinvolti e per il regolare funzionamento dei mercati e dei sistemi di pagamento.
- In questo contesto un punto di riferimento può essere rappresentato dal cosiddetto *PISA framework (oversight framework for electronic payment instruments, schemes and arrangements)* che estende il perimetro della sorveglianza ai *digital payment token*, includendo anche le cripto-attività con funzione di pagamento e in particolare le stablecoins. Rileva il nuovo concetto di "trasferimento di valore", in sostituzione della tradizionale e più circoscritta nozione di "trasferimento di fondi", riconoscendo così il ruolo cruciale delle banche centrali anche nell'ambito delle iniziative DLT, in ragione del mandato loro affidato ai fini del presidio del regolare funzionamento del sistema dei pagamenti a sua volta strettamente connesso con la salvaguardia della stabilità finanziaria.
- È nostro compito rendere evidente la distinzione tra tecnologia DLT e le sue svariate applicazioni, in particolare con riferimento al mondo cripto: un esempio di utilizzo del potenziale innovativo della tecnologia caratterizzato però da mancanza di controlli e da una generale opacità che può generare rischi per gli utilizzatori.
- L'innovazione non è infatti esente da rischi. Penso ad esempio alle possibili nuove fonti di vulnerabilità che la DLT può generare come i collegamenti tra *blockchain* diverse (cd. *cross-chain blockchain*). Al contempo le opportunità connesse all'applicazione della tecnologia dei registri distribuiti sono molteplici e in larga parte

ancora inesplorate. La DLT può consentire di ridurre i costi dell'intermediazione, con benefici per gli investitori e per le imprese.

- Il percorso per cogliere queste opportunità è appena iniziato ed è lungo, ritengo fondamentale seguirlo da vicino prestando attenzione alle possibili implicazioni per la stabilità finanziaria, il corretto funzionamento del sistema dei pagamenti, la tutela dei risparmiatori e degli investitori. Abbiamo evidenza del fatto che lo scorso anno diversi progetti su applicazioni DLT riguardanti iniziative consortili promosse da parte di intermediari bancari e assicurativi attivi sui mercati internazionali sono stati bloccati perché la sperimentazione non ha prodotto i risultati attesi.
- La terza linea di attività nella quale si sviluppa l'azione della Banca è rappresentata dall'attività di *catalyst* che mira a promuovere soluzioni di sistema che favoriscano la crescita degli operatori, lo sviluppo della buona innovazione le cui caratteristiche fondamentali devono essere quelle della sicurezza, dell'inclusione, della sostenibilità e dell'efficienza.
- La Banca d'Italia, inoltre, è impegnata direttamente nella promozione di adeguati presidi per il corretto sviluppo di soluzioni DLT, facendo leva sulla filiera integrata di facilitatori di innovazione e, in particolare con Milano Hub, il centro di innovazione dalla Banca d'Italia.
- Alla luce del crescente interesse registrato, della molteplicità dei possibili usi, consci delle opportunità e dei potenziali rischi, abbiamo deciso di dedicare alle soluzioni DLT la seconda *Call for proposals* di Milano HUB. Avviata lo scorso 15 dicembre, la call è incentrata sulla tecnologia basata su registri distribuiti (DLT) nei servizi bancari, finanziari, assicurativi e di pagamento. La risposta del mercato alla prima *Call for proposals* è stata molto positiva, ci ha mostrato che l'innovazione è un fenomeno trasversale che coinvolge tutti gli attori dell'ecosistema finanziario, indipendentemente dalla dimensione. Ce lo conferma il dialogo con il mercato che la Banca svolge anche e non solo attraverso gli altri due facilitatori dell'innovazione, Canale Fintech e la Sandbox regolamentare: un sistema integrato per sostenere lo sviluppo digitale del mercato secondo canoni di sicurezza, inclusività, trasparenza. Sono strumenti fondamentali per l'interazione tra Autorità e mercato, per un dialogo informale e costruttivo, per trasformare un'idea in progetto, offrendo la possibilità di testarne la robustezza in un ambiente protetto. Ad essi si aggiunge il Comitato Pagamenti Italia, la sede – insieme ad altre Autorità – nella quale, intermediari, fornitori di tecnologia, imprese e consumatori si confrontano per discutere di temi legati all'innovazione nei pagamenti.
- I progetti che arriveranno saranno l'occasione per sviluppare e sperimentare nuove idee, che possano avere esternalità positive non solo per i proponenti ma anche per tutto il sistema, a favore di una buona innovazione capace di generare benefici per tutti gli operatori, di garantire la sicurezza delle transazioni e dei dati, di ridurre i costi e generare efficienza. Questo è un ulteriore stimolo per la Banca d'Italia, impegnata a guidare il sistema finanziario nell'affrontare le sfide che il processo di innovazione tecnologica ci pone davanti.

- I passi in avanti fatti sono molti, altri se ne prospettano nel prossimo futuro. A partire dal potenziamento delle collaborazioni con altre istituzioni anche a livello internazionale.
- Il prossimo 31 gennaio si chiude la finestra per presentare i progetti. Avvieremo la selezione dei 10 progetti a cui affiancare team dedicati, che con un approccio multidisciplinare – economico, giuridico, tecnico, regolamentare – li accompagneranno nel loro sviluppo.
- Voglio quindi invitare la comunità finanziaria, scientifica, accademica e più innovativa del nostro Paese e non solo, a partecipare alla *Call for Proposals 2022* di Milano Hub, per proseguire questo importante percorso insieme.

Grazie per la vostra attenzione.

