



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

La regolamentazione finanziaria e le regole fiscali nell'era digitale: tracciare il percorso futuro

Chiara Scotti, Vice Direttrice Generale della Banca d'Italia

Articolo pubblicato sul numero 6/2025 di Bancaria*

Nel nuovo ecosistema digitale autorità di regolamentazione finanziaria e responsabili delle politiche fiscali affrontano tre sfide cruciali: definire principi comuni per garantire coerenza nel quadro normativo per le attività digitali; delimitare con chiarezza l'ambito di applicazione delle norme; promuovere la cooperazione internazionale e il coordinamento intersettoriale. Lo sviluppo di nuovi approcci alla regolamentazione e alla fiscalità, accanto a quelli tradizionali, è fondamentale per evitare vincoli all'innovazione non necessari e salvaguardare la stabilità e l'integrità finanziaria, il corretto funzionamento dei mercati e dei sistemi di pagamento, la tutela dei diritti dei cittadini e il rispetto degli obblighi fiscali. Policymaker, banche centrali e autorità di regolamentazione hanno un ruolo essenziale nel conciliare innovazione e sviluppo di servizi finanziari e di pagamento efficienti e sicuri, in grado inoltre di fornire una solida ancora per il sistema fiscale.

1. Introduzione

Nel nuovo ecosistema della finanza e dei pagamenti digitali, le autorità di regolamentazione finanziaria e i responsabili delle politiche fiscali devono affrontare tre sfide cruciali¹. Occorre, in primo luogo, definire i principi generali ai quali i due strumenti di intervento pubblico dovrebbero attenersi per conseguire i propri obiettivi nella gestione del nuovo ambiente digitale. In secondo luogo, delimitare i rispettivi ambiti di applicazione, ponendo particolare attenzione alla loro coerenza e uniformità, per garantire che siano chiaramente compresi dagli operatori del mercato, dagli investitori e dalla clientela, e possano essere applicati in modo efficace. In terzo luogo, rafforzare la cooperazione a livello internazionale e agire in modo coordinato tra i diversi ambiti di intervento per

* Intervento alla Conferenza «The interplay between tax and financial regulation in a new digital environment», Roma, 7 aprile 2025.

¹ Si ringraziano Alessandra Sanelli, Mattia Suardi, Mariano Siani e Giorgio Merlonghi per il loro prezioso contributo.

sfruttare potenziali sinergie ed evitare arbitraggi normativi e fiscali, nonché conseguenze indesiderate e inutili complessità².

In questo contesto, è necessario un approccio innovativo e proattivo, che sia in grado di intercettare e orientare gli sviluppi tecnologici e del mercato al loro verificarsi, affrontando nel contempo le sfide e i rischi specifici relativi ai pagamenti e ai servizi finanziari digitali³. In questo modo le autorità di regolamentazione potranno elaborare misure di vigilanza lungimiranti, che coniughino la stabilità finanziaria con l'innovazione e l'efficienza, migliorando nel contempo l'efficacia della gestione dei rischi legati al riciclaggio di denaro e il corretto adempimento degli obblighi fiscali. A tale scopo, la regolamentazione dovrebbe essere semplice e chiara.

Due fattori principali rendono questo compito particolarmente impegnativo. Innanzitutto, la complessità tecnologica dell'ambiente digitale richiede che le autorità di regolamentazione e quelle fiscali sviluppino nuove competenze. In secondo luogo, l'istantaneità e la modularità che caratterizzano il nuovo panorama digitale pongono sfide senza precedenti dal punto di vista giuridico e operativo. Ciò vale in particolare per la finanza decentralizzata (*decentralized finance, DeFi*), che integra diversi livelli tecnologici (come *smart contracts*, protocolli, interfacce e cripto-attività⁴) per creare nuovi prodotti e servizi, bypassando potenzialmente gli intermediari finanziari tradizionali e i nuovi fornitori di servizi.

2. Regolamentazione e tassazione: principi comuni e obiettivi settoriali

La prima sfida consiste nell'individuare i principi comuni che la regolamentazione e la tassazione condividono e come essi interagiscono con i rispettivi obiettivi settoriali. Per essere efficaci e incoraggiare l'innovazione è necessario che tassazione e regolamentazione siano *uniformi* e *coerenti*. Un solido assetto normativo relativo alle attività digitali può risultare inefficace se il quadro fiscale è ambiguo, rendendo inutili nella pratica le regole stabilite sulla carta. Analogamente, una tassazione equa e neutrale delle attività digitali

² Il nesso tra regolamentazione e tassazione per far fronte alle inefficienze del mercato è ben noto nella teoria della scienza delle finanze; cfr., tra gli altri, A.H. Barnett, B. Yandle, *Regulation by Taxation*, in J.G. Backhaus, R.E. Wagner (a cura di), *Handbook of Public Finance*, Boston, MA, Springer, 2005. Regolamentazione e tassazione hanno sempre svolto un ruolo significativo per il funzionamento e lo sviluppo del settore finanziario e dei pagamenti, e sono state spesso utilizzate congiuntamente per far fronte alle inefficienze del mercato o per creare incentivi volti al perseguimento di importanti obiettivi di politica economica, come la crescita di specifici mercati o settori, in particolare nelle prime fasi del loro sviluppo. Sul possibile ruolo della tassazione nel contesto del più ampio assetto regolamentare relativo alle attività digitali, cfr. R. Avi-Yonah, M. Salaimi, [A New Framework for Taxing Cryptocurrencies](#), "Tax Lawyer", 77, 1, 2003; Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB), [IMF-FSB Synthesis Paper: Policies for Crypto-Assets](#), 7 settembre 2023; [Comunicazione della Banca d'Italia in materia di tecnologie decentralizzate nella finanza e cripto-attività](#), Banca d'Italia, giugno 2022.

³ [Un viaggio nel futuro del sistema finanziario](#), intervento di Chiara Scotti, Vice Direttrice Generale della Banca d'Italia, presso il 31° congresso ASSIOM FOREX, 2025.

⁴ Le cripto-attività sono rappresentazioni digitali di valori o di diritti che possono essere trasferiti e archiviati elettronicamente utilizzando la *distributed ledger technology* (DLT) o una tecnologia analoga. Cfr. FSB, [High-level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Crypto-Asset Activities and Markets](#), 17 luglio 2023; Regolamento (UE) 2023/1114 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai mercati delle cripto-attività (MiCAR).

non sarà in grado di sostenere la crescita sicura e solida del settore se l'approccio normativo è poco chiaro, incoerente o eccessivamente restrittivo⁵. La complementarità e il rafforzamento reciproco assumono particolare importanza allorché le autorità di regolamentazione e i responsabili delle politiche fiscali devono far fronte alle complessità del nuovo ambiente digitale⁶.

Tra gli altri principi comuni per la regolamentazione e la tassazione figurano: *certezza e chiarezza*, ovvero possibilità di sapere esattamente quali sono le regole, cosa ci si aspetta da esse e quali conseguenze potrebbero verificarsi in caso di inosservanza; *coerenza temporale*, ossia stabilità nel tempo delle politiche, per consentire alle imprese di adottare decisioni e investimenti a lungo termine, unita a sufficiente flessibilità per adattarsi alla continua innovazione; *semplicità*, ovvero facilità di comprensione e applicazione delle regole. L'introduzione di nuove norme per le attività digitali potrebbe offrire alle autorità di regolamentazione l'opportunità di ripensare e di semplificare anche le norme esistenti relative alle attività tradizionali. Infine, la regolamentazione e la tassazione dovrebbero rispettare la *neutralità tecnologica*: in linea di principio, le norme non dovrebbero necessariamente favorire una tecnologia rispetto a un'altra⁷. Considerate le loro caratteristiche uniche, che rendono più difficile applicare gli approcci tradizionali, le attività digitali comportano sfide per le autorità di regolamentazione e per quelle fiscali. La neutralità tecnologica non dovrebbe pertanto essere considerata un concetto astratto: è necessario adattare le norme giuridiche all'innovazione⁸.

Tra gli specifici obiettivi settoriali della regolamentazione finanziaria figurano tradizionalmente la tutela dei consumatori e degli investitori, l'integrità del mercato, la stabilità finanziaria, il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento e la prevenzione del riciclaggio di denaro e del finanziamento del terrorismo. Tali obiettivi si applicano anche ai servizi e ai prodotti digitali, e ai modelli di business che ne derivano. Tuttavia, nel contesto digitale le "vulnerabilità tradizionali" potrebbero accentuarsi (rischi operativi, sicurezza cibernetica e dei dati potrebbero porre sfide più impegnative) e l'accresciuta complessità potrebbe richiedere nuovi approcci di vigilanza⁹, come ad esempio la SupTech,

⁵ FSB, *IMF-FSB Synthesis Paper: Policies for Crypto-Assets*, 2023.

⁶ In alcuni casi, la tassazione potrebbe svolgere un ruolo attivo, integrando la regolamentazione nell'orientamento degli sviluppi e delle scelte del mercato. Ad esempio, le norme fiscali potrebbero allinearsi al diverso trattamento normativo di particolari tipi di attività digitali, a seconda del loro profilo di rischio e/o dell'impatto ambientale della tecnologia sottostante. Cfr. K. Baer, R. De Mooij, S. Hebous, M. Keen, *Taxing Cryptocurrencies*, IMF Working Paper, giugno 2023.

⁷ Il principio della neutralità tecnologica non va confuso con il concetto di neutralità tipico dei sistemi fiscali. Per il primo la regolamentazione dovrebbe essere applicata in modo uniforme alle diverse tecnologie, evitando distorsioni che potrebbero frenare o promuovere indiscriminatamente l'innovazione. Quanto al secondo, il sistema fiscale è neutrale quando non modifica il comportamento e le decisioni dei contribuenti.

⁸ Attualmente, ad esempio, nella maggior parte dei paesi l'applicazione delle ritenute sugli utili derivanti dagli strumenti finanziari tradizionali dipende dalla funzione di "agenti fiscali" svolta dagli intermediari finanziari. Al contrario, nel caso degli strumenti finanziari in forma tokenizzata, la possibilità di bypassare gli intermediari finanziari e detenere direttamente le attività rende necessario individuare nuove modalità ad hoc di applicazione delle imposte.

⁹ La tecnologia di vigilanza o SupTech è l'uso di tecnologia innovativa a sostegno dei processi di vigilanza.

nonché un dialogo costante con operatori di mercato e innovatori, per intercettare tempestivamente i cambiamenti e individuare soluzioni efficaci e all'avanguardia¹⁰.

Gli obiettivi settoriali specifici della tassazione consistono nella definizione di norme chiare, volte a garantire che il reddito derivante dalle attività digitali sia tassato in modo equo e che siano limitate le potenziali opportunità di evasione fiscale. L'equità fiscale implica che i valori derivanti dalle attività digitali siano inclusi nelle basi imponibili secondo il principio della "capacità contributiva"¹¹. La lotta all'evasione fiscale può essere particolarmente impegnativa. L'anonimato, la natura decentralizzata e priva di territorialità di alcune crypto-attività, che possono consentire ai cittadini e alle imprese di occultare transazioni, creano opportunità di evasione fiscale, proprio come avviene per i pagamenti in contanti¹². Le attività e i servizi digitali possono inoltre rendere difficile la riscossione delle imposte. I tradizionali modelli di applicazione delle imposte o di comunicazione di informazioni alle autorità fiscali, che si basano su soggetti terzi per tenere traccia del reddito, non funzionano adeguatamente nel mondo digitale. Infatti, i servizi digitali non sempre sono forniti da istituzioni finanziarie tradizionali: alcuni soggetti sono difficili da individuare, soprattutto se si trovano in altri paesi. E anche nel caso in cui siano individuabili, è possibile che i dati sulle operazioni siano distribuiti tra diverse fonti a causa della decentralizzazione e dell'assenza di intermediazione (operazioni *peer-to-peer*).

Per conseguire i propri obiettivi nel panorama della finanza e dei pagamenti digitali, le autorità di regolamentazione e i responsabili delle politiche fiscali nelle diverse giurisdizioni hanno adottato diversi approcci.

L'Unione europea ha compiuto notevoli progressi nella regolamentazione, avviando la propria strategia in materia di finanza digitale nel 2020¹³. Tra le principali iniziative figurano il regolamento sui mercati delle crypto-attività (MiCAR) e il regime pilota sulle tecnologie a registro distribuito (*distributed ledger technology, DLT*) per gli strumenti finanziari in

¹⁰ La necessità di un dialogo costante con gli innovatori per costruire strumenti di vigilanza efficaci ed efficienti è stata messa in evidenza, tra gli altri, da Cecilia Skingsley nel suo intervento [Working together to ensure financial integrity](#) pronunciato in occasione del 2025 Analytics Showcase del BIS Innovation Hub, Londra, 27 marzo 2025.

¹¹ Il principio della "capacità contributiva" stabilisce che gli individui debbano contribuire alle spese pubbliche attraverso imposte applicate su basi che possono essere considerate indicatori del loro benessere, potere o capacità economica, quali reddito, patrimonio e spese. È strettamente correlato ad altri principi, in particolare quelli di solidarietà e di uguaglianza, dei quali la capacità contributiva è al tempo stesso un'applicazione e uno sviluppo in ambito fiscale.

¹² Tale può essere il caso delle crypto-attività non garantite, che rappresentano di gran lunga la quota di mercato più ampia, sono spesso detenute a fini speculativi e, in alcuni casi, si prestano maggiormente a essere utilizzate per attività illecite.

¹³ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l'UE (COM(2020) 591). Parallelamente, la Commissione ha adottato la Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni relativa a una strategia in materia di pagamenti al dettaglio per l'UE (COM(2020) 592), che mira a rafforzare il mercato europeo dei pagamenti; ciò include la promozione dei pagamenti istantanei, che ha successivamente portato all'adozione, a marzo 2024, del [regolamento sui pagamenti istantanei \(Instant Payments Regulation, IPR\)](#).

forma tokenizzata¹⁴. L'obiettivo generale è consentire lo sviluppo di beni e servizi digitali garantendo, nel contempo, elevati livelli di tutela dei consumatori, trasparenza, integrità del mercato e stabilità finanziaria. A tal fine il MiCAR prevede un regime *ad hoc* per le cosiddette *stablecoin*¹⁵, concepito per affrontare rischi specifici, come quelli derivanti dalla tecnologia sottostante, nonché rischi "tradizionali" che si concretizzano nel nuovo spazio digitale. Per quanto riguarda quest'ultimo aspetto, il MiCAR stabilisce delle misure di salvaguardia per garantire una gestione sicura e sana delle riserve delle attività sottostanti, nonché per prevenire i "rischi di fuga" nel caso in cui gli emittenti non siano in grado di soddisfare le richieste di rimborso dei detentori di token.

Nonostante i progressi compiuti, vi sono ancora questioni irrisolte. Ad esempio, l'approccio del MiCAR, basato sull'individuazione di un soggetto destinatario delle norme, non copre l'intero ecosistema della DeFi, in cui i servizi sono forniti attraverso applicazioni di natura decentralizzata che operano su reti di tipo *permissionless* e utilizzano *smart contracts*, con un coinvolgimento minimo o inesistente di intermediari¹⁶. Su scala più ampia emergono inoltre complicazioni poiché, in un contesto completamente privo di intermediazione, i rapporti tra soggetti privati sono disciplinati da algoritmi, che potrebbero intaccare il ruolo di normative e contratti¹⁷. Ciò potrebbe portare all'insorgere di nuovi problemi di governance e di gestione dei rischi. Inoltre, i confini tra il settore finanziario e dei pagamenti e altri settori tendono a essere meno netti nello spazio digitale. Le autorità di regolamentazione dell'UE stanno attualmente analizzando tali questioni. Sarà necessario promuovere il dialogo tra le autorità e il mercato, anche oltre il perimetro degli operatori vigilati, per intercettare in anticipo le tendenze evolutive del settore della finanza digitale e cercare di orientarle in direzioni sicure ed efficienti¹⁸.

Sull'altra sponda dell'Atlantico, gli Stati Uniti hanno inizialmente optato per interventi di *enforcement* rivolti a specifiche offerte e piattaforme di crypto-attività¹⁹ e, più di recente, hanno promosso apertamente la leadership del paese nel campo delle attività digitali e della tecnologia finanziaria, compresa la futura adozione di un quadro normativo

¹⁴ [Regolamento \(UE\) 2022/858](#) del Parlamento europeo e del Consiglio relativo a un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia a registro distribuito.

¹⁵ Il MiCAR disciplina tre categorie di crypto-attività: a) token collegati ad attività (*asset-referenced token*, ART); b) token di moneta elettronica (*e-money token*, EMT), entrambi considerati *stablecoins*, ovvero crypto-attività che intendono mantenere un valore stabile mediante l'ancoraggio ad altre attività, sebbene differiscano in termini di attività di riferimento e di diritti dei detentori; e c) crypto-attività diverse da ART e EMT: una categoria residuale che comprende le crypto-attività diverse da ART e EMT.

¹⁶ Sulle questioni che esulano dall'ambito di applicazione del MiCAR, cfr. P. Cipollone, [Conference on Digital Platforms and Global Law](#), intervento di apertura, Roma, 29 aprile 2022.

¹⁷ P. Cipollone, *Risposte (e proposte) della Banca d'Italia alle sfide dell'evoluzione tecnologica*, "Rivista del Diritto Bancario", 2022.

¹⁸ Cfr. Autorità bancaria europea e Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, [Joint EBA-ESMA Report on the recent developments in crypto-assets \(Article 142 of MiCAR\)](#), 16 gennaio 2025, per un'analisi approfondita della DeFi e di altre attività non contemplate dal MiCAR, quali la concessione e l'assunzione di prestiti in crypto-attività. Per quanto concerne l'attuazione del regime pilota sulle DLT, cfr. la lettera dell'ESMA del 3 aprile 2024 alle istituzioni UE, [DLT Pilot Regime Implementation](#) e la lettera della Commissione europea del 3 maggio 2024 sull'[attuazione del regime pilota sulle DLT](#).

¹⁹ Ciò vale in particolare per la Securities and Exchange Commission (SEC) statunitense. Cfr. l'[elenco delle crypto-attività e delle azioni esecutive di tipo informatico intraprese dalla SEC](#).

federale per l'emissione e il funzionamento di attività digitali²⁰. Il cambiamento del contesto normativo statunitense è evidente, dato che il Congresso sta valutando iniziative legislative per le *stablecoin*, compreso il loro utilizzo nei pagamenti²¹.

Per quanto riguarda la politica fiscale, diversi paesi hanno adottato norme specifiche per le cripto-attività o hanno fornito dettagliate linee guida amministrative che estendono a esse le norme fiscali applicabili a determinate attività tradizionali. Sono stati imposti obblighi di comunicazione in materia fiscale ai prestatori di servizi per le cripto-attività, spesso facendo leva sui nuovi quadri regolamentari, al fine di evitare che le operazioni in cripto-attività siano utilizzate come strumento di evasione fiscale. Restano ancora da affrontare i problemi legati alla natura decentralizzata e anonima delle attività digitali. Infine, è necessario sviluppare ulteriormente la disciplina fiscale e le modalità di tassazione degli strumenti finanziari emessi in forma tokenizzata.

3. Regolamentazione e tassazione: potenziali sinergie

Nel nuovo mondo digitale, la seconda sfida importante, sia per la regolamentazione finanziaria sia per la tassazione, è la necessità di individuare l'ambito di applicazione delle norme per garantire certezza, chiarezza e coerenza, contribuendo in tal modo alla loro efficacia e rendendole più semplici da comprendere.

A questo fine, come nei tradizionali settori finanziario e dei pagamenti, la regolamentazione svolge un ruolo cruciale nella definizione dell'ambito di applicabilità per i prodotti, i servizi, le persone fisiche e le persone giuridiche interessati. Se da un lato il principio "stessa attività, stesso rischio, stessa regolamentazione" dovrebbe rimanere centrale, dall'altro la normativa dovrebbe confrontarsi con le caratteristiche specifiche delle tecnologie emergenti. Il processo normativo dovrebbe tenere conto delle varie funzioni di ciascun tipo di attività digitale, valutarne i rischi associati e coglierne i relativi flussi di reddito.

Al contempo, la regolamentazione può fornire un valido ancoraggio per la definizione della normativa fiscale riguardante le attività digitali.

Il riferimento primario per individuare il trattamento fiscale delle attività digitali è dato dal quadro normativo di diritto civile. Sotto questo profilo, i singoli paesi hanno adottato approcci diversi, che riflettono i rispettivi ordinamenti giuridici più generali. Ad esempio, nelle varie giurisdizioni, le cripto-attività sono state definite come beni di proprietà, attività immateriali, strumenti finanziari, valute estere, "rappresentazioni digitali di valore", o persino come materie prime²².

²⁰ [Strengthening American Leadership in Digital Financial Technology](#), Executive Order presidenziale emanato il 23 gennaio 2025.

²¹ Cfr. [Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act of 2025](#), noto anche come *GENIUS Act of 2025* e [Stablecoin Transparency and Accountability for a Better Ledger Economy Act of 2025](#), noto anche come *STABLE Act of 2025*.

²² Come sottolineato, tra l'altro, in OCSE, [Taxing Virtual Currencies: An Overview of Tax Treatments and Emerging Tax Policy Issues](#), OECD Publishing, Parigi, 2020.

La regolamentazione, nell'individuare le funzioni, i rischi e i flussi di reddito delle attività digitali, può contribuire, da un lato, ad assicurare che le attività digitali e tradizionali con funzioni analoghe siano trattate allo stesso modo in un'ottica fiscale²³ e, dall'altro, a individuare le caratteristiche peculiari delle attività digitali di cui occorre tenere conto al momento di stabilire norme fiscali adeguate.

In ogni caso, i responsabili delle politiche fiscali dovrebbero essere cauti nel recepire i concetti regolamentari direttamente nelle disposizioni fiscali. La regolamentazione finanziaria si basa spesso su principi e obiettivi che non si possono trasfondere immediatamente *sic et simpliciter* nel sistema fiscale, che ha la propria logica e le proprie norme²⁴.

Da ultimo, ma non meno importante, per quanto riguarda la tassazione, una volta definito l'ambito di applicazione, sarà necessario valutare se le attuali procedure di applicazione dei prelievi siano efficaci, o se sia invece necessario approntare soluzioni completamente nuove. Anche sotto questo profilo gli sforzi di regolamentazione volti a individuare nuovi operatori di mercato e modelli imprenditoriali emergenti possono costituire un valido riferimento. Molti paesi hanno già incluso i prestatori di servizi per le cripto-attività regolamentati e sottoposti a vigilanza, come le piattaforme di scambio e di negoziazione, nell'alveo dei soggetti terzi chiamati a svolgere il ruolo di "agenti fiscali". Al contrario, quando le operazioni digitali sono completamente decentralizzate²⁵, può rivelarsi molto difficile individuare i soggetti in grado di gestire gli obblighi di applicazione dei prelievi o quelli di segnalazione delle informazioni alle autorità fiscali; pertanto, in questi casi si rende necessario esplorare nuove modalità di gestione degli obblighi tributari.

Alla luce di tali considerazioni, affrontare le sfide dell'era digitale richiede un approccio proattivo e a prova di futuro, che tenga conto delle potenziali sinergie tra i diversi ambiti normativi. È pertanto fondamentale promuovere un dialogo costante con gli operatori di mercato tradizionali e nuovi, al fine di intercettare e orientare gli sviluppi tecnologici e di mercato che emergono nei servizi finanziari e di pagamento digitali. Questo dialogo può rappresentare una preziosa fonte di conoscenze riguardo all'ecosistema della finanza digitale, per consentire ai responsabili delle politiche di tracciare il percorso verso un ambito di applicazione normativo ben definito e di elaborare norme adeguate e flessibili. Analogamente, i soggetti regolatori, le banche centrali e le autorità di vigilanza possono fungere da catalizzatori dell'innovazione e contribuire attivamente allo sviluppo di nuove idee, migliorando l'efficienza e la sicurezza dei servizi finanziari e di pagamento. Questi

²³ Ad esempio, i *token* di moneta elettronica denominati in valuta estera, per lo più utilizzati a fini di pagamento, dovrebbero ricevere lo stesso trattamento fiscale delle valute estere aventi corso legale, mentre le cripto-attività non garantite, che possono essere detenute per altre finalità, comprese quelle di investimento e speculative, dovrebbero essere oggetto di norme fiscali specifiche.

²⁴ Ad esempio, secondo il criterio della prevalenza della sostanza sulla forma, alcuni *token* di investimento, considerati strumenti finanziari dal punto di vista della regolamentazione finanziaria, potrebbero essere classificati diversamente a fini fiscali.

²⁵ Rispetto al sistema finanziario tradizionale basato su scritturazioni contabili, le operazioni tramite attività digitali effettuate su DLT pubbliche seguono un paradigma diverso, consentendo la visibilità degli importi e delle consistenze delle operazioni sul registro, ma non l'identificazione dei soggetti che le pongono in essere.

stessi soggetti istituzionali sono di per sé portatori di innovazione – basti pensare al potenziale delle valute digitali di banca centrale (*central bank digital currency*, CBDC)²⁶.

La Banca d'Italia è in prima linea nella finanza e nei pagamenti digitali, facendo leva sul proprio ruolo di banca centrale, autorità di vigilanza e facilitatore dell'innovazione. Insieme alla BCE e ad altre banche centrali nazionali dei paesi dell'area dell'euro, la Banca d'Italia ha condotto sia analisi in vista dell'eventuale introduzione di un euro digitale, sia attività esplorative sulle nuove tecnologie per il regolamento all'ingrosso in moneta di banca centrale. La Banca d'Italia partecipa al quadro di riferimento dell'Eurosistema sugli strumenti, gli schemi e le funzionalità di pagamento elettronico (PISA)²⁷, che comprende anche i token di pagamento digitali; vigila sugli emittenti di cripto-attività e sui prestatori di servizi in qualità di autorità nazionale competente ai sensi del MiCAR, insieme alla Consob (Commissione nazionale per le società e la borsa); offre, inoltre, un insieme integrato di facilitatori dell'innovazione volti a incoraggiare il dialogo con gli operatori di mercato e a sostenere lo sviluppo di progetti FinTech (tra gli altri, Canale Fintech e Milano Hub)²⁸.

4. Cooperazione internazionale e coordinamento tra autorità

La terza sfida posta dalla finanza e dai pagamenti digitali riguarda la necessità di rafforzare la cooperazione internazionale e il coordinamento intersettoriale tra autorità preposte ai vari ambiti di intervento per definire, attuare e applicare norme e standard minimi comuni. Per via della loro natura senza frontiere, infatti, è difficile collegare le attività digitali a una determinata giurisdizione in materia di regolamentazione, antiriciclaggio (*anti-money laundering*, AML) e contrasto del finanziamento del terrorismo (*counter-financing of terrorism*, CFT), oltre che ai fini fiscali; ciò può dar luogo ad arbitraggi sul piano normativo e fiscale, nonché ad altre conseguenze indesiderate.

A tale proposito, occorre monitorare il modo in cui la rapida evoluzione del panorama globale delle attività digitali potrebbe incidere sul mercato e sul quadro normativo dell'UE. È fondamentale che le banche centrali e le autorità di vigilanza dell'UE valutino attentamente l'efficacia della nuova regolamentazione in materia di attività digitali e affrontino i potenziali rischi, in particolare quelli derivanti dalla crescente interconnessione ed esposizione degli intermediari finanziari europei a prodotti e operatori di paesi terzi. Sarà inoltre essenziale che le istituzioni dell'UE continuino

²⁶ Alla fine del 2023 il 94 per cento delle banche centrali oggetto di indagine da parte della BRI era in fase esplorativa o di collaudo in vista dell'emissione di una valuta digitale di banca centrale. Cfr. A. Di Iorio, A. Kosse e I. Mattei, *Embracing diversity, advancing together - results of the 2023 BIS survey on central bank digital currencies and crypto*, BIS Papers, 147, 2024.

²⁷ *Payment Instruments, Schemes and Arrangements*. Il quadro di riferimento PISA stabilisce una serie di principi di sorveglianza, basati su standard internazionali, per valutare la sicurezza e l'efficienza degli strumenti, degli schemi e delle funzionalità di pagamento elettronico (fonte: [sito Internet](#) della Banca centrale europea).

²⁸ *Journey to the future of the financial system*, intervento di Chiara Scotti, Vice Direttrice Generale della Banca d'Italia, presso il 31° congresso ASSIOM FOREX, 2025, pag. 8.

a incoraggiare l'implementazione degli standard per le attività digitali e per le nuove tecnologie promossi dalle organizzazioni internazionali²⁹.

Per quanto riguarda l'ambito fiscale, l'OCSE, sotto l'egida del G20, ha elaborato un nuovo standard per lo scambio automatico di informazioni sulle cripto-attività³⁰, per evitare che queste diventino un nuovo "paradiso fiscale". Molti paesi si sono impegnati ad adottare tale standard, già recepito dall'UE con un approccio lungimirante alla definizione di cripto-attività, che ne garantisce l'ampliamento per includervi anche possibili nuove tipologie che dovessero emergere in futuro³¹.

Sebbene questi sforzi rappresentino un passo importante verso l'estensione degli obblighi fiscali alle attività digitali, permangono alcuni aspetti controversi, in particolare per quanto riguarda la copertura geografica limitata e l'applicabilità alle operazioni decentralizzate, che potrebbero lasciare spazio ad alcune scappatoie. Un'altra sfida importante è rappresentata dalla mancanza di coordinamento internazionale nel trattamento fiscale delle attività digitali. Le differenze di approccio tra paesi possono incidere sullo sviluppo dei mercati nazionali e portare ad arbitraggi giurisdizionali. Inoltre, la mancanza di coordinamento a livello mondiale potrebbe comportare sia doppie imposizioni sia l'assenza di tassazione delle attività digitali³².

Anche l'attuazione disomogenea delle norme in materia di AML/CFT per le attività digitali solleva alcuni timori. Un'applicazione estesa di tali norme è essenziale per sfruttare le sinergie con il rispetto degli obblighi fiscali e ridurre le sovrapposizioni tra

²⁹ Per quanto riguarda le cripto-attività e la DeFi, cfr.: Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato (Committee on Payments and Market Infrastructures, CPMI) e Board of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO), *Application of the Principles for Financial Market Infrastructures to stablecoin arrangements*, luglio 2022; Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB), *Prudential treatment of cryptoasset exposures*, dicembre 2022; FSB, *Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities*, 17 luglio 2023; IOSCO, *Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Market*, 16 novembre 2023; IOSCO, *Policy Recommendations for Decentralized Finance (DeFi)*, settembre 2023; Gruppo di azione finanziaria internazionale, *Targeted Update on Implementation of the FATF Standards on Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers*, GAFI, Parigi, 2024.

³⁰ OCSE, *Standard internazionali per lo scambio automatico di informazioni a fini fiscali. Quadro per la comunicazione di informazioni in materia di cripto-attività e aggiornamento 2023 dello standard comune di comunicazione di informazioni*, OECD Publishing, 2023. Lo standard per la comunicazione in materia di cripto-attività (*Crypto-Asset Reporting Standard*, CARF) rispecchia lo standard comune di comunicazione per le attività finanziarie (*Common Reporting Standard for financial assets*, CRS) e, come quest'ultimo, utilizza le norme antiriciclaggio (AML) e di conoscenza della propria clientela (*Know Your Customer*, KYC).

³¹ [Direttiva \(UE\) 2023/2226](#) (DAC 8) relativa alla cooperazione amministrativa in ambito fiscale, adottata dal Consiglio dell'Unione europea il 17 ottobre 2023.

³² La necessità di soluzioni multilaterali e sovranazionali ai problemi fiscali derivanti dalla crescente globalizzazione e digitalizzazione dell'economia è stata da tempo una priorità nei consessi e nelle istituzioni internazionali principali, come il G20, il G7, l'OCSE, l'UE e, più di recente, l'ONU. È stata citata, tra gli altri, in E. Letta, *Much More Than a Market*, aprile 2024 ("rapporto Letta").

i due quadri normativi³³. Nonostante l'introduzione di standard specifici da parte del Gruppo di azione finanziaria internazionale (GAFI)³⁴, esistono ancora notevoli differenze nella loro attuazione e applicazione. Ciò crea opportunità di arbitraggio normativo, compromette una risposta globale uniforme all'uso illecito delle attività digitali e mette a repentaglio il coordinamento nazionale intersettoriale e la cooperazione internazionale. L'avvio di un nuovo ciclo di valutazione reciproca da parte del GAFI e della sua rete globale contribuirà a esercitare ulteriori pressioni sui paesi affinché rafforzino i loro quadri AML/CFT, includendo anche le cripto-attività. Nell'UE, il regolamento MiCAR e quello sul trasferimento di fondi (Transfer of Funds Regulation, TFR)³⁵ sono allineati agli standard del GAFI; la nuova Autorità europea per l'antiriciclaggio (Authority for Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism, AMLA) contribuirà inoltre a migliorare la vigilanza e la cooperazione internazionale³⁶.

È importante sottolineare che le autorità fiscali e quelle competenti in materia di AML/CFT si trovano ad affrontare sfide simili a livello nazionale e internazionale, in particolare a causa del decentramento e della natura priva di territorialità di molti pagamenti e attività digitali. Sebbene tali questioni siano affrontate nei rispettivi ambiti normativi, un efficace coordinamento intersettoriale tra le diverse autorità, anche a livello nazionale, è essenziale per massimizzare le sinergie e far fronte ai rischi emergenti.

5. Conclusioni

Le attività digitali stanno rimodellando il settore finanziario e quello dei pagamenti, offrendo nuove opportunità, ma al contempo creando nuovi rischi o accentuando le vulnerabilità tradizionali.

In questo panorama in rapida evoluzione, lo sviluppo di nuovi approcci alla regolamentazione e alla fiscalità, accanto a quelli tradizionali, è fondamentale per evitare vincoli all'innovazione non necessari, salvaguardando allo stesso tempo la stabilità e l'integrità finanziaria, il corretto funzionamento dei mercati e dei sistemi di pagamento, la tutela dei diritti dei cittadini e il rispetto degli obblighi fiscali. Le normative dovrebbero

³³ Come sottolineato anche dall'FMI in E. Mathias and A. Wardzynski, *Leveraging Anti-money Laundering Measures to Improve Tax Compliance and Help Mobilize Domestic Revenues*, IMF Working Paper, 21 aprile 2023. Gli illeciti fiscali sono tra i principali reati presupposto del riciclaggio di denaro nella maggior parte dei paesi. Sul ruolo delle unità di informazione finanziaria (UIF) nella lotta contro le forme gravi di criminalità fiscale, cfr. il Bollettino del gruppo Egmont delle UIF, *Money Laundering of Serious Tax Crimes - Enhancing Financial Intelligence Units' Detection Capacities and Fostering Information Exchange*, luglio 2020.

³⁴ Raccomandazione 15 del GAFI e relativa nota interpretativa che disciplinano, tra l'altro, la vigilanza e gli obblighi dei prestatori di servizi per le cripto-attività, comprese le norme KYC e la segnalazione di operazioni sospette alle UIF, nonché la trasparenza dei trasferimenti di cripto-attività ("travel rule").

³⁵ [Regolamento \(UE\) 2023/1113](#) del Parlamento europeo e del Consiglio riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi e determinate cripto-attività.

³⁶ L'AMLA garantirà azioni di supervisione coordinate e convergenti sui prestatori di servizi per le cripto-attività, eventualmente vigilando direttamente su quelli che presentano i rischi più elevati. L'AMLA contribuirà inoltre a migliorare la cooperazione tra le Unità di Informazione Finanziaria nazionali e sosterrà lo sviluppo di analisi congiunte sulle operazioni transfrontaliere sospette che riguardano cripto-attività.

essere semplici, eque, chiare, coerenti e adatte alle sfide del futuro; dovrebbero inoltre sfruttare, ove possibile, le sinergie tra i vari ambiti.

Le banche centrali e le autorità di regolamentazione svolgono un ruolo fondamentale nel conciliare l'innovazione con servizi finanziari e di pagamento sicuri ed efficienti a sostegno dell'economia, fornendo nel contempo una solida ancora per i sistemi fiscali. La Banca d'Italia è impegnata a realizzare questo obiettivo, operando nell'ambito del nuovo quadro di riferimento dell'UE per le attività digitali, incoraggiando allo stesso tempo l'innovazione e garantendo l'efficacia delle nuove norme³⁷. I responsabili delle politiche fiscali possono contribuire alla definizione di un quadro giuridico chiaro per le attività digitali attraverso norme trasparenti che mantengano anche equità rispetto agli strumenti tradizionali.

³⁷ Cfr., ad esempio, [Regolamento \(UE\) 2023/1114 relativo ai mercati delle crypto-attività \("MiCAR"\)](#). Comunicazione della Banca d'Italia, Banca d'Italia, 22 luglio 2024.

