



Il progetto di una *Central Bank Digital Currency* europea: l'euro digitale alla prova del legislatore europeo

di Raffaella De Vito*

27 luglio 2026

Abstract: In un'epoca segnata dalla digitalizzazione dei pagamenti e da crescenti tensioni geopolitiche, l'Unione europea si trova di fronte a una sfida cruciale: preservare la propria sovranità monetaria anche sotto il profilo digitale. In questo contesto prende forma il progetto dell'euro digitale, una *Central Bank Digital Currency* destinata ad affiancare il contante, offrendo un'alternativa pubblica e sovrana agli strumenti di pagamento digitali privati. Il presente contributo analizza la proposta di regolamento della Commissione europea, ripercorrendone i principali aspetti giuridici: la natura dell'euro digitale quale passività diretta della Banca centrale europea, il suo corso legale, le scelte di design e i delicati equilibri tra stabilità finanziaria, inclusione e tutela della privacy. Ne emerge un quadro normativo ambizioso, non privo di aspetti critici, che potrebbe ridisegnare il futuro dei pagamenti nell'area euro.

In an era marked by the digitalisation of payments and growing geopolitical tensions, the European Union faces a crucial challenge: preserving its monetary sovereignty also under the digital profile. It is against this background that the digital euro project is taking shape – a Central Bank Digital Currency (CBDC) designed to complement cash, offering a public and sovereign alternative to private digital payment instruments. This paper analyses the European Commission's proposal for a regulation, examining its main legal issues: the nature of the digital euro as a direct liability of the European Central Bank, its legal tender status, design choices and the delicate balance between financial stability, inclusion and privacy protection. An ambitious regulatory framework emerges, with a set of critical aspects, which could reshape the future of payments in the euro area.

Sommario: 1. Premessa - 2. Le *Central Bank Digital Currencies*. - 3. La natura giuridica dell'euro digitale. - 4. Il corso legale dell'euro digitale. - 5. Le scelte di design dell'euro digitale. - 5.1. I pagamenti *online* e *offline*. - 5.2. La programmabilità. - 5.3. La distribuzione. - 6. I rischi e le soluzioni. - 7. Gli aspetti critici della proposta. - 8. Conclusioni.

1. Premessa

Ad oggi, l'euro costituisce l'esempio più tangibile dell'integrazione europea ed è l'unica valuta ad avere corso legale nella zona euro (articolo 128, paragrafo 1 del TFUE). Ma esiste soltanto in forma fisica.

Uno studio sulle consuetudini di pagamento dei consumatori nella zona euro (*Study on the payment attitudes of consumers in the euro area – SPACE*), condotto nel 2024 dalla Banca centrale europea, confermando la tendenza già evidenziata nello *SPACE* del 2022,



AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

ha rimarcato come, sebbene il contante continui ad essere il mezzo di pagamento maggiormente utilizzato in Europa, si stia assistendo a un progressivo declino nel suo utilizzo e a un sempre maggiore utilizzo dei mezzi di pagamento digitali privati¹.

Unitamente alla digitalizzazione dell'economia, la frammentazione, dovuta all'assenza di una soluzione di pagamento digitale europea, causando una forte dipendenza dai circuiti internazionali, ha aperto la strada alla possibile introduzione di un euro digitale, inteso come una forma digitale della moneta emessa dalla Banca centrale europea, complementare – e non sostitutivo – al contante e ai depositi di banca centrale.

Lo sviluppo di un euro digitale non soltanto consentirebbe di avere una moneta in grado di adattarsi all'era digitale, in grado di accogliere le nuove preferenze di pagamento, ma consentirebbe soprattutto di rafforzare l'autonomia strategica della zona euro, offrendo una soluzione di pagamento paneuropea competitiva rispetto alle soluzioni di pagamento private ad oggi esistenti.

La Banca centrale europea (BCE) e la Commissione europea stanno da tempo lavorando, parallelamente, su tale progetto: il 2 ottobre 2020 la BCE ha pubblicato il Rapporto su un euro digitale², ossia un documento volto ad analizzare la possibile emissione di una *Central Bank Digital Currency (CBDC)* dal punto di vista dell'Eurosistema; il 28 giugno 2023, la Commissione europea ha pubblicato un pacchetto legislativo, il Pacchetto moneta unica, contenente due proposte legislative: una proposta legislativa relativa al corso legale delle banconote e delle monete in euro, volta a salvaguardare l'uso del contante, e una proposta legislativa relativa all'istituzione dell'euro digitale.

A partire dal 2021, l'Eurosistema ha avviato una fase di indagine, riguardante principalmente il possibile *design* dell'euro digitale, che si è conclusa nel 2023. Dal novembre 2023 all'ottobre 2025 si è svolta una fase di preparazione volta a gettare le basi per l'emissione dell'euro digitale. Tra i risultati conseguiti in tale fase vi è l'elaborazione di una versione preliminare di un manuale di norme relativo allo schema per l'euro digitale, la selezione dei fornitori per la piattaforma e per l'infrastruttura dell'euro digitale e l'introduzione della piattaforma per procedere alla sperimentazione con gli operatori di mercato. All'esito della positiva conclusione di tale fase, il Consiglio direttivo della BCE ha approvato il passaggio alla fase successiva, in cui l'Eurosistema si occuperà della preparazione tecnica in vista della prima emissione. L'obiettivo dell'Eurosistema sarebbe quello di essere pronti per l'emissione dell'euro digitale già nel 2029, previa la necessaria

* Dottoressa magistrale in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi del Sannio, Benevento. Contributo sottoposto a *double blind peer review*.

¹ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Study on the payment attitudes of consumers in the euro area (SPACE) – 2024 – The way we pay*, pp. 10 ss.

² BANCA CENTRALE EUROPEA, *Report on a digital euro*, 2020.



conclusione dell'*iter* legislativo che dovrebbe avvenire, auspicabilmente, nel corso del 2026³.

In un periodo di forti tensioni geopolitiche come quello attuale è necessario che l'Europa affermi la propria indipendenza – anche – dai circuiti di pagamento internazionali, rafforzando la propria sovranità monetaria e dando prova della capacità di governare le proprie infrastrutture di pagamento.

Quest'esigenza è avvertita più che mai nell'ultimo periodo: nel Vertice euro di ottobre 2025, i leader europei hanno sostenuto la necessità di accelerare il processo per l'introduzione dell'euro digitale per fornire, al più presto, un'alternativa sovrana europea nei pagamenti digitali, affermando che «in un mondo sempre più digitale, l'euro digitale offre un'opportunità strategica per sostenere un sistema di pagamento europeo competitivo e resiliente, contribuire all'autonomia strategica e alla sicurezza economica dell'Europa e rafforzare il ruolo internazionale dell'euro»⁴.

2. Le *Central Bank Digital Currencies*

Quando si parla di *Central Bank Digital Currency*, si fa riferimento a una forma digitale di moneta emessa direttamente dalla banca centrale di uno Stato, denominata nell'unità di conto nazionale, che costituisce una passività diretta della banca centrale⁵.

³ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Comunicato stampa del 30 ottobre 2025*.

⁴ Vertice euro, 23 ottobre 2025, Bruxelles.

⁵ Sul tema, N. RUCCIA, *Le criptovalute nell'UEM: da monete private non regolamentate a potenziale valuta*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 4/20, pp. 625 ss.; H. NABILOU, *Testing the Waters of the Rubicon: the European Central Bank and Central Bank Digital Currencies*, in *Journal of Banking Regulation*, 2019, pp. 299 ss.; T. FAVARO, *La valuta digitale della Banca Centrale tra funzione monetaria e tutela del risparmio*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2020, pp. 330 ss.; Y. CHIU, *Regulating the Crypto Economy*, Oxford-New York, 2021, pp. 242 ss.; D. SALAMPASIS, P. SCHUEFFEL, R. DOMINIC, D. CAMERON, *Central Bank Digital Currencies: Opening Pandora's Box or Paving the Future of Money?*, in H.K. BAKER, H. BENEDETTI, E. NIKBAKHT, S. STEIN SMITH (a cura di), *The Emerald Handbook on Cryptoassets: Investment Opportunities and Challenges*, Emerald Publishing Limited, Leeds, 2023, pp. 283 ss.; C. HOFFMANN, *A New and Unsolved Riddle in Monetary Law: The Complex Case of Central Bank Digital Currency*, in J. ALLEN, G. DANNEMANN (a cura di), *FA Mann*, Oxford, pp. 360 ss.



AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

In quanto tale, la valuta digitale emessa direttamente da una banca centrale si differenzia tanto dalla moneta elettronica, quanto dalle *stablecoins*⁶ e dalle altre criptovalute⁷. Infatti, mentre la moneta elettronica è un «valore monetario memorizzato elettronicamente (...) rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente (...) emesso dietro il ricevimento di fondi per effettuare operazioni di pagamento»⁸ e costituisce un «surrogato elettronico»⁹ della moneta tradizionale, la valuta digitale di banca centrale non costituisce un surrogato della moneta tradizionale ma è la stessa moneta emessa in una diversa forma e, essendo emessa direttamente alla banca centrale, ha corso legale. Inoltre, la valuta virtuale di banca centrale si differenzia rispetto alle *stablecoins* e rispetto alle altre criptovalute, in quanto, mentre la stabilità e l'affidabilità delle *stablecoins* dipendono dal soggetto privato che le emette e dal valore dei beni a cui sono ancorate e il valore delle altre criptovalute è determinato esclusivamente dal meccanismo della domanda e dell'offerta – ed è dunque fortemente volatile –, la valuta virtuale di banca centrale è emessa e garantita dalla banca centrale ed è pienamente convertibile, uno a uno, con la moneta fisica in circolazione.

⁶ Le *stablecoins* sono criptovalute c.d. di *seconda generazione* che hanno la principale caratteristica di cercare di mantenere stabile il proprio valore, minimizzando le fluttuazioni, attraverso l'ancoraggio a determinati beni: in base al meccanismo utilizzato per la stabilizzazione del valore, possiamo individuare quattro categorie di *stablecoins*. Innanzitutto, ci sono le *fiat-backed stablecoins*, che sono create a fronte di un deposito di un importo equivalente di valuta ufficiale e il cui valore è, dunque, ancorato a quest'ultima. In secondo luogo, ci sono le *off-chain collateralized stablecoins*, il cui valore è ancorato a strumenti finanziari negoziabili sui mercati regolamentati. In terzo luogo, ci sono le *on-chain collateralized stablecoins*, che sono invece garantite da altre criptoattività. Infine, ci sono gli *algorithmic stablecoins*, la stabilità del valore delle quali è garantito, invece, non da asset ma da algoritmi e protocolli. Sul punto, v. S. BIBI, R. CANELLI, *Il ruolo della moneta digitale della banca centrale: teoria, sfide e implicazioni*, in *Moneta e Credito*, volume 78, n. 309 (marzo 2025), numero speciale: L'ascesa delle valute digitali fra pubblico e privato, pp. 88-91.

⁷ L'avvento e la diffusione, anche nell'Unione europea, delle criptovalute, altro non è che la conseguenza della nascita del movimento della *Cryptoanarchy* (1988) che guardava alla tecnologia come a uno strumento che potesse garantire, anche nelle transazioni, l'anonimato, attraverso la crittografia, con l'obiettivo ultimo di ridurre l'interferenza del governo. Ha contribuito in modo rilevante alla nascita di tale movimento l'avversione per il c.d. *sovranismo monetario*, centrale nel pensiero della scuola austriaca e, in particolare, nel pensiero di Friedrich A. von Hayek, che teorizzava l'abolizione del monopolio governativo sull'emissione della moneta, al fine di evitare l'inflazione attraverso la concorrenza tra valute. In relazione all'origine del movimento, v. T. MAY, *The Crypto Anarchist Manifesto*, 1988; F. A. VON HAYEK, *Denationalisation of Money*, 1976. Più diffusamente sullo strumento delle criptovalute, v. E. M. B. BELLUCCI, *Stato, moneta e criptovalute: il contributo delle organizzazioni internazionali all'esercizio della sovranità monetaria*, in *La Comunità Internazionale*, Vol. LXXX, n. 2, 2025, pp. 263 ss; PARLAMENTO EUROPEO, *I rischi delle criptovalute e i vantaggi della legislazione UE*, 2022; S. CAPACCIOLI, *Criptovalute e bitcoin: un'analisi giuridica*, Milano, 2015; N. VARDI, "Criptovalute" e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica dei bitcoin, in *Il diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2015, pp. 443-456.

⁸ Articolo 2, n. 2, della direttiva 2009/110/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 settembre 2009 concernente l'avvio, l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica, che modifica le direttive 2005/60/CE e 2006/48/CE e che abroga la direttiva 2000/46/CE.

⁹ Il considerando n. 3 della direttiva 2000/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio affermava la possibilità di considerare la moneta elettronica «un surrogato elettronico di monete metalliche e banconote, memorizzato su un dispositivo elettronico, come una carta a microprocessore o una memoria di elaboratore, e generalmente destinato a effettuare pagamenti elettronici di importo limitato».



In relazione agli specifici obiettivi che l'autorità monetaria intende perseguire, le *CBDCs* possono essere variamente progettate¹⁰.

In relazione all'accessibilità, possiamo distinguere le valute digitali di banca centrale in *account-based* e in *token-based*: le prime sono associate a un conto identificato, gestito da un'istituzione autorizzata come una banca commerciale o altri intermediari; le seconde, invece, possono essere trasferite direttamente tra le parti, senza la presenza di alcun intermediario.

In relazione ai destinatari, possiamo distinguere *CBDCs retail* (al dettaglio) e *CBDCs wholesale* (all'ingrosso): le *CBDCs retail* sono offerte esclusivamente al settore privato non finanziario, quindi ai cittadini, mentre le *CBDCs wholesale* sono offerte esclusivamente alle istituzioni finanziarie e sono quindi utilizzate per regolare le transazioni interbancarie.

Ferma restando l'emissione della valuta digitale da parte della banca centrale, in relazione al diverso grado di coinvolgimento della banca centrale e delle banche commerciali, possiamo distinguere modelli di emissione *diretta*, *indiretta* (o a due livelli) e *ibrida*.

Nel modello di emissione diretta la banca centrale svolge un ruolo di primo – e quasi esclusivo – piano: emette la valuta digitale, si occupa «in prima persona» della sua gestione e della sua distribuzione – motivo per il quale gli utenti finali sono creditori direttamente nei suoi confronti – e mantiene un registro dei saldi e delle transazioni degli utenti finali. Nel modello di emissione indiretta (o a due livelli), si ha un maggiore coinvolgimento delle banche commerciali: la valuta digitale è emessa dalla banca centrale e distribuita alle banche commerciali che, a loro volta, la distribuiscono agli utenti finali. Per questo motivo, gli utenti finali sono creditori direttamente nei confronti della banca commerciale – che mantiene un registro dei saldi e delle transazioni degli utenti finali – e non della banca centrale. In relazione a questo modello di emissione, è in dubbio l'effettiva configurabilità di una valuta digitale di banca centrale: poiché gli utenti finali sarebbero creditori verso la banca commerciale e non verso la banca centrale, si ritiene si debba parlare di una sorta di «*narrow-bank money*»¹¹. Nel modello di emissione ibrida, c'è un bilanciamento nei ruoli della banca centrale e delle banche commerciali: la banca centrale si occupa dell'emissione della valuta digitale, mentre la sua gestione e la sua distribuzione è affidata alle banche commerciali; tuttavia, a differenza del modello di emissione indiretta, è la banca centrale a mantenere un registro dei saldi e delle transazioni, motivo per il quale gli utenti finali sono creditori nei suoi confronti.

¹⁰ Più diffusamente, W. BOSSU, M. ITATANI, A. D. P. ROSSI, *Legal Aspects of Central Bank Digital Currency: Central Bank and Monetary Law Considerations*, in *IMF Working Papers*, volume 2020, issue 254, 20 Novembre 2020.

¹¹ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, *Central bank digital currencies: foundational principles and core features*, Report no 1 in a series of collaborations from a group of central banks, 2020, box 1, p. 4.



Nel design della *CBDC*, rilevante è infine la programmabilità. È necessario però distinguere tra programmabilità della moneta e programmabilità dei pagamenti: la programmabilità della moneta consente a chi la emette di imporre delle restrizioni al suo utilizzo, attraverso delle regole incorporate nel suo stesso codice – con inevitabili ricadute sulla libertà di scelta degli utenti; invece, la programmabilità dei pagamenti consente, non all'emittente ma al detentore, di programmare determinate operazioni al verificarsi di determinate condizioni.

Diverse sono le motivazioni che stanno portando le banche centrali di tutto il mondo a valutare la possibilità di introdurre una *CBDC*: prima di ogni altra motivazione, è evidente che la presenza di un'alternativa digitale pubblica alle valute tradizionali, oltre a rafforzare la sovranità monetaria, consentirebbe di diversificare i sistemi di pagamento a cui i cittadini potrebbero accedere, evitando la concentrazione, possibili barriere all'ingresso e costi elevati, data la possibilità di offrire una *CBDC* al dettaglio a un costo minimo o nullo; inoltre, una *CBDC* potrebbe consentire di effettuare pagamenti più rapidi, sicuri, efficienti e con un costo di transazione ridotto, poiché gli utenti avrebbero a disposizione la stessa valuta emessa dalla banca centrale, priva di rischi e digitalizzata.

3. La natura giuridica dell'euro digitale

In quanto forma digitale della moneta unica, l'euro digitale costituirebbe una passività diretta della Banca centrale europea o delle banche centrali nazionali degli Stati membri la cui moneta è l'euro nei confronti degli utenti dell'euro digitale.

Non si prevede l'istituzione di alcun tipo di rapporto contrattuale tra gli utenti di euro digitale e la Banca centrale europea o le banche centrali nazionali ma soltanto l'istituzione di un rapporto contrattuale con i prestatori di servizi di pagamento che si occupano della sua distribuzione, al fine di aprire conti di pagamento per detenere e utilizzare l'euro digitale. Nonostante il ruolo svolto dai prestatori di servizi di pagamento, costituendo l'euro digitale una passività diretta della Banca centrale europea o delle banche centrali nazionali, la loro eventuale insolvenza non inciderebbe sugli utenti di euro digitale: ciò renderebbe l'euro digitale sostanzialmente privo di rischi rispetto alla moneta elettronica e alle criptovalute.

In quanto sostanzialmente moneta, seppur in una forma diversa da quella tradizionale, l'euro digitale sarebbe in grado di assolvere, seguendo la teoria economica della moneta, tre tradizionali funzioni: mezzo di scambio o di pagamento, riserva di valore e unità di conto¹². Nel quadro della proposta di regolamento, l'euro digitale dovrebbe essere

¹² Queste tre funzioni possono essere rintracciate innanzitutto nel Libro V dell'Etica Nicomachea di ARISTOTELE, in cui si affermava che «come mezzo di scambio per soddisfare il bisogno è nata, per convenzione, la moneta», che «la moneta [...] tende a rimanere piuttosto stabile», e che «le cose di cui v'è scambio devono essere in qualche modo commensurabili. A questo scopo è stata introdotta la moneta che, in certo qual modo, funge da termine medio».



principalmente usato come mezzo di pagamento: pertanto, lo svolgimento precipuo di tale funzione viene salvaguardato dalla previsione di limiti di diverso genere.

Innanzitutto, troverebbero applicazione appositi limiti alle commissioni: determinando una limitazione del valore nominale dell'euro digitale, queste dovrebbero essere proporzionate rispetto all'obiettivo di garantirne l'utilizzo come mezzo di pagamento. In particolare, si prevede che non verranno addebitate commissioni sui servizi di pagamento di base in euro digitale¹³ alle persone fisiche residenti negli Stati membri la cui moneta è l'euro, alle persone fisiche che hanno aperto un conto in euro digitale nel periodo in cui risiedevano negli Stati membri la cui moneta è l'euro – ma che non vi risiedono più – e ai visitatori. Inoltre, così come previsto per altri sistemi di pagamento, i prestatori di servizi di pagamento che si occupano della distribuzione dell'euro digitale potrebbero addebitare commissioni per tali servizi: di conseguenza, la proposta della Commissione prevede che le commissioni di servizio a carico degli esercenti o le commissioni tra prestatori di servizi di pagamento in euro digitale debbano rispettare il principio di proporzionalità e, stabilendo un massimale, che non possano superare l'importo più basso tra i costi pertinenti sostenuti dai prestatori di servizi di pagamento per la fornitura di pagamenti in euro digitale, compreso un equo margine di profitto, e le commissioni o le spese richieste per mezzi di pagamento digitali comparabili.

Più ampiamente, T. ASCARELLI, *Studi giuridici sulla moneta*, Milano, 1952, pp. 39 ss.; B. INZITARI, *La moneta*, in F. GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, vol. VI, Padova, 1983, p. 5; C. ZIMMERMANN, *A Contemporary Concept of Monetary Sovereignty*, Oxford, 2013, pp. 11-12; R. LASTRA, *Legal Foundations of International Monetary Stability*, II ed., Oxford, 2015, p. 14; C. PROCTOR, *Mann and Proctor on the Law of Money*, VIII ed., Oxford-New York, 2022, p. 7. Più in generale, sulle diverse teorie sviluppate nel corso del tempo sul concetto di moneta, v. F. MOLITERNI, *Criptovaluta, valuta digitale, moneta elettronica e modelli di circolazione*, in F. MAIMERI, M. MANCINI (a cura di), *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione digitale*, *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 87, 2019, pp. 185 ss.; G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema?* in *Il diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2015, pp. 415 ss.; R. BOCCHINI, *Lo sviluppo della moneta virtuale: primi tentativi di inquadramento e disciplina tra prospettive economiche e giuridiche*, in *Il diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2017, pp. 27 ss.

¹³ L'allegato II della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale individua come servizi di pagamento di base in euro digitale l'apertura, la tenuta e la chiusura di un conto di pagamento in euro digitale; la consultazione di saldi e operazioni; il conferimento e il prelievo (non automatizzati) di fondi a/da un conto di pagamento in euro non digitale; il conferimento e il prelievo di fondi da/in contante; la disposizione e la ricezione di operazioni di pagamento in euro digitale attraverso uno strumento di pagamento elettronico, ad esclusione delle operazioni di pagamento in euro digitale condizionate, diverse dagli ordini permanenti, nel caso di operazioni di pagamento in euro digitale da persona a persona, operazioni di pagamento in euro digitale nel punto di interazione, compresi i punti vendita e commercio elettronico e le operazioni di pagamento in euro digitale da pubblica amministrazione a persona e da persona a pubblica amministrazione; la fornitura di almeno uno strumento di pagamento elettronico per l'esecuzione di tali operazioni di pagamento in euro digitale attraverso uno strumento di pagamento elettronico e, infine, le operazioni di pagamento in euro digitale di cui all'articolo 13, paragrafo 4. Per le operazioni diverse da quelle indicate in tale allegato sarà dunque possibile addebitare delle commissioni.



Al fine di evitare il rischio di un negativo impatto sull'erogazione del credito da parte degli enti creditizi e per evitare di arrecare pregiudizio alla stabilità finanziaria, l'articolo 16 della proposta prevede la possibilità di introdurre dei limiti all'uso dell'euro digitale come riserva di valore. Il potere di sviluppare strumenti per stabilire tali limiti è attribuito alla Banca centrale europea, al fine di salvaguardare gli obiettivi di definire e attuare la politica monetaria e di contribuire alla stabilità del sistema finanziario, nel rispetto del principio di proporzionalità. Tali limiti sarebbero vincolanti per i prestatori di servizi di pagamento che si occupano della distribuzione di euro digitale e dovrebbero configurarsi, al fine di garantirne l'effettività, come limiti individuali e non per conto o per portafoglio. Quindi, nel caso in cui dovessero essere adottati limiti alla detenzione (c.d. *holding limits*), nel caso in cui uno stesso utente dovesse essere titolare di più conti di pagamento in euro digitale – presso lo stesso o presso un altro prestatore di servizi di pagamento in euro digitale – tale limite non si applicherebbe ai conti presi in considerazione singolarmente ma al titolare della pluralità di conti, con eventuale distribuzione tra i diversi prestatori di servizi di pagamento. Di conseguenza, nel caso in cui il prestatore di servizi di pagamento dovesse offrire agli utenti la possibilità di disporre di un conto di pagamento in euro digitale congiunto, il limite di detenzione sarebbe pari al limite risultante dalla somma dei limiti di detenzione assegnati agli utenti cointestatari; al contrario, al fine di evitare elusioni del limite di detenzione, nel caso in cui un conto di pagamento in euro digitale dovesse essere detenuto da un solo utente ma, in forza di un mandato, essere accessibile e utilizzabile da più persone, troverebbe comunque applicazione il limite di detenzione previsto per il singolo utente effettivamente titolare. Infine, nel caso in cui un utente dovesse utilizzare l'euro digitale sia *online* che *offline*, i limiti alla detenzione, costituendo dei limiti individuali, troverebbero applicazione sull'ammontare complessivo di euro digitale detenuto.

Sempre al fine di limitarne l'uso come riserva di valore e per favorirne l'impiego principalmente come mezzo di pagamento, si prevede che l'euro digitale non possa produrre interessi.

4. Il corso legale dell'euro digitale

Ad oggi, il corso legale – caratteristica distintiva della moneta di banca centrale – è attribuito soltanto alle banconote e alle monete metalliche in euro, ai sensi dell'articolo 128, paragrafo 1, TFUE e degli articoli 10 e 11 del regolamento (CE) n. 974/98 del Consiglio relativo all'introduzione dell'euro. L'articolo 128, paragrafo 1, TFUE stabilisce che «la Banca centrale europea ha il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione di banconote in euro all'interno dell'Unione. La Banca centrale europea e le banche centrali nazionali possono emettere banconote. Le banconote emesse dalla Banca centrale



AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

europea e dalle banche centrali nazionali costituiscono le uniche banconote aventi corso legale nell'Unione». Quindi, pur non essendo espressamente escluso dal diritto primario dell'Unione, non è di per sé scontato che l'euro digitale, una volta introdotto, possa avere lo *status* di corso legale e ciò, a causa del disincentivo al suo utilizzo, potrebbe determinarne un depotenziamento.

Lo *status* di corso legale all'euro digitale potrebbe essere attribuito percorrendo due distinte strade: una riforma dell'articolo 128 TFUE, che preveda espressamente l'euro digitale come forma di moneta digitale avente corso legale, oppure un atto normativo – preferibilmente un regolamento, avendo portata generale ed essendo vincolante in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile negli Stati membri – che trovi la sua base giuridica nell'articolo 133 TFUE, che prevede che «fatte salve le attribuzioni della Banca centrale europea, il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria, stabiliscono le misure necessarie per l'utilizzo dell'euro come moneta unica», previa consultazione della Banca centrale europea.

Seguendo questa seconda strada, più agevole rispetto alla prima che richiederebbe l'unanimità degli Stati membri, all'interno del Pacchetto moneta unica, è contenuta anche una proposta legislativa sul corso legale delle banconote e delle monete in euro, volta a salvaguardare il ruolo del contante, che trova la sua base giuridica nell'articolo 133 TFUE e che va ad integrare la proposta di regolamento relativa all'euro digitale, dovendo questo affiancare il contante e non sostituirlo.

La Corte di giustizia, nella sentenza del 26 gennaio 2021, cause riunite C-422/19 e C-423/19, nel ribadire che la nozione di «corso legale» costituisce una nozione di diritto dell'Unione – che in tutta l'Unione dovrebbe trovare un'interpretazione autonoma e uniforme, non rinviandone l'articolo 128, paragrafo 1 del TFUE la definizione al diritto degli Stati membri¹⁴ – ha stabilito che tale nozione implica, in relazione a un debito espresso nella stessa unità monetaria, l'obbligo di accettazione, al valore nominale pieno e con l'effetto di estinguere l'obbligazione di pagamento, come previsto al punto 1 della raccomandazione della Commissione del 2010. Nel riprendere la definizione della Corte di giustizia, l'articolo 4 della proposta sul corso legale delle banconote e delle monete in euro stabilisce che «il corso legale delle banconote e delle monete in euro comporta l'obbligo di accettazione delle stesse, al valore nominale pieno, con il potere di estinguere un'obbligazione di pagamento»¹⁵.

¹⁴ Cfr. sentenza del 26 gennaio 2021 nelle cause riunite C-422/19 e C-423/19, *Hessischer Rundfunk*, ECLI:EU:C:2021:63, punto 45.

¹⁵ Allo stesso modo, fa riferimento all'impossibilità di essere rifiutato in pagamento di un debito pecuniario espresso nella stessa unità monetaria, al suo valore nominale pieno, con effetto di estinguere l'obbligazione di pagamento, la sentenza del 26 gennaio 2021 nelle cause riunite C-422/19 e C-423/19, *Hessischer Rundfunk*, ECLI:EU:C:2021:63, punto 46.



Integrando la proposta relativa all'euro digitale, la proposta sul corso legale attribuirebbe lo *status* di corso legale anche all'euro digitale: difatti, in relazione all'interazione tra banconote e monete in euro ed euro digitale, l'articolo 15 della proposta sul corso legale delle banconote e delle monete in euro, come «conseguenza naturale dello status condiviso di corso legale»¹⁶, stabilisce che «le banconote e le monete in euro e l'euro digitale sono reciprocamente convertibili alla pari» e, per fugare ogni dubbio, attribuisce al pagatore il diritto di scegliere se pagare in contanti o in euro digitale, laddove sia obbligatoria l'accettazione delle banconote e delle monete in euro e dell'euro digitale. Dall'altro lato, la proposta di regolamento relativa all'istituzione dell'euro digitale, fa esplicito riferimento al corso legale dell'euro digitale all'interno del Capo III (artt. 7 – 12). In particolare, l'articolo 7 stabilisce espressamente che l'euro digitale ha corso legale: ciò comporta, di conseguenza, l'obbligo di accettazione al valore nominale pieno, con il potere di estinguere un'obbligazione di pagamento e di liberare il debitore dalla stessa obbligazione.

L'obbligo di accettazione determina che, salve le deroghe previste dal successivo articolo 9, il beneficiario non possa rifiutare l'euro digitale come mezzo di pagamento, mentre l'operatività dell'obbligo di accettazione al valore nominale pieno determina che il valore monetario dell'euro digitale proposto per il pagamento di un debito, sia pari al valore del debito, con conseguente divieto di imporre spese supplementari per il pagamento del debito.

Al fine di garantire tanto l'obbligo di accettazione quanto la libertà contrattuale del pagatore, non è consentita un'esclusione unilaterale dei pagamenti in euro digitale, mentre, al fine di evitare una lesione della libertà contrattuale delle parti, l'articolo 9 prevede, tra le deroghe all'obbligo di accettazione dell'euro digitale, il caso in cui, prima del pagamento, le parti abbiano concordato un altro mezzo di pagamento.

Dal punto di vista dell'ambito di applicazione territoriale del corso legale dell'euro digitale, è necessario fare una differenza tra pagamenti *offline* e *online*: l'euro digitale ha corso legale per i pagamenti *offline* di un debito pecuniario denominato in euro che hanno luogo nella zona euro e per gli stessi pagamenti *online* rivolti a un beneficiario residente o stabilito nella zona euro.

5. Le scelte di design dell'euro digitale

In relazione alla struttura di euro digitale prevista all'interno della proposta della Commissione, sono particolarmente rilevanti i risultati della consultazione pubblica condotta dalla Banca centrale europea tra il 12 ottobre 2020 e il 12 gennaio 2021,

¹⁶ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Parere del 31 ottobre 2023 sull'euro digitale*, (CON/2023/34), osservazione 8.12, p. 7.



articolata in 18 domande volte a conoscere il punto di vista dei cittadini e dei professionisti¹⁷.

La caratteristica ritenuta maggiormente rilevante per un euro digitale è la privacy, unitamente alla sicurezza, alla possibilità di utilizzo in tutta l'area dell'euro, all'assenza di costi aggiuntivi e alla fruibilità *offline*. Nonostante l'attenzione rivolta alla tutela della privacy, soltanto meno di un cittadino su dieci è favorevole all'anonimato, mentre gli altri approvano i requisiti volti a contrastare le attività illecite.

Alla struttura, e quindi alle caratteristiche tecniche di design dell'euro digitale, fa riferimento il Capo VII della proposta della Commissione.

Innanzitutto, nella scelta tra un euro digitale *account-based* e un euro digitale *token-based*, si è optato per un euro digitale basato su un modello ibrido. Infatti, l'articolo 22 della proposta della Commissione, al paragrafo 2, stabilisce che «gli utenti dell'euro digitale non sono tenuti a detenere o aprire conti di pagamento in euro non digitale o ad accettare altri prodotti in euro non digitale»: gli utenti dovrebbero semplicemente aprire conti di pagamento in euro digitale presso i prestatori di servizi di pagamento che si occupano della distribuzione dell'euro digitale ma non sarebbero necessariamente tenuti a collegarli a un conto di pagamento in euro non digitale. Dal modello ibrido deriva la possibilità di collegare il conto di pagamento in euro digitale a un – unico – conto di pagamento in euro non digitale, anche se detenuto presso un prestatore di servizi di pagamento diverso da quello presso cui è detenuto il conto di pagamento in euro digitale, al fine di usufruire delle funzionalità a cascata e a cascata inversa per le operazioni di pagamento in euro digitale effettuate esclusivamente *online*. In particolare, partendo dal presupposto che la Banca centrale europea, al fine di limitare l'uso dell'euro digitale come riserva di valore, potrebbe fissare dei limiti di detenzione sui conti di pagamento in euro digitale, soltanto collegando il conto di pagamento in euro digitale a un conto di pagamento in euro non digitale sarebbe possibile, attraverso un meccanismo automatizzato, per gli utenti di euro digitale, ricevere operazioni di pagamento in euro digitale che superino il limite fissato per la disponibilità di euro digitale, trasferendo i fondi superiori al limite sul conto di pagamento in euro non digitale («funzionalità a cascata»), oppure disporre un'operazione di pagamento in euro digitale che superi, nell'importo, la loro disponibilità in euro digitale, mobilitando quindi i fondi dal conto di pagamento in euro non digitale («funzionalità a cascata inversa»). Se, generalmente, ciascun conto di pagamento in euro digitale può essere collegato a uno o più conti di pagamento in euro non digitale, per l'utilizzo di tali funzionalità, il conto di pagamento in euro digitale può essere collegato a un unico conto di pagamento in euro non digitale.

¹⁷ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Rapporto dell'Eurosistema sulla consultazione pubblica su un euro digitale*, aprile 2021.



In ogni caso, l'impiego di tali funzionalità consentirebbe di aggirare i limiti all'uso dell'euro digitale che potrebbero derivare dalla previsione dei limiti di detenzione.

Nella scelta tra un euro digitale *retail* e *wholesale*, si è optato per un euro digitale *retail*. Si è optato, dunque, per un euro digitale utilizzabile per i pagamenti al dettaglio tra persone, imprese e pubbliche amministrazioni. Non sarebbero invece inclusi i pagamenti all'ingrosso (*wholesale*) tra intermediari finanziari, prestatori di servizi di pagamento e altri partecipanti al mercato: in questo caso, infatti, si ritiene che l'introduzione di un euro digitale non avrebbe una portata particolarmente innovativa, dato che la moneta digitale di banca centrale è già usata, da decenni, per regolare le transazioni interbancarie.

Nella scelta tra i tre modelli di emissione dell'euro digitale - diretta, indiretta (o a due livelli) e ibrida - si è optato per un modello di emissione ibrida, con un coinvolgimento tanto della Banca centrale quanto delle banche commerciali. Difatti, l'articolo 4 della proposta sull'istituzione dell'euro digitale, conformemente all'articolo 128 TFUE, prevede che «la Banca centrale europea ha il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione dell'euro digitale, e la Banca centrale europea e le banche centrali nazionali possono emettere l'euro digitale». Ciò si collega direttamente alla natura dell'euro digitale: pur prevedendosi l'istituzione di un rapporto contrattuale con i prestatori di servizi di pagamento che si occupano della sua distribuzione, l'euro digitale sarebbe comunque emesso previa autorizzazione della Banca centrale europea, chiamata a mantenere un registro dei saldi e delle transazioni.

L'euro digitale, inoltre, sin dalla sua prima emissione, potrà essere utilizzato per le operazioni di pagamento in euro digitale tanto *online* quanto *offline* (articolo 23 della proposta) e non sarà una moneta programmabile, pur consentendo operazioni di pagamento condizionate.

5.1. I pagamenti *online* e *offline*

L'«operazione di pagamento in euro digitale effettuata online» è definita come «un'operazione di pagamento in euro digitale in cui il regolamento avviene nell'infrastruttura di regolamento dell'euro digitale»¹⁸ adottata dall'Eurosistema, mentre l'«operazione di pagamento in euro digitale effettuata offline» è definita come «un'operazione di pagamento in euro digitale, effettuata in prossimità fisica, in cui l'autorizzazione e il regolamento avvengono nei dispositivi di conservazione locale sia del pagatore che del beneficiario»¹⁹.

La possibilità di effettuare pagamenti tanto *online* quanto *offline* è particolarmente rilevante in termini di utilizzabilità e di privacy.

¹⁸ Art. 2, punto 14 della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale.

¹⁹ Art. 2, punto 15 della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale.



La proposta della Commissione, infatti, sottolinea come «l'euro digitale dovrebbe essere progettato in modo da ridurre il trattamento dei dati personali da parte dei prestatori di servizi di pagamento e della Banca centrale europea al minimo necessario per garantire il suo corretto funzionamento». Pertanto, «l'euro digitale dovrebbe essere disponibile *offline*, con un livello di tutela della vita privata nei confronti dei prestatori di servizi di pagamento paragonabile ai prelievi di banconote presso gli sportelli automatici»²⁰.

Le operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *offline* renderebbero l'euro digitale uno strumento essenzialmente paragonabile al contante, garantendo una privacy maggiormente elevata rispetto ai pagamenti *online*, che richiedono invece maggiori elaborazioni per la validazione delle transazioni.

Per quanto riguarda la rilevanza dal punto di vista della privacy, l'articolo 6, paragrafo 1, lettera c) e lettera e) del regolamento (UE) 2016/679 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati, prevede che il trattamento dei dati è lecito solo se e nella misura in cui – tra le altre condizioni – è necessario per adempiere un obbligo legale al quale è soggetto il titolare del trattamento oppure è necessario per l'esecuzione di un compito di interesse pubblico o connesso all'esercizio di pubblici poteri di cui è investito il titolare del trattamento. Quindi, in relazione al trattamento dei dati da parte dei prestatori di servizi di pagamento, si prevede che questo debba essere limitato a quanto strettamente necessario per lo svolgimento dei compiti necessari al corretto funzionamento dell'euro digitale e per lo svolgimento di compiti di interesse pubblico per la protezione degli utenti e per la stabilità e l'integrità del sistema finanziario dell'Unione.

L'articolo 34, in relazione alle operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *offline*, prevede che il trattamento dei dati da parte dei prestatori di servizi di pagamento sia limitato ai dati relativi al conferimento e al prelievo di fondi. In particolare, costituiranno oggetto di trattamento, secondo la previsione dell'articolo 37, par. 4:

- a) l'importo conferito o prelevato;
- b) l'identificativo del dispositivo di conservazione locale per il pagamento in euro digitale effettuato *offline*;
- c) la data e l'ora dell'operazione di conferimento e di prelievo di fondi;
- d) i numeri di conto utilizzati per il conferimento e il prelievo di fondi.

Proprio perché i pagamenti in euro digitale effettuati *offline* sono pagamenti di prossimità simili al contante, al fine di prevenire il riciclaggio e il finanziamento del terrorismo ma evitando, allo stesso tempo, di pregiudicare indebitamente l'uso dell'euro digitale *offline* come mezzo di pagamento, è possibile prevedere limiti di transazione e di detenzione – oltre ai limiti già previsti per limitare l'uso dell'euro digitale come riserva di valore.

²⁰ Considerando n. 71 della Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale.



Infatti, la Commissione, attraverso atti di esecuzione adottati secondo la procedura d'esame prevista dall'articolo 5 del regolamento (UE) n.182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio che stabilisce le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione, ha il potere di fissare limiti di detenzione e limiti per le operazioni di pagamento effettuate *offline*, tenendo conto di:

- a) «una valutazione delle minacce, delle vulnerabilità e dei rischi dell'euro digitale connessi al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo nell'ambito del conferimento e del prelievo di fondi tramite uno strumento di pagamento;
- b) le raccomandazioni e le relazioni pertinenti elaborate dalle organizzazioni e dagli enti di normazione internazionali competenti in materia di prevenzione del riciclaggio e di lotta al finanziamento del terrorismo;
- c) l'obiettivo di garantire l'utilizzabilità e l'accettazione dell'euro digitale come strumento avente corso legale»²¹.

In relazione alle operazioni di pagamento effettuate *offline*, l'articolo 37 della proposta prevede specifiche disposizioni antiriciclaggio volte a garantire un livello di privacy comparabile a quello offerto dal contante.

In particolare, oltre ai dati relativi al conferimento e al prelievo di fondi per la conservazione degli euro digitali sugli strumenti di pagamento di cui sopra (articolo 37, par. 4), né la Banca centrale europea, né le banche centrali nazionali, né i prestatori di servizi di pagamento conservano i dati sulle operazioni. Invece, le operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *online* dovrebbero essere soggette agli obblighi AML/CFT previsti dalla direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio (AMLD4, anche nota come IV Direttiva Antiriciclaggio), potendo tali operazioni essere utilizzate per trasferimenti di fondi senza le limitazioni alla portabilità che caratterizzano il contante e senza i limiti di transazione e di detenzione che potranno essere previsti per le operazioni di pagamento in euro digitale *offline*.

5.2. La programmabilità

Come previsto espressamente dall'articolo 24, paragrafo 2 della proposta, l'euro digitale non sarà una moneta programmabile, definita come «unità di moneta digitale con una logica intrinseca che limita la piena fungibilità di ciascuna unità»²².

Di conseguenza, l'euro digitale non sarà concepito come un «buono spesa digitale», con limitazioni circa il luogo, il tempo o il soggetto al quale gli utenti dell'euro digitale

²¹ Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale, Capo IX, articolo 37, paragrafo 6.

²² Art. 2, punto 18 della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale.



possono pagare, in quanto, costituendo una forma digitale della moneta unica, dovrebbe essere pienamente fungibile.

La Banca centrale europea²³ ha sottolineato come, anche se ciò non fosse previsto all'interno della proposta, il divieto di emettere denaro programmabile è sancito direttamente dai trattati, in quanto qualsivoglia limitazione al suo utilizzo sarebbe incompatibile con il suo corso legale.

Pur non essendo emessa sotto forma di moneta programmabile, l'euro digitale consentirà operazioni di pagamento condizionate.

L'«operazione di pagamento in euro digitale condizionata» è definita come «un'operazione di pagamento in euro digitale che è disposta automaticamente una volta soddisfatte le condizioni predefinite concordate dal pagatore e dal beneficiario»²⁴. Così come le operazioni di pagamento automatizzate per il collocamento o il prelievo di euro digitali, queste operazioni saranno attivate automaticamente da un software, al verificarsi di condizioni prestabilite, ma non rientrerebbero tra i servizi di pagamento di base offerti dai prestatori di servizi di pagamento e, pertanto, non troverebbe applicazione l'obbligo di non imporre commissioni.

Il Comitato europeo per la protezione dei dati (*European Data Protection Board – EDPB*) e il Garante europeo della protezione dei dati (GEPD) hanno apprezzato l'idea di un euro digitale che consentirebbe operazioni di pagamento condizionate, sottolineando come un euro digitale programmabile comporterebbe «rischi elevati inaccettabili»²⁵ in termini di protezione dei dati, consentendo, ad esempio, di desumere le abitudini di spesa degli utenti.

5.3. La distribuzione

In conseguenza al modello di emissione ibrida prescelto per l'euro digitale, mentre l'emissione dell'euro digitale è disposta dalla Banca centrale europea e dalle banche centrali nazionali, la distribuzione dell'euro digitale è affidata ai prestatori di servizi di pagamento autorizzati, indicati all'articolo 1, paragrafo 1 della direttiva (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno. Quindi, gli utenti dell'euro digitale instaurerebbero un rapporto contrattuale direttamente con i prestatori di servizi di pagamento che distribuiscono l'euro digitale, mentre non sarebbe prevista l'istituzione di alcun tipo di rapporto contrattuale con la Banca centrale europea o le banche centrali nazionali.

²³ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Parere del 31 ottobre 2023 sull'euro digitale*, (CON/2023/34), osservazione 14.1, p. 16.

²⁴ Art. 2, punto 17 della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale.

²⁵ EDPB-GEPD, *Parere congiunto 02/2023 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale*, adottato il 17 ottobre 2023, osservazione 48, p. 19.



AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

Tutti i prestatori di servizi di pagamento *potrebbero* decidere di distribuire l'euro digitale ma, tra questi, soltanto gli enti creditizi che gestiscono conti di pagamento sarebbero invece *tenuti* a prestare tutti i servizi di pagamento di base in euro digitale su richiesta dei propri clienti.

I prestatori di servizi di pagamento che offrono servizi di pagamento di radicamento del conto – che, quindi, forniscono e amministrano un conto di pagamento per un pagatore – mettono a disposizione di quest'ultimo le funzionalità di conferimento e di prelievo di fondi e, ai titolari di un conto di pagamento in euro digitale collegato, a sua volta, a un conto di pagamento in euro non digitale, mettono a disposizione la funzionalità di disporre il prelievo automatico dei fondi detenuti in euro digitale che superino le limitazioni eventualmente adottate dalla Banca centrale europea, per trasferirli su un conto di pagamento in euro non digitale, e le funzionalità a cascata e a cascata inversa.

Al fine di consentire l'effettivo utilizzo dell'euro digitale come mezzo di pagamento avente corso legale e in conseguenza dell'adozione di un modello ibrido tra *account-based* e *token-based*, si prevede che gli Stati membri dovrebbero designare, a norma dell'articolo 1, paragrafo 1, lettera c) e lettera f) della direttiva (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, gli uffici postali e le autorità regionali e locali alle quali sarà attribuito il compito di prestare servizi di pagamento di base in euro digitale alle persone fisiche, residenti in uno Stato membro la cui moneta è l'euro, che non sono titolari di un conto di pagamento in euro non digitale.

Nel parere del Comitato europeo per la protezione dei dati e del Garante europeo della protezione dei dati, affermando come i compiti relativi alla gestione degli utenti, alla gestione delle operazioni e della liquidità debbano essere quanto più possibile decentrati, è stata particolarmente apprezzata la scelta di improntare la distribuzione dell'euro digitale su un modello decentrato, in contrapposizione a un approccio centralizzato gestito interamente dall'Eurosistema²⁶.

6. I rischi e le soluzioni

L'introduzione di una moneta digitale di banca centrale, in quanto essenzialmente priva di rischi, costituendo una passività diretta della stessa, potrebbe pregiudicare la funzione di intermediazione propria delle banche e la raccolta del risparmio, causando una riduzione dei depositi bancari e un aumento del costo dei prestiti, con ricadute sull'intero sistema economico.

La proposta della Commissione, in relazione a tali pericoli, offre diverse soluzioni.

²⁶ EDPB-GEPD, *Parere congiunto 02/2023 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale*, adottato il 17 ottobre 2023, osservazione 21, p. 11.



Innanzitutto, nella scelta tra un modello *account-based* e un modello *token-based*, con la scelta di un modello ibrido, se da un lato non si enfatizza al massimo il ruolo delle banche – non imponendosi la necessaria titolarità di un conto di pagamento in euro non digitale – si prevede, comunque, che alcune funzionalità siano accessibili esclusivamente agli utenti che collegano il conto di pagamento in euro digitale al conto di pagamento in euro non digitale. È comunque necessario tenere in considerazione che tale scelta è il risultato di un approccio volto al bilanciamento tra la necessità di evitare pericoli per la stabilità finanziaria e per il ruolo delle banche, da una parte, e la necessità di garantire un'adeguata tutela della privacy, della protezione dei dati e l'inclusione finanziaria, dall'altra parte. Oltre ciò, la proposta della Commissione prevede diverse misure di salvaguardia.

L'articolo 16, paragrafo 8 della proposta prevede che «l'euro digitale non produce interessi»: difatti, dato che i rischi per la stabilità finanziaria potrebbero derivare principalmente dalla conversione di ampie quote di depositi bancari in euro digitale, prevedere che le disponibilità in euro digitali non siano remunerate eviterebbe la concorrenza tra euro digitale e depositi bancari e non metterebbe a rischio la capacità di credito delle banche.

Ancora, l'articolo 16 della proposta, nel privilegiare l'euro digitale come mezzo di pagamento e non come strumento di investimento, attribuisce alla Banca centrale europea il potere di sviluppare gli strumenti necessari per stabilire limiti all'uso dell'euro digitale come riserva di valore. Tali limiti assumono rilevanza nel momento in cui l'introduzione di un euro digitale potrebbe incidere sulla scelta della riserva di valore da parte dei cittadini, portandoli a favorire depositi maggiormente sicuri rispetto a quelli bancari, soprattutto in periodi di crisi.

Il ruolo delle banche è tutelato, inoltre, dal modello di emissione prescelto. Un modello di emissione ibrida, in cui è la Banca centrale europea a emettere l'euro digitale ma in cui si prevede l'istituzione di un rapporto contrattuale con i prestatori di servizi di pagamento – inclusi gli enti creditizi – consente di mitigare il rischio di disintermediazione bancaria.

Anche se attualmente l'articolo 16, paragrafo 8 della proposta prevede che l'euro digitale non produce interessi, una misura efficace a disincentivare l'uso dell'euro digitale come riserva di valore potrebbe essere l'applicazione di un tasso di interesse negativo – eventualmente nel momento in cui dovessero essere superate determinate soglie – oppure l'applicazione di un tasso di interesse inferiore per l'euro digitale rispetto ai depositi bancari. Difatti, offrendo un parere sull'euro digitale, la Banca centrale europea ha affermato, nonostante non vi sia l'intenzione di remunerare l'euro digitale, né al momento dell'introduzione, né successivamente, di non poter escludere scenari futuri in cui la remunerazione dell'euro digitale possa essere giustificata, invitando, di conseguenza, ad apportare un emendamento alla proposta volto a chiarire «il primato del mandato della BCE di mantenere la stabilità dei prezzi e il compito fondamentale concomitante di



definire e condurre la politica monetaria dell'area dell'euro»²⁷, che non potrebbe comunque essere limitato dalla previsione di cui all'articolo 16, paragrafo 8, dato che l'articolo 133 TFUE, nell'affermare che il Parlamento europeo e il Consiglio stabiliscono le misure necessarie per l'utilizzo dell'euro come moneta unica, fa salve le attribuzioni della Banca centrale europea.

La tutela della vita privata e la protezione dei dati di carattere personale costituiscono dei diritti fondamentali. La Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea sancisce all'articolo 7 e all'articolo 8 il diritto di ogni persona al rispetto della vita privata e alla protezione dei dati di carattere personale che la riguardano e all'articolo 52 prevede che «eventuali limitazioni all'esercizio dei diritti e delle libertà riconosciuti dalla presente Carta devono essere previste dalla legge e rispettare il contenuto essenziale di detti diritti e libertà. Nel rispetto del principio di proporzionalità, possono essere apportate limitazioni solo laddove siano necessarie e rispondano effettivamente a finalità di interesse generale riconosciute dall'Unione o all'esigenza di proteggere i diritti e le libertà altrui»; inoltre, l'articolo 8 della Convenzione europea dei diritti dell'uomo stabilisce, al paragrafo 1, che «ogni persona ha diritto al rispetto della propria vita privata e familiare, del proprio domicilio e della propria corrispondenza» e precisa, al paragrafo 2, che «non può esservi ingerenza di una autorità pubblica nell'esercizio di tale diritto a meno che tale ingerenza sia prevista dalla legge e costituisca una misura che, in una società democratica, è necessaria alla sicurezza nazionale, alla pubblica sicurezza, al benessere economico del paese, alla difesa dell'ordine e alla prevenzione dei reati, alla protezione della salute o della morale, o alla protezione dei diritti e delle libertà altrui». Inoltre, l'articolo 16, paragrafo 1, TFUE, stabilisce che «ogni persona ha diritto alla protezione dei dati di carattere personale che la riguardano».

Non costituendo dei valori assoluti, questi vanno adeguatamente bilanciati con tutti gli altri diritti in gioco. Come già sottolineato, ad oggi il contante è l'unica forma di denaro che garantisce l'anonimato. Da questo punto di vista, l'idea dell'introduzione di un euro digitale non mira alla sostituzione del contante ma a offrire, nell'ambito dei pagamenti digitali che pure sono in aumento, un'alternativa rispetto agli strumenti di pagamento digitali privati.

La fiducia costituisce un aspetto fondamentale per il successo dell'euro digitale e, anche secondo i risultati della consultazione pubblica condotta dalla Banca centrale europea tra il 12 ottobre 2020 e il 12 gennaio 2021, questa passa per un'adeguata tutela della privacy. L'euro digitale garantirebbe un livello di privacy più elevato rispetto alle soluzioni digitali private che usano i dati personali con finalità commerciali, perché le istituzioni pubbliche, come la Banca centrale europea, non sono interessate al trattamento dei dati per scopi commerciali.

²⁷ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Parere del 31 ottobre 2023 sull'euro digitale*, (CON/2023/34).



Al fine di garantire la coerenza del quadro normativo e al fine di tutelare il diritto degli utenti al rispetto della vita privata e alla protezione dei dati di carattere personale che li riguardano, alla distribuzione e all'uso dell'euro digitale si applicherebbero il regolamento (UE) 2016/679 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e il regolamento (UE) 2018/1715 sulla tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni, degli organi e degli organismi dell'Unione e sulla libera circolazione di tali dati, in caso di trattamento di dati personali, e si escluderebbe la possibilità di un totale anonimato, al fine di garantire una certa coerenza con gli obiettivi del pacchetto antiriciclaggio adottato dalla Commissione nel luglio 2021.

In particolare, il regolamento (UE) 2016/679 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati, prevede che in materia di trattamento dei dati personali debbano trovare applicazione i principi previsti dall'articolo 5. Si fa riferimento ai principi di liceità, di correttezza e di trasparenza («i dati personali sono trattati in modo lecito, corretto e trasparente nei confronti dell'interessato»), il principio di limitazione della finalità («i dati personali sono raccolti per finalità determinate, esplicite e legittime, e successivamente trattati in modo che non sia incompatibile con tali finalità»), il principio di minimizzazione dei dati («i dati personali sono adeguati, pertinenti e limitati a quanto necessario rispetto alle finalità per le quali sono trattati»), il principio di limitazione della conservazione («i dati personali sono conservati in una forma che consenta l'identificazione degli interessati per un arco di tempo non superiore al conseguimento delle finalità per le quali sono trattati»), di integrità e riservatezza («i dati personali sono trattati in maniera da garantire un'adeguata sicurezza dei dati personali, compresa la protezione, mediante misure tecniche e organizzative adeguate, da trattamenti non autorizzati o illeciti e dalla perdita, dalla distruzione o dal danno accidentali») e di responsabilizzazione, essendo, il titolare del trattamento, competente per il rispetto di tali principi.

Inoltre, affinché il trattamento dei dati personali sia lecito, è necessario che ricorra almeno una delle seguenti condizioni: l'interessato ha espresso il consenso al trattamento dei propri dati personali per una o più specifiche finalità; il trattamento è necessario all'esecuzione di un contratto di cui l'interessato è parte o all'esecuzione di misure precontrattuali adottate su richiesta dello stesso; il trattamento è necessario per adempiere un obbligo legale al quale è soggetto il titolare del trattamento; il trattamento è necessario per la salvaguardia degli interessi vitali dell'interessato o di un'altra persona fisica; il trattamento è necessario per l'esecuzione di un compito di interesse pubblico o connesso all'esercizio di pubblici poteri di cui è investito il titolare del trattamento; il trattamento è necessario per il perseguimento del legittimo interesse del titolare del trattamento o di terzi, a condizione che non prevalgano gli interessi o i diritti e le libertà fondamentali



dell'interessato che richiedono la protezione dei dati personali, in particolare se l'interessato è un minore.

Da questo punto di vista, nell'ambito di tale proposta, si prevede che «il trattamento dei dati personali ai fini dell'applicazione dei limiti di detenzione, l'avvio del conferimento e del prelievo di fondi in relazione alle disponibilità di un utente e la gestione dei dispositivi di conservazione locale per i pagamenti in euro digitale effettuati *offline* sono compiti di interesse pubblico essenziale per la protezione dei cittadini che utilizzano l'euro digitale nonché per la stabilità e l'integrità del sistema finanziario dell'Unione» e, in relazione al trattamento dei dati da parte dei prestatori di servizi di pagamento, si prevede che questo debba essere limitato a quanto strettamente necessario per lo svolgimento dei compiti necessari al corretto funzionamento dell'euro digitale e per lo svolgimento di compiti di interesse pubblico per la protezione degli utenti e per la stabilità e l'integrità del sistema finanziario dell'Unione²⁸.

Nell'ambito delle possibili configurazioni di una moneta digitale di banca centrale, quella che potrebbe garantire una migliore tutela della privacy e dei dati personali sarebbe una *CBDC token-based* e utilizzabile per i pagamenti *offline*.

Oltre a prevedere un modello ibrido, tra *account-based* e *token-based*, la scelta di design dell'euro digitale consentirebbe di effettuare pagamenti tanto *online* quanto *offline*, con delle differenze in termini di tutela della privacy.

La tutela della privacy e dei dati personali sarebbe più elevata nell'ambito dei pagamenti in euro digitale effettuati *offline*, in maniera molto simile alla privacy offerta dall'impiego del contante, in quanto le informazioni personali sulle operazioni sarebbero note solo alle parti dell'operazione stessa (ordinante e beneficiario).

Si ricorre all'impiego della pseudonimizzazione dei dati personali, che consente, da un lato, di ridurre il rischio di violazione della propria privacy per gli interessati e, dall'altro, il rispetto degli obblighi di protezione dei dati previsti per i responsabili del trattamento. Infatti, nell'ambito dei pagamenti *online*, l'Eurosistema avrebbe accesso soltanto a dati pseudonimizzati, previsti dall'Allegato IV della proposta e necessari allo svolgimento dei suoi compiti²⁹, ma non sarebbe in grado di collegare direttamente le operazioni di pagamento a chi le ha effettuate; al fine di garantire un bilanciamento tra la privacy e la normativa AML/CFT, i prestatori di servizi di pagamento avrebbero accesso, invece, ai dati personali previsti dall'Allegato III della proposta e strettamente necessari per dare attuazione alla disciplina prevista dalla normativa per la lotta al riciclaggio e al

²⁸ Considerando n. 73 della Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale.

²⁹ P. CIPOLLONE, *Preservare la libertà dei cittadini di utilizzare uno strumento di pagamento pubblico: una panoramica sulla fase di preparazione per l'euro digitale*, Dichiarazione introduttiva dinanzi alla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo, Bruxelles, 14 febbraio 2024.



AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

finanziamento del terrorismo ma avrebbero bisogno del consenso esplicito del titolare per il trattamento dei dati per finalità commerciali.

Infine, si prevede la vigilanza delle autorità incaricate della protezione dei dati, al fine di garantire il rispetto della normativa in materia.

La proposta di euro digitale, inoltre, mira a garantire anche l'accessibilità e l'inclusione finanziaria.

Infatti, la proposta si ispira alla direttiva 2014/92/UE sulla comparabilità delle spese relative al conto di pagamento, sul trasferimento del conto di pagamento e sull'accesso al conto di pagamento con caratteristiche di base, che mira a garantire «l'accesso ai conti di pagamento con caratteristiche di base a prescindere dalle condizioni finanziarie dei consumatori, ad esempio il loro status professionale, il livello reddituale, la solvibilità o il fallimento», a condizioni vantaggiose e che ciò «non sia limitato all'uso *online*, perché ciò rappresenterebbe un ostacolo per i consumatori che non hanno accesso a Internet».

All'interno della proposta, sono predisposte diverse misure volte a garantire l'accessibilità e l'inclusione finanziaria e digitale.

L'articolo 22 della proposta prevede che l'euro digitale dovrebbe avere «caratteristiche d'uso e di servizi semplici e facili da gestire, anche per le persone con disabilità, limitazioni funzionali o competenze digitali limitate, e per le persone anziane» e che dovrebbe essere «accessibile alle persone con disabilità in virtù dell'osservanza dei requisiti di accessibilità di cui all'allegato I della direttiva 2019/882».

L'accessibilità, l'inclusione finanziaria e l'inclusione digitale sono garantite dalla previsione che gli utenti di euro digitale non sarebbero tenuti a detenere anche conti di pagamento in euro non digitale, il che agevolerebbe l'utilizzo dell'euro digitale anche per le persone non bancarizzate o sottobancarizzate. In tal modo, coloro che non sono titolari di conti di pagamento in euro non digitale, pur non potendo usufruire di determinate funzioni, accessibili soltanto a chi collega il conto di pagamento in euro digitale al conto di pagamento in euro non digitale, e le persone con disabilità limitazioni funzionali o competenze digitali limitate e le persone anziane, avrebbero la possibilità di utilizzare l'euro digitale attraverso la designazione, da parte degli Stati membri, di uffici postali e autorità regionali e locali alle quali sarà attribuito il compito di prestare servizi di pagamento di base in euro digitale alle persone fisiche, residenti in uno Stato membro la cui moneta è l'euro, che non sono titolari di un conto di pagamento in euro non digitale.

Infine, l'inclusione finanziaria è garantita anche attraverso la previsione che non debbano trovare applicazione commissioni per i servizi di pagamento di base in euro digitale alle persone fisiche residenti negli Stati membri la cui moneta è l'euro, alle persone fisiche che hanno aperto un conto in euro digitale nel periodo in cui risiedevano negli Stati membri la cui moneta è l'euro – ma che non vi risiedono più – e ai visitatori.



7. Gli aspetti critici della proposta

Diverse criticità sono state riscontrate rispetto alla proposta di regolamento della Commissione relativa all'istituzione di un euro digitale.

La Banca centrale europea, in virtù dell'articolo 133 TFUE, che prevede che le misure necessarie per l'utilizzo dell'euro come moneta unica siano adottate, dal Parlamento europeo e dal Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria, previa consultazione della Banca centrale europea, ha espresso un parere in merito a tale proposta di regolamento³⁰.

Secondo il parere della Banca centrale europea, nel momento in cui la proposta prevede che non debbano trovare applicazione commissioni per i servizi di pagamento di base in euro digitale, dovrebbero essere inclusi tra tali servizi i conferimenti e i prelievi automatizzati. La loro esclusione, infatti, potrebbe determinare diverse conseguenze: in relazione ai conferimenti automatizzati, a causa dei limiti massimi alla detenzione di euro digitale che potrebbero essere previsti, nel momento in cui si dovessero superare tali limiti e dovessero essere disposti conferimenti automatizzati al fine di tornare al di sotto della soglia prevista, gli utenti si troverebbero ad affrontare degli addebiti imprevisti. Ciò potrebbe diminuire l'attrattiva dell'euro digitale e orientare gli utenti verso altri metodi di pagamento che non prevedono le medesime limitazioni. Di conseguenza, sempre meno persone conferirebbero fondi al conto di pagamento in euro digitale se, per evitare commissioni, dovesse rendersi necessaria un'esplicita richiesta per evitare l'automatismo. Inoltre, dovrebbero essere inclusi nell'elenco dei servizi di pagamento di base in euro digitale, il trasferimento di un conto in euro digitale da un prestatore di servizi di pagamento in euro digitale all'altro, potendo avere la commissione addebitata un effetto dissuasivo, e i servizi di gestione delle controversie, al fine di aumentare la fiducia dei consumatori nell'euro digitale.

In relazione alla tutela della vita privata e alla protezione dei dati, pur accogliendo con favore la privacy garantita in relazione ai pagamenti *offline*, la Banca centrale europea suggerisce di valutare la possibilità di offrire una maggiore riservatezza anche ai pagamenti in euro digitale *online*, a basso rischio e di importo ridotto.

Nel momento in cui, secondo i risultati della consultazione pubblica, la riservatezza è stata ritenuta la caratteristica maggiormente rilevante per l'euro digitale, la Commissione europea ha richiesto un parere congiunto, in merito alla proposta di regolamento relativa all'istituzione di un euro digitale, anche al Comitato europeo per la protezione dei dati (EDPB) e al Garante europeo della protezione dei dati (GEPD).

³⁰ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Parere del 31 ottobre 2023 sull'euro digitale*, (CON/2023/34).



Già il 18 giugno 2021, l'EDPB, con una lettera inviata alle istituzioni europee³¹, aveva sottolineato come la garanzia di un elevato livello di privacy avrebbe dovuto costituire il tratto distintivo dell'euro digitale, al fine di favorire la fiducia dei cittadini e il conseguente successo dello strumento. Nel rivolgersi alle istituzioni europee, l'EDPB aveva enfatizzato la rilevanza del principio della minimizzazione dei dati (c.d. *principle of data minimization*), in base al quale i dati personali dovrebbero essere limitati a quanto necessario in relazione allo scopo per il quale sono trattati e, in particolare, al fine di evitare un monitoraggio generalizzato delle transazioni degli utenti e il rischio di eccessive interferenze nella privacy, a quanto necessario per l'adempimento degli obblighi normativi da parte delle autorità obbligate.

Il parere del comitato europeo per la protezione dei dati e del Garante europeo della protezione dei dati si sofferma, in particolare, sugli aspetti della proposta relativi al trattamento dei dati³².

Si sottolinea, all'interno del parere, come l'introduzione di un limite individuale alla detenzione di euro digitale, al fine di limitarne l'uso come riserva di valore, renderebbe inevitabile un certo trattamento dei dati personali e un minore grado di riservatezza per gli utenti. Pur riconoscendo come ciò sia necessario, l'EDPB e il GEPD raccomandano di approfondire la giustificazione della necessità e della proporzionalità del punto di accesso unico di cui al considerando n. 77, che prevede che « [...] [a]ll'atto di istituire il punto di accesso unico, la Banca centrale europea e le banche centrali nazionali dovrebbero garantire che il trattamento dei dati personali sia ridotto al minimo strettamente necessario e che sia integrata la protezione dei dati fin dalla progettazione e per impostazione predefinita [...]», e raccomandano di specificare le misure che dovrebbero essere attuate per fare in modo che la protezione dei dati sia integrata fin dalla progettazione e per impostazione predefinita.

Nel parere viene poi preso in considerazione lo specifico regime in merito alle norme applicabili in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo (AML/CFT), previsto per le operazioni in euro digitali effettuate *offline*, frutto di un bilanciamento tra la tutela della vita privata e la protezione dei dati, da un lato, e l'applicazione delle norme AML/CFT dall'altro.

Nell'apprezzare tale regime, il parere tende comunque a sottolineare come non appaia in linea con l'obiettivo di garantire la protezione dei dati la registrazione di tutte le operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *online*, indipendentemente dall'importo. Sul punto, l'EDPB e il GEPD rilevano come siano diverse le misure di

³¹ EUROPEAN DATA PROTECTION BOARD, *EDPB letter to the European institutions on the privacy and data protection aspects of a possible digital euro*, 18 giugno 2021, disponibile al link: https://www.edpb.europa.eu/system/files/2021-07/edpb_letter_out_2021_0112-digitaleuro-toep_en.pdf.

³² EDPB-GEPD, *Parere congiunto 02/2023 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale*, adottato il 17 ottobre 2023.



attenuazione per ridurre il rischio di AML/CFT dell'euro digitale *online*, come il limite di detenzione, l'introduzione di una soglia specifica per le operazioni *online* di basso valore, la possibilità di identificare l'account utente in caso di sospetti.

Unitamente a tali misure, potrebbero essere adottate limitazioni tecniche, come quelle volte a evitare le operazioni «ad alta frequenza», limitando il numero di operazioni giornaliere con lo stesso numero unico di conto di pagamento in euro digitale.

All'esito di tali considerazioni, si raccomanda l'introduzione di una soglia di riservatezza per le operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *online* di basso valore, al di sotto della quale non vi sarebbe la tracciabilità delle transazioni ai fini dell'antiriciclaggio e contrasto del finanziamento del terrorismo (AML/CFT) e al di sopra della quale sarebbe possibile effettuare controlli completi, estendendo dunque il regime previsto per le operazioni di pagamento in euro digitale effettuate *offline* alle medesime operazioni di basso valore effettuate *online*.

8. Conclusioni

Il processo di digitalizzazione, che sta rivoluzionando le modalità di pagamento, arginando progressivamente l'uso del contante, interessa da vicino le banche centrali, in quanto emittenti della moneta sovrana, e pone una rilevante questione relativa alla sovranità monetaria.

La preservazione della sovranità monetaria richiede che l'Unione europea sia in grado di rispondere alle nuove esigenze e di adeguarsi allo sviluppo tecnologico, offrendo una soluzione di pagamento digitale, utilizzabile nell'area dell'euro, che sia efficiente e agevolmente utilizzabile da tutti.

Fermo restando che tutto sarà poi da verificare nel concreto, quantomeno durante la fase di sperimentazione, ad oggi, la proposta presentata dalla Commissione europea sembra essere in grado di offrire un mezzo di pagamento che possa essere universalmente accettato nell'area euro, gratuito, disponibile sia *online* che *offline* e sicuro; inoltre, la proposta sembra trovare il giusto equilibrio tra la necessità di evitare alcuni rischi, come i rischi per la stabilità finanziaria e per il ruolo di intermediari delle banche commerciali, e l'esigenza di approntare un'adeguata tutela dei diritti fondamentali e garantire l'inclusività finanziaria.

Di fronte all'introduzione di una moneta digitale di banca centrale essenzialmente priva di rischi e, per questo motivo, in diretta concorrenza con i depositi bancari, la riduzione dell'attrattività dell'euro digitale come riserva di valore mira a preservare il ruolo delle banche commerciali e la stabilità finanziaria: da questo punto di vista, sembrano essere efficaci le disposizioni che escludono la produzione di interessi dell'euro digitale – seppur la Banca centrale europea non possa escludere, nell'espletamento del suo mandato, che l'euro digitale possa produrre interessi in futuro – e che attribuiscono alla Banca centrale



AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

europea la possibilità di adottare specifiche misure, come limiti alla detenzione, che eviterebbero il configurarsi dell'euro digitale come una sicura alternativa rispetto ai depositi bancari in periodi di crisi.

Pur riconoscendo come l'attuale proposta cerchi di garantire in misura adeguata la tutela dei diritti fondamentali, segnatamente, del diritto alla tutela della vita privata e dei dati personali, che sono inevitabilmente legati al rischio di sorveglianza pubblica e alla tutela della libertà di scelta, si sottolinea come questa potrebbe essere comunque implementata. Ad esempio, ai pagamenti in euro digitale, di basso rischio e di ridotto importo, effettuati *online*, potrebbe essere esteso il medesimo regime previsto per i pagamenti in euro digitale effettuati *offline*.

Inoltre, seguendo la posizione della Banca centrale europea, secondo la quale l'euro digitale non dovrebbe avere «né troppo successo, [...] né poco successo»³³ sarebbe opportuno evitare che la combinazione tra i limiti alla detenzione di euro digitale – necessari per evitare il rischio di disintermediazione bancaria – e l'esclusione dei conferimenti e dei prelievi automatizzati dai servizi di pagamenti di base in euro digitale – che sarebbero esenti dall'applicazione di commissioni – possa ridurre l'attrattività dell'euro digitale e orientare i cittadini verso soluzioni di pagamento private che non prevedono tali limiti e tali addebiti.

³³ E. BARUCCI, *Euro digitale. Una sfida da vincere nell'interesse di tutti*, EGEA, 2023, p. 88.