

BlogDUE

La recente proposta di regolamento sull'euro digitale: problemi giuridici e caratteristiche tecniche

Giovanni Zaccaroni (Ricercatore a tempo determinato in diritto dell'Unione europea, Università degli Studi di Milano-Bicocca) - 23 ottobre 2023

SOMMARIO: 1. Il progetto di regolamento sull'euro digitale. - 2. La natura giuridica. - 3. Le caratteristiche tecniche. - 4. Conclusioni.

1. Negli ultimi anni, e precisamente dal 2020, anno in cui la Banca centrale europea (BCE) ha pubblicato il suo [primo studio in materia](#), l'euro digitale è passato da essere un mito – associato per lo più a fenomeni molto diversi come le criptovalute – ad una realtà, con la proposta di regolamento presentata dalla Commissione il 28 giugno 2023 ([proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale](#), COM(2023)369 final). La BCE, in parallelo, ha terminato la fase istruttoria e dato inizio a quella operativa sull'euro digitale, anche se ha deciso di rimandare la decisione sull'emissione dell'euro digitale alla conclusione dell'iter legislativo ([Lettera alla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo](#), 18 ottobre 2023).

Nella fase operativa, che dovrebbe durare per altri due anni, la BCE continuerà a sperimentare le caratteristiche tecniche dell'euro digitale e condurrà ulteriori consultazioni con l'opinione pubblica ([L'Eurosistema passa alla fase successiva del progetto sull'euro digitale](#), 18 ottobre 2023).

L'euro digitale è caratterizzato da due dimensioni: una inerente alla sua natura giuridica e un'altra alla sua progettazione e alle specifiche tecniche (artt. 4 e 5 della proposta sull'euro digitale). Al riguardo, occorre ricordare che, ai sensi dei Trattati, la Commissione europea è responsabile dell'adozione dei progetti legislativi in materia di politica monetaria, in collaborazione con il Consiglio e il Parlamento europeo e previo parere della Banca centrale europea (BCE) (art. 133 TFUE). La BCE ha, invece, il compito di prendere la decisione finale sull'emissione dell'euro digitale e di dare esecuzione agli aspetti tecnici dell'iniziativa, assumendone così la responsabilità della progettazione (C. PETIT, [A Digital Euro for EU Citizens](#) in *REBUILD Centre Blog*, 7 luglio 2023).

Questo contributo offre l'occasione per riflettere brevemente sulle due dimensioni della proposta, senza però sottovalutare il ruolo che spetterà al Parlamento europeo e al Consiglio, in sede legislativa, nel modificare il progetto di legge.

2. Il primo problema che si pone sulla natura giuridica dell'euro digitale è quello della base giuridica, con riguardo principalmente a due aspetti: in primo luogo, l'articolo del Trattato che conferisce alla BCE il potere di decidere di emettere l'euro digitale; in secondo luogo, il potere della Commissione europea di adottare un'iniziativa legislativa sull'euro digitale.

La possibilità, per la BCE, di emettere una *Central Bank Digital Currency* (CBDC) è stata menzionata, per la prima volta, nella prima relazione sull'euro digitale (BCE, *Report on a Digital Euro*, 2020, p. 24). Secondo tale relazione, l'articolo 127(2) TFUE, in combinato disposto con l'articolo 20 dello Statuto del Sistema europeo delle banche centrali (Statuto SEBC), costituirebbe la base giuridica di un euro digitale accessibile soltanto alle banche e, quindi, concepito come uno strumento di politica monetaria. L'art. 127(2) TFUE, in combinato disposto con l'art. 17 dello Statuto SEBC, sarebbe invece applicabile a un euro digitale che non sia solo uno strumento di politica monetaria, ma che possa essere usato anche in contesti economici diversi, come quello delle spese familiari. Di converso, un euro digitale da utilizzare solo per specifiche categorie di pagamenti richiederebbe, secondo gli estensori della relazione, l'utilizzo come base giuridica dell'art. 127(2) del TFUE in combinato disposto con l'art. 22 dello Statuto SEBC. Infine, un euro digitale avente corso legale potrebbe essere adottato ai sensi dell'articolo 128 del TFUE e dell'articolo 16 dello Statuto SEBC. Tuttavia, queste disposizioni (con l'eccezione dell'art. 22 dello Statuto SEBC) non sembrano costituire una base giuridica tradizionale, in quanto non specificano la procedura da seguire per l'adozione dell'atto (si veda per esempio la lista di basi giuridiche per la procedura legislativa ordinaria redatta dal Parlamento europeo, dove gli artt. 127 e 128 non sono menzionati, mentre è menzionato l'art. 133 TFUE (v. Parlamento europeo, [List of legal bases](#), 2023). Pertanto, in questa ipotesi potrebbe essere più appropriato affermare che la BCE fa riferimento agli articoli del Trattato come base giuridica per l'attuazione del proprio mandato di politica monetaria, che si svolgerà all'interno del perimetro stabilito dal regolamento (A. MOOIJ, [Digital euro's legal framework: The legal framework concerning legal tender, privacy and inclusion](#) in *In Depth Analysis Requested by the ECON Committee of the European Parliament*, 2023, p. 11).

Per quanto riguarda la base giuridica vera e propria, cioè quella sulla quale la Commissione fonda il potere di adottare un'iniziativa legislativa, nella valutazione d'impatto che ha portato alla proposta di regolamento sull'euro digitale (European Commission, [Call for Evidence for an Impact Assessment - A Digital Euro for the EU](#), 2022) e nella relazione allegata all'iniziativa (a p. 5) viene citato l'art. 133 TFUE, che – come noto – stabilisce che il Parlamento europeo e il Consiglio (previa consultazione della BCE) deliberano secondo la procedura legislativa ordinaria sulle misure necessarie per l'uso dell'euro come moneta unica.

Nello specifico, la Commissione ha sostenuto che: “Issuing a digital euro and deciding on its technical features falls within the ECB remit but requires its prior creation by an EU Regulation setting out its essential elements. A new form of central bank money available to the general public, alongside the euro

banknotes, issued by the Eurosystem, must be created and regulated in its essential aspects by an EU Regulation based on Article 133 of the TFEU (*Call for Evidence for an Impact Assessment - A Digital Euro for the EU*, cit., p. 2).”

E, con la recente proposta di regolamento (del 28 giugno 2023) sull'introduzione dell'euro digitale, ha confermato la scelta dell'art. 133 TFUE come base giuridica (Relazione di accompagnamento alla proposta sull'euro digitale, p. 7), richiedendo, quindi, il parere obbligatorio della BCE, che dovrà essere tenuto in debita considerazione dal Parlamento europeo e dal Consiglio nei negoziati.

Peraltro, il combinato disposto dell'art. 127 e dell'art. 133 TFUE sembra conferire alla BCE un ampio mandato di politica monetaria per stabilire le caratteristiche tecniche dell'euro digitale.

La decisione della BCE di emettere l'euro digitale - che sarebbe dovuta avvenire a ottobre 2023 - avrebbe dovuto precedere l'adozione definitiva del regolamento: ma il 6 ottobre 2023, Fabio Panetta (membro del Comitato esecutivo della BCE) ha chiesto al Parlamento europeo [di rimandare la decisione della BCE sull'emissione dell'euro digitale alla conclusione del processo legislativo](#).

Nella proposta sull'euro digitale, la Commissione europea ha poi confermato che l'eventuale valuta digitale della banca centrale dell'Unione avrà valore legale (art. 7 della proposta sull'euro digitale).

Va pure ricordato che, nella misura in cui il Consiglio e il Parlamento europeo concorderanno sulla conferma di tale potere, la BCE si avvarrà del mandato sancito dall'art. 127 TFUE per emettere una valuta digitale avente corso legale (S. GRÜNEWALD, C. ZELLWEGGER-GUTKNECHT, B. GEVA, *Digital euro and ECB powers in Common Market Law Review*, 2021, p. 1029 ss., spec. p. 1038). Invero, il valore legale è una caratteristica fondamentale dell'euro digitale, in quanto ne obbliga l'accettazione al suo valore nominale.

Tuttavia, lo status di moneta a corso legale comporta una serie di eccezioni e limitazioni applicabili all'euro digitale. Il primo, previsto all'art. 7 della proposta, riguarda l'ambito di applicazione del valore legale, limitato ai pagamenti online e offline effettuati nell'area dell'euro o a un beneficiario residente o stabilito nell'area dell'euro.

Inoltre, altre eccezioni riguardano: le piccole imprese (definite con meno di 10 dipendenti o con un bilancio non superiore a 2 milioni di euro) (art. 9(a) della proposta sull'euro digitale); il rifiuto effettuato in buona fede, sulla base del principio di proporzionalità (art. 9(b) della proposta sull'euro digitale); l'ipotesi in cui il beneficiario agisce nel corso di un'attività puramente personale o domestica (art. 9(c) della proposta) o quando, prima del pagamento, ha concordato un diverso mezzo di pagamento (art. 9(d) della proposta sull'euro digitale).

La proposta vieta altresì l'esclusione unilaterale dei pagamenti digitali in euro (art. 10 della proposta sull'euro digitale) e conferisce alla Commissione il potere di adottare un atto delegato per individuare altre eccezioni (art. 11 della proposta sull'euro digitale).

L'elevato numero di eccezioni al valore legale previste dalla proposta evidenzia la consapevolezza, da parte della Commissione, delle difficoltà e degli ostacoli che l'euro digitale incontrerà nella fase preliminare. In tale ottica, la proposta introduce anche limiti all'uso dell'euro digitale come riserva di valore (art. 16), prevenendo la possibilità che ingenti somme di euro digitale possano essere accantonate.

Quantunque tali limiti (si parla di una quota massima di 3.000 EUR a persona) non rappresentino una novità, fin da subito hanno attirato commenti critici (v. M. WARREN, [Let the Digital Euro Circulate: Introducing a Retail C.B.D.C. in the Eurozone With Unlimited Holdings by Users](#) in *University of Bologna Law Review*, 2023, p. 1 ss.).

Nondimeno, va osservato che la ragione per cui la Commissione ha inserito tale limite è la protezione della stabilità del sistema finanziario dell'area dell'euro (v. S. GRÜNEWALD, [A legal framework for the digital euro: an assessment of the ECB's first three progress reports](#) in *In Depth Analysis*, cit., pp. 11-12). D'altronde, limitare l'utilizzo dell'euro digitale come riserva di valore evita potenziali pregiudizi ai depositi delle banche tradizionali e la fuga di capitali dalle banche ai portafogli digitali privati.

A ciò si aggiunga che, secondo la Commissione europea “la decisione sull'opportunità di utilizzare tali strumenti e sulle tempistiche di tale utilizzo, nonché sulla loro calibrazione, dovrebbe spettare interamente alla Banca centrale europea” (Relazione di accompagnamento alla proposta sull'euro digitale, p. 9). Anche in questo caso, come si vedrà, il rapporto tra la proposta di regolamento e la decisione da prendere sull'eventuale attribuzione del ruolo di riserva di valore è estremamente problematico per la responsabilità delle istituzioni di fronte ai cittadini.

Altro aspetto critico della proposta sulla riserva di valore è rappresentato dalla possibilità dell'euro digitale di offrire tassi di interesse positivi o addirittura negativi (S. GRÜNEWALD, *op.cit.*, pp. 12-13), ma la Commissione esclude esplicitamente questa possibilità (art. 16(8) della proposta). Purtuttavia, sebbene l'Eurogruppo (si veda la dichiarazione) sembri aver già escluso tale misura, il Parlamento europeo potrebbe ritenere opportuno includere limiti di detenzione e tassi di interesse nella progettazione dell'euro digitale (Commissione europea, [Questions and answers on the Single Currency Package](#), 28 giugno 2023).

3. La proposta della Commissione affronta anche le caratteristiche tecniche dell'euro digitale. Al riguardo, vengono in rilievo diverse parti della proposta, tra cui il capo IV, “Distribuzione” e il capo VII “Caratteristiche tecniche”, quest'ultimo ramificato in due sezioni, (1) sulle “Funzionalità dell'euro digitale” e (2) sulle “Modalità di distribuzione”. Altre informazioni si ricavano dalle [quattro relazioni della BCE](#) sullo stato di avanzamento della fase istruttoria, nonché dagli altri documenti condivisi dalla BCE durante la fase istruttoria.

La BCE ha sperimentato un prototipo dell'euro digitale tra la fine del 2022 e l'inizio del 2023, al fine di sperimentare soluzioni tecniche per il

funzionamento (BCE, [Digital euro – Prototype summary and lessons learned](#), 2023) e ha anche commissionato una dettagliata ricerca di mercato (BCE, [Market research outcome report](#), 2023). Sulla base delle informazioni a disposizione, si può affermare che l'euro digitale costituisca un credito diretto nei confronti dell'Eurosistema (K.G. SPITZER, G. LOI, [Digital Euro - Reviewing the progress to date and some open questions](#), 2023, p. 3).

È necessario rammentare che, prima dell'adozione della proposta sull'euro digitale, le opzioni a disposizione erano principalmente due. Nella prima opzione, l'euro digitale sarebbe stato trasferito direttamente dalla BCE ai clienti in possesso di portafogli privati. In questo modo, gli utenti dell'euro digitale si sarebbero trovati in una posizione più sicura rispetto ai titolari di un conto corrente bancario, nel caso di una crisi economica, poiché il loro deposito sarebbe stato garantito direttamente dalla BCE (cfr. A.M. MOOIJ, [The value of the digital euro: flaw in its design](#), 2023). Nella seconda ipotesi, l'euro digitale sarebbe stato distribuito attraverso intermediari di pagamento (probabilmente banche private) che avrebbero avuto una responsabilità corrispondente nei confronti della BCE. La proposta della Commissione ha accordato preferenza alla seconda soluzione (art. 13 della proposta).

Sempre sotto il profilo tecnico, un'altra preoccupazione di coloro che esprimono scetticismo nei confronti delle valute digitali delle banche centrali è l'apparente impossibilità di effettuare transazioni in modo anonimo che dovrebbero, al contrario, essere assicurate da ogni sistema di pagamento, tranne che in circostanze eccezionali (come per scopi fiscali o penali).

In realtà, come per molte altre caratteristiche delle valute digitali delle banche centrali, la possibilità di effettuare transazioni anonime costituisce allo stesso tempo un rischio ed un'opportunità (v. M. WARREN, *op.cit.* p. 20). La BCE, comunque, sta già lavorando a metodi che consentono di effettuare potenziali transazioni anonime tramite l'euro digitale, ancorché non sia chiaro se le esse siano consentite nell'ambito dell'infrastruttura di pagamento, alla luce di quanto consentito dal prototipo allo studio della BCE. (v. BCE, [Exploring anonymity in central bank digital currencies](#), 2019; BCE, [The Eurosystem's analysis of privacy-enhancing techniques in central bank digital currencies](#), 2021).

In ogni caso, nella relazione allegata alla proposta, la Commissione nega esplicitamente l'anonimato completo, ad esempio, ai fini dell'applicazione della normativa antiriciclaggio (Relazione di accompagnamento alla proposta sull'euro digitale, p. 4). Questo può significare, però, che è possibile un anonimato parziale.

L'anonimato è, all'evidenza, una questione politica molto delicata che non può essere lasciata interamente alla BCE e che dovrebbe essere discussa nell'ambito della procedura legislativa che porterà all'adozione della proposta sull'euro digitale.

Si segnala poi che l'adozione dell'euro digitale implica pure l'introduzione di una moneta di banca centrale accessibile senza intermediari a tutti gli utilizzatori finali. Questo fattore potrebbe ridurre, nel corso del tempo, il ruolo delle istituzioni finanziarie tradizionali, che svolgono

principalmente un ruolo di interdizione tra le banche centrali e gli utenti. Per mitigare gli effetti dell'introduzione dell'euro digitale, le istituzioni finanziarie e la BCE stanno studiando soluzioni intermedie, che si frappongano tra una potenziale moneta di banca centrale e gli utilizzatori finali. Secondo il prototipo sviluppato dalla BCE, il sistema di pagamento digitale in euro (N€XT) funzionerebbe su tre livelli: un motore di regolamento centralizzato, portafogli digitali (forniti dagli intermediari) e applicazioni/dispositivi rivolti all'utente (BCE, [Digital euro – Prototype summary and lessons learned](#), 2023, p. 3). In questa prospettiva, i portafogli digitali (*wallet*) e le applicazioni sviluppate dagli intermediari rappresenterebbero il secondo e il terzo livello del sistema di pagamento dell'euro digitale (si vedano gli studi commissionati dalla BCE: KANTAR PUBLIC, [Study on new payment methods](#), 2022; KANTAR PUBLIC, [Study on Digital Wallet Features](#), 2023).

I portafogli digitali, infatti, consentono all'utente di conservare in maniera sicura l'euro digitale sul conto dell'intermediario di pagamento (in questo caso, per esempio, una banca o un altro fornitore di servizi finanziari), mentre le applicazioni, che saranno sviluppate dagli stessi intermediari, permetteranno un facile accesso e scambio della valuta, in maniera simile a quello che avviene oggi con le app delle banche. In questo modo, gli intermediari finanziari favoriranno una transizione graduale verso le valute digitali e continueranno a fornire servizi simili a quelli dei conti correnti anche per gli utilizzatori finali delle valute digitali. Negli studi commissionati dalla BCE, per esempio, sono state testate la percezione, la comprensione e l'utilizzo dei portafogli digitali da parte di diversi gruppi di controllo (KANTAR PUBLIC, [Study on Digital Wallet Features](#), cit. p. 17 e 37) che hanno rivelato percezioni molto diverse tra le categorie e, dunque, che sarebbe preferibile introdurre soluzioni graduali – di intermediazione.

Come già accennato, però, la BCE ha indicato che non sarà esclusa la possibilità di sviluppare *self-custody wallets* in cui l'euro è conservato nel dispositivo di proprietà del cliente. Questa caratteristica non è stata testata negli studi e, quindi, è un altro punto che deve essere chiarito dal Parlamento e dal Consiglio durante la procedura legislativa.

4. La BCE e la Commissione sono responsabili verso i cittadini dell'UE nel processo di attuazione dell'euro digitale (v. M. MARKAKIS, *Accountability in the Economic and Monetary Union*, Oxford, 2020, p. 9).

L'ampio mandato di cui gode la BCE, pur essendo indipendente dalle altre istituzioni dell'Unione e dagli esecutivi nazionali, conferisce alla banca centrale una notevole discrezionalità tecnica e politica (J. MENDES, *Bounded Discretion in EU Law: A Limited Judicial Paradigm in a Changing EU* in *The Modern Law Review*, 2017, p. 442 ss.). Se la discrezionalità tecnica dovrebbe esprimersi nella decisione delle condizioni a cui emettere l'euro digitale, la discrezionalità politica implica la decisione di emettere l'euro digitale.

Entrambe le forme di discrezionalità si sovrappongono però con la discrezionalità politica della Commissione, titolare dell'iniziativa legislativa,

e del Parlamento europeo e del Consiglio, co-legislatori. Purtroppo, la scelta della Commissione di demandare la decisione di emettere l'euro digitale esclusivamente alla BCE, ha ridotto notevolmente l'esercizio della sua discrezionalità politica (art. 4 della proposta). D'altra parte, è pur vero che, trattandosi di una decisione politica, potrebbe essere (alcuni direbbero, dovrebbe essere) messa in dubbio dalle istituzioni politiche europee.

Sebbene la discussione sulle caratteristiche tecniche e giuridiche dell'euro digitale, rientri a pieno titolo nel mandato della BCE, il fatto che il legislatore europeo si privi della possibilità di prendere la decisione finale sembra – a prima vista – un tentativo di delegare interamente alla BCE una decisione con delicate implicazioni politiche e che ha già alimentato un vivace dibattito pubblico.

L'importanza della questione per l'opinione pubblica emerge con chiarezza dalla consultazione condotta dalla Commissione, nel 2022, nell'ambito della sua valutazione d'impatto. La *Call for evidence*, che ha visto un'ampia partecipazione da parte dei cittadini dell'UE (la Commissione ha raccolto [19.257 feedbacks](#), principalmente da Germania, Slovacchia, Austria e Repubblica Ceca) ha attirato molte critiche da parte della società civile; e un gran numero di feedback individuali indica l'euro digitale come un ostacolo all'uso del contante e preliminarmente all'introduzione di maggiori restrizioni e controlli sulle spese dei cittadini. Pure, la BCE ha condotto una consultazione pubblica, con caratteristiche diverse (la raccolta delle opinioni è avvenuta sotto forma di un sondaggio con più domande chiuse e non aperte) e sembra aver raccolto un feedback più costruttivo (BCE, [Digital euro: listening to the public](#), 2022).

Peraltro, poiché spesso la digitalizzazione della valuta avente corso legale è impropriamente associata a un maggiore controllo da parte dello Stato e alla limitazione dell'uso del denaro contante, accanto alla proposta sull'euro digitale, la Commissione ne ha presentato un'altra volta a confermare il corso legale delle banconote e delle monete denominate in euro (COM(2023) 364 final).