

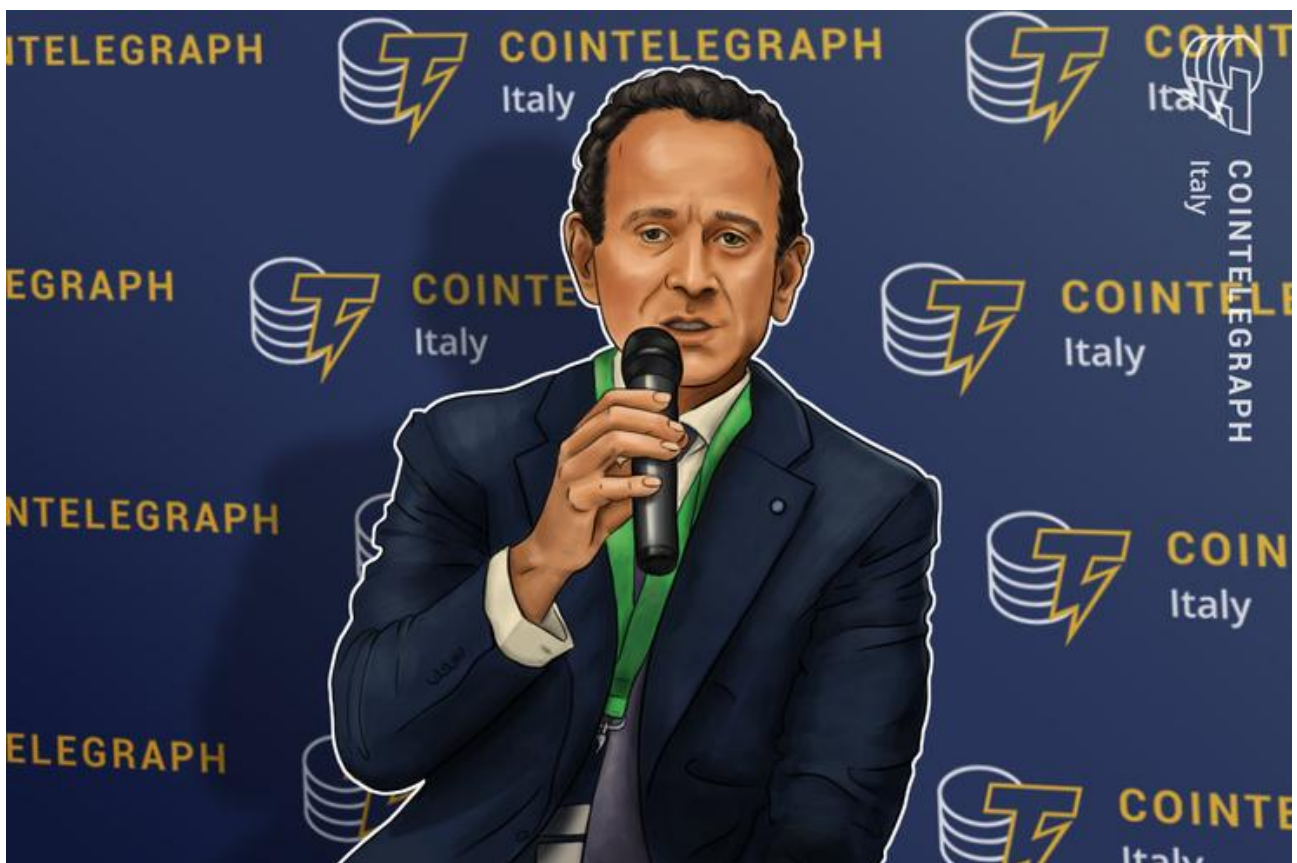


Criptovalute e Istituzioni, intervista all'economista Marcello Minenna

9 Luglio 2019

di Alessio Marino

intervista condotta da Kristina Lucrezia Cornèr



Durante la [Blockchain Week Rome](#), la più grande conferenza in Italia dedicata al mondo delle [criptovalute](#), abbiamo potuto intervistare [Marcello Minenna](#), docente presso l'Università Bocconi di Milano nonché responsabile dell'Ufficio Analisi Quantitative e Innovazione Finanziaria della CONSOB.

Abbiamo chiesto la sua opinione sul settore delle monete digitali e della tecnologia blockchain, nonché sul rapporto dell'Italia con questa straordinaria innovazione.

Cointelegraph: *Come ha fatto un economista tradizionale a ritrovarsi nel mondo dell'economia digitale? Quando è accaduto?*

Minenna: Mi occupo di innovazione finanziaria più o meno dal 1999. Tendiamo pertanto a seguire, con i mezzi e le capacità di approfondimento disponibili, quello che succede nel mondo digitale. Come dico sempre, esistono tre tipologie di economie: "economia reale", "economia finanziaria" che spesso coincide con quella reale, e infine "economia digitale", con la quale bisogna iniziare a fare i conti, soprattutto alla luce delle grandi innovazioni che sono le criptovalute.

Cointelegraph: *Le opinioni sul settore sono molto diverse: c'è chi afferma che investire in criptovalute sia comparabile al gioco d'azzardo, mentre altri sono certi che si tratti di un importante investimento a lungo termine. Che potenziale vede nel mondo delle monete digitali?*

Minenna: La storia racconta che le criptovalute sono nate per ragioni non proprio nobili. Oggigiorno si discute molto sulla natura delle monete digitali: sono uno strumento finanziario o una valuta, uno strumento speculativo o un mezzo di pagamento? Penso manchi un chiaro indirizzo di policy, e bisognerebbe affrontare questo tema il prima possibile.

Al momento, operare in Bitcoin o in altre criptovalute per soggetti istituzionali presenta un problema di base: non è possibile svolgere contabilità su queste operazioni. Si tratta per certi versi di un limite, ma dall'altro anche di un'opportunità, anche se non mi piace utilizzare questo termine. È pertanto necessario un intervento coordinato di regolamentazione, per fare in modo che sia possibile qualificare in maniera chiara il presente e i futuri sviluppi della tecnologia, adottando una logica un po' più amministrata.

Ad esempio, credo sia importante che Stati e banche centrali affrontino il tema di un oggetto digitale distribuito da un ente nazionale, così da poter partecipare in maniera attiva a questi mercati. Perché in fin dei conti noi crediamo nella regola della moneta buona che caccia quella cattiva, ma dobbiamo innanzitutto capire se si tratti davvero di una moneta. Fatto questo primo passo, diverrà molto più semplice identificare i relativi gli strumenti finanziari, con finalità speculativa.

Facendo mente locale all'oro, in questo caso non c'è mai stato alcun dubbio che si trattasse di una merce. Successivamente sono nati i vari strumenti finanziari, che consentono di speculare al rialzo o al ribasso, anche con regole particolarmente articolate.

Questi sono alcuni passaggi sui quali bisognerebbe riflettere quanto prima. Sono convinto che, in un'evoluzione digitale così spinta come quella odierna, sia ormai obsoleto andare in

giro con i contanti nel portafoglio. Un tale sviluppo richiederebbe tuttavia che una banca centrale si faccia carico un "eEuro" o "eDollaro".

Cointelegraph: *Chi saranno a suo parere i principali utilizzatori di criptovalute. Istituzioni, governi, grandi business?*

Minenna: Il potenziale è indubbiamente enorme. Sappiamo tutti quel che è successo sul fronte privato, inutile parlarne.

Per quanto riguarda il fronte istituzionale, non soltanto i grandi player della IT ma anche molti importanti investitori stanno valutando sia il potenziale della tecnologia blockchain che l'operatività in oggetti digitali. Molto dipenderà da come regolatori e autorità monetarie decideranno di intervenire in questo campo, perché sarà questa la decisione dirimpente.

Non credo molto nei "warning", vale a dire negli avvisi volti a segnalare la presenza di asset rischiosi o eccessivamente volatili. Il problema qui, volendo richiamare Akerlof e la [teoria dei limoni](#), è che non sappiamo nemmeno se effettivamente il limone esiste.

Cointelegraph: *Come valuta l'ambiente italiano delle criptovalute, specialmente per quanto riguarda il lato normativo.*

Minenna: È un argomento molto discusso in Italia, ormai anche sui giornali mainstream e non soltanto sulla rete. Credo che il problema, essendo il nostro Paese inserito in un'area valutaria come quella dell'Euro, si debba affrontare a livello di eurozona. [...] Non parlarne affatto sarebbe sicuramente la cosa più sbagliata.

Cointelegraph: *Molti tendono a fare una chiara distinzione fra Bitcoin e tecnologia blockchain. Qual è il suo punto di vista a riguardo?*

Minenna: L'isteresi, vale a dire il trascinarsi della storia delle criptovalute, [...] porta con sé una connotazione negativa. Queste monete sono indubbiamente nate a supporto della dark economy, ma oggi vengono utilizzate anche con altre modalità. Hanno avuto funzioni speculative, e temo che in alcuni casi avvengano operatività anomale.

Purtroppo finché non verrà chiarito il contesto di riferimento, e soprattutto finché non scenderà in campo un player istituzionale importante come potrebbe essere uno Stato o una banca centrale, le opinioni su blockchain e Bitcoin [continueranno a rimanere contrastanti].

Abbiamo assistito al lancio di una criptovaluta nazionale in Venezuela, ma l'iniziativa non è andata a buon fine. Gli Stati Uniti sono intervenuti con un divieto internazionale, poiché pare che sulla piattaforma siano avvenuti spostamenti finanziari anomali con la Russia, al fine di aggirare gli embarghi. Esistono molti esempi negativi simili a questo, ma se

arrivasse un esempio positivo sono certo che si riuscirebbe molto velocemente a capire che questi oggetti digitali possono fare molto bene all'economia.

È importante capire che una tecnologia come quella blockchain non vuol dire necessariamente anonimato, dark economy e operatività anomale. Al contrario, se portato in un altro ambiente come quello delle criptovalute di Stato, il termine potrebbe indicare una piena, puntuale e completa tracciabilità della valuta.

Cointelegraph: *Parliamo ora di Facebook e della sua criptovaluta Libra. Sarà il catalizzatore che porterà ad una diffusione mainstream della tecnologia?*

Minenna: I dettagli d'ingegneria digitale e finanziaria della valuta non sono ancora chiari, e non è pertanto possibile rilasciare un commento realmente consapevole. Sarà certamente utile portare una disponibilità operativa a soggetti attualmente isolati dai sistemi di pagamento globali. Tuttavia, in tal caso diviene a maggior ragione fondamentale che le autorità monetarie e di vigilanza battano un colpo.

Si tratta di un'operatività dirompente, che avrà quasi certamente un effetto notevole. A tal proposito, a me piace fare l'esempio della condivisione di file tramite torrent: questa tecnologia era diffusissima, ma alla fine non sono stati gli interventi delle varie autorità di vigilanza a risolvere il problema, bensì l'avvento dello streaming.

Qui si rischia di provare a controllare o regolare una criptovaluta con strumenti in molti casi obsoleti. A mio parere, potrebbe essere molto più interessante mettere a disposizione di quante più persone possibili, magari lontane dai sistemi di pagamenti tradizionali, un rapporto diretto con la banca centrale del proprio Paese. E se poi Libra risulterà più efficiente o svolgerà un maggior numero di funzioni... insomma, vorrei che nascesse una sana competizione tra valuta "buona", in quanto distribuita da un'autorità monetaria, e una valuta che... poi si vedrà che riuscirà a fare.

Cointelegraph: *Lei ha pubblicato un [articolo su Cointelegraph](#) nel quale diceva che il crypto-winter sta per giungere al termine. Da qualche tempo il valore di Bitcoin è cresciuto notevolmente: l'inverno è davvero terminato?*

Minenna: Credo si stiano effettivamente realizzando movimenti simili a quelli da me descritti in quell'articolo. I cicli esistono dappertutto: probabilmente anche in questo caso stiamo attraversando l'onda di un ciclo.

Cointelegraph: *Un'ultima domanda. Ha già investito in criptovalute?*

Minenna: Non mi sono ancora cimentato in questo tipo di operazioni... per motivi di DNA istituzionale.