

Riflessioni di Intelligence Economica in tempi di Emergenza Corona Virus

PAUSE & RESTART:



SCENARI POST QUARANTENA:

I SOLDI DIRETTAMENTE IN TASCA MA COME? CON FINTECH



Alessandro Rossi

Riprendo il recente articolo dell'8 Marzo, di Francesco Farina e Massimo Giannini, dal titolo **“Teorie economiche e proposte a supporto del rilancio”**. In esso bene si è argomentato su come, in base al concetto di Friedman di helicopter money, si possa arrivare a definire due potenziali scenari attuativi che prevedono la distribuzione diretta del denaro nella tasche di chi si ritiene ne abbia diritto.

Il problema non è da poco, soprattutto in Italia.

La via fino ad ora seguite, per la versione “italica” di helicopter money (con debito annesso), sono state due, ed entrambe si stanno rivelando decisamente inefficienti.

La prima ha utilizzato il vettore banche, con statistiche ad oggi emblematiche in termini di tempi e metodologie di erogazione, di rapporto tra richieste pervenute (in particolare per quelli sotto i 25K€) e rifiuti; una dimostrazione, anche alla luce dell'audizione della scorsa settimana del Presidente della SACE alla Commissione Banche, del grado di inefficienza del vettore per questi obiettivi.

Il principale motivo si estrinseca nel fatto che le banche sono aziende che devono preservare il proprio profitto e, anche in clima di ‘tsunami pandemia globale’, non sono tenute a venire meno alla loro logica di sopravvivenza e sviluppo (e quindi alla valutazione “tradizionale” di chi può fregiarsi del titolo di ‘buon debitore’).

Seppur vero che il costrutto ‘Basilea’, a cui le Banche devono fare riferimento, non è stato modificato in seguito a COV-19, il vettore sta rispondendo esattamente come era logico prevedere, antepoendo la preservazione della propria competitività a quella del sistema paese, e allungando i tempi di arrivo della liquidità al sistema come Farina e Giannini hanno previsto.

Si sarebbe certamente potuto obbligare le banche a comportarsi diversamente, dato che la libertà delle aziende è già stata ripetutamente e diversamente “violata” per l'eccezionalità degli eventi; ma la convenienza politica non ha fatto optare per tale scelta, preferendo l'italico e romantico invito a ‘la mano sul cuore’ da qualcuno proferito.

Quindi con fini di helicopter le banche italiane non sono certamente il canale di distribuzione auspicabile, almeno senza modificare i presupposti tradizionali esistenti, come d'altra parte Mario Draghi all'inizio della prevedibile giostra, un paio di mesi fa, aveva chiaramente anticipato sul Financial Times.

La seconda via seguita è stata quella di affidare la distribuzione di liquidità alle pubbliche amministrazioni, INPS in testa (e adesso con il prossimo decreto anche Agenzia delle Entrate).

In questo caso l'inefficienza del vettore si è rivelata ancora più eclatante: senza dilungarsi, i media, gli hashtag #inattesadiesito #inpsinascolto e quelli relativi alla cassa integrazione su Twitter sono in tal senso fonti inesauribili di conferma.

In questo caso il main-drive è che questi enti pubblici strutturalmente sono in grado di processare milioni di pratiche parcellizzate nel tempo ma, come i fatti hanno dimostrato, nessuna competenza tecnica possiedono per fare fronte, anche nel medio periodo, ad un'emergenza che comporta escalation di complessità sistemica attraverso l'adozione di processi ex-novo, massivi e concentrati

per variabili diverse. La competenza tecnica non è solo informatica e di disponibilità computazionale ma, soprattutto, di cognizione di causa dei processi automatici innovativi utilizzabili, tanto più utili nei periodi di crisi.

D'altra parte le statistiche confermatrice circa il grado di digitalizzazione e innovazione della P.A. italiana rispetto al resto del mondo industrializzato, Europa in primis, sono on-line da un più di in decennio ma, evidentemente, recepite per la sola finalità di consultazione annuale pro-forma.

Anche per questi enti si deve aggiungere la preservazione della competitività. Per essi ciò si tramuta nel rispetto del costruito imposto dal mostro burocratico di cui sono componente, a scapito della competitività del sistema e delle necessità del singolo nonostante l'eccezionalità del momento. Pure in questo caso la politica poteva ovviare ma la scelta non è andata in tal senso ed i risultati sono sotto gli occhi di tutti

Quindi neppure gli enti pubblici, per mission vocati ad un dialogo procedurale continuo con il cittadino e l'imprenditore, si sono rivelati efficaci per favorire una soluzione di natura helicopter.

Per essere chiari, quando si parla di interventi politici che eventualmente sarebbero stati utili per rendere efficienti le politiche distributive dei sussidi non ci riferisce al 'liberi tutti' nel ricevere indiscriminatamente denaro dal cielo.

Il riferimento è invece, ad un mancato utilizzo di strumenti tecnologicamente efficienti, già esistenti, di distribuzione di liquidità, affiancati da strumenti paralleli di intelligence economica e finanziaria per evitare distorsioni.

Che fare quindi? Un contributo è fornito dall'innovazione finanziaria. Per raggiungere gli obiettivi proposti dagli scenari di Farina e Giannini, è utile partire partendo da alcuni concetti **fintech**.

Anzitutto le **stablecoin** che, generalizzando, sono la riedizione delle monete complementari (o se volete delle fiche da casinò o delle conchiglie del Club Mediteranée), in chiave cryptocurrency, e cioè emesse adottando il protocollo DLT (Distributed Ledger Technology, ovvero blockchain).

Ne esistono di quattro tipologie:

1. emesse a fronte di un deposito a garanzia (collateral) di valuta fiat (fiat-backed, ma anche un basket di valute fiat, basket-baked),
2. quelle per cui il collateral è il deposito di una commodity (commodity-backed, per esempio oro),
3. quelle per cui il deposito è un'altra cryptocurrency (cryptocurrency-backed)
4. quelle per cui non è previsto collateral (seigniorage style) ma, in alternativa, un algoritmo che ne regola il prezzo in funzione dell'aumento o diminuzione della domanda.

La caratteristica comune a tutte le tipologie di stablecoin è da un lato di assicurare la parità contro la valuta fiat di riferimento (ad oggi quelle rilevanti per market-cap e volume di scambi sono relative al cambio contro USD) e, dall'altro, evitare le fluttuazioni tipiche delle cryptocurrency "no-stablecoin" (bitcoin in testa).

La logica ed i fatti riscontrati nei mercati dicono che la tipologia fiat-backed sia la più stabile, perché la sua conversione non dipende da quotazioni terze o da fattori estrinseci alla quotazione stessa, come per le “seigniorage”.

Limitando il ragionamento alla fiat-backed, quando questa viene emessa dall'emittente il collateral aumenta di pari importo, quando essa viene incassata il collateral è liberato sempre per pari importo.

Ci si può chiedere come mai siano state ideate le fiat-backed, se esistevano già le monete complementari in forma anche digitale: fondamentalmente per due motivi.

Il primo, per sfruttare le potenzialità del protocollo DLT alla logica “complementare”, il secondo per fornire una cryptocurrency stabile agli operatori di cryptomarket, nei casi in cui la volatilità dei prezzi non consenta loro una valutazione del rischio operativo, ai tesoriери per le operazioni cross-border e al pubblico per le rimesse transfrontaliere

Le stablecoin sono assimilabili alle cryptocurrency a volatilità diversamente ampia solo per l'engine di funzionamento, l'adozione del protocollo DLT. Mentre nelle seconde (bitcoin, ethereum...) la blockchain di riferimento è pubblica e aperta, quindi indifferentemente qualsiasi nodo della rete è in grado di equi-agire e farvi parte, per le stablecoin no: l'algoritmo di convalida delle transazioni permette solo alcuni nodi della rete di agire con determinati privilegi, primo tra tutti la creazione e la distruzione del collateral per mantenerne la parità contro la fiat referente. Quindi una stablecoin agisce su una blockchain pubblica (tutti possono essere parte della rete) ma chiusa (restrizione parziale operativa per i nodi), ovvero permissioned, ovvero a distribuzione di informazione non perfetta perché non equa.

Tutto ciò potrebbe essere conseguito anche con una valuta complementare digitale gestita centralmente, ma adottare il protocollo DLT assicura un'efficienza maggiore alla moneta per due motivi:

1. a tutti i nodi viene dato modo, trasparente e non-modificabile a posteriori, di controllare che l'effetto della centralizzazione sia limitato alla creazione/distruzione della stablecoin di riferimento; si può rinunciare quindi a parte della fiducia equi-distribuita in maniera perfetta verso l'algoritmo (caso del bitcoin) in cambio solo della stabilità del valore, cosa che una soluzione centralizzata non-DLT permette ma non assicura in termini di controllo;
2. essere una stablecoin consente, tanto quanto tutte le cryptocurrency, di essere termine di esecuzione per smart-contract, cosa attualmente non permessa né dalle valute complementari né dalla moneta elettronica: queste infatti necessitano sempre dell'autorizzazione dell'ente centrale che le emette o le gestisce (intermediari finanziari). Infine il DLT è uno dei concetti tecnologici fondanti del WEB 3.0 e, adottandolo, le stablecoin nascono per operare direttamente in esso.

Dopo le **stablecoin** il secondo concetto: le **CBDC (Central Bank Digital Currency)**. Come le definisce Bank of England esse sono semplicemente ‘banconote digitali’, affrancabili alle banconote fisiche.

Non sono una rappresentazione digitale di una valuta fiat, ovvero la moneta elettronica di uso quotidiano, ma rientrano nella componente M0 di base monetaria (l' "high power money" di Friedman citata da Farina e Giannini): al pari delle banconote stampate dalle banche centrali le CBDC sono, invece, emesse digitalmente dalle medesime entità emittenti.

Pur essendo oggetto di studio da circa più di 10 anni, nell'ultimo esse hanno ricevuto impulsi diversamente articolati, operativi e di approfondimento, come risposta al rischio Facebook: nel luglio del 2019 la società presentò il progetto Libra, e cioè l'emissione di una propria basket-baked stablecoin.

Se ad oggi, per ragioni di opportunità strategica Facebook ha cambiato l'obiettivo, e abbandonato almeno nominalmente il target stablecoin per puntare per Libra ad una replica di PayPal (quindi senza più minaccia "da attenzionare" per nessun sistema monetario), l'interesse verso le CBDC è andato invece crescendo in diversi parti del mondo.

Esistono operatività avanzate in paesi, quali a titolo di esempio Cina e Svezia, in beta-test operativo pre-online; in beta-test di fattibilità sono Corea del Sud, Vietnam e Russia. In altre regioni, anche in area Euro, la fase di sviluppo è quella dell'analisi, pre-operativa o di approfondimento. Due sono i fattori comuni individuabili in tutti i progetti:

1. la non-disintermediazione integrale del sistema bancario tradizionale
2. la non-sostituibilità integrale con la valuta fiat tradizionale.

Gli USA vedono le CBDC come fumo negli occhi, a causa del contributo che la loro adozione in larga scala porterebbe al processo di de-dollarizzazione in atto, principalmente ad opera della Cina. L'Europa è in fase di analisi approfondita ma non operativamente avanzata. È in corso un dibattito che contrappone due tesi: chi teme le possibili conseguenze della disintermediazione bancaria e, dall'altra, coloro che enfatizzano i chiari vantaggi che lo strumento, che porterebbe direttamente i soldi nelle tasche dei cittadini, avrebbe in termini di efficienza di politica monetaria.

Anche per le CBDC le tipologie possono essere diverse in base all'operatività, alla posizione rispetto la privacy delle transazioni, a fattori economici e alla tecnologia usata.

Per quanto riguarda quest'ultimo aspetto nel caso in cui, come in Cina, si adotti il protocollo DLT esse si possono definire fiat-baked stablecoin, con tutte le caratteristiche sopra osservate.

Alcune ulteriori considerazioni.

La crisi pandemica ha dato a tutte le latitudini un ulteriore impulso alla realizzazione delle CBDC: esse stanno diventando concetto essenziale nel processo di digitalizzazione, forzata dagli eventi, dei rapporti di scambio.

L'Europa sarà prevedibilmente tra gli ultimi ad adottare lo strumento (se mai lo adotterà): sia per i dilanianti percorsi decisionali che la contraddistinguono, quotidianamente sotto gli occhi di tutti, sia per l'asimmetrica digitalizzazione sociale dei diversi paesi che la compongono.

Infine, ad un paese dell'area Euro non servirebbe l'ipotetico 'ECBDC' (European Central Bank Digital Currency) con origine BCE per creare proprie banconote digitali. Sarebbe sufficiente per l'emissione ritirare dalla circolazione una pari quantità di M0 ovvero, nelle nuove emissioni cicliche di banconote, effettuare una porzione in digitale: Francia, Austria, Olanda, i paesi baltici e, anche se mai parte integrante della parrocchia, il Regno Unito, sono in fase di elaborazione avanzata seppure con sfumature operative diverse.

Tutto ciò premesso, una risposta a supporto della prima soluzione suggerita da Francesco Farina e Massimo Giannini, l' "helicopter" realizzato attraverso emissione straordinaria di moneta parallela EuroLira. Dimostrata in emergenza l'inefficacia degli altri vettori tradizionali, la Banca d'Italia avrebbe potuto creare "Euro-Lira", in forma di **CBDC-DLT**, con parità 1:1 con l'Euro, finalizzata e/o vincolata (come nella proposta dei due autori) all'utilizzo.

Quali gli scenari:

1. non vi sarebbe nessuna influenza su M0;
2. la struttura tecnica delle transazioni si baserebbe su di un modello da una logica crypto-elementare, abbondantemente sperimentata nel mercato per soluzioni e ottimizzazione funzionale;
3. i vincoli o la finalizzazione dei destinatari sarebbe garantita attraverso:
 - l'inizializzazione di sidechain funzionali, a cui far iscrivere le classi di destinatari autorizzati (ad esempio per codici ATECO) per finalità delle transazioni e i loro IBAN;
 - smart-contract, con cui regolare gli scambi in Euro-Lira tra il conto di chi riceve il sussidio e le classi dei destinatari;
4. non vi sarebbe disintermediazione del sistema bancario, anzi, in quanto la valuta fiat arriverebbe in ultima istanza, ai conti correnti delle sole classi di destinatari autorizzati.

I possibili "colli di bottiglia" o limiti potenziali dell'ipotesi sarebbero due:

1. la necessità di una eventuale interfaccia con le amministrazioni pubbliche, nel caso in cui il sussidio fosse diversificato/riservato per tipologia di ricevente: facilmente risolvibile tecnicamente attraverso sidechain tipizzate e funzionali, a rischio intoppo invece dal lato del livello di competenza tecnologica di chi deve fornire i dati discriminanti;
2. il livello elevato di analfabetismo funzionale che caratterizza l'Italia per cui dovrebbero essere previsti, almeno inizialmente, categorie di facilitatori (per altro già presenti nel territorio sotto diverse forme) per essere interfaccia di sistema ed aiutare coloro con bassa competenza digitale.

A livello di intelligence economica e finanziaria scenari di rischio non sono rilevabili nell'ipotesi di distribuzione a pioggia, neppure se discriminati per categoria di ricevente, considerato che il

protocollo DLT permette il tracking di ogni singola unità emessa, mentre gli smart-contract consentono l'inserimento di codifiche automatizzate di destinazione, tutte rilevabili ed analizzabili in tempo reale.

Per la realizzazione di una soluzione di questo tipo ci sono le competenze, le tecniche sono disponibili e sarebbero sufficienti due mesi perché il progetto possa essere posto in beta-test operativo. Lo strumento non andrebbe peraltro considerato una-tantum, ma di reiterata efficacia ed efficacia in ottica di politica economica (distributiva, re-distributiva, eccetera), considerando la linea diretta che si viene a creare con cittadino. Esso potrebbe essere rimodulato con flessibilità in tempo reale e per necessità future e/o contingenti e/o parziali, quindi non trasformarsi nella classica "meteora".

La seconda soluzione proposta da Farina e Giannini sarebbe un'evoluzione della prima e, concettualmente, si differenzia in quanto i sussidi non sarebbero più a fondo perduto ma "impegni" da convertire a scadenza, il che porterebbe a cambiare la configurazione dello strumento a **"CDBC fiat-debt-backed stablecoin"**.

In questo caso:

1. l'emissione delle banconote digitali sarebbe a fronte di un "impegno" (titolo di debito) preso dai privati e garantito dallo stato;
2. vi sarebbe influenza temporanea su M0, quindi la condizione che a fronte dell'ammontare di banconote digitali emesse un pari importo venga assorbito progressivamente dalla Banca d'Italia, secondo la fase programmata di onorabilità degli impegni;
3. il costrutto tecnico rimarrebbe grosso modo il medesimo della soluzione precedente: la differenza sostanziale è che questo caso la CBDC sarebbe da subito spendibile senza attraversare il filtro della finalizzazione di scopo;
4. le banche verrebbero maggiormente disintermedate ma mai escluse dal circuito;
5. anche i colli di bottiglia rimarrebbero sostanzialmente i medesimi e, parimenti, competenze, tempi, flessibilità e continuità operative attuali e future.

Questa soluzione sarebbe funzionale a patto di prevedere scenari di intelligence finanziaria per ridurre al minimo anomalie nell'erogazione e, soprattutto, nella mancata restituzione: come la teoria dei giochi, più volte richiamata nell'articolo dai due autori, insegna la cooperazione ha dei limiti ben precisi e determinabili.

L'ottica preventiva di erogazione è risolvibile con credit-score avanzati, che devono integrare quelli attualmente esistenti ed utilizzati in Italia basandosi su domini OSINT; la prevenzione della mancata restituzione, e/o della frode, deve da una parte fare affidamento su sistemi automatizzati pervasivi di tracking dell'unità di conto in real time, in maniera tale da creare path comportamentali che le AI possano riconoscere come alert; dall'altra deve prevedere (negli smart-contract di regolazione) automatismi preventivi di conservazione/controllo/rilascio delle transazioni dubbie. Tutto già tecnicamente fattibile.

Le considerazioni sull'intero discorso sono tre e brevi.

La prima, le due proposte di Farina e Giannini sono due ottime soluzioni teoriche, integrabili tra loro, di efficienza e politica monetaria e helicopter money spreading, tanto più in periodi di crisi; le tecniche per realizzarle sono disponibili da tempo e le particolari configurazioni porterebbero ad innovazione ulteriore nell'ambito scientifico, tecnologico ed applicativo di riferimento.

La seconda, la probabilità che esse siano prese anche solo in considerazione in Italia dal 'pubblico', o da esso attraverso la 'politica', nonostante il periodo di abisso che si prospetta sempre più profondo dovuto alla pandemia, sono pari a quelle di fare 6 al Superenalotto (1/~623mil).

In Germania o Svizzera, solo per esempio, la probabilità sarebbe più approcciabile, nonostante il non-bisogno di questi paesi dovuto all'efficienza dei vettori tradizionali locali; in Francia ad esempio hanno messo in campo fin da subito un progetto di fattibilità operativa CBDC, almeno inizialmente sull'interbancario, per ovviare alle problematiche dei colli di bottiglia; in Estonia invece una progettualità basata su quelle descritte è stata praticamente messo in atto su DLT.

La questione verte, in Italia, sulla misconoscenza della potenzialità dell'innovazione tecnologica da parte della classe politica: i modelli di cooptazione degli esperti (anche specifici su questo tema) prima e durante la pandemia, e le conseguenti produzioni teoriche e pratiche dei diversi gruppi di studio e task-force stanno purtroppo a dimostrare l'affermazione.

Questo a meno che il cilindro produca un coniglio (illuminato).

La terza, il privato lungimirante potrebbe arrivare autonomamente a riuscire nell'intento. Le soluzioni, integrate tra loro e con altre (tra cui per esempio il social-lending e le assicurazioni), progressivamente estese verticalmente e orizzontalmente per filiere e settori, predisposte all'interazione con le diverse CBDC (via via che esse compariranno), e con le stablecoin e le complementari esistenti a maggior volume/market-cap, è un potenziale business. Inoltre esso trarrebbe origine dalla auto-sussidiarietà di sistema che sarà irrinunciabile per sopravvivere nei prossimi tempi, quindi con una forte vocazione sociale, quindi maggiormente meritevole di essere posto in essere ed agevolato.

I modelli sono pronti, Il CeSIntES pure.

