

La voglia di stablecoin spinge le quotazioni della moneta americana

Working paper Bis

La domanda di crypto asset induce la richiesta di dollari e la vendita di altre monete

Vittorio Carlini

Le stablecoin prendono sempre più piede. Un trend – anche in scia alla strategia di Donald Trump, che punta a sfruttare i crypto asset quale canale di raccolta per il debito pubblico Usa a breve termine – che produce non pochi effetti sul dollaro. Quali? Alla domanda dà una risposta la Banca dei regolamenti internazionali (Bis) in un recente working paper dedicato al legame.

Secondo gli esperti, accade che le stablecoin, essendo quasi tutte ancorate al dollaro, diventano di fatto uno strumento alternativo per acquistare il biglietto verde. Non solo per investitori sofisticati, ma anche per famiglie e imprese, soprattutto nei Paesi emergenti. Il risultato è la nascita di un mercato parallelo dei cambi, che si sviluppa sugli exchange centralizzati quali Binance, Coinbase e Kraken.

Ebbene: lo studio, analizzando dati da 64 piattaforme e scambi tra stablecoin e 27 valute diverse nel periodo 2021-2025, arriva a

altre parole, il “dollaro digitale” diventa più caro rispetto a quello ottenuto attraverso i canali ufficiali. Infine c'è l'impatto sul costo del denaro. Nei mercati finanziari la moneta statunitense può essere ottenuta anche in modo “sintetico”, attraverso strumenti come gli swap valutari. Il working paper della Bis mostra che, con l'espansione dei flussi verso stablecoin, il premio per ottenere dollari attraverso questi strumenti cresce di circa 5-10 punti base. In sostanza, il dollaro diventa più costoso da finanziare.

Insomma: la voglia di stablecoin pesa sui cambi valutari. Si tratta di conseguenze le quali hanno alla base un meccanismo intuitivo. Quando molti operatori comprano i crypto asset legati al dollaro, stanno di fatto aumentando la domanda del biglietto verde. Gli intermediari che collegano il mondo crypto a quello finanziario tradizionale devono soddisfare questa richiesta, ma dispongono di capitale limitato. Di conseguenza, nel momento in cui la pressione aumenta, gli stessi intermediari non riescono ad assorbire completamente i flussi senza attriti. Così il prezzo del dollaro sale, sia nel mercato crypto sia in quello tradizionale. E le valute locali si indeboliscono. Secondo la Bis, siffatti meccanismi

una conclusione: quando aumentano i flussi verso le stablecoin, si producono effetti concreti sul dollaro e sulle altre valute. Il primo impatto riguarda il tasso di cambio. La salita dell'1% dei flussi netti verso i crypto asset provoca un deprezzamento della valuta locale di circa 5 punti base rispetto al dollaro. Tradotto: servono più euro, pesos o lire turche per comprare un dollaro. È un movimento piccolo, ma rilevante, soprattutto se i flussi sono solidi o persistenti nel tempo. Non solo. Altro evento ha come oggetto i prezzi. Un medesimo rialzo dell'1% dei medesimi flussi fa crescere di circa 40 punti base il divario tra il prezzo del dollaro acquistato via stablecoin e quello acquistato sul mercato valutario tradizionale. In

dimostrano come le stablecoin non siano più un fenomeno marginale, bensì una componente ormai integrata del sistema finanziario globale. Le implicazioni per il legislatore sono rilevanti. Da una parte, migliorare l'accesso regolamentato alle stablecoin potrebbe ridurre alcune inefficienze e differenze di prezzo. Dall'altro, però, restrizioni eccessive rischiano di aumentare le frizioni di mercato e amplificare gli effetti negativi. Senza, peraltro, dimenticare un altro fronte problematico ben conosciuto. Quando gli intermediari subiscono perdite e riducono la loro capacità di operare, anche piccoli movimenti nei flussi possono generare effetti molto più ampi sui prezzi e sui cambi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA