

# Monete alternative o strumenti speculativi?

Giuseppe De Luca\*<sup>1</sup>

**SUNTO** – Il contributo affronta il problema della natura del denaro e della moneta in una prospettiva storico-critica di lungo periodo, mettendo in discussione interpretazioni funzionaliste ed evolutive consolidate. Attraverso un approccio interdisciplinare che integra storia economica, sociologia e antropologia, il saggio interpreta il denaro come una tecnologia sociale e un’istituzione storicamente situata, fondata su pratiche, relazioni di fiducia e forme di governo. Particolare attenzione è dedicata alla pluralità monetaria nel passato, con riferimento alle fiere di cambio dell’età moderna e alle monete di conto “virtuali”, intese come strumenti di regolamento e coordinamento dei pagamenti internazionali. Su questa base genealogica, il lavoro analizza criticamente il fenomeno delle criptovalute contemporanee, evidenziandone le ambiguità tra funzione monetaria e dimensione speculativa. Il confronto storico consente di mostrare come le criptovalute tendano oggi a configurarsi prevalentemente come asset finanziari instabili, più che come mezzi di pagamento, e di riflettere sui limiti strutturali delle forme di denaro private non sottoposte a un’effettiva governance collettiva.

**PAROLE CHIAVE** – Moneta; Denaro; Pluralismo monetario; Fiere di cambio; Criptovalute; Scudo di marche; Fiducia; Speculazione finanziaria.

**ABSTRACT** – This article addresses the nature of money from a long-term historical and critical perspective, challenging consolidated functionalist and evolutionary interpretations. Adopting an interdisciplinary approach that combines economic history, sociology, and anthropology, the paper conceptualises money as a social technology and a historically

\* Istituto Lombardo Accademia di Scienze e Lettere (Socio corrispondente residente). Professore ordinario di Storia economica presso Università degli Studi di Milano; Honorary Professor, The Bartlett School of Sustainable Construction, University College London; E-mail: giuseppe.deluca@unimi.it. Relazione tenuta il 20 giugno 2024 a proposito del volume Lorenzini, Zulberti e Imbrosciano, a cura di (2023).

embedded institution, shaped by practices, trust relations, and forms of governance. Particular attention is paid to monetary pluralism in the past, with a focus on early modern exchange fairs and “virtual” units of account used to coordinate international payments. Building on this genealogical framework, the paper critically examines contemporary cryptocurrencies, highlighting the tension between their monetary aspirations and their predominantly speculative use. The historical comparison shows that cryptocurrencies today tend to function primarily as volatile financial assets rather than as stable means of payment, raising broader questions about the limits of privately issued money lacking collective governance.

KEYWORDS – Money; Monetary pluralism; Exchange fairs; Virtual money; Cryptocurrencies; Trust; Financial speculation.

Non esiste nella storia dell’umanità un’istituzione tanto antica, tanto diffusa e al tempo stesso così elusiva quanto la moneta. La sua importanza per il nostro genere è pari a quella della scrittura o della quantificazione (al cui emergere nel corso dei secoli la moneta stessa ha contribuito in maniera decisiva), eppure la sua origine e la sua natura restano per lo più un enigma o un puzzle.<sup>1</sup> Secondo il primo ministro inglese William Gladstone, citato da Marx, nemmeno l’amore ha trasformato in folli più uomini di quanto non abbia fatto la riflessione sul denaro.<sup>2</sup>

Neppure sulla distinzione tra denaro e moneta, storici, economisti e antropologi si trovano d’accordo, anche se tra i due termini, spesso usati indistintamente (come alle volte faremo anche qui), si può istituire una relazione gerarchica di genere a specie: mentre il primo indica il concetto più ampio delle funzioni di unità di conto, mezzo di pagamento e riserva di valore, il secondo corrisponde a ciò che (tangibilmente o meno) le incarna in quanto approvato dall’autorità politica (Pupolizio, 2022, p. 14).

Gli economisti si sono tendenzialmente concentrati e divisi all’interno di una spiegazione funzionalista del denaro, che per loro viene quindi a coincidere con quello che fa. Da un lato i cosiddetti metallisti, per i quali il denaro non è che un mezzo di scambio, nato in modo spontaneo al fine di facilitare

<sup>1</sup> Nel 1996 Geoffrey Ingham iniziò un articolo seminale proprio con l’espressione «money is a puzzle» (Ingham, 1996), mentre più recentemente Massimo Fornasari ha intitolato il suo bel libro (Fornasari, 2024). Altrettanto numerosi sono i riferimenti al primo termine, tra cui Amato (2016) e Nishibe (2016).

<sup>2</sup> L’osservazione dell’uomo politico inglese sarebbe stata pronunciata in occasione del dibattito parlamentare sul *Bank Act* del 1844-1845, Marx (1970), p. 64.

le transazioni rispetto al baratto e definito dal valore del metallo prezioso contenuto; tra le loro fila si annoverano Smith, Menger e von Mises, che affermano di conseguenza il ruolo neutrale della moneta nella dinamica economica. Dall'altro i più eterodossi cartalisti, a cominciare da Knapp e poi dai rappresentanti della Modern Monetary Theory (e ai quali è riconducibile anche John Law), secondo cui il denaro è essenzialmente un'unità di conto e il valore della moneta dipende solo dal fatto che circola per volontà dello Stato o perché validata da organismi statali. Per i primi le politiche monetarie devono essere restrittive per esaltare il ruolo del mercato, per i secondi espansive per sostenere la crescita (Fornasari, 2024, pp. XIV-XVII).<sup>3</sup>

Ma si tratta, in entrambi i casi, di interpretazioni che tendono a eternizzare il ruolo del denaro, proiettando sul passato le caratteristiche della moderna economia di mercato, vale a dire di una struttura socio-politica storicamente determinata di cui la diffusione del denaro è una causa e non un prodotto, una condizione piuttosto che un effetto. Come fu messo in luce già da Polanyi a metà del secolo scorso, sono il risultato di un approccio logico-formale iposocializzato in base al quale l'esistenza del denaro finisce per diventare una conseguenza involontaria della razionalità economica individuale, intesa quale principio universale dell'agire umano (Polanyi, 1968, p. 170).

Di fatto, solo il superamento degli steccati disciplinari consente di andare oltre la superficie del divenire economico e di cercare l'autentica natura e il vero significato del denaro. Da un prisma metodologico composto di storici, sociologi, antropologi e filosofi, il denaro appare quindi sempre più come una tecnologia sociale, fatta di idee e di pratiche che organizzano quanto la società produce e consuma, e le sue stesse modalità di convivenza; emerge non come una merce dotata di particolari qualità di universalità, ma come una forma di associazione, come un valore universale di interazione fondamentale tra gli individui; si profila in tutta la sua potenzialità di *medium* simbolico e di dispositivo in grado di espandere la capacità degli uomini di fare cose, ma del cui potere possono e si sono poi appropriati interessi particolari (Ingham, 2016, p. 21; Pupolizio, 2022, pp. 11-14). Al tempo stesso si evidenzia tutta la fallacia della sua ricostruzione storica in chiave evolutiva (tipica dei metallisti), lungo un processo lineare e ineludibile di progressiva smaterializzazione, statalizzazione e internazionalizzazione (D'Ercole e Romani, a cura di, 2019; Fantacci, 2005, pp. 27 ss.).

<sup>3</sup> Nelle loro manifestazioni storiche le due posizioni non furono reciprocamente escludenti o competitive e molto spesso finirono per interagire e influenzarsi nelle diverse *policy*.

Nel passato, infatti, sono coesistite (ma coesistono tuttora) tipologie di denaro differenti a seconda dei circuiti di scambio e degli attori delle transazioni, create sia dallo Stato che dai privati (proprio come vedremo nel caso delle fiere di cambio), a riprova del fatto che la moneta non ha mai avuto e non ha una un'«unica finalità unificata» (Polanyi, 1968, pp. XX-XXI).

La tradizione storiografica consolidata, che attribuisce alla Lidia del VI secolo a.C. l'origine della prima moneta metallica, tende in realtà a confondere la nascita del denaro con quella di una delle sue molteplici manifestazioni. Nonostante la coniazione rappresenti un momento decisivo della storia monetaria, le esili tracce disponibili fanno risalire la comparsa delle forme primitive di denaro all'interno della sfera religiosa, nell'ambito delle doti, dei risarcimenti bellici o di sangue, degli ornamenti e delle cerimonie, degli elementi sacrificali e politici. Oggetti originariamente accettati per uno scopo sono stati spesso trovati utili anche per altri, così come successivamente, grazie alla loro crescente accettabilità, hanno iniziato a essere utilizzati per gli scambi (Davies, 2002, pp. 23 ss.).

Per Robert Seaford sono stati gli attrezzi utilizzati nei banchetti sacrificali, come gli spiedi (*ὄβελός* in greco da cui obolo) o le asce a essere all'origine del concetto di denaro nelle civiltà palaziali, come quella micenea. La società omerica ancora non conosce il denaro (malgrado l'esempio delle armature di Glauco e Diomede misurate in bestiame), ma in seguito la reciprocità entra in crisi per il rifiuto del dono da parte di Ulisse durante la strage dei Proci. L'ideale aristocratico espresso da valori non commensurabili (perciò impossibili da risarcire) vacilla quando ci si avvicina al concetto di intercambiabilità costante che emerge dai banchetti, dove la comunità sacrificale è costituita da eguali che si accordano sul valore degli oggetti che tutti usano: gli spiedi e le asce costituiscono così gli intermediari universali che dal sacro trasferiscono l'idea di uno standard unico, la moneta, a tutta la *polis*; attorno a un intermediario universale si costruisce un'idea di comunità che inizia a sottrarsi dal rapporto personale tipico delle società primitive e a superare l'asimmetria dell'etica reciprocata (Seaford, 2004).<sup>4</sup> I simboli del sacrificio comunitario presentano caratteri di precisione, uniformità e spersonalizzazione che ne raccomandano l'utilizzo in ogni campo, dalle

<sup>4</sup> L'autore ipotizza che alcuni concetti filosofici fondamentali possano essere stati influenzati da una specie di metafisica della moneta elaboratasi nella transizione dall'economia premonetaria alla monetaria, coincidente con l'affermarsi della struttura politica cittadina. È l'elemento impersonale immutabile proprio delle cosmologie presocratiche a derivare dall'idea di moneta.

compensazioni pecuniarie per tributi e crimini all'aggregazione della cittadinanza e a prassi dotali.

Si diffonde un'astratta unità di conto che consente di misurare il valore su di una scala uguale per tutti e che permette di definire le prestazioni dovute nei due sensi dell'asse verticale del potere. Oggetti di uso comune o relativamente rari assumono poi, in base ai diversi contesti ambientali, le funzioni di moneta divisionaria e "interna" a un determinato gruppo sociale o a uno specifico territorio, mentre negli scambi con "l'esterno" si sviluppa la funzione del denaro come mezzo di scambio e l'utilizzo dei metalli preziosi; dal ruolo ornamentale e decorativo (assunto per la loro scarsità, malleabilità, frazionabilità e pesabilità) il loro impiego passa da doni e transazioni occasionali al commercio su lunga distanza e alle interazioni tra gruppi territoriali separati (Pupolizio, 2022, pp. 22-23).

Con la rivoluzione commerciale del basso medioevo e la conseguente espansione dei traffici mercantili, la necessità di trovare maggiori quantità di metalli preziosi si intensifica. Nel suo diario del primo viaggio verso le Indie, Cristoforo Colombo cita l'oro ben sessantacinque volte;<sup>5</sup> ma la fame europea di denaro, che aveva dato vita a innovazioni compensative come le lettere di cambio e stava facendo cadere l'interdetto sul prestito a interesse, non si placa neanche con la scoperta degli enormi giacimenti auriferi e argentiferi del nuovo continente; anzi, il costante indebolimento del valore delle monete a opera di soggetti pubblici e privati si aggrava con l'aumento della massa metallica in circolazione.

Solo tra la fine del XVII e l'inizio del XVIII secolo si avvia un'epoca nuova, caratterizzata dalla stabilità del valore della moneta e determinata da una trasformazione decisiva del denaro. L'aumento dei mezzi di pagamento si basa sullo sviluppo del credito e su quello che Bloch ha definito come «il grande segreto del regime capitalistico moderno»; da quel momento le partite di debito-credito iniziano a non venire più chiuse periodicamente ma procrastinate in maniera indefinita, accavallando le loro scadenze. Il futuro viene anticipato e fatto circolare quale ricchezza attuale; è la fiducia nella possibilità di scontare i profitti dell'avvenire ad alimentare il capitalismo occidentale moderno e a costituire una delle possibili spiegazioni della divergenza tra l'Europa e il mondo orientale (Bloch, 1981, p. 103; Amato, 2016, pp. 27 ss.).

L'anno di svolta è il 1694, quando viene fondata da un gruppo di privati la Banca d'Inghilterra, che ottiene il privilegio di emettere carta-moneta

<sup>5</sup> Mentre menziona Dio molto meno, Vilar (1976), p. 63.

convertibile, in cambio di un prestito alla Corona; l'emissione di moneta e la gestione del suo standard, da sempre monopoli del sovrano, passano a un'istituzione controllata dal ceto mercantile e finanziario. La nuova Banca – che come scrisse Galbraith sta al denaro come San Pietro alla fede (Galbraith, 2018, p. 37) – diventa il creditore privato del debito pubblico e si pone come garante di quella fiducia impersonale che consente alla moneta-credito di espandersi e di affermarsi da circuiti e reti specializzate all'intera società (Ingham, 2016, pp. 204 ss.).

Anche se incomincia proprio allora, o meglio a partire dal 1717 (e per merito involontario di Isaac Newton), l'epoca della diffusione del *gold standard*, che ha lo scopo di vincolare in modo permanente il valore del denaro all'oro,<sup>6</sup> da quel momento inizia anche la progressiva e inarrestabile sostituzione tra moneta e credito; il denaro si avvia a diventare quello che è ancora oggi, vale a dire una semplice promessa di valore, un mero condensato della fiducia sociale nella stabilità di questa promessa (nella piena consapevolezza che non verrà mai mantenuta) (Pupolizio, 1968, p. 28).

Dopo l'abbandono del *gold standard*, che segna il tramonto del paradigma *commodity standard* (cioè dell'ancoraggio del valore del denaro a un bene dotato di valore intrinseco), avvenuta con il tramonto degli accordi di Bretton Woods a partire dal 1971, i cambi tra le diverse valute non sono più fissi e il valore di ogni moneta nazionale dipende dal livello di fiducia che si ha nell'entità politica che la emette. Nel nuovo regime *fiat standard*, lo Stato non è più il passivo garante della convertibilità e del pagamento “a vista” del valore nominale riportato sulle banconote attraverso qualcosa, come era (e in alcuni casi è ancora), stampato sulle vecchie banconote. L'autorità politica ora si è trasformata nel reale e attivo produttore di fiducia nei meccanismi e nei mezzi di pagamento; la garanzia della moneta è passata da ciò che era

<sup>6</sup> Con l'intervento di Newton, nominato guardiano della Zecca Reale di Londra e chiamato a porre fine al rapporto discrezionale (grazie alla tariffa di conversione decisa dal re) tra l'unità di conto (rappresentata dalla moneta “immaginaria” di conto) e le monete coniate, avveniva la riunificazione tra le due funzioni del denaro, la misura del valore e il mezzo di pagamento (che per tutto il Medioevo e buona parte dell'età moderna era state separate) e la fissazione di una proporzione fissa tra oro e argento; la sopravvalutazione che lo scienziato fece dell'oro, e quindi della ghinea (dovuta all'abbondanza del metallo proveniente dall'avanzo commerciale con il Portogallo) determinò però il deflusso dell'argento verso il continente e mise l'Inghilterra, e a poco a poco tutti i paesi che l'avrebbero seguita nell'industrializzazione ottocentesca, sulla strada del *gold standard*; prima della riforma di Newton «la moneta è d'oro, dopo la moneta è l'oro», Fantacci (2005), p. 115.

metaforicamente contenuto al suo interno a ciò che sta al suo esterno, all'affidabilità del sistema in cui è inserita e alla cui stabilità è preposto lo Stato con i suoi organismi, primo tra tutti la banca centrale (Eichengreen, 2019, pp. 134 ss.).

A livello internazionale, anche se il dollaro ha perso la centralità assoluta che rivestiva ai tempi di Bretton Woods ed è sfidato dal renminbi cinese, la valuta americana continua a essere di gran lunga la moneta di riserva prevalente assicurando agli USA il “privilegio esorbitante” di potersi finanziare ad un costo ridicolo rispetto ai propri antagonisti. A livello delle singole entità statali, la moneta endogena creata per via creditizia dalle banche commerciali e da una selva di operatori privati, proliferati a partire dalla finanziarizzazione degli anni 1970, rende sempre più complesso e meno efficace la capacità delle banche centrali di governare l'offerta monetaria. In questo contesto, il drammatico dissesto del 2008 ha reso evidente come il denaro privato lasciato libero su scala globale può ridurre i governi in ginocchio. Alcune grandi banche avevano raggiunto dimensioni tali da aver reso obbligatorio il loro salvataggio pubblico dato che erano troppo grandi per essere lasciate fallire senza danni sistemici per la collettività.

In questo scenario, caratterizzato da una mancata responsabilizzazione, sia finanziaria che penale, dei grandi *player* che sono stati salvati con i soldi dei contribuenti, sono apparse quindi nuove forme di denaro, molto eterogenee, ma legate dal desiderio di reagire alla discrezionalità dei banchieri centrali e del potere politico, la cui azione appariva erronea o troppo proclive a interessi di parte.

Tra queste, proprio a ridosso del fallimento della Lehman Brothers, sono emerse le prime criptovalute, a cominciare dai *bitcoin*, forme di denaro anonime e decentralizzate che sembravano incarnare il sogno libertario e democratico di una comunità di *hacker*, espungendo il fattore umano dalla creazione della moneta e recidendo per sempre il legame con il potere politico (Pupolizio, 2022, p. 37).

All'analisi di questo fenomeno, in una prospettiva ad ampio spettro che va dagli aspetti storico-economici a quelli giuridici, è dedicato il volume che qui presentiamo, *Criptovalute. Profili storico-economici e giuridici*, curato da Marcella Lorenzini, Martino Zulberti, e Chiara Imbrosciano (2023).

Nell'introduzione i tre curatori ricostruiscono le vicende della comparsa della prima criptovaluta, i *bitcoin*, seguendo il contenuto del White Paper di Satoshi Nakamoto, pubblicato nell'agosto del 2008; è il documento, di sole nove pagine, che ne stabilisce i principi teorici e operativi, e che ne riconduce la creazione alla volontà di liberarsi dalla soggezione delle banche, che

scaricano i danni delle loro speculazioni sui risparmiatori, e delle autorità centrali, che addossano sui contribuenti il costo dei salvataggi.

Nel testo di Nakamoto, pseudonimo dietro cui si cela uno o più *hacker*, una delle parole più ricorrenti è *trust/trusted*, ossia fiducia, menzionata quindici volte in appena nove pagine. Insieme a *honest/dishonest*, ripetuta sedici volte, sottolinea l'obiettivo dell'autore: creare una moneta digitale basata su una tecnologia sicura e affidabile, la *blockchain*, che rimpiazza la fiducia tradita dal sistema finanziario convenzionale. Si propone così un meccanismo *trust-less*, in cui la tecnologia (la macchina) prende il posto dell'uomo (la fiducia); il dispositivo è essenziale e diretto: si tratta di una versione puramente *peer-to-peer* di denaro elettronico, che permette ai pagamenti online di essere inviati direttamente da un soggetto all'altro senza passare per un istituto finanziario.

La nuova valuta decentralizzata mira ad aggirare gli intermediari finanziari, superando la tradizionale forma di denaro: come il *fiat standard*, il cui valore era stabilito dallo Stato, sostituì il *commodity standard*, il cui valore dipendeva dall'intrinseco, ora le criptovalute, il cui valore è definito dal mercato, aspirano a rimpiazzare la moneta corrente. Tuttavia, queste nuove forme di denaro, soggette alle oscillazioni di domanda e offerta, sono strumenti altamente instabili, incapaci di svolgere due delle tre funzioni principali del denaro: quella di unità di conto e quella di mezzo di scambio; sono invece usate come riserva di valore, la terza delle funzioni ultimative del denaro. Da più voci si afferma infatti che l'intento di Nakamoto non fosse tanto creare una nuova valuta, quanto ideare un *asset* finanziario sicuro, capace di proteggere la ricchezza da confische in giurisdizioni con scarsa tutela degli investitori e dalla quasi universale piaga della svalutazione delle valute, dato che il *bitcoin* è facilmente trasferibile, liquido, anonimo e scarso.

Le nuove valute digitali, pur offrendo numerose opportunità e risultando potenzialmente idonee a rispondere ai cambiamenti di una società evoluta dalla fase postindustriale all'era dell'informazione, non riescono però ancora a ricoprire pienamente il ruolo per cui sono state concepite.

Innanzitutto, il *bitcoin* e molte criptovalute emerse successivamente sono caratterizzate da una intrinseca natura deflattiva: 21 milioni è il limite massimo di *bitcoin* producibili, che si prevede verrà raggiunto nel 2040, anche se attualmente ne sono già stati "minati" quasi 19 milioni. Questa loro scarsità indotta, che richiama quella dell'oro, le rende estremamente appetibili, spingendo però gli investitori più speculativi ad acquistare queste monete per poi venderle ai massimi del mercato, alimentando il rischio di bolle finanziarie come quella del 2017; in quell'anno, il valore del *bitcoin* crebbe

da poco più di 1.000 dollari a febbraio, a 19.000 dollari a dicembre, per poi crollare a 6.000 dollari nell'aprile del 2018, facendo nascere molte analogie tra quella che venne ribattezzata "criptomania" e la tulipanomania che colpì l'Olanda nel XVII secolo. In secondo luogo, la presunta sicurezza propagandata dagli sviluppatori di *bitcoin* non si è rivelata nei fatti così solida, dato che ci sono stati numerosi tentativi andati a buon segno di attaccare la rete e frodare i possessori di criptovalute; un esempio emblematico è l'attacco alla piattaforma di scambio Mt. Gox nel 2014, che ha provocato la sparizione di 850.000 *bitcoin* per un valore di 450 milioni di dollari. Inoltre, l'anonimato e l'impossibilità di tracciarne i movimenti, qualità che rendono queste monete assimilabili al contante, le hanno fatte diventare il veicolo finanziario preferito per i capitali provenienti da attività illecite.

Di fatto, quello che oggi appare come il risultato più rivoluzionario, l'effetto più dirompente del fenomeno *bitcoin*, non è tanto la sua dimensione monetaria quanto la tecnologia sottostante, la *blockchain*, che registra i dati di chi trasferisce o di chi possiede criptovalute; la "catena di blocchi" è un registro distribuito, in cui ogni nodo della rete conserva una copia, accessibile a tutti gli utenti; sebbene tutti possano consultarlo, solo alcuni possono modificarlo, seguendo un protocollo di consenso che, grazie alla crittografia, garantisce la validità di ciascun blocco e l'immutabilità, salvo condizioni specifiche, del registro nel suo complesso.

Mentre il *bitcoin* e le criptovalute in generale suscitano opinioni contrastanti, con ferventi sostenitori in opposizione a forti critici, il consenso sulla *blockchain* è più unanime. Questa tecnologia sta dimostrando di avere potenziali applicazioni in numerosi settori per superare le dannose asimmetrie informative che si instaurano in ambito sanitario, del mercato dell'arte, dei servizi pubblici e governativi.

Le criptovalute, oggi utilizzate sia come forma di investimento che come mezzo di pagamento, stanno ponendo rilevanti implicazioni giuridiche: si tratta infatti di un fenomeno del tutto nuovo che costringe l'interprete a valutare se le normative esistenti siano applicabili o se sia necessario sviluppare regolamentazioni specifiche. Ai profili giuridici delle criptovalute vengono dedicati otto saggi del volume, a cominciare da quello di Andrea Caloni, intitolato *Criptoattività e contratti delle piattaforme: inquadramento civilistico e profili di diritto finanziario*, che esplora gli aspetti civilistici legati a questo settore con particolare riferimento sia alla qualificazione degli strumenti del nuovo mercato sia ai rapporti contrattuali tra operatori, consumatori e investitori; segue poi il contributo di Marta Ruggirello, *Alla ricerca del capitale perduto o sulla possibilità di conferire cripto-asset in sede di*

*aumento del capitale sociale*, che indaga la possibilità di conferire *cripto-asset* in società; Massimo Giuliano, con il suo studio *Eredità digitale e criptoattività*, affronta invece il rapporto tra criptoattività e successioni, concentrandosi sul trasferimento, sia *mortis causa* sia parasuccessorio, del patrimonio digitale. Altri contributi si soffermano sugli aspetti fiscali e penali legati alle criptovalute: Lorenzo Aquaro, in *Tassazione in Italia delle operazioni in valuta virtuale: panoramica degli aspetti fiscali e concetti chiave*, presenta una panoramica dello stato attuale della normativa fiscale italiana per le criptovalute, mentre Francesco Tumbiolo, nel suo saggio *Profili fiscali della formazione del consenso all'interno della blockchain: la tassazione del mining e del fork di bitcoin*, si concentra sul trattamento fiscale di fenomeni legati alla blockchain di *bitcoin*, come il *mining* e l'*hard fork*; infine, Marco Naddeo, approfondisce il tema sul versante penale nel suo contributo *Criptovalute e diritto penale*. Giulio Peroni nel suo saggio *Criptovalute, sovranità e stabilità monetaria nella dimensione del diritto internazionale*, porta l'analisi delle monete digitali nel contesto del diritto economico internazionale, mentre Alberto Vittorio Rapolla, con il suo studio *Criptovalute e monete digitali: quid novi? Riflessioni intorno al progetto di euro digitale*, esamina l'idea di introdurre una moneta statale interamente digitale, come l'euro digitale, e le implicazioni che questa innovazione potrebbe avere.

Uno di tratti più originali e rilevanti del volume consiste, però, nel tentativo di proporre una ricostruzione storico-economica ed economica (cui vengono dedicati cinque saggi) del fenomeno delle criptovalute per restituirne una lettura più profonda e proporre quindi una comprensione più coerente dei fattori causali.

Nel loro saggio *Credito senza banche: dagli strumenti notarili di credito in epoca moderna al cryptolending su DLT* Luca Fantacci e Marcella Lorenzini esplorano le modalità di credito non bancario sviluppate nell'epoca preindustriale, che risultano sotto diversi aspetti paragonabili al moderno *cryptolending*. In entrambi i casi, si delineano reti "informali" di credito che si discostano dai tradizionali circuiti istituzionalizzati, regolati da banche centrali o operatori specializzati. Nel credito dell'età moderna, i notai rivestivano un ruolo fondamentale nell'intermediazione tra debitori e creditori, selezionando con attenzione le informazioni relative ai propri clienti. Nella DeFi, invece, sono le piattaforme digitali, basate su *blockchain*, a mettere in relazione diretta domanda e offerta di denaro, permettendo la stipula di contratti di prestito eseguibili automaticamente, i cosiddetti *smart contracts*. Il credito in epoca moderna si basava su fiducia e reputazione, mentre l'allocazione dei capitali avveniva non in base ai tassi di interesse, ma alle

informazioni sull'affidabilità delle parti, mentre dal canto loro le criptovalute ambiscono a essere *trustless*, puntando sulla sicurezza offerta dalla crittografia, eliminando così le incertezze associate alle debolezze umane, come errori o azzardi morali. L'etimologia del termine credito lo fa risalire all'antico sanscrito, in cui *çrad* che significa "fede", ha la stessa radice di cuore: un mercato del credito senza credito e senza fiducia, rischia di diventare un ossimoro difficile da sostenere.

Massimo Amato e Alessandro Bonetti, autori del contributo Bitcoin, *o le vicissitudini della sfiducia*, analizzano le criptovalute come forma di moneta, evidenziandone la natura di *commodity money* e il ruolo di opposizione agli eccessi del sistema bancario moderno. A loro avviso, con una certa miopia, si è pensato di poter fondare questa criptovaluta sul funzionamento di precedenti sistemi monetari, in particolare sul sistema del *gold standard*, mentre una rilettura può aiutare a comprendere meglio in che senso anche quel sistema fosse un sistema di moneta *gestita*, in cui il ruolo chiave è svolto precisamente da una banca centrale, il cui primario compito è quello di trasformare una fiducia diffusa in un costruito sociale. Di converso una lettura del *gold standard* come sistema di moneta gestita può aiutare a comprendere meglio dove risieda il contributo positivo, ma per molti versi largamente involontario, del *bitcoin* all'innovazione monetaria di questi anni.

Come è stato già detto, la volatilità delle criptovalute costituisce uno dei loro principali punti deboli e a questo tema è dedicato il saggio di Dario Luciani, *Stablecoin, free banking e shadow banking: l'instabilità strutturale delle stablecoin e la lezione della storia*. Queste valute digitali, pensate per risolvere l'instabilità tipica delle criptovalute tradizionali, si basano su diversi meccanismi di stabilizzazione, che tuttavia si rivelano fragili. Tale fragilità, paragonabile al fenomeno delle corse agli sportelli bancari, viene analizzata facendo riferimento alla storia monetaria e bancaria degli Stati Uniti, dalla *free banking era* alla crisi finanziaria del 2007-2009. La prospettiva storica mostra come le *stablecoins*, analogamente ad altre forme di moneta privata priva di garanzia pubblica, siano vulnerabili a eventi di crisi.

L'adozione delle criptovalute varia in base alle caratteristiche dei Paesi di utilizzo, risultando più diffuse in contesti con maggiore inflazione, corruzione o instabilità della valuta nazionale, o in aree con limitate opportunità di investimento tradizionale. Anita Quas affronta questo tema nel suo contributo *La geografia delle criptovalute: quali fattori ne determinano l'utilizzo nazionale?*, basato su dati empirici di 142 Paesi nel 2021. I risultati indicano che nelle nazioni con mercati finanziari meno sviluppati l'adozione delle criptovalute è maggiore, mentre sistemi finanziari più avanzati, come

quelli con banche consolidate, tendono a ridurne l'impiego, soddisfacendo i bisogni degli utenti attraverso canali tradizionali.

Da ultimo affrontiamo qui l'argomento del saggio che invece apre il volume (ed è autorato da Tommaso Brollo e da chi scrive ed è intitolato *Per una genealogia concettuale delle criptovalute*), ma che può aiutare in qualche modo a ricomporre il puzzle sulla natura delle criptovalute (e non solo).

In questo capitolo il richiamo alla metafora della genealogia vuole indicare una cifra metodologica, tutta rivolta al recupero degli elementi e dei tempi autentici e originari dei fenomeni studiati. Innanzitutto la genealogia, intesa come ricerca delle cose nel loro svolgersi dall'origine, è un modo di apprestarsi all'analisi storica con la consapevolezza che le connessioni causali non hanno un carattere di necessità, come invece è spesso suggerito da una prospettiva teleologica appiattita sul presente; molte volte, come nella struttura di un corallo o di una famiglia, dai momenti aperti a tanti diversi esiti scaturisce un percorso che si fa via via più definito e determinato in cui una delle possibili strutture ha acquisito una solidità maggiore delle altre solo grazie al complesso combinarsi di tanti fattori eterogenei. I modi del mutamento storico si rivelano infatti tremendamente complessi e non riconducibili a interpretazioni meccaniche.

Le vicende speculative e fraudolente che hanno caratterizzato il mondo delle criptovalute fin dalla loro comparsa hanno infatti posto una pesante ipoteca sulla comprensione autentica del fenomeno. La loro natura di *asset*, il cui valore è stato protagonista – nel bene e nel male – di una crescita senza pari, ha via via oscurato la loro funzione genetica di moneta.

La lettura storica, afflitta dai limiti citati, ha trovato per lo più una facile gratificazione nell'inserire la madre delle criptovalute, i *bitcoin*, nella lunga serie di bolle finanziarie, da quella dei tulipani e della South Sea Company a quella del 1929 e dei *dotcom*, contribuendo così a enfatizzarne la dimensione di prodotto finanziario.

La genealogia concettuale delle criptovalute, che esplora il passato non come conferma necessitante di quanto osserviamo nel presente, ma come uno specifico dominio di ricerca, ne fa emergere invece pienamente la funzione primigenia, quella valutaria; e consente di ricondurla all'interno del non-lineare percorso evolutivo della moneta, mostrandoci di fatto come quello che può essere considerato il primo sistema di pagamenti virtuale, messo a punto nell'Europa del Cinquecento, si regga proprio sull'interesse dei soggetti privati coinvolti, vale a dire sullo stesso meccanismo di consenso (la *proof-of-stake*) di alcune strutture tecnologiche sottostanti alle criptovalute. Grazie alla compartecipazione di un manipolo di mercanti-

banchieri, che formavano una sorta di Repubblica internazionale del denaro, venne realizzato un *network* distribuito, centrato sulle fiere di cambi (tenute prima a Lione e poi a Bisenzio-Piacenza) e basato su una moneta non reale (lo scudo di marche), in grado di compiere pagamenti internazionali sempre più efficaci per uno spazio commerciale che stava conoscendo una crescita inarrestabile. La piena decentralizzazione del registro e delle informazioni contabili permetteva la completa verificabilità delle transazioni, che perse però importanza quando, dai primi decenni del Seicento, la moneta di fiera acquisì sempre più il carattere di bene di investimento e poi di speculazione nelle trame del più ampio gioco finanziario dei banchieri genovesi, al servizio della corona di Spagna.

#### 1. UNA MONETA VIRTUALE PRIMA DELLE CRIPTOVALUTE: LO SCUDO DI MARCHE DELLE FIERE INTERNAZIONALI DI CAMBI IN ETÀ MODERNA

Le fiere rappresentano una costante dello spazio europeo dall'epoca medievale. Abbracciano il continente intero, permettendo di vincere l'«ostilità della sua estensione» (Braudel, 2010, p. 405) si collocano come elemento centrale nella circolazione delle merci, delle informazioni, del credito. Le fiere costituiscono una rete gerarchizzata che si distribuisce nello spazio europeo, dai raduni regionali – come quelli di Lanciano, negli Abruzzi, o di Reggio Calabria e Salerno, così come delle fiere lombarde – alle realtà territoriali o sovraregionali, come le fiere castigliane o quelle tirolesi di Bolzano, per arrivare poi alle fiere internazionali, prima di Ginevra, poi di Lione e Bisenzio (Da Silva, 1969).

La fiera è quindi *periodica*, discreta e non continua, limitata ad un periodo di tempo definito in cui condurre i negozi in un quadro normativo peculiare e privilegiato. La fiera è internazionale: in questo si distingue dai mercati stagionali regionali che punteggiano la mappa d'Europa: in quanto istituzione del commercio a lunga distanza, la fiera trova la sua *ratio* nella possibilità di collegare differenti ambiti sovrani. La fiera, dunque, non è necessariamente un incontro di merci, un mercato, quanto piuttosto un incontro di mercanti, finalizzato non tanto allo scambio di merci, quanto alla regolazione degli effetti commerciali. Da ultimo, la fiera è organizzata, ossia non trova la sua origine nel fortuito convergere dei desiderata dei singoli mercanti, bensì è il frutto di uno specifico indirizzo terzo rispetto agli scambianti: la fiera, insomma, è istituita e nasce dalla volontà esplicita di un'autorità, ora sotto gli auspici di un potere territoriale, ora d'iniziativa della

comunità mercantile stessa come corpo collettivo – ma più spesso in un costante dialogo e confronto tra entrambi i soggetti. In questo processo istituzionale viene definito il quadro legale in cui i singoli mercanti si troveranno a operare, le franchigie, i diritti di salvaguardia e salvacondotto, i privilegi, nonché le forme giudiziali, i tribunali e gli ufficiali deputati a sciogliere liti e contenziosi.

La fiera risponde quindi alla necessità di raccogliere in un sol luogo ciò che è stato mandato ai quattro angoli d'Europa, rappresentando *un'istanza di centralizzazione* dei pagamenti. A Lione, così come a Bisenzio o Piacenza, i trattanti possono potevano confrontare i rispettivi debiti e crediti, calcolare il bilancio, saldare gli avanzi e negoziare nuove partite.

La necessità cui la fiera è chiamata a rispondere, dunque, è quella di definire i termini entro cui si possa dare forma efficace ai regolamenti internazionali, ossia a come saldare gli effetti derivanti, in ultima istanza, dai flussi commerciali che interessavano il continente. Nell'ambito del presente discorso, due sono i nessi cruciali rilevanti: primo, il ruolo dei mercanti-banchieri nel processo istituzionale di strutturazione del sistema di pagamenti, per via della loro competenza tecnica specifica, per dare corso a una piena tutela dei propri interessi e perché la mercatura era un'attività sostanzialmente immersa in una profonda rete fiduciaria, che non poteva prescindere da un pieno coinvolgimento degli operatori stessi; secondo, e per certi versi conseguentemente, la natura peculiare della moneta di fiera come moneta "virtuale".

Già tra XI e XII secolo le città fiamminghe avevano riunito i primi mercanti itineranti in fiere periodiche, poi assorbite dalla crescente importanza del centro di Bruges. Per il XIII secolo, con il progressivo intensificarsi degli scambi commerciali nel continente e il sedentarizzarsi della figura del mercante, delle fiere periodiche erano state organizzate nella regione dello Champagne, tra le città di Bar-sur-Aube, Provins, Lagny e Troyes, sotto la protezione e per iniziativa dei conti di Champagne e Brie. Queste fiere, sull'asse dei traffici tra il Mediterraneo e l'Europa settentrionale, videro una prima espansione dell'attività creditizia a sostegno dei flussi commerciali e degli scambi, portando gli operatori – soprattutto italiani – a sviluppare e perfezionare i primi strumenti di pagamento, tra cui assumerà sempre maggiore importanza il cambio.

Il cambio monetario, che inizia il suo percorso proprio nel XIII secolo come *causa ex instrumentum cambii*, diventa presto lo strumento prototipico del credito in Europa (Denzel, 2008). L'operazione di cambio, nella sua forma più semplice, comporta che una somma, denominata nella valuta

corrente su di una determinata piazza, sia resa disponibile su di un'altra piazza – quindi in un altro spazio sovrano –, tradotta nella moneta di conto che lì è socialmente apprezzata. Vi è dunque un aspetto del cambio che è eminentemente monetario: la messa in comunicazione tra due diversi spazi sovrani attraverso la determinazione del prezzo di una valuta nei termini di un'altra. L'operazione, tuttavia, ha anche un irriducibile aspetto creditizio, dato che configura, per la durata dell'operazione, un tale rapporto tra le parti: il pagamento e la soluzione della lettera di cambio hanno infatti una dimensione spaziale e quindi temporale, consistendo, in ultima analisi, in un differimento del pagamento, in un respiro commerciale (Boyer-Xambeu, Deleplace e Gillard, 1986, pp. 34-37; Amato, 2008, pp. 99-104).

Dopo la lunga parabola delle fiere dello Champagne e un declino dell'istituzione nella seconda metà del XIV secolo, dei raduni internazionali furono organizzati di nuovo sul lago Lemano, sotto la protezione degli arcivescovi e con l'interessato sostegno del Duca di Savoia. Le compagnie italiane a Ginevra si dedicavano indifferentemente al commercio di tessuti di lusso, spezie, monete e metalli, ma l'attività bancaria doveva eventualmente diventare preminente, attraverso il negozio delle lettere di cambio, per allora già perfezionate nella loro forma e svincolate dall'atto notarile. A Ginevra sarebbe presto seguita Lione, cui, in una dichiarata e aperta operazione di guerra economica da parte della corona di Francia, a partire dalla seconda metà del Quattrocento furono concessi ampi privilegi e franchigie per organizzare gli incontri fieristici. Tra fine Quattrocento e inizio Cinquecento, dunque, Lione cresce significativamente, sino a diventare la più importante piazza commerciale del continente: la città sul Rodano è la piazza di elezione delle principali case commerciali d'Europa, con una marcata preminenza dei grandi mercanti-banchieri italiani, quali i Buonvisi, i Cenami o i Balbani di Lucca, i Gondi, i Guadagni, gli Strozzi, i Martelli e i Capponi di Firenze, e gli Spinola, i Doria, i Brignole di Genova. L'aristocrazia del commercio europeo stabilisce a Lione delle compagnie permanenti che si occupano di gestire, in conto proprio o in commissione, il traffico di merci, soprattutto di tessuti di lusso – broccati, taffetà, velluti, rasce, carisee, cammellotti –, spezie, ma anche ferro e lavorati metallici, cuoioame, preziosi. Tuttavia, una decisa preminenza nell'attività delle maggiori compagnie italiane doveva essere assunta dalle negoziazioni bancarie: Lione è il centro del commercio europeo e, soprattutto, rappresenta il fulcro della sua architettura monetaria e creditizia.

A Lione, ogni quattro mesi, all'Apparizione, a Pasqua, ad agosto e a Ognissanti, si tiene una fiera di quindici giorni, cui seguono i pagamenti

della fiera stessa, ossia la regolazione degli effetti commerciali e il negozio delle lettere di cambio spiccate su quella fiera, le fiere di cambio in senso proprio. Le fiere di cambio durano in genere tra i sei e gli otto giorni e seguono un regolamento ben preciso, sotto lo scrutinio dei conservatori delle fiere, di nomina regia, e dei consoli delle nazioni italiane presenti a Lione, eletti tra i mercanti dai mercanti stessi. I primi due giorni della fiera sono dedicati alla presentazione delle lettere di cambio di cui si è beneficiari ai debitori e all'accettazione di quelle lettere di cui si è trattari.<sup>7</sup> Le lettere in arrivo a Lione sono espresse in scudi di marche – la moneta di conto delle fiere lionesi – al corso negoziato tra le parti nella piazza da cui la lettera è partita. Dato che tutte le lettere che pervengono a Lione sono espresse nella medesima divisa, oltre alle operazioni di normale compensazione parziale bilaterale, al termine dei primi due giorni di fiera è possibile stilare un primo bilancio su di un quaderno preparatorio, il “calcolo della fiera” per i fiorentini, lo “scartafaccio” per i genovesi. Questi quaderni sono tenuti generalmente a facce contrapposte alla veneziana, quindi con il dare a sinistra e l'avere a destra, e divisi per città o piazza. Per ogni città o piazza, ogni mercante ha quindi sul suo quaderno un elenco di partite di cui è creditore e un elenco di partite di cui è debitore: alla fine dei primi giorni di fiera, dunque, gli avanzi e i disavanzi che si vengono a determinare complessivamente per ogni piazza sono quindi tradotti da una base bilaterale, ossia nei confronti di un singolo corrispondente, ad una base multilaterale, nei confronti dell'insieme degli scambianti.

Il terzo giorno della fiera si fissano i corsi dei cambi e si decide la scadenza delle lettere che verranno spedite da Lione sulle diverse piazze. I consoli delle nazioni fiorentina, genovese e lucchese riuniscono i mercanti più importanti e collettivamente (per quanto spesso le tre nazioni si riuniscano separatamente) determinano il “conto”, ossia il prezzo, in termini delle monete di conto delle diverse piazze europee, dello scudo di marche della fiera lionesa. Il tasso di cambio così individuato non è un mero corso di riferimento cui si può liberamente derogare, un timido suggerimento, ma definisce il termine per le lettere che saranno negoziate nei restanti quattro giorni

<sup>7</sup> Ricordiamo che una lettera di cambio prevede quattro parti. Sulla piazza ove la lettera è spiccata, il datore versa una somma di denaro a un mercante-banchiere (il traente o prenditore). Questi consegna al datore una lettera di cambio, che viene spedita al corrispondente del datore su di un'altra piazza, mentre il prenditore spedisce un avviso di cambio al suo corrispondente in loco. Sulla seconda piazza, il corrispondente del datore (beneficiario) presenta la lettera di cambio al corrispondente del prenditore (il trattario) per essere pagato.

della fiera. Nei quattro giorni successivi, infatti, i trattanti continuano la stesura del quaderno di fiera, tenuto in partita doppia, in dialogo con gli altri elementi dell'apparato contabile dell'epoca, e in quei giorni negoziano le nuove lettere di cambio spiccate dalla fiera, compensano molte delle partite restate in sospeso, per poi redigere il bilancio finale dei loro conti.

La fiera rappresentava dunque, proprio in virtù della sua centralità, una soluzione multilaterale al problema dello scambio monetario attraverso lo scudo di marche, vero e proprio fulcro di un'architettura di pagamento che, senza un immediato controvalore metallico, poteva quindi adattarsi alla sua funzione di essere il medio tra le diverse monete d'Europa (Brollo, 2019). In questo modo, la repubblica internazionale del denaro (De Maddalena e Kellenbenz, a cura di, 1986), prescindendo da un intervento assolutisticamente centralizzato e attraverso la piena partecipazione dei diretti interessati, si era data uno strumento per i regolamenti internazionali, una vera e propria moneta internazionale.

La moneta della fiera di cambio è lo scudo di marche, l'*écu de marc*. È una moneta di conto, senza alcun legame diretto con una quantità di metallo definita; il suo multiplo, il marco d'oro – che valeva 65 scudi di marche –, del metallo e della misura di peso non aveva che una vaga eco. Lo scudo di marche era legato piuttosto all'unità di conto territoriale del regno di Francia, la lira tornese: ogni scudo era valutato 45 soldi di lira, ovvero due lire e mezzo, e solo attraverso di essa poteva essere tradotto in una moneta coniata o circolante, in un mezzo di pagamento, francese o straniero che fosse, e poteva essere suscettibile ai relativi cambiamenti e adeguamenti. Per esempio, lo scudo d'oro di Firenze era stato apprezzato, nel 1561, a 48 soldi tornesi, in rialzo rispetto ai 44 soldi e 6 denari del 1551. Ciò non significa che un legame non vi fosse, o che le sorti della moneta di fiera fossero slegate o indipendenti dalla politica di zecca del re di Francia, bensì che la relazione tra il nome, la moneta di conto, e la cosa, i vari mezzi di pagamento circolanti (abbondantemente) sulla piazza di Lione, non era immediata, bensì intermedia, andando quindi a costituire i profili di autonomizzazione dei mercanti-banchieri (Boyer-Xambeu, Deleplace e Gillard, 1986, pp. 220-221).

La moneta delle fiere è dunque, essenzialmente, una moneta virtuale, nel senso che essa compare solo sui libri di conto dei mercanti e solo in fiera, e la sua funzione, quale oggetto precipuo delle negoziazioni dei mercanti, è quella di scomparire nello scambio: essa misura le obbligazioni cui sono chiamati i contraenti, permette che queste siano direttamente confrontabili tra loro e quindi che siano saldate.

Si deve notare che dal dato lionese non è possibile dedurre un cambio bilaterale tra due valute, ad esempio tra il ducato veneziano e lo scudo fiorentino, cambi che erano effettivamente quotati all'epoca, né inferire il cambio tra la piazza e la fiera, ma solo il cambio tra la fiera e ciascuna delle piazze con cui essa è in rapporto – per quanto, ovviamente, questo cambio sia espresso tenendo in debita considerazione gli altri cambi, a costituire un sistema di prezzi coerente. In questo modo, l'espressione delle partite contabili nella moneta di fiera permette ai mercanti-banchieri attivi ai quattro angoli d'Europa, per così dire, di tradurre le operazioni in una medesima lingua. Il cambio, determinato tra monete di conto e non già tra monete circolanti o pezze metalliche, emerge quindi come un'operazione di trasferimento tra monete contabili, la cui soluzione è demandata a una definizione locale, accessoria rispetto al contratto stesso. In questo modo, si consente a ogni mercante-banchiere la misurazione della propria posizione nei confronti di tutti gli altri mercanti, rispetto a tutte le piazze e facilitando quindi la chiusura delle operazioni di cambio, non già sborsando moneta sonante, comunque scarsa e problematica da gestire, bensì negoziando nuove lettere di cambio al tasso determinato dai mercanti stessi e così compensando le operazioni le une con le altre. Si consente così un controllo sui flussi creditizi a livello europeo, si possono affrontare e gestire gli squilibri che dovessero eventualmente emergere, si possono infine favorire gli scambi commerciali. È in questo senso che la fiera rappresenta un'istanza di governo.

Per quanto svolta da soggetti privati, se considerati individualmente, questo governo della moneta è esercitato collettivamente e risponde a una logica eminentemente sovra-individuale, che trova la sua sostanza nella determinazione del “conto”, ossia del cambio per ciascuna delle piazze con cui la fiera era in corrispondenza. La fissazione del cambio non segue un processo di contrattazione di mercato né è in alcun modo legato a dinamiche di domanda e offerta di fondi: i pochi grandi mercanti convenuti dichiarano, piazza per piazza, quale secondo loro sia il tasso di cambio più appropriato tra Lione e ogni piazza con cui Lione sia solita negoziare; per ognuno di questi centri è poi selezionato il valore mediano. Il cambio seguiva in genere la relativa “larghezza” o “strettezza” di moneta per un certo centro o piazza. Questi due termini, tuttavia, non devono essere letti come una competizione per l'acquisizione di *asset* liquidi, quanto piuttosto come la disponibilità o meno di rimesse o tratte tra un dato centro e l'altro, ossia della possibilità di trovare una controparte che abbia interesse o necessità a prender parte all'operazione cambiaria, ossia al trasferimento monetario.

L'*aestimatio*<sup>8</sup> dei *solertes campsores* – una scelta terminologica che evoca la probità di Cristo come *probatus nummularius* (Todeschini, 1992) – è un'attività collettiva che mira al governo del cambio e quindi dei flussi creditizi e commerciali cui il cambio stesso sottende. Il fatto che quest'attività sia svolta da individui formalmente privati è immateriale: i mercanti-banchieri, per quanto singolarmente presi non siano che dei soggetti privati, quando si costituiscono in corpo di governo esprimono un'istanza collettiva, lontana dagli interessi di ciascuno. Peraltro, i mercanti-banchieri non erano certo estranei alle funzioni di governo, né poco adusi a prestare servizio per le magistrature delle loro città di origine, sapendo tenere insieme ruoli pubblici e interessi privati, in un equilibrio ben radicato nella tradizione delle repubbliche delle arti.

Questo elemento collettivo di governo è ricordato anche nei primi statuti disponibili delle fiere di Besançon, risalenti al 1577 ed esplicitamente scritti sul modello delle fiere coeve di Lione, in cui si rimarca come i mercanti chiamati a metter conto siano chiamati a rispondere a una funzione collettiva, e quindi tenuti ad avere partite e contatti per tutte le piazze commerciali con cui corrisponde la fiera. Emerge innanzitutto il ruolo centrale rappresentato dalla capacità del mercante di padroneggiare i flussi informativi, centrale nella sua valutazione sul tasso di cambio più appropriato, una capacità che si deve tradurre nel processo di espressione collettiva in seno ad una magistratura mercantile, per quanto egli avesse i suoi personali interessi. O meglio, il mercante era chiamato al governo del sistema monetario “proprio perché egli ha degli interessi”: la competenza cui il mercante è chiamato deriva dai suoi affari, dai suoi interessi, dall'aver “negozi competenti” per ogni piazza. È la contezza della situazione monetaria, creditizia e finanziaria, che non può che derivare dalla pratica consueta e quotidiana degli affari, che conferisce al mercante-banchiere pieno titolo a svolgere questa fondamentale attività di governo della moneta. Certo, era necessario assicurarsi, al contempo, che la “competenza” non si traducesse in una sfacciata considerazione solo dei propri affari. Nella pratica si saranno sicuramente registrati ostacoli a questa attività di straniamento dal proprio tornaconto, dato che i mercanti stessi, nel rivedere il primo impianto degli statuti del 1577, sentirono la necessità di prevedere esplicite sanzioni per coloro i quali, tra i mercanti di conto, si fossero abbandonati a frizzi e lazzi, dichiarando prezzi

<sup>8</sup> Forme semantiche come *aestimatio*, *appretiatio*, *taxatio* indicano la dimensione sociale e comunitaria dell'attività di apprezzamento piuttosto che un aspetto intrinseco alle cose misurate, Piron (2010).

esorbitanti e impedendo, di fatto, lo svolgersi delle riunioni e la formazione dell'appropriata *aestimatio*.

La votazione del conto si può quindi definire un'istanza di governo della moneta, in quanto i mercanti, soggetti nondimeno privati e operanti in un'istituzione essenzialmente privatistica, per quanto aperta in uno spazio pubblico, riconoscono la necessità che a questa natura privatistica dell'istituzione della fiera non corrisponda un'appropriabilità privata della stessa: l'obiettivo del conto, infatti, è quello di permettere una stabilità complessiva dell'istituzione fieristica che passi attraverso la solvibilità di tutti e ciascuno degli operatori, ottenuta attraverso la compensazione delle posizioni creditorie e debitorie. È attraverso la conoscenza che deriva dalla padronanza degli affari che si dà la competenza di esprimersi sul governo del sistema. È proprio perché il sistema stesso era fondato su una rete gravida di fiducia, di legami sociali interconnessi tra una manciata di individui, che si poteva dare un simile procedimento collettivo.

Nel caso delle fiere, dunque, il governo collettivo della moneta da parte di soggetti privati fa qualcosa che il potere costituito non riesce a fare: dare stabilità al panorama monetario internazionale, senza entrare in competizione con le monete nazionali, ma superandone i limiti. Su questa articolazione si consuma la peculiarità dell'istituzione fieristica e lo spazio di possibilità che essa apre: uno spazio precipuamente internazionale, che rappresenta un collegamento tra le diverse e frammentate realtà nazionali territoriali attraverso una moneta puramente internazionale perché puramente virtuale, ovvero lo scudo di marche.

Ridurre quindi le fiere a un meccanismo di mercato, semplicemente di un altro ordine e grado rispetto alle piazze locali, sarebbe un errore, non tanto perché la fiera non mette direttamente in comunicazione le piazze tra loro, bensì solo indirettamente, ma in quanto le fiere seguono un funzionamento altro rispetto ad un meccanismo allocativo di mercato, un'alterità e una peculiarità istituzionale che non consente riduzionismo alcuno al moderno mercato dei capitali. Questa alterità peraltro è tale anche nei confronti del potere territoriale dove le fiere sono di volta in volta organizzate. Lungi dall'essere un mercato senza luogo, esercizio di assoluta volizione da parte di una libera congrega di mercanti, apogeo di una solipsistica *lex mercatoria*, la fiera è invero momento di autonomia, conquistata, negoziata e riconosciuta dall'autorità politica stessa.

Questa necessità di governare un sistema altrimenti abbandonato all'instabilità delle bilance commerciali e dei flussi metallici è forse il tratto che più allontana l'esperienza delle fiere dalle moderne criptovalute. Esse infatti

vantano – o pretendono – una piena avalutatività dei movimenti delle loro quotazioni rispetto alle monete nazionali, non solo perché i corsi sono segnati da una marcata speculazione, ma perché le criptovalute si presentano come costitutivamente antitetiche a ogni tentativo di governo e anzi programmaticamente nate come sostituto al sistema di pagamento intermediato dalle banche e presidiato dalle banche centrali. Nel caso di *bitcoin*, ad esempio, l'unicità crittografica di ogni blocco, così come la validazione decentrata di ogni singola transazione attraverso una *proof of work*, costituiscono, secondo i suoi fautori, i tratti che costituiscono il *bitcoin* come una moneta della non-fiducia, o meglio, che sostituisce la *fiducia* negli operatori con la *fede* nell'algoritmo. Tuttavia, è soprattutto il limite superiore alla quantità totale di *bitcoin* estraibile (il c.d. “*mining*”) e immettabile in circolazione, che, nelle intenzioni dei suoi proponenti, dava a *bitcoin* il suo carattere superiore quale moneta, un tratto, invece, che non è meno problematico del banchiere centrale che vuole sostituire. Questo limite, infatti, presuppone o la rassegnazione alla sua natura intrinsecamente deflattiva e quindi ad abbandonare ogni velleità monetaria – lasciando alle aspettative autorealizzantesi della domanda la definizione del prezzo del *bitcoin*, in presenza di un'offerta assolutamente inelastica, portando quindi a una fondamentale e insostenibile instabilità del prezzo, il che lo rende strumento inaffidabile per la denominazione di crediti e debiti –, ovvero la necessità di rivederne alcuni nodi problematici, per esempio adeguando l'offerta di *bitcoin* – il che equivale, in ultima analisi, a riconoscere la necessità che si eserciti un governo sul *bitcoin* stesso.

Nel caso di altre criptovalute, come quelle agganciate a panieri di valute nazionali, le cosiddette *stablecoins*, rappresentano una risposta ai limiti di *bitcoin*, costituendosi quale mezzo di pagamento stabile proprio in virtù di questo esplicito agganciamento, in alternativa agli intermediari tradizionali. Inoltre, quando legate a panieri di valute anziché a una valuta singola, potrebbero diventare in potenza degli strumenti sofisticati di assicurazione contro il rischio di cambio per i regolamenti internazionali. Tuttavia le *stablecoins*, a differenza della moneta di fiera, proprio perché legate direttamente alle valute nazionali possono entrare in competizione con queste ultime e influenzarne le dinamiche, come nel caso di Libra-Diem (Pilkington, 2022). Infatti, laddove la moneta di fiera è internazionale, ossia si costituisce come *medium* privilegiato che consente di tradurre e di mettere in comunicazione tra loro le diverse valute nazionali, le criptovalute sono monete a-nazionali, che rinunciano a ogni dialogo con le monete nazionali e, anzi, si presentano come *competitor* perfetti o perfettibili delle stesse. La disintermediazione

stessa nel *decentralised lending* posto in essere con le *stablecoins* è stata definita come illusoria, in quanto, in primo luogo, le piattaforme di gestione del prestito attraverso la blockchain sono sottoposte a una forma di gestione centralizzata complessiva e, in secondo luogo, i meccanismi di validazione delle transazioni portano a una distribuzione di potere tra i soggetti coinvolti e a una sua concentrazione non necessariamente equilibrata (Aaramonte, Huang e Schrimpf, 2021).

## 2. LA QUESTIONE DELLA FIDUCIA TRA CENTRALIZZAZIONE E DECENTRALIZZAZIONE, TRA *PROOF OF WORK* E *PROOF OF STAKE*

La fiera rappresenta, è stato detto, un'istanza di centralizzazione dei rapporti di debito e credito. Centralizzando in fiera le partite precedentemente sparse ai quattro angoli d'Europa, infatti, attraverso la mediazione dello scudo di marche, si può esprimere le diverse partite nella medesima misura, confrontarle tra loro ed eventualmente compensarle. Questa operazione di centralizzazione rappresenta certamente una risposta all'ostacolo tecnologico rappresentato dalla struttura e dalla velocità delle comunicazioni, ma non solo e non tanto per questa ragione, quanto piuttosto perché, qualora si fosse optato per un sistema decentrato – come, per certi versi, avvenne nella seconda metà del XIV secolo – sarebbe mancato il secondo, necessario elemento del sistema fieristico, ossia la necessità per i mercanti-banchieri di prendere parte alla gestione del sistema monetario internazionale. Difatti, a fronte della frammentazione dello spazio politico (e quindi monetario) europeo, solo riportando le partite commerciali in un unico centro, terzo rispetto ai diversi spazi politici d'Europa, si poteva materialmente confrontare i diversi *claims* e *commitments*. La centralizzazione permette quindi di mettere in comunicazione attivi incamerati in *maravedis* spagnoli con partite passive cui ci si è obbligati in ducati veneziani, o per mezzo, per esempio, di crediti in *groots* su Anversa o debiti in carlini su Napoli, attraverso la mediazione della quotazione rispetto allo scudo di marche.

La funzione primaria del sistema dei pagamenti di fiera era di permettere la regolazione multilaterale degli effetti commerciali senza ricorrere al numerario, favorendo in ultima istanza il commercio internazionale. Lo scudo di marche rappresentava, come è già stato notato, una vera e propria moneta *peer-to-peer*, che, all'interno della comunità dei mercanti-banchieri, consentiva la tenuta dei rapporti bilaterali attraverso la loro multilateralizzazione.

Il complemento a uno di questa centralizzazione delle operazioni di

pagamento era rappresentato dalla piena decentralizzazione dell'informazione sui registri dei singoli mercanti. Ogni transazione, ogni lettera di cambio, comportava quattro parti, due nella piazza di origine, ove la lettera era spiccata, e due nella piazza di destinazione – in fiera, nell'economia della nostra trattazione – e corrispondeva quindi a quattro diverse registrazioni contabili, in quattro libri diversi. Le procedure stesse dei pagamenti favorivano questa piena decentralizzazione dell'informazione: i primi due giorni della fiera erano dedicati, come è stato anticipato brevemente, all'accettazione delle lettere di cambio di cui si era trattati, ovvero alla presentazione di quelle di cui si era beneficiari, attraverso una mutua procedura di costituzione e di riconoscimento dei rispettivi impegni debitori e creditori. Inoltre, una lettera era generalmente accettata solo se notificata dal corrispondente di piazza attraverso gli spacci di fiera. La piena decentralizzazione del registro e delle informazioni contabili permetteva quindi la verificabilità di una transazione. In un ambiente in cui la densità relazionale era molto alta, inoltre, era possibile accettare una lettera su protesto, ovverosia accettare una lettera spiccata su di un terzo perché, conoscendo il traente, l'intendimento dell'accettante era di salvaguardarne la reputazione. In questo senso, la moneta di fiera si costituisce come moneta intrinsecamente fiduciaria, che riposa sulla stabilità del governo del sistema da parte della comunità dei mercanti-banchieri e sulla tracciabilità dei flussi informativi ai quattro angoli d'Europa. La fiducia che caratterizza il sistema monetario delle fiere di cambio, dunque, è di natura pubblica (Bloch, 1954, p. 77) è una fiducia nella stabilità dell'istituzione nel suo complesso e nella sua capacità di assorbire, nel caso, eventi-limite, come le bancarotte o le truffe, attraverso una piena e regolata *conventio ad excludendum* del mercante-banchiere che si fosse reso responsabile di tentativi del genere.

Questa fiducia pubblica è diversa sia dall'ottimismo privato che regge il sistema finanziario contemporaneo, basato su un rinvio *sine die* del confronto dei debiti e dei crediti e del loro pagamento, sia dalla natura delle criptovalute, pensate per essere *trustless* – o meglio, monete della sfiducia. La verifica delle transazioni nella *blockchain* attraverso un sistema *permissionless*, che certifichi la *proof of work* del sistema e l'effettivo aver luogo del movimento, sono distanti da un sistema basato su di un'istanza di coordinamento e di raffronto multilaterale di un patrimonio informativo decentralizzato sui *ledger* di ciascuno degli operatori di fiera. Inoltre, la fiera, proprio perché era pensata e istituita nella forma di un'operazione *centralizzata e collettiva* di governo e coordinamento dell'informazione, permetteva un confronto efficiente dell'informazione, decentralizzata, come è stato

evidenziato, su quattro diverse scritture contabili, in quattro diversi registri, a seconda della propria posizione nel rapporto cambiario. L'efficienza della regolazione del flusso informativo è un tema centrale anche nell'universo delle criptovalute, dove il consumo di energia per verificare le transazioni emerge come un elemento che desta sempre maggior preoccupazione (Krause e Tolaymat, 2018, pp. 711-718; Gellersdörfer, Klaaßen e Stoll, 2020, pp. 1843-1846) inducendo alcuni designer a suggerire protocolli di validazione fondati su di una *permission*, che consenta di economizzare sulla potenza di calcolo necessaria per verificare il corretto svolgersi delle transazioni e per validare le operazioni. La maggior parte delle criptovalute, infatti, sono fondate sulla necessità di una *proof of work*, ossia di un protocollo che verifichi l'effettivo svolgersi della transazione attraverso molteplici processi di verifica decentralizzati; tra le alternative più importanti emerge la *proof of stake*, ossia una validazione della transazione che si basi sull'essere un portatore di interesse, sull'avere, per l'appunto, uno *stake* (Saleh, 2021). Ciò che emerge dalla vicenda delle fiere di cambio, è la necessità da parte dei portatori di interesse di essere pienamente coinvolti nell'istituzione e nella gestione del sistema di regolamento internazionale: come si è avuto modo di notare, è proprio il fatto di essere portatori di interesse che consente di prendere parte alle decisioni sulla gestione del sistema e di portare a una validazione procedurale collettiva delle transazioni.

Le criptovalute rispondono a una precisa necessità: quella di una valuta internazionale che sia definita dai portatori di interesse, dagli operatori stessi. Questa esigenza non nasce con l'anarchismo libertario dell'era digitale, ma è un'esigenza storica di cui abbiamo visto dispiegarsi i fondamenti nelle scelte dei mercanti-banchieri e nelle forme istituzionali assunte dalla fiera di cambio. La necessità di una moneta internazionale che superasse le divise nazionali e fosse sottratta all'arbitrio di ciascuno di essi era – e, potremmo dire, è – un'esigenza fondamentale, che trova nella moneta di fiera una risposta fondamentale, una risposta che fa propri e riconosce pienamente gli interessi dei portatori di moneta. Ciò che emerge da questa genealogia concettuale della moneta, che traccia gli elementi di continuità necessari per poter pensare le relazioni tra i diversi soggetti economici e l'istituzione-moneta, è l'interesse che i soggetti privati hanno nel buon funzionamento del sistema dei regolamenti internazionali: il loro *stake* diventa quindi l'elemento fondamentale caratterizzante il loro titolo a prendere parte al governo della moneta internazionale.

### 3. DALLE FIERE DI LIONE A QUELLE DI BISENZONE, OVVERO COME LA PRIMA VALUTA VIRTUALE SI È TRASFORMATA DA MONETA A STRUMENTO SPECULATIVO

Il tratto forse più immediatamente evidente a chi si avvicini al fenomeno delle criptovalute e, segnatamente, a *bitcoin*, è l'instabilità della loro quotazione in termini delle divise nazionali in cui sono apprezzate. Per quanto *bitcoin* sia stato pensato come un sistema di pagamento alternativo rispetto a quello intermediato dalle banche, è emersa piuttosto la funzione prioritaria quale *asset* finanziario, peraltro estremamente volatile (Bakas, Magjonis e Young Oh, 2022), utilizzato e ricercato da *hedge funds* e da investitori istituzionali (Blandin, Pieters, Wu, Dek, Eisermann, Njoki e Taylor, 2020) e privati (peraltro non sempre desiderosi di essere identificati).

Più che la sfiducia nel sistema monetario istituzionale e il desiderio di sottrarsi alla dittatura delle banche, a motivare gli utilizzatori di criptovalute è stata ed è la possibilità di realizzare un guadagno in conto capitale (Auer e Tercero-Lucas, 2022). Le criptovalute si sono così via via ridotte a un sostanziale epifenomeno della speculazione finanziaria, con i capitali che tendono a circolare all'interno di circuiti chiusi di natura speculativa, distraendo risorse dagli investimenti produttivi e coinvolgendo in paurose perdite migliaia di inconsapevoli risparmiatori.

La stessa evoluzione delle fiere di cambio, nel loro passaggio da Lione a Bisenzone durante la seconda metà del XVI secolo, aveva del resto già mostrato quanto fosse sottile la linea d'ombra tra una valuta non riducibile a un *asset* (Amato, 2016; Fantacci, 2005, pp. 47 ss.; Brollo, 2021) (lo scudo di marche, così come i *bitcoin*) e una moneta strumento di speculazione.

Con l'arrivo dei primi convogli spagnoli di oro e argento dalle Americhe e con l'aggravarsi dei problemi monetari del regno di Francia, le fiere internazionali di cambio organizzate dai genovesi diventano sempre più attraenti per gli operatori italiani. Rispetto a quelli lionesi, gli incontri periodici controllati dai banchieri liguri, esperti nel trasferire i metalli preziosi americani e nell'anticiparne la disponibilità all'impero spagnolo, sono in grado di assicurare una stabilità dei corsi cambiari non più conseguibile nella città sul Rodano: il manuale mercantile di Giovanbattista Della Torre, depositario del Granduca di Toscana, lamentava come la piazza di Lione, che un tempo i toscani «padroneggiavano», fosse «deserta» alla fine del Cinquecento, per via delle insostenibili condizioni monetarie.

Il passaggio da Lione a Bisenzone non fu tuttavia una mera questione geografica, o un graduale spostamento delle fiere genovesi verso la Penisola

italiana, in un percorso di ideale avvicinamento alla città della Lanterna. Piuttosto, l'eventuale *démise* delle prime e la supremazia delle seconde segnò un cambiamento radicale nelle caratteristiche fondamentali dell'istituzione fieristica.

Già dagli anni Venti del XVI secolo i mercanti-banchieri genovesi avevano dovuto abbandonare le fiere di Lione, sia per via delle erratiche relazioni diplomatiche tra la Superba e la corona di Francia, sia per via della loro progressiva gravitazione verso la sfera di influenza degli Asburgo. Consapevoli del loro crescente potere economico e non più intenzionati a subire l'ostracismo francese, i genovesi trasferirono le loro fiere di cambio prima in Borgogna e poi, nel 1535, nella Franca Contea allora sotto la protezione dell'imperatore Carlo V, e più precisamente nella cittadina di Besançon (Gioffrè, 1960, pp. 116-119; Da Silva, 1969).

Le fiere di Besançon, al pari di quelle lionesi, non erano inizialmente che un sistema per gestire in modo efficace il pagamento e la negoziazione di lettere di cambio, ovverosia per gestire gli effetti monetari e creditizi originati dal commercio internazionale. Tuttavia a differenza di Lione, Besançon non fu mai un emporio commerciale, diventando di fatto una pura fiera di cambio (Da Silva, 1969, p. 34) o meglio «di cambi», come incominciarono a essere chiamati quegli appuntamenti periodici, a indicarne oramai la molteplicità e la prevalenza relazionale.

La rete fa premio sul luogo, che non risponde più a una logica mercantile, ma segue un orizzonte puramente finanziario. La sede delle fiere genovesi inizia così una marcia itinerante verso il baricentro gravitazionale della finanza spagnola. Gli incontri vengono organizzati a Pontarlier, a Sion, a Poligny, poi di nuovo a Besançon, e dal 1570 tra Chambéry, Poligny e Trento. Durante la guerra civile scoppiata a Genova, nel 1575-1576, tra nobili nuovi e nobili vecchi, i banchieri milanesi ottengono la giurisdizione temporanea sulla fiera, che intendono tenere a Lugano per evitare la peste che imperversava nei territori transalpini;<sup>9</sup> ma con il ritorno della pace interna, i genovesi riaffermano il loro controllo sulle fiere di cambi e, dal 1579, le trasferiscono definitivamente a Piacenza, negli Stati dell'amico

<sup>9</sup> «Privilegio o sia Patente del Senato Eccellentissimo di Milano in virtù di suppliche al medesimo sporte dalli negotianti di detta città», sia in Archivio Storico della Camera di Commercio, Milano (d'ora innanzi ACCM), scatola 8, fasc. 1, 12 ottobre 1575, che in Archivio di Stato di Milano, d'ora innanzi ASM), fondo Senato, Deroche, cart. 55, fasc. Camera dei mercanti, 12 ottobre 1575. Ordinatione della Camera dei Mercanti di Milano», 18 ottobre 1576, in ACCM, scatola 8, fasc. 4; ASM, fondo Commercio p.a., cart. 154, 27 ottobre 1576.

duca di Parma, conservandone il vecchio nome di Bisenzone. Agli operatori del Ducato di Milano, che, grazie al retroterra di una delle più espansive economie continentali, si stavano affermando come la componente emergente della repubblica internazionale del denaro (De Luca, 1996), resta una posizione di consigliere<sup>10</sup> e un ruolo sempre più decisivo in quello che si appresta a diventare uno dei più straordinari e sorprendenti mercati finanziari dell'età moderna.

Se, infatti, fino ai primi anni Settanta del Cinquecento, le fiere genovesi mantennero uno stretto legame con il modello del sistema di regolamenti internazionali disegnato a Lione, a partire dal loro trasferimento nella città emiliana e vieppiù nei decenni successivi, queste riunioni, riservate a un numero ristretto di mercanti-banchieri, cambiavalute e intermediari, furono caratterizzate da un processo di centralizzazione del capitale e da una transizione a un paradigma monetario altro, molto più vicino, per certi versi, a quello dei mercati finanziari dei nostri giorni (Da Silva, 1969 e 1964; Amato, 2008; Pezzolo e Tattara, 2008).

La rottura con il prototipo francese era materialmente rappresentata dalle Alpi, che si ergono come una barriera tra le due fiere e i loro mondi. Il cambio mediante lettera che trova il suo centro a Bisenzone è connesso alla vorticoso circolazione di monete di cui ha bisogno l'immenso impero degli Asburgo: vi si svolgono solo fiere dei cambi e grazie al cambio con ricorso, che, come vedremo, equivale a un prestito camuffato, diventa uno straordinario polmone creditizio; inoltre, i limitati pagamenti commerciali con tutti gli angoli d'Europa che vi si effettuano sono legati a transazioni con il re di Spagna. Mentre Lione è in difficoltà e si avvia al declino, gli incontri di Piacenza celebrano così l'egemonia genovese sulle finanze castigliane. L'architettura degli *asientos* (i prestiti a breve termine alla corona spagnola), che lega cambi, crediti, prelievi fiscali e trasferimenti di specie metalliche, trasforma la fiera di Bisenzone nell'imprescindibile intermediaria del circuito Siviglia-Genova-Anversa, che ha lo scopo fondamentale di smobilizzare il numerario e anticipare fiumi di denaro ai sovrani spagnoli (e non solo) (Boyer-Xambeu, Deleplace e Gillard, 1986, pp. 145-147).

Di fatto, questo sistema poggiava su un'innovazione che era stata introdotta nelle fiere genovesi sin dal loro primo apparire e che, col tempo, si sarebbe rivelata fondamentale. Mentre a Lione le pezze ammesse come

<sup>10</sup> La carica era rinnovabile ogni sei mesi e fruttava al titolare un compenso di 200 lire per ogni fiera più il rimborso delle spese di viaggio, cfr. ASM, fondo Commercio p.a., cart. 154, 29 gennaio 1581.

mezzo di pagamento e di risoluzione degli scoperti erano sia d'oro (come lo scudo di sole francese, gli scudi italiani e i *pistolets* spagnoli), sia d'argento di buona lega (come i testoni francesi), alle fiere di Besançon erano accettati quali mezzi di pagamento di ultima istanza solo gli scudi d'oro, definendo così un legame diretto tra la moneta virtuale della fiera (lo scudo di marche di Bisenzona) e l'oro, legame che ne avrebbe caratterizzato profondamente la struttura monetaria (Felloni, 1999b). La relazione immediata e forte tra l'oro – gli scudi d'oro delle cinque stampe (Castiglia, Genova, Venezia, Firenze, Napoli) – e lo scudo di marche permetteva che la valuta di fiera diventasse un termine di riferimento stabile per il calcolo di valori economici in termini dell'oro stesso, consentendo sia l'eccezionale stabilizzazione dei corsi che contraddistinguerà gli incontri piacentini per tutto il Cinquecento e per buona parte del Seicento, sia l'adozione, inizialmente timida e successivamente pervasiva, di pratiche di valorizzazione del capitale lontane dall'esperienza lionese (Marsilio, 2007; 2008 e 2012).

Ma perché quindi non utilizzare direttamente uno scudo d'oro quale moneta di fiera? Il mantenimento della virtualità dello scudo di marche, pur in presenza di un *hard peg* all'oro, era funzionale a garantirsi quel grado di libertà per accomodare le fluttuazioni temporanee in termini di disponibilità di tratte e rimesse. Il genovese Gian Domenico Peri (1590-1660), testimone e interprete attento dell'attività fieristica, rilevava che questa moneta aveva il peculiare vantaggio di poter subire una qualunque variazione di prezzo, senza dar luogo a corrispondenti variazioni nel prezzo dello scudo aureo effettivo, come invece sarebbe successo se la domanda e l'offerta avessero avuto per oggetto immediato quest'ultimo (Mandich, 1939, p. 275). Inoltre «lo scudo di marche», nota Giulio Mandich, «realizza una perfetta mobilità di prezzo, pur essendo convertibile in determinate specie d'oro [...]. Lo stesso scudo, dunque, si può adattare alle necessità particolari del negozio del cambio in fiera» (Mandich, 1953, p. 32). E queste necessità particolari consistevano, nei fatti, nel garantire un margine di profitto ai creditori e l'arricchimento sistematico dei mercanti-banchieri.

L'implicazione immediata della definizione dello scudo di marche in termini di moneta d'oro è che la moneta di fiera, rispetto alla sua alterità fondamentale, assume anche i tratti di riserva di valore. Laddove a Lione una lettera di cambio di 100 scudi di marche si sarebbe potuta tradurre, alla fiera, in una differente quantità di moneta sonante, a seconda della valutazione delle specie correnti in lira tornese (vale a dire la moneta di conto territoriale in cui si convertiva la valuta di fiera, i.e. lo scudo di marche), a Bisenzona un operatore poteva tranquillamente confidare del fatto che i suoi 101 scudi

di marche sarebbero sempre stati eguali a 100 scudi d'oro delle cinque stampe alla fiera successiva così come, volendo, dieci anni dopo. L'ancoraggio allo scudo d'oro permetteva anche «una stabilizzazione efficace del valore del credito, a dispetto della svalutazione continua della moneta corrente» (*ibidem*, p. 45).

La fiera dei cambi aveva mutato profondamente la sua natura: da sistema di pagamento con funzione distributiva si era trasformata in un sistema di anticipazione con funzione creditizia; da forma peculiare del credito commerciale d'*Ancien Régime* si era trasformata in un vero e proprio mercato del credito (Fantacci, 2005, pp. 201-202), in cui una serie di arbitraggi poteva assicurare un guadagno continuo a chi controllava la fissazione dei cambi e a chi aveva denari da investirvi.

Mentre nell'ambito delle fiere lionesi una singola rimessa tra, per esempio, Venezia e Lione, non era sufficiente a definire un profitto o una perdita, in quanto solo sull'insieme di una tratta e di una rimessa – o meglio, sull'insieme delle operazioni – si sarebbe potuto riscontrare un profitto e misurarlo nella medesima unità di conto, una singola andata o un ritorno dalle fiere di Piacenza su Firenze, o viceversa, poteva generare subito un guadagno e tradursi immediatamente in un equivalente ammontare di scudi d'oro.

Grazie alla permanente superiorità del certo sull'incerto – vale a dire al fatto che, ad esempio, il prezzo dello scudo di marche fissato a Firenze (che misurava l'incerto) in scudo fiorentino era più basso di quello stabilito in fiera a Piacenza (che misurava il certo) – il lucro scaturiva dalla differenza tra i prezzi di andata e i prezzi di ritorno dalla fiera degli scudi di marche. Nel 1583, per continuare con l'esempio toscano, il tasso di cambio in fiera per Firenze era pari a scudi di marche 103 1/5 per scudo d'oro di Firenze; una rimessa di 1.000 scudi di marche si sarebbe dunque tradotta in un attivo di 1.032 scudi d'oro di Firenze in Firenze. La stessa rimessa, tuttavia, poteva essere comprata, al tasso di 101 scudi di marche per 100 scudi d'oro, con 1.010 scudi di Firenze: 1.010 scudi di Firenze a Bisenzio, dunque, avevano comprato un credito di 1.032 scudi fiorentini a Firenze, per un rendimento sicuro, ancorché virtuale, pari a 22 scudi, ovvero il 2,20% in un trimestre (Mandich, 1953, pp. 33-34).

Le potenzialità di arricchimento erano poi garantite e aumentate dai corsi dei cambi, strettamente legati al «conto» (vale a dire al corso ufficiale deciso, tanto sulle fiere che sulle diverse piazze, in base alla valutazione operata dai maggiori operatori di fiera per consentire ai creditori un utile conveniente), che si formava durante il terzo giorno di ognuna delle quattro fiere trimestrali di Bisenzio (dell'Apparizione, dal primo febbraio; di

Pasqua, dal due maggio; di agosto, dal primo agosto; e di Ognissanti, dal due novembre), che duravano in genere una settimana.

La possibilità di registrare un tasso d'interesse – inteso nel suo senso contemporaneo – direttamente sulla singola operazione si traduce immediatamente nella possibilità di calcolare oggi il rendimento atteso di un'operazione e quindi di poter muovere valori nel tempo, aprendo al contempo alla finanziarizzazione del rapporto debito-credito, a fenomeni di carattere speculativo e alla distrazione delle risorse dall'investimento più schiettamente produttivo. Come si trova a notare Bernardo Davanzati, alle fiere di Bisenzio non ci vanno più «i popoli», ma appena «cinquanta o sessanta cambiatori con un quaderno di fogli», per registrare le lettere di cambio e dalla fiera trarre sulle piazze «con gli interessi che quivi convengono, non da altro regolati che dal far in modo che la taccola possa durare». Questi interessi, peraltro, per buona parte «sono arbitri, rivolture e girandole, non vivi debiti o crediti effettivi» (Davanzati, 1804, pp. 61-62).

Che le pratiche invalse a Bisenzio fossero effettivamente sempre più piegate a servire un discorso speculativo, lo si può riscontrare anche dalla diffusione del contratto di ricorso (Mandich, 1953, pp. 12-22; Marsilio, 2012, pp. 75-86) un accordo tra due parti per una serie di cambi e ricambi tra la fiera e una piazza, per consentire l'accumulazione degli interessi tenendo la somma «continuata sopra i cambi», di modo che gli interessi crescessero fiera per fiera. Bernardino Giustiniani, abate genovese, nota in proposito con attenta preoccupazione come la pervasività del contratto di ricorso rappresenti un pregiudizio rispetto agli affari ordinari, distraendo risorse dai flussi commerciali.

La trasformazione delle fiere genovesi da meccanismo di pagamento a meccanismo di anticipazione è poi a un tempo causa ed effetto della loro assoluta centralità nel sistema finanziario dell'Impero spagnolo; trasformandosi da strumento monetario a strumento finanziario, gli incontri di Bisenzio sono in grado di raccogliere ingenti capitali, soprattutto dalla penisola italiana, e sostenere così i sempre crescenti bisogni di denaro della corona spagnola, attraverso il gioco degli *asientos* (Lapeyre, 1953; Marsilio, 2012, pp. 9, 95 e 102-105; Felloni, 1999a), che coniuga cambio, prestito, prelievi fiscali e trasferimenti materiali di monete. I genovesi riescono a mobilitare tutto il credito dei banchieri della fiera, una base «ben più solida di quella del capitale di una banca» (Ehrenberg, 1955, p. 319). Parallelamente, le fiere consentivano ai genovesi non solo di finanziare il re di Spagna e il suo sforzo bellico nelle Fiandre, ma anche di gestire la liquidità e gli squilibri che questo creava: a partire dagli anni Ottanta del Cinquecento, le fiere di cambio di

Bisenzone diventano un nodo fondamentale nel flusso europeo di metallo prezioso, facendo sì che l'oro potesse raggiungere le Fiandre attraverso la via del Reno, e fosse coperto con l'argento americano che arrivava in fiera via Siviglia, dirottato invece verso Venezia e il commercio levantino.

Le fiere di Bisenzone diventano così uno strumento del sistema finanziario spagnolo e del flusso di moneta sonante nel Continente (Da Silva, 1969, p. 151 e p. 169; Braudel, 2010, pp. 512-518, 520-521). Grazie al patto di ricorso gli operatori genovesi di fiera prendono denaro in prestito dai risparmiatori di tutte le piazze italiane, radunano somme ingenti e le prestano alla corona di Spagna e ai suoi domini italiani, guadagnando la differenza tra l'interesse pagato agli investitori e quello ottenuto dal mutuatario. Il giro d'affari delle riunioni piacentine cresce impetuosamente dopo il 1580, e raggiunge un massimo negli anni 1596-1610, quando le fiere trattano un volume di cambiali pari a 20-25 milioni di scudi d'oro per ogni fiera, vale a dire 80-100 ogni anno: una cifra che equivale alle entrate annuali complessive di Spagna, Francia, Inghilterra e stati italiani (Felloni, 2008, p. 114).

Del resto «tenere il denaro sopra i cambi» rappresentava allora per chi disponeva di capitali liquidi da investire uno degli affari sicuramente più vantaggiosi e meno impegnativi, come dimostra per quegli stessi anni il caso della piazza milanese, dove sono le donne a essere le principali protagoniste di questo mercato.

Nel gennaio del 1581 il banchiere ambrosiano Cesare Negrolo aveva ricevuto da Geronima Panigarola 856 scudi da 120 soldi «per tenere sopra i cambi tra qui e le fiere di Bisenzone a suo utile o danno»;<sup>11</sup> e quando, dopo quattro fiere, la nobile vedova milanese ne aveva richiesto la liquidazione, il Negrolo le aveva potuto solo riconoscere che, detratte le sue provvigioni, erano «cresciuti» a 934 scudi, e obbligarsi a pagarli entro due mesi, visto che «hora non ho denari contanti per causa di altri prestiti fatti in fiera».<sup>12</sup>

Dopo una lunga fase di elevata redditività, le differenze tra i corsi di andata e ritorno tra Milano e Piacenza raggiungeranno, nel 1607, anno in cui Filippo III decreta la sua prima sospensione dei pagamenti, la contrazione più marcata e il minimo potere di attrazione. Le difficoltà spagnole iniziano a fare vacillare la straordinaria costruzione finanziaria che si reggeva proprio sulla relazione privilegiata con l'interlocutore politico e con la sua macchina amministrativa.

<sup>11</sup> Confessio di Cesare Negrolo del 26 gennaio 1581 rogata da Giovanni Paolo Pellizzari, in ASM, fondo Notarile, cart. 17577.

<sup>12</sup> Obligatio di Cesare Negrolo del 18 dicembre 1582 rogata da Giovanni Paolo Pellizzari, in ASM, fondo Notarile, cart. 17578.

#### 4. LA SOLITA FINE O LA FINE DELLA SOLITA STORIA?

Dopo una breve pausa di riflessione tra sovrastanti forze depressive, intorno al 1620-25 le fiere di Bisenzio incominciano la loro parabola discendente, che conclude il grande ciclo delle fiere genovesi: le ragioni sono rappresentate essenzialmente dalla cessazione dei finanziamenti genovesi alla Spagna, il cui bilancio pubblico è sempre più ingovernabile, e dalla diffusione nelle altre piazze della girata cambiaria, grazie alla quale il beneficiario può trasferire la cambiale a terzi e riscuoterne il prezzo nel luogo stesso in cui abita (Felloni, 2008, p. 114).

Il cambiamento del paradigma monetario tra Lione e Bisenzio è indicativo di quanto un medesimo impianto, come quello delle fiere, potesse essere sostanzialmente alterato nella sua funzione. Da meccanismo di pagamento a strumento speculativo, la fiera perde la sua funzione di regolamento dei pagamenti internazionali, diventando invece un mercato dei capitali molto poco trasparente a servizio degli interessi di una ristretta minoranza di mercanti-banchieri, con un ruolo peraltro sempre più preponderante della corona spagnola. La fiera era nata per superare il limite delle valute nazionali e rispondere alla necessità di una divisa internazionale alla cui definizione partecipavano gli stessi portatori di interesse. Con Bisenzio, pur continuando a svolgere questa funzione di pagamento, la moneta di fiera diventa un oggetto di speculazione, che permette nuove e ardite pratiche di valorizzazione del capitale, mentre la fiera stessa perde la sua autonomia, diventando, nei fatti, un elemento nel più ampio gioco finanziario dei genovesi, al servizio della corona di Spagna.

Se le criptovalute sopravvivranno come funzione di mezzo di pagamento o diventeranno una curiosità finanziaria come lo scudo di marche, che per primo aveva incarnato la necessità di una valuta internazionale non sottoposta a un'autorità centrale e indipendente dal valore delle divise domestiche, non sta a noi e alla storia predirlo. Potrebbero evolvere in monete complementari o sostenere sistemi di compensazione, che possono affiancarsi al sistema ufficiale per agevolare l'economia reale; sicuramente la comparsa di *bitcoin* è stata una provocazione che ha invitato a riflettere sui difetti delle architetture monetarie attuali, facili prede delle speculazioni finanziarie.

Più scandali e crisi legati alle valute alternative e alla prevalenza della loro funzione finanziaria ci saranno, più l'intera impresa e le sue aspirazioni di poter essere un valido mezzo di pagamento saranno contaminate. Il fascino dell'innovazione finanziaria non significa nulla se gli utenti (e soprattutto gli investitori) temono che il loro denaro scompaia nel nulla.

Affinché la solita fine si trasformi nella fine della solita storia (vale a dire nella scomparsa delle bolle finanziarie), la storia economica deve contribuire ad aumentare la corretta conoscenza e la consapevolezza finanziaria della società, incidendo concretamente sul lato della domanda più che fornendo esempi (inattuali e pericolosi) sul lato di quanto fatto sul lato dell'offerta (vale a dire prevalentemente, sul lato regolativo). Uno dei modi più efficaci di rivolgersi alla storiografia economica può essere, quindi, di intenderla come una disciplina in grado di testare le ipotesi convenzionali, soprattutto quelle che sono usate per creare opportunità di mercato a interessi di parte, attribuendogli sia eccessiva fiducia sia immotivato discredito. Nel mondo del denaro pensare in modo convenzionale e troppo confidente costituisce da sempre «a prime-rose path to perdition» (James, 2012, p. 1025).

## BIBLIOGRAFIA

- Aaramonte S., Huang W. and Schrimpf A. (2021). *DeFi and the decentralisation illusion*. In: «Bank of International Settlements Quarterly Review», December 2021: 21-36.
- Amato M. (2008). *Le radici di una fede. Per una storia del rapporto fra moneta e credito in Occidente*. Milano: Bruno Mondadori.
- Id. (2016). *L'enigma della moneta e l'inizio dell'economia*. Napoli: Orthotes.
- Auer R. and Tercero-Lucas D. (2022). *Distrust or speculation? The socioeconomic drivers of U.S. cryptocurrency investments*. In: «Journal of Financial Stability», 62.
- Bakas D., Magjonis G. and Young Oh E. (2002). *What Drives Volatility in Bitcoin market?*. In: «Finance Research Letters», 50: 1-8.
- Blandin A., Pieters G.C., Wu Y., Dek A., Eisermann T., Njoki D. and Taylor S. (2020). *3rd Global cryptoasset benchmarking study*. Cambridge: Centre for Alternative Finance, September 24.
- Bloch M. (1954). *Esquisse d'une histoire monétaire de l'Europe*. Paris: Armand Colin (Cahiers des Annales, n. 9).
- Id. (1981). *Lineamenti di una storia monetaria d'Europa*, a cura di Febvre L. e Braudel F. Torino: Einaudi.
- Boyer-Xambeu M-T., Deleplace G. et Gillard L. (1986). *Monnaie privée et pouvoir des princes*. Paris: CNRS.
- Braudel F. (2010). *Civiltà e imperi del Mediterraneo nell'età di Filippo II*, 2 voll. Torino, Einaudi.
- Brollo T. (2019). *Money as a political institution in the commentaries of Albert the Great and Thomas Aquinas to Aristotle's "Ethica Nicomachea"*. In: «History of Economic Thought and Policy», 2/2019: 35-61.

- Id. (2021). *Money in the debt relationship: notes on the medieval conceptualisation of money in Accursius and Bartolus of Sassoferrato*. In: «The European Journal of the History of Economic Thought», 28(5): 787-810.
- D'Ercole M.C. e Romani M., a cura di (2019). *Moneta. Storia non lineare di un oggetto istituzionale*. Numero monografico di «Cheiron», n. 1-2.
- Da Silva J.-G. (1964). *Au XVIIe siècle: la stratégie du capital florentin*. In: «Annales. Économies, Sociétés, Civilisations», 19(3): 480-491.
- Id. (1969a). *Banque et crédit en Italie au XVII siècle*, 2 voll. Paris: Klincksieck.
- Id. (1969b). «Bisenzone», *Ferías de Cambios de los Genoveses, siglos XVI-XVIII*. In: «Revista de Economía y Estadística», 13: 109-132.
- Davanzati B. (1804). *Notizia de' cambi [1638]*. In: *Economisti Classici Italiani*. Milano: Destefanis.
- Davies G. (2002). *A History of Money*. Cardiff: University of Wales Press.
- De Luca G. (1996). *Commercio del denaro e crescita economica a Milano tra Cinquecento e Seicento*. Milano: Il Polifilo.
- De Maddalena A. e Kellenbenz H., a cura di (1986). *La repubblica internazionale del denaro tra XV e XVII secolo*. Bologna: il Mulino, 1986.
- Denzel M.A. (2008). *The European bill of exchange: its development from the Middle Ages to 1914*. In: Chaudhuri S. and Denzel M.A. (ed.), *Cashless payments and transactions from the antiquity to 1914*. Stuttgart: Franz Steiner Verlag, 153-194.
- Ehrenberg R. (1955). *Le siècle des Fugger [1896]*. Paris: SEVPEN.
- Eichengreen B. (2019). *Globalizing capital. A history of the international monetary system*. Princeton: University Press.
- Fantacci L. (2005). *La moneta. Storia di un'istituzione mancata*. Venezia: Marsilio.
- Felloni G. (1999a). *Asientos, juros y ferias de cambio desde el observatorio genovés (1541-1675)*. In: *Scritti di storia economica*, I vol. Genova: Società Ligure di Storia Patria, 511-536.
- Id. (1999b). *Un système monétaire atypique: la monnaie de marc dans les foires de changes génoises, XVIe-XVIIIe siècle*. In: *Scritti di storia economica*, I vol. Genova: Società Ligure di Storia Patria, 569-582.
- Id. (2008). *Dall'Italia all'Europa: il primato della finanza italiana dal Medioevo alla prima età moderna*. In: Cova A., La Francesca S., Moioli A. e Bermond C. (a cura di), *La Banca*, Annale 23, Storia d'Italia. Torino: Einaudi, 93-149.
- Fornasari M. (2024). *Puzzle. Una storia del denaro*. Torino: Giappichelli.
- Galbraith J.K. (2018). *Soldi. Da dove vengono, dove vanno*. Milano: BUR.
- Gallersdörfer U., Klaaßen L. and Stoll C. (2020). *Energy consumption of cryptocurrencies beyond bitcoin*. In: «Joule», 4(9): 1843-1846.
- Gioffrè D. (1960). *Gênes et les foires de change: de Lyon à Besançon*. Paris: SEVPEN.
- Ingham G.K. (2016). *La natura della moneta*. Roma: Fazi.
- Id. (1996). *Money is a social relation*. In: «Review of Social Economy», vol. 4, n. 54: 507-529.

- James H. (2012). *Finance is History!*. In: «European Review of History», 19, 6: 1021-1026.
- Krause M.J. and Tolaymat T. (2018). *Quantification of energy and carbon costs for mining cryptocurrencies*. In: «Nature Sustainability», 1: 711-718.
- Lapeyre H. (1953). *Simon Ruiz et les asientos de Philippe II*. Paris: Armand Colin.
- Lorenzini M., Zulberti M. e Imbrosciano C., a cura di (2023). *Criptovalute. Profili storico-economici e giuridici*. Torino: Giappichelli.
- Mandich G. (1939). *Delle genovesi di cambi particolarmente studiate come mercati periodici del credito*. In: «Rivista di storia economica», IV, 1939: 275.
- Ead. (1953). *Le Pacte de Ricorse et le marché italien des changes au XVIIe siècle*. Paris: EHESS.
- Marsilio C. (2007). *Le fiere di cambio nel XVI e XVII secolo. Piacenza nel cuore della finanza internazionale*. In: «Bollettino Storico Piacentino», 102(2), 251-269.
- Id. (2008). *Dove il denaro fa denaro. Gli operatori finanziari genovesi nelle fiere di cambio del XVII secolo*. Novi Ligure: Città del silenzio edizioni.
- Id. (2012). *“O dinheiro morreu. Paz à sua alma danada”*. *Gli operatori finanziari del XVII secolo tra investimenti e speculazioni*. Palermo: Mediterranea (Ricerche storiche).
- Marx K. (1970). *A contribution to the critique of political economy*. New York: International Publishers.
- Nishibe M. (2016). *The Enigma of Money: Gold, Central Banknotes, and Bitcoin*. Singapore: Springer.
- Pezzolo L. and Tattara G. (2008). *“Una fiera senza luogo”: Was Bisenzona an international capital market in Sixteenth-century Italy?*. In: «The Journal of Economic History», 68(4): 1098-1122.
- Pilkington M. (2002). *From Libra 1.0 to Libra 2.0 (Diem): Between programmed failure and renewed relevance for political economy*. In: «Revue d'Economie Politique», vol. 132(3): 397-420.
- Piron S. (2010). *Albert le Grand et le concept de valeur*. In: *I beni di questo mondo. Teorie etico-economiche nel laboratorio dell'Europa medievale*, a cura di Lambertini R. e Sileo L. Porto: FIDEM, 2010, 131-156.
- Polanyi K. (1968). *Semantica degli impieghi della moneta [1957]*. In: Id., *Economie primitive arcaiche e moderne*, a cura di Dalton G. Torino: Einaudi.
- Pupolizio I. (2022). *Le metamorfosi del denaro. Dal tesoro alla moneta elettronica*. In: «Sociologia del diritto», n. 2: 9-43.
- Saleh F. (2021). *Blockchain without waste: Proof-of-stake*, in «The Review of Financial Studies», 34 (3): 1156-1190.
- Seaford R. (2004). *Money and the early Greek mind: Homer, philosophy, tragedy*. Cambridge: University Press.
- Todeschini G. (1992). *Quantum valet? Alle origini di un'economia della povertà*. In: «Bullettino dell'Istituto storico per il Medioevo», 98: 173-234.
- Vilar P. (1976). *A history of gold and money 1450-1920*. London: Verso.

