

Introduzione e sintesi

di *Claudio Giannotti e Antonio Perrucci*

Questa ricerca nasce da una semplice constatazione: la digitalizzazione dei servizi di pagamento semplifica la vita di consumatori e imprese retail che li utilizzano e coloro che offrono servizi di pagamento partecipano a un mercato molto affollato. L'obiettivo del gruppo di ricerca è stato quindi quello di capire le caratteristiche strutturali e l'evoluzione dei mercati finanziari, con specifica attenzione a quello dei servizi di pagamento alla clientela retail, nelle sue interazioni con il mercato del credito al consumo.

Si è partiti dall'osservazione del contesto di mercato, dove oggi cooperano e competono imprese (start-up, in alcuni casi scale-up¹) che offrono servizi di pagamento usando la tecnologia come fattore produttivo (FinTech); banche nuove (Neobank) e intermediari finanziari già esistenti (*incumbents*), che hanno trasformato prodotti e processi anche in questa linea di business; imprese native in altri mercati che partecipano alla catena del valore dei pagamenti forti della loro produzione di servizi tecnologici (TechFin, prime tra tutte le Big Tech e le grandi PayTech²) e altre grandi imprese industriali. Un "ecosistema" alquanto articolato, che ha assunto le caratteristiche tipiche della *platform economy*: un contesto in cui la finanza e la tecnologia si sono definitivamente miscelate in modo complesso, andando ben oltre il piano lessicale (vedi i termini FinTech e TechFin).

Quando si accostano i servizi di pagamento alle piattaforme digitali emergono immediatamente i benefici connessi agli effetti di rete indiretti,

¹ Una impresa scale-up è una società innovativa che ha sviluppato e definito chiaramente il prodotto e servizio, con un modello di business scalabile e ripetibile, raggiungendo importanti risultati sul mercato. In genere, si tratta dell'evoluzione di una start-up.

² Pay Tech è un termine usato sempre più di frequente per indicare imprese che si occupano di pagamenti digitali.

azzarderemmo a dire “esponenziali”, e al tempo stesso sorgono numerose domande.

Di seguito, ne segnaliamo alcune, cui la ricerca ha cercato di fornire qualche risposta, per successivi approfondimenti. Vengono indicate senza una precisa sequenza logica, ma servono a chiarire il percorso che ha seguito il gruppo di ricerca e, quindi, la sintesi e qualche risultato che vengono presentati in questa nota introduttiva.

Se il comparto dei pagamenti elettronici è cresciuto in termini di volumi e servizi, quali sono gli ostacoli per una maggiore diffusione? Cosa comporta operare nei pagamenti, ma con la prospettiva delle piattaforme digitali che integrano diverse esperienze di acquisto di servizi finanziari e non finanziari³? In che modo le autorità stanno contrastando il potere dominante delle piattaforme digitali in economia e in finanza? Quale è la strategia delle autorità di regolazione e vigilanza e come è cambiato il quadro normativo? Quanto pesano le due componenti: ossia quella tecnologica (*tech*) e quella finanziaria (*fin*), nella trasformazione continua del mercato dei pagamenti? Che ruolo giocano le tecnologie digitali e, tra queste, l'intelligenza artificiale? In particolare, banche e intelligenza artificiale: invertendo l'ordine dei fattori il “prodotto” cambia? Come mutano le catene del valore dei pagamenti e quali sono i vantaggi competitivi da conseguire? Quanto incerto è il confine tra servizi di pagamento e il credito a essi connessi? Siamo sicuri che la vera questione sul piano concorrenziale nel mercato dei servizi di pagamento riguarda l'affermazione delle banche (tradizionali e non) oppure delle Big Tech? Quanto distanti sono il valore proposto da coloro che offrono servizi di pagamento e il valore percepito da chi li utilizza? Quanto pesa e quali effetti produce la normativa fiscale?

L'insieme, non esaustivo, delle domande che hanno animato l'analisi e la discussione del gruppo di ricerca indicano, tra le altre cose, che non si tratta solo di interrogarsi circa l'evoluzione dei modelli di business e la collocazione di mercato delle diverse tipologie di imprese che vi operano, ma anche di considerare in che modo la trasformazione digitale del mercato dei servizi di pagamento ne modifichi gli assetti, richiedendo di conseguenza l'adeguamento dell'intervento pubblico, a cominciare dalla regolamentazione.

In tal senso, si auspica di aver fornito qualche utile indicazione ai policy maker per contribuire al dibattito sul governo dei possibili cambiamenti fu-

³ A. Perrazzelli, *Open banking open innovation*, Roma, 5 novembre 2020 (disponibile su www.bancaditalia.it).

turi di questi mercati fondamentali per lo sviluppo del sistema economico del nostro Paese, come per quelli delle altre economie industrializzate (e non).

L'approccio seguito dalla ricerca, considerato come l'ecosistema dei servizi di pagamento si stia adattando alle caratteristiche della *platform economy* che investono l'intero sistema produttivo, non poteva che essere ispirato alla interdisciplinarietà, se non alla transdisciplinarietà. Questa prospettiva di analisi è stata declinata secondo due direttrici fondamentali. Da un lato, l'interazione tra le diverse "discipline" necessarie a comprendere i fenomeni e a fornire qualche prima indicazione: diritto, economia, finanza, informatica e tecnologia, peraltro nelle loro diverse articolazioni⁴. Dall'altro lato, vi è stata una fertile interazione tra l'approccio scientifico tipico della ricerca accademica e l'esperienza concreta di primari operatori del settore, grazie ai contributi – davvero preziosi – forniti dai manager delle aziende che hanno sostenuto la ricerca. Dove il sostegno degli sponsor, oltre che di natura finanziaria, è stato soprattutto di informazioni, osservazioni, chiavi di lettura e suggerimenti che hanno consentito di meglio definire contenuti e percorso di ricerca: senza questo apporto dell'esperienza dei manager e dei colleghi dell'ABI, questo volume non avrebbe realizzato i risultati che presentiamo di seguito. Ai lettori, speriamo benevoli, il giudizio conclusivo.

Di seguito, si riprendono i principali passaggi dei diversi contributi del progetto di ricerca, di cui questo volume si compone, con il preciso intento di incuriosire il lettore e di incentivarlo a continuare la lettura passando ai capitoli per una più approfondita trattazione dei ragionamenti, delle analisi e dei risultati di questa ricerca.

Nel Capitolo 1, Barbara Pelliccione e Luca Riccardi analizzano le profonde trasformazioni del mercato dei servizi di pagamento alla clientela retail intervenute negli ultimi due decenni. Questa evoluzione è il risultato dell'operare di diverse forze: la diffusione sempre più ampia delle nuove tecnologie digitali, l'affermarsi, dal lato dell'offerta, di nuove imprese, di innovativi modelli di business e di nuovi prodotti e servizi, l'evoluzione, dal lato della domanda, della struttura delle preferenze di consumatori finali, Pubblica Amministrazione e imprese, infine, l'adeguamento costante della disciplina settoriale, ossia della regolamentazione, come sarà più diffusamente analizzato dal contributo di Valeria Falce nel Capitolo 4.

⁴ Così, per esempio, per quanto riguarda l'analisi economica, si sono considerati gli aspetti di natura microeconomica, accanto a quelli di carattere macroeconomico, i profili di economia dell'innovazione assieme a quelli di natura fiscale e tributaria.

In particolare, la Commissione europea, la Banca Centrale Europea e le banche centrali nazionali hanno promosso la realizzazione di un'Area unica dei pagamenti in euro (Single Euro Payments Area – SEPA), che consente a oltre 529 milioni di cittadini di effettuare più di 43 miliardi di transazioni ogni anno nei 36 Paesi che fanno parte dell'Area unica, alle medesime condizioni e con le stesse modalità previste in ambito nazionale. Questo progetto ha favorito la concorrenza e la digitalizzazione del mercato dei pagamenti.

La realizzazione della SEPA è stata sostenuta dalla Direttiva 2007/64/CE (*Payment Services Directive* – PSD), entrata in vigore dal 1° marzo del 2010, e dalla seconda Direttiva sui servizi di pagamento (Direttiva UE 2015/2366 – PSD2), entrata in vigore il 13 gennaio 2016. In particolare, la PSD2 intendeva sviluppare sistemi di pagamento elettronico sempre più efficienti, competitivi, innovativi e sicuri, introducendo un meccanismo di autenticazione forte del cliente (Strong Customer Authentication – SCA). Con la Direttiva 2009/110/CE (*Electronic Money Directive* – EMD) è stato allineato il regime prudenziale che si applica agli istituti di moneta elettronica (IMEL) a quello degli istituti di pagamento (IP), con l'obiettivo di eliminare le barriere all'ingresso per l'offerta di servizi di pagamento e di emissione di moneta elettronica nell'Unione. Recentemente, la Commissione europea ha diffuso una proposta di revisione del regolamento eIDAS per supportare il progetto di un'Identità Digitale europea.

Grazie anche al pacchetto normativo relativo alla finanza digitale, stiamo così assistendo al passaggio da un paradigma di open banking abilitato dalla PSD2 verso modelli di open finance e di open economy, in cui la collaborazione tra attori di settori diversi può generare valore per l'intero ecosistema e per l'economia nel suo complesso. Si è quindi sviluppato un nuovo ecosistema finanziario aperto e digitale, basato sul modello di open banking, che consente lo scambio di dati e informazioni tra i diversi operatori mediante l'utilizzo di interfacce di comunicazione (c.d. Application Programming Interface – API), anche in assenza di accordi prestabiliti tra le parti.

Tra le tendenze del mercato dei servizi di pagamento a livello mondiale, si segnalano la diminuzione dell'uso di banconote e monete, la crescita di strumenti alternativi al contante e lo sviluppo di servizi di pagamento innovativi e digitali.

In particolare, in Italia il contante viene usato di meno per le transazioni presso i punti vendita fisici: il *cash-card ratio* è diminuito del 15% nell'ultimo decennio, raggiungendo il 41,1% nel 2021. Occorre però segnalare che nel nostro Paese il *Cash Intensity Index 2022* evidenzia in generale un utilizzo

ancora significativo del contante: il valore delle banconote e monete era nel 2021 pari al 15,4% del PIL. L'incidenza del contante sul totale transato si attestava nel 2020 al 58% come valore e all'83% come volumi, al di sopra della media europea pari, rispettivamente, al 48% e al 73%.

Parallelamente alla riduzione dell'utilizzo del contante, a livello internazionale, si registra una crescente diffusione di strumenti elettronici alternativi, anche a ragione della significativa crescita dell'e-commerce e/o dell'emergenza sanitaria da Covid-19 di questi anni.

In Italia, la crescita dell'utilizzo di strumenti di pagamento digitali appare significativa e le variazioni più importanti si sono registrate per le carte di pagamento e la moneta elettronica. Anche in questo caso, occorre tuttavia ricordare che il nostro Paese si posiziona ancora tra gli ultimi Paesi dell'area dell'euro in termini di numero pro capite di transazioni regolate con strumenti diversi dal contante.

Alla crescita costante degli strumenti alternativi al contante e alla sempre maggiore propensione di cittadini, imprese e Pubblica Amministrazione verso il digitale, si affianca l'offerta di una gamma sempre più ampia di servizi e di soluzioni di pagamento innovative.

Sul fronte dell'innovazione e della digitalizzazione dei servizi di pagamento, si segnalano: i) i pagamenti elettronici basati sull'online banking (OBEPs, online banking e-payments); ii) i portafogli digitali (*digital wallet* o *e-wallet*), che mostrano aspettative di crescita rilevanti; iii) i pagamenti istantanei, ossia trasferimenti immediati di fondi tramite transazioni *peer-to-peer* o mediante bonifici real-time, la cui diffusione è un obiettivo primario anche delle Autorità europee; iv) le soluzioni di pagamento che sfruttano tecnologie quali il QR-code o altri meccanismi di comunicazione in prossimità come il Bluetooth e il NFC; v) i cosiddetti *wearable payments* ossia i pagamenti effettuati tramite dispositivi indossabili (per esempio smartwatch o bracciali); vi) i "pagamenti invisibili" (*invisible payments*); vii) infine, il Buy Now, Pay Later (BNPL), che a ben vedere non rappresenta un nuovo servizio di pagamento digitale, quanto piuttosto una forma di dilazione o rateizzazione del pagamento (sul punto si veda anche il Capitolo 5 di Filotto, Giannotti e Gibilaro).

Da ultimo, il contributo di Pelliccione e Riccardi richiama i risultati di una ricerca della Banca dei regolamenti internazionali (BIS) del 2021, secondo cui l'86% delle banche centrali a livello mondiale sta analizzando la possibile emissione di una propria moneta digitale (Central Bank Digital Currency – CBDC). Inoltre, circa il 60% di queste sta già sperimentando

qualche progetto concreto, mentre il 14% ha già realizzato un progetto pilota⁵.

Nel Capitolo 2, Antonio Perrucci, Valerio Francola, Gordon A. Mensah analizzano la natura e il ruolo delle piattaforme digitali, con particolare riferimento ai servizi di pagamento e al credito alla clientela retail. A tal fine, gli autori dedicano preliminarmente attenzione al concetto di piattaforma e al ruolo delle tecnologie digitali.

Quello di piattaforma è un concetto utilizzato in diversi contesti dell'analisi economica e svolge un ruolo cruciale nei mercati a due versanti (*two-sided markets*) o a più versanti (*multi-sided markets*), dove promuove lo sviluppo delle interazioni, fisiche o virtuali, tra diversi gruppi di utenti, minimizzando i costi di transazione e generando effetti di rete (*network effects*). Di particolare interesse, anche ai fini di questo volume, sono gli effetti di rete indiretti, che emergono quando l'adozione e l'uso di un prodotto conduce a una maggiore offerta di prodotti e servizi complementari, il che – a sua volta – determina un aumento del valore dell'adozione del prodotto originale.

L'impatto delle tecnologie digitali sui sistemi economici è stato dirompente. Ci si riferisce in particolare all'intelligenza artificiale, al machine learning, ai big data, alle reti a banda ultra-larga fisse (fibra ottica) e mobili (5G), alla blockchain e al supercalcolo. Tali tecnologie sono in continua evoluzione e sono capaci di favorire l'innovazione nei diversi settori che le utilizzano, per questo appartengono alla tipologia delle *general purpose technologies*.

Fatte queste premesse, gli autori si concentrano quindi sulle piattaforme digitali, ossia quei soggetti che, avvalendosi di una infrastruttura digitale, sono in grado di mettere in relazione imprese fornitrici di beni/servizi e consumatori/cittadini, nonché imprese con imprese, contribuendo in questo modo allo sviluppo dell'economia digitale. È indubbio che le piattaforme digitali consentano di migliorare la collaborazione tra utenti finali e produttori che intendano effettuare transazioni, grazie alla possibilità che offrono di condividere informazioni e dati e di collegare tra loro soggetti e sistemi diversi tramite interfacce (API) all'interno della rete. La piattaforma si può configurare, quindi, come un network/sistema federato e cooperativo tramite cui i vari soggetti coinvolti hanno la possibilità di estrarre valore dai dati messi a loro disposizione. In altri termini, non si possono disconoscere

⁵ La stessa Banca centrale europea (BCE) sta studiando l'ingresso di una valuta digitale in euro (c.d. euro digitale), da utilizzare nelle operazioni al dettaglio, che si affiancherebbe al contante.

i benefici connessi alla diffusione delle piattaforme digitali, come attesta la loro sempre maggiore importanza sui mercati mondiali (e nella società).

Il rilievo – crescente – delle piattaforme digitali nei sistemi economici, in primo luogo quelli dei Paesi industrializzati, si può misurare in diversi modi. In particolare, è noto che le piattaforme digitali occupino, da tempo, i primi posti nelle classifiche mondiali sulla capitalizzazione di borsa, come pure che il fatturato degli operatori di telecomunicazioni rappresenti ormai i 2/3 dei cosiddetti Over The Top (OTT), con evidenti squilibri anche nei risultati economici delle due categorie di imprese. L'insieme di queste evidenze ha condotto a parlare dell'avvento e dell'affermazione di una *platform economy*.

Nel contesto sommariamente richiamato, ci si è posti il tema di come controbilanciare (se non contrastare) il crescente potere acquisito dalle piattaforme digitali, che danneggia tanto i consumatori finali⁶ quanto i concorrenti⁷. Per molti anni, ci si è affidati quasi esclusivamente all'applicazione degli strumenti antitrust: in particolare, mediante il perseguimento di abusi di posizione dominante e il controllo delle operazioni di concentrazione. Successivamente, soprattutto in Europa, si sono attivate misure sul versante della protezione della privacy e dei dati personali (da ultimo, con il Regolamento generale sulla protezione dei dati). Il dibattito sull'efficacia di questi interventi è ancora aperto. Con riguardo all'Europa, si potrebbe sostenere che l'azione della DG Concorrenza è apparsa relativamente efficace: meglio nel caso del perseguimento di abusi di posizione dominante, come dimostrano le diverse sanzioni amministrative comminate alle grandi piattaforme digitali, che non con riguardo al controllo delle concentrazioni. Tuttavia, anche per il contrasto agli abusi di posizione dominante resta la questione della – scarsa – tempestività degli interventi delle autorità antitrust.

Per questo motivo, la Commissione europea ha avviato un percorso mirato a contrastare lo strapotere delle grandi piattaforme digitali, ma anche a deli-

⁶ Con riguardo alla tutela dell'utenza, il discorso diviene più complesso, dal momento che grazie alla – apparente – gratuità di molti servizi offerti dalle piattaforme digitali, e agli indubbi vantaggi offerti al consumatore nella ricerca e acquisto di beni e servizi, la platea dei consumatori risulta particolarmente soddisfatta delle prestazioni fornite dalle grandi piattaforme digitali.

⁷ In particolare, la corretta dinamica concorrenziale appare alterata a danno non solo degli operatori già presenti sul mercato, ma anche dei nuovi entranti, soprattutto attraverso una politica di acquisizioni da parte delle grandi piattaforme digitali (le cosiddette *killer acquisitions*). Si è inoltre registrata una progressiva concentrazione dei mercati, mediante un numero davvero impressionante di operazioni di fusione e acquisizione (M&A) che hanno rafforzato ulteriormente le grandi piattaforme digitali.

neare una propria politica industriale per i mercati digitali. Questo percorso si può fare originare con il varo dell'Agenda Digitale nel 2010 e – attraverso diverse tappe – far giungere al “pacchetto” di regolamenti varati di recente: soprattutto, il *Digital Services Act* e il *Digital Markets Act* (dicembre 2021).

Il varo di queste e altre misure (la regolamentazione dei big data, la proposta di regolamento sull'intelligenza artificiale) deve peraltro armonizzarsi con altri interventi che la Commissione europea ha deliberato o intende promuovere: la riforma della disciplina in materia di aiuti di stato e degli strumenti antitrust, le varie iniziative di politica industriale in settori strategici (microchip, batterie al litio e così via) e le misure di natura fiscale. Non sarà un compito facile, data la particolare “prolificità” della Commissione in materia di norme, soprattutto con riguardo all'ecosistema digitale, nonché tenendo conto della necessità di coordinare gli interventi a livello comunitario con quelli delle diverse autorità nazionali competenti in materia.

A questo punto, gli autori considerano gli impatti delle piattaforme digitali nell'ecosistema finanziario che si è venuto a creare dalla combinazione della finanza con la tecnologia (FinTech), dove operano: attori tradizionali (banche e intermediari finanziari); le FinTech; le Neobank e le TechFin⁸. Nel loro contributo, gli autori tracciano i profili delle diverse tipologie di imprese e ne valutano le modalità di interazione.

L'evoluzione delle FinTech vede il tentativo di trasformare la loro organizzazione da una singola linea di servizi a un modello di business multilinea per ottenere maggiori rendimenti. Convivono quindi società di rilievo continentale – come PayPal e TransferWise – che hanno differenziato la loro offerta, e altre imprese che si sono focalizzate su un singolo segmento, promuovendo partnership con le banche.

Le Neobank si possono distinguere in due grandi gruppi. Da un lato, le aziende che non hanno licenza bancaria e offrono al cliente solo un servizio di relazione, utilizzando una banca tradizionale per l'elaborazione delle transazioni o in un modello di partnership. Dall'altro, le imprese che cercano di diventare fin dall'inizio banche *all-in/one-stop-shop*, ma con canali distributivi digitali.

Le nuove realtà FinTech hanno senz'altro esercitato una pressione concorrenziale importante nei confronti degli istituti bancari tradizionali nei pa-

⁸ Come anticipato all'inizio di questa nota introduttiva, la tecnologia per le aziende FinTech è uno “strumento”, un fattore produttivo, mentre per le aziende TechFin è l'oggetto della produzione.