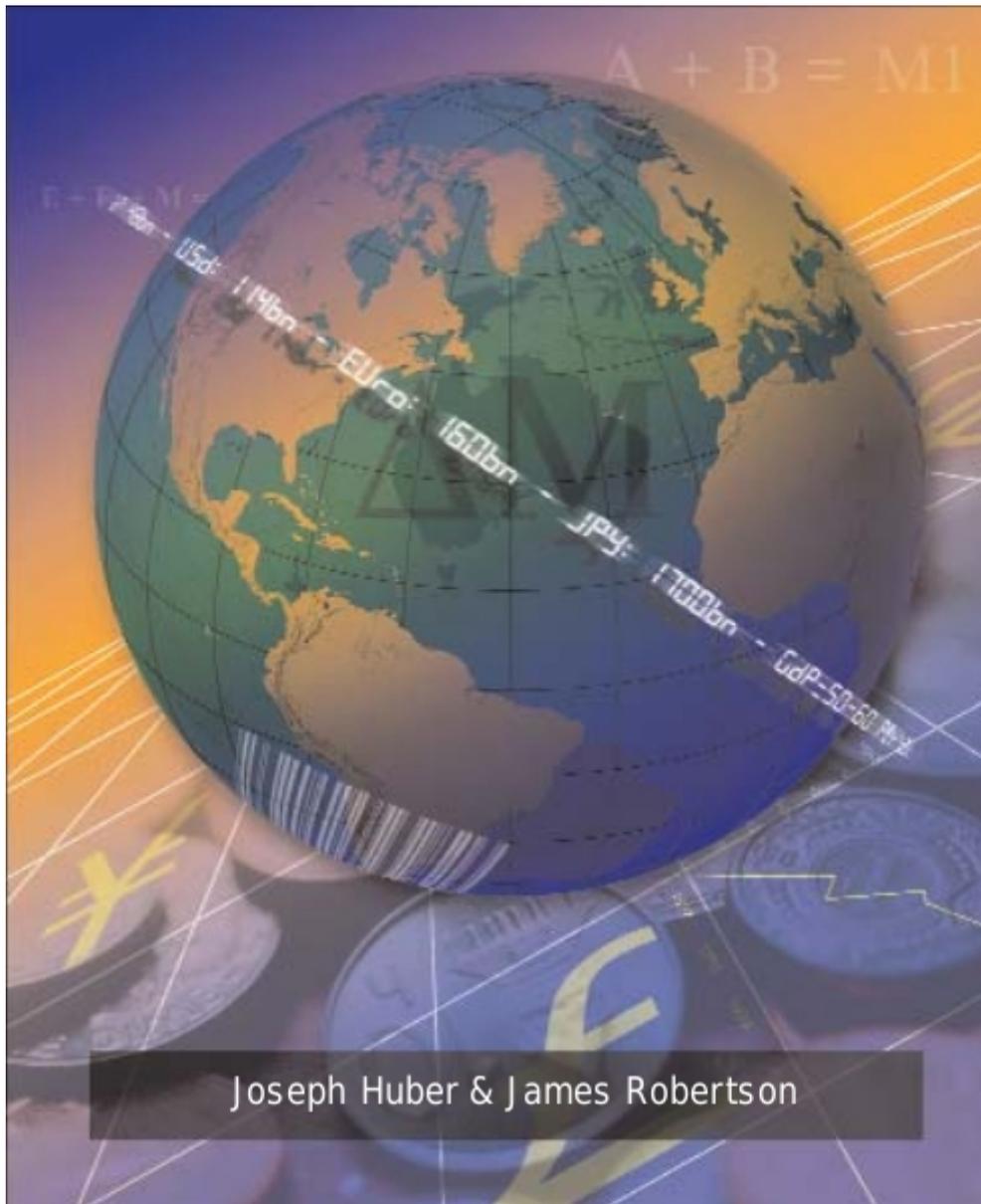


§ 1 §

JOSEPH HUBER, JAMES ROBERTSON

CREANDO UNA NUOVA MONETA

UNA RIFORMA MONETARIA PER L'ERA DELL'INFORMAZIONE



Joseph Huber & James Robertson

Note preliminari della traduzione italiana

“Creating New Money” è stato pubblicato originalmente nel 2000 dalla New Economics Foundation.

La versione in lingua originale inglese può essere scaricata gratuitamente dal sito di uno degli autori, James Robertson, al seguente indirizzo:

<http://www.jamesrobertson.com/book/creatingnewmoney.pdf>

La traduzione rispetta per quanto possibile il contenuto del documento originale.

Alcune note sono state aggiunte per una migliore comprensione del lettore italiano, e sono opportunamente segnalate.

Dove possibile e sensato le sigle e gli acronimi in lingua inglese sono stati tradotti.

Le note, che nell'edizione originale sono in fondo a ogni capitolo, sono state messe a fondo pagina per una migliore consultazione.

La stesura di questa traduzione è stata realizzata con programmi open source, in particolare Open-Office 3.2 su sistema operativo Linux-Ubuntu 10.10.

Il testo è consultabile online all'indirizzo:

<http://nuovamoneta.wordpress.com>

Eventuali domande e segnalazione possono essere fatte a:

nuovamoneta@gmail.com

La traduzione italiana è stata curata da Davide Gesino

versione 1.0: gennaio 2011. Prima versione tradotta

versione 1.1: agosto 2011. Revisione e correzione ulteriore.

La New Economics Foundation è stata fondata nel 1986 dai leader di The Other Economic Summit (TOES), evento che ha fatto pressione affinché problemi come il debito internazionale comparissero nel programma degli incontri dei G7 e G8.

E' stata tra le prime a promuovere la nascita di nuovi gruppi e l'organizzazione di iniziative come la campagna del Giubileo del 2000 per la remissione dei debiti, l'iniziativa del Commercio Etico, sostenuto dai Governi e le principali catene di distribuzione, dello UK Social Investment Forum e degli indicatori alternativi di *Misura Verde* (Green Gauge, N.d.T.) di progresso sociale ed ambientale.

La NEF è una associazione di beneficenza registrata, è auto-finanziata da persone, associazioni, imprese, finanziatori pubblici e donatori internazionali e indirizza il proprio programma, la sua ricerca e la formazione per promuovere iniziative pratiche volte a una "nuova" economia, un'economia dove sia l'uomo ad essere al centro, un'economia che dia qualità della vita e rispetti i limiti ambientali.

Le sue aree strategiche al momento includono l'economia globalizzata, la *corporate accountability* (la capacità di chi è influenzato dall'intervento di una multinazionale di controllare le azioni della stessa N.d.T), la finanza comunitaria e la democrazia partecipativa. E' ora riconosciuta come uno dei principali gruppi di esperti nel Regno Unito.

New Economics Foundation
Cinnamon House, 6–8 Cole Street
London SE1 4YH, United Kingdom
Registered charity number 1055254
Tel: +44 (0)20 7407 7447
Fax: +44 (0)20 7407 6473
Email: info@neweconomics.org.uk
Web: www.neweconomics.org
Direttore Esecutivo: Ed Mayo

SUGLI AUTORI

Joseph Huber, nato nel 1948. Cattedra di sociologia economica e ambientale all'università Martin-Luther, Halle. I suoi ambiti di ricerca sono l'ecologia industriale e la politica monetaria. Nel corso degli anni '70 e '80 è stato un attivista e cofondatore del movimento della rete "Self-Help" in Germania, un'iniziativa pionieristica nel campo del Green Banking e dell'investimento etico. Prima della docenza nel 1991 lavorava come scrittore e consulente politico. Negli ultimi anni è stato attivo nella rete internazionale dell'eco-sostenibilità dell'industria (International Greening of Industry Network), nella Banca dell'Ambiente, e nel Forum accademico della città di Berlino. È il cofondatore a Berlino della organizzazione Città dei Cittadini (Citizens' Town).

Contatti Prof. Dr. Joseph Huber , Institut für Soziologie
Martin-Luther-Universität, D – 06099 Halle
Tel: +49 345 552.4242 Fax: +49 345 552.7149
Email: huber@soziologie.uni-halle.de
Internet: <http://www.soziologie.uni-halle.de/huber/>

James Robertson, nato nel 1928. Sin dal 1973 scrittore, docente e consulente su futuri alternativi, economia e cambiamento sociale.

Co-fondatore della New Economics Foundation, 1985.

Pubblicazioni recenti includono "La Nuova Economia dello Sviluppo Sostenibile" (per la commissione europea, 1999) e "Trasformando la Vita Economica" (per la Schumacher Society in associazione con la New Economics Foundation, 1998).

Gli inizi della sua carriera sono stati a Whitehall; negli anni 60 accompagnò in Africa Harold Macmillan nella sua visita da primo ministro chiamata "Wind Of Change", e in seguito lavorò nel suo ufficio di gabinetto.

Successivamente ha reso operativa e diretto l'Organizzazione per la Ricerca Interbancaria (Inter-Bank Research Organisation) per le Banche Inglesi, e ha contribuito a inchieste sul governo, sul servizio civile, sul parlamento, e sul futuro di Londra come centro finanziario.

Contatti James Robertson, The Old Bakehouse, Cholsey
Oxon OX10 9NU, England
Tel: +44 (0)1491 652346 Fax: +44 (0)1491 651804
Email: robertson@tp2000.demon.co.uk
www.jamesrobertson.com

RINGRAZIAMENTI

Dobbiamo ringraziare le molte persone con cui abbiamo discusso o corrisposto sulle tematiche esposte in questo lavoro. Per entrambi queste sono Alan Armstrong, Richard Douthwaite, Brian Leslie e Ronnie Morrison.

James Robertson ringrazia i seguenti per l'incoraggiamento e lo stimolo: Peter Challen e i suoi colleghi del Concilio Cristiano per la Giustizia Monetaria, Aart de Lange e i suoi colleghi al SANE (Città del Capo), i colleghi di Richard Douthwaite al FEASTA (Dublino), James Gibb Stuart e altri membri del gruppo "Bromsgrove", Martin Hamon, David Heathfield, Frances Hutchinson, William Krehm del COMER (Toronto), Bernard Lietaer, e Mike Rowbotham.

Joseph Huber ringrazia Rolf Gocht, Jürgen Pahlke, entrambi tra i primi a contribuire alla riforma del signoraggio come H.C. Binswanger, E.U. von Weizsacker, Philippe van Parijs e i suoi colleghi del "Basic Income".

La European Network e Cristopher H. Budd per i commenti e critiche costruttivi.

Siamo grati anche ad altri, in organizzazioni come la Banca d'Inghilterra, le Banca Centrale Europea e la Banca Centrale Tedesca, che hanno dato risposte utili a richieste e risposto alle nostre lettere.

Il nostro ringraziamento speciale è dovuto a Ed Mayo, e i suoi fidati e colleghi alla New Economics Foundation, per averci sostenuto e assistito nell'incarico di scrivere e pubblicare il nostro lavoro.

James Robertson in particolar modo vuole ringraziarli per l'opportunità di avere lavorato ad esso con Joseph Huber. Crede che l'approccio di Huber per ripristinare il diritto di signoraggio come reddito pubblico segni l'inizio di una nuova fase nella lunga storia del denaro e che, negli anni a venire,

MOLTE ALTRE PERSONE SARANNO ISPIRATE DA ESSA

PREMESSA

A causa dell'importanza e del livello di sofisticazione che si incontrano avendo a che fare con il mondo delle azioni e dei servizi finanziari che contraddistinguono l'economia moderna, è raro che ci poniamo domande sullo stesso sistema monetario che noi utilizziamo.

Il modo con cui creiamo e ci serviamo del denaro sembra così radicato che è difficile metterlo in discussione.

E', nelle parole di George Orwell, *"l'aria che respiriamo"*. Come l'aria, è ovunque, dipendiamo da esso e forse, cosa più importante, dal momento che i meccanismi che lo contraddistinguono sono estremamente poco chiari, non siamo in grado di esaminarli.

Vediamo il sistema monetario come un qualcosa di naturale, cosa che in realtà non è: le regole del sistema monetario sono infatti state spostate, e la maggior parte del denaro viene ora infatti movimentata elettronicamente.

Come risultato, molto più che in passato, il nuovo denaro non viene emesso dallo Stato ma dalle banche.

I benefici del sistema monetario sono quindi carpiati dall'industria dei servizi finanziari piuttosto che distribuiti democraticamente.

La perdita di questo privilegio equivale, nel Regno Unito, ad avere una tassa addizionale sul reddito di 12 pence.

Di fatto è diventata una sovvenzione al settore bancario privato: una bella fonte di guadagno, che dovrebbe essere utilizzata a vantaggio dei cittadini piuttosto che costituire un profitto privato.

E' verosimile che questa quantità aumenti dal momento che ci stiamo muovendo sempre di più verso un'economia che non utilizza il contante, al punto che già ora le banconote e le monete rappresentano forse meno dell'1% del denaro in circolazione.

A meno che non troviamo dei modi alternativi per creare questo denaro, la ricchezza derivante dall'emissione monetaria verrà trasferita completamente dalle tasche del cittadino al settore bancario privato.

Questa problematica è stata sollevata dai sostenitori di una riforma monetaria, la cui voce si è fatta sempre più forte: la campagna del Giubileo del 2000, ad esempio, si è interessata dei debiti dei Paesi poveri che non possono essere pagati.

Si è cominciato a sostenere che il debito è, come l'inquinamento e il riscaldamento globale, un sottoprodotto sistemico di un'economia politicamente globalizzata incatenata alla ricerca di tassi di ritorno sull'investimento di capitale dell'ordine del 15% annuo e anche più.

Questo lavoro rappresenta un avanzamento fondamentale per questo programma.

Mentre i principi della riforma monetaria sono stati sostenuti a sufficienza in passato, i passi da compiere da dove siamo adesso a dove dobbiamo arrivare, per avere un sistema monetario che sia democratico ed efficiente, sono stati poco chiari o poco convincenti.

Per la prima volta questo lavoro offre un programma pratico passo passo e chiaro affinché il diritto di emettere nuova moneta in un'economia moderna sia ripristinato come un beneficio di tutti.

Per quanto riguarda le nuove opinioni che stanno sorgendo sulla creazione di economie sostenibili ed autonome, questo lavoro rappresenta un grande traguardo.

Si incastra perfettamente in un nuovo modello teorico che combina fattori economici, sociali ed ecologici, in cui gli attori del mercato condividono le risorse di proprietà comune, piuttosto che gareggiare per accaparrarsele.

In breve, il mercato incontra le persone, e le nuove economie, sia attraverso eco-tasse che una riforma monetaria, si interessano al raggiungimento di una più equa e sostenibile bilancia di costi, rischi e benefici tra essi.

Questo lavoro si interessa delle modalità con cui il nuovo denaro può essere creato e delle difficoltà che si possono incontrare.

Vi incoraggio a parteciparvi attivamente, perché le analisi e soluzioni proposte costituiscono delle pietre miliari alle quali sono orgoglioso di dare il mio sostegno: non c'è momento migliore affinché sbocci un'idea valida come la riforma monetaria.

Lo Stato Democratico è stato eroso in superficie dai mercati globali. In molte parti del mondo le preoccupazioni del fallimento del mercato sono state messe accanto a quelle del fallimento degli Stati.

Emettere nuova moneta sotto forma di spesa pubblica consente al portafogli pubblico di portare benefici per quanto riguarda il trasporto pubblico, l'ambiente e il riciclo.

Ripristinare il controllo democratico su come il nuovo denaro viene emesso è un passo importante verso un'economia globale in cui i debiti che non possono essere pagati sono ridotti e le risorse possono essere liberate per uno sviluppo sostenibile.

Molte delle idee sviluppate dalla New Economics Foundation e da organizzazioni gemellate in giro per il Mondo che si interessano di temi come la sostenibilità sono apparse oscure o bizzarre quando le abbiamo portate avanti per la prima volta.

Ci auguriamo che la riforma monetaria sia messa al centro del dibattito pubblico e politico nella maniera in cui lo hanno fatto le tasse sull'ambiente e la cancellazione del debito.

Invitiamo la tua partecipazione, sia come critico sia come sostenitore, ad aiutarci a dare forma a questo dibattito per l'economia del nostro futuro.

Ed Mayo, direttore esecutivo della New Economics Foundation

Indice

1.Una riforma monetaria per l'era dell'informazione.....	10
2.La restituzione del signoraggio: conseguenze per la finanza pubblica e la politica monetaria.....	17
2.1.Il Metodo Di Emissione Della Nuova Moneta.....	17
2.2.La Spesa Governativa.....	19
2.3.L'Indebitamento Pubblico.....	20
2.4.La Tassazione.....	21
2.5.Il Controllo Monetario E L'Inflazione.....	22
2.6.Le Relazioni Tra Banche Centrali E I Governi.....	25
3.Il Ripristino Del Signoraggio: Implicazioni Per Il Sistema Bancario.....	27
3.1.Dichiarare Valuta Legale I Depositi A Vista	27
3.2.Come Interrompere La Creazione Di Depositi A Vista Da Parte Delle Banche Commerciali.....	29
3.3.I Conti Correnti Dei Clienti Presso Le Banche.....	30
3.4.Conti Corrente Bancari E Bilanci Di Esercizio.....	32
3.5.I Conti E I Bilanci Di Esercizio Delle Banche Centrali.....	33
3.6.Soltanto Un Piccolo Big Bang.....	36
4.Cosiderazioni più ampie sulla riforma del signoraggio.....	38
4.1.Un Principio Di Equità E Giustizia.....	38
4.2.La Dimensione Sociale.....	40
4.3.La Dimensione Costituzionale.....	41
4.4. Ridurre Le Spinte Inflazionistiche.....	42
4.5.Una Maggiore Stabilità Economica.....	43
4.6. Sicurezza E Stabilità Del Denaro E Delle Banche.....	45
4.7.Liberare L'Economia Reale.....	46
4.8.La Dimensione Ambientale.....	48
4.9.Trasparenza E Chiarezza.....	50

5.RISPOSTE A POSSIBILI OBIEZIONI.....	51
5.1.Inflazione.....	51
5.2.Nazionalizzazione.....	51
5.3.Una Tassa Sul Denaro.....	51
5.4.Impatto Su Commissioni E Servizi Bancari.....	52
5.5.Possibili Scappatoie: La Politica Del Preavviso Minimo.....	53
5.6.Valute Parallele E Non Ufficiali.....	56
5.7.Denaro Elettronico.....	59
5.8.Riassunto Sui Rischi Di Evasione.....	61
5.9.Presunti Svantaggi A Livello Internazionale.....	62
5.10.Verso una Riforma Monetaria Internazionale.....	64
6.Prospettive.....	66
6.1.Potenziati Oppositori.....	67
6.2.Potenziati Beneficiari.....	68
6.3.Capire Le Problematiche E Le Situazioni.....	69
6.4.Qualì Paesi Potrebbero Prendere La Guida?.....	71
6.5.Perché Ora?.....	71
6.6.I Fattori Del Cambiamento.....	72
7.Appendice: La quantità di moneta oggi e dopo la riforma del signoraggio.....	74
7.1.Definire E Misurare L'Odierna Quantità Di Moneta.....	74
7.2.Definire E Misurare La Quantità Di Moneta Dopo La Riforma Del Signoraggio.....	82
7.3.Stimare I Profitti Extra Raccolti Oggi Dalle Banche Commerciali.....	84
7.4.La Stima Del Signoraggio.....	86

1. UNA RIFORMA MONETARIA PER L'ERA DELL'INFORMAZIONE

“Un cambiamento stava sopraggiungendo nel Mondo, un cambiamento da un'era a un'altra. I sentieri che erano stati percorsi per secoli erano distrutti; le cose di un tempo stavano lasciando il passo a quelle nuove”

J.A. Froude “Storia dell'Inghilterra”

Il sistema monetario e bancario attuale è, essenzialmente, ancora basato sul sistema della riserva frazionaria che è vecchio di 500 anni e che si confaceva al denaro metallico.

Deve ancora aggiornarsi alle nuove pratiche di pagamento e alla sempre crescente circolazione di denaro non contante basato sulle moderne tecnologie informatiche e telematiche.

E' poco trasparente, intrinsecamente non sicuro e non stabile, quasi impossibile da controllare, e troppo costoso.

Si avverte sempre più come esso sia incontrollabile e che richieda una riforma a ogni livello, locale, nazionale e internazionale.

Nuove iniziative e proposte sono nell'aria. La New Economics Foundation è stata in prima linea nello sviluppo e la promozione dei LETS (Local Exchanging Trade System, o Sistemi di Commercio e Scambio Locale N.d.T), del denaro del tempo (time money) e di altre valute alternative o parallele, del microcredito, della banca comunitaria, delle cooperative di credito, e di altri nuovi approcci alla finanza locale e comunitaria (Mayo e altri, 1998).

La riforma che discutiamo in questo lavoro è diversa da queste.

Non è direttamente connessa ad esse, ma abbraccia un tema di più ampio respiro.

E' una riforma del sistema monetario e finanziario tradizionale.

Riflette i valori di una società civile democratica e la necessità di una stabilità economica e finanziaria.

E' in sintonia con l'Era dell'Informazione.

E' sostanzialmente semplice.

E' suddivisa in due parti.

- 1) Le banche centrali dovranno creare la quantità di nuovo denaro non contante, esattamente come fanno con quello contante, che ritengono essere necessario per aumentare la quantità di moneta, accreditandola ai rispettivi governi come reddito pubblico. I governi dovranno poi metterlo in circolazione spendendolo.
- 2) Deve essere reso impossibile e illegale per tutti gli altri creare nuovo denaro denominato in valuta ufficiale. Alle banche commerciali sarà impedito di creare nuovo credi-

to come fanno adesso, e il loro campo di azione si limiterà a quello dell'intermediazione creditizia e finanziaria.

Ci riferiamo a questa come la "riforma del signoraggio".

Mentre si adatterà alle nuove condizioni dell'Era dell'Informazione, ripristinerà anche il diritto esclusivo dello Stato di creare valuta legale e di incanalare come reddito pubblico il reddito da signoraggio che proviene dalla sua emissione.

L'origine del signoraggio proviene dall'attività di conio delle monete da parte di monarchi e signori locali¹.

Estenderla alla creazione di tutta la valuta ufficiale correggerà l'anomalia che è cresciuta nel corso degli anni, con il risultato che oggi il 95% del nuovo denaro non viene creato sotto forma di contante dai governi (banconote e monete), ma dalle banche commerciali quando effettuano delle scritture di credito nei conti correnti dei clienti sotto forma di prestiti a interesse.

Questo costa alla collettività la perdita di una grande quantità di denaro costituita dal reddito di signoraggio.

Nel Regno Unito, ad esempio, si parla di una cifra dell'ordine di 47 miliardi di sterline all'anno (Appendice, Tabella 4G), e di una sovvenzione nascosta alle banche commerciali sotto forma di profitti speciali e straordinari che, nel Regno Unito, è dell'ordine di 21 miliardi di sterline (Appendice, Tabella 4G).

Stimiamo che in totale, il costo risultante nel Regno Unito sia di circa 66 miliardi di sterline all'anno (Appendice, Tabella 4E).

Il Capitolo 2 mostra le misure che la riforma del signoraggio introdurrà per fare sì di potere creare e mettere in circolazione il nuovo denaro non contante.

Si tratterà di un processo in due stadi.

Primo: le banche centrali emetteranno il nuovo denaro come reddito pubblico accreditandolo sui conti corrente dei rispettivi Governi.

Secondo: i governi lo spenderanno nel circuito economico. Spetterà alle banche centrali decidere quanto nuovo denaro emettere in accordo con la propria politica monetaria. Lo faranno in linea con gli obiettivi di politica monetaria che avranno prima steso e pubblicato, e saranno sottoposte a revisione e valutazione per i propri risultati.

Tuttavia esse avranno un alto grado di indipendenza dal governo, al quale non spetterà alcuna decisione su quanto nuovo denaro creare.

Gli allarmisti agiteranno lo spauracchio dell'inflazione: tuttavia mostreremo che, tra gli altri benefici, ci si aspetta che la riforma del signoraggio possa offrire una tutela più efficace contro il rischio di inflazione di quanto non esista al giorno d'oggi, in cui sono le banche commerciali ad emettere quasi tutto il denaro.

¹Nota del traduttore: signoraggio è un termine di origine italiana che significa "aggio del signore", ("aggio" ossia "guadagno") che il monarca o signore locale traeva dal conio delle monete. La parola inglese "seignorage" di fatto è una cattiva traduzione dall'inglese all'italiano.

Ci sono molti modi attraverso i quali i governi saranno in grado di spendere il nuovo denaro nel circuito economico. Discutiamo alcuni di questi, ad esempio ripagare il Debito Nazionale, o ridurre le tasse.

Nondimeno concludiamo che, in principio, dovrebbe essere deciso dal governo di turno come utilizzare questo reddito, come avviene con ogni altra fonte di reddito pubblico, in modo conforme alle proprie priorità. Qualunque decisione venga presa dai Governi a riguardo, la riforma del signoraggio avrà un effetto altamente positivo sulla finanza pubblica.

Il Capitolo 3 spiega come sarà impedito alle banche commerciali di creare nuovo denaro. Quattro cambiamenti relativamente immediati saranno richiesti, in particolare

- I depositi a vista denominati in valuta ufficiale saranno riconosciuti come valuta legale, assieme al contante.
- La quantità totale di denaro non contante esistente in tutti i conti corrente (inclusi quelli dei clienti delle banche, delle banche stesse e dei governi) assieme alla quantità totale di contante in possesso di ciascuno, sarà riconosciuto come ciò di cui è costituita la quantità totale di denaro o valuta legale disponibile immediatamente per essere spesa.
- I conti correnti dei clienti saranno levati dallo stato patrimoniale delle banche, e le banche li amministreranno in maniera separata dal denaro appartenente a loro stesse (che non è ciò che avviene al giorno d'oggi).

Come risultato verrà introdotta una chiara distinzione tra il denaro come mezzo di pagamento (“denaro puro o semplice”, o “plain money²”) nei conti corrente, e denaro come riserva di valore (“capitale”) in libretti di risparmio.

In pratica questo significherà che, a parte quando la banca centrale crea nuovo denaro come reddito pubblico, ai pagamenti in ingresso a conti corrente corrisponderanno sempre pagamenti in uscita da altri conti corrente, o pagamenti in contante.

- Infine chiunque, persona od organizzazione, al di fuori della banca centrale che non osservasse questo obbligo e stampasse nuova valuta legale non contante all'interno di conti corrente, sarebbe colpevole di contraffazione e falsificazione, come lo sarebbe se avesse creato banconote e monete senza averne l'autorizzazione.

² I Conti corrente contengono depositi a vista (o depositi su richiesta, o depositi overnight) nei quali il denaro non contante è immediatamente disponibile come mezzo di pagamento. In questa caratteristica sono diversi dai libretti di risparmio (o depositi a tempo), a volte semplicemente noti come conti di deposito. I conti correnti tenuti dalle banche centrali per conto delle banche commerciali sono noti come riserve operative. Per maggiori dettagli vedere Appendice, Sezione 7.1..

Fino ad oggi i banchieri, le cariche istituzionali che si occupano di politiche monetarie, gli studiosi di problematiche monetarie in campo accademico, e persino la maggior parte dei riformatori monetari, hanno accettato ciò che ciascuno di essi sa essere diventata una finzione. La verità ora è che i depositi a vista delle banche e le banconote, che nel Regno Unito ancora dicono "Io prometto di pagare...", significano più di un semplice diritto di riscatto in denaro. Essi costituiscono denaro a tutti gli effetti.

Così ad esempio il sistema della riserva per controllare la creazione di nuovo denaro non contante da parte delle banche deve essere visto come un refuso di un tempo in cui il denaro era una sostanza fisica, oro o argento, e non principalmente, come ora, informazione salvata nella contabilità delle banche e trasmessa direttamente da una banca all'altra.

Infatti gli orafi e i banchieri prestavano sempre più credito del denaro che possedevano essi stessi e che era stato depositato presso di loro per essere custodito, e venne riconosciuto come prudente, per poi diventare obbligatorio, limitare la quantità totale di credito che offrivano a un numero multiplo dall'oro e argento da loro tenuto come riserva.

Quell'oro e argento, e successivamente gli altri beni convertibili in liquidità che presero il loro posto, divenne noto come "riserva frazionaria" perché era una frazione stabilita della quantità totale di credito che una banca poteva offrire.

Il sistema di gestione e controllo bancari basato su di essa divenne noto come "sistema bancario a riserva frazionaria".

Come descrive il capitolo 3, le proposte di una riforma monetaria hanno spesso sostenuto un sistema a riserva piena ("100% banking") al posto di quello a riserva frazionaria, come un modo per impedire alle banche di creare nuovo denaro. Il fallimento di fare sì che queste proposte venissero adottate sono stati in parte dovuti alla difficoltà di metterle in pratica, dal momento che riflettevano una comprensione obsoleta della natura del denaro e del processo di crearlo, che erano cambiati.

La proposta del "denaro puro e semplice" (plain money) raggiungerà lo stesso scopo che avrebbe raggiunto il "100% banking", ma in una maniera più semplice sia da comprendere sia realizzare, e maggiormente confacente alla natura del denaro nell'Era dell'Informazione.

Infine nel capitolo 3, e successivamente in maggiore dettaglio nell'appendice, chiariamo e discutiamo le statistiche monetarie, le definizioni monetarie e la terminologia monetaria che la riforma del signoraggio suggerirà, e che è auspicabile di per sé.

Mentre sfumano i contorni tra il denaro come mezzo di pagamento e denaro come riserva di valore, cioè tra le funzioni dei depositi a vista e dei libretti di risparmio, distinzione che ha preso campo negli ultimi decenni, le definizioni su cui si basa la comprensione del sistema monetario e della regolamentazione politica sono diventati corrispondentemente confuse.

Ad esempio non è affatto chiaro che cosa si intenda oggi per "quantità di denaro": le diverse definizioni di denaro, M0, M1 eccetera, sino all'M4, sono parole magiche per la maggior parte delle persone.

La persona comune pensa che sia stato uno stregone bancario ad avere volontariamente defi-

nito la terminologia e le statistiche monetarie per nascondere ai cittadini e ai politici delle nazioni democratiche come funziona oggi il sistema monetario e come potrebbe essere fatto funzionare per il bene comune, e pensa anche che sarebbe in difficoltà se volesse cambiare ciò che esiste oggi!

Dopo avere mostrato nel capitolo 2 che l'impatto della riforma del signoraggio sulla finanza pubblica, sulla tassazione, sul prestito pubblico e sulla spesa pubblica porterà enormi benefici, nel **Capitolo 4** discutiamo alcuni dei vantaggi di più ampio respiro che ci aspettiamo da essa.

Tra i possibili vantaggi ci sono:

- una maggiore eguaglianza e giustizia sociale
- la riduzione delle spinte inflazionistiche nell'economia
- la creazione di una maggiore stabilità economica riducendo i picchi e le depressioni del ciclo economico
- l'aumento della sicurezza e della stabilità delle istituzioni bancarie di ogni paese
- la rimozione delle distorsioni causate dal fatto che il 95% del nuovo denaro creato viene indirizzato verso le priorità di investimento e spesa delle banche e dei loro clienti.
- La riduzione delle pressioni e dei vincoli monetari derivanti dalla creazione di nuova moneta dalle banche commerciali sotto forma di debiti che maturano interesse, che incoraggiano uno sviluppo ecologicamente non sostenibile, e
- un sistema monetario e bancario la cui comprensione è aperta all'opinione pubblica e ai politici.

Il **Capitolo 5** tratta delle diverse obiezioni avanzate contro la proposta della riforma del signoraggio. Alcune, ad esempio che tale riforma significherebbe nazionalizzare le banche e mettere una tassa sul denaro, possono essere velocemente liquidate come ovvi malintesi e, come spiegato nei capitoli 2 e 4, è plausibile che la riforma del signoraggio riduca e non aumenti le spinte inflazionistiche.

L'esame del possibile impatto della riforma del signoraggio sui servizi bancari e le rendite delle banche mostra che tutti gli effetti negativi che ci possano essere sui servizi bancari o sulla capacità di competere nei mercati interni, saranno controbilanciati dai benefici della riforma.

Lo studio sull'obiezione che sarà possibile evadere o aggirare il divieto di creare nuova valuta ufficiale da ciascuno tranne che dalle banche centrali mostra che i rischi di evasione delle banche convenzionali saranno limitati e minimizzati, e suggerisce che i rischi che i controlli monetari vengano scavalcati da un crescente utilizzo di valute parallele, o dallo sviluppo di va-

lute elettroniche e dell'*internet banking*, saranno di fatto più piccoli dopo la riforma del signoraggio di quanto non sarebbe senza la sua introduzione.

Infine è avanzata l'obiezione che i cittadini, le attività commerciali, le banche e l'economia di un Paese o di una zona valutaria che intraprendessero per primi la riforma del signoraggio potrebbero trovarsi in svantaggio negli affari finanziari internazionali. Ancora, l'esame mostra che è verosimile che vantaggi della riforma bilanceranno ogni svantaggio in questo aspetto.

Inoltre è possibile che la riforma del signoraggio aiuti a rinforzare la stabilità monetaria e finanziaria a livello internazionale, e fornirà un modello che potrebbe essere importante per un ulteriore sviluppo del sistema monetario internazionale per un'economia globalizzata.

Il **Capitolo 6** guarda alle possibilità di introdurre la riforma del signoraggio, e discute cosa bisognerebbe fare per promuoverla. Come sempre la minoranza di chi ci perderà a causa di essa vi opporrà una resistenza tenace, mentre la maggior parte di chi ne trarrà beneficio la sosterrà con ardore.

Chi saranno i suoi oppositori e chi i beneficiari e sostenitori? Che cosa scatenerà discussioni ed eventi che possano aiutare a diffondere una più vasta comprensione e sostegno per essa? Quali Paesi potrebbero prendere la guida ed essere i primi pionieri? E perché potrebbe essere possibile realizzarla ora, quando tentativi simili sono stati respinti con successo negli ultimi due secoli? Le nostre risposte a queste domande sono realistiche ma ottimistiche.

Il sostegno sarà richiesto da persone appartenenti ai seguenti gruppi:

- politici e cariche pubbliche, non connessi necessariamente con affari finanziari e bancari
- la stessa industria bancaria, le banche centrali, e altre istituzioni monetarie e bancarie nazionali e internazionali
- La tradizionale comunità di chi attua leggi e provvedimenti politici nel settore economico e finanziario, degli analisti politici, dei commentatori e degli opinionisti politici.
- La comunità dei rispettati accademici nel campo monetario, gli storici della moneta e altri specialisti monetari e bancari
- la stragrande maggioranza di individui, ONG e gruppi di pressione, che si occupano del sostegno di proposte per una maggiore efficienza economica e per una più equa condivisione delle risorse, ma che potrebbero avere poca familiarità con l'importanza di una riforma monetaria e
- la comunità dei già attivi sostenitori di una riforma monetaria.

Speriamo che questo lavoro attiri l'attenzione degli esperti bancari e monetari, e di chi attua piani politici ed economici. Tuttavia è spesso difficile fare sì che persone che vogliono fare carriera in questo determinato ambito diano un supporto positivo a proposte che riformano

lo stesso, almeno finché non è opinione diffusa che essi dovrebbero.

Suggeriamo quindi che organizzazioni come la New Economics Foudation debbano dare una alta priorità alla diffusione della consapevolezza dell'importanza delle riforma del signoraggio tra i politici e le cariche pubbliche, e gli individui potenzialmente interessati, le ONG e i gruppi di pressione. Essi, assieme ai già attivi sostenitori di una riforma monetaria, potranno aiutare a creare un clima di opinione informata che renderà più semplice, davvero più trainante, fare sì che gli esperti diano alla riforma del signoraggio la seria attenzione che merita.

2. LA RESTITUZIONE DEL SIGNORAGGIO: CONSEGUENZE PER LA FINANZA PUBBLICA E LA POLITICA MONETARIA

“Il privilegio di creare ed emettere moneta non è soltanto la massima prerogativa del Governo, ma è anche la sua più grande opportunità creativa”
Abraham Lincoln 1865

Questo capitolo descrive il metodo proposto per emettere nuova valuta e metterla in circolazione, e le conseguenze per la finanza pubblica. Spiega anche come l'approccio suggerito per il controllo monetario possa essere adottato per assicurare che questo nuovo metodo di creare denaro non comporti più rischi di inflazione di quanto non sia continuare a permettere che siano le banche commerciali a farlo.

In breve, le banche centrali strapperanno alle banche commerciali la funzione di creare nuova moneta non contante destinata al circuito economico pubblico. Per fare ciò agiranno in accordo con linee di condotta pubbliche e saranno valutate in base ai propri risultati, ma avranno un alto grado di indipendenza dai governi, che non devono non avere il potere di intervenire nelle decisioni delle banche centrali su quanto nuova moneta emettere.

Il metodo proposto di creare nuova moneta sarà più semplice, diretto e comprensibile dell'attuale. Porterà vantaggi evidenti dal punto di vista della spesa pubblica, dell'indebitamento pubblico e della tassazione.

Posta una condizione, quasi certamente fornirà uno strumento di controllo monetario più pratico ed efficace. Questa condizione è che la creazione di nuova moneta da parte delle banche commerciali deve avere fine. Il Capitolo 3 tratterà di questo aspetto.

2.1.IL METODO DI EMISSIONE DELLA NUOVA MONETA

La nuova moneta non contante potrà essere emessa e messa in circolazione nella seguente maniera.

Il primo passo sarà della Banca Centrale, che semplicemente effettuerà una scrittura contabile accreditando l'intero importo su di un conto corrente che amministrerà per il Governo (o, nel caso della Banca Centrale Europea, sui conti correnti che amministrerà per i Governi).

Invece di avere banche commerciali che emettono nuova moneta effettuando una scrittura contabile nei conti correnti dei propri clienti, avremo banche centrali che faranno lo stesso ma su conti correnti dei rispettivi governi. Una banca centrale potrà probabilmente effettuare

questi pagamenti al rispettivo governo a intervalli regolari di due o quattro settimane, non necessariamente a ritmo costante. Cosa più importante, li effettuerà come pagamenti esenti da debito (donazioni dirette) non come prestiti a interesse.

Ad esempio nel Regno Unito, negli Stati Uniti, in Giappone e in altri Paesi, le banche centrali nazionali effettueranno questi pagamenti in conti correnti che amministrano per il Tesoro o il Ministero delle Finanze del loro rispettivo governo nazionale.

Nella Zona Euro la Banca Centrale europea (BCE) effettuerà i pagamenti in conti che amministra per i governi nazionali degli stati membri. La BCE potrebbe distribuire il totale tra gli Stati membri in proporzione alla popolazione nazionale, o in proporzione al Prodotto Interno Lordo (PIL), o utilizzando un approccio misto (questa terza possibilità dovrebbe riflettere la formula che governa le proporzioni con le quali le quote azionarie della BCE sono possedute da ogni banca centrale nazionale)³. Il principio di distribuzione sarà stabilito dagli Stati membri e dalla BCE assieme alla decisione di creare nuova moneta esente da debito come reddito pubblico.

Il secondo passo sarà dei governi, quello di spendere il nuovo denaro nel circuito economico, proprio come spendono una qualunque entrata, in programmi di spesa pubblica come l'educazione, la difesa, il pagamento degli interessi sul debito nazionale e così via.

L'emissione di nuova moneta non cartacea diventerà in questo modo una fonte di reddito pubblico, come lo è già l'emissione di moneta cartacea.

Questo consentirà ai governi di aumentare la spesa pubblica, o di ridurre la tassazione o l'indebitamento governativo, o una combinazione di entrambe.

Come può essere visto (Appendice, Tabella 4, linee J e L), le quantità saranno significative, dell'ordine di 48 miliardi di sterline nel Regno Unito, 114 miliardi di dollari negli USA, più di 160 miliardi di euro nell'Eurozona, e più di 17000 miliardi di Yen in Giappone.

Queste cifre equivalgono al 5-15% dei redditi derivanti da tassazione nei maggiori Paesi dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OECD).

Sarà cura dei Governi decidere come usare questo reddito, conformemente ai propri principi politici. Governi di sinistra o di centro saranno inclini a preferire aumenti della spesa pubblica, mentre governi di centro-destra si orienteranno verso la riduzione delle tasse.

A causa del grande aumento della spesa, tassazione e prestito pubblici nel corso dell'ultimo secolo e mezzo, le opportunità creative offerte dalla riforma del signoraggio potrebbero oggi non sembrare a noi così grandiose come lo sembrarono ad Abraham Lincoln.

Tuttavia i governi ne comprenderanno l'importanza, qualunque sia il rispettivo orientamento.

³ *Articolo 29.1 dello Statuto del Sistema Europeo delle Banche Centrali e della Banca Centrale Europea*

2.2. LA SPESA GOVERNATIVA

Come dovrebbero fare quindi i governi per mettere il nuovo denaro in circolazione? Alcuni sostenitori della riforma monetaria hanno suggerito che i governi dovrebbero indirizzarlo a un particolare programma di spesa pubblica piuttosto che in un altro. Un suggerimento è che il denaro dovrebbe essere utilizzato per ridurre e possibilmente pagare completamente il Debito Nazionale, riducendo quindi e possibilmente eliminando la necessità di tasse o ulteriori prestiti su cui pagare gli interessi. (Es. Gibb Stuart 1995).

C. H. Douglas e altri hanno proposto che il nuovo denaro dovrebbe essere messo in circolazione come reddito nazionale o reddito di cittadinanza (vedere ad esempio Armstrong 1996). Questa idea garantirebbe come diritto a tutti i cittadini un reddito settimanale o mensile. Ciò rifletterebbe il diritto di ogni cittadino di partecipare al valore monetario delle risorse comuni, un punto che discuteremo più avanti in 4.2.

Un terzo suggerimento è che il governo dovrebbe mettere in circolazione il nuovo denaro sotto forma di prestiti non gravati da interesse, ad esempio ai governi locali, per il loro sviluppo. Un "Atto di Rafforzamento Economico dello Stato e del Governo Locale" (HR1452) è stato recentemente introdotto nel Congresso degli Stati Uniti ⁴. Questo consentirebbe al governo federale di creare nuovo denaro e di concedere prestiti liberi da interesse ai governi statali e locali per finanziare la costruzione e manutenzione di infrastrutture. Questo vorrebbe dire un grande risparmio per i contribuenti, che potrebbe andare dalla metà fino a un terzo del costo di riscossione di titoli municipali gravati da interesse.

Un crescente numero di membri del Congresso stanno sponsorizzando il decreto, che ha anche attratto il sostegno di banchieri, economisti, revisori dei conti, accademici e altri.

Tali prestiti, benché esenti da debito, non rifletterebbero il principio che il nuovo denaro deve essere messo in circolazione libero da debito. Nondimeno, in termini di pratica politica, questo approccio potrebbe essere una utile via di mezzo per stabilire il principio che il nuovo denaro non liquido dovrebbe essere creato e messo in circolazione per scopi pubblici.

Nonostante siamo d'accordo su quanto sia desiderabile ridurre il Debito Nazionale, e sui motivi (economici, sociali ed ambientali) per avere un reddito di cittadinanza, non vediamo ragione per insistere che il nuovo reddito di signoraggio debba necessariamente essere speso nel circuito economico per alcuni scopi particolari piuttosto che per altri.

Come il governo dovrebbe spenderlo non influenza e non dovrebbe essere confuso con il principio che stabilisce che il nuovo denaro debba essere creato come reddito pubblico esente dal debito e non come reddito dell'industria bancaria creatrice di debito.

Quando il principio sarà stato accettato e le necessarie preparazioni per creare nuovo denaro

⁴ *Dettagli su Sovereignty, 1154 West Logan Street, Freeport, IL 61032, USA; chairman Ken Bohnsack Email: sovgntyken@aol.com.*

saranno ultimate, la domanda di come spendere il reddito sarà una questione di politica di bilancio del Governo, una decisione politica ordinaria.

2.3. L'INDEBITAMENTO PUBBLICO

Uno dei risultati dell'incapacità del Governo di raccogliere il reddito di signoraggio derivante dall'emissione di moneta non liquida è stato di prendere a prestito più di quanto strettamente necessario.

Questo ha corrisposto alla propensione dei governanti di ogni luogo e di ogni epoca di spendere, di più, che fosse in lussi principeschi o per scopi di guerra o per interessi pubblici, di quanto potessero raccogliere attraverso le imposte.

Nel corso del Ventesimo Secolo il debito pubblico in ogni Paese ha raggiunto il 50-60% del PIL nel Regno Unito, negli USA, in Francia e Germania, l'85% in Giappone, e il 115-130% in Grecia, Italia e Belgio.

Come risultato una proporzione crescente delle entrate annuali da tasse sono ora utilizzate per pagare gli interessi ed estinguere il debito pubblico. Attualmente questa proporzione ammonta a circa il 10-15% della spesa nazionale governativa in gran parte dei Paesi industrializzati. Il suggerimento che viene talvolta fatto è che, nel momento in cui il governo ripristinasse il potere di creare nuova moneta e metterla in circolazione come spesa pubblica, non avrebbe più bisogno di prendere a prestito denaro alcuno: la banca centrale sarebbe in grado di stampare e distribuire tutto il denaro necessario.

Non siamo d'accordo con questa affermazione per i motivi che qui sotto elenchiamo.

In prima istanza sarebbe ancora necessario, come ora, evitare di provocare inflazione causata dalla creazione di troppo denaro. La via normale per finanziare bilanci governativi continuerà inevitabilmente ad essere la raccolta di imposte e tributi, ed attraverso entrate da fonti come ad esempio la concessione di licenze, la fornitura dei servizi della nuova generazione di telefonia mobile, che recentemente ha fruttato 22,5 miliardi di sterline al il Governo Britannico.

In secondo luogo, non c'è motivo di proibire al governo di accendere prestiti a lungo termine per finanziare investimenti in capitale e infrastrutture. In alcuni casi questo potrebbe essere il metodo più equo per ripartire il costo tra i contribuenti presenti e futuri, se il debito potesse essere utilizzato e ripagato negli anni a venire attraverso il ricarico sugli utenti dell'infrastruttura e attraverso un più alto gettito fiscale derivante dall'aumento di ricchezza che l'investimento aiuterà a creare.

Inoltre, benché per certi versi ci si possa aspettare che la creazione di nuovo denaro esente da debito possa ridurre l'ampiezza dei cicli economici e commerciali, e smussare i picchi e le depressioni (vedere 4.7.), questi cicli continueranno certamente ad avvenire. Questo significa

che continueranno ad esservi periodi di relativamente bassa prosperità e relativamente alta disoccupazione in cui il gettito fiscale diminuirà e conseguentemente la spesa pubblica (ad esempio per scopi sociali) salirà.

Continueranno ad esserci disavanzi periodici tra flussi in ingresso di entrate pubbliche e flussi in uscita di spesa pubblica.

Per venire incontro ai risultanti buchi nel gettito, i governi continueranno ad avere bisogno di contrarre prestiti a breve e medio termine. I prestiti risultanti dovranno essere ripagati in periodi a venire contraddistinti da un più alto gettito fiscale e una più bassa spesa pubblica. Il punto importante è che, nel corso dell'intero ciclo economico, tutto il debito governativo acceso per finanziare la spesa pubblica del periodo dovrebbe essere ripagato, e nessun aumento del Debito Nazionale ne dovrebbe risultare.

Questo riflette quella che recentemente nel Regno Unito è diventata famosa come “la regola d'oro”: nel corso del ciclo economico il Governo prenderà a prestito solo per investire e non per finanziare la spesa corrente ⁵.

A ogni modo, benché la riforma del signoraggio non possa da sola porre fine al prestito governativo, avrà comunque conseguenze benefiche su di esso.

Nello specifico, ciò vorrà dire che i Governi non contrarranno più prestiti gravati da interesse con le banche, prestiti la cui emissione è autorizzata dai Governi affinché vengano concessi a loro stessi.

2.4. LA TASSAZIONE

I Governi avranno, come abbiamo detto, la possibilità di utilizzare il nuovo reddito di signoraggio per ridurre la tassazione. Questo è importante in un momento in cui c'è pressione affinché le tasse siano ridotte.

In una sempre più competitiva economia globale, denotata dalla crescente mobilità di capitale, alcune persone altamente qualificate stanno facendo pressione ai governi nazionali affinché riducano le tasse sul reddito, sui profitti e sui capitali. In una società che invecchia sempre di più è verosimile che cresca la volontà di tassare meno le persone in età lavorativa e i frutti delle loro fatiche, che vengono utilizzati per potere sostenere un numero sempre crescente di persone “economicamente inattive”.

Il commercio su internet (e-commerce) renderà più difficile ai governi nazionali raccogliere normali imposte, dazi sui valori e tasse sulle transazioni, specialmente per quanto riguarda prodotti e servizi che sono fruibili via internet. Aiuterà anche a rendere più semplice per imprese e privati di riuscire a spostare i propri guadagni e profitti in regimi fiscali agevolati.

⁵ “Analysing Fiscal Policy”, HM Treasury, November 1999.

Queste pressioni si stanno combinando con altri ragioni economiche, sociali e ambientali a favore di una modifica della tassazione, affinché si sposti il carico fiscale dalle imprese e dal reddito all'utilizzo di altre risorse, tra i quali la terra, l'energia e la capacità dell'ambiente di assorbire l'inquinamento.

C'è anche la richiesta di organi internazionali come l'OCSE e l'Unione Europea per un'azione volta a ridurre le attrattive dei paradisi fiscali. Un modo più efficace per ridurre, piuttosto che cercare di imporre regolazioni internazionalmente concertate per la raccolta di tasse esistenti, potrebbe essere uno spostamento della tassazione atta a ridurre i carichi esistenti sui redditi, profitti e capitali.

Oltre alla possibilità di utilizzare parte del nuovo reddito di signoraggio per sostituire tasse esistenti, andrebbe considerato un punto ulteriore.

I sostenitori della tassazione sul valore fondiario della terra, cioè la tassazione del valore della posizione della stessa, sostengono che abbia vantaggi simili a quelli di una riforma monetaria (a riguardo del quale vedere il Capitolo 4.): aiuterà a smussare i picchi e le depressioni dei cicli economici, renderà possibile ridurre tasse distorte che ora danneggiano l'economia, distribuire più equamente il valore delle risorse che andrebbero condivise, e aprire opportunità di impresa e lavoro a persone che ora ne sono escluse.

Sfortunatamente, invece di cooperare gli uni con gli altri per promuovere assieme queste riforme complementari, tendenzialmente i sostenitori dell'una e dell'altra non sono riusciti a mettersi d'accordo su quale delle due sia più importante.

Uno studio ulteriore delle possibili connessioni e interazioni tra le due potrebbe incoraggiare una coalizione dei sostenitori di entrambe. Questa potrebbe essere utilmente avviato da un corpo come la New Economy Foundation.

2.5. IL CONTROLLO MONETARIO E L'INFLAZIONE

La quantità di nuova moneta creata come fonte di reddito pubblico dovrà essere efficacemente controllata. L'aumento della quantità di moneta in circolazione dovrà essere strettamente e chiaramente conforme a quello ritenuto necessario per raggiungere gli obiettivi della politica monetaria.

Attualmente l'obiettivo primario della politica monetaria è di tenere sotto controllo l'inflazione. Sarà quindi fondamentale mettersi al sicuro dal rischio di generare inflazione creando troppo denaro, e fare sì che questa operazione sia sottoposta a controllo e valutazione.

Bisogna fare pressione su questo aspetto per due ragioni.

La prima è che, anche se una quantità eccessiva di denaro non può ritenersi la sola causa di inflazione, come alcuni sostenitori di una pura teoria quantitativa della moneta

sembrerebbero suggerire a volte, essa è sicuramente una fattore che contribuisce ad essa.

La seconda è che gli oppositori di una riforma monetaria sostengono quasi sempre che stampare nuovo denaro come sorgente di reddito pubblico rischi di generare più inflazione di quanta ne venga generata lasciando che siano le banche commerciali a farlo sotto forma di profittevoli prestiti.

In realtà la soluzione è semplice. Per potere isolare i politici da pressioni volte a creare troppo nuovo denaro, la quantità da emettere dovrebbe essere decisa a intervalli regolari da un'autorità monetaria con un alto livello di indipendenza.

Nel Regno Unito la scelta per questo compito cadrebbe sul Comitato sulla Politica Monetaria della Banca di Inghilterra. Nella zona Euro sarà la Banca Centrale Europea, negli Stati Uniti la Federal Reserve, e in Giappone la Banca del Giappone. Queste organizzazioni sono ora i responsabili che regolano la creazione di nuova moneta da parte delle banche commerciali.

La sezione 2.6. discuterà della natura delle relazioni tra le funzioni e responsabilità delle autorità monetarie centrali e quelle dei rispettivi governi, stabilendo inizialmente che per le autorità monetarie centrali non dovrebbe essere più difficile controllare la quantità di nuova moneta creata da loro come reddito pubblico, di quanto non sia attualmente controllare le quantità create dalle banche come prestiti ai propri clienti: in realtà dovrebbe essere più semplice.

Oggi le banche centrali, come autorità monetarie centrali, manipolano i tassi di interesse a breve termine allo scopo di controllare le quantità di nuova moneta messa in circolazione dalle banche come prestiti ai loro clienti.

Alzando i tassi di interesse una banca centrale ha lo scopo di alzare il costo del ricorso al prestito all'interno del sistema economico, riducendo in questo modo la richiesta di prestiti bancari e quindi riducendo la quantità di nuova moneta emessa dalle banche. Abbassando il tasso di interesse la banca centrale persegue lo scopo di abbassare il costo dell'indebitamento, aumentando in questo modo i prestiti bancari, e aumentando quindi la quantità di nuovo denaro che le banche creano.

Quando, come in passato, è stato accettato ciecamente che il modo attraverso il quale viene creato nuovo denaro è attraverso l'accensione di prestiti a interesse presso le banche, allora abbastanza naturalmente, specialmente nel clima dominante di deregolamentazione ed apertura commerciale dei mercati degli anni 80 e 90, è diventata opinione comune che il miglior modo di esercitare il controllo monetario è indirettamente, cioè attraverso i tassi di interesse.

Ad esempio, nel corso di questo periodo, nel Regno Unito lo spostamento dal controllo diretto sui prestiti bancari a quello indiretto sui tassi di interesse è riassunto chiaramente dalla Banca di Inghilterra (1998b).

Tuttavia, una volta accettato il fatto che il modo migliore di immettere nuovo denaro in

circolazione è sotto forma di aggiunte al reddito pubblico esenti da interesse, piuttosto che come prestiti bancari, per le banche centrali diventerà possibile decidere direttamente quanto nuovo denaro creare: esse non avranno più bisogno di provare a esercitare questo controllo indirettamente.

La domanda di denaro e il nuovo costo del denaro risponderà, come in ogni mercato libero, alla quantità disponibile piuttosto che il contrario come avviene adesso. Il mercato monetario opererà più liberamente e apertamente di oggi, il metodo per controllare la quantità di moneta sarà più aperto alla comprensione del pubblico, e gli effetti della politica monetaria sull'attività, sull'impiego e sul sostentamento delle persone saranno meno casuali.

In realtà i consiglieri della Banca d'Inghilterra accettano che *“non c'è un'unica struttura ideale di obiettivi di politica monetaria o di operazioni sul mercato del lavoro. Una delle questioni più importanti è decidere che obiettivo perseguire: la quantità di denaro, o il suo prezzo, il tasso di interesse”* (Banca di Inghilterra 1996: 40)

Inoltre, spiegando il *“meccanismo di trasmissione della politica monetaria”* la Banca accetta che l'offerta di denaro giochi un ruolo importante nel meccanismo di trasmissione benché

“vigenti le attuali disposizioni monetarie del Regno Unito, non sia uno strumento della politica. Potrebbe essere un obiettivo politico, ma è necessario che lo sia.

Nel Regno Unito non lo è, come non c'è un obiettivo sull'inflazione, e per questa ragione gli aggregati monetari sono semplici indicatori. E in certe circostanze gli aggregati monetari potrebbero essere un indicatore migliore che i tassi di interesse nelle linee di condotta di politica monetaria. Sul lungo periodo c'è una relazione positiva tra ogni aggregato monetario e il livello generale dei prezzi. Sostenere un aumento dei prezzi non è possibile senza un conseguente aumento degli aggregati monetari. E' in questo senso che la moneta è “l'ancora nominale del Sistema” (Banca di Inghilterra 1999: 20-21)

Per cui sembra abbastanza chiaro che, dal momento che i fattori monetari influiscono sul tasso di inflazione, una banca centrale troverà più semplice e non più difficile controllare l'inflazione se sarà essa stessa ad avere la responsabilità e il potere di decidere quanto nuovo denaro creare a intervalli regolari, piuttosto che doversi affidare a variazioni sui tassi di interesse come strumento di controllo.

Inoltre, come ha affermato il Governatore della Banca di Inghilterra, il controllo monetario nella sua forma attuale è *“una specie di arte, non una scienza: è un'arte che può essere esercitata con maggiore o minore abilità, cionondimeno un'arte”* ⁶ Sembra che non ci sia ragione per cui le autorità monetarie centrali non dovrebbero essere capaci di sviluppare la delicata arte

⁶ *Risposta alla domanda 54, Minutes of Evidence of the House of Commons Select Committee on the Treasury, meeting of Tuesday 23 February 1999.*

richiesta per decidere la misura degli aumenti regolari della quantità di denaro in circolazione.

Questo si applicherebbe sempre anche se gli obiettivi della politica monetaria dovessero cambiare. Al momento l'obiettivo primario è di tenere sotto controllo l'inflazione. Ad esempio nel Regno Unito il Ministro del Tesoro Britannico richiede al Comitato Sulla Politica Monetaria della Banca di Inghilterra che il valore dell'inflazione annuale non aumenti né diminuisca di più del 2.5%.

Lo Statuto del Sistema Europeo delle Banche Centrali stabilisce che *“l'obiettivo primario del SEBC sarà di mantenere la stabilità dei prezzi”*.

Alla Federal Reserve è richiesto di perseguire *“obiettivi di ampio respiro di stabilità dei prezzi e di crescita economica sostenibile”*.

Questo scritto non riguarda quali dovrebbero essere gli obiettivi della politica monetaria. Tuttavia alcuni Paesi, tra i quali il Regno Unito, gli Stati Uniti, l'Eurozona e il Giappone potrebbero decidere in un momento futuro che gli obiettivi delle loro politiche monetarie debbano cambiare, ad esempio potrebbero voler cercare di tenere sotto controllo sia l'inflazione che il tasso di scambio per tenerli entrambi entro un limite prefissato.

In questa eventualità la regolazione della quantità di nuovo denaro creato libero da interesse come reddito pubblico sarà uno strumento di controllo almeno tanto efficace quanto lo sarebbe stata la regolazione del prezzo del denaro?

La discussione che segue suggerisce che potrà dimostrarsi uno strumento di controllo almeno altrettanto efficace, e probabilmente uno strumento più efficace, qualunque sia il modo con cui gli obiettivi della politica monetaria cambieranno di volta in volta.

2.6. LE RELAZIONI TRA BANCHE CENTRALI E I GOVERNI

In società democratiche gli obiettivi della politica monetaria, come quelli delle altre politiche di interesse pubblico, devono essere decise e realizzate in un modo da essere sottoposti a una valutazione pubblica.

Tuttavia occorre sottolineare che i ministri e i loro funzionari non dovrebbero avere parte alcuna nel decidere quanto nuovo denaro creare per centrare questi obiettivi.

Queste quantità dovrebbero essere decise a intervalli regolari dalle banche centrali operanti in maniera indipendente come autorità monetarie della nazioni (o dell'area Euro).

Esistono diversi punti di vista circa il grado di indipendenza dal Governo che la banca centrale dovrebbe avere, quale relazione dovrebbe esserci tra il Governo e la Banca Centrale, e quale forma istituzionale dovrebbe esserle conferita.

Una breve discussione potrebbe essere interessante in questa sede.

Ciononostante il punto cruciale è che, qualunque siano le differenti risposte che si possano dare a questa domanda, la parte essenziale e irrinunciabile della riforma del signoraggio sarà

di assicurarsi che le decisioni delle autorità monetarie centrali su quanto denaro creare siano prese senza interferenze del Governo.

Nel Regno Unito l'attuale relazione tra il Ministro del Tesoro da una parte e la Banca d'Inghilterra e il suo Comitato sulla Politica Monetaria dall'altra, che venne introdotto dal presente governo tre anni fa, suggerisce un modello possibile.

I ministri eletti e i loro funzionari devono rendere conto al parlamento degli obiettivi di politica monetaria nel loro insieme, e la banca centrale deve rispondere, in maniera indipendente al parlamento, dell'esercizio del controllo monetario per raggiungere gli obiettivi stabiliti.

Al momento il Governo del Regno Unito ha fissato alla Banca di Inghilterra l'obiettivo di tenere il tasso di inflazione sotto al 2,5%. Se l'inflazione dovesse superare questo livello dell'1% in più o in meno, sarà richiesto alla Banca di pubblicare le ragioni per le quali è avvenuto ciò e come proporre eventuali correzioni. Prendendo decisioni su cosa fare di volta in volta (ad esempio che cambiamenti eventuali applicare al tasso di interesse) per raggiungere l'obiettivo, la Banca agisce in completa autonomia dai ministeri eletti e dai loro funzionari, ed è essa stessa soggetta alla valutazione del Parlamento per i modi attraverso i quali persegue il suo fine.

Le discussioni pubbliche tendono a interpretare il grado di indipendenza della banca, e il fatto che tale comitato sia chiamato Comitato sulla Politica Monetaria starebbe a significare che il Governo ha delegato la politica monetaria alla Banca, tenendo per sé la politica fiscale. In senso stretto questo è vero: tuttavia, mantenendo la responsabilità di decidere gli obiettivi, il Governo conserva un evidente ruolo di grande importanza nella politica monetaria.

Si possono elencare altri modelli, che alcuni potrebbero giudicare anche preferibili dei precedenti. Gli obiettivi dell'autorità monetaria centrale potrebbero essere ratificati in una legge, o essere decisi dall'autorità monetaria centrale stessa sotto una qualche altra forma di cui rispondere in maniera democratica, e non c'è dubbio che altri accordi istituzionali avrebbero i propri sostenitori. Tuttavia, qualunque sia il modello, si può evidenziare una forte analogia tra l'indipendenza delle corti di giustizia e quella che dovrebbe avere l'autorità monetaria centrale.

Benché i governi eletti debbano essere responsabili della proposta di nuove leggi che devono essere approvate dal parlamento, e di eventuali cambiamenti alle leggi esistenti, qualora fossero ritenuti necessari, è sempre compito delle corti amministrare separatamente le leggi senza interferenza.

Similmente le autorità monetarie centrali (al momento le banche centrali) dovrebbero essere le sole responsabili della decisione di quanto nuovo denaro debba essere creato, senza l'interferenza dei governi, in un contesto in cui gli obiettivi politici di lunga durata sono stati approvati democraticamente.

3. IL RIPRISTINO DEL SIGNORAGGIO: IMPLICAZIONI PER IL SISTEMA BANCARIO

“Il processo attraverso il quale le banche creano il denaro è così semplice che la mente lo rifiuta. Dove è coinvolto qualcosa di così importante, sembra conveniente soltanto un mistero più fitto.”

Galbraith 1975

Persino porre fine alla creazione di moneta da parte delle banche sarà sorprendentemente semplice. Le istituzioni monetarie e finanziarie resteranno le stesse. Quasi tutte le comuni pratiche dei mercati bancari e finanziari continueranno come se nulla fosse accaduto. Non saranno toccati i patrimoni monetari di alcuno, neppure delle banche. Nulla sarà espropriato.

Naturalmente la riforma sarà accompagnata da polemiche: tuttavia, una volta che ci sarà la volontà politica, seguiranno immediatamente le misure tecniche e legali richieste.

Saranno necessari due provvedimenti.

Il primo è che la prerogativa di creare moneta ufficiale, cioè il diritto pubblico esclusivo di creare valuta legale, dovrà essere estesa ai depositi a vista nei conti correnti come già avviene per il denaro contante: il secondo è che il settore bancario dovrà cessare la sua creazione.

3.1. DICHIARARE VALUTA LEGALE I DEPOSITI A VISTA

La messa in pratica della prerogativa pubblica di creare moneta ufficiale richiederà una semplice ma fondamentale modifica alla legge. Questa è più chiaramente illustrata nel cambiamento necessario allo Statuto del Sistema Europeo delle Banche Centrali e della Banca Centrale Europea.

L'articolo 16 dello Statuto Europeo s'intitola “Banconote”, e recita:

“...Il consiglio direttivo ha il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione di banconote all'interno della Comunità. La BCE e le banche centrali nazionali possono emettere banconote. Le banconote emesse dalla BCE e dalle banche centrali nazionali costituiscono le uniche banconote aventi corso legale nella Comunità...”⁷

La versione modificata potrebbe intitolarsi “Valuta a corso legale” e potrebbe essere simile a quanto segue:

“Il consiglio direttivo avrà il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione di valuta legale all'interno della Comunità. La valuta a corso legale include le monete, le banconote, e i depositi a vista. La BCE e le banche centrali nazionali possono emettere tali mezzi di pagamento.”

⁷ Nota del traduttore: il documento può essere consultato qui:
http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/it_statute_2.pdf

Monete, banconote e depositi a vista emessi dalla BCE e dalle banche centrali nazionali saranno gli unici mezzi di pagamento costituenti valuta a corso legale all'interno delle Comunità"

Lo stesso cambiamento dovrà essere legiferato negli altri Paesi. Nel principio sarà identico, benché la legislazione vigente potrà essere in qualche modo più complessa.

Negli Stati Uniti sarà necessario correggere ulteriormente il Federal Reserve Act del 1913, Sezione 16, come emendato in seguito, e forse l'articolo 1, Sezione 8, Comma 5 della Costituzione degli Stati Uniti.

Nel Regno Unito sarà necessaria una legislazione ulteriore per aggiornare la serie di Atti a cominciare dal Bank Charter Act del 1844 e quelli che hanno nazionalizzato la Banca di Inghilterra nel 1946 e ristrutturato le sue funzioni nel 1998.

Riformulare le leggi vigenti in questo modo stabilirà la prerogativa di creare valuta ufficiale in modo conforme a quello richiesto. Fugherà i dubbi sul fatto che l'istituzione ad averne la responsabilità è la banca centrale, e che le banche centrali non sono più aziende private come lo erano una volta.

Saranno formalmente riconosciute per ciò che effettivamente sono: un'autorità pubblica centrale del sistema monetario, responsabile di creare e regolare l'offerta di tutta la valuta ufficiale all'interno del territorio.

Per tradizione la prerogativa dello Stato si applicava alle monete. Ora generalmente si applica anche alle banconote ⁸.

Sarà estesa al denaro non contante.

Come, a partire del diciottesimo secolo in poi, lo status di valuta legale venne estesa dalle monete alle banconote, così verrà estesa anche ai depositi a vista, riflettendo l'importantissimo ruolo che ora il denaro non contante gioca nelle nostre vite.

Quindi la riforma del signoraggio non ha a che fare con l'introduzione di idee mai sentite nel

⁸ *In molti Paesi il consolidamento del diritto esclusivo nelle mani della banca centrale dell'emissione di banconote è stato un lungo processo storico che ha modificato pezzo a pezzo la legislazione e le istituzioni, processo che in alcuni casi non è ancora compiuto completamente, e che ha sempre escluso le monete. In alcuni Paesi il processo ha comportato la sottrazione dell'emissione di banconote non solo alle banche commerciali ma anche al Governo stesso.*

Esempi includono i Greenbacks emessi dal Ministero del Tesoro Statunitense nel corso della Guerra Civile e i Bradburys (chiamati così dal nome dell'ufficiale che li firmò) emessi dal Tesoro del Regno Unito nel corso della Grande Guerra del 1914 - 1918.

Le situazioni specifiche variano da Stato a Stato. Nel Regno Unito per esempio, come in altri paesi europei con tradizioni feudali, le monete erano prodotte dalla Zecca Reale che dipende direttamente dal Tesoro. Le Banconote sono emesse dalla Banca di Inghilterra per l'Inghilterra e il Galles, ma le banche commerciali in Scozia e Irlanda del Nord producono ancora le proprie. Il principio della riforma del signoraggio non è influenzato da differenze come queste, benché influenzerà i dettagli legislativi e amministrativi che saranno necessari.

sistema monetario. Riguarda l'estensione logica di una pratica ben fondata al denaro non contante, ora la forma più importante di denaro.

Riconosce ciò che già sappiamo. I depositi a vista denominati in valuta ufficiale ora sono utilizzati come denaro, come lo è il contante: *bit* e *bytes* possono ora fare da complemento alle monete e alle banconote come mezzo di scambio monetario.

3.2. COME INTERROMPERE LA CREAZIONE DI DEPOSITI A VISTA DA PARTE DELLE BANCHE COMMERCIALI

La seconda cosa che è necessario raggiungere attraverso la riforma del signoraggio è l'interruzione della creazione di depositi a vista da parte del settore bancario commerciale.

Vigente il corrente sistema a riserva frazionaria, non è possibile impedire alle banche di crearli, in parte a causa dei tecnicismi delle esistenti convenzioni di contabilità bancaria.

Sono stati proposti differenti approcci per risolvere il problema. Uno era il concetto di "*stamp scrip*" (denaro prescrivibile attraverso l'applicazione di un francobollo N.d.T.) inventato da Silvio Gesell (1919), che aveva attirato l'attenzione e il supporto in Europa Centrale e negli Stati Uniti intorno agli anni 1930.

Un programma ugualmente influente degli anni 1920 e 1930 fu la proposta del *credito sociale* esente da debito proposto da C. H. Douglas (vedere Hutchinson/Burkitt 1997, Munson 1945, Mairet 1934).

Un contributo più recente è quello del privilegio della creazione di denaro per il cittadino proposta da Pahlke (1970) e Gocht (1975), uno indipendentemente dall'altro.

Tra i predecessori di questi riformatori ci sono stati due dei più importanti presidenti degli Stati Uniti.

Uno fu Thomas Jefferson (1773 – 1826) che era convinto che "*il potere di emissione del denaro dovrebbe essere strappato alle banche e restituito al popolo, al quale appartiene*".

L'altro fu Abraham Lincoln (1809 – 1865) che sosteneva che "*il governo dovrebbe creare, emettere e mettere in circolazione tutta la valuta e il credito necessari per soddisfare il potere di spesa del Governo e il potere di acquisto dei consumatori*" (de Maré 1999)

Forse l'approccio più influente alla riforma monetaria fu la proposta del "*denaro al 100%*" ("*100% money*" N.d.T.) avanzata da Irving Fisher (1935) conosciuta anche come il piano della "*riserva al 100%*" ("*100% banking*" N.d.T.).

Venne chiamato il "Piano di Chicago" essendo stato sostenuto da un gruppo di economisti di Chicago, tra i quali Henry Simons e più tardi Milton Friedman (Simons 1948, Friedman 1928, 1959, 1969b, Hart 1935).

La proposta della riserva al 100% continua ad essere vista come una possibile risposta al problema, ed è stato l'unico approccio di riforma rispettato all'interno delle torri d'avorio degli ambienti accademici.

Il piano prevedeva che le banche fossero obbligate a detenere una riserva di contante che coprisse il 100% di ogni deposito a vista e di accantonamento.

Questi depositi, non essendo costituiti da contante, sarebbero stati coperti da corrispondenti quantità di contante. In questo modo i depositi sarebbero diventati di nuovo i reali e sicuri depositi di contante che già si pensava fossero stati in precedenza.

Le proposte di Fisher e Friedman furono importanti. Tuttavia la debolezza del piano "*denaro al 100%*" fu nell'errore di comprendere che la natura e la funzione del denaro sono di pura informazione.

Il denaro si è sviluppato nel corso dei secoli dall'essere un bene speciale come l'oro, ad essere pura informazione. Tuttavia i riformatori del "*piano 100%*" ancora vedevano l'uguaglianza tra contante e denaro, e Fisher si riferiva al contante come "*reale denaro fisico*" (1935: 62).

Essi volevano che il contante giocasse il ruolo tradizionale che aveva giocato l'oro.

Non si chiesero se aveva davvero senso garantire o coprire un tipo di denaro sotto forma di pura informazione che era stato liberamente creato *ex-nihilo* con un altro dello stesso tipo.

In questo aspetto il piano di Chicago era basato su idee discutibili riguardo il denaro, i depositi e il capitale.

Sollevara anche problemi su come gestire la transizione verso un sistema bancario al 100% e come operare in esso. Nondimeno il piano volgeva lo sguardo all'indietro, conservando di fatto l'obsoleto sistema a riserva piuttosto che superarlo (dettagli in Huber 1999).

I meriti di questi piani e proposte passati e l'interesse storico per essi giustificano più uno studio e una ricerca accademici piuttosto che suscitare un'attuazione per il presente.

Tuttavia non discuteremo in maniera più approfondita di così fino a che grado gli autori abbiano portato contributi durevoli per una migliore comprensione di questioni monetarie, fino a che punto essi possano avere introdotto errori propri e fino a che punto gli eventi e circostanze di allora abbiano prevalso sul ricorso ai loro programmi di riforma.

3.3.I CONTI CORRENTI DEI CLIENTI PRESSO LE BANCHE

La soluzione è, in realtà, più semplice di quanto suggeriscano le proposte passate. Segue direttamente dalla elevazione dei depositi a vista al rango di valuta legale. Si tratta di levare dagli statuti patrimoniali delle banche i conti correnti dei clienti, e riconoscerli formalmente per ciò che sono: conti contenenti denaro non contante che appartiene ai clienti, proprio come appartiene loro quello contenuto nei propri portafogli e salvadanai. In altre parole i conti correnti dei clienti smetteranno di essere conti appartenenti alle banche. Saranno contenitori di denaro appartenenti esclusivamente ai clienti stessi.

Consideriamo cosa vorrà dire questo cambiamento.

Al momento, l'origine dei depositi a vista nei conti correnti è un doppio prestito: in prima istanza i depositi a vista devono nascere come prestiti della banca al cliente; in seguito, non appena essi cominciano a circolare come denaro, i depositi a vista diventano prestiti dei clienti alle banche.

Essi sono un prestito in contante nel senso che i clienti per la maggior parte non richiedono alla banca denaro sotto forma di contante, ma preferiscono pagamenti non in contante trasferendo depositi a vista.

Considerando entrambe le facce di questo doppio prestito, i depositi a vista costituiscono contemporaneamente un attivo e un passivo sia per le banche che per i clienti. Questo è il motivo per il quale nei bilanci delle banche sono inclusi come passività verso i clienti, e per il quale essi maturano un interesse, benché a un basso tasso.

Introducendo la riforma del signoraggio il nuovo status di depositi a vista nei conti correnti non sarà più basato sulla loro origine come doppio prestito.

Il denaro entrerà in circolazione come signoraggio libero da debito. In questo modo la caratteristica di debito o passività dei conti corrente sparirà, mentre resterà la caratteristica di attività per i clienti, poiché i depositi a vista saranno diventati mezzi ufficiali di pagamento appartenenti ai proprietari dei conti correnti. Così i depositi a vista diventeranno ciò che la legge corretta richiederà loro di essere: semplice denaro non contante, denaro reale e non, come sono ora guardando dal punto di vista di una banca, un diritto di restituzione di denaro o una passività da essere eventualmente ripagata in contante.

Così una semplice disposizione legale trasformerà i tradizionali depositi a vista, che da essere parte dello stato patrimoniale delle banche diventeranno conti correnti contenenti denaro non contante amministrato dalle banche come servizio per i propri clienti.

Questa disposizione dovrebbe entrare in funzione nella stessa data stabilita per il cambiamento nella legge sul corso legale.

Separando i conti correnti dallo stato patrimoniale delle banche, il problema di impedire alle banche la creazione di denaro non contante sarà risolto. Non sarà necessario impedire alle banche di creare depositi a vista. Non potranno proprio più farlo.

Come diretta conseguenza di questa conversione i prestiti delle banche ai propri clienti saranno pagati dalle banche grazie alle loro già esistenti scorte di semplice denaro contenute nei loro propri conti corrente (riserve operative presso le banche centrali), sui conti corrente dei propri clienti contraenti i prestiti.

Questi conti saranno semplicemente amministrati dalle banche per i propri clienti, come base per i servizi di pagamento e funzionalità di cassa che le banche metteranno a disposizione e amministreranno per loro.

Il denaro presso di loro non farà parte del *business* della banca stessa più di quanto non lo siano le banconote nel portafoglio di una persona, o di quanto i buoni del tesoro e le

obbligazioni, che una banca o un intermediario finanziario amministra per conto di un cliente, non appartengono alla banca o all'intermediario stessi. Una volta terminato il periodo di transizione (vedere 3.4. e 3.6. sotto) i conti correnti bancari aggregati dei clienti come esistono oggi smetteranno completamente di essere parte dello stato patrimoniale delle banche. Diventeranno una statistica separata mostrante la quantità di denaro non contante appartenente ai clienti nei conti correnti amministrati per loro da esse.

In questo modo la riforma del signoraggio, come abbiamo delineato, raggiungerà lo scopo per il quale era stata elaborata la proposta di più difficile attuabilità del 100% banking.

3.4. CONTI CORRENTE BANCARI E BILANCI DI ESERCIZIO

Dopo la riforma del signoraggio i depositi a vista delle imprese e delle persone private nei conti correnti delle banche saranno diventati valuta legale, come lo sono già le riserve operative (cioè conti corrente) delle banche commerciali presso le banche centrali.

Proprio come le banche amministreranno questi conti di denaro non contante e forniranno le funzionalità di cassa per conto dei propri correntisti, così la banca centrale amministrerà queste riserve per le banche.

Il denaro di una banca esisterà sia come denaro contante nelle proprie casseforti sia come denaro non contante nelle riserve operative presso la banca centrale.

Quando le banche vorranno fare prestiti ai clienti, dovranno finanziarli prendendo il denaro o dalle proprie casse o dalle proprie riserve.

Le banche dovranno prendere a prestito la maggior parte di quel denaro o dai propri clienti o da altre banche. Il denaro sarà trasferito dai conti correnti che i clienti prestatari hanno presso di esse (o dalla riserve operative delle banche prestatarie presso la banca centrale) al conto presso la banca centrale della banca che effettua il prestito, e quindi da quello al conto corrente dell'altro cliente che contrae il prestito.

La quantità di moneta circolante resterà quindi invariata, eccettuata la parte aggiuntiva creata dalla banca centrale ed essa verrà immessa nel circuito economico come spesa pubblica, come descritto nel capitolo 2.

In questo contesto le banche continueranno a essere intermediari finanziari, intermediari di prestiti, ma non più creatori di depositi a vista.

Come abbiamo detto, con effetto dalla data prefissata, i depositi a vista nei conti corrente dei clienti delle banche non rappresenteranno più passività delle banche verso di loro, e per i clienti stessi non costituiranno più un diritto di prelievo nei confronti delle banche che amministrano i loro conti.

I depositi a vista saranno diventati semplice denaro non contante e i clienti, essendo diventati

gli indiscussi possessori di questo denaro, i clienti vedranno pienamente soddisfatti i propri diritti. Comunque, benché non più passività delle banche verso i propri clienti, questi depositi a vista costituiranno sempre passività per le banche. Verranno convertite alla data stabilita in passività verso la banca centrale.

Questo rispecchierà l'origine dei depositi a vista esistenti in quel momento, denaro non contante creato dalle banche commerciali nella situazione in cui stavano svolgendo la funzione di creazione di moneta, propria della banca centrale.

Una volta entrata in vigore la riforma del signoraggio verrà riconosciuto che quel denaro lo avrebbe dovuto emettere la banca centrale e che, poiché non era stato emesso in questo modo, si era reso necessario rimuoverlo gradualmente. Se non si facesse così costituirebbe un'enorme e ingiustificata sopravvenienza attiva per le banche.

Quel denaro sarà eliminato dalle banche ripagandolo alla banca centrale nel corso di un periodo di transizione, mentre i loro clienti ripagheranno i loro vecchi prestiti bancari. La quantità di vecchia moneta creata come credito corrisponderà alla stessa della quantità di depositi a vista esistenti alla data prefissata. Quando quella quantità sarà stata ripagata dalle banche alla banca centrale le passività delle banche commerciali provenienti dalla creazione di credito scompariranno.

Il periodo di transizione sarà finito: sarà giunta l'era del denaro esente da debito.

3.5.I CONTI E I BILANCI DI ESERCIZIO DELLE BANCHE CENTRALI

Dopo la data prefissata le banche commerciali continueranno a contabilizzare i prestiti concessi ai clienti sulla sezione delle attività dei propri bilanci di esercizio.

Di fatto la sezione relativa alle attività dei bilanci di esercizio delle banche non cambierà molto.

Il cambiamento sarà maggiore nella sezione delle passività, poiché le banche dovranno prendere a prestito tutto il denaro che presteranno a loro volta ai propri clienti e non saranno più in grado di crearne una parte significativa.

Come già spiegato, le passività delle banche verso i correntisti saranno trasformate nella data prefissata in passività verso la banca centrale. A queste passività corrisponderanno i crediti della banca centrale verso le banche, e questi crediti saranno mostrati nello stato patrimoniale della banca centrale come attività. Questa sarà una misura temporanea per il periodo di transizione.

Mentre i crediti verranno ripagati dalle banche alla banca centrale, le corrispondenti passività delle banche e le corrispondenti attività delle banche centrali diminuiranno e in ultima

istanza saranno estinte.

La moneta che era stata creata come debito sarà gradualmente distrutta.

Verrà sostituita da moneta libera da debito creata dalla banca centrale e messa in circolazione come spesa pubblica.

La prossima domanda è questa. mentre la banca centrale emetterà il nuovo denaro esente da debito e lo accrediterà sul conto del Governo, come lo contabilizzerà al tempo stesso?

Con lo spostamento al denaro libero da debito, le banche centrali avranno bisogno di tenere separate la propria funzione di creazione di nuova moneta dalle loro altre funzioni di regolazione, influenza o gestione dei correnti flussi di denaro esistenti sui mercati finanziari.

La Banca di Inghilterra già distingue tra le attività del suo Dipartimento di Emissione e quelle del suo Dipartimento Bancario.

Tuttavia altre importanti banche centrali ancora continuano a tenere queste attività sullo stesso stato patrimoniale.

Dopo la riforma del signoraggio questo vorrebbe dire fondere attività creanti debito, gravate da interesse, con attività che non creano debito e non ne maturano.

Separare la contabilità relativa all'emissione dallo stato patrimoniale delle banca renderà la creazione di moneta completamente trasparente.

Risulterà chiaro che l'attività di emissione delle banche centrali crea nuovo denaro, mentre le attività bancarie no.

Dopo la riforma del signoraggio, il Dipartimento di Emissione della banca centrale pubblicherà regolarmente quando denaro contante e non contante sarà stato emesso e per chi. Normalmente sarà accreditato come signoraggio al Ministero del Tesoro (o al Ministero delle Finanze) ma potrebbero anche esserci casi in cui tali somme saranno emesse come prestiti senza interesse al dipartimento bancario della banca centrale.

Secondo le esistenti convenzioni di contabilità, il signoraggio destinato al Governo e i prestiti destinati al dipartimento bancario dovrebbero apparire sulla parte delle attività dello stato patrimoniale del dipartimento di emissione, corrisposti nella parte delle passività dalle quantità di monete, banconote, e depositi a vista che il dipartimento di emissione avrà pagato per finanziare il signoraggio e i prestiti che ha concesso.

Così entrambe la parti dello stato patrimoniale rappresenterebbero l'esistente quantità di moneta, con il lato delle attività indicante per chi il denaro è stato emesso, e il lato delle passività indicante le quantità emesse di monete, banconote e depositi a vista.

A ogni modo bisognerà considerare se "attività/esigibile" e "passività/debito" saranno ancora termini appropriati per il significato di elementi monetari inseriti nella contabilità del

dipartimento di emissione di una banca centrale⁹.

Il dipartimento di emissione è già, e lo sarà più completamente così, l'unica istituzione autorizzata a spendere denaro ufficiale senza averne preso prima a prestito.

La politica monetaria e le attività di cambio estero del Dipartimento Bancario continueranno ad essere sostanzialmente quelle di adesso, ad esempio l'esecuzione di operazioni di mercato aperto per affinare aggiustamenti a breve termine della quantità di moneta, l'assorbimento temporaneo di denaro dalle banche o l'offerta ad esse di prestiti a breve termine quando necessari per evitare tassi di cambio eccessivamente volatili nel mercato interbancario (ma solo come eccezione alla regola generale che le banche centrali non forniranno più denaro alle banche commerciali) e la presa di tutte le misure che possano essere ritenute necessarie di volta in volta per raggiungere gli obiettivi della politica monetaria.

Come risultato lo stato patrimoniale del dipartimento bancario della banca centrale rimarrà abbastanza simile agli altri stati patrimoniali delle banche di oggi.

Sulla parte delle attività ci saranno le quantità di:

- Denaro preso a prestito dal dipartimento di emissione
- Denaro disponibile temporaneamente preso dalle banche
- Riserve disponibili di cambio estero
- Esigibilità da limitati prestiti allo scoperto concessi alle banche e
- Esigibilità dalle riserve di valuta estera prestate sul mercato aperto

Sul lato delle passività ci saranno i debiti da ripagare alle banche o al dipartimento di emissione, costituendo gli ultimi denaro preso a prestito per concedere prestiti limitati e comprare valuta estera.

Sicuramente l'oro continuerà a rivestire un ruolo sempre meno importante tra le attività delle banche centrali.

L'era del metallo per il denaro è già finita ora. Le banche centrali in tutto il Mondo stanno già

⁹. *Sullo stesso punto, a riguardo delle banconote del Regno Unito, il Responsabile dell'Ufficio Cassa della Banca di Inghilterra dice ancora "Prometto di pagare su richiesta del portatore la somma di ...".*

Già nel dibattito parlamentare nel 1954 per l'Atto sulla Valuta e le Banconote (Currency and Banknotes Act), questo era stato schernito come senza senso. L'idea che il denaro non sia effettivamente denaro ma soltanto una promessa di pagamento di denaro, e costituisca quindi debito, è un buon esempio dei trucchi ed illusioni che caratterizzano il sistema monetario attuale. Al contrario le banconote delle Federal Reserve Statunitense (dollari in banconota) dicono chiaramente "Questa banconota costituisce valuta legale per tutti i debiti, pubblici e privati".

vendendo le proprie scorte di oro, in modo più silenzioso possibile, e tanto lentamente quanto necessario per evitare il collasso del prezzo dello stesso.

3.6.SOLTANTO UN PICCOLO BIG BANG

Riassumendo, l'introduzione della riforma del signoraggio comincerà a una data prefissata. Da essa in poi tutto il nuovo denaro verrà emesso dalla banca centrale e le banche commerciali potranno avere la necessità di approvvigionarsi del denaro di cui avranno bisogno prendendolo a prestito a interesse attraverso tutti i diversi canali a esse disponibili.

Nel corso di un periodo di transizione che comincerà da quella data il denaro creato dalle banche commerciali diminuirà gradualmente.

Il valore che verrà ridotto gradualmente a zero corrisponderà al valore totale dei depositi a vista nei conti correnti contenuti da tutte le banche alla data prefissata.

Sarà eliminato gradualmente da ciascuna banca progressivamente riscattando ciò che sono le rispettive passività nei conti correnti presso il Dipartimento di Emissione della Banca Centrale, a mano a mano che ciascuna banca vedrà ripagati i prestiti esistenti concessi ai propri clienti.

Così la conversione dei tradizionali depositi a vista in denaro non contante non comporterà oneri aggiuntivi alle banche. Le loro passività corrispondenti ai depositi a vista semplicemente diminuiranno fino ad azzerarsi.

La transizione quindi consisterà nel far diminuire progressivamente i vecchi prestiti ripagandoli alla banca centrale attraverso le banche, fino a una quantità identica a quella dei depositi a vista esistenti alla data prefissata. Non ci saranno ristrutturazioni istituzionali, semplicemente una progressiva diminuzione di vecchi prestiti fino al punto in cui sarà scomparsa la tradizionale base creditizia che comporta uno speciale profitto per le banche (vedere 4.2.).

Non c'è motivo per cui la conversione dei tradizionali depositi a vista in valuta legale non contante debba distruggere il mondo degli affari bancari.

Le banche avranno un periodo di conversione che durerà probabilmente circa cinque anni, che rappresenta il tempo stimato per ripagare i vecchi prestiti bancari. A ciascuna banca, se lo ritenesse necessario, potrebbe essere consentito riscattare i propri debiti in accordo con scadenze negoziate individualmente con la banca centrale.

Una delle domande che sorge nella discussione è se la riforma del signoraggio sarà un "big bang" o un processo che richiederà tempo. La risposta è che ci sarà quello che può essere chiamato "big bang" alla data stabilita, quando entrerà in vigore la legge sulla valuta legale e avrà luogo la conversione dei conti correnti.

Questo sarà seguito da un periodo di transizione di natura tecnica in cui i vecchi prestiti

saranno soppressi gradualmente.

“Big Bang” piuttosto è un termine drammatico per un evento che al contrario drammatico non è: un evento che lascerà intonse le strutture istituzionali e di mercato, e che passerà completamente inosservato agli utilizzatori del denaro a meno che non venga detto loro. Sarà soltanto un piccolo “big bang”, che interesserà in quel momento principalmente le banche commerciali e le banche centrali, che dovranno modificare la propria contabilità e le proprie procedure, ma che silenziosamente porterà effetti benefici per quasi tutti negli anni che seguiranno.

4. COSIDERAZIONI PIÙ AMPIE SULLA RIFORMA DEL SIGNORAGGIO

“Il problema fondamentale... è trovare un sistema sociale efficiente sia economicamente sia moralmente”

J.M. Keynes, 1925, articolo non pubblicato citato da Skidelsky (1992: 241).

4.1. UN PRINCIPIO DI EQUITÀ E GIUSTIZIA

Nel paragrafo 2.4. abbiamo fatto cenno al principio secondo il quale il valore delle risorse comuni dovrebbe essere condiviso tra tutti i cittadini; esso non dovrebbe essere accaparrato nelle mani di interessi privati.

In pratica questo significa che i valori monetari derivanti dalle attività richieste dalla società in generale, o create dai processi della Natura, dovrebbero essere una sorgente di reddito pubblico; allo stesso tempo i valori monetari creati dal lavoro, dall'abilità e dallo spirito di intraprendenza degli individui privati e delle imprese dovrebbero essere rispettati come un guadagno privato o un profitto commerciale legittimo.

Questo principio chiaramente si applica al valore della nuova moneta creata e messa in circolazione come valuta ufficiale in accordo con i bisogni dell'economia e gli obiettivi della politica monetaria.

Esso dà anche sostegno alla proposta (che non è parte della riforma del signoraggio), nominata nel paragrafo 2.4., di spostare il peso fiscale dalle tasse sul reddito, sui guadagni, profitti e valori aggiunti, a un'altra forma di allocazione che valuti altri parametri come l'utilizzo di energia e risorse, l'inquinamento e il valore fondiario.

Consentire alla banche di creare nuovo denaro dal nulla consente loro di incamerare un profitto speciale. Esse prestano denaro ai proprio clienti a tasso di interesse pieno, senza dovere pagare a loro volta alcun interesse su di esso.

Così il loro profitto in questo settore di attività non è, ad esempio, il 9% dell'interesse sul credito meno il 4% dell'interesse sul debito = 5% di normale profitto: esso è 9% di credito sull'interesse meno 0% di interesse sul debito, ossia il 9% di profitto = 5% di profitto normale + 4% di un profitto speciale extra.

Questo speciale profitto addizionale è nascosto ai clienti delle banche e al pubblico, in prima istanza perché la maggior parte delle persone ignora il funzionamento del Sistema, e in se-

conda istanza perché lo stato patrimoniale delle banche non mostra che parte dei loro finanziamenti di prestiti proviene da denaro che in parte le banche hanno creato all'occorrenza e in parte da denaro già esistente che hanno dovuto prendere a prestito ad interesse.

Le nostre stime su base annua di questi speciali profitti sono le seguenti: negli Stati Uniti circa 37 miliardi di dollari; nella zona Euro 58 miliardi di euro; nel Regno Unito 21 miliardi di sterline; in Germania 30 miliardi di marchi; in Giappone 1846 miliardi di Yen (vedere Tabella 1, linea B).

Escludendo il contributo della Germania dalla zona Euro, il totale per le quattro aree valutarie corrispondenti a queste valute corrisponde a circa 144 miliardi di dollari in un anno (applicando i tassi di cambio di metà aprile 2000).

Questi speciali profitti sono diversi in quantità dall'aumento del reddito pubblico (vedere paragrafo 2.1.) che ci si aspetta dalla riforma del signoraggio.

Riflettono gli interessi sulla nuova moneta creata attualmente come prestiti bancari; la parte aggiunta al reddito pubblico rifletterà la quantità di nuova moneta che sarà creata dopo la riforma del signoraggio. Questi profitti straordinari rappresentano una sorta di tassa privata, un sussidio privilegiato che va, attualmente, a vantaggio delle banche e che è contrario agli interessi di tutti gli altri.

Questa raccolta privata di tributi è in disaccordo con il consenso costituzionale sotto al quale viviamo oggi: è ingiusta e le sue conseguenze sociali vanno contro i desideri di tutti. Dal punto di vista economico si fa beffe del principio che gli attori in un'economia di mercato efficiente giochino ad armi pari.

E' sbagliato che privati, imprese, e Governi ora debbano pagare alle banche questi profitti straordinari in aggiunta ai normali profitti che si aspetterebbero di pagare per beni e servizi in generale. Non c'è alcuna giustificazione di giustizia sociale, efficienza economica, o sostenibilità ambientale per cui i governi dovrebbero consentire alle banche commerciali di raccogliere questo valore come una sovvenzione.

Piuttosto è il contrario: dovrebbe essere raccolto dallo Stato come reddito pubblico.

Nel 1999 in un discorso a Londra sulla tassazione del valore fondiario il Professor Mason Gaffney dell'Università della California fece riferimento alla reazione di alcuni economisti di destra fautori delle libertà civili di fronte alla richiesta di giustizia economica. La loro risposta fu *"Non esistono cose come pasti gratis"*.

Come fece notare essi avevano torto.

La verità è *"esistono cose come pasti gratis"* e le domande importanti sono *"Chi ne beneficia?"* e *"Chi ne dovrebbe beneficiare?"*. Quando si considera l'emissione di moneta si possono dare le seguenti risposte: sono le banche commerciali ora ad usufruire dei pasti gratis; in futuro tutti i cittadini dovranno averne ciascuno una parte, sotto forma di reddito pubblico.

4.2.LA DIMENSIONE SOCIALE

Un altro motivo è che creare nuovo denaro con una corrispondente quantità di debito ha come risultato prezzi di beni e servizi significativamente più alti di quanto lo sarebbero se il denaro richiesto per produrli e distribuirli fosse stato emesso libero da debito.

Emetterlo esente da debito ridurrebbe i prezzi eliminando la proporzione significativa dei costi che ora risultano dalla necessità di pagare interessi sul denaro originale mentre circola attraverso il circuito economico.

Poiché il dover sostenere questo costo aggiuntivo colpisce relativamente di più le persone meno abbienti di quelle più agiate, la maniera attuale attraverso la quale viene creato il denaro è socialmente regressiva.

Così gli effetti diretti della riforma del signoraggio sarebbero socialmente benefici.

Uno di noi, Robertson, si assume la responsabilità della sensatezza di questa visione. Si aspetta che la riforma del signoraggio possa dare un contributo diretto al miglioramento degli esistenti problemi ed ingiustizie sociali. Crede che sia verosimile che immettere in circolo nuovo denaro esente da debito contribuisca ad aiutare a ridurre gli aspetti dannosi dell'indebitamento, quali il trasferimento di ricchezza da poveri e ricchi ed il conseguente contributo che esso porta all'emarginazione sociale.

Huber ha una visione differente. Non vede ragione di accettare che creare nuovo denaro come debito aumenti la quantità aggregata di indebitamento nella società e, di conseguenza, che la riforma del signoraggio la possa ridurre. La richiesta di prestiti, e quindi di debiti, continuerà ad esistere indipendentemente dal meccanismo di emissione del denaro del quale è costituito un prestito. Huber vede l'indebitamento, inteso come una quantità eccessiva di passività invece che di attività e di guadagni, principalmente come un problema di distribuzione di redditi. C'è una carenza di guadagno in molti posti, ma non una carenza di quantità circolante di moneta. Occorre trovare le soluzioni ai problemi della povertà, dell'iniqua distribuzione dei guadagni e dell'emarginazione sociale.

Ma non dovremmo pensare a una offerta di denaro esente da debito come soluzione immediata a questi problemi, benché la riforma del signoraggio aiuterebbe a superare alcune strutture economiche, come l'eccessivo debito pubblico, gli straordinari profitti delle banche, il livello di investimento e di occupazione non ottimali: queste invece potrebbero essere raddrizzate dal raggiungimento di schemi di allocazione e distribuzione più bilanciati.

Questa differenza è relativamente di scarsa importanza.

Alcuni sostenitori della riforma del signoraggio sembrano augurarsi che il debito sia eliminato dalla vita economica tutto in una volta.

Entrambi gli autori sono d'accordo che questo non sia possibile, o persino desiderabile. Prendere denaro a prestito e pagare e ricevere interessi sui prestiti, continuerà a giocare un ruolo chiave nella vita economica, e le banche continueranno a sviluppare il proprio settore di attività di intermediazione del credito.

Entrambi siamo d'accordo che la riforma del signoraggio non ridurrà necessariamente i livelli aggregati del denaro prestato e preso a prestito. Ciò che farà sarà di canalizzare una maggior reddito esente da debito a società e famiglie, rendendo possibile ridurre la tassazione e /o l'indebitamento governativo, oppure di aumentare la spesa pubblica.

Questo incoraggerà a una maggiormente diffusa creazione di redditi, accantonamenti e proprietà di capitali, fornendo una base monetaria più solida da cui prendere a prestito e da prestare entro limiti giusti, e contribuendo così indirettamente a una più grande coesione sociale.

4.3.LA DIMENSIONE COSTITUZIONALE

Nel corso dell'ultimo secolo le banche centrali si sono trasformate da istituti del settore privato ad agenzie del Governo (apparati della Nazione-Stato) cooperanti a livello internazionale. Questo è un dato di fatto dal punto di vista legale, anche se alcune tracce della loro origine dal settore privato restano, ad esempio negli Stati Uniti, dove formalmente la Federal Reserve è ancora una società privata. La Banca d'Inghilterra venne nazionalizzata nel 1946.¹⁰

Paradossalmente questa evoluzione è stata accompagnata negli ultimi decenni da un opposto trasferimento del potere di controllo sul denaro dal Governo e la Banca Centrale alle grandi imprese private del settore finanziario, incoraggiato dagli effetti delle pratiche di pagamento senza contanti rese più forti da innovazioni tecniche (denaro elettronico) e dalla globalizzazione.

E' giunto il tempo di invertire questo trasferimento, e fare il prossimo passo nel lungo percorso dello sviluppo delle banche centrali che le ha portate e le porterà dall'essere imprese com-

¹⁰Nota del Traduttore: per quanto riguarda la Banca d'Italia essa è, come la Federal Reserve, una società per azioni in gran parte privata: lo Stato possiede soltanto il 5% circa delle azioni attraverso l'INPS.

<http://www.bancaditalia.it/bancaditalia/funzgov/gov/partecipanti>

La BCE riflette lo stesso schema in scala maggiore: essa è una società la cui compagine azionaria è ripartita tra le banche centrali europee con "denominazione nazionale".

Anche in questo caso non mancano le anomalie, dal momento che le banche centrali dei Paesi che aderiscono all'unione monetaria europea possiedono complessivamente soltanto il 70% delle quote azionarie.

Il restante 30% circa è posseduto dalle banche centrali europee che, pur essendo nell'unione europea, non hanno aderito all'Euro.

Tra questi spicca la Bank of England che possiede ben il 14,51% delle azioni della BCE, risultando quindi la seconda azionista della BCE stessa dopo la Bundesbank (18,94%) e davanti alla Banque de France (14,22%) e la Banca d'Italia stessa (12,50%).

http://it.wikipedia.org/wiki/Banca_centrale_europea

mercili del settore privato ad istituzioni di competenza pubblica, trasferendo loro il pieno controllo sulla quantità di valuta ufficiale.

L'ordine monetario nazionale sarà dunque riconosciuto come un aspetto dell'ordine pubblico, e la quantità di valuta ufficiale una cosa di dominio pubblico.

La creazione e regolazione di valuta ufficiale saranno accettate come un incarico di politica pubblica, delle quali dovrebbe diventare pienamente responsabile un'autorità pubblica come la banca centrale, sulla base di una valutazione democratica combinata con un grado più alto di indipendenza (vedere paragrafo 2.5. , 2.6.). Questo avrà l'importante vantaggio di separare il controllo di quanta moneta è in circolazione dalle decisioni di come utilizzarla.

Il modo in cui le banche commerciali creano ora il denaro comporta anche il loro controllo su come venga utilizzato.

Nella decisione se concedere un prestito esercitano un controllo sull'investimento. Tuttavia in un'economia di mercato che aspira ad essere libera, aperta ed efficiente, le decisioni che influenzano l'ordine monetario stesso, inclusa la quantità di denaro in circolazione, non dovrebbero essere parte del processo di creazione del denaro.

La riforma del signoraggio non ridurrà la libertà delle banche di prendere e concedere prestiti a interesse. Lungi dall'essere un passo sulla via verso una qualunque forma di economia inefficiente e pianificata centralmente, contribuirà a un funzionamento dell'economia di mercato più libero, aperto ed efficiente, per le banche e chiunque altro.

Fu Irving Fisher ad insistere che l'ordine monetario e la valuta ufficiale di un'economia nazionale fossero problemi di importanza costituzionale. Lui la mise in questi termini *“si alla nazionalizzazione del denaro, no alla nazionalizzazione dei sistema bancario”* (1935: 58, 241).

4.4. RIDURRE LE SPINTE INFLAZIONISTICHE

Il paragrafo 2.5. spiega perché la riforma del signoraggio renderà più semplice e non più difficile che le banche centrali possano controllare le cause dell'inflazione collegate al denaro. Saranno nella posizione di decidere quanto nuovo denaro mettere in circolazione.

Renderà loro più semplice di quanto non lo sia adesso assicurarsi che non sia creato né troppo né troppo poco denaro, e questo renderà più semplice evitare derive inflazionistiche o deflazionistiche.

Altri effetti della riforma del signoraggio possono aiutare a ridurre le spinte inflazionistiche. Alcuni propugnatori di una riforma monetaria, in particolare della scuola di C.H. Douglas, ma anche altri (ad esempio Hixson 1991, 1997), hanno dimostrato che le spinte inflazionistiche sono inevitabili in un'economia che deve tenere i prezzi alti abbastanza per coprire i costi della restituzione del denaro creato come debito più gli interessi che esso matura, specialmente se le autorità devono alzare i tassi di interesse come strumento di controllo monetario.

La spesa derivante dai pagamenti dell'interesse e della restituzione dei debiti devono risultare dagli introiti derivati dai prezzi di beni e servizi futuri, proprio come lo sono gli altri costi. Se l'economia non avesse più la necessità di ripagare gli interessi e quindi di ripagare il denaro che era stato creato come debito, questa spesa non sarebbe più necessaria, e i prezzi di conseguenza si abbasserebbero.

Esitiamo, comunque, di fare troppo affidamento che questo sia un motivo cardine per sostenere la riforma del signoraggio.

Le problematiche riguardanti la flessibilità e la rigidità dei prezzi sono complesse, e la teoria dei costi e dei prezzi è controversa.

Benché a prima vista sembrerebbe verosimile che un'offerta di denaro esente da debito possa contribuire ad abbassare il livello aggregato dei costi e quindi dei prezzi, siamo pronti ad accettare che ci sia la necessità di studiare più approfonditamente questo fatto.

D'altro canto la quantità di denaro esente da debito spesa nel circuito economico dal Governo dopo la riforma del signoraggio aiuterà certamente a creare una migliore bilancia di offerta e domanda di capitale. Rendere possibile la riduzione delle tasse e/o l'indebitamento governativo, o l'aumento della spesa pubblica, aumenterà la disponibilità di accantonamenti per investimenti di capitale e consentirà a più persone di accantonare capitale in maniera autonoma.

Ovviando alla relativa carenza di capitale, questo aiuterà ad abbassare i tassi di interesse.

La correlazione tra tassi di interesse e inflazione aiuterà a spingere verso il basso anche quest'ultima. In breve concludiamo che deve essere accettato il fatto che la riforma del signoraggio spingerà verso il basso sia i tassi di interesse sia l'inflazione.

4.5. UNA MAGGIORE STABILITÀ ECONOMICA

Quando incombe la minaccia di una flessione economica, i clienti delle banche provano a ripagare o quantomeno a ridurre i loro prestiti esistenti e provano a procrastinarne la sottoscrizione di nuovi. Questo ha l'effetto di ridurre la quantità di moneta, o almeno di ridurre la crescita, provocando un ulteriore impatto deflazionistico sull'economia, con un conseguente innesco di una spirale verso il ribasso.

In casi estremi la spirale verso il basso si può trasformare in una severa depressione o recessione, spingendo verso drastiche cadute nell'impiego, nelle vendite, nei profitti, negli investimenti e nel valore delle proprietà (come le case).

La prospettiva di una ripresa economica spinge al processo inverso: le persone e le aziende diventano desiderose di prendere a prestito per potere investire o spendere, questi nuovi prestiti aumentano la quantità di denaro in circolazione, i valori delle proprietà salgono e si inne-

sca una spirale verso l'alto.

In casi estremi questo crea una fase di espansione economica galoppante.

L'economia "surriscaldata" deve quindi essere raffreddata alzando i tassi di interesse per scoraggiare il ricorso al prestito e prevenire ulteriori grandi aumenti di quantità di denaro in circolazione.

In queste condizioni le banche commerciali, essendo imprese alla ricerca di profitto, si comportano naturalmente come pro-cicliche, e non come anti-cicliche.

Espandono la creazione di credito nelle riprese, lo riducono nelle flessioni. Il risultato è che il denaro creato dalle banche contribuisce positivamente al surriscaldamento e al raffreddamento dei cicli economici, amplificando picchi e depressioni, provocando ricorrenti crescite al di sotto e al di sopra delle quantità ideali di moneta in circolazione, e contribuendo sistematicamente all'instabilità dei prezzi in generale e dei tassi di interesse in particolare.

Per questo motivo nel sistema attuale una reazione positiva (causata dal collegamento tra la quantità di moneta in circolazione, la richiesta di prestiti dai clienti delle banche, e la prontezza delle banche ad accontentarli) amplifica la volatilità dell'economia, aumentando la scala ed accelerando le transizioni tra gli alti e bassi, i picchi e le depressioni del ciclo economico.

Questo ha dannosi effetti economici e sociali. Ad esempio, come hanno potuto sperimentare molte persone nel Regno Unito alla fine degli anni '80 e nei primi anni '90, può contribuire a una spirale perversa in cui il prezzo delle case e il livello di ricorso ai prestiti necessari per acquistarle crescono spaventosamente alimentandosi a vicenda.

Questo può essere ugualmente seguito da una grandissima caduta del prezzo delle case, con la conseguenza che molte persone si ritrovano intrappolate in una "uguaglianza negativa", avendo debiti più grandi del valore delle loro case, che si è nel frattempo ridotto, e dovendo sostenere il pagamento di prestiti con tassi di interesse superiori a quelli esistenti al momento in cui avevano li avevano contratti per comprarle, e dovendo fronteggiare significativamente peggiori prospettive di mantenere il proprio lavoro o di poterlo cambiare.

Si può affermare, naturalmente, che molti fattori influenzano la stabilità dei prezzi e il potere di acquisto, essendo la quantità di moneta in circolazione un solo dei fattori importanti tra questi.

Tuttavia il problema che ci interessa in questa sede è semplicemente se, riguardo a questo fattore, ci si aspetti che, con il pieno controllo della quantità di moneta, le banche centrali possano esercitare il controllo monetario più efficacemente di ora in momenti di fluttuazioni nel ciclo economico.

Saranno in grado di smussarlo più efficacemente di quanto non possano ora, che il nuovo denaro è creato dalle banche commerciali sotto forma di debito a interesse? La risposta ovviamente è sì.

4.6. SICUREZZA E STABILITÀ DEL DENARO E DELLE BANCHE

Come descritto nel capitolo 3, la riforma del signoraggio significherà che il denaro tenuto dai clienti delle banche nei conti corrente a vista (cioè come parte dell'insieme di denaro costituito da depositi a vista e contante) resterà semplicemente denaro di loro proprietà e non di proprietà delle banche. Le banche lo terranno per conto loro come agenti, offrendo i servizi di custodia, di fornitura di contante e di pagamento.

Nondimeno le banche non saranno in grado di utilizzare quel denaro per i propri affari, ad esempio per poterlo prestare a qualcun altro, a meno che non lo abbiano esplicitamente preso in prestito dai propri clienti.

Prenderlo a prestito dai propri clienti vorrà dire trasferire il denaro dai conti corrente dei clienti a quello della banca stessa, con un corrispondente scambio di depositi in libretti di risparmio o simili.

Questi depositi nei libretti di risparmio non saranno denaro vero e proprio: rappresenteranno per il cliente un diritto di rimborso del denaro che la banca ha preso in prestito da loro.

Disaccoppiando il puro denaro dai diritti di restituzione dello stesso, la riforma del signoraggio renderà più semplice alle autorità sia di garantire la sicurezza del denaro appartenente ai clienti delle banche nei propri conti correnti, sia di sorvegliare la sicurezza e la stabilità delle attività di prestito e ricorso al prestito delle banche. Oggi lo status legale dei depositi a vista come semplici passività delle banche verso i clienti significa che, se una banca fallisce, questi depositi sono a rischio. Nel corso della Grande Depressione molte persone in America persero il proprio denaro in questo modo.

Da allora, naturalmente, la situazione è in qualche modo cambiata. I Governi ora forniscono alcune garanzie per i depositi bancari, e ci si aspetta che le banche centrali, come prestatrici di ultima istanza, salvino le banche in sofferenza. Ma fornire una tale rete di salvataggio per le banche è discutibile in un sistema di mercato aperto in cui le condizioni dovrebbero essere uguali per tutti.

Salvare le banche in sofferenza privatizza i profitti spostando il rischi, le perdite e il debito sulle spalle del contribuente.

Inoltre non viene risolto il problema di fondo.

Se possa funzionare il salvataggio su larga scala nel caso di una grave crisi bancaria generale non è stato mai provato.

Per contro, se dopo la riforma del signoraggio una banca dovesse fallire, soltanto il denaro di quella stessa banca sarebbe in gioco.

Il denaro dei clienti sui conti correnti non farebbe più parte del suo stato patrimoniale.

I loro libretti di risparmio continueranno naturalmente ad essere in gioco e, come ogni altra

forma di accantonamento e di investimento, starà ai clienti valutare quanto possano essere sicuri. Tuttavia disaccoppiando questi depositi dal denaro stesso renderà più semplice alle autorità sorvegliare la loro sicurezza.

Un'ultima osservazione conclude questa sezione.

L'attuale governo del Regno Unito ha trasferito la responsabilità sulla sicurezza e la stabilità delle banche e delle altre istituzioni finanziarie dalla Banca di Inghilterra all'Autorità dei Servizi Finanziari (FSA) lasciando che sia la Banca a concentrarsi sulla politica monetaria.

Questo sembra quasi corrispondere al disaccoppiamento proposto tra denaro e libretti di risparmio.

A ogni modo riconoscere la necessità di questo disaccoppiamento non vuol dire negare lo stretto legame tra la stabilità economica e la sicurezza e robustezza delle banche e delle istituzioni finanziarie.

Il collegamento è stato chiaramente dimostrato dalle crisi finanziarie che hanno avuto luogo, dall'America Latina al Sud Est Asiatico, dalla Russia al Giappone, nel corso degli anni '80 e '90.

La struttura per la cooperazione posta in essere nel Memorandum di Intesa tra il Tesoro, la Banca di Inghilterra e la FSA nell'ottobre 1997 riflette quanto seriamente è stata considerata (Banca d'Inghilterra 1998a: 37-40).

4.7. LIBERARE L'ECONOMIA REALE

Naturalmente gli speciali profitti delle banche, il signoraggio e gli alti livelli di debito pubblico sono collegati l'uno con l'altro.

Essi hanno un effetto marcatamente negativo sull'economia reale.

Mentre, attraverso il meccanismo dell'interesse, vengono versate entrate maggiori nelle tasche del settore bancario e dei benestanti, per contro diminuiscono i risparmi e l'accumulo di capitale dei più.

Fanno sì che il livello generale degli interessi e dei prezzi in genere siano più alti di quanto non sarebbero altrimenti.

Contribuiscono a un circolo vizioso che comporta un ricorso più alto a sussidi pubblici, alla spesa per la previdenza sociale, alla tassazione, al ricorso al prestito da parte dello Stato, e la riduzione degli investimenti pubblici e privati e delle opportunità di impiego a un livello inferiore di quanto non sarebbero altrimenti. La riforma del signoraggio aiuterà a invertire questo circolo in uno virtuoso.

Il suo beneficio iniziale immediato sarà di alleggerire i bilanci pubblici e privati dal denaro necessario a pagare gli speciali profitti bancari provenienti dalla creazione di moneta-debito da parte delle banche (Tabella 4, riga B).

In aggiunta, i governi disporranno del reddito di signoraggio proveniente dalla creazione di nuovo denaro (Tabella 4 righe I e J).

Aggiungendo il reddito pubblico all'alleggerimento dell'interesse (Tabella 4 riga E) si otterrebbe dalla riforma del signoraggio un beneficio per l'economia reale.

Si suggerisce che nel Regno Unito equivarrebbe a circa 66 miliardi di sterline all'anno. Questo beneficio andrà direttamente o indirettamente alle persone o alle imprese.

Essi non dovranno pagare per l'interesse derivante dal nuovo denaro emesso, o per quella parte del carico fiscale che verrà sostituito dal signoraggio.

Se la parte del nuovo reddito di signoraggio sarà utilizzata per aumentare la spesa pubblica, esso raggiungerà le persone e le imprese attraverso un canale differente. Il livello generale del tasso di interesse e delle tasse scenderà.

In tutto e per tutto, il bilancio privato dei nuclei familiari e delle imprese ne avranno un beneficio significativo.

Una base monetaria liberata dal debito, un Governo meno indebitato, un più equilibrato bilancio statale, un alleggerimento fiscale, una società civile con più denaro: tutte queste cose contribuiranno a un livello più alto di introiti netti e a una base di capitale più solida sia per le imprese che per i nuclei familiari.

Questo aiuterà a renderli meno dipendenti da sussidi, indennità e capitali esterni, e maggiormente in grado di mantenere sé stessi e gli altri.

Messo in termini più concreti, la riforma del signoraggio eliminerà una causa attuale di distorsione economica.

Come suggerito nel paragrafo 4.2., immettere il nuovo denaro in circolazione sotto forma di prestito attraverso il sistema bancario verso i clienti delle banche ha effetti sociali non desiderabili. Lo stesso vale per gli effetti economici.

Come disse Richard Douthwaite (1999, 51) consente alle banche di *“plasmare il modo in cui si sviluppa l'economia”*.

Questo perché determinano chi può prendere a prestito e per che scopo, secondo criteri che favoriscono chi ha un grande flusso di cassa e/o solide “garanzie”.

Come risultato l'attuale sistema monetario favorisce chi è forte economicamente e i ricchi, e discrimina le aziende più piccole e gli individui più poveri. Il nuovo denaro non contante creato oggi è incanalato verso attività alle quali le banche e i più grandi beneficiari di prestiti danno priorità.

La riforma del signoraggio toglierà alle banche il potere di combinare l'emissione di nuova moneta con la decisione di come questa moneta possa essere utilizzata e investita anche se, come potenti intermediari di riserve e prestiti, saranno ancora in grado, restando invariato tutto il resto, di controllare la priorità con cui trattare l'investimento del denaro che prendono a prestito.

A ogni modo la riforma del signoraggio potrebbe significare il cambiamento di altri aspetti. Quando le persone potranno fare una più chiara distinzione tra il denaro che possono tenere per sé stessi nei conti corrente e il denaro che possono prestare alle loro banche, verosimilmente esse vorranno influenzare di più il modo con cui il denaro che essi prestano viene incanalato nell'economia e lo scopo per il quale viene utilizzato.

In altre parole, la riforma del signoraggio potrebbe aiutare a dare una spinta al sistema bancario "etico", "verde" o "sociale".

4.8.LA DIMENSIONE AMBIENTALE

Il sistema bancario etico, verde e sociale non è oggetto di questo lavoro. Nondimeno una discussione sulla riforma del signoraggio ha una dimensione ambientale.

E' suggerito da recenti autori di proposte di riforma monetaria che l'attuale meccanismo di creare nuovo denaro *"come un sistema di creazione monetaria che collassa se non soggetto a continua espansione"* (Douthwaite 1999:27) è incompatibile con uno sviluppo sostenibile dal punto di vista ambientale.

Un' ulteriore motivazione, posta alla luce l'ultimo anno nei comitati parlamentari britannici (Robertson, 1999) è che, quando quasi tutto il denaro messo in circolazione nasce da prestiti che devono essere ripagati con l'interesse, l'economia è spinta alla necessità di aumentare la quantità di moneta a un livello più alto di quanto sarebbe se quella moneta fosse stata messa in circolazione esente da debito.

Poiché deve essere guadagnato del denaro supplementare, sia per pagare l'interesse, sia per ripagare il debito creato contemporaneamente al denaro richiesto per finanziare i processi di produzione e distribuzione, più beni e servizi devono essere prodotti e venduti, e ciò comporta un utilizzo di risorse e conseguenti livelli di inquinamento più alti del necessario.

Così creare nuovo denaro come debito è un fattore che contribuisce allo sviluppo non sostenibile che sarebbe eliminato dalla riforma del signoraggio.

La domanda se la creazione di denaro sotto forma di prestiti a interesse contribuisca alle esistenti necessità di continua espansione economica rappresenta un'analogia alla domanda se

contribuisca all'indebitamento (vedere 4.2. sopra). Naturalmente qui c'è la stessa differenza di opinione tra gli autori.

Robertson sostiene che le motivazioni addotte nel precedente paragrafo siano sensate, e che emettere nuovo denaro come debito quasi certamente contribuisca ad alimentare uno sviluppo non sostenibile.

Huber non trova prove che sia così. Non vede ragione per cui, come conseguenza di una riforma del signoraggio, debbano diminuire il ricorso e la concessione di prestiti. Come conseguenza, quando si giunge alla domanda su come il pagamento degli interessi sui prestiti possano essere finanziati, si giunge alla scelta infelice tra la distribuzione ingiusta di reddito tra chi chiede il prestito e chi lo concede, e l'accettazione di ciò che Tobin chiamò una sorta di "*tasso lubrificante*" del livello di inflazione, o una crescita continua che finora è stata ecologicamente non sostenibile.

Così su questo punto restano domande di respiro più ampio della riforma del signoraggio, che richiederanno differenti soluzioni.

A ogni modo siamo entrambi d'accordo che la domanda se la quantità di moneta continuerà a crescere indefinitamente solleva un punto importante.

E' a volte suggerito che, in un'economia sostenibile per l'ambiente, la crescita di quantità di moneta potrebbe rallentare, poi fermarsi, e nel caso forse anche diminuire. Questa ipotesi è collegata alla convinzione che una crescita economica che prosegue indefinitamente non sarà compatibile con lo sviluppo sostenibile.

La ragione e il torto di questo aspetto controverso non ci interessa qui: il punto che è rilevante è uno più teorico e tecnico.

Se e quando si dovesse arrivare a un momento in cui si dovesse rallentare la crescita della quantità di moneta, fermarla o persino invertirla togliendo denaro dalla circolazione farebbe differenza alla riforma del signoraggio? Renderebbe più semplice o più difficile attuarla?

La risposta è piuttosto semplice.

Se dovesse diventare un obiettivo di politica monetaria sarebbe un compito piuttosto semplice per una banca centrale diminuire e poi fermare la crescita del nuovo denaro e del signoraggio nell'arco di anni, e poi cominciare a distruggerne quantità (raccolte attraverso la tassazione) dai conti operativi dello Stato. Questo sarebbe meno distruttivo che alzare i tassi di interesse a livelli stellari nel tentativo di impedire alle banche prima di rallentare e poi di fermare la crescita dei prestiti concessi ai propri clienti e che creano profitto, e poi di ridurre il valore totale dei loro prestiti esistenti.

4.9. TRASPARENZA E CHIAREZZA

Dopo la riforma del signoraggio, la moneta ufficiale in circolazione in ogni economia nazionale sarà stata tutta emessa dalla Banca Centrale.

Comprenderà tutto il denaro non contante di persone e organizzazioni presente nei loro conti correnti gestiti dalle banche, e quello delle banche e dello Stato in quelli amministrati dalla banca centrale per conto loro, assieme al contante presente nelle tasche di ciascuno. Sarà semplice calcolare quanto ce ne sarà.

Non sarà più necessario giostrarsi con confusi aggregati chiamati M0, M1, M2, M3, M3 esteso, M4 e così via.

Ci sarà semplicemente l'unica quantità di denaro "puro e semplice" chiamata M. Ognuno (e questo include i politici, i funzionari pubblici, i banchieri e gli esperti valutari, così come un crescente numero di cittadini, clienti delle banche e contribuenti), capirà molto meglio di adesso come funziona il sistema.

Come si confà a cittadini di una democrazia, le persone saranno meglio in grado di valutare e discutere le politiche finanziarie e monetarie e le opzioni politiche presentate loro.

Lasciamo quindi che le banche centrali controllino direttamente la quantità totale di moneta, che il portafoglio pubblico si goda appieno il signoraggio e che le banche continuino a sviluppare profittevoli affari fornendo prestiti sulla base del guadagno incamerato.

Il sistema monetario sarà trasparente e semplice da comprendere.

La quantità di moneta sarà efficacemente sotto controllo.

Il denaro sarà sicuro.

Il potere di acquisto e lo scambio valutario con l'estero sarà più stabile di adesso.

Ultimo ma non meno importante, il denaro sarà più economico per sia per le famiglie, sia per le imprese sia per i Governi.

5. RISPOSTE A POSSIBILI OBIEZIONI

“Le buone ragioni devono, naturalmente, lasciare spazio alle migliori”

Shakespeare

5.1. INFLAZIONE

La prima obiezione alla riforma del signoraggio portata dai suoi oppositori è solitamente che consentendo a un organo dello Stato di emettere nuovo denaro comporterà maggiori rischi di inflazione che lasciando che siano le banche a farlo.

Il Capitolo 2 ha mostrato come mettersi al riparo da questo rischio.

Il Capitolo 4 ha mostrato che riforma del signoraggio verosimilmente di fatto ridurrà le spinte inflazionistiche nell'economia.

5.2. NAZIONALIZZAZIONE

Alcuni oppositori della riforma del signoraggio suggeriscono che coinciderebbe con la nazionalizzazione delle banche.

Questo significa fraintenderla completamente.

Semplicemente riconoscerà le valute ufficiali per ciò che sono. Le banche opereranno liberamente come imprese del settore privato con una logica di profitto, in mercati finanziari che, dal punto di vista competitivo, saranno meno impari di oggi.

Continuerà ad esserci la possibilità che continuino a nascere valute differenti da quelle ufficiali, e la proposta che le valute debbano in generale essere denazionalizzate è discussa sotto al paragrafo 5.6.

5.3. UNA TASSA SUL DENARO

L'obiezione che talvolta viene avanzata è che raccogliere il valore del denaro creato dal nulla come reddito pubblico sarà come mettere una tassa sul denaro.

Questa obiezione sembra nascondere diversi significati.

Primo, che se le banche commerciali funzionassero in un mercato altamente competitivo, la competizione tra loro potrebbe costringerle a passare ai propri clienti tutti i loro profitti extra che ora raccolgono attraverso la creazione di moneta.

Secondo, che l'effetto di questo sarebbe di distribuire questi profitti efficientemente e in ma-

niera equa nella società.

Questa motivazione è discutibile in entrambi i punti.

La competizione tra le banche non è sufficientemente forte da raggiungere la prima; e non c'è ragione di supporre che, anche se fosse, la distribuzione risultante dei profitti speciali sarebbe efficiente dal punto di vista economico ed equa dal punto di vista sociale.

Di fatto l'obiezione ha un "ritorno di fiamma".

Definire il signoraggio come una tassa vuol dire riconoscere che le banche commerciali creando il nuovo denaro come ora, hanno la possibilità di raccogliere una tributo privato.

Poche persone sarebbero d'accordo che questo sia preferibile a raccogliere il valore della nuova valuta ufficiale come reddito pubblico.

5.4.IMPATTO SU COMMISSIONI E SERVIZI BANCARI

Le banche potrebbero obiettare che perdere il diritto di creare nuovo denaro ridurrà la qualità e aumenterà i costi dei loro servizi offerti ai propri clienti.

Ad esempio potrebbero sostenere che distinguere in maniera più precisa tra denaro come riserva di valore nei libretti di risparmio, e denaro come mezzo di pagamento nei conti correnti, comporterà una perdita di flessibilità e un aumento di costi per i propri clienti.

I clienti potrebbero avere più difficoltà a tenere i propri conti corrente in attivo e, per poterlo fare, potrebbero dovere pagare più di ora per prendere prestiti a breve, ad esempio allo scoperto.

E' vero che, vigenti le attuali disposizioni, quando i clienti prendono prestiti allo scoperto le banche creano nuovi depositi a vista. La riforma del signoraggio comporterà che le banche non potranno eseguire operazioni allo scoperto in questo modo ma, comunque, i clienti delle banche noteranno poca differenza: saranno le banche a dovere fare alcuni cambiamenti nelle proprie procedure operative.

Sulla base di esperienze passate e proiezioni future esse dovranno prevedere di quanto denaro avranno bisogno per soddisfare la domanda di scoperto, e dovranno fare sì che questo denaro sia immediatamente disponibile in anticipo.

In teoria è quello che fanno oggi, per prevenire deficit nei propri stati patrimoniali.

In pratica esse potranno avere bisogno di prendere a prestito più di quanto non fanno oggi, sia dai conti di deposito dei clienti sia nel mercato valutario, e questo ridurrà i margini di profitto delle loro attività allo scoperto: tuttavia sarà sempre un'attività profittevole.

Oggi, i clienti delle banche pagano un interesse del 12-16% su scoperti che alla banca costano virtualmente niente. Se le banche dovessero pagare il 4-6% di interesse per il denaro che

prendono a prestito, farebbero comunque un buon margine.

Le aperture di credito a scoperto mostrano come la riforma del signoraggio taglierà gli eccessivi profitti bancari e incoraggerà le banche a generare i propri profitti in maniera più competitiva.

Le banche potranno anche sostenere che, per compensare per la propria perdita di profitti speciali dopo la riforma del signoraggio, dovranno alzare i costi di gestione dei conti correnti, dovendo fornire pagamenti senza contante e funzionalità di cassa.

Benché ci possano essere differenze tra i diversi Paesi in merito (ad esempio sono più le banche tedesche che le inglesi ad applicare ricarichi sul servizio svolto per coprire i costi), nondimeno tutte le banche possono essere tentate a recuperare le proprie perdite dei profitti speciali causate dalla riforma del signoraggio aumentando i ricarichi sui clienti.

Questo richiederà maggiore attenzione sul problema di come regolare la competitività delle banche e la capacità di creare margini, discusso nel recente rapporto Cruickshank nel Regno Unito.

Altre spinte verso la competitività, come la crescita del sistema bancario via internet, potrebbe aiutare a mantenere bassi i costi di esercizio.

Inoltre, la riforma del signoraggio potrebbe rinforzare la tendenza di separare l'attività bancaria di investimento dalla gestione dei conti corrente.

Potrebbe anche sorgere la domanda se, come Goodhart suggerisce nel contesto della sicurezza bancaria (1989: 181ff) *“sarebbe perfettamente possibile (e generalmente più sicuro) che i servizi di transazione fossero forniti da un insieme di intermediari finanziari completamente diversi”*.

Considerando ogni aspetto, non vediamo ragione di temere che la riforma del signoraggio influenzerà seriamente la qualità e il costo dei servizi di pagamento disponibili ai clienti delle banche.

5.5.POSSIBILI SCAPPATOIE: LA POLITICA DEL PREAVVISO MINIMO

Dopo la riforma sul signoraggio diventerà illegale che le banche creino denaro non contante denominato nella valuta ufficiale.

Sarà permessa l'intermediazione finanziaria, non la creazione del credito, che non sarà neppure possibile.

Quando sarà fornito del credito dovrà provenire da denaro già esistente o appartenente al prestatore o preso in prestito da qualcun altro, e non essere nuovo denaro creato all'atto stesso di prestarlo.

Creare nuovo denaro e metterlo in circolazione sarà trattato come contraffazione o falsificazione.

Viene comunque avanzata questa obiezione: come si potrà fare per impedire alle banche di infrangere o evadere la legge in merito a questo?

Riguardo all'infrangere la legge la risposta è data rispondendo a una serie di domande. Al momento come si fa ad impedire alle banche e chiunque altro di contraffare monete e banconote, o di impedire di infrangere esistenti leggi bancarie in altri modi?

Perché, dopo la riforma sul signoraggio, porre misure più rigide per proibire la creazione di denaro non contante potrebbe essere meno efficace che porre misure più rigide sulla legislazione che governa le attività bancarie e monetarie oggi?

Per quanto riguarda la possibilità di aggirare la legge, la risposta non è così immediata come quella relativa alla possibilità di infrangerla.

Ad esempio: le carte di credito creano credito? Se sì, devono essere proibite? Non riusciranno le banche commerciali e altre istituzioni finanziarie a trovare altre vie legali per aggirare la proibizione di creare nuovo denaro?

La risposta sulle carte di credito è: di fatto no, esse non creano nuovo denaro.

Naturalmente le società delle carte di credito prestano denaro agli utenti delle proprie carte, ma essi le finanziano:

- Distribuendo su base mensile i pagamenti dei conti ai propri clienti per fare sì che sia minima la quantità di denaro data dalla differenza di quello ricevuto dai clienti meno quello pagato ai venditori di beni acquistati con le carte degli stessi.
- Applicando un ricarico ai venditori di beni acquistati attraverso le proprie carte pari a una certa percentuale sul prezzo.
- Applicando un interesse agli utilizzatori di carta che non ripagano i propri debiti immediatamente e
- Quando necessario, attraverso aperture di credito a breve termine dai propri conti, proprio come altri clienti delle banche.

Quando gli utilizzatori delle carte pagano per i propri acquisti, pagano con depositi a vista dai propri conti corrente. Per potere pagare possono avere bisogno di prendere a prestito dalle proprie banche, con l'effetto di creare nuova moneta attraverso la banca, che tuttavia sarà stata creata dalla banca stessa, non dalla società della carta di credito.

La riforma del signoraggio dovrebbe non avere impatto sugli utilizzatori delle carte di credito o sulle società di carte di credito.

Le banche potrebbero cercare di creare scappatoie ed evitare le conseguenze della riforma del signoraggio nei due modi descritti più sotto: tuttavia queste potrebbero essere impedito dalle banche centrali, se non semplicemente fallire.

In prima istanza, le banche potrebbero provare a sostituire il sistema dei conti corrente usato oggi per creare credito prendendo denaro a prestito a brevissimo termine e a basso interesse dai propri clienti.

Otterrebbero il permesso di prelevare denaro dai conti corrente dei propri clienti in tutti i casi in cui questi contenessero denaro, con l'accordo che la banca ripagherebbe istantaneamente al cliente ogni somma su richiesta. Questo non aumenterebbe la quantità di puro denaro in circolazione, ma comporterebbe comunque il rischio eventuale di un aumento di velocità della sua circolazione fino al punto di potere compromettere l'efficacia del controllo sul denaro. In questo caso si potrebbe avere la necessità di proibire i prestiti a termine molto breve tra banche e pubblico. Questo potrebbe includere l'introduzione di un preavviso minimo con cui viene prelevato il denaro prestato dal pubblico alle banche, sulla falsariga del preavviso che il cliente ha per prelevare il denaro, che ancora molte banche esigono.

La disposizione del minimo preavviso potrebbe anche venire utilizzata dalla banca centrale come un nuovo strumento di controllo monetario diretto della velocità del denaro invece che della sua quantità o prezzo. Influenzerebbe soltanto la velocità della circolazione finanziaria, non la circolazione dell'economia reale.

Sostituirebbe lo strumento tradizionale delle riserve minime, obsoleto dal momento in cui la riforma del signoraggio trasformerà i depositi a vista in reale denaro non contante.

Rispetto al mercato tra banche e pubblico, nel mercato interbancario prendere denaro a termine molto breve è già una pratica consolidata.

Ci sono scadenze settimanali, a due giorni, di una notte, e, chissà, forse persino anche scadenze orarie diventeranno una pratica comune nel futuro.

Così, nell'utilizzo del nuovo strumento di politica, la banca centrale applicherebbe differenti notifiche di minimo preavviso a movimentazioni interbancarie, da queste ne stabilirebbe uno per le movimentazioni tra banche e propri clienti, ad esempio, 3 o 10 giorni nella circolazione interbancaria e 20, 40, o 60 giorni e più tra le banche e i propri clienti.

Per quanto sia possibile che questo abbassi la velocità del denaro circolante nei trasferimenti finanziari, la banca centrale dovrebbe creare una corrispondentemente più grande quantità di moneta. Questo non danneggerebbe nessuno. Non ci sarebbe scarsità di valuta o capitale. Le transazioni dell'economia reale e i trasferimenti valutari diversi da quelli a termine molto breve continueranno come se nulla fosse cambiato.

Non ci sarà alcun impatto inflazionistico.

Né più né meno denaro verrebbe speso di quanto lo sarebbe altrimenti.

La differenza sarebbe semplicemente che più denaro non contante resterebbe inutilizzato nei conti corrente, proprio come parte del contante nei portafogli o nei salvadanai può rimanere inutilizzato per diversi giorni o persino settimane.

La seconda possibilità è che una banca potrebbe persuadere i propri clienti ad aprire, diciamo, “semplici conti” con “depositi virtuali” denominati in una nuova valuta non ufficiale appartenente alla banca stessa, ma collegata in valore alla valuta ufficiale.

Non sarebbe illegale fare ciò e creare credito nella nuova valuta privata, a meno che la legge non proibisca transazioni economiche effettuate senza valuta legale.

Ciononostante è verosimile che questo schema possa fallire. A meno che un gran numero di persone stesse già utilizzando questi conti, sia per pagare che per ricevere in pagamento, parallelamente al proprio denaro nei conti correnti, non varrebbe la pena di utilizzarli.

Sotto condizioni normali, la valuta legale è sempre preferita a valuta non ufficiale, come predice la teoria del “*Denaro di Carta*” (“Chartal Money” Knapp 1905, Keynes 1930). Questo può essere visto, ad esempio, dal fatto che gli Eurocheques non sono accettati da terze parti al posto di banconote a corso legale.

5.6. VALUTE PARALLELE E NON UFFICIALI

Questa obiezione suggerisce che la riforma del signoraggio abbia bassa priorità, sia persino una distrazione: ciò di cui abbiamo bisogno è un maggiore pluralismo monetario, e che l'era dell' “un Paese, una Valuta” sia finita.

Quindi perché spendere tempo e fatica per cambiare il modo in cui la nuova valuta ufficiale viene creata?

Ad esempio, il dollaro statunitense è ora utilizzato in molti Paesi per transazioni interne come valuta parallela assieme alla propria valuta nazionale. Molte aziende non americane lo utilizzano nel commercio internazionale, e molti individui non americani lo utilizzano per viaggi internazionali.

Anche se il Regno Unito non diventasse parte della zona euro, le aziende e i cittadini inglesi potrebbero trovarsi sempre l'euro come valuta parallela, in particolare ma non solo per transazioni con i Paesi della zona Euro. Poi c'è un crescente utilizzo di valute non ufficiali, quasi-valute e buoni, utilizzate da attività commerciali e comunità.

Un esempio commerciale comprende il circuito WIR (la valuta di un gruppo cooperativo di attività commerciali svizzere).

Esempi di comunità includono diverse centinaia di LETS (local exchange trading systems – sistemi commerciali a scambio locale) e schemi simili come i Dollari del Tempo o le Ithaca Hours (Boyle 1999, Douthwaite 1999).

Ci sono, in senso ampio, due visioni del problema.

La prima vede lo sviluppo di valute comunitarie alternative come iniziative temporanee di autosostentamento in risposta a momenti di crisi economica, come negli anni 30 e nei giorni

nostri, in cui un crescente numero di persone sono incapaci di guadagnare abbastanza denaro nazionale per fare funzionare lo scambio di beni e servizi tra di loro nelle proprie zone locali.

L'altra visione è quella che, in una economia globalizzata, ci sarà un bisogno permanente di valute comunitarie o locali, la cui adozione andrebbe comunque incoraggiata.

Nazioni e unioni valutarie multi-nazionali di dimensioni importanti sono vincolate a contenere aree che possono soffrire una politica monetaria "una taglia per tutte le misure" che deriva dal fatto di avere una sola divisa monetaria.

Non ci dovrebbero essere obiezioni a valute del settore privato per scopi speciali come il WIR o quasi valute-buoni come le miglia aeree.

Persino valute proprietarie emesse nel circuito economico da banche commerciali come proposto da Hayek (vedere sotto) potrebbero non necessariamente dovere essere scartate in principio, se ne esistesse la richiesta, se i loro utilizzatori fossero informati dei rischi, se fosse chiaro che il loro valore non è garantito dallo Stato, e se fossero soggette a regolazioni per un commercio equo.

Il dibattito tra queste due visioni alimenta domande importanti e interessanti, che dovrebbero certamente essere ulteriormente studiate e discusse: noi non abbiamo bisogno di proseguirlo qui.

Qualunque visione delle due sia presa, per ragioni pratiche le valute ufficiali come il dollaro, l'euro, la sterlina e lo yen continueranno ovviamente a giocare un ruolo dominante nella vita economica per molti anni a venire.

Non si può seriamente sostenere che l'espansione di valute parallele (o "alternative" o "complementari") ridurrà l'abilità dei governi di controllare la quantità di potere di acquisto nell'economia e che le proposte di cambiare il metodo di emissione della valuta ufficiale sia obsoleta.

Il crescente interesse nel "*funny money*" ("*denaro divertente*" N.d.T.) non è un giustificazione contro la riforma sul signoraggio.

Di più ampia portata è la proposta di denazionalizzare il denaro (Hayek 1976: 22-30).

Questa è basata sulla visione che "*la storia è in gran parte una storia dell'inflazione, e solitamente di inflazioni generate dai governi e per il guadagno dei governi*", e questo vale anche per il futuro, e sulla visione che per "*ogni governo democratico con poteri illimitati*" sarà impossibile resistere alle pressioni di creare inflazioni valutarie e amministrare la quantità di denaro con sufficiente disciplina da mantenere la valuta stabile.

Questo non significa, comunque, che sia tecnicamente impossibile controllare la quantità di denaro in modo tale che la valuta mantenga il suo valore e il suo livello di accettazione.

Il rimedio proposto da Hayek, quindi, è di abolire *“il monopolio dell'emissione monetaria da parte del Governo”*, e lasciarla aperta alla *“competizione di imprese private fornenti valute diverse... chiaramente distinguibili attraverso denominazioni diverse e tra le quali il pubblico possa scegliere liberamente”*.

Non ci sarà bisogno di fare affidamento alla bravura e all'autodisciplina dei Governi di fornire una buona valuta, ma sulle delle banche a causa dei loro stessi interessi commerciali.

Questa pratica non costituisce di fatto una significativa obiezione pratica alla riforma del signoraggio.

Casomai non è verosimile accettare che, per molti anni a venire, valute emesse da banche commerciali possano sostituire quelle ufficiali. Anche quando venisse accettato, semmai, molti anni in più passerebbero prima che le valute ufficiali vengano messe di fatto fuori uso e sostituite dalle nuove valute commerciali.

Così, per ragioni pratiche, sarebbe assurdo sostenere che una proposta di cambiare il meccanismo esistente di creare valuta ufficiale venga reso obsoleto dalla proposta di denazionalizzare il denaro.

Inoltre, alla ragione più importante per denazionalizzare il denaro, cioè che ai governi politici debba essere impedito di corrompere la valuta, è data priorità massima dagli accordi istituzionali che devono essere un aspetto chiave della riforma del signoraggio, per assicurarsi che la quantità di nuova valuta che viene messa in circolazione sia decisa apertamente da autorità monetarie centrali, con un alto grado di indipendenza dai politici e dai funzionari pubblici del Governo.

Infine, nonostante (per le ragioni appena fornite) non sia necessario considerare qui in dettaglio i meriti e demeriti pratici e teorici della denazionalizzazione delle valute, alcune problematiche suggeriscono che occorrerebbe davvero molto tempo per fare sì che sia accettata.

E' verosimile che un numero significativo di valute stabili emesse da un gran numero di fornitori di valute in competizione tra di loro possano circolare nell'economia in condizioni stabili di equa competizione?

Cosa potrebbe garantire che le valute commerciali fossero meno instabili delle valute ufficiali, ma altrettanto solide e sicure? Che misure, oltre ad un'efficace regolazione da parte del governo, sarebbero necessarie per evitare che il sistema monetario derivi nel monopolio o peggio, nell'anarchia commerciale?

Cosa potrebbe impedire che la speculazione valutaria diventi una caratteristica dell'economia interna, con le persone che cambiano valute che ci si aspetta che si svalutino con valute che ci si aspetta che si rivalutino?

Quand'anche fallisse una banca e la sua valuta, ci sarebbe un qualche prestatore di ultima

istanza o un qualche Stato a garantire i conti correnti a vista o i conti di deposito?

Sembra abbastanza chiaro che, per ragioni pratiche, la proposta di denazionalizzare il denaro non fornisce nessuna giustificazione più forte contro la riforma del signoraggio, di quanto lo faccia la crescita di valute locali comunitarie.

5.7.DENARO ELETTRONICO

Un'altra obiezione che la riforma sul signoraggio possa essere una proposta antiquata è basata sulla prospettiva che si svilupperanno sulla rete nuove possibilità contabili offerte dai servizi di gestione di pagamenti, al passo con la crescita del commercio elettronico (internet trading), la trasmissione elettronica di denaro, e l'utilizzo di supporti portabili di denaro elettronico portabile (come smart-card elettroniche o "portafogli elettronici"). L'obiezione è che i fornitori di questi servizi non saranno necessariamente le banche, ed essi saranno nella posizione di offrire ai propri clienti credito che saranno in grado di creare proprio come lo fanno le banche ora, e per le banche centrali sarà quindi molto difficile supervisionare queste attività di creazione creditizia su internet ed esercitare un controllo monetario su di essa.

Molte discussioni attuali si focalizzano sulla necessità di una struttura regolatrice che, come suggerito da Birch nel 1999, includerà *"misure e controlli dell'offerta monetaria dal momento che il flusso esistente di valuta legale è unito al flusso di denaro elettronico"* e *"rassicurare la fiducia pubblica di coloro che emettono denaro elettronico che possono avere funzioni di banca (in ogni senso)"*.

Risposte alle domande *"che cosa significa l'offerta di denaro elettronico per la totale offerta monetaria e per il controllo dell'inflazione?"* e *"chi dovrebbe essere autorizzato a emettere denaro elettronico?"* hanno dato luogo a *"due grandi correnti di pensiero: coloro che pensano che il denaro elettronico dovrebbe essere emesso da banche o istituzioni finanziarie che non siano necessariamente banche, e quelli che pensano che l'e-cash possa essere emesso da chiunque"*.

La possibilità che la riforma sul signoraggio possa aiutare a fornire una risposta al problema non è ancora stata considerata seriamente.

Una possibilità di ampia portata per il futuro venne descritta da uno dei Deputati Governatori della Banca di Inghilterra, Mervyn King¹¹, in un discorso tenuto l'anno scorso a una conferenza internazionale dei banchieri centrali. Suggerì che le transazioni elettroniche in tempo reale avessero la possibilità in futuro di essere gestite dal settore privato per gli accordi finali senza la necessità di compensazione attraverso la banca centrale.

Nonostante questo richiederebbe una potenza di calcolo molto più grande di quanto non sia disponibile attualmente, non c'è ragione concettuale per impedire a due individui di effettua-

¹¹ Nota del Traduttore: Attualmente (gennaio 2011, periodo in cui questo lavoro è stato tradotto) Mervyn King è governatore della Banca di Inghilterra. Ha assunto la carica di Governatore il 30 giugno 2003.

re una transazione trasferendo valore da un conto corrente elettronico a un altro.

Le attività trasferite potrebbero essere attività finanziarie per le quali i prezzi d'asta fossero disponibili in tempo reale.

Attività finanziarie e beni e servizi reali andrebbero sempre valutati in termini di un'unità di conto: tuttavia un singolo processo potrebbe contemporaneamente corrispondere a domande e offerte di attività finanziarie, determinare prezzi e saldi finali.

Al momento, le banche centrali sono i fornitori di monopolio della base monetaria, del contante e delle riserve bancarie (le riserve operative dei banchieri).

Poiché la base monetaria è l'ultimo mezzo usati negli scambi e per il pagamento finale, questo dà alle banche centrali la possibilità di influenzare il valore delle transazioni economiche. Questa è la possibilità chiave che ha una banca centrale per implementare la politica monetaria. Senza un ruolo simile di regolamentazione, le banche centrali non esisterebbero più nella forma presente, né lo esisterebbe il denaro.

La necessità di limitare la creazione eccessiva di moneta sarebbe sostituita dall'interesse di assicurare l'integrità dei sistemi informativi utilizzati per scopi di regolamentazione, e l'integrità dell'unità di conto. Sarebbe richiesto un corpo regolatore, che dovrebbe operare secondo le direttive degli esistenti pesi e parametri di controllo.

Gli esistenti organismi regolatori, incluse le banche centrali, entrerebbero indubbiamente in competizione per questa responsabilità.

Tuttavia non ci sarebbe più un unico ruolo per la vile pecunia. *“I successori di Bill Gates dovrebbero mandare in pensione i successori di Alan Greenspan”* (King 1999).

Sono importanti due commenti.

Primo: una unità monetaria di conto, che è un'unità di valore, è paragonabile a una unità di peso o lunghezza? Una unità monetaria come il dollaro o l'euro o la sterlina può cambiare in valore nella stessa misura in cui un pollice o un metro, un oncia o un chilogrammo, non possono cambiare in lunghezza o peso.

Non sorgono controversie circa la quantità di metri o chili (che ce ne siano troppi o troppo pochi) che sono stati messi in circolazione? Il compito pratico di assicurarsi che un'unità monetaria di conto mantenga un valore stabile è un differente tipo di compito dall'ispezione che impedisca ad alcune persone di ingannarne altre circa le qualità e le caratteristiche dei beni e servizi che offrono in vendita.

Assicurarsi che un'unità di conto mantenga un valore stabile sarà sicuramente sempre importante, e continuerà sempre ad avere bisogno (tra le altre cose) di un'azione che regoli l'effetto combinato sul potere di acquisto della quantità di unità di conto in circolazione e sulla velocità con la quale essa circola.

Secondo: dopo la riforma del signoraggio, non accadrà più che la capacità delle banche centrali di implementare la politica monetaria dipenda dal loro ruolo di fornitori monopolisti di

contante e riserve bancarie come ultimo mezzo di scambio per le transazioni.

Dopo la riforma del signoraggio le banche centrali eserciteranno il controllo monetario regolando direttamente la quantità di unità di conto disponibile da essere utilizzata per le transazioni, prendendo in considerazione uno spettro di fattori rilevanti tra i quali la velocità della circolazione finanziaria che, incidentalmente, la riforma sul signoraggio potrà avere tendenzialmente ridotto di grado (vedere 5.5. sopra).

Come possa essere efficacemente implementato il controllo monetario in un mondo in cui il denaro si sta trasformando in informazione elettronica in grado di essere quasi istantaneamente trasmessa ed elaborata in molti modi complessi e sofisticati, è un soggetto di studio urgente e tremendamente importante.

Tuttavia è evidente che il denaro elettronico, piuttosto che avere ridotto l'importanza della riforma del signoraggio, la ha aumentata.

La riforma del signoraggio sembra molto più verosimilmente avere offerto una soluzione ai problemi sollevati dal denaro elettronico non risolti dagli attuali metodi di controllo monetario basati sulla necessità di regolare indirettamente la creazione di nuovo denaro da parte delle banche commerciali.

Le autorità dovrebbero prendere in considerazione questo problema con urgenza.

5.8.RIASSUNTO SUI RISCHI DI EVASIONE

Le ultime tre sezioni hanno mostrato, crediamo, che i depositi a vista nei conti corrente denominati in valuta ufficiale verosimilmente continueranno a fornire la sorgente e destinazione per la gran parte delle transazioni economiche nel mondo per molti anni a venire. Ci vorrà un lungo periodo prima che la necessità di amministrare e controllare la creazione di nuova valuta ufficiale possa eventualmente scomparire dalle scene.

Le banche centrali, con obiettivi di politica pubblica, continueranno ad essere le responsabili di questa funzione.

Innovazioni nel sistema monetario, bancario e finanziario continueranno a influenzare l'utilizzo della sua moneta, della sua domanda, e della sua velocità.

La politica monetaria, basata direttamente sul controllo degli aumenti della quantità di moneta messa in circolazione, richiederà una comprensione di questi cambiamenti e delle loro conseguenze, ma tale regolazione non continuerebbe più, come oggi, ad essere basata sul controllo dei tassi di interesse.

Di fatto, nelle condizioni poste dall'evoluzione dell'Era dell'Informazione, non c'è assolutamente ragione per supporre che la riforma del signoraggio possa aumentare le opportunità

per le banche e altri soggetti di scavalcare i controlli monetari: al contrario, ci sono motivazioni convincenti per supporre che renderà più semplice alle autorità esercitarli.

5.9.PRESUNTI SVANTAGGI A LIVELLO INTERNAZIONALE

La riforma del signoraggio dovrà essere inizialmente attuata in seguito all'iniziativa di un solo Paese.

Per fare sì di ottenere che un numero consistente di Paesi la introducano simultaneamente si andrebbe probabilmente in contro a una opposizione e a un'inerzia insuperabili.

Avrebbe tuttavia dannose conseguenze internazionali al Paese che la sperimentasse?

Potrebbe causare difficoltà ai cittadini e alle attività coinvolte in transazioni economiche con altri Paesi?

Potrebbe ridurre la loro flessibilità ad operare nei mercati di scambio con l'estero?

Potrebbe avere effetti negativi sui tassi di cambio? Potrebbe incoraggiare fughe di capitali?

Potrebbe privare le banche di quel Paese delle sovvenzioni di cui esse godono dal diritto di creare nuova moneta e metterle in svantaggio competitivo rispetto alle banche degli altri Paesi che ancora godono di quelle sovvenzioni?

Dagli oppositori della riforma sul signoraggio ci si aspetta in coro che la risposta sia "SI".

In realtà la risposta è "NO".

Il fatto che la moneta sarà emessa esente da debito non cambierà il modo con cui viene utilizzata sia nel mercato interno che in quello esterno.

I partner commerciali esteri, proprio come i clienti propri delle banche, non si renderebbero conto che una riforma del signoraggio è avvenuta senza che nessuno glielo dicesse.

Le ordinarie procedure economiche e finanziarie quotidiane proseguiranno indisturbate.

La libera convertibilità internazionale della valuta non sarà influenzata.

Non ci sarà alcun controllo burocratico di commercio con l'estero, scambio con l'estero, e trasferimento all'estero di capitali.

La riforma sul signoraggio sarà completamente in sintonia con i mercati aperti internazionali e con il commercio libero, se ciò è quello che vogliono i Governi e le persone.

Non c'è ragione per temere una fuga di capitali da un'economia che sperimentasse la riforma del signoraggio.

L'inflazione nell'economia interna sarà più semplice da mantenere sotto controllo: i tassi di interesse si abbasseranno di un poco e l'economia sarà più stabile.

Prezzi stabili in un economia stabile con tassi di interesse a un livelli più basso stabilizzeranno lo scambio di valuta estera e questo attrarrà capitale dall'estero per investire nell'economia reale.

Un'iniziale caduta nei tassi di interesse seguente alla riforma del signoraggio potrebbe rendere la valuta nazionale meno attraente a capitali finanziari "*footloose*" ("mobili", N.d.T.), riducendo quindi il valore della valuta nel cambio con l'estero.

Ma più bassi tassi di interesse e un più basso tasso di cambio con l'estero non sono necessariamente un male. Negli ultimi anni l'industria manifatturiera inglese ha richiesto fortemente un più basso tasso di cambio, e la Svizzera, con tassi di interesse molto bassi e un rapporto di cambio con l'estero relativamente stabile, non trova difficile attirare capitale dall'estero.

Almeno nel medio e lungo termine è probabile che, con il miglioramento della stabilità economica e della sicurezza del denaro, e con livelli di prezzi e rapporti di cambio stabili, sarà possibile attrarre maggiori flussi di investimento di capitale, piuttosto che rischiarne delle fughe.

Per quanto riguarda il meccanismo di creazione monetaria attuata attraverso i prestiti delle banche commerciali, abbiamo visto che esso comporta alti costi alla finanza pubblica e all'economia reale.

Non c'è prova che questi costi siano giustificati dal presunto aiuto che danno alla competitività internazionale delle banche di un Paese, e non c'è prova che attraverso questa sovvenzione supplementare le banche siano quindi in grado di fare sì che l'economia nazionale abbia buoni risultati.

5.10. VERSO UNA RIFORMA MONETARIA INTERNAZIONALE

Concludiamo questo capitolo con una una nota positiva, che potrebbe essere considerata una pura riflessione. Il suo scopo non è di portare avanti una proposta pianificata, ma di illustrare il contributo che la riforma del signoraggio potrebbe essere in grado di dare nel contesto di una riforma monetaria internazionale.

In prima istanza, a mano mano che la riforma del signoraggio venisse adottata da sempre più Stati a livello nazionale, sempre più banche centrali nazionali sarebbero in una posizione più forte per osservare e regolare la stabilità finanziaria delle attività bancarie.

La cooperazione tra di loro renderebbe più semplice prevenire bolle bancarie tipo quella che scoppiò in Asia verso la fine degli anni 90.

Secondo, sembra verosimile che si farà sempre più pressione per lo sviluppo di regolamentazioni globali per andare incontro ai bisogni monetari di un'economia globalizzata.

Come sottolineò l'internazionale e indipendente Commission on Global Governance (1995: 180-188) *“Le riserve valutarie del Fondo Monetario Internazionale (SDR ¹²) al momento fanno fronte a una piccolissima parte della liquidità del Mondo”*. La Commissione suggerisce che l'efficacia e credibilità del Fondo Monetario Internazionale *“sarebbe migliorata dall'aumento di emissione di SDR. Una economia mondiale che cresce richiede un allargamento costante della liquidità internazionale.”*

Tra le debolezze che essa identificò nell'attuale sistema monetario internazionale ci sono:

- L'asimmetria di fondo tra Paesi che possono mantenere un'adeguata liquidità (o solvibilità) solo prendendo a prestito dal FMI poiché hanno perso, o non hanno avuto mai l'accesso a mercati di capitale privato, e Paesi che non hanno bisogno di finanziamenti da parte del Fondo.
- Gli Stati Uniti *“l'unico Stato ad avere il lusso di essere in grado di prestare la propria valuta all'estero e quindi di svalutare le proprie obbligazioni per ripagarla”* e
- di fatto la *“dipendenza del sistema internazionale monetario dei mercati di capitale privato che espone il rischio di collasso la fiducia nell'intero sistema”*.

Se e quando verrà il momento per porre le basi per una maggiore regolamentazione della liquidità internazionale, i DSP potrebbero diventare una specie di quasi-valuta globale per venire incontro a questo bisogno.

¹²Nota del Traduttore: SDR è l'acronimo di *“Special Drawing Rights”*, chiamati in italiano *“Diritti Speciali di Prelievo”* o DSP.

Inizialmente potrebbe integrarsi al Dollaro Statunitense ed altre valute nazionali nel loro ruolo globale. Con il passare del tempo, potrebbe sempre più sostituirle in questo ruolo. Seguendo il modello della riforma del signoraggio ci sarebbe la possibilità di emettere una valuta denominata in DSP, forse da una nuova agenzia internazionale combinando alcune delle funzioni del FMI e della BRI (Banca per i Regolamenti Internazionali, o Bank for International Settlements, N.d.T.) in un conto operativo che terrebbe per le Nazioni Unite.

L'organo delle Nazioni Unite spenderebbe nel circuito economico questo denaro, in parte come contributo al finanziamento alla sua stessa necessità operativa, e in parte, forse, come distribuzione (basata sulla dimensione delle popolazioni nazionali) ai governi nazionali.

Questa nuova agenzia internazionale, che potrebbe essere a tempo debito essere considerata come una banca centrale mondiale in embrione, dovrebbe combinare l'esigenza di essere sottoposta a valutazione a quella di un alto grado di indipendenza nelle sue decisioni su quanta nuova liquidità internazionale creare.

La sua missione potrebbe essere decisa in senso ampio da un corpo di governi membri che ne decidesse la politica, come uno strumento ufficiale all'interno del quale portare avanti la sua responsabilità per la politica monetaria globale. Potrebbe rispondere per i propri risultati a una delle agenzie delle Nazioni Unite o a un altro organo, come il comitato dell'assemblea generale.

Non ci addentreremo più profondamente in questo. Semplicemente vogliamo rimarcare che il modello della riforma del signoraggio a un livello nazionale potrebbe forse essere anche quello per una riforma monetaria internazionale.

6. PROSPETTIVE

“E debbasi considerare come non è cosa più difficile a trattare, né più dubia a riuscire, né più pericolosa a maneggiare, che farsi capo ad introdurre nuovi ordini. Perché lo introduttore ha per nimici tutti quelli che delli ordini vecchi fanno bene, et ha tepidi defensori tutti quelli che delli ordini nuovi farebbono bene. La quale tepidezza nasce, parte per paura delli avversarii, che hanno le leggi dal canto loro, parte dalla incredulità delli uomini; li quali non credano in verità le cose nuove, se non ne veggono nata una ferma esperienza”¹³

Machiavelli, Il Principe 1532

La riforma del signoraggio fornirà un classico caso di studio per gli studenti futuri dei meccanismi statici e dinamici dei cambiamenti politici ed economici.

Avrà privato uno dei gruppi di interesse più potenti della società del “pasto gratis” di cui ha beneficiato per secoli, e avrà portato benefici molto importanti alla società nel suo insieme. Nel corso di un lungo periodo di anni coloro che potenzialmente potrebbero perderci a causa dalla riforma si opporranno fortemente ad essa ¹⁴.

Nel frattempo verrà gradualmente sostenuta dalla stragrande maggioranza di chi potenzialmente ne potrà trarre un beneficio.

Che cosa avrà fatto la differenza e che cosa si dirà di ciò? Come disse Tom Paine “*Non c’è mai stato nessun principio o verità così talmente ovvia che gli uomini l’abbiano creduta alla prima*”.

Speriamo di avere addotto in maniera sufficientemente chiara le giustificazioni fatalmente ovvie della riforma del signoraggio.

Tuttavia non siamo così sciocchi da supporre che, avendolo fatto, avremo convertito ciascuno di voi in un ardente sostenitore ma, allo stesso tempo, non siamo così cinici da dubitare che non ci siano molte persone mosse dall'interesse comune che vogliono aiutare a raggiungere il contributo che la riforma del signoraggio potrebbe apportare.

Un approccio realistico deve essere preso da queste due angolazioni.

Occorre individuare potenziali sostenitori e oppositori, e poi esplorare come l'opposizione agli oppositori possa essere ridotta e neutralizzata, e il numero e il sostegno dei sostenitori possa essere aumentato e rinforzato.

Al momento, considerando tutto l'insieme, molti potenziali sostenitori potrebbero concludere

¹³Nota del Traduttore: la citazione riporta il testo originale di Machiavelli, che nell'originale inglese era stato tradotto.

¹⁴ Ad esempio, secondo quanto riporta Clifford H. Douglas, in *Inghilterra negli anni '20 l'istituto dei banchieri spese 5 miliardi di sterline per combattere la sua proposta – The New Age, 1928*

che non ne valga la pena di diventare attivamente coinvolti nella riforma del signoraggio. Considererebbero sfavorevole la bilancia tra i costi e i benefici, rispetto alle proprie priorità personali, alle prospettive di carriera e ai modi alternativi di spendere le proprie energie.

Per far sì che la riforma del signoraggio raggiunga il successo sarà necessario che un numero elevato di sostenitori salti sul carrozzone. Sempre più persone cominciano a sentire che l'ago della bilancia tra costi e benefici si sta spostando, e che ne vale la pena dare sostegno alla riforma del signoraggio.

Come possiamo fare sì che il carro cominci a correre? Come possiamo fare sì che la sua marcia diventi inarrestabile?

6.1.POTENZIALI OPPOSITORI

I principali oppositori della riforma del signoraggio saranno le banche commerciali; i loro direttori, amministratori e personale, i loro azionisti, i loro fornitori e tutti quegli altri che ruotano intorno a questo sistema.

Alcuni dei loro più grandi sostenitori e beneficiari includono i professionisti come i contabili e gli avvocati della City e le persone in affari nel mondo del commercio di beni e servizi di *élite*. Molti di loro senza dubbio daranno un supporto attivo all'opposizione formata dalle banche. A ogni modo è importante insistere sul fatto che, benché le banche perderanno gli straordinari profitti provenienti dalla creazione dei depositi a vista nei conti corrente, i margini di profitto normali dell'attività bancaria resteranno intoccati.

Le banche saranno in grado senza alcuno vincolo di continuare a portare avanti tutti i tipi di attività che svolgono adesso, ad esempio amministrare i depositi e i trasferimenti dei propri clienti, concedere prestiti a chiunque considerino meritevole di fiducia, investire in attività finanziarie come buoni del tesoro o capitali azionari per i propri clienti e per esse stesse, e offrendo un'ampia gamma di prodotti e servizi finanziari.

Una volta che la riforma del signoraggio cominciasse ad avvicinarsi, i banchieri e i loro associati cominceranno a pensare alle nuove sfide e alle nuove opportunità che il cambiamento presenterà per persone abili e adattabili nel settore bancario e in quelli di supporto.

Ci saranno probabilmente degli oppositori tra gli altri professionisti della finanza, commentatori e accademici con interessi nel sistema bancario attuale: costoro avranno costruito la comprensione dei dettagli e delle complessità di un sistema bancario e monetario basato sulla creazione di credito bancario, e potrebbero temere che la loro esperienza possa perdere valore e che le loro ricerche possano averne uno svantaggio, se il sistema dovesse cambiare.

La sindrome del "*niente di nuovo sotto il Sole*" porterà alcuni a non essere entusiasti o persino contrari all'idea della riforma del signoraggio, anche se non hanno diretti interessi al fatto che le banche proseguano a trarre i loro profitti straordinari a causa del credito che creano. Po-

trebbero essere preoccupati alla prospettiva che possa dimostrarsi vincente un'idea, alla quale in tutti questi anni di commenti, raccomandazioni, studi, insegnamento non hanno posto attenzione.

Le persone più anziane potrebbero essere più influenzate di quelle giovani, che invece potrebbero trovare più semplice osservare che la possibilità di un cambiamento offre nuove opportunità.

E' verosimile che motivi simili per opporsi alla riforma del signoraggio valgano anche per alcuni politici e persone influenti: potrebbero avere rapporti di amicizia con le banche, o potrebbero temere che, se la riforma del signoraggio si dimostrasse vincente, il loro errore di non averla sostenuta prima potrebbe essere utilizzato contro di loro.

6.2.POTENZIALI BENEFICIARI

Come hanno spiegato i capitoli precedenti, quasi tutti i settori della società, e il sistema economico nel suo complesso, potrà trarre un beneficio dalla riforma del signoraggio, ed è proprio tra questi che va cercata una grande riserva di potenziali sostenitori.

Tuttavia come è possibile attualizzare questo potenziale?

Tra i beneficiari diretti ci saranno le istituzioni monetarie e finanziarie che competono con le banche e gli intermediari finanziari.

Le banche non avranno più vantaggio competitivo contro di loro, dal momento che non riceveranno più entrate dalla creazione di denaro.

I banchieri centrali saranno anche tra i diretti beneficiari, anche se alcuni di loro per attitudine potranno cercare di ostacolare il cambiamento, e preferiranno rimanere attaccati allo status quo.

Dovranno riprendersi la funzione di creazione di moneta dalle banche commerciali, e consolideranno la responsabilità della gestione dell'intera valuta ufficiale. Il loro ruolo nell'ulteriore sviluppo e riforma del sistema monetario e finanziario, a livello nazionale e internazionale, sarà migliorato.

Ci saranno anche nuove opportunità di carriera all'interno di altri organi regolatori finanziari, come l'Authority per i Servizi Finanziari in Inghilterra, e per ambiziosi e abili avvocati e revisori che verranno coinvolti nella messa in funzione di questo nuovo sistema.

Gli economisti accademici saranno in una situazione simile.

Nonostante possa giungere opposizione da alcuni degli economisti monetari più vecchi e più in linea col Sistema, in base al principio "*non posso insegnare nuovi trucchi a vecchi cani*", l'interesse crescente nella riforma del signoraggio aprirà un nuovo spettro di domande e opportunità di carriera per più innovativi sostenitori di questa disciplina.

Aprirà nuove posizioni nei dipartimenti di economia delle università e negli istituti di ricerca

in campo economico e politico. Per i politici, come ha reso evidente il capitolo 2, la riforma del signoraggio offrirà opportunità di ridurre le tasse e il ricorso al prestito pubblico per aumentare la spesa pubblica, in accordo con la propria convinzione politica. In termini di prospettive di carriera politica personale, dovranno pensare se, e se sì quando, sarà meglio esprimere un interesse in essa, venire allo scoperto e darle supporto.

Un numero crescente di persone attive in organizzazioni non governative (ONG) come istituzioni religiose e quelle che hanno a che fare con i problemi della povertà e dell'emarginazione sociale, della globalizzazione, dell'ambiente e della giustizia economica per i Paesi più Poveri, si renderanno conto che la riforma del signoraggio potrebbe essere un importante punto sulla base del quale propugnare le proprie idee e che, direttamente o indirettamente, il fallimento attuale di creare nuova moneta esente da debito e di spenderla in circolazione attraverso programmi di spesa pubblica ha un effetto negativo nella propria specifica area di interesse.

Prima o dopo un crescente numero di ONG potrebbero decidere di aderire l'una assieme all'altra in una coalizione a supporto della riforma del signoraggio.

6.3. CAPIRE LE PROBLEMATICHE E LE SITUAZIONI

Se prendiamo politici, banchieri centrali, funzionari della finanza pubblica, persone che hanno a che fare con istituzioni finanziarie non bancarie, giornalisti e commentatori economici e finanziari, professionisti come avvocati di banche e revisori, persone influenti nelle organizzazioni non governative, economisti accademici, e tutta la schiera di individui che lavorano per migliorare i meccanismi di funzionamento della società e dell'economia, in quasi ciascuno di questi casi ci sono ragioni e aspetti particolari che possono trarre un interesse che può giustificare un più attivo supporto alla riforma del signoraggio.

Ecco qui tre esempi.

Uno riguarda l'Unione Europea: per i governi e i parlamenti dei Paesi della zona Euro, e anche per il Parlamento Europeo, la riforma del signoraggio potrebbe avere un significato immediato. Potrebbe portare alla fine le ricorrenti dispute circa i contributi nazionali al budget dell'Unione Europea, e potrebbe incontrare la richiesta, che le Istituzioni della UE hanno da lungo tempo, di avere una propria e accettata fonte di reddito dall'Europa.

La riforma del signoraggio potrebbe aiutare a rendere possibile di sbarazzarsi dei contributi nazionali al bilancio Europeo e, in aggiunta a questo, rendere effettivamente Bruxelles in grado di trasferire una fetta consistente del signoraggio agli Stati membri della zona Euro.

Questo potrebbe non porre fine a tutte le discussioni.

Cionondimeno il dibattito sulla divisione dei prelievi fiscali si trasformerebbe in un dibattito sulla divisione del reddito di signoraggio.

Il suo punto di partenza potrebbe essere il criterio di distribuire quote del capitale della Ban-

ca Centrale Europea tra i paesi membri della zona euro (vedere capitolo 2.1.). Il suo risultato potrebbe probabilmente essere di decidere in maniera più amichevole di oggi le dispute circa i contributi al bilancio europeo.

Il budget Europeo era di 83 miliardi di euro nel 1998 e di 86 miliardi nel 1999, inclusi i Paesi non partecipanti. L'aumento nella quantità di moneta all'interno della zona Euro, escludendo i Paesi non partecipanti, è stato di circa 185-190 miliardi nel 1999 (rapporti mensili della BCE, Tabella 2.4).

Così si sarebbe potuto tranquillamente finanziare il bilancio dell'Unione Europea attraverso il reddito da signoraggio della stessa.

Sulla base di questi dati, i governi nazionali degli Stati della zona Euro sarebbero in grado di non dovere più pagare contributi al bilancio dell'Unione Europea in un sol colpo e, oltre a questo, di ricevere effettivamente da Bruxelles più delle quantità che in precedenza avevano dovuto sborsare.

Se gli Stati della zona Euro decidessero di introdurre la riforma del signoraggio, e non lo facessero gli Stati non ancora inclusi, questi ultimi sarebbero ovviamente in svantaggio. Non avrebbero l'urgenza di aderire alla moneta unica europea? No, non necessariamente.

Certamente sentirebbero l'urgenza di adottare essi stessi la riforma del signoraggio.

Questo è un esempio pratico dell'effetto carrozza o domino che segnerebbe il progresso della riforma del signoraggio: una volta che uno dei governi tra gli Stati economicamente interdipendenti avesse percorso questo passo, gli altri governi sentirebbero l'urgenza di seguirlo presto. Chi avrà sperimentato con successo avrà guadagnato il signoraggio come un profitto extra, e i riluttanti che saranno arrivati tardi dovranno adattarsi.

L'effetto "*tra i vantaggi e copia*" della riforma del signoraggio diventerà molto chiaro, specialmente nel contesto dell'Unione Europea. Gli Stati membri della zona euro potranno, naturalmente, non procedere da soli nel seguire la riforma del signoraggio. Per contrasto, i Paesi non membri della zona euro, inclusi l'Inghilterra, la Svezia e la Danimarca, potranno seguirla senza incorrere in molti rischi di perdere il proprio diritto di tornare indietro in un momento in futuro in cui non volessero più.

Un altro esempio potrebbe essere la crescente polemica in Inghilterra circa le proposte di compartecipazioni pubbliche e private (Nota del Traduttore: Public Private Partnership, o PPP). Ad esempio il Governo sta attualmente proponendo che, come ritorno di un flusso di investimento trentennale, operatori del settore privato possano contribuire con 7 miliardi di sterline all'investimento richiesto per modernizzare la metropolitana di Londra. I detrattori calcolano che questo richiederebbe un aumento in più del 30% della tariffe per coprire i costi rispetto al caso in cui fosse il Governo a prendere a prestito i 7 miliardi di sterline.

Questo è stato un problema dibattuto nella campagna elettorale del sindaco di Londra in maggio.

Nei prossimi anni a venire le proposte PPP potrebbero offrire opportunità dimenticando il

messaggio trasversale che, in alcuni casi, la riforma del signoraggio può offrire ai contribuenti e ai consumatori una migliore alternativa di quanto lo facciano sia le PPP che le obbligazioni emesse dal Governo gravate da interesse, senza badare al fatto che i servizi siano forniti dal settore pubblico o da quello privato.

Un terzo esempio potrebbe essere la polemica, come c'è attualmente in Inghilterra, circa la chiusura di filiali nelle zone rurali. Le persone potrebbero diventare più pronte ad accettare che, essendo attività commercialmente competitive, dalle banche non ci si aspetta che forniscano un servizio pubblico.

Tuttavia allo stesso tempo stanno diventando verosimilmente meno inclini ad accettare che le banche continuino a ricevere sussidi dell'ordine di miliardi di sterline all'anno come speciali profitti bancari. Non appena comincerà a formarsi una campagna di supporto per la riforma del signoraggio, sarà possibile identificare molte opportunità simili per ottenere supporto.

6.4.QUALI PAESI POTREBBERO PRENDERE LA GUIDA?

Ogni paese sovrano con istituzioni stabili un governo ragionevolmente affidabile, un'economia solida, una valuta rispettata e convertibile, e una banca centrale con una buona reputazione potrebbe essere il primo a sperimentare la riforma del signoraggio.

Così i candidati più ovvi sono tra i Paesi OCSE, forse in particolare gli Stati Uniti, la zona Euro, o il Giappone, Paesi con le più grandi riserve valutarie. L'Inghilterra, la Svezia, la Danimarca, la Svizzera, il Canada, la Nuova Zelanda, e l'Australia sarebbero certamente delle ottime candidate.

Altri Paesi come la Russia, la Cina, l'India, l'Indonesia e il Brasile, con importanti economie interne e notevoli quantità di denaro denominato in valuta nazionale, potrebbero scegliere la via della riforma del signoraggio e trarre beneficio da essa?

La risposta è SI, in principio, ma sotto una serie di condizioni preliminari. Queste sono avere governi stabili, di diritto (nazionale e internazionale), un'amministrazione pubblica non corrotta, e una valuta liberamente convertibile sugli scambi con l'estero ed entro i confini nazionali. Il debito con l'estero non sarebbe un ostacolo. Introdurre pienamente il signoraggio con una valuta convertibile creerebbe una maggiore fiducia che il debito con l'estero possa essere ripagato con gli interessi.

6.5.PERCHÉ ORA?

Ci si potrebbe chiedere perché la riforma del signoraggio potrebbe essere raggiunta con successo, quando sono state deluse le speranze di alcuni grandi uomini degli ultimi 200 anni (inclusi Jefferson, Lincoln e Gladstone) di vedere attribuito allo Stato il diritto esclusivo di creare moneta.

Ci sono diverse ragioni.

La prima è che ci sono molte più persone al Mondo oggi di quanto non ci fossero anche 50 anni fa che comprendono che le istituzioni ufficiali democratiche, che semplicemente consentono alla gente di votare per leader politici una volta ogni qualche anno, non sono abbastanza. Sono anche necessarie istituzioni economiche e finanziarie che, distribuendo in anticipo (piuttosto che in seguito) le risorse in maniera più efficiente ed equa, consentano e incoraggino le persone a prendere maggiore controllo delle proprie vite e maggiore responsabilità per loro stessi e per gli altri.

Molte più persone stanno prendendo coscienza di questo.

La seconda è che gli impatti della globalizzazione stanno rendendo estremiste sempre più persone, sia in Paesi ricchi che in quelli poveri. Si realizza sempre più che la vita economica e finanziaria è sistematicamente indirizzata a favore di una minoranza privilegiata, che opera all'interno e a cavallo degli Stati. Si sta facendo sempre più pressione affinché cambino le istituzioni e le procedure, monetarie e finanziarie, sia sul piano nazionale che su quello internazionale.

La terza è che con l'arrivo dell'Era dell'Informazione, si sta spargendo la consapevolezza che il sistema monetario è diventato essenzialmente un sistema informativo. Questo sta portando nuove prospettive e nuovi partecipanti alla discussione e ad dibattito su come dovrebbe essere organizzato e reso operativo un sistema monetario del 21mo secolo.

La quarta la è dimensione ambientale, che è sempre più importante. In maniera corretta o sbagliata, molte persone oggi vedono che il sistema monetario e finanziario sta dando un contributo attivo ad attività economiche dannose per l'ambiente. Queste persone stanno cercando sempre più dei modi per cambiarlo.

Finora, l'importanza della riforma del signoraggio per queste ragioni è stata nascosta, occultata dal fumo negli occhi gettato dall'attuale sistema monetario e bancario, ma tuttavia questo è già un principio di cambiamento.

Come sempre più persone in molti Paesi si applicano alla comprensione di come funzionino oggi il denaro e le banche, e come potrebbero funzionare meglio, quindi le pressioni per la riforma del signoraggio continueranno a crescere con maggiore forza.

6.6.I FAUTORI DEL CAMBIAMENTO

Speriamo di vedere un numero crescente di programmi e di eventi nazionali e internazionali, collegati gli uni con gli altri attraverso Internet, che utilizzino la rete per diffondere la consapevolezza sulla necessità della riforma del signoraggio e che la sostengano attivamente.

Essi dovrebbero indirizzare la loro attenzione a una gamma di gruppi differenti. Anche se i programmi di questi gruppi potrebbero essere differenti, ciascuno potrà influenzare l'attitudine degli altri a vantaggio o a svantaggio della riforma.

Questo è a grandi linee l'elenco:

- Politici e cariche istituzionali, non connessi necessariamente con il banche e gruppi finanziari
- La stessa industria bancaria, le banche centrali, e le altre istituzioni monetarie e bancarie nazionali e internazionali.
- La tradizionale comunità di chi attua piani politici in materia di economia e finanza, gli analisti e i commentatori di politica.
- La comunità di rispettati accademici monetari, gli esperti di storia economica e altri specialisti di questioni bancarie e monetarie.
- La stragrande maggioranza degli individui, organizzazioni non governative e gruppi di pressione, che avanzano proposte per una maggiore efficienza economica e una più giusta distribuzione delle risorse, ma che potrebbero non avere familiarità con l'importanza di una riforma monetaria e
- La comunità di chi già sostiene attivamente la riforma monetaria

Speriamo che il nostro lavoro possa attirare l'interesse e il supporto di esperti e professionisti anche se è spesso difficile destare, in persone che inseguono una carriera professionale in un determinato ambito, un interesse positivo per proposte che lo riformino, almeno finché non ci sia un diffuso riconoscimento che essi dovrebbero.

Pensiamo quindi che organizzazioni come la New Economics Foundation dovrebbe dare una alta priorità a diffondere la consapevolezza del problema della riforma del signoraggio tra politici, le cariche istituzionali, le persone potenzialmente interessate, le organizzazioni non governative e i gruppi di pressione.

Questi, assieme ai già attivi sostenitori della riforma monetaria, potranno quindi aiutare a creare un clima di opinioni informate che renderanno più semplice, e davvero più convincente, che gli esperti concedano ad essa la seria attenzione che richiede.

7. APPENDICE: LA QUANTITÀ DI MONETA OGGI E DOPO LA RIFORMA DEL SIGNORAGGIO

Quali delle numerose categorie di denaro definite nelle esistenti classificazioni monetarie dovrebbero essere prese in considerazione come appartenenti alla quantità di moneta circolante? Quanto denaro esiste oggi, e quanto ne esisterebbe dopo la riforma del signoraggio? Quale sarebbe la crescita media annuale della quantità di moneta e quale il reddito di signoraggio che ci si potrebbe aspettare da essa? Nel contesto della riforma del signoraggio, queste sono problematiche che richiedono risposte. Lo scopo di questa appendice, supportata dalle definizioni e statistiche delle **tabelle 1-4**, è di fornirle.

7.1. DEFINIRE E MISURARE L'ODIERNA QUANTITÀ DI MONETA

La nostra comprensione della quantità di moneta si avvicina alla nozione di “*mezzi di pagamento*”. I mezzi di pagamento non dovrebbero, naturalmente, venire confusi con le operazioni di pagamento o gli strumenti come assegni, carte di credito eccetera.

Questi documenti o metodi di pagamento rappresentano semplicemente autorizzazioni di prelievo di denaro che esiste nei conti correnti. Questi rappresentano un diritto di essere pagati in denaro o un obbligo di pagare in denaro, piuttosto che essere essi stessi mezzi di pagamento intesi come denaro in sé.

Per la maggior parte delle persone oggi le forme di denaro di più ovvia comprensione sono sempre le banconote e le monete.

Tuttavia è possibile immaginare che circa entro due-tre decenni l'utilizzo del contante possa venire quasi completamente sostituito dal “contante elettronico”, ossia “bits” trasportati attraverso microchips e strisce magnetiche su carte di plastica, o mediante un trasferimento immediato di fondi movimentati in remoto da un conto corrente a un altro con l'aiuto di “smart cards” o dispositivi simili.

La nostra situazione attuale può già essere vista come uno stato transitorio verso un possibile futuro privo di denaro contante. In tempi passati, denaro contante voleva dire monete fatte di oro e argento, e rame per quelle di minore valore.

Oggi, le monete in circolazione sono fatte di leghe di metalli non preziosi; le banconote, che circolano ampiamente da 300 anni a questa parte, sono fatte di carta, e la Zecca potrebbe semplicemente decidere di produrre monete di plastica.

Si evince da questo che persino il contante ha una natura “non-contante”.

Separato passo dopo passo da oggetti materiali di valore, il denaro ha mostrato la sua natura

di pura informazione.

Le unità di moneta in circolazione rappresentano un valore economico. La moneta può essere messa in relazione a qualunque elemento soggetto a una valutazione economica (prezzo) e a una transazione (scambio).

Da qui deriva la doppia funzione economica della moneta: come unità di conto, le unità di moneta possono servire per contare e misurare un valore economico; come mezzo di pagamento, possono servire per eseguire transazioni attraverso un trasferimento di unità di moneta che vengono scambiate per i beni e servizi che vengono acquistati.

Ciò che è solitamente ritenuta la sua terza funzione, come riserva di valore, si riferisce al fatto che può essere immagazzinato come mezzo di pagamento da essere utilizzato in futuro.

Vista in questo modo, la moneta è uno strumento funzionale costituita da unità di valore internazionale con una capacità naturale di corrispondere ai valori di tutti i generi di beni e di servizi nel mondo reale.

E' sempre più in discussione se la moneta stessa possa essere vista come una forma di misura di valore come l'oro, i diamanti e altre pietre e metalli preziosi che furono i tesori dei tempi passati.

La moneta può aiutare a rappresentare un valore, ma non ha in sé un proprio valore intrinseco. Esitiamo a dire che la moneta sia priva di valore, poiché essa dà il potere di acquisto. Questo potere di acquisto, comunque, non è una proprietà insita in essa; esso è correlato al prezzo di ogni forma di beni, servizi, lavoro e capitale.

Il potere di acquisto è direttamente collegato ai prezzi che sono pagati con denaro.

“Valuta stabile” o “moneta stabile” sarebbero termini senza senso se non fossero riferiti a prezzi stabili. I prezzi esprimono il valore economico di qualunque genere di cosa che possa essere o meno toccata con mano.

Resta senza risposta la domanda: da dove proviene il valore delle cose?

Come è determinato e da chi?

William Petty pose le basi della teoria del valore sul lavoro dicendo che il lavoro abile e la Terra rappresentano rispettivamente il padre e la madre di ogni valore economico. Qualunque sia la realtà dei fatti, la moneta non ha un valore di per sé; la moneta non crea valore, ma fa da intermediaria nello scambio di valori economici.

Considerata la natura informativa della moneta, non è sorprendente trovare differenze su che cosa sia definito come tale.

E' in corso una disputa riguardo a ciò, che ha le sue basi almeno in quella sorta intorno al 1840 tra la scuola di pensiero valutaria, e la scuola di pensiero bancaria.

Oggi, nelle condizioni avanzate dell'Era dell'Informazione, la possibilità di confondersi è anche maggiore.

Ad esempio, consideriamo un tradizionale conto corrente di deposito, magari tracciato in un antiquato registro contabile.

L'idea che la gente ha dei depositi è piuttosto spesso simile a quella di una sorta di porcellino salvadanaio. Pensiamo di avere messo denaro nel conto corrente che nessuno sposta finché non lo preleviamo. Probabilmente diremmo "ho un pò di denaro su questo conto corrente". In realtà le cose sono diverse.

Con una prima approssimazione potremmo dire che abbiamo prestato alla banca i nostri risparmi. Il denaro non è nel conto, ma la banca sta lavorando con esso. La banca potrebbe avere prestato il nostro denaro a qualcun altro, cosicché il denaro continua a circolare, mentre la nota di credito sul libro contabile conferma il nostro diritto di essere ripagati con quel denaro. Quindi, questo deposito di risparmio è chiaramente un'attività, ma non è denaro immediatamente disponibile per effettuare transazioni economiche.

Normalmente una persona non può pagare attraverso un libretto di risparmio.

La prima approssimazione, benché possa apparire realistica, non è in realtà corretta. Oggi-giorno la maggior parte delle persone non deposita contante direttamente in un conto di deposito. Solitamente trasformiamo un deposito a vista in un libretto di risparmio trasferendolo da un conto corrente a un conto di deposito.

Facendo così, dal punto di vista della banca, convertiamo una passività a termine molto breve in una passività a termine in qualche modo più lungo.

In altre parole, trasformiamo depositi a vista, che la banca è obbligata a pagare in qualunque momento a fronte di una richiesta, in libretti di risparmio, che sono pagabili solo in parte su richiesta, rendendo disponibile il resto soltanto dopo un periodo di preavviso di diverse settimane o mesi.

La quantità di denaro di cui la banca dispone non cambia attraverso un'operazione simile. Questo non è palese ma è vero.

Per la maggior parte dei casi, vigenti le disposizioni attuali, le banche non hanno bisogno di così tanto denaro quanto si potrebbe pensare. Contrariamente a ciò che pensa la maggior parte delle persone, una banca non "lavora col denaro" presente sul conto corrente dei clienti, non più di quanto lavori con le banconote presenti nei portafogli delle persone. Una banca lavora con il denaro presente nel suo deposito e, cosa più importante, con le quantità relativamente piccole di denaro nei propri conti correnti presso la banca centrale. Molto spesso le banche possono regolare un apparente scambio di denaro attraverso una pura compensazione di debiti e crediti tra i conti correnti dei clienti.

Ad esempio, quando una persona A paga 100£ a una persona B, la banca deduce 100 unità rappresentanti 100 £ dal conto corrente di A, e aggiunge la stessa quantità al conto corrente di B. La persona A ha pagato il suo debito, la persona B ha ricevuto il pagamento, ma la banca non ha movimentato un singolo penny.

Solo quanto un cliente vuole essere pagato in contante, allora la banca deve tirare fuori denaro prelevandolo dalle sue casseforti, oppure quando deve effettuare trasferimenti verso banche situate in luoghi distanti o all'estero (dove il sistema è organizzato diversamente a seconda del Paese che si considera), quindi la banca deve trasferire denaro, ossia pagare con denaro non contante prelevandolo dal proprio conto corrente presso la banca centrale.

Anche in un caso simile le riserve di valuta di una banca possono essere relativamente piccole, poiché il denaro che deve essere pagato in uscita ai clienti di altre banche e controbilanciato da quello pagato in ingresso ai propri clienti.

Il sistema bancario è formato da due strati.

I conti correnti dei clienti sono mantenuti e amministrati da una banca, mentre i conti correnti delle banche sono mantenuti e amministrati dalla banca centrale. I depositi delle banche presso la Banca Centrale non sono chiamati in realtà depositi a vista su conti correnti, pur essendoli in realtà, ma depositi dei banchieri su conti operativi, a cui spesso ci si riferisce ad essi come *riserve operative* (chiamate *eccessi di riserva* fuori dal Regno Unito).

Queste riserve sono create dalla banca centrale. Esse sono denaro ufficiale della banca centrale, denominate nella valuta ufficiale della banca centrale, come la valuta ufficiale che ha emesso come banconote.

Le banche possono avere conti correnti presso altre banche, che possono essere clienti e socie le une delle altre.

Il termine *deposito a vista* solitamente si riferisce soltanto ai conti correnti che un cliente ha presso una banca (chiamati anche depositi su richiesta, conto di deposito, deposito overnight). I depositi a vista sono creati dalle banche commerciali. In questo senso costituiscono una specie di denaro privato, che non solo costituisce "valuta" in senso stretto come le banconote e le monete, ma che è denominato in valuta ufficiale e utilizzato come se fosse tale.

Come fanno quindi le banche centrali a creare riserve operative, e quelle commerciali depositi a vista? Lo fanno nello stesso modo, prestando denaro ai propri clienti.

Semplicemente annotano una doppia registrazione nei conti della banca, la prima nella parte della attività, la seconda nella parte delle passività.

Alla registrazione del credito della banca corrisponde la passività del cliente di pagare in seguito il prestito con interesse, mentre alla registrazione del debito della banca corrisponde la registrazione di un credito sul conto del cliente.

§ 78 §

"Contenuto" monetario	Oro ¹⁵	Monete	Banconote	Depositi a vista = denaro non con- tante	Depositi a Tempo	Libretti di risparmio	Altri depo- siti simili	Titoli, buoni del Tesoro, azioni e altri
"contenito- re" moneta- rio	Nostalgica vetrinetta da esposizione	Portamonete, salvadanai, portafogli		Conti correnti	Conti speciali ¹⁶ = conti di capitale a breve termine			Conti di capitali
Aggregato monetario		M0						
		M1						
		M2						
		M3/M4						
Stato Monetario	Fuori dalla circolazione	Denaro in circolazione = liquidità istantanea = mezzi di pagamento a scopo transazionale = mezzo di scambio			"quasi-denaro" = non denaro = capitale a breve termine = "riserva di valore"			Capitale a lungo termine = "riserva di valore"

Tabella 1: Sinossi semplificata dei termini monetari

Lo stesso meccanismo è attuato quando un cliente consente l'apertura di credito allo scoperto. Il cliente prende il denaro e contrae un debito, mentre la banca ottiene il diritto di vederlo ripagato in seguito con un interesse, assieme all'obbligo di pagare al cliente la somma di denaro di cui lo scoperto è costituito.

Diverse leggi ed altre regole precauzionali sono state pensate per limitare una altrimenti illimitata creazione di denaro da parte delle banche. Lo scopo di queste regole sono di formulare tetti a nuovi crediti, ad esempio in relazione alla riserve di capitale, o a rapporti tra passività a breve e a lungo termine. Ce ne sono molto di queste regole, e sono piuttosto complicate, ma alla fine esse non limitano affatto la creazione del credito, poiché è relativamente semplice per il settore bancario nel suo insieme costruire le attività di cui ha bisogno per corrispondere

¹⁵O una qualunque altra forma di bene materiale, come la terra, fabbriche, beni, risorse, energia

¹⁶Conti il cui accesso è limitato o vietato. Depositi non disponibili finché non è stato raggiunto il termine concordato fino a 2 anni (depositi a tempo) o riscattabili su richiesta fino a un minimo di tre mesi (tradizionali libretti di risparmio). A ogni modo sempre più conti di questo tipo offrono la disponibilità di denaro in qualunque momento. Nondimeno tali depositi devono essere prima convertiti in depositi a vista prima di potere effettuare pagamenti senza contante.

alla passività che gli servono. Quasi ogni deflusso di capitali dal settore bancario è, dopo tutto, un flusso di ingresso in un'altra parte dello stesso.

Questa analisi ci consente di vedere, nonostante le complessità, che la quantità di moneta in circolazione è costituita da una componente in contante e da un'altra non in contante.

La componente in contante sono le monete e le banconote, la componente non in contante sono i depositi a vista dei clienti e le riserve operative delle banche. La Tabella 1 contiene una riepilogo di questi categorie.

Contante	Monete + banconote
M0	Contante + riserve operative dei banchieri
M1	Contante + depositi a vista dei clienti
M2	M1+ depositi a tempo (fino a due anni) + libretti di risparmio
M3	M2 + azioni/unità di fondi sul mercato valu- tario + titoli di debito
M4	Contante + tutti i tipi di depositi al dettaglio e al- l'ingrosso inclusi i depositi di società di credito edilizio
M	Denaro circolante + contante presso le banche + depositi a vista (cioè tutti i depositi convertibili in as- segni) + una frazione delle riserve operative dei banchieri

Tabella 2: Aggregati Monetari

Si pongono a questo punto due domande controverse.

La prima: oro e argento appartengono al contante?

La seconda: le riserve operative delle banche appartengono alla stessa categoria dei depositi a vista dei clienti e vanno aggiunte alla quantità di moneta?

Secondo la legge, in alcuni Paesi l'oro e l'argento puri continuano a costituire una valuta valida.

Se un istituto di emissione autorizzato ha posto il proprio sigillo su di esso, sono persino riconosciuti come valuta legale. Così essi possono essere considerati un patrimonio, una "riserva" di valore, per quanto volatile tenda ad essere il suo valore stesso.

In pratica, come dato di fatto, l'oro e l'argento non sono più utilizzati come mezzi di pagamento. Di conseguenza, essi non fanno più parte della quantità di moneta in circolazione.

Per quanto riguarda la parte non contante all'interno del sistema bancario, che è costituita da due strati, è associata una circolazione monetaria che avviene a due livelli: la prima è la circolazione pubblica dei depositi a vista, la seconda è la circolazione interbancaria di riserve operative. Utilizzando la terminologia della teoria degli insiemi, le riserve operative delle banche rappresentano un sottoinsieme dei depositi a vista dei clienti e delle banche.

C'è una certa interazione tra i due circuiti quando si arriva a movimentare i pagamenti finali tra le banche in denaro contenuto nelle casse delle Banche Centrali, dopo che tutte le possibili compensazioni di depositi a vista sono state completate all'interno delle banche e tra di esse. Nondimeno, non c'è scambio di unità tra i due circuiti. Non si mischiano affatto l'uno con l'altro.

La dinamica della circolazione del contante è differente. Le banconote e le monete circolano ovunque, e il contante può essere spostato da uno di questi due circuiti all'altro.

Tuttavia non gioca più un ruolo fondamentale. Il tempo in cui i depositi a vista e operativi erano derivati del contante finirono quando il *gold standard* e gli ultimi rimasugli delle valute basate sull'oro vennero abbandonate.

Questo accadde tra il 1931 (in Gran Bretagna) e il 1971 (negli Stati Uniti).

Da allora la relazione tra contante e non contante è stata rovesciata. Fondamentalmente, ora, il denaro è pura informazione: è il tipo di denaro non contante che prende la forma di riserve operative dei banchieri e depositi a vista dei clienti sui conti correnti. Il contante può essere prelevato da questi depositi e può venire scaricato un una tessera-contante, e il contante può venire pagato su questi conti. Tuttavia è diventata una forma di denaro secondaria, subordinata, mentre il denaro non contante è la forma principale, la più importante.

Il fatto che la circolazione interbancaria continui a restare separata da quella pubblica significa che, vigente il sistema della riserva frazionaria, le riserve operative non sono incluse nella quantità di denaro circolante. Lo stesso si applica al contante nelle casse delle banche, e anche allo scambio di valuta estera. Se il contante o la valuta estera sono depositati da un cliente, quest'ultimo ottiene un deposito a vista in cambio, e questo è incluso nella quantità di moneta. Se il contante di una banca proviene direttamente dalla banca centrale, il contante è conse-

gnato come un prestito concesso alla banca dalla banca centrale.

In questo caso il contante rappresenta denaro della banca centrale nella circolazione interbancaria.

La misura ufficiale della quantità di moneta nella circolazione pubblica è contenuta dall'aggregato monetario chiamato M1 (M-1 B In America). M1 è costituito dal denaro nella circolazione pubblica più i depositi a vista. Non include le riserve operative, né il contante nelle casse delle banche, e per lo stesso motivo anche la valuta estera è esclusa. La quantità e la crescita attuali dell'M1 in diversi paesi possono essere viste nelle prime cinque colonne della Tabella 3 alla fine di questa appendice. "Le riserve" nel sistema della riserva frazionaria sono misurate nell'aggregato monetario M0. Esso è costituito dal totale del denaro della banca centrale, chiamato base monetaria, e include monete e banconote più la valuta non contante sotto forma di riserve operative dei banchieri (Tabella 2).

Altri tipi di depositi includono gli accantonamenti e i depositi a tempo (che per essere riscattati richiedono un preavviso minimo concordato) o prodotti su altri conti come azioni, titoli di Stato, partecipazioni. Tutti questi rappresentano capitale finanziario, non moneta, perché non sono usati regolarmente come mezzi di pagamento.

L'unico tipo di deposito che assolve a compiti di transazione, ossia che è quello con il quale è possibile effettuare regolari pagamenti senza contante, sono i depositi a vista.

Tutti gli altri tipi di depositi non sono direttamente monetizzabili. Essi servono a scopo di investimento destinato principalmente a guadagnare interesse. Quindi essi rappresentano depositi di capitale o conti di capitale (Tabella 1).

Questo è il motivo per il quale l'aggregato monetario M2 (come negli USA e l'Eurozona, precedentemente anche in Gran Bretagna) non è una misura della quantità circolante di moneta, ma un indicatore statistico aggregato che raggruppa la quantità di denaro circolante in pubblico (M1) con differenti quantità di capitale a breve termine coperte di interesse, come depositi a vista e a tempo, e che negli Stati Uniti include anche il mercato del denaro cartaceo.

Lo stesso si applica all'M2 negli Stati Uniti e nell'Eurozona e anche all'M4 in Gran Bretagna. Essi includono altri tipi di depositi e titoli in aggiunta a M2 (Tabella 2).

Le definizioni degli aggregati monetari hanno subito variazioni a seconda del tempo o del Paese. La ragione di questa apparente arbitrarietà riguardo alla definizione di moneta e capitale sta nel fatto che i banchieri, contabilmente parlando, ragionano a "breve termine". Secondo una prospettiva tale i depositi a vista, i depositi a tempo, i libretti di risparmio etc, potrebbero sembrare solamente varie tipologie di passività a breve termine. I depositi a vista sui conti corrente non sono visti come fundamentalmente differenti dagli altri, a parte il fatto che sono monetizzabili per pagamenti senza contante.

Visto dalla prospettiva di una banca, il capitale a breve termine appare essere "*near-money*", essendo i contorni tra capitale, depositi a vista e contante via via sempre più sfumati. Ad

esempio, nella maggior parte dei Paesi il prelievo di quantità limitate dai libretti di risparmio, che sono inclusi nell' M2, possono essere fatti su richiesta. In conti NOW (a Ordini di Prelievo Negoziabili) offerti dalle banche di deposito statunitensi possono essere prelevati completamente in qualunque momento. Sempre più banche in America ed Europa ora offrono disposizioni speciali che fanno sì che depositi a tempo che maturano interesse, che sono depositi riscattabili su richiesta dal punto di vista formale, lo siano anche realmente.

Il denaro è immediatamente disponibile al cliente, tuttavia non fa parte della quantità circolante di moneta inclusa nell'M1 perché il "*near-money*" stesso non è usato per regolare mezzo di pagamento. Prima che con esso possa esser fatto un pagamento senza contante, deve essere trasformato in un deposito a vista su un conto corrente, dal quale può essere trasferito come pagamento. Una volta che è sul conto corrente, è incluso sotto l'M1. Così ogni accantonamento o deposito a tempo, anche se è istantaneamente disponibile al cliente, resta un capitale a breve termine e non è aggiunto formalmente all'M1. In pratica, comunque, molto del "*near-money*" non rappresenta liquidità istantanea quasi come se fosse denaro. Questo probabilmente è il motivo per il quale l'M1 negli Stati Uniti non è cresciuto come al solito ma si persino contratto nel corso di alcuni anni sin dall'inizio degli anni 90 (Tabella 3), mentre l'M2 e l'M3 hanno continuato a crescere più velocemente.

I depositi a vista sono apparentemente creati solo quando sono necessari per effettuare pagamenti, e sono quindi estinti immediatamente da chi riceve trasformandoli in capitale a breve termine che matura interesse.

Stando così le cose, una proporzione considerevole del capitale a breve termine oggi registrata sotto all'M2, ossia depositi non monetizzabili con accesso illimitato, dovrebbe essere contata come moneta (M1) in aggiunta alla quantità di moneta esistente in circolazione.

7.2.DEFINIRE E MISURARE LA QUANTITÀ DI MONETA DOPO LA RIFORMA DEL SIGNORAGGIO

Chiamiamo M la quantità totale di moneta ufficiale esistente. Oggi, M può essere compresa come la quantità di denaro realmente esistente che è stato creato o dalla banca centrale o da banche commerciali private. Anche se una certa porzione di questa moneta non è nel circuito pubblico, è nondimeno necessaria operativamente e deve quindi essere creata. Dopo la riforma del signoraggio, quando la banca centrale avrà la prerogativa esclusiva di creare l'intera quantità di valuta ufficiale, M rappresenterà più chiaramente la quantità di puro denaro esistente. Fornirà la linea di base per decidere la quantità di nuovo denaro da essere creata annualmente, e quindi la quantità di reddito da signoraggio che genererà.

Per stimare il futuro M dopo la riforma del signoraggio, cominciamo dall' M attuale. Esso può essere misurato come l'insieme complessivo di M_0 e M_1 .

Questo include tutto il contante esistente, senza dimenticare il contante nelle casseforti delle banche.

Esso include anche quella parte delle riserve operative in M0 che viene utilizzato per l'attività operativa bancaria; l'altra parte, che serve a effettuare i pagamenti dei clienti appartiene ai depositi a vista sotto l'M1.

Per semplicità stimiamo che il 50% delle riserve operative dei banchieri servano all'attività operativa della banca, e il resto sia utilizzato come riserva di pagamento per i trasferimenti di depositi a vista dai clienti alle banche in altri luoghi o all'estero.

Oggi, queste riserve operative hanno un'importanza più funzionale che quantitativa. Esse assolvono a un'importante funzione nel sistema ma le quantità sono esigue (vedere Tabella 3, colonna D).

A partire quindi dall'odierno M come l'insieme di M0+M1, cioè il denaro nella circolazione pubblica + tutti i depositi a vista + il contante delle banche +, diciamo, il 50% delle riserve operative dei banchieri, abbiamo bisogno di altri due elementi per ottenere una stima dell'M futuro dopo la riforma del signoraggio.

Il primo, come discusso sopra, è quello che è stato stimato conservativamente come il 30% dei depositi inclusi nell'aggregato M2 che possono essere trasferiti su richiesta ai conti correnti per essere usati come pagamenti. Questo 30% sarà considerato formalmente come ciò che per ragioni pratiche è già, ossia denaro non contante (Tabella 3, colonna E).

L'altro elemento da essere aggiunto nasce come segue. Dopo la riforma del signoraggio ci sarà sempre un sistema bancario a due strati, ma non una circolazione a due livelli di denaro non contante.

Le esistenti pratiche di compensazione indubbiamente continueranno ad esistere per ragioni pratiche, ma queste semplicemente non faranno più le veci del denaro usato per pagare.

Esse saranno diventate pagamenti tra conti correnti in denaro non contante, non importa se i conti utilizzati saranno conti della banca o dei clienti e dove essi saranno tenuti. Come risultato, le banche dovranno gestire molto più denaro sui loro conti operativi presso la banca centrale per potere fare funzionare la propria attività di prestito e di investimento. Questo renderà necessario che esse posseggano più denaro presso questi conti, sicuramente molto più della trascurabile somma di oggi.

Il totale potrebbe corrispondere al 50% del contante che oggi è attualmente nelle casseforti delle banche. Questa quantità è mostrata nella colonna F della Tabella 3.

A prima vista, i banchieri potrebbero vedere come una difficoltà dovere improvvisamente assicurarsi di disporre di una quantità di moneta significativamente maggiore.

Tuttavia essa sarebbe compensata dalla banca centrale probabilmente rilassando il vincolo di riserva minima che è obbligatorio con il sistema corrente.

Nel 1998/99 le riserve minime obbligatorie ammontavano a 1,6 miliardi di sterline nel Regno

Unito, 105 miliardi di Euro nella Zona Euro, e 43,4 miliardi di dollari negli Stati Uniti. Con la fine del Sistema a riserva frazionaria non ci sarebbe più alcuna giustificazione a imporre riserve minime per salvaguardare i depositi a vista.

Inoltre la salvaguardia contro i cattivi prestiti è un compito diverso per il quale ci sono differenti direttive già operative.

Nei Paesi dove ci sono già alte soglie di riserve minime potrebbe essere sufficiente la restituzione di riserve obbligatorie dalla banca centrale alle banche. In Paesi che oggi non hanno riserve minime, ad esempio la Danimarca e la Svezia, o Paesi con requisiti molto bassi di riserve minime, alle banche si potrebbe offrire invece per il periodo di transizione un prestito ad hoc a basso interesse.

In questo modo sarebbe possibile addolcire la pillola per le banche in questi Paesi. In linea di principio le banche in Paesi con riserve minime normali o alte non dovrebbero avere problemi.

Persino se le stime date qui possano essere soggetti a revisione, l'approccio delineato sopra rimarrà valido. Suggestisce che sia la quantità sia la crescita annuali del futuro M saranno in media più grandi dell'odierno M1.

7.3. STIMARE I PROFITTI EXTRA RACCOLTI OGGI DALLE BANCHE COMMERCIALI

Il metodo utilizzato oggi per creare nuovo denaro non contante è doppiamente svantaggioso. Impone non necessarie "tasse sul denaro" sotto forma di profitti speciali bancari che deriva dall'interesse pagato sulla quantità di moneta prestata (paragrafi 4.4., 4.7.), e non raccoglie come beneficio pubblico questo reddito da signoraggio (paragrafo 2.1.).

Così i due vantaggi della riforma del signoraggio saranno quello di non dovere più pagare interesse per gli speciali profitti delle banche, e quello del reddito da signoraggio.

Entrambi saranno vantaggi per l'economia reale.

Gli speciali profitti bancari che esistono sia per la banca centrale che per le banche commerciali non consistono nella quantità di denaro creato, perché le banche non creano quel denaro per il proprio utilizzo (cosa che sarebbe fuori legge).

La banca centrale crea riserve operative per le banche, non per sé stessa; le banche creano depositi a vista come denaro per i propri clienti, non per loro stesse.

Il credito appare nello stato patrimoniale di una banca sia come un'attività che come una passività.

Quando un prestito è ripagato, le corrispondenti attività e depositi spariscono da entrambe le parti dello stato patrimoniale, come descritto nel principio del reflusso dal rappresentante del sistema bancario del 19mo secolo, John Fullarton.

Il credito creato rappresenterebbe sicuramente una bella quantità di signoraggio, ma le ban-

che non dispongono di esso.

Al contrario, esse ricavano un profitto speciale dall'interesse sul credito che esse creano.

Questo profitto speciale può essere più grande o più piccolo di quanto sarebbe stato il signoraggio.

L'X per cento di interesse per Y anni su una quantità di denaro M può essere aggiunta a una somma più piccola o più grande dello stesso M.

Il profitto annuale delle banche centrali riflette l'interesse che ricevono dalle banche del proprio Paese ed estere maturato sulle passività che quelle banche hanno nei confronti delle banche centrali stesse.

Il profitto è l'eccedenza che rimane dopo che le spese di una banca centrale sono state sottratte.

Tali spese sono costi operativi per paghe, servizi, transazioni etc., e l'interesse che può essere pagato dalle banche centrali alle banche per temporanei ri-prestiti (= assorbimenti) di denaro da esse.

La Tabella 4, linea A, dà un confronto a livello internazionale dell'eccedenza annuale delle banche centrali.

A seconda delle differenze da nazione a nazione, tutto o una parte del profitto è consegnato al Tesoro Nazionale, assieme ad altre parti che vanno a confluire in diversi tipi di fondi di riserva.

La Banca di Inghilterra continua ad essere tassata sul profitto lordo come se continuasse ad essere una banca commerciale del settore privato.

Rispetto alle eccedenze delle banche centrali, i profitti speciali delle banche commerciali provenienti dalla creazione di depositi a vista non sono evidenti.

Le banche stesse potrebbero non sapere quali siano. I loro libri contabili non sono fatti per cose simili. Così come possiamo stimare quali siano questi straordinari profitti extra?

I profitti speciali delle banche commerciali possono essere stimati prendendo in considerazione la composizione dei depositi e degli specifici tassi di interesse. Possiamo assumere che i tassi di interesse sul debito (i tassi di interesse che le banche non devono pagare quando creano nuovo credito sotto forma di prestiti ai propri clienti, e dal quale hanno origine i loro profitti speciali) siano grossomodo uguali al tasso di base nazionale (ad esempio al tasso di sconto, al tasso di sconto ecc.).

La struttura di questo approccio è spiegata in maggiore dettaglio della Tabella 4, note a piè di pagina ²⁵.

A seconda delle particolarità nazionali e del livello di avanzamento corrente del ciclo del tasso di interesse, gli speciali profitti bancari delle banche commerciali sembrano essere circa il doppio dei profitti della banca centrale.

Se l'utilizzo del contante diminuirà, come previsto sul lungo periodo, questi profitti speciali

aumenteranno di conseguenza. Questa tendenza è sarà controbilanciata fino a un certo punto in Paesi che hanno più grandi riserve di scambio valutario con l'estero. Dal loro prestito le banche centrali guadagnano sul mercato valutario grazie a tassi di interesse che sono molto più alti che i tassi interni del proprio Paese. La situazione nel Regno Unito è diversa che negli altri Paesi perché la Banca d'Inghilterra mantiene assieme al governo britannico patrimoni di riserve internazionali e liquidità in valuta estera.

Altrove, lo scambio con l'estero è controllato esclusivamente dalla banca centrale.

La Tabella 4, linea C, mostra il totale delle "tasse sul denaro", cioè i profitti speciali delle banche centrali e delle banche commerciali dati dalla creazione di riserve operative e depositi a vista.

Nel 1998 questi sono stati 55.7 miliardi di dollari negli Stati Uniti, 23.9 miliardi di sterline in Inghilterra, 45.3 miliardi di Marchi in Germania, e 4087 miliardi di Yen in Giappone.

7.4.LA STIMA DEL SIGNORAGGIO

Per quanto riguarda il signoraggio che si avrà in futuro, o che è stato perso sinora, occorre capire che non è identico all'aggiunta annuale alla quantità di moneta M.

Il reddito del Governo non sarebbe aumentato dell'intera quantità della nuova moneta creata. Occorre tenere conto di tre componenti: la prima è la quantità del signoraggio esistente dal conio di monete, la seconda è una possibile eccedenza negli scambi di valuta estera, la terza è quella parte di profitto annuale netto delle banche centrali che derivano dal fatto che esse prestano valuta del proprio Paese (contrapposta a quella parte che deriva dal prestare somme nazionali di riserve estere).

Il primo elemento, il signoraggio proveniente dal conio, è già parte del reddito pubblico. Il conio continuerà a fare parte della prerogativa di creare valuta ufficiale, sia che lo faccia il Governo sia che lo faccia la Banca Centrale. Quella parte di signoraggio continuerebbe ad esistere, ma, dato che oggi non è persa, non costituirebbe un reddito addizionale dopo la riforma del signoraggio. Questa quantità è di minore importanza. Il conio rappresenta circa l'1.5% dell'M1, e rappresenterà sempre meno in un futuro che farà sempre più a meno di contante.

Il secondo fattore, una possibile eccedenza di flusso in entrata di valuta estera, certamente richiede una maggiore attenzione.

In paesi con un'eccedenza nella bilancia di cambio estero, il potenziale reddito di signoraggio potrebbe essere ridotto in linea con l'aumento annuale di riserve di cambio estero. La ragione è che in un territorio nazionale solo la valuta nazionale è ammessa.

Un'entrata dall'estero deve essere convertita sul proprio territorio in valuta nazionale.

Nel caso dell'unione monetaria europea, che è transnazionale, il principio è lo stesso. La conversione è fatta dalla banca centrale che prende valuta estera come attività e la scambia con la valuta del "reame".

Questo significa la creazione di un'aggiuntiva valuta interna fino alla misura in cui i pagamenti verso l'estero in ingresso e in uscita hanno come risultato un'eccedenza nella bilancia di scambio di valuta estera. Un bilancio netto positivo ha come risultato un'aggiunta all'M1 e all'M. Quelli che ricevono la nuova valuta interna non sono i governi, ma le istituzioni e i soggetti privati che hanno incamerato il cambio estero.

In Paesi con un'eccedenza di cambio estero, la quantità di signoraggio che sarà persa non è trascurabile, ma anche non troppo significativa. Ad esempio nel Regno Unito a metà degli anni 90 la bilancia dei flussi finanziari con l'estero era in media di 2,7 miliardi di sterline, variando tra -9.4 miliardi nel 1994 e +13,1 nel 1997. In media questo rappresentava il 7% della crescita media annuale dell'M1, che si aggirava intorno ai 40 miliardi di sterline (Colquhoun 1999:395).

In Germania nello stesso periodo la situazione era simile. La crescita dell'M1 su una media di tre anni è stata di 4.2 miliardi di Marchi Tedeschi, rappresentando circa il 7% dell'M1 (Bundesbank Monatsberichte, tabelle II.2, III.1).

Viceversa un disavanzo nel cambio estero non riduce il signoraggio. Per essere più precisi non lo fa al momento, ma lo farà in futuro quando il disavanzo verrà coperto da una temporanea eccedenza di cambio estero. In seguito la banca centrale creerà una quantità maggiore di nuova valuta convertendo il cambio estero piuttosto che creando signoraggio. In condizioni di generale crescita sul piano internazionale, con una crescente quantità di denaro, il problema non è molto rilevante, tuttavia se un disavanzo nazionale fosse cronico e crescente, questo avrebbe serie ripercussioni sull'economia nazionale.

La maggior parte di partners stranieri in affari non accetterebbero pagamenti in una valuta che soffrisse di disavanzo cronico, di solito sottoposta alla spinta dell'inflazione interna e soggetta a perdita di valore nello scambio internazionale.

Essi preferiranno condurre affari in una delle valute stabili.

Questa è la ragione per cui stampare troppa nuova moneta non è mai una possibilità sostenibile: conduce inevitabilmente quasi senza ritardo a inflazione interna e alla letale implosione del valore della moneta stessa sul piano estero.

Terzo, come conseguenza della riforma del signoraggio, i governi perderanno parte dei redditi che ricavano dalla ripartizione degli speciali profitti bancari delle banche centrali derivanti dall'emissione di moneta-debito.

La parte di questi profitti destinata all'interno non esisterà più dopo la riforma del signoraggio.

Bisogna quindi sottrarlo quando calcoliamo l'aggiunta al reddito pubblico che la riforma del

signoraggio produrrà. Questo non si applica al totale profitto della banca centrale, ma soltanto alla parte di esso che deriva dall'interesse sui prestiti che ha maturato nella sua valuta nazionale.

Dal momento che non si intravede nell'immediato futuro una ristrutturazione dalla base del sistema monetario mondiale, incluso il problema della restituzione ai rispettivi Paesi di eccessi di cambio estero, le banche centrali continueranno a trarre profitti prestando le accumulate quantità di riserve valutarie estere, e questi profitti continueranno a contribuire all'erario.

Per semplicità stimiamo che la parte di valuta interna e la parte di valuta estera dei profitti delle banche centrali siano circa il 50% del totale.

Se vogliamo quantificare a quanto ammonterà adesso il reddito di signoraggio, cominciamo dal fatto che oggi i governi percepiscono già una forma di introito dalla creazione di denaro.

La quantità annuale di esso è la somma delle nuove monete più la parte di profitto netto delle banche centrali destinata all'erario. (Tabella 4, linea F).

Il valore annuale dei signoraggio proverrà dall'emissione della quantità che in quell'anno sarà stata aggiunta all' M.

Come abbiamo detto non deve essere confusa con gli speciali profitti che le banche commerciali oggi percepiscono sotto forma di reddito sugli interessi che si aggiunge all'M1.

Quindi il reddito da signoraggio che oggi viene perso può essere calcolato cominciando dall'aggiunta annuale all'aggregato M, e poi sottraendo sia l'interesse sul prestito dell'eccedenza di valuta estera sia il valore delle nuove monete coniate (Tabella 4, linea G).

Il totale del reddito pubblico che viene perso è comunque inferiore a quello perso a causa dei profitti che ora i governi ricevono dalla propria banca centrale (Tabella 4, linea H).

Il futuro reddito da signoraggio includerà quasi tutte le aggiunte future all'aggregato M come calcolato nella Tabella 3, eccetto ogni altra eccedenza di cambio estero che andrà sottratto da esse (Tabella 4, linea I).

Poi, per ottenere il totale del futuro reddito pubblico derivante dalla creazione di denaro, sarà necessario aggiungere ogni profitto che potrà essere prodotto dal prestito di riserve estere (Tabella 4, linea J).

Tutte le cifre date nelle tabelle 3 e 4, eccettuate la quantità totale dell'M1, dovrebbero essere considerati calcoli approssimativi.

Il loro scopo è di ottenere un'idea delle cifre in gioco nel problema della riforma del signoraggio.

Un calcolo più dettagliato e statisticamente più preciso produrrebbe cifre indubbiamente riviste, ma ci si aspetta che siano di un ordine simile.

Le quantità annuali di reddito di signoraggio dipendono, per la maggior parte, dall'ordine delle aggiunte annuale all'aggregato M1, e queste variano inevitabilmente da un anno all'altro.

Il messaggio di questi calcoli è inequivocabile.

La riforma del signoraggio produrrà un risultato finale sostanziale.

Il reddito totale addizionale che i governi si possono aspettare dal signoraggio e dai restanti profitti delle banche centrali sarebbero, dati gli attuali livelli dei prezzi, dell'ordine di 49 miliardi di sterline nel Regno Unito, 114 miliardi di dollari negli Stati Uniti, più di 160 miliardi di euro nella Eurozona, e 17.400 miliardi di Yen in Giappone.

Le persone in generale ne trarranno un beneficio ben maggiore.

Saranno in grado di accantonare per conto proprio più risparmi, perché trarranno beneficio dall'alleggerimento del carico fiscale, dal miglioramento dei servizi pubblici e dal fatto di non dovere più pagare interessi sulla quantità di valuta ufficiale creata nel proprio Paese.

La riforma del signoraggio sarà un bene per tutti, o quasi.

§ 90 §

M1 oggi						M1 stanti le attuali condizioni					futuro M dopo la riforma del signoraggio				
	A contante ¹⁷	B depositi a vista ¹⁸	A+B=M1	ΔM1	ΔM1 media di 3 anni	C contante nelle banche ¹⁹	D 50% riserve operative	C+D +M1 = M	ΔM	ΔM media di 3 anni	E= 30% dei depositi specifici in M2 ²⁰	F= future riserve operative ²¹	E+F+M = futuro M	Futuro ΔM ²²	Futuro ΔM media di 3 anni.
Dollaro Statunitense															
1991	267	630	897	72		186	0.51	1084	72		745	93	1922	81	
1992	293	732	1025	128		186	0.58	1212	128		723	93	2028	106	
1993	322	807	1129	104	101	193	0.53	1323	111	104	704	97	2128	100	96
1994	354	796	1150	21	84	182	0.58	1333	10	83	706	91	2130	2	69
1995	372	755	1127	-23	34	194	0.65	1310	-23	33	757	97	2164	34	45
1996	394	688	1082	-45	-16	201	0.71	1284	-26	-13	823	101	2208	44	27
1997	424	651	1075	-7	-25	228	0.84	1304	20	-10	892	114	2310	102	60
1998	459	635	1094	19	-11	217	0.79	1312	8	1	992	109	2413	103	83
1999	505	604	1109	15	9	236	0.66	1346	34	21	1056	118	2520	107	104
Sterlina Inglese															
1993	20.4	194	214			3.1		217			54	1.5	273		
1994	21.7	200	222	8		3.3		225	8		56	1.6	283	10	
1995	23.2	224	247	25		3.5		251	26		57	1.7	310	27	
1996	24.7	241	266	19	17	3.7		270	19	17	59	1.8	331	21	19
1997	26.3	313	339	73	39	4	0.08	343	73	39	96	2	441	110	53
1998	27.8	339	367	28	40	4.2	0.13	371	28	40	105	2.1	478	37	56
1999	29.3	389	418	51	51	4.4	0.09	422	51	51	101	2.2	525	47	65

¹⁷Del quale il 4-6% è costituito da monete, il 96% da banconote

¹⁸Depositi a vista = depositi overnight = tutti i depositi trasformabili in contante

¹⁹Quando i dati delle banche non sono disponibili, si assume che siano il 15% della valuta

²⁰Depositi specifici in M2 = M2 - M1. M2 negli USA = M1 + retail MMMFs + accantonamenti + depositi a tempo breve. In Europa sono esclusi gli MMMF (Money Market Fund Shares/fund units/paper).

²¹Il 50% dell'attuale contante tenuto nelle casseforti delle banche.

²²Il futuro ΔM = il potenziale signoraggio se esistesse oggi

§ 91 §

Zona Euro															
1997	311	1284	1595			52		1647			618	26	2291		
1998	324	1453	1777	182		59		1836	189		635	30	2501	210	
1999	329	1543	1872	95		62	0.35	1934	98		638	31	2603	102	
Marco Tedesco															
1992	227	469	696	70	77	23.9	0.59	720			318	12	1050		
1993	239	514	753	57	49	27.8	0.39	781	61		354	14	1149	99	
1994	251	538	789	36	54	26.2	0.41	816	35		352	13	1181	32	
1995	264	579	842	53	49	27.3	0.42	870	54	50	357	14	1241	6	64
1996	276	670	946	104	64	30.3	0.43	977	107	65	379	15	1371	130	74
1997	247	691	938	-8	50	3.8	0.37	969	-8	51	396	15	1380	9	66
1998	242	762	1004	66	54	29.9	0.31	1034	65	55	437	15	1486	106	82
1999	242	792	1034	30	29	26.6	0.21	1061	27	28	435	13	1509	23	46
Yen Giapponese															
1990	34443	85518	119961			5166		125127			95753	2583	223463		
1991	35263	94371	129634	9673		5289		134923	9796		95643	2645	233211	9748	
1992	36040	96064	132104	2470		5406		137510	2587		94466	2703	234679	1468	
1993	37505	99132	136637	4533	5559	5626		142263	4753	5703	95063	2813	240139	5460	5559
1994	39074	104281	143355	6718	4574	5861		149216	6953	4764	97137	2931	249284	9145	5358
1995	41646	120043	161689	18334	9862	6247		167936	18720	10142	96776	3124	267836	18552	11051
1996	44789	133078	177867	16178	17743	6718		184585	16649	14107	96706	3359	284650	16814	14837
1997	48905	144759	193664	15797	16770	7336		201000	16415	17261	98091	3668	302759	18109	17825
1998	50937	153792	204729	11065	14347	7641		212370	11370	14811	101046	3821	317237	14478	16647
	A contante	B depositi a vista	A+B= M1	Δ M1	Δ M1 media di 3 anni	C contante nelle banche	D 50% riserve operative	C+D +M1 = M	Δ M	Δ M media di 3 anni	E= 30% dei depositi specifici in M2	F= future riserve operative	E+F+M = futuro M	Futuro Δ M	Futuro Δ M media di 3 anni.
M1 oggi						M1 stanti le attuali condizioni					futuro M dopo la riforma del signoraggio				

Tabella 3: la quantità di valuta in circolazione. Crescite dell'aggregato M1 negli ultimi anni, la quantità attuale dell'aggregato M, e l'aggregato M dopo la riforma del signoraggio negli Stati Uniti, Regno Unito, Eurozona, Germania e Giappone.

§ 92 §

	USA \$	Area Euro €	UK £	Germania DM	Giappone ¥
A) Surplus annuale delle banche centrali ²³	1997 20.8 1998 18.4	Data not yet available	1998 ²⁴ 2.50	1997 24.2 1998 ²⁴ 16.2	1999 2441
B) Stima dei profitti speciali delle banche commerciali nel 1998-1999	37.3	57.9	21.4	29.7	1846
C) (A+B) Totale degli speciali profitti bancari nel 1998.	55.7		23.9	45.3	4087
D) Media annuale ΔM ²⁵ dopo la riforma del signoraggio	105	156	42	65	16294
E) C+D possibile alleggerimento dell'economia reale	160		66	110	20381
Le seguenti statistiche riguardano il 98 e 99					
F) reddito pubblico proveniente dalla creazione di moneta oggi. ²⁶	18.7		2.92	17.2	2407

²³Interesse che può essere ricevuto dalla banca centrale meno l'interesse che pagabile alle banche, meno le spese operative delle banche centrali, le necessarie riserve di capitali, o simili

²⁴Profitti del dipartimento di emissione pagabili al Tesoro più i profitti del dipartimento bancario

²⁵Le quantità sono stimate come segue:

a) il tasso speciale di margine che frutta lo speciale profitto bancario dalla creazione di depositi a vista è in principio uguale al tasso nazionale di base del x% (ad esempio tasso di sconto, risconto o simili). Quindi i profitti speciali su tutti i depositi a vista che non maturano interesse DV in $M1 = DV \cdot x\%$.

b) una certa porzione dei DV frutta interesse al cliente. Questo interesse dell'y% pagabile dalle banche deve essere sottratto dal tasso di base che può essere ricevuto dalle banche.
c) Un'altra porzione dei DV è creata da operazioni allo scoperto (current overdraft). Su questi i clienti pagano un tasso di interesse addizionale dello z% che deve essere aggiunto al tasso base.

d) La composizione dei depositi e dei tassi di interesse sono diversi da Paese a Paese. Per semplicità assumiamo che in tutti i Paesi $\frac{3}{4}$ dei depositi monetizzabili non diano interesse, e $\frac{1}{4}$ lo maturino (fatta eccezione per il Regno Unito, dove queste proporzioni sono invertite); inoltre $\frac{1}{4}$ dei DV sono creati attualmente attraverso aperture di credito allo scoperto.

I tassi di interesse potrebbero essere calcolati come segue: tasso di base in USA 5%, nello UK 5.5%, nella Eurozona 3%, nel Giappone 0.5%. Gli interessi pagati sui depositi a vista in USA e nello UK sono l'1.5%, nella Eurozona 1%, in Giappone lo 0.3%. I tassi per le operazioni allo scoperto sono il 5% negli USA e nello UK, nella Eurozona il 4%, in Giappone il 3%.

e) Considerando tutti questi fattori gli speciali profitti possono essere stimati come segue:
 $2/4 \cdot DV \cdot x\% + 1/4 \cdot DV \cdot (x\% - y\%) + 1/4 \cdot DV \cdot (x\% - z\%) = ((2 \cdot DV \cdot x\%) + (DV \cdot (x\% + z\%) + (DV \cdot (x\% - y\%))) / 4$
Nel caso del Regno Unito invece occorre usare questa formula:

$1/4 \cdot DV \cdot x\% + 2/4 \cdot DV \cdot (x\% - y\%) + 1/4 \cdot DV \cdot (x - z\%) = ((DV \cdot x\%) + (DV \cdot (x\% - y\% + z\%) + (2DV \cdot (x\% - y\%))) / 4$

²⁶Calcolato per il 1998 e il 1999 come nella tabella 3.

§ 93 §

G)Signoraggio perso ²⁷	31.7	89.9	46.6	59.4	10429
H)Reddito pubblico perso ²⁸	13.3		44.1	43.2	8188
I)Signoraggio Futuro ²⁹	105	156	47	65	16293
J)Futuro reddito pubblico ³⁰	114	>160	48.5	75	17414
K)totale del reddito governativo dato dalla raccolta di imposte	2331	2932	298	1074	81809
L) (I:K) percentuale corrente delle tasse che possono essere sostituite dal signoraggio	4.50%	5.30%	15.00 %	6.00%	19.00%

Tabella 4: Il Signoraggio e gli speciali profitti bancari derivanti dalla creazione di moneta (miliardi di unità)

²⁷Monete (circa l' 1.5% del $\Delta M1$) più il profitto netto della banca centrale consegnato all'erario.. I numeri si riferiscono agli anni 1998-1999.

²⁸ ΔM meno l'eccedenza di valuta estera (circa il 7% del $\Delta M1$, eccetto nel caso degli USA, che hanno un disavanzo) meno le monete come spiegato sopra.

²⁹Futuro ΔM meno l'eccedenza di valuta estera, come spiegato sopra.

³⁰Futuro ΔM meno l'eccedenza di valuta estera, come spiegato sopra, più gli interessi derivanti dal prestito di riserve nazionali di valuta estera (facendo una stima grossolana ammontanti circa al 5% del profitto netto delle banche centrali).

BIBLIOGRAFIA

Armstrong, Alan 1996: To Restrain The Red Horse, Dunoon, Scotland: Towerhouse.

Bank of England 1996: Introduction to Monetary Operations, Centre for Central Banking Studies, Handbooks in Central Banking, No. 10.

Bank of England 1998a: Banking Act Report, 1997/98.

Bank of England 1998b: Monetary Policy in the United Kingdom, Fact Sheet, August 1998.

Bank of England 1999: Report of 29 April to the House of Commons Treasury Select Committee and the House of Lords Select Committee on the Monetary Policy Committee of the Bank of England.

Birch, David 1999: "E-cash Issues: Electronic Cash is not just about Technology", Proceedings of the Hyperion Digital Money Forum '99, eds John Coleman and David Birch, European Business Review Vol 99, No 4, 1999, Bradford: MCB University Press.

Boyle, David 1999: Funny Money: In Search of Alternative Cash, London: Harper Collins.

Colquhoun, Andrew 1999: "The external balance sheet of the United Kingdom. Recent developments", Bank of England Quarterly Bulletin, Nov 1999, 365 – 372.

Commission on Global Governance 1995: Our Global Neighbourhood, Oxford: Oxford University Press.

de Maré, Eric 1999: Labour or Liberty, published by the author at Dynevor House, New Street, Pain-swick, Glos. GL6 6UN.

Douthwaite, Richard 1999: The Ecology of Money, Schumacher Briefing No.4, Foxhole/Dartington: Green Books.

Fisher, Irving 1935: 100% Money, Works Vol. 11, ed. and introduced by William J. Barber, London: Pickering & Chatto, 1997.

Friedman, Milton 1948: "A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability", The American Economic Review, 38 (1948) 245–264, reprinted in: Friedrich A. Lutz/Lloyd W. Mints (Eds) 1951: Readings in Monetary Theory, Homewood, Ill. (Richard D. Irwin), 369 – 393; reprinted again in: M Friedman (Ed) 1953, Essays in Positive Economics, The University of Chicago Press, 133 – 156.

Friedman, Milton 1959: A Program for Monetary Stability, New York: Fordham University Press.

Friedman, Milton 1969a: "The Optimum Quantity of Money", in The Optimum Quantity of Money and other Essays, New York: Aldine de Gruyter, 1969, 1 – 68.

Friedman, Milton 1969b: "The Monetary Theory and Policy of Henry Simons", in: *The Optimum Quantity of Money and other Essays*, New York: Aldine de Gruyter, 1969, 81–94.

Friedman, Milton 1991: *Monetarist Economics*, Oxford, UK/Cambridge, Mass.: Basil Blackwell.

Galbraith, John Kenneth 1975: *Money: Whence it came, where it went*, London/New York: Penguin.

Gesell, Silvio 1958: *The Natural Economic Order*, London: Peter Owen. Germ. 1919: *Die natürliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld*, Arnstadt: Verlag Roman Gesell.

Gibb Stuart, James 1995: *The Money Bomb*, Glasgow: Ossian Publishers.

Gocht, Rolf 1975: *Kritische Betrachtungen zur nationalen und internationalen Geldordnung*, Berlin: Duncker & Humblot.

Goodhart, C.A.E. 1989: *Money, Information and Uncertainty*, London: Macmillan.

Hart, Albert G. 1935: "The Chicago Plan of Banking Reform", *The Review of Economic Studies*, 2 (1935) 104 – 116, reprinted in: Friedrich A. Lutz/Lloyd W. Mints (Eds) 1951: *Readings in Monetary Theory*, Homewood, Ill.: Richard D. Irwin, 437–456.

Hayek, Friedrich A. von 1978: *Denationalisation of Money. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies* (2nd edition, *The Argument Refined*), London: Institute of Economic Affairs.

Hixson, William F. 1991: *A Matter of Interest: Re-examining Money, Debt and Real Economic Growth*, London/Westport Conn.: Praeger.

Hixson, William F. 1997: *It's Your Money*, COMER Publications, 3284 Yonge Street, Suite 500, Toronto, M4N 3M7, Canada.

Horsmann, George 1988: *Inflation in the Twentieth Century. Evidence from Europe and*

North America, New York: St.Martin's Press/ Harvester Wheatsheaf.

Huber, Joseph 1999: *Plain Money. A Proposal for Supplying the Nations with the necessary Means in a modern Monetary System*, Martin-Luther-University Halle a.d. Saale, Graureiher 99–3. Also at <http://www.soziologie.uni-halle.de/index.html>.

Hutchinson, Frances / Burkitt, Brian 1997: *The Political Economy of Social Credit and Guild Socialism*, London/New York: Routledge Kennedy, Margrit (1995): *Interest and Inflation-Free Money: Creating an Exchange Medium that Works for Everybody and Protects the Earth*, Philadelphia: New Society.

Keynes, John Maynard, 1930: *A Treatise on Money*, London: Macmillan.

King, Mervyn 1999: *Challenges For Monetary Policy: New And Old*, paper for a Symposium on New Challenges for Monetary Policy, Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, Wyoming, 27 August 1999, London: Bank of England.

Knapp, Georg Friedrich 1905: *Staatliche Theorie des Geldes (Chartal theory of money)*, Leipzig: Dunc-ker & Humblot.

Mairet, Philip 1934: *The Douglas Manual*, London: Stanley Nott.

Mayo, Ed et al 1998: *Small Is Bankable: Community Reinvestment in the UK*, London: New Econo-mics Foundation.

Morrison, Ron F. 1999: "The Erosion of Seigniorage on the National Currency", *The Social Crediter*, Vol. 78, No. 4, July/August 1999, 42–43.

Munson, Gorham 1945: *Aladdin's Lamp. The Wealth of the American People*, New York: Creative Age Press.

Pahlke, Jürgen 1970: *Steuerbedarf und Geldpolitik in der wachsenden Wirtschaft. Geldschöpfung als Mittel der Staatsfinanzierung*, Berlin: Walter de Gruyter.

Robertson, James 1999: *Monetary Policy And Fiscal Policy: The Question of Credit Creation, Vol II – Evidence*, HL Paper 96, 367–373, London: House of Lords. (Also presented to the Treasury Select Committee, House of Commons.)

Rowbotham, Michael 1998: *The Grip of Death*, Jon Carpenter Publishing, Spendlove Centre, Charlbu-ry, Oxon OX7 3PQ.

Simons, Henry C. 1948: "A Positive Programme for Laissez Faire. Some Proposals for a Liberal Eco-nomic Policy", and: "Rules versus Authorities in Monetary Policy". Both articles in: H.C. Simons, *Economic Policy for a Free Society*, The University of Chicago

Press, 1948. First published as "Rules...", *The Journal of Political Economy*, 44 (1936) 1–30. Reprin-tered in: Lutz, Friedrich A. / Mints, Lloyd W. (Eds) 1951: *Readings in Monetary Theory*, Homewood, Ill.: Richard D. Irwin, 337–368.

Skidelsky, Robert 1992: *John Maynard Keynes: Vol 2, The Economist as Saviour, 1920–1937*, London: Macmillan.

The Social Crediter, 16 Forth Street, Edinburgh, EH1 3LH.