

## **La frottola dell'emissione di moneta che genera debito pubblico**

Un'altra frottola dice che l'emissione di moneta causa il debito pubblico e suggerisce che se si limitasse o se si impedisse l'emissione di moneta anche il debito pubblico non aumenterebbe o addirittura scomparirebbe. E vero?

Lo Stato, quando spende più delle imposte che incassa, si indebita verso soggetti economici (banche, cittadini, soggetti esteri) che gli prestano capitali ricevendo in cambio titoli di stato (BOT, CCT, BTP ecc.) rappresentativi del debito.

La Banca Centrale, che invece è un organismo indipendente (per alcuni è addirittura una banca privata) non può comprare titoli di Stato al momento dell'emissione.

Come potrebbe l'emissione di moneta essere la causa del debito pubblico? La Banca Centrale dovrebbe imporre allo Stato un peggioramento dei conti, allo scopo di far crescere l'emissione di titoli di Stato. Ceduti ai risparmiatori, i titoli sarebbero poi acquistati dalla Banca Centrale, che potrebbe quindi emettere moneta.

Il sistema politico sarebbe felice di aumentare le spese e diminuire le imposte per volere della Banca Centrale, che invece di solito chiede allo Stato di contenere i deficit. Una maggiore emissione di titoli poi significa tassi di interesse più elevati e minore probabilità di trovare compratori per i titoli, con la conseguenza che aumenterebbe il rischio di insolvenza degli stati.

## **Emissione di moneta in presenza di debito in calo**

I dati offrono un esempio interessante. Attorno al 2000 il debito pubblico è diminuito di oltre il 10%<sup>1</sup>, mentre nel frattempo (dicembre 1997 – dicembre 2001) la moneta (aggregato M1)<sup>2</sup> è aumentata di quasi il 10%. Se l'emissione di moneta causasse un aumento del debito pubblico entrambe sarebbero aumentate o diminuite.

La FED ha emesso moneta anche mentre il debito pubblico calava, e ciò conferma che emissione di moneta e debito sono indipendenti come ha spiegato Franco Modigliani<sup>3</sup>: *“Non esiste alcuna connessione automatica tra l'esistenza di un disavanzo e la creazione di offerta monetaria”*<sup>4</sup>.

E non è neppure necessario che la Banca Centrale compri titoli di stato. Ce lo ha raccontato ad esempio Alan Greenspan. Di fronte a consistenti surplus del bilancio USA e alla diminuzione del debito pubblico USA, la FED si è chiesta quali titoli comprare per emettere moneta. Un pool di esperti ha spiegato che *“la Federal Reserve avrebbe dovuto imparare ad amministrare un complesso portafoglio fatto di obbligazioni comunali, obbligazioni estere, titoli garantiti da ipoteca, crediti federali alle banche e altri strumenti di credito”*<sup>5</sup>.

---

### Note

(1) <http://www.cbo.gov/budget/data/historical.pdf> pag.11 colonna 1 e 2

(2) <http://www.federalreserve.gov/releases/h6/hist/h6hist1.txt>

(3) F.Modigliani, Reddito, interesse, inflazione, Einaudi, pag. 165

(4) Il testo continua così: *“e si hanno innumerevoli esempi dell'assenza di una tale relazione... negli Stati Uniti nel 1982...il disavanzo era enorme...eppure la banca centrale incrementò la base monetaria soltanto di 10 miliardi circa. Inoltre, questo aumento fu inferiore a quello che si era verificato in anni in cui il disavanzo pubblico era di dimensioni più contenute”*.

(5) A. Greenspan, L'età della turbolenza, Sperling & Kupfer, pag. 237