

Cos'è il signoraggio

E' facile trovare fonti attendibili che spiegano cos'è il signoraggio.

Il signoraggio, scrive la Banca d'Italia¹ è *“l'insieme dei redditi derivanti dall'emissione di moneta”*. Deriva dal potere esclusivo di emettere moneta² e consiste nella *“differenza tra gli interessi sulle poste attive, finanziate da chi emette biglietti e il tasso di interesse, di solito zero, sui biglietti”*³, ovvero, con riferimento all'euro, *“il reddito originato dagli attivi detenuti in contropartita delle banconote in circolazione”*.

Due docenti di economia monetaria scrivono che *“la creazione di base monetaria in condizioni di monopolio dà la possibilità alla banca centrale di ottenere redditi (il cosiddetto signoraggio) pari alla differenza tra i ricavi ottenibili dall'investimento in attività finanziarie e reali e i (trascurabili) costi di produzione”*⁴.

E' utile la distinzione fatta dalla Banca del Canada⁵ tra il signoraggio delle monete metalliche e il signoraggio delle banconote.

Per le monete metalliche il signoraggio è pari la differenza tra il valore facciale della moneta e il costo per produrla (e distribuirla), circa 88 centesimi per una moneta metallica da un dollaro, incassati dal governo.

Per le banconote è la differenza tra gli interessi ricavati dal portafoglio di titoli pubblici, acquistati quando si emette moneta, e i costi per produrre e distribuire le banconote. Se il tasso di interesse è del 5%, l'emissione di una banconota da 20 dollari frutta 96 centesimi l'anno: un dollaro l'anno di interessi meno 4 centesimi di costi.

C'è poi il signoraggio inteso come tassa da inflazione, *“cioè la riduzione di valore reale della moneta legale determinata dall'aumento dei prezzi”*⁶.

Le conferme

Le Banche Centrali possiedono un portafoglio titoli che offre un rendimento, il signoraggio. Nelle Relazione annuale della Banca d'Italia, ad esempio, si trova anche l'elenco delle riserve in valuta estera, oro e altro⁷.

La Banca, ha scritto Greenspan, ex governatore della FED, *“si autofinanzia con gli interessi dei buoni del Tesoro e di altri beni che gestisce”*⁸, mentre la Banca d'Italia⁹ *“detiene anche un portafoglio finanziario”*, e *“le riserve valutarie sono gestite ... avendo riguardo alla massimizzazione del rendimento atteso nel lungo periodo”*.

E i bilanci confermano l'incasso degli interessi. La Banca d'Italia¹⁰ incassa 4,5 miliardi di euro di interessi attivi, circa 5 miliardi di euro la Banca di Francia¹¹, 1,7 miliardi di dollari la Federal Reserve Bank di Boston, derivanti quasi per intero da titoli di stato americani, con un profitto netto di circa 1550 milioni, 1450 dei quali versati al Tesoro americano come *“interest on federal notes”*¹². Il reddito da interessi della Banca del Canada è di 2,2 miliardi di dollari l'anno¹³. Circa 130 milioni pagano le spese generali, il resto finisce nelle casse del governo.

La frottole della sopravvenienza attiva e l'illusione di reddito per tutti

Chi non si arrende all'evidenza di un'emissione di moneta che non comporta ricavi, sostiene che l'emissione di moneta causerebbe per la Banca Centrale una sopravvenienza attiva.

Le sopravvenienze attive, dice il dizionario di economia della Garzanti, sono *“aumenti fortuiti delle attività, non derivanti da fatti della gestione ordinaria”*. Nel *“diritto tributario consistono nel conseguimento di proventi a fronte di spese perdite o oneri dedotti o di passività iscritte in bilancio in precedenti esercizi e nella sopravvenuta insussistenza di spese, perdite o oneri dedotti o di passività iscritte in bilancio in*

precedenti esercizi”.

L'emissione di moneta non deriva da un'operazione straordinaria o da fatti fortuiti, e dunque non siamo in presenza di una sopravvenienza.

Si sostiene anche la sopravvenienza perché la moneta è un debito inesigibile della Banca, che tuttavia “è l'unico intermediario che non crea rischi di credito o di liquidità” e “un conto aperto presso la Banca Centrale è privo di rischio”¹⁴. Il debito non è quindi inesigibile. Se per assurdo lo fosse, o se le banche immaginassero che il credito verso la Banca può diventare inesigibile, smetterebbero di accettare la moneta, che la Banca non potrebbe emettere.

Se poi ci fosse una sopravvenienza attiva per la Banca Centrale, i bilanci bancari sarebbero pieni di sopravvenienze passive provocate dai crediti inesigibili. Sopravvenienze che naturalmente non troviamo in alcun bilancio.

Note

(1) <http://www.bancaditalia.it/bancomonete/signoraggio>

(2) in tutto lo scritto col termine **moneta** si intende la **moneta in senso** lato ovvero tutto ciò che svolge la funzione di moneta, a prescindere dalle sue caratteristiche fisiche: la **moneta** comprende le **monete metalliche** (per intenderci: le monete da 1 euro), le **banconote** o **monete cartacee** e le **monete immateriali** come ad esempio i conti correnti bancari

(3) L'evoluzione delle banche centrali, Laterza, 1991, pag. 21. C. Goodhart è professore alla London School of Economics

(4) Bagliano e Marotta, Economia monetaria, Il Mulino, pag. 18

(5) <http://www.bankofcanada.ca/en/backgrounders/bg-m3.html>

(6) L.Campiglio, Tredici idee per ragionare di economia, Il Mulino, pag.127

(7) Vedasi Relazione del 2007, pag. 290 e seguenti

(8) A. Greenspan, L'età della turbolenza, Sperling & Kupfer, pag. 122 e seguenti

(9) vedasi pag. 8 di:

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relann/relo6/relo6it/bilancio/relo6_19_amm_bilancio.pdf

(10) pag. 18 di

http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relann/relo6/relo6it/bilancio/relo6_19_amm_bilancio.pdf

(11) pag. 85 di <http://www.banque-france.fr/gb/publications/telnomot/rapport/rap06gb.pdf>

(12) pag. 6 di <http://www.bos.frb.org/about/ar/ar2006/financials.pdf>

(13) <http://www.bankofcanada.ca/en/backgrounders/bg-m3.html>

(14) Giannini, L'età delle banche centrali, Il Mulino, pag. 402