

FROTTOLE E ILLUSIONI SUL SIGNORAGGIO by Gianluca versione 2.1

(clicca sulla voce preferita nell'indice per andare all'argomento)

0. Introduzione

1. Frottole sulla definizione di signoraggio

- 1.1 La definizione errata di signoraggio
- 1.2 Perché è una definizione errata ?
- 1.3 Definizione errata e tesi senza senso
- 1.4 Che cos'è il signoraggio
- 1.5 Il reddito da signoraggio
- 1.6 La frottola della sopravvenienza attiva

2. Frottole sulla moneta che dovrebbe pagare i costi dello Stato

- 2.1 Lo Stato stampa moneta?
- 2.2 Banca Centrale, titoli di stato e inflazione
- 2.3 Creazione di moneta e inflazione
- 2.4 Moneta e inflazione: un chiarimento

3. Le frottole sul “signoraggio secondario” e il moltiplicatore monetario

- 3.1 Introduzione
- 3.2 Il vero volto della riserva frazionaria e del moltiplicatore monetario
- 3.3 Moltiplicatore monetario, qualche formula
- 3.4 Il valore effettivo del moltiplicatore monetario
- 3.5 L'errore della moltiplicazione degli impieghi
- 3.6 Conseguenze (paradossali) dell'errore
- 3.7 La frottola della riserva al 100%

4. La frottola della moneta che genera (o non genera) debito pubblico

- 4.1 Introduzione
- 4.2 Perché lo Stato si indebita
- 4.3 Cosa dicono i dati
- 4.4 Le frottole sulla moneta del Guernsey

5. La frottola della moneta-debito

- 5.1 Introduzione
- 5.2 Si può pagare un debito con un debito?
- 5.3 Cosa succede quando la Banca Centrale emette moneta?
- 5.4 Cosa succede alla moneta quando scadono i titoli?

5.5 E cosa succede alle banconote?

5.6 La frottola delle banconote che dovrebbero finire tra le passività

6. La frottola della moneta convertibile in oro

6.1 Introduzione

6.2 Le banconote in passato erano convertibili in oro?

6.3 L'oro come mezzo di pagamento

6.4 Bretton Woods e il dilemma di Triffin

6.5 L'illusione di limitare la quantità di moneta

6.6 Lo strano caso delle banconote incostituzionali

6.7 In conclusione: perché si usa una moneta

7. Le frottole sulla Banca d'Italia

7.1 La Banca d'Italia non è una società per azioni

7.2 La frottola dei soci occulti della Banca d'Italia

7.3 Banca Centrale, conflitto di interessi e proprietà delle banche

7.4 All'estero: le banche che la FED non controlla

8. Le frottole sulla sentenza del giudice di pace di Lecce

9. L'illusione delle citazioni eccellenti

10. Frottole su truffe secolari

10.1 Introduzione

10.2 Le truffe hanno le gambe corte

10.3 Emettere moneta può non essere conveniente

11. La frottola della morte da signoraggio

12. Qualche frottola riguardante la finanza islamica e i prestiti a tasso zero

13. Perché esistono le Banche Centrali?

13.1 Perché nascono le Banche Centrali?

13.2 La Banca Centrale crea moneta dal nulla

13.3 Banca Centrale e sistema dei pagamenti

14. Note

15 Bibliografia

o. Introduzione

*l'immaginazione è bella,
solo gli manca il non essere
né dimostrata né dimostrabile*
Galileo Galilei

Alcuni siti internet che si occupano del signoraggio, ricorrendo non ai testi di economia, ma all'immaginazione, parlano di un'enorme ricchezza generata dall'emissione di moneta, e dei complotti per farla finire in poche mani.

Si tratta di teorie non supportate da alcuna prova. Lo scopo di questo scritto è di illustrare verità, frottole e illusioni sul tema signoraggio usando solo informazioni pubbliche, a cominciare dai testi di economia, e qualche ragionamento.

Il testo è libero da copyright e può essere liberamente riprodotto.

Un ringraziamento va ai molti che hanno già letto questo scritto, discusso e suggerito cambiamenti. Per informazioni: fotogian@yahoo.it per aggiornamenti <http://www.frottolesignoraggio.info>

1. Frottole sulla definizione di signoraggio

1.1 La definizione errata di signoraggio

La definizione errata dice che il signoraggio è la differenza tra il valore di una banconota e il costo per produrla.

Una banconota da 50 € sarebbe solo un pezzo di carta che costa 30 centesimi ed è venduta a 50 € dalla Banca Centrale, che perciò guadagnerebbe 49 euro e 70 centesimi. Soldi che finirebbero nelle tasche dei banchieri centrali e invece potrebbero -si dice- pagare i costi dello Stato o di essere distribuiti alla popolazione (il cosiddetto “reddito di cittadinanza”).

1.2 Perché è una definizione errata?

Partiamo dai dati. Ogni anno la Banca d'Italia emette banconote per oltre 10 miliardi di euro l'anno. Se le vendesse, nel conto economico ci sarebbero “ricavi da vendita di banconote” per oltre 10 miliardi di euro l'anno. In realtà non c'è né la voce né l'importo, perché la Banca non vende moneta, che non è un bene simile al pane, ma uno strumento per pagare.

Contabilmente la moneta è una passività dello stato patrimoniale. La contropartita contabile non può essere un ricavo.

Se, per assurdo, l'emissione di moneta comportasse un ricavo per la Banca Centrale o se, comunque, la Banca Centrale vendesse le banconote, nei bilanci delle banche ordinarie dovremmo trovare i costi per l'acquisto di moneta.

Inoltre se la Banca vendesse le banconote, non aumenterebbe la quantità di moneta che circola nell'economia: chi cede una banconota da 50 €, incasserebbe 50 €. Si immetterebbe e si ritirerebbe la stessa quantità di moneta, rendendo inutile la Banca Centrale.

1.3 Definizione errata e tesi senza senso

Se non si vendono le banconote, quando si crea moneta non si crea ricchezza¹. Non ha perciò senso chiedersi chi sia il proprietario della moneta al momento dell'emissione né dire che la moneta assume valore in seguito all'accettazione e nemmeno c'è motivo di immaginare un reddito di cittadinanza. Queste sono illusioni che alcuni gruppi politici alimentano inventandosi un reddito che non c'è se non nell'immaginazione di chi lo ha concepito.

Invece esiste un reddito da signoraggio di cui si sa tutto e che è molto diverso da come viene immaginato da chi usa la definizione errata.

1.4 Che cos'è il signoraggio

Per capire cos'è davvero il signoraggio e a quanto ammonta, usiamo fonti attendibili e pubbliche.

Il signoraggio, scrive la Banca d'Italia² 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”⁴*, ovvero, con riferimento all'euro, *“il reddito originato dagli attivi detenuti in contropartita delle banconote in circolazione”⁵*.

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”⁵*.

La Banca del Canada⁶ distingue il signoraggio delle monete metalliche dal signoraggio delle banconote. Per le prime il signoraggio è 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, il signoraggio è la differenza tra gli interessi pagati dalle obbligazioni, e i costi per produrre e distribuire le banconote. Se il tasso di interesse è del 5%, il signoraggio di una banconota da 20 dollari è 96 centesimi l'anno: un dollaro l'anno di interessi meno 4 centesimi di costi.

Anche il consulente tecnico del giudice di pace di Lecce ha condiviso tale definizione, facendo coincidere il signoraggio con gli utili della Banca d'Italia (si veda il punto 8).

C'è poi il signoraggio inteso come tassa da inflazione, *“cioè la riduzione di valore reale della moneta legale determinata dall'aumento dei prezzi”⁷*.

1.5 Il reddito da signoraggio

Le Banche Centrali possiedono un portafoglio titoli che offre un rendimento, il signoraggio. Nella Relazione annuale della Banca d'Italia, ad esempio, si trova anche l'elenco delle riserve in valuta estera, oro e altro⁸.

La FED *“si autofinanzia con gli interessi dei buoni del Tesoro e di altri beni che gestisce”⁹*, mentre la Banca d'Italia¹⁰ *“detiene anche un portafoglio finanziario”*, e *“le riserve valutarie sono gestite ... avendo riguardo alla massimizzazione del rendimento atteso nel lungo periodo”*.

I bilanci dicono che la Banca d'Italia¹¹ incassa 4,5 miliardi di euro di interessi attivi, circa 5 miliardi di euro la Banca di Francia¹², 1,7 miliardi di dollari la Federal Reserve Bank di Boston, derivanti quasi per intero da bond (titoli di stato americani), con un profitto netto di circa 1550 milioni, 1450 dei quali versati al Tesoro americano come *“interest on federal notes”¹³*. Il reddito da interessi della Banca del Canada è di 2,2 miliardi di dollari l'anno¹⁴. Circa 130 milioni pagano le spese generali, il resto finisce nelle casse del governo.

Cosa sono tutti questi interessi? Il signoraggio, naturalmente, il vero signoraggio.

1.6 La frottole della sopravvenienza attiva

Chi non accetta l'idea che l'emissione di moneta non produce ricavi, dice che essa causerebbe per la Banca Centrale una sopravvenienza attiva.

Le sopravvenienze attive, spiega 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 è un'operazione straordinaria e non deriva da fatti fortuiti, sicché non si tratta di una sopravvenienza.

Per altri la sopravvenienza deriverebbe dall'inesigibilità del debito della Banca Centrale.

E' una tesi errata: la Banca Centrale *“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”*¹⁵. Il debito non è inesigibile, che le banche non accetterebbero. Se, poi, ci fosse una sopravvenienza attiva, troveremmo nel bilancio delle banche ordinarie delle sopravvenienze passive.

2. Frottole sulla moneta che dovrebbe pagare i costi dello Stato

2.1 Lo Stato stampa moneta?

Alcuni pensano che lo Stato dovrebbe emettere moneta per pagare i costi dello stato o per attribuire un reddito a tutti i cittadini.

Gli Stati, di solito, non finanziano i costi emettendo moneta: in *“tutti i paesi ragionevolmente sviluppati -scrive Modigliani¹- , il governo finanzia il proprio disavanzo vendendo obbligazioni, non stampando moneta che non è abilitato ad emettere. La moneta infatti è stampata dalla banca centrale che decide l'ammontare di debito pubblico e altre attività che essa desidera acquistare”.*

Dal 1981 *“la Banca d'Italia è stata esentata dall'obbligo di acquirente residuale dei titoli emessi dal Tesoro”*² e il Trattato di Maastricht prevede per le Banche Centrali il *“divieto di finanziamento monetario agli Stati membri o istituzioni pubbliche dell'area dell'euro; non vengono quindi acquistati titoli della specie in emissione”*³.

Dunque le Banche Centrali non possono acquistare obbligazioni statali al momento dell'emissione, ma possono acquistarli in seguito.

2.2 Banca Centrale, titoli di stato e inflazione

Il divieto di acquisto al momento dell'emissione serve a tenere a freno l'inflazione.

In una economia che, per semplicità, supponiamo senza rapporti con l'estero, se è vietato alla Banca Centrale acquistare titoli pubblici al momento dell'emissione, solo il risparmio privato può finanziare i deficit statali. Al crescere del deficit cresce la quota di risparmio prestata allo Stato e diminuisce la quota destinata al finanziare consumi e investimenti. Quindi se la domanda pubblica aumenta (lo Stato spende di più e si indebita) diminuisce quella privata perché diminuisce il finanziamento di consumi e investimenti.

Se invece la Banca Centrale può acquistare i titoli (al momento dell'emissione) un aumento della spesa pubblica produce minori effetti su consumi e investimenti, perché all'offerta di capitali provenienti dai risparmi privati si aggiunge l'offerta di capitali provenienti dalla Banca Centrale.

Di fronte a una maggiore spesa pubblica, la domanda complessiva perciò aumenta e con essa l'inflazione. Come ha scritto Samuelson: *“l'onda monetaria della domanda urterà contro l'offerta limitata di beni e servizi producibili e farà lievitare i prezzi”*⁴.

2.3 Creazione di moneta e inflazione

Ciò è ben noto agli economisti.

Arcelli⁵ : *“La copertura del fabbisogno finanziario del Tesoro con base monetaria”* incontra *“limiti rigorosi...determinati dagli impulsi inflazionistici”*.

Bagliano e Marotta⁶ : *“l'esistenza di spesa pubblica finanziata con creazione di moneta determina un tasso di inflazione pari al tasso di crescita della moneta”*.

Allen: *”i governi che fanno troppo affidamento sulle banche centrali per l'acquisto delle proprie obbligazioni sono destinati ad avere grossi problemi inflazionistici”*⁷.

Dove invece “non esistono mercati finanziari, il governo non ha talvolta altro modo di vendere obbligazioni se non alla banca centrale”⁸.

I prezzi aumentano e l'inflazione agisce come un'imposta implicita, non voluta dal Parlamento: è il signoraggio da inflazione. Il solo vantaggio è che “l'accumulo anno dopo anno di disavanzi ...non fa esplodere il debito pubblico”.

L'articolo 105 del Trattato UE impone il controllo dell'inflazione, per impedire che “le esigenze di finanziamento del Tesoro non determinino una incontrollata creazione di base monetaria”, e dunque il divieto di acquisto di titoli da parte della Banca Centrale nel momento dell'emissione.

2.4 Moneta e inflazione: un chiarimento

E' bene chiarire che un aumento della quantità di moneta non fa per forza aumentare i prezzi. Induce le banche a concedere maggiore credito a imprese e consumatori, facendo aumentare la domanda, che può avere come conseguenza l'aumento dei prezzi.

Un aumento della domanda quando ci sono fattori produttivi (come impianti o lavoro) sottoutilizzati può, invece, non influire sui prezzi.

Ciò consente a taluni di immaginare emissioni monetarie che non causano inflazione. Non è la regola, ma solo una possibilità che si verifica solo in talune circostanze.

3. Le frottole sul “signoraggio secondario” e il moltiplicatore monetario

3.1 Introduzione

Un'altra frottola riguarda il cosiddetto signoraggio secondario. Una banca -si dice- presterebbe fino a 50 euro per ogni euro raccolto, incassando interessi molto superiori a quelli pagati, poiché i capitali prestati sarebbero di decine di volte superiori a quelli raccolti. Al contrario -si sostiene- la banca non dovrebbe far pagare interessi sul denaro creato dal nulla.

3.2 Il vero volto della riserva frazionaria e del moltiplicatore monetario

Quando una banca raccoglie capitali (100 euro, supponiamo), deve accantonarne una parte (10 €) sotto forma di riserva e può prestare il resto (90 €). Supponiamo che la banca A presti 90 euro a Tizio che acquista beni pagandoli a Caio. Il quale versa 90 euro sul un conto corrente presso la banca B. Anche la banca B trattiene il 10% sotto forma di riserve e presta il resto, 81 euro a Sempronio che li spende. Il processo riprende come illustrato in tabella fino a quando non resta nulla da prestare.

Riassumiamo i vari passaggi in una tabella¹

	Raccolta	Riserve	Impieghi
banca A	100	10	90
banca B	90	9	81
banca C	81	8,10	72,90
banca D	72,90	7,29	65,69
.....
Totali	1000	100	900

Tabella 1

La tabella ci dice che:

- per ogni banca la raccolta supera gli impieghi;
- per il sistema bancario nel suo complesso la raccolta supera sempre gli impieghi;
- gli impieghi totali, cioè la somma di tutti gli impieghi di tutto il sistema bancario, è un multiplo del deposito iniziale.

Quest'ultimo punto è interessante: un'iniezione di nuova moneta nell'economia può creare depositi aggiuntivi che sono un multiplo del deposito iniziale. Se il deposito iniziale deriva dalla creazione di moneta da parte della Banca Centrale si parla di moltiplicatore monetario: un euro di deposito si trasforma in diversi euro di credito bancario.

E' bene sottolineare che la riserva si calcola sui depositi, come impone il regolamento della BCE².

3.3 Moltiplicatore monetario, qualche formula

Il moltiplicatore è dato dal rapporto tra la quantità di moneta e la quantità di base monetaria.

In formule: $mm = (D + C) / (R + C)$, con D=depositi, C=depositi del pubblico e R=riserve delle banche. Dividendo numeratore e denominatore per D, abbiamo: $mm = (1 + c) / (r + c)$

con $c = C / D$ ed $r = R / D$, compresi tra 0 e 1.

r è il rapporto riserve/ depositi e c è il rapporto tra le quantità di circolante e di depositi possedute dal pubblico.

Poiché r e c sono inferiori a 1, il moltiplicatore monetario mm è superiore a 1.

Il rapporto tra moneta (M) e base monetaria (BM) è: $M = BM \times mm$.

Ciò significa -come detto nel punto precedente- che un euro in più di base monetaria, ovvero di moneta creata dalla Banca Centrale, si trasforma in più di un euro di credito.

Il rapporto $c = C / D$ smentisce le frottole sul moltiplicatore della moneta, poiché significa che “*il pubblico ha un rapporto desiderato circolante/depositi e le banche hanno un rapporto desiderato riserve/depositi*”³. E' la conferma che non ha senso immaginare che vi siano solo accrediti in conto corrente.

3.4 Il valore effettivo del moltiplicatore monetario

Il valore effettivo del moltiplicatore monetario non è “*costante o perfettamente prevedibile*”⁴. In Italia nel periodo 1958-1983 è variato tra 2,8 e 4,8, ad ulteriore conferma che la singola banca non presta 50 euro per ogni euro raccolto.

3.5 L'errore della moltiplicazione degli impieghi

Una descrizione errata sostiene che la singola banca, raccolti 100 euro in contanti e trattenuto il 2%, presta il resto, 98 €, accreditandoli su un conto corrente.

Poi si dice che sui 98 euro in cassa si calcolano le riserve, e, una volta trattenute, si presta il resto (96,04 euro), sempre e solo con accredito bancario. Mai in contanti. E così via fino a quando la cifra da prestare diventa zero. La tabella descrive cosa accadrebbe all'interno di una singola banca:

Banca X	Riserva	Prestito
Prestito 1	2	98
Prestito 2	1,96	96,04
Prestito 3	1,93	94,11
...
Totali	100	5000

Tabella 2

Ci sono due errori di fondo: si calcolano le riserve sui soldi in cassa invece che sui depositi e si formula l'ipotesi irrealistica che la banca presti soldi solo sotto forma di accredito in conto corrente, senza l'impiego di contanti.

3.6 Conseguenze (paradossali) dell'errore

Se una banca potesse prestare 50 euro per ogni euro raccolto, il credito bancario sarebbe quasi infinito, l'abbondanza di moneta renderebbe inutile la Banca Centrale e gli impieghi delle banche

dovrebbero superare, e di molto, la raccolta. E' possibile? Basta leggere il bilancio di una banca per capire che non è così.

Inoltre la banca non chiuderebbe mai un bilancio in perdita. Gli interessi attivi supererebbero di molto gli interessi passivi, perché per ogni euro su cui le banche pagano interessi ci sarebbero molti euro (fino a 50) su cui la banca incasserebbe interessi. I clienti poi non avrebbero problemi a lasciare i soldi in banca: per ogni 100 euro depositati, le riserve ammonterebbero a 100 euro. Se il creditore della banca, correntista o obbligazionista, vuole indietro i suoi soldi, la banca glieli restituisce, continuando a incassare gli interessi su 5000 prestatati, soldi che non dovrebbe restituire a nessuno.

Come insegnano le vicende dell'autunno 2008, quando molte banche sono fallite e altre hanno richiesto ricapitalizzazioni, nella realtà nulla di ciò accade.

3.7 La frottole della riserva al 100%

Chi non comprende il funzionamento del moltiplicatore monetario, propone di aumentare la percentuale di riserva obbligatoria o di portarla al 100%.

Il moltiplicatore monetario $mm = 1 + c / r + c$, dice che un aumento della percentuale di riserva r fa diminuire il moltiplicatore e quindi il credito bancario, a parità di base monetaria. Per mantenere costante il credito, che alimenta produzioni e consumi, la Banca Centrale dovrebbe emettere più moneta, con la conseguenza di aumentare il signoraggio della Banca Centrale.

C'è poi la sconcertante idea di elevare la riserva obbligatoria al 100%. In pratica quando la banca raccoglie un euro dovrebbe destinarlo alle riserve. Cosa potrebbe prestare? Assolutamente nulla, salvo i capitali propri. Non avrebbe alcun senso immaginare l'esistenza di una banca che agisce da intermediario, raccoglie i risparmi e li presta.

4. La frottole della moneta che genera (o non genera) debito pubblico

4.1 Introduzione

Un'altra frottole dice che l'emissione di moneta causa il debito pubblico e suggerisce di limitare o impedire l'emissione di moneta, ovvero che l'aumento del debito pubblico è conseguenza dell'emissione di moneta, così che se si fermasse l'emissione di nuova moneta anche il debito pubblico non aumenterebbe.

4.2 Perché lo Stato si indebita

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 non può comprare titoli di Stato al momento dell'emissione. Glielo vieta l'art. 105 del Trattato UE.

Affinché l'emissione di moneta faccia aumentare il debito pubblico, la Banca Centrale dovrebbe imporre allo Stato un peggioramento dei conti, allo scopo di far aumentare l'emissione di titoli di Stato che la Banca Centrale acquista (non direttamente) per emettere moneta.

Di solito la Banca Centrale fa il contrario: ricorda allo Stato che è bene contenere i deficit e gli effetti negativi di un eccessivo indebitamento.

4.3 Cosa dicono i dati

Negli USA attorno al 2000 il debito pubblico è diminuito di oltre il 10%¹, mentre nello stesso periodo (dicembre 1997 – dicembre 2001) la moneta (aggregato M1)² è aumentata di quasi il 10%. Se la moneta aumenta mentre il debito pubblico diminuisce, non si può dire che una causa l'altra.

Franco Modigliani³ ha spiegato che aumento di moneta e aumento del debito sono indipendenti: *“Non esiste alcuna connessione automatica tra l'esistenza di un disavanzo e la creazione di offerta monetaria”*⁴.

Al termine della presidenza Clinton negli USA vi erano consistenti surplus di bilancio. Il debito pubblico diminuiva e quindi diminuivano i titoli emessi dal Tesoro in circolazione. La FED si è chiesta: come emettere nuova moneta se diminuiscono i titoli pubblici in circolazione? 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”*⁵.

Amato invece ricorda che la Banca d'Inghilterra all'inizio emette banconote *“anche attraverso lo sconto degli effetti commerciali”*⁶. Nel XIX secolo le banche di emissione del Granducato di Toscana sono chiamate anche banche di sconto: emettono moneta scontando cambiali⁷ proprio come le banche ordinarie prestano soldi alle imprese scontando fatture.

4.4 Le frottole sulla moneta del Guernsey

Chi racconta la frottola della moneta-debito, dice che esiste una moneta priva di debito, la sterlina delle isole del Guernsey.

Nelle isole del Guernsey all'inizio del XIX secolo, mancavano i capitali e servivano opere pubbliche. Il Governatore decide di stampare moneta, prevedendo che, in caso di necessità, sarebbero state introdotte imposte e altri interventi per fermare sul nascere l'aumento dei prezzi. Non ce n'è stato bisogno, perché l'abbondanza di risorse inutilizzate ha garantito la costruzione delle opere pubbliche e una discreta crescita senza provocare una fiammata inflazionistica.

Benché oggi la sterlina delle Isole sia una moneta identica a qualsiasi altra moneta, c'è chi dice che nelle isole del Guernsey si stampa moneta liberamente e per questo non esisterebbe debito pubblico né imposte. Da me contattato via email, l'ufficio studi del governo locale mi ha inviato quattro documenti⁸ che smentiscono le leggende sul Guernsey.

La stampa di moneta per finanziare la spesa pubblica è avvenuta solo per pochi anni all'inizio del XIX secolo e le isole oggi emettono moneta e hanno una imposizione fiscale come tutti gli Stati moderni.

5. La frottola della moneta-debito

5.1 Introduzione

Qualcuno definisce moneta-debito le banconote e la moneta in senso lato. L'emissione di moneta comporterebbe il sorgere di un debito in capo al possessore.

5.2 Si può pagare un debito con un debito?

Se per assurdo ciò fosse vero, chi mai vorrebbe, accettando una banconota da 20 €, accollarsi un debito di 20 €. Poi per il *“creditore non è indifferente avere come debitore una persona invece di un'altra perché un può essere in grado di pagare e l'altra no ... la costituzione del debitore non è possibile senza il consenso del creditore”*¹. Dunque se il possesso di una banconota comportasse un debito, potrebbe passare di mano solo con il consenso del creditore, rendendo di fatto impossibili i pagamenti.

Il codice civile, all'articolo 1277 spiega inoltre che la moneta estingue il debito: *“i debiti si estinguono con moneta avente corso legale”*, ulteriore conferma che non c'è alcun debito. La moneta invece è una passività della Banca Centrale e un'attività per chi la possiede. Vediamo perché.

5.3 Cosa succede quando la Banca Centrale emette moneta?

La Banca Centrale emette moneta acquistando ad esempio titoli di stato da una banca ordinaria (la banca X).

La Banca Centrale accredita l'importo della compravendita sul conto della banca X presso di sé. La scrittura contabile della Banca Centrale

[a] titoli di stato @ conto della banca X presso la Banca Centrale

dice che sorge un credito verso lo Stato e al contempo un debito verso la banca X. La banca X può usare la somma accreditata per pagare altre banche, per soddisfare l'obbligo di riserva o per ottenere contanti. Il debito della Banca Centrale è un debito a vista: la banca X può prelevare contanti dal suo conto. Quando succede, la scrittura contabile della Banca Centrale è la seguente:

[b] conto della Banca X presso la Banca Centrale @ banconote in circolazione

La voce banconote in circolazione è quindi registrata nel passivo dello stato patrimoniale.

Dal punto di vista della banca X la cessione dei titoli comporta la seguente scrittura contabile:

[c] conto presso la Banca Centrale @ titoli di stato

scrittura che è l'inverso della [a], come è logico che sia².

La moneta è una passività per la Banca Centrale e, in quanto tale, non può essere una passività anche per chi la possiede.

Arcelli, a lungo il più importante esperto di economia monetaria in Italia, ha scritto: *“la moneta emessa dalla Banca Centrale è definita base monetaria o moneta ad alto potenziale ed è costituita dai debiti a vista della Banca d'Italia, che comprendono le banconote e i depositi del pubblico e delle aziende di credito presso l'istituto di emissione, e dai debiti a vista del Tesoro che comprendono le monete metalliche coniate dalla Zecca”*³.

In quanto passività, la moneta è registrata in avere di un conto dello stato patrimoniale. La contropartita invece è registrata in dare. Non si può quindi trattare di un ricavo, che non si registra in dare: siamo di fronte ad un'ulteriore conferma che la Banca Centrale non vende banconote.

5.4 Cosa succede alla moneta quando scadono i titoli?

Quando la Banca compra i titoli accredita alla banca X l'importo della compravendita. Quando li vende addebita alla banca l'importo della vendita e incassa gli interessi.

La moneta si crea e si distrugge con banali scritture contabili, senza alcun bisogno di stampare e poi distruggere banconote.

La storia non finisce qui. Infatti dobbiamo ricordare che l'obiettivo iniziale della Banca Centrale era aumentare la quantità di moneta. Dunque una volta scaduti i titoli, la Banca deve emettere altra moneta, se vuole che l'offerta rimanga ai livelli desiderati.

5.5 E cosa succede alle banconote?

L'acquisto dei titoli avviene con un accredito su un conto corrente della banca X, dal quale la banca può prelevare contanti.

Alla Banca Centrale basta produrre banconote in quantità sufficiente a soddisfare le esigenze di contanti delle banche ordinarie. Le banconote fluiscono nelle tasche dei cittadini per rientrare in banca con gli incassi degli esercizi commerciali.

Le banconote usurate sono cedute poi alla Banca Centrale che le distrugge e le rimpiazza con banconote nuove. Di solito l'economia cresce e con essa la domanda banconote. Non occorre distruggere banconote, se non per eliminare quelle usurate.

5.6 La frottole delle banconote che dovrebbero finire tra le attività

Le registrazioni contabili smentiscono la frottole che dice che la moneta non dovrebbe finire tra le passività della Banca Centrale, perché sarebbe un'attività. La ragione sarebbe che la banconota nasce come documento che attesta il deposito d'oro e quindi il debito verso il cliente. Cessata la convertibilità della moneta in oro, non avrebbe senso registrare le banconote tra le passività.

E' una tesi smentita dalle registrazioni contabili, che dicono che le banconote in circolazione si registrano nel passivo dello stato patrimoniale anche se non c'è di mezzo l'oro. L'oro è scomparso ma

questo non cambia le regole della contabilità, inventate da un amico di Leonardo da Vinci, Luca Pacioli.

Se poi, per assurdo, le banconote fossero un'attività della Banca Centrale, le banche ordinarie dovrebbero registrare il credito ottenuto ogni volta che vendono titoli (alla Banca Centrale) tra le passività. Una semplice assurdità.

6. La frottola della moneta convertibile in oro

6.1 Introduzione

Chi dice che le banconote sono pezzi di carta privi di valore, lascia credere che in passato le monete in circolazione fossero fatte di metallo prezioso o comunque fossero convertibili in metallo prezioso. E' vero?

6.2 Le banconote in passato erano convertibili in oro?

Sulle vecchie banconote in lire si leggeva: “*pagabile a vista al portatore*”: una scritta inutile, riferita a “*una convertibilità ormai tramontata*”¹. Chi possedeva una banconota non poteva convertirla in oro o altri metalli preziosi.

Samuelson racconta di un signore, che dopo aver letto su una banconota da 20 \$: “*Redimibile in moneta legale presso il Tesoro degli Stati Uniti o qualsiasi banca della Riserva Federale*”, cerca di farsela convertire. Senza riuscirci perché “*dal 1934 ha smesso di avere significato la vecchia distinzione tra “moneta legale” e altri tipi di moneta*”².

Nel 1934 infatti il Gold Reserve Act ha nazionalizzato l'oro monetario “*conferendo al Tesoro in esclusiva l'autorità di possedere, acquistare e vendere oro*”³ e vietando il possesso individuale di oro e certificati aurei togliendo “*per sempre ai cittadini impegnati nel commercio interno il privilegio di convertire la valuta in oro (o in argento)*”⁴.

Quando sono entrati in vigore gli accordi di Bretton Woods, era consentito solo alle istituzioni ufficiali finanziarie di governi stranieri convertire il dollaro in lingotti d'oro.

In passato la convertibilità è stata assai limitata. Le banche sono nate come business collaterale degli orafi⁵. Custodivano in cassaforte i metalli preziosi della clientela. Resisi conto che i clienti depositavano il metallo prezioso senza mai ritirarlo tutto, i banchieri-orafi (noti a Londra come goldsmith bankers)⁶ decisero di prestare la parte non ritirata.

Le ricevute di deposito presto iniziarono a circolare come mezzi di pagamento⁷ con la conseguenza che dopo pochi anni dalla nascita “*i depositi e i biglietti di banca eccedevano il valore del metallo su cui erano basati*”⁸.

La convertibilità, peraltro limitata solo alla moneta emessa dalla Banca Centrale, detta base monetaria, è perciò sempre stata parziale. Ce lo dice la legge bancaria italiana del 1893, articolo 6, che dice: la “*riserva degli istituti di emissione dovrà essere portata, entro un anno, al 40% della circolazione*”⁹. Due due secoli prima in Inghilterra le banconote erano solo parzialmente convertibili in oro: “*la copertura delle banconote non è mai garantita in metallo... che dal marzo del 1696 all'agosto del 1710 ...oscilla fra un massimo del 47,3% e un minimo del 2,7%*”¹⁰.

6.3 L'oro come mezzo di pagamento

Chi immagina un ritorno al passato, alle monete convertibili in metallo prezioso, forse non sa che la convertibilità era limitata creava qualche problema.

Le monete d'oro possono essere rubate, tosate, falsificate. La tosatura era abituale già nell'antica

Roma. Si sottraeva, grattando o tagliando le monete, un po' di metallo prezioso, rendendo il valore intrinseco inferiore a quello dichiarato.

Chi usava le monete in oro non aveva certezze circa il suo contenuto, che variava da moneta a moneta. Spesso si rifiutavano le monete peggiori, come ci ricorda la legge di Gresham. Le monete d'oro non erano tutte uguali: le *“monete che giocarono il ruolo di monete internazionali”* erano migliori grazie *“la stabilità dell'intrinseco”*. Per *“secoli non sgarrarono di un'unghia e per questa ragione erano dovunque accettate e dunque ricercate”*¹¹.

L'oro (e il metallo prezioso in genere) diventa strumento di pagamento in virtù della sua scarsità che ne garantisce la *“stabilità nel tempo del potere d'acquisto in esso incorporato”*¹². Ma al contempo ha reso necessario l'uso di monete non metalliche, dalle cambiali alle note dei goldsmith londinesi, alle banconote.

Fino al 1971 le banconote restavano formalmente convertibili. L'oro non era usato nei pagamenti, ma svolgeva il ruolo di *“strumento di pagamento di ultima istanza”*¹³. Si usava l'oro per pagare i saldi, dopo aver compensato parzialmente crediti e debiti. Molto spesso per la convertibilità dei cambi rendeva inutile quest'ultimo ruolo del metallo prezioso che pertanto svolgeva un compito di sola garanzia del pagamento.

Un esempio lo troviamo nel Cinquecento: nelle fiere di Lione i cambi erano flessibili, fissati in modo da minimizzare l'uso della moneta metallica e così da permettere alla liquidità di espandersi a prescindere dalla disponibilità di metallo prezioso. Grazie all'abbondanza di mezzi di pagamento *“il sistema delle fiere di Lione ... ha potuto sostenere finanziariamente lo sviluppo del commercio europeo senza essere in alcun modo vincolato dalla disponibilità di metallo prezioso”*¹⁴.

6.4 Bretton Woods e il dilemma di Triffin

L'accordo di Bretton Woods fissò un rapporto fisso tra dollaro e oro, 35 dollari per oncia d'oro cercando in questo modo di creare un sistema monetario basato sui cambi fissi. Tale sistema fallì l'obiettivo di mantenere fissi i tassi di cambio e crollò definitivamente negli anni '70 a partire dalla dichiarazione di inconvertibilità del dollaro da parte del presidente americano Nixon.

La scelta di Nixon, che derivava dall'impossibilità di difendere il rapporto oro/dollaro di fronte alle forti spese militari, era stata preceduta anni prima da un economista belga, Triffin, che aveva notato che i paesi europei stavano accumulando forti riserve in dollari. Se avessero chiesto di convertirle in oro, le riserve auree americane si sarebbero rivelate insufficienti, spingendo gli americani a svalutare il dollaro rispetto all'oro. Ma la previsione di una svalutazione avrebbe spinto i detentori di dollari a chiedere la conversione in oro.

Questa osservazione, nota come dilemma di Triffin, suggerisce che il legame tra una moneta e l'oro in realtà non attribuisce un valore stabile alla moneta, tanto che il rapporto oro/dollaro non era per forza fisso e ancora meno il rapporto tra il dollaro e le altre monete, ma soprattutto che non è realistico immaginare un ritorno a una moneta legata all'oro: il sistema che legava oro e moneta era fragile e Triffin l'ha capito ben prima che il sistema collassasse.

6.5 L'illusione di limitare la quantità di moneta

Se il metallo prezioso era insufficiente nel Cinquecento e rischiava di vincolare la crescita degli scambi, a maggior ragione lo è oggi. La scarsità dell'oro impedirebbe il ritorno alle monete convertibili, e se, per assurdo capitasse, vi sarebbe più di una conseguenza negativa.

La prima concerne il costo: per aumentare la quantità di moneta bisognerebbe aumentare le riserve d'oro, con costi insostenibili.

In passato la scarsità dei metalli faceva diminuire i prezzi, fenomeno chiamato deflazione. L'attesa

di prezzi in calo spinge gli operatori economici a rinviare gli acquisti, provocando un calo di produzione e occupazione. Inoltre se i prezzi diminuiscono anche i salari devono diminuire, con effetti negativi per le classi sociali più umili, come racconta Eichengreen in *La globalizzazione del capitale*. Con la nascita di sindacati e l'estensione del diritto di voto a tutte le classi sociali, si è perciò reso necessario superare un sistema monetario i cui effetti negativi ricadevano sulle spalle dei salariati, rifiutando l'uso di monete convertibili che potevano far diminuire i prezzi.

Il ritorno al passato pare quindi legato a interessi politici di stampo ultra-conservatore, obiettivi forse cari a chi pensa ad un sistema concorrenziale in cui più banche siano libere di emettere moneta (free banking).

E' già successo. Ce lo racconta Allen: *“Il concorrente principale del sistema bancario centrale era il sistema bancario libero, che fiorì agli inizi del XIX secolo, quando l'economia improntata al laissez-faire godeva del massimo prestigio. Nei sistemi di attività bancaria libera, le singole banche potevano emettere la propria carta moneta sotto l'unica condizione che ogni banca garantisse convertibilità della stessa in oro o in argento. Questi liberi sistemi bancari possono funzionare solo in regime monetario aureo o argenteo, poiché esso limita la quantità di carta moneta che verrebbe emessa da una miriade di banche”*¹⁵.

Il laissez-faire è passato di moda da decenni, come i sistemi di free banking, il cui limite principale è il rischio che le singole banche emettano troppa moneta. E' successo in Italia a fine Ottocento, quando una delle sei banche di emissione, la Banca Romana, ha emesso banconote ben oltre i limiti consentiti. Lo scandalo che ne derivò fu all'origine della legge bancaria del 1893, che istituiva la Banca d'Italia. Analogamente nel 1913 i limiti di un sistema di emissione multiplo negli USA lasciano spazio alla creazione di una Banca Centrale.

6.6 Lo strano caso delle banconote incostituzionali

Che non si possa tornare a monete convertibili lo testimoniano le vicende delle banche centrali americane, la First Bank e la Second Bank e dell'emissione di banconote negli USA.

La Costituzione dice che spetta al Parlamento il potere di battere moneta e che si devono pagare i debiti degli Stati solo con monete d'oro e d'argento. Solo il Governo federale può coniare monete, mentre si vieta agli Stati l'emissione di moneta cartacea.

Non si parla di emissione di banconote da parte del Governo e il silenzio è interpretato come divieto: *“le omissioni intendevano rappresentare una proibizione”*¹⁶.

L'inflazione registrata dopo l'emissione dei continentals, quando i governi coloniali s'erano rifiutati di imporre tributi per riscattarli, avevano spinto i delegati alla Convenzione a *“chiudere per sempre la porta alla possibilità di emettere moneta cartacea, convinti che questo sarebbe stato nell'interesse di lungo termine del nascente Stato federale”*¹⁷.

Un vincolo troppo stringente, superato quando Alexander Hamilton propone di istituire una Banca Centrale. Ne saranno create due (First e Second Bank) prima della FED. Con la nascita della Second Bank, nel 1816, si supera la questione della costituzionalità della banca centrale e quindi dell'emissione di moneta non metallica. La questione, riproposta nel 1828 dal presidente Andrew Jackson, è superata. Le esigenze dell'economia prevalgono su regole costituzionali troppo rigide, create in reazione a un eccessivo tasso di inflazione.

6.7 In conclusione: perché si usa una moneta?

Se non possiamo fare riferimento all'oro o ad altri metalli preziosi per considerare accettabile una moneta, perché accettiamo di usare l'euro?

Il motivo è che sappiamo che altri accetteranno gli euro ovvero che ciascuno di noi è *“disposto ad accettare moneta solo se si aspetta che anche gli altri individui facciano altrettanto”*. Il contenuto della moneta non conta: *“La caratteristica dell'accettabilità non è determinata da proprietà fisiche*

*della moneta, ma è una proprietà che la moneta acquisisce come risultato dell'interazione strategica degli individui e delle loro congetture*¹⁸.

Ciò richiede istituzioni e regole, perché la moneta *“ha bisogno di fiducia nel suo potere d'acquisto futuro, nella persistenza della convenzione in virtù della quale il passaggio di mano di moneta esaurisce l'atto di pagamento”*¹⁹.

Tra le regole c'è ovviamente anche quella che ci impone di accettare in pagamento la moneta legale in vigore nel nostro stato; ieri la lira e oggi l'euro.

7. Le frottole sulla Banca d'Italia

7.1 La Banca d'Italia non è una società per azioni

Un'ulteriore frottola riguarda la Banca d'Italia: sarebbe una società per azioni (spa) poiché banche italiane e straniere ne possiedono il capitale.

In realtà la Banca è un istituto di diritto pubblico. Lo affermano la legge bancaria del 1936, la legge 262 del 2005 (legge sul risparmio), articolo 19 comma 2 e lo Statuto della Banca (articoli 1, 3, 5, 18, 20, 31 e 42)¹ dove non si parla mai di società per azioni o di altro genere di società.

Lo ribadisce anche la Corte di Cassazione²: la Banca d'Italia *“non è una società per azioni di diritto privato ... bensì un istituto di diritto pubblico”*.

Non potrebbe essere vero il contrario. In una normale società per azioni, il proprietario può cedere liberamente le azioni. Non succede nel caso della Banca: i partecipanti al capitale possono cedere le quote di partecipazione (art. 3) solo *“su proposta del Direttorio, solo previo consenso del Consiglio superiore”*.

Si potrebbe obiettare che è una spa perché agisce come una spa. Ma una spa funziona secondo le regole previste dal codice civile che ad esempio agli articoli 2325, 2346 e seguenti parla di azioni (art.: *“Le quote di partecipazione dei soci -di una spa- sono rappresentate da azioni”*). Ma la Banca d'Italia non ha azioni!

L'articolo 2364 dice che l'assemblea dei soci di una s.p.a. nomina gli amministratori, i sindaci e il presidente del collegio sindacale.

La Banca d'Italia non ha un'assemblea dei soci, ma dei partecipanti, che non ha nominato il governatore Draghi né in base all'articolo 2383 del codice civile ha potuto revocare il mandato al governatore Fazio.

Che la nomina e la revoca del Governatore non risponda alle regole valide per qualsiasi s.p.a. lo testimonia anche la legge 262 del 2005 che richiede (art.19 comma 8) che occorre un decreto del Presidente della Repubblica.

In conclusione, la Banca d'Italia è un istituto di diritto pubblico e non una spa, di cui non possiede alcuna caratteristica.

7.2 La frottola dei soci occulti della Banca d'Italia

Un'altra frottola afferma che solo dal 2005 si conoscono i partecipanti al capitale della Banca d'Italia. Basta cercare un po' on line per trovare alcuni bilanci delle banche precedenti al 2005 in cui si descrive la partecipazione al capitale della Banca d'Italia.

Nel bilancio della Cassa di Risparmio di San Miniato³ del 2001 è iscritto lo 0,2173% del capitale della Banca d'Italia per un valore nominale di 652.000 lire.

Biverbanca possiede 6300 quote, corrispondenti al 2,1% del capitale⁴.

Il Banco di Sicilia⁵ nel 2001 aveva quote corrispondenti al 6,343% del capitale di Bankitalia. Il Monte dei Paschi di Siena nel bilancio 2002 risulta avere 7500 quote⁶.

7.3 Banca Centrale, conflitto di interessi e proprietà delle banche

I partecipanti al capitale della Banca d'Italia non possiedono reali poteri di nomina o revoca degli amministratori, non possono cedere le quote della Banca liberamente.

E' la regola: nel 1926 J.M.Keynes ha scritto a proposito della Banca d'Inghilterra che è un “*caso di istituzione che teoricamente è di proprietà assoluta di alcune persone private*” e che “*non vi è classe di persone nel Regno quanto i suoi azionisti cui il governatore della Banca d'Inghilterra pensi di meno quando decide circa la sua politica*”⁷.

E' perciò difficile immaginare un conflitto di interessi tra una Banca e i suoi azionisti privi di potere nella Banca.

Ma chi sono i proprietari delle banche? In molti casi i principali azionisti dei gruppi bancari italiani sono fondazioni bancarie, i cui consigli di amministrazione sono nominati dagli enti locali e organizzazioni professionali.

Dunque se la natura degli azionisti (pubblici o privati) condiziona la natura pubblica o privata della Banca d'Italia, dovremmo concludere che le banche non sono private e di conseguenza che neppure la Banca d'Italia può essere una banca privata. Seguendo la logica fasulla di chi considera la Banca d'Italia una spa ... dovremmo escludere che si tratta di una spa.

7.4 All'estero: le banche che la FED non controlla

Paul Krugman offre un dato ulteriore: negli USA ci sono banche non controllate dalla Banca Centrale, la FED. Sono definite banche di fatto, banche-ombra o sistema bancario parallelo. I loro asset, ha spiegato il segretario al Tesoro americano Geithner sono “*collocati al di fuori del sistema bancario tradizionale*”⁸.

Si smentisce la frottola secondo cui le Banche Centrali sono estremamente potenti.

Per finire si deve notare che la Deutsche Bundesbank è una persona giuridica federale di diritto pubblico il cui capitale è posseduto dalla Repubblica. In Francia è una istituzione il cui capitale è posseduto dallo Stato. Nel Regno Unito la legge 14 febbraio 1946 trasferisce l'intero capitale al Tesoro indennizzando i possessori di capitale. Da allora la Banca non versa più dividendi ma versa al Tesoro, due volte l'anno, una certa quota degli utili

8. Le frottole sulla sentenza del giudice di pace di Lecce

Nel 2005 un cittadino ha chiesto al giudice di pace di Lecce di dichiarare “*che la proprietà della moneta è della collettività e inoltre che il debito pubblico non esiste, poiché va considerato credito pubblico*”.

E' una richiesta ridicola: se il debito pubblico fosse un credito, chi possiede BOT e CCT sarebbe un debitore, costretto a pagare il debito invece di ricevere indietro il capitale prestato al debitore, lo Stato, alla scadenza dei titoli.

Il giudice di pace di Lecce, che a differenza di molti colleghi non ha respinto la domanda, ha condannato la Banca d'Italia a pagare 87 euro, l'ammontare del signoraggio in teoria sottratta ad ogni italiano.

Poi la palla (è il caso di dirlo) è passata alla Corte di Cassazione. Il signore che aveva fatto causa alla Banca d'Italia e alla BCE stranamente non s'è presentato a sostenere le sue ragioni e la Corte naturalmente ha cassato la sentenza del giudice pugliese.

Dopo la prima sentenza, uno studio legale¹ ha commentato la decisione del giudice di pace, smascherando alcune frottole sull'argomento.

Le motivazioni, si spiega, “*appaiono estremamente labili e... destinate a soccombere in Cassazione*”. “*Il ricorso al giudice di pace appare una specie di scorciatoia per... ottenere sentenze-pilota a*

supporto delle proprie altisonanti teorie”.

Ma soprattutto si chiarisce che: *“La domanda di accertare a chi appartiene la moneta appare un quesito filosofico”.*

La vicenda appare ridicola e chi scrive si sente *“in dovere di precisare che quanto sopra risulta interamente da una sentenza della Repubblica, e stiamo commentando una causa vera, e non una poesia di Trilussa.”*

E' interessante notare che il consulente tecnico *“il perito d'ufficio ha determinato l'importo di 87 euro”* estrapolando *“dai bilanci della Banca d'Italia dal 1996 al 2003 (chissà poi perché solo quelli) l'utile d'esercizio”.*

La perizia riconduce il signoraggio all'utile di esercizio indicato nei bilanci ufficiali della Banca, mentre non abbraccia alcuna teoria dei finti esperti di signoraggio.

9. L'illusione delle citazioni eccellenti

A sostegno di alcune tesi sul signoraggio, si citano frasi sul sistema bancario e l'emissione di moneta di personaggi famosi, come il costruttore di automobili Henry Ford.

Non sono però frasi significative, per diversi motivi. Le citazioni ignorano gli economisti esperti in economia monetaria, pescando al massimo tra economisti che non si sono mai occupati di moneta. Poi lasciano credere che nulla sia cambiato nelle teorie economiche, per cui le cose dette decenni fa sarebbero vere ancora oggi. Ma non è così: l'economia è una disciplina in continua evoluzione e le certezze del passato lasciano a nuove convinzioni.

Giannini scrivendo del gold standard osserva che *“alla fine dell'Ottocento non vi era alcuna teoria che collegasse l'andamento della politica monetaria con la crescita e più in generale con lo stato dell'economia. Lo stesso concetto di disoccupazione era poco noto, non vi erano statistiche sistematiche sul fenomeno”*¹.

Un altro esempio è offerto da Krugman: *“oggi praticamente tutti gli economisti ... concordano sul fatto che la Grande Depressione fu causata da un'improvvisa caduta della domanda...ma all'epoca questo non era assolutamente il pensiero della maggioranza”*².

La storia delle banche di emissione testimonia di un graduale processo di apprendimento del *“meccanismo dei mezzi monetari”*³: la teoria e la pratica del central banking si sono evolute e i giudizi di un tempo oggi fanno sorridere. Anche famosi economisti non hanno compreso concetti oggi insegnati in qualsiasi università: Einaudi non capiva la *“possibilità di un eccesso di risparmio”*⁴ descritta da Keynes.

Chi usa citazioni di personaggi famosi farebbe bene invece a sfogliare qualche buon manuale di economia monetaria, invece di cercare di ingannare il prossimo con frasi di scarso valore.

10. Frottole su truffe secolari

10.1 Introduzione

I sostenitori di complotti sul signoraggio sostengono che da oltre 300 anni i banchieri centrali si arricchirebbero alle spalle della popolazione. E' una teoria credibile?

10.2 Le truffe hanno le gambe corte

Le truffe, i debiti eccessivi, i prezzi esageratamente alti creano prima o poi situazioni insostenibili: il

truffato si accorge di cosa sta subendo e reagisce, i debiti eccessivi spingono prima o poi il finanziatore a interrompere il flusso di denaro al debitore.

Non mancano gli esempi. Parmalat per un decennio ha nascosto l'ammontare dei propri debiti, le perdite, gli investimenti sbagliati. Ha potuto emettere obbligazioni e raccogliere capitali, finché la situazione è diventata insostenibile. Lo stesso è accaduto per Enron, la cui parabola fatta di debiti e menzogne per nascondere la reale situazione è durata ancora meno e inoltre per Dynegy, Adelphia, WorldCom¹.

Madoff ha applicato quello che gli americani chiamano Ponzi game e noi piramide: si raccolgono soldi e si pagano interessi con altri soldi raccolti. Fino a quando le perdite sono diventate insostenibili, mostrando la truffa.

Di illusioni e crack è piena la storia dell'economia e un libro come *Un mondo di bolle*, di Edward Chancellor racconta tanti casi di speranze mal riposte e vere e proprie truffe. La lezione che ci offre è semplice: prima o poi le truffe vengono smascherate e le bolle scoppiano.

Dunque come credere che solo la truffa del signoraggio duri da 300 anni senza aver generato alcun crack? Dove sono le ipotetiche gigantesche ricchezze accumulate nel corso di 3 secoli dai banchieri centrali? Come sono stati spesi i tanti soldi del signoraggio finite in poche mani?

10.3 Emettere moneta può non essere conveniente

Emettere moneta non era poi tanto conveniente, e qualcuno ha rinunciato al diritto di emettere moneta. La commissione parlamentare d'inchiesta sul corso forzoso dei biglietti di banca del 1868² scriveva: *“La National Provincial Bank of England, ... rinunciò essa medesima al diritto di fabbricare biglietti, diritto che pure le dava un beneficio di circa 300.000 lire l'anno; e questo onde poter aprire a Londra un Istituto per le altre sue operazioni bancarie”*.

La banca aveva emesso 11 milioni di lire circa, sulle quali guadagnava 300.000 lire, vale a dire poco più del 2,5%. Ancora una volta si smentisce la frottola secondo cui le banche di emissione incasserebbero la differenza tra il valore delle banconote e il costo per produrle.

11. La frottola della morte da signoraggio

Un'altra frottola riguarda morti eccellenti. Al signoraggio si attribuisce la morte di Kennedy, Lincoln e Duisenberg, ex governatore della BCE.

La teoria secondo cui Kennedy sarebbe stato ucciso per aver emanato un ordine esecutivo che consentiva di emettere moneta coperta da riserve d'argento ha la forza o meglio la debolezza della fonte da cui l'autore, ha tratto la prova delle sue affermazioni. A collegare la morte di Kennedy e l'emissione di moneta è stato un periodico di una curia veneta, citato dall'autore di un libro che non si preoccupa di prendere in considerazione la montagna di ipotesi e di indagini che si sono susseguite per oltre 40 anni, né le infinite teorie sul valore elaborate da secoli di economisti.

Quando il ministro Tremonti propone di sostituire le monete da 1 e 2 euro con biglietti da 1 e 2 euro, perché *“Alle monete si tende a non dare valore al denaro di carta si”*¹. Duisenberg ha risposto: *“se tale banconota dovesse essere introdotta, egli perderebbe il diritto di signoraggio che si accompagna ad essa.”*

Tempo dopo Duisenberg, non più governatore, muore in una piscina. Per qualcuno perché ha parlato di signoraggio.

Di signoraggio scrivono le Banche Centrali e gli economisti, e nessuno li uccide.

Altri vogliono far credere che Duisenberg si riferisse al signoraggio come differenza tra il valore di una moneta e il costo per produrla. E' possibile?

Ricordiamo la distinzione fatta dalla Banca del Canada tra il signoraggio delle monete metalliche e il signoraggio delle banconote. Il primo offre 88 centesimi per una moneta da 1 dollaro canadese, il secondo meno di un dollaro per una banconota da 20, ovvero meno di 5 centesimi per ogni dollaro.

Se lo Stato rinuncia a emettere una moneta da 1 euro, sostituita da una banconota, rinuncia a guadagnare 88 centesimi. L'emissione della banconota da 1 euro renderebbe pochi centesimi alla Banca Centrale e allo Stato che ne incassa gli utili.

Dunque la sostituzione delle monete metalliche con le banconote comporterebbe una perdita, come ha detto Duisenberg.

Se invece si usa la definizione errata di signoraggio e si ipotizza che il signoraggio per le monete metalliche e per le banconote siano uguali, la rinuncia a emettere monete metalliche comporterebbe un mancato guadagno per lo Stato pari ai guadagni della Banca Centrale. Guadagni di cui lo Stato può sempre appropriarsi con le imposte sull'emissione e con gli utili versatigli dalla Banca Centrale.

Pertanto se si usa la definizione errata di signoraggio, l'avvertimento di Duisenberg appare senza senso. Perché se il suo scopo era fare l'interesse della BCE, avrebbe dovuto evitare di segnalare che la proposta di Tremonti comportava una perdita per lo Stato. Se invece Duisenberg era preoccupato per i conti statali, avrebbe dovuto ricordare a Tremonti come riprendersi il signoraggio.

Ed è senza senso anche l'idea che il presidente americano Kennedy possa essere morto a causa di un ordine esecutivo che collegava l'emissione di moneta alle riserve in argento. Non solo chi ha proposto questa bizzarra teoria ha adottato la spiegazione di un periodico religioso, ma poco o nulla sapeva di emissione di moneta negli USA, come vedremo nel paragrafo successivo.

12. Qualche frottola riguardante la finanza islamica e i prestiti a tasso zero

Chi immagina un sistema bancario che crea moneta a piacimento, vorrebbe che le banche prestassero capitali senza far pagare gli interessi, come avverrebbe per le banche islamiche, cui il Corano vieta di far pagare interessi.

Il Corano, come la Bibbia, condanna l'usura e vieta – secondo alcune interpretazioni- qualsiasi prestito che comporti il pagamento di un interesse. Ne parla con dovizia di particolari lo storico Le Goff in *La borsa e la vita*, che aiuta a farsi un'idea di come la Chiesa abbia condannato l'usura e l'interesse.

Ma si può immaginare un sistema finanziario senza interesse?

Le banche si fanno pagare i servizi resi, tra i quali l'intermediazione tra chi offre e chi domanda capitali. Se svolgessero tale ruolo gratis non potrebbero pagare i costi e gli utili agli azionisti né pagare i capitali ricevuti dai correntisti.

E' perciò necessario far pagare i capitali prestati. Se una norma religiosa lo vieta, la si può sempre aggirare.

Se non si possono pagare interessi al correntista, basta attribuirgli una parte dei profitti che la banca realizza con i suoi soldi. La Modaraba è basata sul concetto di relazione: *“da un lato c'è il correntista che deposita una somma e dall'altra c'è la banca islamica che mette esperienza e capacità di gestione. Il risultato è un profitto che può essere diviso tra le due parti”*¹.

Il tasso di interesse è applicato, nei secoli passati, anche in occidente, nonostante il divieto religioso, *“nascosto da pratiche inutilmente complicate”*², per aggirare la norma. *“Le cambiali secche -osserva Allen- erano un mezzo, neanche troppo sofisticato, per evitare le leggi sull'usura”*³.

13. Perché esistono le Banche Centrali?

13.1 Perché nascono le Banche Centrali?

Le Banche Centrali sono nate da esigenze di ordine finanziario. Per raccogliere capitali con cui

finanziare la spesa pubblica, gli Stati -sotto forma di repubbliche, come la repubblica di Genova dove è nato il Banco di San Giorgio, considerata la prima Banca Centrale non moderna, o sotto forma di regno- hanno concesso ad alcune banche il diritto di emettere moneta.

Le Banche Centrali nascono anche per l'esigenza di regolare un sistema monetario spesso confuso e instabile, che nei momenti di crisi provocava forti turbolenze economiche e per contenere *“le fluttuazioni sui mercati valutari esteri”*¹.

13.2 La Banca Centrale crea moneta dal nulla

La Banca Centrale, come sappiamo, emette moneta inconvertibile: l'oro e i metalli preziosi in genere sono beni scarsi. La rivoluzione industriale ha reso indispensabile la creazione di moneta inconvertibile: *“l'impennata dello sviluppo economico ... ripropose nell'Europa del XIX secolo un problema di scarsità monetaria”*² Problema risolto dagli istituti di emissione che diffondendo *“diverse forme di moneta cartacea alleviarono la domanda di mezzi di scambio”*³.

Solo in questo modo la Banca Centrale può regolare la base monetaria e, di conseguenza, i tassi di interesse e, indirettamente, l'offerta di moneta da parte del sistema bancario.

Perché le Banche Centrali emettono nuova moneta?

Le banche raccolgono il risparmio dei cittadini e lo usano per finanziare produzione, investimenti e consumi. Se questi aumentano, cresce la domanda di capitali. Se non aumenta nella stessa misura la disponibilità di risparmio, e quindi l'offerta di capitali, può aumentare il tasso di interesse, mentre una parte della domanda può restare insoddisfatta (razionamento del credito).

Serve allora un aumento dell'offerta, possibile solo tramite l'emissione di nuova moneta da parte della Banca Centrale.

Si tratta -e non può che essere così- di moneta creata dal nulla. Se fossero disponibili capitali inutilizzati, si ricorrerebbe ad essi.

La moneta creata dalla Banca Centrale si chiama base monetaria. Un euro di base monetaria ricevuto dalla banca ordinaria si trasforma, grazie al meccanismo del moltiplicatore monetario (si veda il par. 3.2), in diversi euro di prestiti bancari.

13.3 Banca Centrale e sistema dei pagamenti

Un altro ruolo importante, la Banca Centrale lo svolge nel sistema dei pagamenti.

Quando il signor Rossi paga il fornitore Bianchi con un assegno da 1000 € emesso sulla banca X, e Bianchi versa l'assegno presso la banca Y, la preoccupazione di Bianchi è che l'assegno sia coperto. Probabilmente non sa che la banca Y diventa creditrice della banca X per 1000 €.

Ogni giorno le due banche calcolano i rispettivi crediti/debiti e il debitore deve versare al creditore la somma sotto forma di capitali detenuti presso la Banca Centrale.

Solo a questo punto il pagamento iniziato con la consegna dell'assegno è completo⁴. La Banca Centrale ha tra i suoi compiti principali (e meno noti) quello di vigilare sul corretto funzionamento di tali rapporti tra le banche, ovvero sul funzionamento del sistema dei pagamenti, intervenendo in caso di necessità.

Se ciò non accadesse, Rossi non si dovrebbe solo preoccupare della solvibilità di Bianchi, ma anche della banche su cui Bianchi ha emesso l'assegno.

Se Bianchi sospettasse che la banca cui si appoggia Rossi può non pagare, non accetterebbe l'assegno emesso su tale banca. Assegno che -è bene notarlo- è moneta diversa dalle banconote emesse dalla Banca Centrale. Si tratta di vera e propria moneta della banca X, convertibile in moneta della banca Y (ovvero in un accredito su un conto presso la banca Y) oppure in banconote, grazie al buon funzionamento del sistema dei pagamenti.

14. Note

Paragrafo 1

(1) Mankiw, Macroeconomia, 2001, nel cap. 18 scrive che “*sebbene il sistema bancario a riserva frazionaria crei moneta non può creare ricchezza quando una banca concede un prestito*” e che “*La creazione di moneta attraverso il sistema bancario aumenta la liquidità dell'economia, non la sua ricchezza*”

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

(3) 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

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

(5) Bagliano e Marotta, Economia monetaria, Il Mulino, pag. 18 (6)
<http://www.bankofcanada.ca/en/backgrounders/bg-m3.html>

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

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

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

(10) vedasi pag. 8 di:

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

(11) pag. 18 di

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

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

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

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

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

Paragrafo 2

(1) Modigliani, Reddito, interesse, inflazione, Einaudi, pag. 165 (2)
Arcelli, Economia e politica monetaria, CEDAM, pag. 59

(3) pag. 10 di

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

(4) Samuelson P., Economia, pag. 735
Economia e politica monetaria, CEDAM, pag. 55
Economia Monetaria, Il Mulino, pag. 67

globale, Bruno Mondadori, pag. 89
inflazione, Einaudi, pag. 165

1968-2007

(5) Arcelli,

(6) Bagliano e Marotta,

(7) Allen L., Il sistema finanziario

(8) Modigliani, Reddito, interesse,

(9) Rossi S., La politica economica italiana,

Paragrafo 3

(1) ho scritto banca A, banca B eccetera, ma si può pensare che la banca A e la B siano la stessa banca, ovvero che chi riceve i soldi li deposita su un conto aperto presso la stessa banca di chi li ha ricevuti in prestito;

(2) http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/l_25020031002it00100016.pdf all'articolo 3 (3)

Dornbusch, Fischer, Macroeconomia, Il Mulino, pag 283-8 (4)

Dornbusch, Fischer, Macroeconomia, Il Mulino, pag 287-8

Paragrafo 4

(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

(6) Amato M.,

Le radici di una fede, Bruno Mondadori, pag. 177

(7) Polsi, Alle origini del

capitalismo italiano, Einaudi, pagg. 8 e seguenti

(8)

http://en.wikipedia.org/wiki/Talk:Guernsey#Guernsey_to_discuss_severing_link_with_UK

Paragrafo 5

(1) Trimarchi, Istituzioni di diritto privato, 1991, paragrafo 312

(2) Ma possiamo ragionare anche partendo dal cittadino che possiede titoli di stato e decide di venderli alla sua banca, che a sua volta li cede alla Banca Centrale. Vediamo le scritture contabili.

Vendita dei titoli alla banca X: la sua scrittura contabile per il cittadino è:

[d] conto corrente 1234 @ titoli di stato

mentre per la banca X la scrittura contabile è quella inversa:

[e] titoli di stato @ conto corrente 1234

E' bene notare che per la banca sorge un debito. Un debito a vista, perché il cittadino può prelevare i soldi dal suo conto, proprio come la moneta è un debito a vista della Banca Centrale.

Quando la banca X vende i titoli la sua scrittura contabile è:

[f] conto presso la Banca Centrale @ titoli di stato

che non è altro che la scrittura [c] che abbiamo già visto.

Per la Banca centrale l'acquisto comporta la scrittura contabile

[g] titoli di stato @ conto della banca X presso la Banca Centrale

che non è altro che la [a].

(3) M. Arcelli, Economia e politica monetaria, CEDAM, pag. 39

Paragrafo 6

(1) Onado M., Mercati e intermediari finanziari, pag. 38

(2) Samuelson P., Economia, Zanichelli, 1983, pag. 256

(3) Allen L., Il sistema finanziario globale, B. Mondadori, pagg. 73-74

(4) Allen L.,

ibidem. Pag. 87

(5) Krugman P. Il

ritorno dell'economia ... Garzanti, pag.187

(6) Amato M., Le radici di

una fede, B. Mondadori, pag.175

(7) Non erano banconote, per la

prima volta emesse, in sostituzione di monete di rame (pensanti anche 2 chili!), dalla Banca di Svezia a metà del Seicento, ma note attestanti il debito della banca.

(8) J.K. Galbraith, Storia dell'economia, BUR, pag. 160 e seguenti

(9) Inoltre il

Regio Decreto 204 del 1910, articolo 8, prevede il diritto per "i possessori dei biglietti ... di chiederne all'Istituto emittente il cambio in moneta metallica, avente corso legale nel Regno", ma il comma 2 sospende l'obbligo del cambio dei biglietti in valuta metallica. (10) Amato M., ibidem, pag 178

(11) Cipolla C.M. Conquistadores, pirati, mercatanti, Il Mulino, 1996, pag. 70

(12) Savona P., Alla ricerca della sovranità monetaria, Libri Scheiwiller, pag.

25

(13) Amato M., ibidem, pag. 238

(14) Amato M., ibidem, pag. 103

(15) Allen L., ibidem, pag.90

(16) Giannini C., L'età delle banche centrali, Il Mulino, pag. 149

(17) Allen ibidem pag. 79-80

(18) Bagliano, Marotta, Economia monetaria, pag. 31

(19) Giannini C., ibidem, pag. 31

Paragrafo 7

- (1) <http://www.bancaditalia.it/bancaditalia/funzgov/gov/statuto/statuto.pdf> (2)
- (2) http://www.bancaditalia.it/bancomonete/signoraggio/cass_SS_UU_16751_06.pdf
- (3) pag. 106 di http://www.carismi.it/export/sites/carismi/download/integrale_2001.pdf
- (4) pag. 76 di <http://www.biverbanca.it/banca/pdf/2003/bilancio2003.pdf>
- (5) pag. 99 di <https://www.bancodisicilia.it/doc/bdsbilancio1-192.pdf>
- (6) pag. 108 di <http://www.mps.it/NR/rdonlyres/DAE7A065-09ED-404B-A607-2D782EB92DE9/3768/Bilancioindividualenotaintegrativa2002.pdf>
- (7) J.M.Keynes, La fine del laissez-faire, in Teoria generale, UTET, 2006, pag. 128
- (8) Krugman P., Il ritorno dell'economia della depressione e la crisi del 2008, Garzanti, pag. 181

Paragrafo 8

- (1) http://www.studiofiorin.it/site/attivita_subpage/pg-2

Paragrafo 9

- (1) Giannini C., L'eta delle banche centrali, Il Mulino, pag. 236
- (2) Krugman P., Il ritorno dell'economia della depressione, Garzanti, pagg..25-6
- (3) Savona P., Alla ricerca della sovranità monetaria, Libri Scheiwiller, pag. 28
- (4) Gigliobianco A., Via Nazionale, Donzelli, pag 198

Paragrafo 10

- (1) Krugman P., La deriva americana, Laterza, pagg. 83-84
- (2) De Mattia R., Gli istituti di emissione in Italia: i tentativi di unificazione, 1843-1892, Laterza, pag. 334

Paragrafo 11

- (1) <http://www.repubblica.it/online/economia/eurobanconota/tremonti/tremonti.html>

Paragrafo 12

- (1) <http://www.borsaitaliana.it/documenti/rubriche/sottolalente/finanza-islamica.htm> (2) Amato M.,
Le radici di una fede, B.Mondadori, pag. 98 (3) Allen L., Il
sistema finanziario globale, B. Mondadori pag. 131

Paragrafo 13

- (1) Allen L., Il sistema finanziario globale, B. Mondadori, pag. 89 (2)
- Savona P., Alla ricerca della sovranità monetaria, Libri Scheiwiller pagg. 27-28 (3) Savona P., Alla
ricerca della sovranità monetaria, Libri Scheiwiller pag. 28 (4) M.Onado, Mercati e
intermediari finanziaria, Il Mulino, 2000 pag. 101-2 spiega che le banche devono compensare i rispettivi debiti
e versare quotidianamente la differenza in moneta della Banca Centrale⁴: "Il regolamento è la fase finale
dell'intero sistema dei pagamenti. Ciascun operatore deve accertare la sua posizione di debito o di credito nei
confronti di tutti gli altri partecipanti, pagare o ricevere la somma relativa, consegnare e ricevere la
documentazione.... Inoltre le posizioni di debito e di credito devono essere regolate istantaneamente. Perché
questo succeda, le banche devono usare fra loro lo strumento avente liquidità assoluta, cioè un debito della
banca centrale".

15. Bibliografia

Amato M., *Le radici di una fede*, Bruno Mondadori

Allen L., *Il sistema finanziario globale*, Bruno Mondadori

Arcelli M., *Economia e politica monetaria*, CEDAM, 1994

Arcelli M., a cura di, *Il ruolo della banca centrale nella politica economica*, Il Mulino

Bagliano C., Marotta G., *Economia monetaria*, Il Mulino

Campiglio L., *Tredici idee per ragionare di economia*, Il Mulino

Cipolla C.M., *Conquistadores, pirati, mercatanti*, Il Mulino

Cipolla C.M., *Storia economica dell'Europa pre-industriale*, Il Mulino, 1997

Chancellor E., *Un mondo di bolle*, Carocci

De Mattia R., *Gli istituti di emissione in Italia: i tentativi di unificazione, 1843-1892*, Laterza

Dornbusch R., Fischer S., *Macroeconomia*, Il Mulino

Eichengreen E., *La globalizzazione del capitale*, Baldini&Castaldi

Galbraith J.K., *Storia economica*, Rizzoli

Gigliobianco, *Via Nazionale*, Donzelli

Goodhart C., *L'evoluzione delle banche centrali*, Laterza

Greenspan A., *L'età della turbolenza*, Sperling & Kupfer

Giannini C., *L'età delle banche centrali*, Il Mulino

Giordano F., *Storia del sistema bancario italiano*, Donzelli

Keynes, J.M., *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta*, UTET

Krugman P., *Il ritorno dell'economia della depressione e la crisi del 2008*, Garzanti

Le Goff J., *La borsa e la vita*, Laterza 1987

Modigliani F., *Reddito, interesse, inflazione*, Einaudi

Onado M., *La banca come impresa*, Il Mulino

Onado M., *Mercati e intermediari finanziari*, Il Mulino

Pierce, Shaw, *Economia monetaria*, Il Mulino

Polsi A., *Alle origini del capitalismo italiano*, Einaudi

Rossi S., *La politica economica italiana 1968-2007*, Laterza

Samuelson P., *Economia*, Zanichelli, 1983

Savona P., *Alla ricerca della sovranità monetaria*, Libri Scheiwiller

Screpanti e Zamagni, *Profilo di storia del pensiero economico*, NIS

Stiglitz J., *I ruggenti anni Novanta*, Einaudi

Stiglitz J., *La globalizzazione e i suoi oppositori*, Einaudi

Tresoldi C., Economia dei sistemi di pagamento, Il Mulino