

## Economia

## Moneta intera: soluzione o salto nel buio?

Il prossimo 10 giugno saremo chiamati ad esprimere su un'iniziativa che potrebbe rivoluzionare il sistema finanziario. Cerchiamo di capire di cosa si tratta



**IL CUORE** La sede della Banca Nazionale Svizzera alla quale l'iniziativa intende demandare in via esclusiva la creazione di denaro sia reale sia virtuale.

Il popolo svizzero non si è ancora recato alle urne per l'iniziativa «No Billag» che già si profila all'orizzonte un altro tema spinoso su cui dovrà esprimersi. E, soprattutto, le conseguenze restano nebulose per molti. Ci riferiamo all'iniziativa «Moneta intera», sulla quale saremo chiamati a votare il prossimo 10 giugno, dopo che in dicembre il Parlamento l'aveva nettamente bocciata. Negli scorsi giorni il Gottlieb Duttweiler Institut ha organizzato a Rüschlikon (ZH) un convegno con economisti di fama internazionale per esplorare i risvolti dell'iniziativa. È questo pomeriggio, alle 17.00, alla SUPSI-DEASS di Manno (Aula 111) è previsto un dibattito sull'argomento con gli esperti Sergio Rossi, Sergio Morandi, Giovanni Barone-Adesi e Luca Soncini. Un'occasione per fare un po' di luce sulla complessa questione.

PAGINE DI  
ERICA LANZI

Parliamo dall'iniziativa che, promossa dall'Associazione Modernizzazione Monetaria (MoMo) e da un comitato scientifico, si ripropone di cambiare in modo sostanziale il sistema monetario elvetico. L'obiettivo è di emettere franchi svizzeri sia solo la BNS e che le banche commerciali possano solo prestare questi soldi. Apparentemente dovrebbe già essere così, ma in realtà il sistema monetario funziona diversamente. La Banca Nazionale ha infatti il monopolio per quanto riguarda l'emissione di banconote e monete, che però rappresentano solo il 10% dei franchi in circolazione. Il restante 90% è infatti costituito da moneta elettronica, virtuale, creata dalle banche commerciali attraverso la concessione di prestiti ai cittadini, aziende e enti istituzionali. Gli iniziatori chiedono dunque di porre un freno alla creazione di questa moneta scritturale affinché «sostengano» il sistema finanziario diventando più stabile, con minori rischi di bolle speculative e una maggiore garanzia per le somme depositate nelle banche che, contariamente a quanto accade oggi, non verrebbero messe a rischio in caso di fallimento. In caso di approvazione dell'iniziativa, inoltre, lo Stato non dovrebbe più fare da garante alle grandi banche come è successo in passato durante i momenti di turbolenza finanziaria. Infine, sempre secondo i promotori dell'iniziativa, in caso di una sua accettazione i cittadini e lo Stato si ritroverebbero con 300 miliardi di franchi in più in tasca, a cui si aggiungerebbero ogni anno, intesi tra i sei e 10 miliardi. Questo perché la banca centrale in futuro, potrà mettere in circolazione la moneta senza più richiedere degli interessi. Sono indubbiamente promesse se attente a un progetto realistico oppure fonte di nuovi problemi.

#### Il denaro scritturale

Per comprenderlo bisogna partire da una spiegazione su come funziona la creazione di denaro scritturale. Un risparmiatore deposita 100 franchi in banca. La banca ne trattiene 10 e i restanti 90 vengono prestati ad un secondo cliente, il quale li dà ad una terza persona che a sua volta li deposita in banca. Il processo ricomincia, fino a quando, dai 100 franchi, ne risultano contabilmente della banca ne risultano contabilmente 1.000. Per usare una metafora, è un po' come se la banca centrale producesse un distillato puro e le banche commerciali lo ammassassero, prima di distribuirlo ai consumatori finali. Secondo i promotori dell'iniziativa è preoccupante il ruolo che questa moneta scritturale ha assunto, in quanto basata prevalentemente non su denaro realmente esistente bensì sui semplici «promesse di pagamento».

**Le tesi dei sostenitori**  
Ecco perché propongono di ritornare ad una «moneta intera» che solo la BNS sarebbe autorizzata a creare, distribuirlo poi ai Cantoni, Comuni, oppure direttamente all'economia privata. Come spiega il professor Sergio Rossi, a quel punto la banca centrale sarebbe in grado di controllare l'intera massa monetaria in circolazione, evitando l'insorgere di crisi speculative, come quella immobiliare, creata dalla concessione spregiudicata di crediti. Tale controllo permetterebbe inoltre alla BNS di attuare in modo efficace le sue politiche senza gonfiare a dismisura i bilanci, garantendo una stabilità finanziaria. Le banche commerciali, dal canto loro, continuerebbero a svolgere un ruolo di intermediari finanziari e di gestione patrimoniale: unica differenza rispetto ad oggi è che potrebbero prestare denaro solo a fronte del possesso di risparmi reali, o di una linea di credito da parte della Banca nazionale.

#### Più ricchezza

**La moneta intera, secondo gli iniziatori, porterebbe nelle casse federali 300 miliardi garantendo in seguito introiti tra i 5 e i 10 miliardi ogni anno**

#### DA SAPERE

##### FALSI MITI

In molti pensano che la moneta sia creata solo dalle banche centrali e che il suo valore sia garantito da riserve auree. In realtà, la moneta è uno strumento numerico che misura il debito e il credito nella contabilità a partita doppia della banca. Tutte le volte che una banca commerciale effettua un prestito crea dunque moneta.

##### L'IDEA

Quello che si propone l'iniziativa «moneta intera» è che la creazione della moneta – fisica o virtuale che sia – sia appannaggio unicamente della Banca Nazionale Svizzera (BSN).

##### I PROMOTORI

A lanciare l'iniziativa è stata l'Associazione modernizzazione monetaria (MoMo), organizzazione no-profit e specifica nata a Wettingen (AG) e che è parte del «Movimento internazionale per una riforma monetaria», a cui aderiscono 24 organizzazioni simili di tutto il mondo. Il suo obiettivo è lanciare una discussione in Svizzera sulla riforma della moneta intera e far sì che il sistema finanziario sia al servizio dell'economia reale.

##### I PRECEDENTI

La proposta per istituire una «moneta intera» non è nuova. Dei precedenti ci sono stati ad Amsterdam nel XVII e XVIII secolo, così come in Lusania nel 1842 (il sistema Fomestall). Dopo la Grande depressione del 1933, un gruppo di economisti americani tentò inoltre di lanciare il «Chicago plan». L'idea era che le banche assicurassero al 100% i depositi a vista e altri conti giro presso la banca centrale. Il piano non è mai stato implementato, anche se la Fed ha introdotto una polizza di assicurazione sui depositi. Il concetto di «moneta intera» è stato ripreso dopo la crisi finanziaria del 2007/2008, trovando sostenitori in vari Paesi, soprattutto in Islanda e in Olanda. Tuttavia nella sua forma attuale non è mai stato applicato.

##### LA SITUAZIONE MONDIALE

Non è comunque la prima volta che il sistema monetario internazionale viene modificato in modo sostanziale. Fino ai primi decenni del Novecento si riteneva che il valore della moneta fosse legato principalmente alle riserve auree del Paese. In seguito, tra il 1944 e i trattati di Bretton Woods, le economie moderne hanno adottato un sistema per cui il dollaro era ancorato all'oro e tutte le altre valute fluttuavano di conseguenza. Bretton Woods è stato poi abbandonato nel 1971. Da allora i sistemi monetari internazionali si sono definitivamente staccati dalle riserve auree.

##### LA SITUAZIONE

La nostra moneta, il franco, è nata nel 1850 a seguito della Legge federale sulle monete, che ha trasferito il diritto di conio dai Cantoni alla neonata Confederazione lasciando tuttavia la stampa delle banconote a diversi istituti bancari privati. Una situazione mutata dopo la crisi valutaria del 1870, a seguito della quale il diritto di stampa del denaro è stato assegnato in esclusiva alla Confederazione (1891) e che, per di fatto, è riuscita ad esercitarlo pienamente tramite la BNS (nata nel 1907 e da sempre indipendente dalla politica), solo nel 1910. Oggi i promotori dell'iniziativa «moneta intera» chiedono che il monopolio di emissione della BNS venga esteso anche alla moneta elettronica.



## GLI ESPERTI DIVISI SULLE POSSIBILI CONSEGUENZE

Per gli esperti presenti al forum di Rüschlikon non c'è dubbio: la crisi del 2007/2008 è stata scatenata dalla speculazione finanziaria. La cosa preoccupante, però, è che a distanza di dieci anni molti meccanismi non sono stati riparati correttamente, tanto che i colpi inferti all'economia reale faticano ancora a cicatrizzare. Dunque, nonostante l'infrastruttura delle banche sia senza ombra di dubbio molto più solida, il sistema in generale resta molto fragile. Come ha spiegato Martin Wolf, caporedattore del «Financial Times», da un punto di vista macroeconomico ci sono diversi punti su cui riflettere. Innanzitutto, non è un dato da sottovalutare che la BNS (nata nel 1907 e da sempre indipendente dalla politica), solo nel 1910. Oggi i promotori dell'iniziativa «moneta intera» chiedono che il monopolio di emissione della BNS venga esteso anche alla moneta elettronica.

La cosa preoccupante, però, è che a distanza di dieci anni molti meccanismi non sono stati riparati correttamente, tanto che i colpi inferti all'economia reale faticano ancora a cicatrizzare. Dunque, nonostante l'infrastruttura delle banche sia senza ombra di dubbio molto più solida, il sistema in generale resta molto fragile. Come ha spiegato Martin Wolf, caporedattore del «Financial Times», da un punto di vista macroeconomico ci sono diversi punti su cui riflettere. Innanzitutto, non è un dato da sottovalutare che la BNS (nata nel 1907 e da sempre indipendente dalla politica), solo nel 1910. Oggi i promotori dell'iniziativa «moneta intera» chiedono che il monopolio di emissione della BNS venga esteso anche alla moneta elettronica.

La cosa preoccupante, però, è che a distanza di dieci anni molti meccanismi non sono stati riparati correttamente, tanto che i colpi inferti all'economia reale faticano ancora a cicatrizzare. Dunque, nonostante l'infrastruttura delle banche sia senza ombra di dubbio molto più solida, il sistema in generale resta molto fragile. Come ha spiegato Martin Wolf, caporedattore del «Financial Times», da un punto di vista macroeconomico ci sono diversi punti su cui riflettere. Innanzitutto, non è un dato da sottovalutare che la BNS (nata nel 1907 e da sempre indipendente dalla politica), solo nel 1910. Oggi i promotori dell'iniziativa «moneta intera» chiedono che il monopolio di emissione della BNS venga esteso anche alla moneta elettronica.



**TEMPI MODERNI** Il denaro oggi si scambia solo in minima parte sotto forma di monete metalliche e banconote.

## L'INTERVISTA ■ WILLIAM WHITE\*

# «Proposta interessante ma con molte incognite»

## L'economista analizza i rischi del sistema bancario

Le problematiche sollevate dalla MoMo stanno suscitando un grosso interesse nella comunità scientifica internazionale. Come ripetuto da molti economisti durante il dibattito, non è facile capirne le conseguenze di una riforma unica nel suo genere. Inoltre, parte dell'interesse deriva dal fatto che in Svizzera si possono introdurre riforme radicali come quella della moneta intera tramite l'iniziativa popolare, lo strumento di democrazia diretta per eccellenza. Ci siamo rivolti a William White, tra l'altro ex capo economista della Banca dei regolamenti internazionali (BIS) e presidente della Commissione di Revisione Economica e dello Sviluppo dell'OCSE, per affrontare alcuni aspetti della riforma. Quali è il vero problema dietro alla moneta creata dalle banche commerciali? «Il sistema di riserve frazionali è in grado di rispondere in modo elastico alla domanda di finanziamenti di aziende e privati. Ma può facilmente sfuggire di mano e creare bolle di credito (basti pensare alle crisi immobiliari). Tutti sono d'accordo nel dire che questo è un problema, quindi si discute sulle misure da adottare. Ogni sistema ha i suoi costi e benefici, per questo una riforma è fondamentale verificare che i primi non superino i secondi».

Cosa bisognerebbe cambiare nel sistema bancario attuale? «Anche senza una riforma così radicale come quella proposta, sarebbero necessari maggiori requisiti sui fondi propri delle banche, ad oggi non sufficienti per garantire stabilità. Un'altra misura potrebbe essere quella di rendere questi requisiti variabili nel tempo, a seconda del ciclo economico. Ci vorrebbe anche un coordinamento tra le decisioni delle banche centrali e le politiche adottate dalle banche centrali. Infine, Basel III dovrebbe incentivare l'autodisciplina: se le banche sanno di non poter essere salvate ecco che gli incentivi a non assicurarsi ad adeguatamente dai rischi aumentano».

E le banche centrali cosa dovrebbero fare invece? «Sicuramente dovrebbero impegnarsi maggiormente per evitare la formazione di bolle di credito, ad esempio coordinandosi con le autorità di sorveglianza. Adesso questo problema viene ignorato, gli istituti centrali si concentrano molto su come raggiungere un certo livello target di inflazione, ed essi sono preoccuparsi del credito che cresce a dismisura. Fino a quando realizzano che c'è un eccesso, e corrono ai ripari alzando i tassi d'interesse».

Subito dopo la crisi finanziaria si parlava di banche «too big to fail», cioè troppo grandi per fallire. Oggi si parla di banche «too big to save», cioè troppo grandi per essere salvate. Cosa significa? «Durante la crisi si è visto che lasciare fallire una banca di dimensioni rilevanti avrebbe potuto causare danni enormi non solo al mondo finanziario, ma soprattutto all'economia reale. Per limitare i casi di fallimenti si è quindi ricorso all'espedito dei matrimoni tra le banche deboli con quelle sane. Il risultato è un'enorme concentrazione del settore. Negli USA e in Gran Bretagna ad esempio, la maggior parte dei depositi è detenuta dai cinque maggiori istituti». E questo perché preoccupa? «Tra l'altro, perché il debito dei Governi è esploso al punto che ci si chiede se siano in grado di caricarsi sulle spalle altri pesi. Se si aggiunge l'ingrediente del settore bancario in concentrazione, e non esente da rischi speculativi, ecco che le banche troppo grandi per essere salvate diventano fonte di preoccupazione».

Si parla anche molto della crescita esponenziale dei bilanci delle banche centrali. È davvero problematica? «Preoccupa il fatto che è la prima volta nella storia in cui ci troviamo in una situazione simile. In seguito alla crisi tutti si preoccupavano dell'inflazione. Otto anni dopo di politiche monetarie ultra espansive, i bilanci sono gonfiati ma ininflazione poche tracce. Genera nervosismo l'indebitamento dei Governi unito al fatto che questo debito sia in larghissi-

mi misura finanziato dalle banche centrali. Cosa succede se si interrompe questo circolo?». In che modo nelle tasche degli svizzeri entrerebbero 300 miliardi, se la riforma passasse? «Tramite il risparmio. Se la banca centrale mettesse in circolazione la moneta senza debito, cioè senza chiedere degli interessi in cambio, ecco che queste risorse finirebbero nelle tasche dello Stato e delle banche private a cui la banca centrale presta denaro».

Secondo la riforma le banche centrali potrebbero operare unicamente con risorse provenienti dai risparmiatori o dalla banca centrale. Tuttavia il concetto di prestito è fondamentale affinché un'economia cresca e venga ingessata eccessivamente? «Per ora non c'è risposta chiara. Secondo alcuni economisti le banche già da tempo non svolgono più la funzione di intermediari finanziari tra i vari attori economici. Con la rivoluzione tecnologica e l'evoluzione del settore finanziario, i debitori e i creditori incontrano direttamente, mentre le banche ormai spesso concedono quasi crediti potestari. C'è chi chiede provocatoriamente se abbiamo ancora bisogno delle banche».

Una delle questioni più dibattute è il pericolo che la BNS perda la sua indipendenza tramite la riforma, è d'accordo? «Premetto che alla BNS spetterà decidere in modo tecnico quanta moneta creare, mentre l'allocation sarà decisa dallo Stato e dalle banche. È ovvio che ci vorranno delle restrizioni adeguate affinché la decisione della BNS non sia influenzata. Senza considerare che a oggi non c'è una risposta univoca su come determinare questa creazione. In base al target di inflazione? di crescita economica?».

La Svizzera potrebbe intraprendere questa riforma da sola? «È difficile rispondere, perché tutte le ipotesi di scenario sembrano egualmente possibili. Ad esempio, se la riforma venisse considerata un esperimento a rischio, la comunità internazionale potrebbe reagire non investendo più in Svizzera. E il franco crollerebbe. Oppure potrebbe succedere l'opposto: in qualità di unico Paese al mondo la cui moneta è garantita al 100% dalla BNS, consentirebbero ad affluire investimenti stranieri a dismisura, mandando il franco alle stelle. Per non parlare degli scenari sui tassi. Però il fatto che esistano associazioni come MoMo in 24 Paesi è indice della preoccupazione riguardo a una nuova crisi che si avvicina».



#### L'analisi

**I requisiti di capitale per le banche non sono sufficienti per evitare una nuova crisi. È necessaria autodisciplina, e maggior impegno da parte degli istituti centrali**