



# ***MMT Primer***

di *L. Randall Wray*

**Blog** **06**

**rete****mmt**

[www.retemmt.it](http://www.retemmt.it)



# ***Cos'è una valuta sovrana?***

***di L. Randall Wray***

*Postato il 11 luglio 2011*



---

**N**elle ultime settimane abbiamo esaminato più nel dettaglio l'approccio **dei tre saldi** [settoriali, NdT], ampiamente sviluppato da Wynne Godley. In un certo senso, tutto ciò è preparatorio all'analisi della natura della Moneta moderna. Inoltre, come senza dubbio molti di voi avranno già notato, una caratteristica chiave distintiva della MMT è il suo modo di concepire il modo in cui lo Stato spende effettivamente. Iniziando da questo blog cominceremo a sviluppare la nostra teoria della valuta sovrana.

---

Nelle prossime settimane esamineremo la spesa di uno Stato che emette la propria valuta nazionale. Dapprima presenteremo i principi generali che sono applicabili a qualunque emittitore di valuta nazionale.

Tali principi possono essere applicati sia ai Paesi sviluppati che a quelli in via di sviluppo, indipendentemente dal regime di tasso di cambio. In seguito andremo ad analizzare le considerazioni che riguardano specificatamente i Paesi in via di sviluppo. Infine discuteremo le implicazioni dell'analisi nei diversi regimi valutari.

In questo blog esaminiamo il concetto di *valuta sovrana*.

---

## ***Valuta nazionale***

In primo luogo introduciamo il concetto di Moneta di conto - il Dollaro australiano, il Dollaro statunitense, lo Yen giapponese, la Sterlina inglese e l'Euro europeo sono tutti esempi di una Moneta di conto. Le prime quattro di queste Monete di conto sono associate ciascuna ad una Nazione. Al contrario, l'Euro è una Moneta di conto adottata da un certo numero di Paesi che sono entrati a far parte dell'Unione Monetaria Europea. Nella storia, la situazione tipica è stata "una Nazione, una valuta", sebbene ci siano state alcune eccezioni a questa regola, compreso il moderno Euro. La maggior parte della discussione che segue sarà focalizzata sul caso più comune, in cui un Paese adotta la propria Moneta di conto, ed in cui lo Stato emette una valuta denominata in quell'unità di conto. Quando tratteremo i casi eccezionali, quali l'Unione Monetaria Europea, identificheremo attentamente le differenze che sorgono quando l'emissione di una valuta prescinde dalla Nazione in cui quella valuta è unità di conto.

Si noti che la maggior parte dei Paesi in via di sviluppo adotta una propria valuta nazionale. Tuttavia, alcuni di essi vincolano le proprie valute, privandosi quindi di un certo grado di libertà nel definire la politica interna, come verrà discusso in seguito. Ad ogni modo, poiché essi emettono le proprie valute, quest'analisi della Moneta di conto può essere applicata ugualmente.

Si noti anche che, proseguendo la discussione che concludeva il Blog 4, riconosciamo che singole famiglie e imprese (e persino Stati) possono utilizzare valute estere anche all'interno del sistema economico nazionale. Per esempio, all'interno del Kazakistan (e in molti altri Paesi in via di sviluppo) alcune transazioni possono avvenire in Dollari USA, mentre altre avvengono in Tenge. E le persone possono accumulare ricchezza [finanziaria, NdT] netta denominata in Dollari o in Tenge. In ogni caso, i principi contabili che si applicano ad una Moneta di conto si applicheranno ugualmente (e separatamente) a ciascuna delle due valute.

## ***Una Nazione, una valuta***

La prassi ampiamente dominante è che ogni Paese adotti la propria Moneta di conto unica - il Dollaro

USA (US\$) in America; il Dollaro australiano (A\$) in Australia; il Tenge in Kazakistan. Il Governo

del Paese emette una valuta (che solitamente si materializza in monete metalliche e banconote

cartacee di vario taglio) denominata nella sua Moneta di conto. La spesa pubblica, e così pure gli obblighi fiscali, le tasse e le multe dovute allo Stato sono denominate nella stessa Moneta di conto. Nelle cause civili, il sistema giudiziario stima il valore dei danni usando la stessa Moneta di conto.

Ad esempio i salari sono conteggiati nella Moneta di conto nazionale, e, nel caso in cui un datore di lavoro non riesca a pagare i salari dovuti, i tribunali faranno rispettare il contratto di lavoro e stabiliranno il valore dei danni monetari che il datore di lavoro dovrà corrispondere al dipendente.

È anche importante notare che in molti Paesi esistono contratti privati sottoscritti in Monete di conto estere. Per esempio in alcuni Paesi dell'America Latina, così come in altri Paesi in via di sviluppo nel mondo, è comune sottoscrivere alcuni tipi di contratti in termini di Dollaro USA. In molti Paesi è anche comune usare la valuta statunitense come mezzo di pagamento nelle transazioni private. Secondo alcune stime, il valore totale di valuta americana che circola al di fuori dell'America eccede il valore di valuta USA utilizzato in patria. Perciò, una o più Monete di conto estere, e così pure valute estere, potrebbero essere usate oltre alla Moneta di conto nazionale e alla valuta nazionale denominata in quell'unità.

A volte le autorità lo riconoscono e lo permettono esplicitamente, mentre altre volte questa pratica caratterizza l'economia sommersa, i cui attori,

Uno Stato potrebbe anche utilizzare una valuta estera per alcuni suoi acquisti, e potrebbe accettare una valuta estera come mezzo di pagamento. Potrebbe anche indebitarsi - emettendo ITD - in una valuta estera. Solitamente questo accade quando lo Stato sta importando, o quando sta tentando di accumulare riserve di valuta estera (per esempio quando ancora la propria valuta ad un'altra). Anche se importante, ciò non modifica la contabilità della valuta nazionale. Cioè, se il Governo kazako spende più Tenge di quanti ne incassa in tasse, realizza un deficit di bilancio in Tenge, di valore pari esattamente all'accumulo di Tenge che il settore non governativo realizza attraverso

il suo surplus di bilancio (assumendo un settore estero in pareggio, sarà il settore privato nazionale ad accumulare i Tenge).

Sosterremo che lo Stato ha molto più margine (detto "spazio politico interno") quando spende e tassa nella propria valuta, rispetto a quando spende e tassa in una valuta estera. Affinché il Governo kazako possa realizzare un deficit di bilancio in Dollari USA, esso dovrebbe procurarsi i Dollari extra prendendoli a prestito. Cosa molto più difficile rispetto a spendere semplicemente emettendo Tenge verso un settore privato nazionale che vuole accumulare qualche risparmio netto in Tenge.

utilizzando valuta estera, cercano di evitare che la loro attività sia scoperta. Potrebbe essere sorprendente scoprire che - nel XIX secolo - negli Stati Uniti le valute estere circolavano accanto al Dollaro USA; il Tesoro USA accettava perfino che le tasse fossero pagate in valuta estera fino a metà del XIX secolo.

Tuttavia, pratiche simili sono ora estremamente rare nei Paesi sviluppati che emettono le proprie valute (con l'eccezione dei Paesi dell'Euro - ciascuno dei quali usa l'Euro, che è in effetti una valuta "estera" nella prospettiva del singolo Paese). Tuttora non è raro che nei Paesi in via di sviluppo le valute estere circolino insieme alla valuta nazionale, e talvolta i loro Governi accettano con piacere le valute estere. In alcuni casi, i venditori preferiscono persino le valute estere rispetto a quelle locali. Per la politica ciò ha delle implicazioni, come si vedrà in seguito.

## *La sovranità e la valuta*

Spesso ci si riferisce alla valuta nazionale come ad una “valuta sovrana”, cioè che è emessa dallo Stato sovrano. Lo Stato sovrano detiene una varietà di poteri che non vengono attribuiti a persone o a istituzioni private. Qui ci preoccupiamo solo di quei poteri associati alla Moneta.

Lo Stato sovrano, e solo lui, ha il potere di determinare quale Moneta di conto riconoscerà nei conti ufficiali (come discusso, potrebbe decidere di accettare una valuta estera per alcuni pagamenti - ma questa è una prerogativa del sovrano). Inoltre gli Stati sovrani moderni, e solo loro, sono investiti del potere di emettere una valuta denominata nella propria Moneta di conto.

Se un'entità diversa dallo Stato provasse ad emettere una valuta nazionale (a meno che non le sia stato esplicitamente concesso di farlo dallo Stato) verrebbe perseguita come contraffattrice, con serie conseguenze penali.

Inoltre lo Stato sovrano impone obbligazioni fiscali (così come multe e tariffe) nella sua Moneta di conto, e decide come queste passività possano essere pagate - cioè decide cosa accetterà come mezzo di pagamento, in modo che i contribuenti possano onorare i propri obblighi.

Infine, lo Stato sovrano decide anche come farà i propri pagamenti - cosa fornirà per acquistare beni o servizi, o per onorare le proprie obbligazioni (come i pagamenti che deve fare ai pensionati). La maggior parte degli Stati sovrani moderni effettua i pagamenti nella propria valuta, e richiede che i tributi vengano pagati nella stessa valuta. La settimana prossima continueremo questa discussione, indagando su “cosa sostiene” la Moneta moderna.



*Traduzione di Andrea Sorrentino*  
*Supervisione di Maria Consiglia Di Fonzo*

---

***[www.retemmt.it](http://www.retemmt.it)***