



*Le operazioni delle
**Banche Centrali
moderne**
di Scott T. Fullwiler*

02

retemmt

www.retemmt.it

I principi generali
Principio 2

di Scott T. Fullwiler

Principio n. 2

In qualità di fornitrici in regime di monopolio dei quantitativi aggregati di riserve bancarie le banche centrali hanno il fondamentale obbligo legale di sostenere il regolare funzionamento del sistema dei pagamenti nazionali.

Come ritiene Shen (1997), il sistema dei pagamenti di una nazione è al centro della struttura del mondo degli affari moderno. Una precedente dichiarazione del Consiglio dei Governatori statunitensi conviene che “un sistema di pagamenti affidabile è cruciale per la crescita economica e la stabilità della nazione. Il regolare funzionamento dei mercati di tutti i beni e di tutti i servizi - in pratica - dipende dal regolare funzionamento dei mercati bancari e finanziari, che -

a loro volta - dipendono dall'integrità del sistema di pagamenti della nazione” (Consiglio dei Governatori 1990, 2).

La **Tabella 1** presenta i dati relativi ai pagamenti di diversi paesi, (dati) pubblicati dalla Commissione sui sistemi di Pagamento e degli Accordi presso la Banca dei Regolamenti Internazionali - Committee on Payment and Settlement Systems at the Bank for International Settlements. (BIS - Bank for International Settlements). Come riportato nella colonna 8, negli USA, i pagamenti effettuati usando i saldi detenuti nei conti della Fed - nel 2005 - ammontavano a quasi a 2.1 trilioni di \$ al giorno lavorativo, che - come mostrato nella colonna 11 - è pari a quasi il 17% del Pil annuale. In altre parole, in circa sei giorni lavorativi, il volume totale di pagamenti (in dollari), effettuati usando i saldi detenuti nei conti Fed, è equivalente al Pil prodotto in un anno. Ogni giorno il regolamento di pagamenti attraverso i saldi delle banche centrali è pari - relativamente al Pil degli altri paesi - a circa il 17% in Gran Bretagna, Giappone e Svezia e oltre il 20% in Svizzera e nei Paesi dell'area Euro.

Tabella 1

Dati sui sistemi di pagamento delle Banche Centrali, 2005

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Paesi	Riserve di bilancio	Scoperti giornalieri medi *	Scoperti giornalieri massimi *	Prestiti overnight *	Prestiti a scadenza * #	Partecipanti	Valore annuale dei trasferimenti *	Valore giornaliero dei trasferimenti *	Pil annuale *	Valore dei trasferimenti giornalieri come % del Pil
USA	17.50	36.20	116.50	0.26	N.D.	6'819	518'546	2'074	12'487	16.61%
Regno Unito	3.39	13.56	N.D.	21.10	N.D.	15	51'899	208	1'226	16.93%
Giappone	25'093	16'168	N.D.	N.D.	51'756	594	21'645'000	86'580	501'343	17.27%
Canada	0.05	0.00	N.D.	0.00	0.00	86	36'725	147	1'372	10.71%
Svizzera	4.96	6.78	N.D.	5.15	N.D.	325	41'057	164	456	36.01%
Svezia	0.25	N.D.	N.D.	12.51	N.D.	21	111'174	445	2'671	16.65%
Area Euro	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	10'216	494'028	1'976	7'999	24.70%
Belgio	9.46	4.21	N.D.	0.00	28.95	85	17'268	69	299	23.10%
Francia	28.52	35.43	N.D.	0.01	22.06	167	121'914	488	1'710	28.52%
Germania	39.27	N.D.	N.D.	0.14	209.81	8'420	138'498	554	2'241	24.72%
Italia	16.59	8.47	N.D.	0.01	21.91	762	32'881	132	1'423	9.24%
Paesi Bassi	15.48	20.52	N.D.	0.00	16.05	155	30'695	123	506	24.26%

* I valori elencati nelle colonne sono in miliardi denominati nell'unità di conto locale

I prestiti a scadenza includono gli accordi di riacquisto in sospeso per uno o più giorni rispetto alla scadenza per il Giappone e per i Paesi dell'Eurozona

Fonte: *Bank for International Settlements* (2007) e calcoli dell'autore

Nonostante sia uno dei valori più bassi riportati nella tabella, ogni giorno, il regolamento dei pagamenti attraverso i saldi dei conti della Banca del Canada - pari a circa l'11% del Pil - è ancora molto rilevante. Si consideri inoltre che un'alta percentuale di questi pagamenti consente il saldo finale di un numero ancora maggiore di pagamenti, precedentemente liquidati attraverso la rete di accordi [sul circuito dei] sistemi di pagamento privati (come la Camera di Compensazione e il Sistema dei pagamenti interbancari - CHIPS- Clearing House and Interbank Payments System o la Depository Trust and Clearing Corporation - DTCC negli USA).

Il significato di tale ampia quantità di pagamenti che richiede di essere regolata sui libri delle banche centrali sta nel fatto che esse forniscono in regime di monopolio le riserve nette di bilancio per il sistema bancario. Questo è ovvio quando si considera il bilancio tipico delle banche centrali a cui è scontato far riferimento quando si discute delle loro operazioni (cfr, ad esempio, Bell (2000), Fullwiler (2003), Hamilton (1997), Lavoie (2001, 2003), Lavoie and Rodriguez (2006), Mosler (1997-8), e Wray (1998, 2003-4). Bindseil (2004), dedica persino un capitolo intero ai bilanci delle banche centrali.

Come suggeriscono Lavoie (2001) e Lavoie and Rodriguez (2006), in generale, il bilancio delle banche centrali appare come quello mostrato nella **Tabella 2**.

Tabella 2

Struttura tipica del bilancio delle Banche Centrali

Attività	Passività e Patrimonio netto
Crediti verso il Governo nazionale	Moneta in circolazione
Crediti verso le banche nazionali	Riserve bancarie
Riserve nette in valute estere	Depositi di Governo
Altre attività	Banconote della Banca Centrale
	Capitale o Patrimonio netto della Banca Centrale

Mentre tra le banche centrali ci sono sostanziali variazioni in termini del peso relativo delle diverse componenti sul bilancio e variazioni - anche meno significative - riguardo a come certe poste di bilancio siano definite, la forma base di bilancio nella tabella 2 - è l'aspetto principale di un sistema bancario centrale moderno.

Poiché la contabilità è tenuta con il metodo della partita doppia, nel complesso, le banche non possono alterare la quantità totale di riserve in circolazione.

In realtà, la quantità aggregata di riserve cambia solo quando c'è un cambiamento nel bilancio della banca centrale come risultato

di cambiamenti nelle richieste alle banche nazionali, nelle operazioni di mercato aperto (per modificare le richieste ai Governi o la quantità di conti in sospeso della banca centrale), o di cambiamenti in altre parti del suo bilancio (come il conto del Governo o le riserve in valuta estera). In altre parole, mentre

singolarmente una banca può prestare saldi che essa ritenga siano in eccesso rispetto alle attività desiderate, nel complesso un prestito del genere (da parte della banca), sposta semplicemente i saldi da una banca ad un'altra, ma non altera la quantità aggregata. Allo stesso modo, una banca che desidera più riserve di bilancio per sé può prenderle in prestito nel mercato interbancario o in altri

mercati della moneta, ma anche tale prestito tra banche - di nuovo - può solo spostare i saldi tra le banche e non altera la quantità aggregata.

A causa del fatto che una grande quantità di pagamenti è regolato attraverso le riserve presso la banca centrale e del fatto che solo cambiamenti nel bilancio della banca centrale possono incidere sulla quantità aggregata

di saldi utilizzati per regolare questi pagamenti, è sempre più riconosciuto, come indica un precedente report dell'Ufficio contabilità del Governo statunitense - (U.S. Government Accountability Office) che "l'obiettivo primario di tutte le banche centrali è assicurare il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento dei loro paesi" (Government Accountability Office 2002, 2).

Il Presidente della Banca Federal Reserve di Richmond, Lacker, ha suggerito che i servizi di deposito interbancario sono il "cuore" del sistema bancario centrale (2006,3). Come illustrato nel Principio n.1, le banche centrali concedono alle banche credito intraday (giornaliero) o almeno overnight (da saldare nel giorno lavorativo successivo a quello in cui sono stati concessi, NDT) (e, di solito, entrambi), ad un qualche prezzo.

Infatti, in una ricerca sui sistemi di pagamento nazionali nel mondo, Emmons (1997) rileva che le banche centrali vi provvedono attraverso scoperti diretti, scoperti garantiti, accordi di riacquisto intraday, o - quantomeno - prestiti overnight. Come mostra la colonna 3 della Tabella 1, tutte le banche centrali elencate nella tabella 2, concedono credito intraday; il Canada, per il quale la Colonna 3 mostra un credito intraday nullo, in realtà utilizza un sistema nel quale le banche impegnano collaterale all'inizio dell'operazione per coprire i saldi negativi intraday (BIS 2007, 21n), che è pressochè equivalente al credito intraday, da un punto di vista qualitativo.

Furine (2000, 539) nota che negli USA non è insolito per le banche attive nel sistema dei pagamenti, inviare e ricevere pagamenti il cui valore è pari a circa 200 volte il loro saldo medio overnight. Per rendere questo

possibile, come le tabelle 3 e 4 rispettivamente mostrano, la Fed ha circa 36 miliardi di \$ in scoperti intraday nei confronti delle banche che - in media - durante il giorno lavorativo sono in sospenso, mentre il valore massimo dei crediti intraday medi ammonta a 116 miliardi \$.

Inoltre, la Colonna 5 mostra che gli USA, gli UK, la Svizzera, la Svezia e l'Unione Monetaria Europea, (tutti) concedono credito overnight, mentre diversi paesi concedono anche "prestiti a termine" o - in altre parole - prestiti al settore privato attraverso accordi di riacquisto, molti dei quali sono anche overnight.

Il Canada è uno dei paesi in elenco che non concede né credito overnight né prestiti attraverso accordi di riacquisto; comunque, il sistema del Canada è tale che a tutte le banche è di fatto garantita l'opportunità di liquidare i saldi positivi o negativi netti nei conti della banca centrale prima di chiudere l'operazione (questo è discusso in maggior dettaglio nel Principio n.8; cfr Lavoie (2005) e Rochon e Rossi (2007).

Mentre le operazioni rilevanti effettuate dalle banche centrali - per supportare il sistema finanziario - sono di solito considerate "di ultima istanza", meno di frequente

si riconosce il fatto che le banche centrali realizzano - in realtà - operazioni di portata sostanziale (attraverso qualche combinazione di scoperti, prestiti o prestiti a medio-lungo termine) su base giornaliera.

Inoltre, mentre qualcuno - di recente - ha sollevato la questione della capacità o della disponibilità delle banche centrali di effettuare operazioni frequenti e su larga scala per supportare gli obiettivi circa i tassi d'interesse (e.g., Friedman 2000, 271), è (di nuovo) chiaro che le banche

centrali lo fanno già, come è necessario fare in un tipico giorno lavorativo per supportare il funzionamento di un normale sistema di pagamenti.

Vale anche la pena notare che le banche centrali - nell'effettuare operazioni di tale rilevanza - non affrontano vincoli operativi, poiché esse coinvolgono semplicemente saldi a debito o a credito sul proprio bilancio - persino quando potrebbero esserci vincoli legali o politici imposti dai governi nazionali.

Traduzione di Maria Consiglia Di Fonzo

www.retemmt.it