

### Introduzione

Ancora non esistono definizioni ufficiali o ufficioso di “signoraggio” degne di essere tali perché se ne continua a dare di diverse e di contraddittorie, calibrandole strumentalmente e con la frequente pretesa di dimostrare che il mondo in cui viviamo è il meno peggio dei mondi possibili e al massimo da riformare con modifiche periferiche, senza alterarne la struttura portante centrale.

Lo scopo di questo articolo è ricercare un'unica definizione di signoraggio che sia perfettamente coerente con i suoi presupposti teorici, riscontrabile nella pratica e totalmente indipendente dalle convenienze soggettive e dalle emozioni.

Soltanto un'idea di base univoca, neutra e asettica di signoraggio consente di imbastire successivi ragionamenti che possono essere sia corretti che errati, ma che finalmente non ereditano e non propagano più gli errori di cui non sono responsabili.

In generale il termine “signoraggio” non è sinonimo di truffa o di malversazione, ma è un termine tecnico puramente descrittivo sul fenomeno monetario: la moneta ha nel signoraggio una sua peculiarità, mentre ogni proposizione che vede in questa specifica peculiarità qualcosa di positivo o negativo riguarda l'uso privatistico/pubblicistico e autolesionistico/benefico che se ne fa.

Occorre anche in questo caso distinguere lo strumento in sé dal suo utilizzatore, al fine di non criminalizzare oggetti e parole in maniera assoluta e fondamentalista.

La parola “signoraggio” letteralmente significa “guadagno del signore” e più precisamente “guadagno del signore che emette moneta”.

Poiché ogni guadagno corrisponde a un diritto di proprietà o quantomeno al godimento di qualcosa, nel seguito diverrà chiaro che “signoraggio” fa rima con “proprietà della moneta all'atto dell'emissione”.

In questa sede si descrive il signoraggio come fenomeno monetario dal punto di vista aritmetico e se ne fornisce il risultato giuridico, economico e pratico più immediato sia in diritti di proprietà che in capacità di spesa da parte del soggetto che emette moneta.

Si rimandano pertanto ad altri scritti le argomentazioni sull'intero raggio d'azione dell'emissione monetaria e sui correlati effetti a catena economici, sociali e psicologici: quando l'analisi si fa più ampia ha molto più senso parlare di politica della rarità e del costo anziché di signoraggio, poiché quest'ultimo è caratteristica tipica della moneta in senso stretto e caricarlo di significati non suoi porta a farne uso improprio, a personificare lo strumento e a confondere le cause con gli effetti.

Vediamo allora le quattro principali varianti della definizione di questo guadagno fornite in via ufficiale o ufficioso dall'accademia universitaria e dal sistema bancario e spesso prontamente

avvallate dalla legge, per l'occasione arricchite di maggiori dettagli per evitare le sciatterie e le ambiguità con cui solitamente vengono esposte.

### **Le quattro varianti della definizione ufficiale o ufficiosa di “signoraggio”**

#### **Prima variante.**

Il signoraggio derivava dalla facoltà esclusiva dei nobili antichi e medievali di emettere moneta metallica con contenuto di metallo inferiore al dichiarato, cioè coniare moneta-merce svilita. Aritmeticamente ed economicamente, il signoraggio era la differenza tra il valore di mercato della quantità di metallo dichiarata – valore nominale – e il valore di mercato al momento dell'emissione monetaria della quantità di metallo effettivamente utilizzata – valore intrinseco – per la realizzazione di ogni singolo pezzo monetario.

Il signoraggio coincideva con lo sconto che il signore di fatto otteneva sul prezzo di qualsiasi merce vendutagli dai suoi sudditi, per esempio la lastricatura di una strada pubblica o la costruzione della sua residenza privata, senza che le stesse merci subissero una diminuzione di prezzo: il signore che batteva moneta otteneva comunque tale sconto e in anticipo, poiché pagava merci a prezzo pieno usando moneta precedentemente coniata di nascosto con quantità di metallo inferiore a quanto avrebbe dovuto essercene e quindi a prezzo/costo inferiore.

Essendo però il signoraggio anche pari allo svilimento della moneta oltre allo sconto sull'acquisto di merci a vantaggio del signore, una volta entrata in circolazione la moneta subiva anche uno svilimento del valore nominale, poiché, anche se in ritardo rispetto alla spesa del signore, il mercato dopo un po' riusciva a capire (esaminando la consistenza e il peso della moneta circolante) che il reale contenuto di metallo era inferiore al dichiarato e reagiva svalutando la moneta e aumentando i prezzi delle merci: questo fenomeno di inflazione era causato dal fatto che la moneta del signore era concepita dagli operatori del mercato solo come moneta-merce, che come tale aveva valore soltanto perché incorporava una certa quantità di metallo con un certo valore di mercato.

Il signoraggio qui descritto come svilimento della moneta-merce era un signoraggio lordo – pari allo sconto lordo sul prezzo delle merci – poiché il signore doveva per forza sostenere anche il costo di coniazione, costo che poteva portare a un signoraggio netto addirittura negativo se lo svilimento (coincidente col signoraggio lordo) era troppo limitato. Perciò poteva diventare negativo anche lo sconto netto sul prezzo delle merci.

Il signore doveva essere equilibrato in questa pratica di signoraggio-svilimento monetario, sia per non generare fenomeni inflattivi interni e sia per non incorrere in grosse penalizzazioni nel commercio con l'estero.

Ma anche una moneta molto pregiata aveva i suoi svantaggi:

- 1) accumuli monetari da parte di privati: era nota da tempo quella che poi, nel '500, sarà chiamata “legge di Gresham” (da Thomas Gresham, consigliere finanziario della Corona inglese), secondo la quale la moneta cattiva caccia via quella buona; una moneta fortemente carica di metallo nobile avrebbe servito poco lo scopo di essere mezzo di pagamento e sarebbe stata molto di più riserva di valore;
- 2) eccessive “grattature” del supporto monetario (da qui la zigrinatura delle monete più moderne);
- 3) esportazioni di moneta: una moneta molto pregiata sarebbe stata facilmente esportata e

trattenuta all'estero (da qui le severissime pene riservate agli esportatori di valuta);  
4) se il signoraggio lordo o svilimento monetario era inferiore al costo di coniazione, il signoraggio netto e lo sconto netto risultavano negativi e di conseguenza l'emissione di moneta e la successiva spesa in merci venivano effettuate in perdita.

### **Seconda variante.**

Il signoraggio deriva dalla facoltà esclusiva dello Stato moderno di emettere monete metalliche con costo di produzione inferiore al valore dichiarato per iscritto sulle monete stesse, cioè creare moneta nominale su supporto metallico.

Aritmeticamente ed economicamente, il signoraggio è la differenza tra il valore in cifre riportato in rilievo o per incisione sulla moneta – valore nominale – e il valore di mercato al momento dell'emissione monetaria della quantità di metallo effettivamente utilizzata e della procedura di coniazione – valore intrinseco o costo di fabbricazione del supporto metallico – per la realizzazione di ogni singolo pezzo monetario.

Il signoraggio coincide con lo sconto che lo Stato di fatto ottiene sul prezzo di qualsiasi merce vendutagli dai suoi cittadini, per esempio l'asfaltatura di una strada pubblica o la costruzione della residenza degli organi di governo, senza che le stesse merci subiscano una diminuzione di prezzo: lo Stato battendo moneta metallica ottiene comunque tale sconto e in anticipo, poiché paga merci a prezzo pieno usando moneta precedentemente coniata a prezzo/costo inferiore.

Rispetto alla prima variante vanno sostituiti «signore» con «Stato moderno», «sudditi» con «cittadini» e soprattutto «moneta-merce svilita» con «moneta nominale a supporto metallico», per cui viene a mancare il fenomeno dell'inflazione da svilimento della moneta-merce.

Infatti il valore monetario in questo caso è garantito soltanto dalla consuetudine (tradotta in norma legale) di utilizzare monete metalliche per i tagli più piccoli al valore nominale dichiarato per iscritto, disinteressandosi completamente del valore di mercato della quantità di metallo che costituisce il supporto monetario (o valore intrinseco): il valore monetario è perciò totalmente creato dal nulla e quando ciò si verifica si parla appunto di "moneta nominale".

Va ricordato che il signoraggio sulle monete metalliche di Stato può anche essere negativo quando il valore nominale non è sufficiente a coprire i costi di fornitura e di conio del metallo, specie per i sottomultipli che misurano i valori più piccoli, diventando così negativo anche lo sconto sulle merci acquistate con l'emissione monetaria: un'eventualità simile a quella vista per il signoraggio netto sulla moneta-merce.

Per la moneta metallica statale non ha senso la distinzione tra signoraggio lordo (considerato il solo costo di fornitura del metallo) e signoraggio netto (considerati tutti i costi di produzione), poiché per definizione la moneta nominale non ha svilimento merceologico.

### **Terza variante.**

Il signoraggio deriva dalla facoltà esclusiva degli Stati Uniti d'America di acquistare merci estere creando moneta nominale – il dollaro USA – e di rifinanziarsi facendo investire in titoli pubblici e privati statunitensi ai produttori esteri la stessa moneta nominale da questi prima avuta in pagamento sul mercato statunitense e posta a riserva presso le banche centrali estere: il reflusso monetario dall'estero agli USA in dollari statunitensi per l'acquisto di obbligazioni statali e titoli aziendali statunitensi fa diventare gratuito (o quasi) l'acquisto in senso contrario di merci estere effettuato dagli USA con la stessa valuta, in quanto gli USA sono esonerati da produzione interna e vendita all'estero di loro merci.

Aritmeticamente ed economicamente, il signoraggio è la differenza tra il valore in cifre riportato

in rilievo o per incisione o per stampa o per registrazione elettronica sulla moneta – valore nominale – e il valore al momento dell'emissione monetaria della merce – valore intrinseco o costo di fabbricazione – che costituisce il supporto monetario (metalli conati, carta filigranata o impulsi elettronici).

Da questo punto di vista gli USA possono essere considerati degli “imperialisti che vivono di rendita”, autocreandosi potere d'acquisto col solo battere moneta (metallica, cartacea o elettronica).

Un discorso simile può essere fatto per qualsiasi altra valuta, non appena per essa si instaurino nei mercati le stesse vantaggiose condizioni di cui gode tuttora il dollaro statunitense.

La posizione ancora oggi dominante del dollaro USA come moneta di riserva mondiale è il risultato inerziale di quanto venne stabilito nel 1944 alla Conferenza di Bretton Woods, giacché soltanto questa valuta venne ancorata al valore dell'oro, assunta a riferimento per tutte le altre, resa convertibile in oro per i portatori non statunitensi e resa obbligatoria come moneta di riserva internazionale.

Con la sospensione degli accordi di Bretton Woods avvenuta il 15 agosto 1971 il dollaro USA perse la convertibilità aurea e diventò moneta nominale puramente convenzionale come tutte le altre, ma ormai si era giocoforza imposta a moneta sistemica e globale per eccellenza, poiché i Paesi esportatori di merci negli USA continuavano ad avere tre fondamentali interessi economici da dover difendere e tutti e tre denominati soltanto in dollari USA: 1) sostenere la compravendita di materie prime energeticamente indispensabili e geopoliticamente strategiche come gli idrocarburi (petrolio e gas naturale) e di storiche merci-rifugio come l'oro; 2) mantenere o aumentare le esportazioni di autoveicoli, elettronica, abbigliamento e altri prodotti nel più importante e ricco mercato del mondo quale è quello statunitense; 3) garantire il valore delle proprie e ormai ingenti riserve di dollari USA investendole in titoli di Stato e di società private statunitensi, a maggior ragione dopo l'abolizione della convertibilità aurea.

La rendita monetaria (su spesa e finanziamento) degli USA, definita “signoraggio del dollaro USA”, viene garantita dall'interesse (su vendita e investimento) dei loro stessi creditori al contempo commerciali e monetari.

### **Quarta variante.**

Il signoraggio deriva dalla facoltà esclusiva del sistema bancario istituzionale – banche centrali – di creare moneta priva di qualsiasi aggancio al valore di eventuali merci costituenti o il supporto monetario (metalli, carta, impulsi elettronici, ecc.) o la riserva accantonata nelle sacrestie (metalli nobili o altre merci), cioè creare moneta nominale su supporto cartaceo o elettronico alla stregua di quanto fa lo Stato su supporto metallico (seconda variante).

Aritmeticamente ed economicamente, il signoraggio è il ricavo per interessi che le banche centrali ottengono sui prestiti di tale moneta da esse erogati alla collettività, solitamente tramite acquisto di obbligazioni pubbliche e private dal mercato finanziario.

Il valore della moneta nominale emessa dalle banche centrali è per definizione e materialmente creato dal nulla perché viene generato dalla pura convenzione comunitaria legalizzata, quindi senza produzione/vendita/possesso di alcuna merce allo scopo sia da parte della comunità che da parte delle stesse banche centrali.

### **Analisi e conclusioni**

Per tutte e quattro le varianti il concetto di signoraggio nasce soltanto dalla speciale correlazione tra un signore, un guadagno e una moneta: il signoraggio è un privilegio esclusivo di chi batte moneta.

Il guadagno costituito dal signoraggio in nessuna delle quattro varianti è un guadagno contabile, cioè un utile: per le prime tre è compreso addirittura in una voce passiva dello stato patrimoniale, per la quarta è un ricavo del conto economico. Perciò il signoraggio è sempre descritto come il guadagno aritmetico-economico che deriva direttamente ed esclusivamente dalla creazione monetaria e sarebbe una pura coincidenza se per caso fosse anche un utile, visto che l'utile di esercizio non è certo un privilegio riservato a chi batte moneta.

Inoltre il signoraggio viene legato sia al diritto gratuito di proprietà su parte dei valori nominali sia al diritto gratuito di proprietà su ulteriori rendite legate agli stessi valori nominali.

Se il signoraggio è considerato il guadagno ottenuto sui valori nominali, esso riguarda:

- il valore nominale dichiarato per una moneta che ha valore solo in quanto costituita da una merce (moneta-merce);
- il valore nominale dichiarato per una moneta che ha valore solo per convenzione (moneta nominale);
- per estensione, il valore delle merci acquistate col valore nominale della moneta;
- per estensione, il valore di particolari merci acquistate col valore nominale della moneta come i debiti.

Se invece il signoraggio è considerato il guadagno ottenuto su ulteriori rendite legate ai valori nominali, esso riguarda gli interessi che si ricevono dopo aver acquistato debiti.

Le prime tre varianti sono sostanzialmente analoghe nonostante le differenze e definiscono il signoraggio ottenuto sui valori nominali, perché per esse il signoraggio è l'auto-creazione gratuita di potere d'acquisto che avviene quando un soggetto emette moneta dichiarandone il valore nominale: chi emette per sé moneta si dichiara automaticamente sempre proprietario della moneta e del suo valore, a prescindere dal fatto che sia o meno anche il vero creatore del valore monetario.

E non occorre che la moneta venga spesa subito in merci dopo l'emissione per dire che si è esercitato il diritto di signoraggio sulla moneta, poiché si è proprietari di qualcosa solo dichiarandosi tali.

Quanto più si riduce il costo di fabbricazione del supporto monetario, tanto più il signoraggio aumenta e tende a coincidere col valore nominale della moneta dichiarato per iscritto o meno sul supporto monetario. E di conseguenza tanto più il signoraggio tenderà a coincidere col valore delle merci acquistate con la moneta, mettendo così completamente in risalto l'auto-creazione di potere d'acquisto.

La quarta variante invece va in contraddizione con le altre tre: salta a piè pari l'acquisto a titolo pressoché gratuito della merce "debito" con la moneta – le banche centrali altro non fanno quando emettono moneta – e lega il signoraggio soltanto al diritto gratuito di proprietà sulla rendita da interessi, considerando l'emissione monetaria un semplice accessorio per fare

prestiti.

Ma non è finita qui. La quarta variante va pure ben tre volte in contraddizione con la stessa definizione tecnica di interesse finanziario:

- 1) la rendita da interessi è riferita unicamente al diritto di proprietà del creditore sul debito e viene maturata proprio in base al valore di mercato e alla tipologia del debito stesso, NON al diritto di proprietà sulla moneta data in prestito, tant'è che il diritto di proprietà sulla moneta prestata viene ceduto automaticamente al debitore fino a quando il prestito giunge alla scadenza prestabilita e il creditore può esigerne il rimborso: le banche centrali ottengono (come chiunque) interessi dal debito che acquistano, NON dalla moneta che emettono;
- 2) la moneta è un titolo infruttifero, cioè che NON dà diritto ad alcuna rendita da interessi;
- 3) la rendita da interessi su un debito (di qualsiasi tipologia contrattuale) è prerogativa di chiunque sia proprietario di moneta e acquisti debiti con questa, NON soltanto del soggetto che acquista debiti emettendo moneta.

Riassumendo e legando al concetto di signoraggio queste tre contraddizioni:

- 1) NON può essere signoraggio ciò che NON è riferito alla moneta, come l'interesse finanziario;
- 2) NON può essere signoraggio ciò che NON è di per sé possibile per un titolo infruttifero, come l'interesse finanziario;
- 3) NON può essere signoraggio ciò che NON è prerogativa esclusiva di chi emette moneta, come l'interesse finanziario.

Ne deriva che il signoraggio NON può in alcun modo essere il ricavo per interessi che le banche centrali ottengono dai debiti che acquistano.

Per la rendita da interessi va perciò mantenuto il nome di “rendita” e basta; se è il signore a usufruirne non è altro che un di più oltre a quanto già eventualmente guadagna esercitando il suo privilegio di battere moneta; il concetto di interesse finanziario merita semmai un'analisi a parte.

Ma se il signoraggio esiste, anche in questo quarto caso deve essere sempre qualcosa di relativo al battere moneta, altrimenti non avrebbe senso l'esistenza di questa parola come esclusiva monetaria.

Ci devono comunque essere al contempo un signore, un guadagno e una moneta quando si scrive “signoraggio”.

La forzatura della quarta variante sta tutta nel provare a nascondere – molto maldestramente visto che è tutto scritto nero su bianco ciò che si vorrebbe celare – il fatto cruciale e inoppugnabile che le banche centrali acquistano debiti e quindi merci con l'emissione di moneta creata a costo pressoché nullo, perciò dichiarandosi proprietarie del valore della moneta all'atto dell'emissione e auto-creandosi potere d'acquisto: ecco il guadagno delle banche centrali che manca all'appello.

Anche in questo quarto caso si deve per forza esercitare il signoraggio legato unicamente al diritto gratuito di proprietà su una parte del valore nominale della moneta: per le banche centrali il signoraggio è quasi coincidente con lo stesso valore nominale, visti i costi irrisori sostenuti per

fabbricare i supporti cartaceo ed elettronico.

Tale signoraggio esercitato dalle banche centrali può essere definito “signoraggio bancario”. Questa denominazione può essere tranquillamente utilizzata anche per il signoraggio esercitato dalle banche commerciali, non trattato in questa sede poiché non viene preso in considerazione ufficialmente/ufficiosamente e di conseguenza non rientra nei criteri dell'analisi fin qui fatta. In particolare, il signoraggio bancario consente alle banche centrali di ottenere a costo pressoché nullo il diritto di proprietà sulla moneta che il debitore deve rimborsare alla scadenza del prestito, proprio perché la merce acquistata dalle banche centrali è il debito: aritmeticamente, il signoraggio bancario è pressoché coincidente col valore nominale della moneta rimborsata.

Si può allora concludere affermando che la corretta definizione di signoraggio è:

signoraggio = valore nominale - valore intrinseco;

dove:

valore nominale = valore monetario dichiarato dall'ente che emette moneta;

valore intrinseco = costo di fabbricazione del supporto monetario per l'ente che emette moneta.

Se così non fosse, o si afferma che è assolutamente giusto utilizzare la definizione di volta in volta più consona al proprio tornaconto, oppure occorre cancellare definitivamente non solo tre delle quattro definizioni di signoraggio, ma anche la stessa definizione di interesse finanziario.

Questa definizione di signoraggio non ha alcuna evidenza a livello contabile, in quanto per l'ente emittente la creazione di valore monetario dal nulla è implicitamente compresa nella voce passiva dello stato patrimoniale riferibile all'emissione di moneta e in ogni caso non è contemplata dalla consuetudine ragionieristica.

Si è dunque riusciti nell'intento di ricavare una definizione di signoraggio finalmente univoca, neutra, asettica, coerente, indipendente e sperimentabile.

Il bello è che si è raggiunto questo risultato semplicemente confrontando le varie definizioni ufficiali o ufficiose ed evidenziandone le falle, senza inventarsi alcunché di nuovo.

> Discussione nel Forum: <http://www.monetaproprieta.it/phpbb/viewtopic.php?f=7&t=55>