

Elementi di economia internazionale e monetaria

Glossario

Apprezzamento e deprezzamento Si ha un apprezzamento della valuta quando il valore della valuta aumenta, cioè quando il tasso di cambio si riduce e quindi per acquistare un'unità di valuta estera è necessario scambiare una minore quantità di moneta nazionale. Si ha invece un deprezzamento della valuta quando il valore della valuta diminuisce, cioè quando il tasso di cambio aumenta e per acquistare un'unità di valuta estera è necessario scambiare una maggiore quantità di moneta nazionale.

Banca centrale La banca centrale è un'istituzione che fa parte degli organi dello Stato ma è generalmente dotata di autonomia decisionale e gestionale. Essa ha il monopolio dell'emissione di moneta a corso legale; svolge inoltre il servizio di tesoreria dello Stato, nel senso che effettua pagamenti e riceve versamenti per conto dello Stato; ha il compito di vigilare sul sistema bancario; gestisce le riserve valutarie e può intervenire nel mercato valutario per controllare il tasso di cambio; è la banca delle banche, nel senso che le banche commerciali si rivolgono alla banca centrale sia per depositare le proprie riserve sia per ottenere prestiti. A partire dal 1999, alcune delle funzioni delle banche centrali degli Stati che hanno adottato l'euro sono passate in tutto o in parte alla Banca Centrale Europea (BCE). All'interno dell'Unione Monetaria Europea la BCE è responsabile della politica monetaria, svolge le operazioni sui cambi, gestisce le riserve ufficiali e promuove il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento. Le banche centrali nazionali (BCN) hanno conservato alcune delle loro funzioni: quella di tesoreria dello Stato e, in parte, di vigilanza sul sistema creditizio nazionale. Inoltre le BCN contribuiscono alle altre funzioni, in particolare all'attuazione della politica monetaria.

Banca commerciale (o banca ordinaria) La banca è un'impresa privata o pubblica che raccoglie depositi, effettua prestiti e può acquistare e vendere attività finanziarie sui mercati finanziari nazionali e internazionali. Ciò che distingue le banche dagli altri intermediari finanziari è la natura particolare delle loro passività, cioè i fondi che devono rimborsare a coloro che li hanno depositati; i clienti possono utilizzare le somme depositate come mezzo di pagamento mediante strumenti come il bonifico o le carte di credito. Ogni banca commerciale ha un conto presso la banca centrale in cui detiene le proprie riserve bancarie.

Bilancia commerciale La bilancia commerciale è la componente più importante della bilancia dei pagamenti e registra gli scambi di merci tra il Paese considerato e gli altri Paesi. La bilancia commerciale è in attivo (o in surplus) quando le esportazioni superano le importazioni ed è in passivo (o in deficit) quando le importazioni superano le esportazioni. Se le esportazioni sono uguali alle importazioni, la bilancia commerciale è in pareggio.

Bilancia dei pagamenti La bilancia dei pagamenti è una registrazione contabile dei flussi di denaro in entrata e in uscita da un Paese. Le transazioni che danno luogo a un afflusso di denaro (come le esportazioni e i redditi da lavoro in entrata) vengono registrate all'attivo nella bilancia dei pagamenti. Viceversa, le transazioni che danno luogo a un deflusso di denaro (come le importazioni e i redditi da lavoro in uscita) vengono registrate al passivo. Al saldo della bilancia dei pagamenti corrisponde un saldo di pari ammontare del conto finanziario: la somma del saldo dei movimenti di capitale e della variazione delle riserve ufficiali corrisponde infatti al risultato netto o, a seconda dei casi, all'indebitamento netto dell'economia nei confronti del resto del mondo.

Cambi fissi In regime di cambi fissi i tassi di cambio tra le diverse valute sono rigidamente predefiniti e le fluttuazioni della domanda e dell'offerta sono controbilanciate mediante l'intervento diretto dei singoli Stati sui mercati valutari o mediante qualche altro meccanismo equilibratore.

Cambi flessibili In regime di cambi flessibili i tassi di cambio sono determinati esclusivamente dalla domanda e dall'offerta di mercato delle diverse valute.

Depositi (o depositi bancari) I depositi sono fondi depositati in conti bancari da famiglie, imprese e istituzioni, che la banca è tenuta a restituire al depositante. Nel caso dei depositi a vista le somme depositate possono essere prelevate in qualsiasi momento, mentre altri tipi di depositi sono meno liquidi, cioè rendono le somme depositate non disponibili per un certo periodo, garantendo per questo un tasso di interesse più elevato al depositante. Dal punto di vista della banca i depositi rappresentano una passività.

Endogeneità della moneta Diciamo che la moneta è endogena nel senso che la quantità di moneta in circolazione (o offerta di moneta) aumenta all'aumentare della domanda di moneta. È infatti l'ammontare di nuovi prestiti erogati dalle banche che determina l'ammontare di nuovi depositi, cioè la quantità di moneta creata dalle banche. E, siccome la banca centrale asseconda ogni richiesta di creazione di riserve da parte delle banche commerciali, anche la quantità di moneta creata dalla banca centrale dipende dall'ammontare di nuovi prestiti erogati dalle banche (le banche chiederanno infatti tante più riserve quanti più prestiti concederanno). La domanda di prestiti solvibili dipende in larga misura dall'andamento dell'economia: all'aumentare del reddito aumenta la domanda di moneta e di conseguenza aumenta l'offerta di moneta.

Mercato dei cambi (o **mercato valutario**) Il mercato dei cambi, che rappresenta un segmento del mercato internazionale dei titoli finanziari, è il mercato in cui vengono scambiate le valute di Paesi diversi.

Mercato interbancario Il mercato interbancario è quello nel quale le banche si prestano reciprocamente riserve bancarie, in genere a brevissimo termine. Una banca in eccesso di riserve ha convenienza a prestarle a banche in deficit di riserve nel mercato interbancario perché riceve in cambio un tasso di interesse, il tasso interbancario (che normalmente è positivo).

Moneta Per moneta si intende tutto ciò che viene utilizzato come strumento di pagamento, svolge il ruolo di unità di conto (cioè i prezzi di tutti i beni e servizi sono misurati in termini di moneta) e funge da riserva di valore (cioè consente di conservare ricchezza). La moneta è un'attività finanziaria che si contraddistingue da tutte le altre perché presenta lo svantaggio di essere infruttifera e offre il vantaggio della liquidità. Distinguiamo tra tre tipi di moneta: il circolante (o moneta a corso legale), i depositi (o moneta bancaria) e le riserve bancarie.

Moneta a corso legale (o **circolante**) La moneta con corso legale è quella a cui la legge conferisce potere liberatorio illimitato, cioè che si caratterizza per obbligo di accettazione, accettazione al valore nominale pieno e potere di estinguere l'obbligazione di pagamento. Soltanto la moneta creata dalla banca centrale, costituita da banconote e monete, cioè dal circolante, ha corso legale.

Moneta bancaria La moneta bancaria è la moneta creata dalle banche commerciali ed è rappresentata dai depositi che, sebbene privi di corso legale, funzionano come strumento di pagamento. La moneta bancaria è detta fiduciaria perché è accettata sulla base della fiducia nella capacità delle banche emittenti di convertire i depositi in moneta con corso legale se richieste di farlo.

Operazioni di mercato aperto Le operazioni di mercato aperto sono operazioni di acquisto e vendita di titoli (principalmente di titoli del debito pubblico ma talvolta di altre attività finanziarie) da parte della banca centrale. Tali operazioni hanno generalmente come controparte le banche commerciali e rappresentano uno dei canali attraverso cui la banca centrale crea moneta: quando acquista un titolo, la banca centrale cede moneta e la base monetaria aumenta; quando la banca centrale vende un titolo provoca una riduzione della base monetaria.

Riserve bancarie Le riserve sono un particolare tipo di moneta creato dalla banca centrale che viene utilizzato soltanto dalle banche commerciali. Le banche hanno bisogno delle riserve per effettuare i pagamenti interbancari (i trasferimenti di depositi tra banche avvengono infatti attraverso trasferimenti di riserve) e per far fronte alle richieste di ritiro dei loro clienti (le banche possono chiedere alla banca centrale di trasformare le riserve in banconote). Tutte le banche commerciali hanno un proprio conto presso la banca centrale dove detengono le riserve bancarie. Questi conti si chiamano "conti di riserva e regolamento" e le riserve circolano solo in questi conti. Dal punto di

vista della banca centrale le riserve sono una passività (sono dei depositi), mentre per le banche commerciali sono un'attività. Le banche possono approvvigionarsi di riserve presso la banca centrale, inoltre le banche in eccesso di riserve e quelle in difetto possono scambiarsi riserve nel mercato interbancario.

Riserva obbligatoria La banca centrale può imporre alle banche ordinarie un coefficiente di riserva obbligatoria, cioè obbligare le banche a detenere un certo ammontare di riserve commisurato all'ammontare dei depositi che rappresenta un minimo al di sotto del quale le banche non possono scendere. Nell'eurozona il coefficiente di riserva obbligatoria è attualmente dell'1%: le banche sono tenute a detenere 1€ di riserve ogni 100€ di depositi.

Riserve valutarie (o riserve ufficiali) Ogni Stato ha depositi di valute estere e oro, chiamati riserve valutarie oppure riserve ufficiali e gestiti dalla banca centrale. Le riserve ufficiali servono principalmente a finanziare gli squilibri della bilancia dei pagamenti, a contrastare apprezzamenti o deprezzamenti della valuta intervenendo sul mercato dei cambi, ad adempiere agli impegni nei confronti di organismi finanziari internazionali. Le riserve ufficiali possono essere create attraverso gli avanzi della bilancia dei pagamenti, attraverso l'acquisto, ad opera della banca centrale, di valuta estera sul mercato dei cambi oppure attraverso l'emissione di titoli di Stato in valuta.

Svalutazione La svalutazione consiste in un aumento del tasso di cambio; essa implica cioè un deprezzamento della valuta. La svalutazione rende le merci estere più care per i residenti e al tempo stesso rende più convenienti le merci nazionali per gli acquirenti esteri. La svalutazione tende quindi a frenare le importazioni e favorire le esportazioni e per questo può essere decisa dall'autorità monetaria al fine di migliorare i conti con l'estero.

Tasso di cambio bilaterale nominale (o semplicemente tasso di cambio) Il tasso di cambio bilaterale indica il rapporto tra il valore di due valute. Adottiamo la definizione all'europea e quindi definiamo il tasso di cambio come il numero di unità di valuta nazionale che occorre per acquistare un'unità di valuta estera. (Secondo la definizione anglosassone il tasso di cambio è invece il numero di unità di valuta estera che occorre per acquistare un'unità di valuta nazionale.)

Tasso di cambio bilaterale reale Il tasso di cambio reale è un indicatore del prezzo relativo dei prodotti esteri rispetto ai prodotti interni, misura cioè le cosiddette ragioni di scambio. Esso è pari al rapporto tra i prezzi esteri, espressi nella valuta nazionale, e i prezzi interni. Il tasso di cambio reale è un indicatore della competitività del sistema economico: quando aumentano i prezzi esteri o diminuiscono i prezzi interni o aumenta il tasso di cambio nominale, il tasso di cambio reale aumenta e si ha un guadagno di competitività.

Tasso di cambio effettivo (o multilaterale) Il tasso di cambio effettivo è il prezzo di un paniere di valute estere, rappresentative del commercio estero del Paese in questione, cioè una media ponderata dei tassi di cambio bilaterali, dove i pesi sono costituiti dalle quote del commercio estero dell'economia considerata.

Valuta Chiamiamo valuta il mezzo di pagamento con cui vengono effettuate le transazioni economiche tra i residenti e i non residenti. Ad esempio l'euro, il dollaro e la sterlina sono valute.

Vincolo estero Per vincolo estero (o vincolo esterno) si intende la limitazione all'espansione del reddito a cui un Paese è sottoposto se si trova a registrare disavanzi cronici della bilancia dei pagamenti. Disavanzi persistenti implicano l'accumularsi di un debito estero che a lungo andare costringerà il Paese a migliorare il saldo dei conti con l'estero. Se non si riesce ad aumentare le esportazioni è necessario allora ridurre le importazioni, il che può comportare politiche restrittive che riducono il reddito e l'occupazione.