



UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI
DI TERAMO

Economia politica a.a. 2025/2026

Elementi di economia monetaria

Daria Pignalosa
e-mail: dpignalosa@unite.it

La moneta svolge tre funzioni:

- Quella di mezzo di scambio: funziona come strumento di pagamento.
- Quella di unità di conto: i prezzi delle merci sono misurati in termini di moneta e quindi la moneta è la misura del valore.
- Quella di riserva di valore: rappresenta uno dei modi per conservare i propri risparmi.

Adempiendo a tali funzioni la moneta facilita il funzionamento del sistema economico.

1) La moneta come mezzo di scambio

La funzione “centrale” della moneta è quella di strumento di pagamento: le altre funzioni sono o una conseguenza o condizione favorevole per il suo svolgimento.

La moneta con **corso legale** è costituita da banconote e monete, cioè dal **circolante**.

Come vedremo, la moneta con corso legale non è l'unica moneta che usiamo per i pagamenti. Essa è però l'unico mezzo di pagamento con le seguenti caratteristiche:

- **obbligo di accettazione**

il creditore di un'obbligazione pecuniaria non può rifiutare il pagamento eseguito con banconote e monete aventi corso legale (eccettuato il caso in cui le parti abbiano convenuto mezzi di pagamento diversi).

- **accettazione al valore nominale pieno**

il valore monetario delle banconote e delle monete è pari all'importo indicato su di esse.

- **potere di estinguere l'obbligazione di pagamento**

un debitore si libera dall'obbligazione pecuniaria corrispondendo al creditore banconote e monete.

1) La moneta come mezzo di scambio

Nel portare a termine una transazione famiglie e imprese possono utilizzare oltre alla moneta con corso legale anche altri mezzi di pagamento.

I **depositi bancari**, in particolare, sebbene privi di corso legale costituiscono un mezzo di pagamento molto diffuso poiché il depositante può chiederne la conversione in moneta legale in qualsiasi momento.

Il bancomat, l'assegno, la carta di credito e il bonifico, sono strumenti comunemente utilizzati per il trasferimento di depositi nelle transazioni.

Nell'unione monetaria europea (la zona euro) hanno titolo a emettere banconote in euro la Banca Centrale Europea (BCE) e le Banche Centrali Nazionali (BCN) dei Paesi membri dell'unione monetaria.

L'emissione delle monete in euro è di competenza degli Stati membri, secondo quantità determinate dalla BCE.

1) La moneta come mezzo di scambio

L'importanza della moneta come mezzo di scambio è legata allo sviluppo della **divisione del lavoro**, cioè al passaggio da unità produttive autosufficienti a sistemi sociali in cui i soggetti svolgono attività distinte e ognuno ottiene ciò di cui ha bisogno non direttamente con la produzione ma indirettamente offrendo in cambio beni e servizi che possiede.

In assenza di moneta, lo scambio di beni e servizi può avvenire con il ricorso al **baratto**. Il baratto ha degli svantaggi: ogni volta che il soggetto A desidera qualcosa deve trovare un soggetto B che offre proprio quella cosa e che desidera in cambio proprio ciò che il soggetto A ha da offrire.

Il baratto richiede cioè una **doppia coincidenza dei bisogni**: ogni soggetto che partecipa allo scambio deve avere bisogno esattamente di ciò che l'altro offre.

Così ognuno può ottenere il bene desiderato solo dopo una serie di scambi (baratto multiplo): l'assenza di un mezzo di pagamento di diffusa accettazione frena gli scambi e quindi la crescita economica.

Con l'aumento degli scambi la doppia coincidenza dei bisogni è diventata troppo restrittiva e il baratto è stato sostituito da una moneta-merce e poi dalla carta moneta.

1) La moneta come mezzo di scambio

Per fungere da mezzo di scambio, la moneta-merce deve avere alcune specifiche caratteristiche: Per diventare moneta-merce, una merce deve poter essere accettata da tutti come mezzo di scambio con facilità: deve essere facilmente conservabile, inalterabile, trasportabile, divisibile. Più precisamente, deve avere le seguenti caratteristiche:

- **Non deperibilità:** per permettere di conservarne il valore nel tempo e favorirne quindi la tesaurizzazione in attesa di scambi futuri.
- **Disponibilità:** per incentivarne la diffusione negli scambi e l'accettazione come mezzo di pagamento. (Ovviamente diffusione non significa abbondanza in senso lato.)
- **Verificabilità:** per ridurre le incertezze legate al pagamento e aumentarne così l'accettazione come mezzo di pagamento.
- **Divisibilità:** deve essere in qualche misura frazionabile per permettere pagamenti di diversa entità.

Chiaramente, merci che hanno queste qualità sono i metalli preziosi (oro, argento).

2) La moneta come unità di conto

La moneta svolge il ruolo di unità di conto nel senso che i prezzi di tutte le merci sono misurati in termini di moneta.

In altre parole la moneta è la **misura del valore**.

Esprimere il valore di tutti i beni in termini di un solo bene (la moneta) favorisce lo sviluppo dei mercati perché riduce drasticamente la quantità di informazioni che acquirenti e venditori devono raccogliere per giudicare la convenienza di ogni atto di vendita o di acquisto.

In particolare, avere una moneta che funzioni come unità di conto rende molto facile calcolare la ragione di scambio tra due beni, cioè il valore di un bene in termini di un altro.

Ad esempio se un orologio costa 50€ e una penna costa 5€, è immediato vedere che un orologio equivale a 10 penne. ($50/5 = 10$)

3) La moneta come riserva di valore

Una riserva di valore è un bene (materiale o immateriale) che tende a conservare il suo valore nel tempo, e per tale motivo può essere detenuto per un utilizzo futuro senza il pericolo che si “deteriori”. La moneta svolge il ruolo di riserva di valore nel senso che un modo per **conservare i propri risparmi** è di detenerli in forma di moneta: la moneta consente di risparmiare una parte del proprio reddito e utilizzarla per l’acquisto di beni o servizi in un secondo momento.

Rispetto alle altre attività finanziarie, la moneta presenta lo svantaggio di essere **infruttifera** (cioè non rende nulla), però ha il vantaggio della **liquidità** (la liquidità è la capacità dell’attività di trasformarsi immediatamente in mezzo di pagamento al suo valore nominale pieno).

Il carattere di riserva di valore non può essere assente negli strumenti di pagamento, perché il loro uso presuppone il fatto che la temporanea detenzione non ne faccia perdere il valore in termini di potere d’acquisto. Per questo i primi strumenti di pagamento che sono stati storicamente adottati (moneta-merce) erano beni non deperibili (ad esempio: pecore, grano, sale).

Nel caso della moneta cartacea la stabilità del potere d’acquisto risiede nella garanzia rappresentata dalla gestione anti-inflazionistica della politica monetaria da parte della banca centrale.

La banca centrale svolge (o può svolgere) varie funzioni:

- 1) Funziona come banca di emissione:** La banca centrale è la banca di emissione nel senso che la moneta creata dalla banca centrale ha corso legale. La moneta della banca centrale ha, cioè, potere liberatorio illimitato: si caratterizza per l'obbligo di accettazione, l'accettazione al valore nominale pieno, il potere di estinguere l'obbligazione di pagamento.
- 2) Svolge il servizio di tesoreria dello Stato:** La banca centrale svolge il servizio di tesoreria dello Stato nel senso che effettua pagamenti e riceve versamenti per conto dello Stato. Lo Stato ha cioè un proprio conto presso la banca centrale. Quando lo Stato per esempio paga le pensioni o restituisce il valore di titoli di Stato in scadenza, oppure riceve il pagamento delle imposte o emette titoli di Stato, lo fa movimentando questo conto. Si noti che lo Stato è l'unico soggetto insieme alle banche commerciali a poter avere un conto corrente presso la banca centrale.
- 3) È la banca delle banche:** Tutte le banche commerciali hanno un proprio conto corrente presso la banca centrale, dove detengono le proprie riserve bancarie. Le riserve sono una moneta che circola solo in questi conti, che le banche commerciali usano per i pagamenti interbancari. La banca centrale è quindi la banca delle banche nel senso che le banche commerciali si rivolgono alla banca centrale per depositare le proprie riserve e per ottenere prestiti.

La banca centrale svolge (o può svolgere) varie funzioni:

- 4) **È l'organo di vigilanza:** La banca centrale è l'organo che controlla la regolarità dell'attività delle banche commerciali e degli intermediari creditizi in generale e la loro solidità finanziaria, assicurando che il sistema operi secondo criteri di prudenza e trasparenza a tutela del risparmio.
- 5) **Gestisce le riserve valutarie e controlla il tasso di cambio:** Come abbiamo visto, ogni Paese ha depositi di valuta straniera – le riserve valutarie o riserve ufficiali – che servono principalmente per far fronte a eventuali deficit della bilancia dei pagamenti. Questi depositi sono gestiti dalla banca centrale. Inoltre la banca centrale è l'istituzione che interviene nel mercato valutario per influenzare il tasso di cambio.
- 6) **È la principale autorità di politica monetaria:** La politica monetaria fa capo alla banca centrale. Fissando i tassi di interesse e agendo sulla quantità di moneta in circolazione la banca centrale conduce una politica monetaria espansiva o restrittiva, con l'obiettivo di frenare l'inflazione oppure di stimolare l'economia.

Con il suo operato la banca centrale modifica la quantità di moneta in circolazione nel sistema economico (cioè l'offerta di moneta).

La banca centrale emette o distrugge moneta in diversi modi:

- **Effettua operazioni di mercato aperto:** La banca centrale modifica l'offerta di moneta tramite le cosiddette operazioni di mercato aperto, cioè l'acquisto o la vendita di titoli (principalmente di titoli del debito pubblico ma talvolta di altre attività finanziarie). Quando acquista un titolo, la banca centrale cede moneta e la base monetaria aumenta. Viceversa, quando la banca centrale vende un titolo provoca una riduzione della base monetaria.
- **Concede prestiti alle banche:** Abbiamo già detto che le banche ordinarie si rivolgono alla banca centrale per ottenere in prestito moneta a corso legale. In questi casi la banca centrale emette moneta, che utilizza per concedere prestiti alle banche.
- **Gestisce le riserve di valuta estera:** Abbiamo già visto che la banca centrale si occupa della gestione delle riserve valutarie e che questa funzione può dare luogo a variazioni dell'offerta di moneta: le esportazioni portano a un aumento dell'offerta di moneta e a un aumento delle riserve valutarie, mentre le importazioni portano a una diminuzione dell'offerta di moneta e a una diminuzione delle riserve valutarie.

La banca centrale può adottare misure di politica economica?

Sì, per esempio emettendo titoli del debito pubblico

Sì, per esempio modificando la ritenuta fiscale sugli interessi attivi.

Sì, per esempio operando sulla base monetaria.

No, mai

[CONCORSO A 30 POSTI DI CONSIGLIERE PARLAMENTARE DELLA PROFESSIONALITÀ GENERALE
BANDO DEL 30 LUGLIO 2019
QUESITI PER LA PROVA SELETTIVA](#)

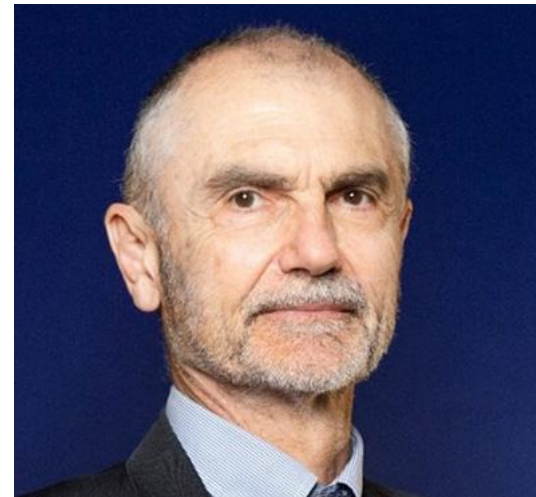
In Italia la banca centrale è la Banca d'Italia.

www.bancaditalia.it

La Banca d'Italia è un istituto di diritto pubblico, la cui direzione è affidata a un *governatore*, che è affiancato da un *direttore generale* e tre *vice-direttori*.

Governatore, direttore generale e vice-direttori formano il *direttorio*.

Attualmente, il governatore della Banca d'Italia è **Fabio Panetta**, mentre il direttore generale della Banca d'Italia è **Paolo Angelini**.



La Banca d'Italia nasce il 1° gennaio 1894. inizialmente, la massima carica della Banca era il direttore generale. Con la riforma statutaria del 1928 è stato previsto un governatore ed è stato istituito il direttorio.

Governatori della Banca d'Italia:

1928 - 1930: Bonaldo Stringher

1931 - 1944: Vincenzo Azzolini

1945 - 1948: Luigi Einaudi

1948 - 1960: Donato Menichella

1960 - 1975: Guido Carli

1975 - 1979: Paolo Baffi

1979 - 1993: Carlo Azeglio Ciampi

1993 - 2005: Antonio Fazio

2006 - 2011: Mario Draghi

2011 - 2023: Ignazio Visco

dal 1/11/2023: Fabio Panetta

Direttori generali della Banca d'Italia:

1928 - 1930: Vincenzo Azzolini

1931 - 1940: Pasquale Troise

1940 - 1944: Giovanni Acanfora

1944 - 1945: amministrazione speciale

1945 - 1946: Niccolò Introna

1946 - 1948: Donato Menichella

1948 - 1959: Paride Formentini

1960 - 1975: Guido Carli

1960 - 1975: Paolo Baffi

1975 - 1976: Rinaldo Ossola

1976 - 1978: Mario Ercolani

1978 - 1979: Carlo Azeglio Ciampi

1979 - 1994: Lamberto Dini

1994 - 2006: Vincenzo Desario

2006 - 2013: Fabrizio Saccomanni

2013 - 2019: Salvatore Rossi

2019 (maggio-dicembre): Fabio Panetta

2020 - 2021: Daniele Franco

2021-2026: Luigi Federico Signorini

Da aprile 2026: Paolo Angelini

[Storia della Banca d'Italia](#)

[I Governatori e i Direttori Generali](#)

La Banca Centrale Europea

Con l'arrivo dell'Unione Monetaria Europea, alcune delle funzioni della Banca d'Italia, e delle altre banche centrali degli Stati che hanno adottato l'euro, sono passate in tutto o in parte alla Banca Centrale Europea (BCE), istituita il 1 giugno 1998 in vista dell'introduzione dell'euro il 1 gennaio 1999.

In particolare, la responsabilità della politica monetaria è ora della BCE: la BCE è l'autorità incaricata dell'attuazione della politica monetaria per i Paesi dell'UE che hanno aderito alla moneta unica formando la cosiddetta **zona euro**.

Le banche centrali nazionali (BCN) conservano alcune delle loro funzioni: quelle 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.

La BCE e l'Eurosistema

26 settembre 2013

Cos'è l'inflazione? Perché è importante per te? Troverai le risposte a queste domande e altre informazioni nell'introduzione di tre minuti sul ruolo e sui compiti della BCE e dell'Eurosistema.

[Link al video](#)



www.ecb.europa.eu

[Il ruolo della Banca d'Italia](#)

[La Banca d'Italia. Funzioni e obiettivi](#)



La BCE fa parte, insieme alle banche centrali nazionali di tutti i 27 Stati membri dell'UE, del **Sistema europeo delle banche centrali** (SEBC).

Le BCN dei Paesi appartenenti all'UE fanno parte del SEBC a prescindere dall'adozione della moneta unica.

Solo i governatori delle banche nazionali dei paesi appartenenti all'eurozona, però, prendono parte al processo decisionale e attuativo della politica monetaria dell'euro, all'interno di un meccanismo detto **eurosistema**.

L'eurosistema è composto dalla BCE e dalle banche centrali nazionali dei 21 paesi che adottano la moneta unica.

Le banche centrali nazionali dei paesi al di fuori dell'eurozona conducono una politica monetaria nazionale autonoma.

I compiti della BCE sono:

- definire e attuare la politica monetaria per l'area dell'euro
- svolgere le operazioni sui cambi
- detenere e gestire le riserve ufficiali dei Paesi dell'area dell'euro
- promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento

La Banca Centrale Europea



I 27 paesi dell'UE

Austria
Belgio
Bulgaria
Cechia
Cipro
Croazia
Danimarca
Estonia
Finlandia
Francia
Germania
Grecia
Irlanda
Italia
Lettonia
Lituania
Lussemburgo
Malta
Paesi Bassi
Polonia
Portogallo
Romania
Slovacchia
Slovenia
Spagna
Svezia
Ungheria

I 21 Paesi dell'UE che hanno adottato l'euro

Austria
Belgio
Bulgaria
Cipro
Croazia
Estonia
Finlandia
Francia
Germania
Grecia
Irlanda
Italia
Lettonia
Lituania
Lussemburgo
Malta
Paesi Bassi
Portogallo
Slovacchia
Slovenia
Spagna

[Paesi dell'UE](#)

Gli organi direttivi della BCE sono costituiti da un Comitato esecutivo e dal Consiglio direttivo. Siccome alcuni dei paesi appartenenti all'UE non hanno aderito alla moneta unica, esiste un terzo organo decisionale, il Consiglio generale.

- Il **Comitato esecutivo** comprende la Presidente della BCE, il Vicepresidente e altri quattro membri nominati dal Consiglio europeo. Gestisce gli affari correnti della BCE.
- Il **Consiglio direttivo** è composto dai membri del comitato esecutivo e dai governatori delle BCN della zona euro. È il principale organo decisionale.
- Il **Consiglio generale** è composto da Presidente e Vicepresidente della BCE e dai governatori delle BCN degli Stati membri dell'UE. (Vi sono rappresentati sia i Paesi che appartengono alla zona euro sia i Paesi che non ne fanno parte.) Svolge funzioni consultive e di coordinamento.

C'è poi anche il **Consiglio di vigilanza**, che si occupa di vigilare sugli istituti di credito.

Il Comitato esecutivo della BCE

Christine Lagarde (Presidente BCE,
francese)

Luis de Guindos (Vicepresidente BCE,
spagnolo)

Frank Elderson (olandese)

Philip R. Lane (irlandese)

Piero Cipollone (italiano)

Isabel Schnabel (tedesca)



Il Consiglio direttivo della BCE

Il Consiglio direttivo è il **principale organo decisionale** della BCE. È formato da **27** soggetti: lo compongono i 6 membri del Comitato esecutivo e i 21 governatori delle banche centrali nazionali della zona euro. Il Consiglio direttivo adotta le misure di **politica monetaria**.

L'organo si riunisce due volte al mese ma è solo una volta ogni 6 settimane che assume e annuncia decisioni di politica monetaria. Le rimanenti riunioni si incentrano su aspetti relativi agli altri compiti e responsabilità della BCE e dell'Eurosistema.

La decisione di politica monetaria è spiegata nella conferenza stampa che la Presidente, assistita dal Vicepresidente, tiene ogni 6 settimane.



Il Consiglio direttivo della BCE

*Date delle riunioni del
2026 in cui sono
definite le decisioni di
politica monetaria:*

5 febbraio 2026 → *La BCE lascia i tassi di interesse invariati*

19 marzo 2026 → *La BCE lascia i tassi di interesse invariati*

30 aprile 2026 → *La BCE lascia i tassi di interesse invariati*

11 giugno 2026

23 luglio 2026

10 settembre 2026

29 ottobre 2026

17 dicembre 2026

*Date delle riunioni in cui
non sono prese decisioni
di politica monetaria:*

25 febbraio 2026

8 aprile 2026

20 maggio 2026

30 settembre 2026

18 novembre 2026

*Altre 4 riunioni sono definite
genericamente General*

Council meeting:

26 marzo 2026

25 giugno 2026

1 ottobre 2026

3 dicembre 2026

Abbiamo nominato tre tipi di moneta: il circolante (la moneta a corso legale), i depositi (la moneta bancaria) e le riserve bancarie.

Per capire l'origine dei tre tipi di moneta dobbiamo innanzitutto vedere come funzionano i pagamenti interbancari, quelli che di solito utilizziamo attraverso bonifici, carte di credito o assegni bancari.

Questo ci consentirà di vedere che le banche, per effettuare i pagamenti che ordiniamo, hanno bisogno delle riserve create dalla banca centrale.

Come vedremo, è proprio sul ruolo delle riserve bancarie che gioca la [politica monetaria](#).

(Per questo argomento ci basiamo sul testo di Sergio Cesaratto [Sei lezioni sulla moneta. La politica monetaria com'è e come viene raccontata](#), Diarkos, 2021).

I pagamenti interbancari

Introduciamo il bilancio semplificato di una banca. Un bilancio ha l'attivo a sinistra e il passivo a destra. Supponiamo che tra le **attività** la banca abbia 50€ di moneta emessa dalla banca centrale sotto forma di **riserve** bancarie (detenute presso la stessa banca centrale) e di **banconote** (detenute presso sportelli e bancomat della banca).

All'attivo ci sono poi i **prestiti** che la banca ha concesso a famiglie e imprese (i prestiti sono la voce più grande per la maggior parte delle banche), che in questo caso supponiamo siano pari a 600€.

La banca detiene inoltre **titoli** (ad esempio titoli di Stato), che immaginiamo abbiano un valore di 350€. (Un vero bilancio bancario comprende anche altre voci, tra cui edifici e attrezzature aziendali.)

Attività		Passività	
Riserve e banconote	50	Depositi	700
Prestiti alla clientela	600	Prestiti contratti	200
Titoli	350		
		Capitale proprio	100
Totale	1000	Totale	1000

I pagamenti interbancari

Tra le **passività** i **depositi** della clientela sono la categoria più grande per la maggior parte delle banche. Nel nostro esempio supponiamo ammontino a 700€.

Le banche prendono in **prestito** fondi da altri creditori, per esempio, tramite la vendita di obbligazioni e attraverso i mercati interbancari a breve termine. Immaginiamo questa voce abbia un valore di 200€.

Fra le passività compare infine il **capitale** della banca, cioè il valore che la banca in quanto impresa deve ai suoi proprietari (gli azionisti) che l'hanno conferito.

Supponiamo che il capitale sia pari a 100€. Questa banca ha un capitale pari al 10% delle attività (100 è il 10% di 1000), il che è tipico del settore bancario.

Attività		Passività	
Riserve e banconote	50	Depositi	700
Prestiti alla clientela	600	Prestiti contratti	200
Titoli	350		
		Capitale proprio	100
Totale	1000	Totale	1000

I pagamenti interbancari

Si dice che una banca con un basso rapporto tra capitale e attività ha un alto **grado di leverage**, cioè il suo volume di movimenti finanziari “fa leva” su un capitale relativamente ristretto.

Il leverage viene regolato dalle autorità in maniera tale che non possa salire oltre un certo livello: il **capital requirement** (o requisito patrimoniale o coefficiente di patrimonializzazione) impone alle banche di avere un capitale proprio sufficiente, che funga da cuscinetto in caso di perdite per evitare di incorrere in insolvenze, cioè per evitare l’incapacità della banca di restituire parte delle passività. Anche le procedure di insolvenza sono molto regolate in modo da garantire soprattutto i piccoli risparmiatori.

Attività		Passività	
Riserve e banconote	50	Depositi	700
Prestiti alla clientela	600	Prestiti contratti	200
Titoli	350		
		Capitale proprio	100
Totale	1000	Totale	1000

I pagamenti interbancari

Abbiamo già detto che le banche commerciali hanno un proprio conto corrente presso la banca centrale dove detengono le riserve bancarie. Le riserve sono una moneta che esiste e circola solo in questi conti, detti “**conti di riserva e regolamento**” (o semplicemente conti di riserva).

I pagamenti interbancari avvengono attraverso la **movimentazione delle riserve**: il trasferimento del nostro denaro quando effettuiamo un bonifico (o paghiamo con una carta di credito) avviene tramite il trasferimento di riserve dal conto di riserva della nostra banca al conto di riserva della banca del beneficiario del pagamento.

Per vedere come funzionano i pagamenti interbancari semplifichiamo ulteriormente il bilancio della banca lasciando solo i prestiti nell'attivo e i depositi nel passivo.

Attività		Passività	
Riserve e banconote	50	Depositi	700
Prestiti alla clientela	600	Prestiti contratti	200
Titoli	350		
		Capitale proprio	100
Totale	1000	Totale	1000



Attività	Passività
Prestiti	Depositi

I pagamenti interbancari

Banca d'Italia					
Per le banche le riserve sono un'attività.		Attività	Passività	Per la banca centrale le riserve sono una passività.	
			- 100 R (MPS) + 100 R (Intesa)		
MPS		Intesa			
Attività	Passività	Attività	Passività		
- 100 R	- 100 D (Paolo)	+ 100 R	+ 100 D (Francesca)		

Supponiamo che Paolo, titolare di un deposito presso il Monte dei Paschi di Siena (MPS) faccia un bonifico di 100€ a favore di Francesca che ha il proprio conto presso Intesa-San Paolo. MPS cancella 100€ dal conto di Paolo (-100 D). Questo significa che le passività di MPS sono diminuite di 100€. Affinché i 100€ arrivino a Francesca, la Banca d'Italia cancella 100€ dalle riserve del MPS (-100 R) e le accredita nel conto di riserva di Intesa (+100 R). Intesa vedendosi accreditate 100€ di riserve, può a sua volta accreditare 100€ nel conto corrente di Francesca (+100 D).

I pagamenti interbancari

Vediamo ora come avvengono i pagamenti tra due banche appartenenti a Paesi diversi all'interno dell'eurozona.

Supponiamo che Paolo effettui un bonifico di 100€, per esempio, da Monte dei Paschi di Siena alla Deutsche Bank a favore di Kathrin in Germania.

Un trasferimento di depositi tra banche avviene sempre attraverso un **trasferimento di riserve** presso la banca centrale.

A seguito del bonifico, nel conto di riserva di Monte dei Paschi ci saranno 100€ di riserve in meno e nel conto di riserva di Deutsche Bank ci saranno 100€ di riserve in più.

Ma Monte dei Paschi ha il conto di riserva presso la Banca d'Italia e Deutsche Bank ha il conto di riserva presso la Bundesbank.

Se il trasferimento di depositi riguarda due banche commerciali che detengono riserve presso due diverse banche centrali nazionali, occorre un sistema per tenere traccia di questi movimenti di riserve tra queste ultime:

La piattaforma digitale che gestisce i pagamenti interbancari nell'eurozona è **TARGET2** (*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System*).

[Link alla pagina del sito BCE su Target2](#)

I pagamenti interbancari

Paolo effettua un bonifico di 100€ da Monte dei Paschi alla Deutsche Bank a favore di Kathrin. Monte dei Paschi chiede alla Banca d'Italia di effettuare il corrispondente **trasferimento di riserve** dal proprio conto di riserva a quello della Deutsche Bank.

La Banca d'Italia cancella quindi 100€ dal conto di riserva di Monte dei Paschi e chiede alla Bundesbank di accreditare 100€ di riserve alla Deutsche Bank.

In cambio la Bundesbank ottiene una scrittura contabile che si chiama “**attivo Target 2**” presso la **BCE**, a fronte del quale la Banca d'Italia avrà un “**passivo Target 2**”.

BCE			
+ 100 T2 (Banca d'Italia)		+ 100 T2 (Bundesbank)	
Banca d'Italia		Bundesbank	
- 100 R + 100 T2		+ 100 T2 + 100 R	
MPS		Deutsche Bank	
- 100 R - 100 D (Paolo)		+ 100 R + 100 D (Kathrin)	

La creazione di moneta bancaria

Abbiamo detto che la moneta con corso legale non è l'unico mezzo di pagamento a disposizione di famiglie e imprese: i **depositi bancari** (che usiamo per le nostre transazioni attraverso bonifici, assegni e pagamenti con carte di credito) sono una forma di moneta aggiuntiva accanto a banconote e monete.

Pur non essendo moneta legale, i depositi costituiscono un mezzo di pagamento perché il depositante può chiederne la conversione in moneta legale in qualsiasi momento.

Ma l'ammontare complessivo dei depositi presso il sistema bancario supera l'ammontare di moneta legale depositato dai clienti presso le banche stesse. Ciò significa che non tutta la moneta che usiamo è creata dalla banca centrale: **le banche creano moneta**.

La moneta che usiamo come strumento di pagamento è dunque di due tipi:

Moneta legale: è il **circolante**, cioè le banconote e le monete. Il circolante è l'unica moneta con corso legale, cioè che si caratterizza per obbligo di accettazione, accettazione al valore nominale pieno, potere di estinguere l'obbligazione di pagamento. La moneta legale è creata dalla **banca centrale**.

Moneta fiduciaria: è la **moneta bancaria**, cioè i depositi. 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. La moneta fiduciaria è creata dalle **banche ordinarie**.

Come avviene la creazione di moneta bancaria?

Le banche creano i depositi attraverso le operazioni di credito.

Quando una banca concede un prestito, ad esempio di 100€, apre un deposito a favore del debitore, quindi nel bilancio scrive 100€ all'attivo (il credito concesso) e 100€ al passivo (il deposito creato). Attraverso questa operazione la banca ha creato "moneta bancaria". La moneta è quindi creata attraverso una scrittura contabile.

MPS	
Attività	Passività
+ 100 (nuovo credito)	+ 100 (nuovo deposito)

Le banche accordano prestiti a famiglie e imprese attraverso l'accredito di un corrispondente deposito a loro favore.

Attenzione: la moneta non è una scrittura contabile.
La moneta è *creata* attraverso una scrittura contabile.

La quantità di moneta bancaria

La quantità di moneta bancaria disponibile in un dato momento nel sistema economico corrisponde all'ammontare dei depositi in essere.

Abbiamo detto che in generale è la quantità di nuovi prestiti creati dalle banche che determina la **quantità di nuovi depositi**.

Bisogna però distinguere tra la quantità di depositi creata dalle banche e la quantità di depositi in essere in un dato momento nell'economia.

Lo **stock di depositi in essere** dipende anche dalle decisioni di famiglie e imprese su cosa fare con i depositi di nuova creazione.

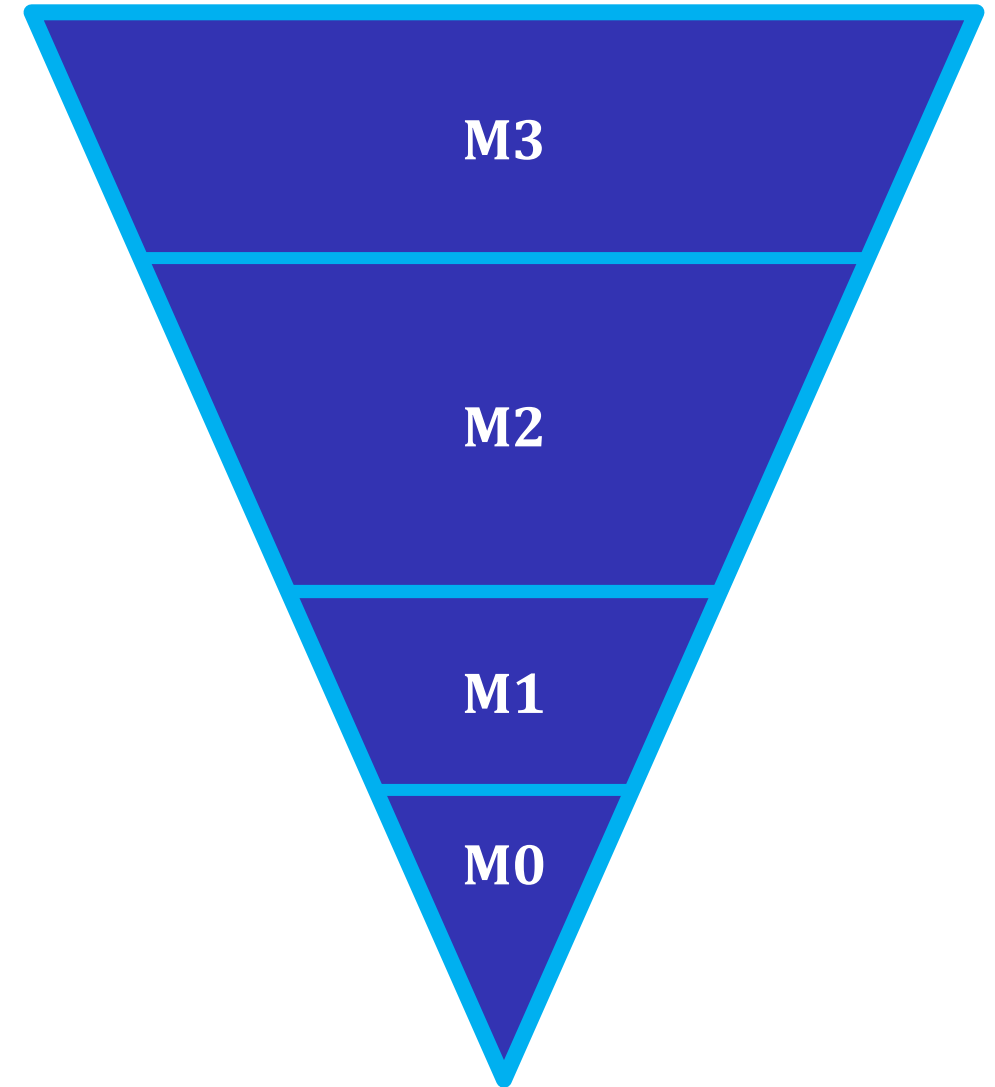
Parte dei depositi creati vengono infatti successivamente “distrutti”.

La forma più evidente di distruzione dei depositi ha luogo alla scadenza di un prestito, la cui restituzione alla banca che l'ha generato comporta la cancellazione di un corrispondente deposito.

La creazione di moneta da parte delle banche dà luogo a quella che è chiamata **piramide capovolta del credito**.

La base di questa piramide è composta dalla moneta creata dalla banca centrale: **cartamoneta** inconvertibile a corso legale (M0).

Questa base è più stretta del vertice (M3), che include la **moneta bancaria**, cioè l'ammontare totale dei depositi, e varie altre forme di attività finanziaria, come i buoni del Tesoro e le obbligazioni.



Possiamo ora definire i diversi «aggregati monetari».

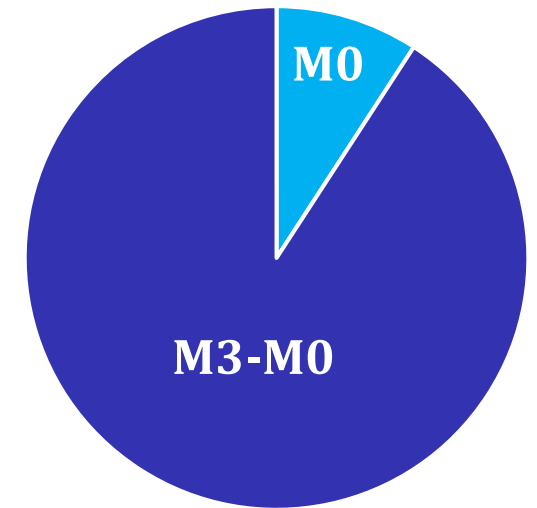
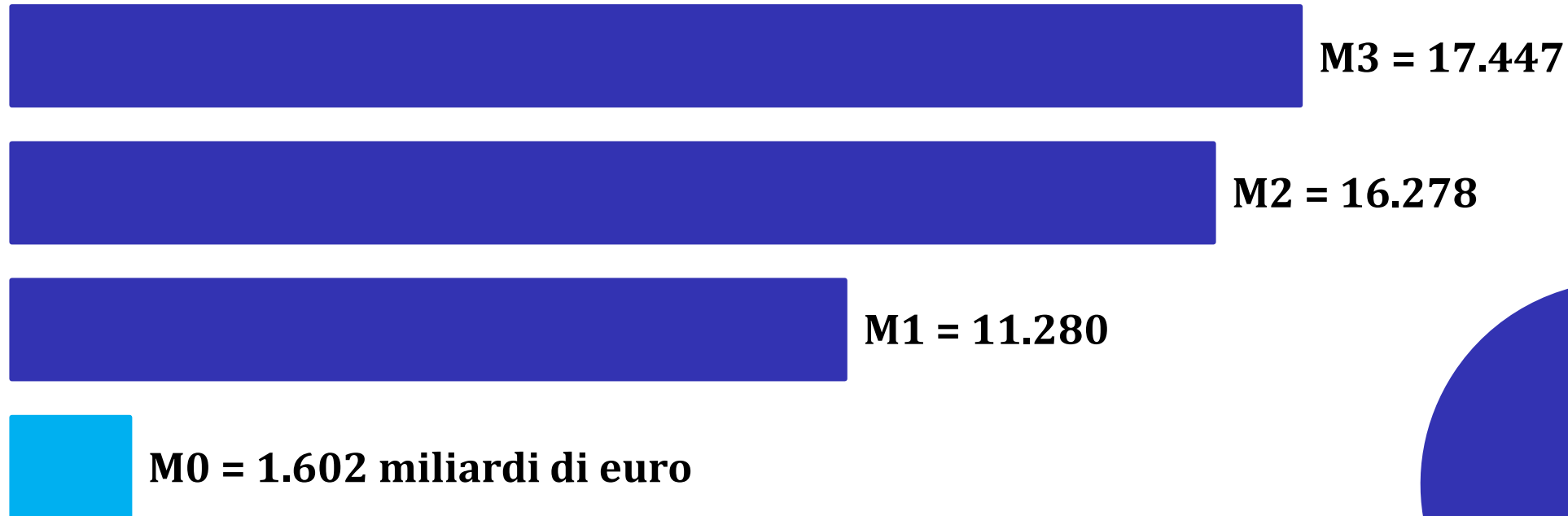
Gli aggregati monetari misurano la quantità di moneta esistente in un determinato momento nel sistema economico. Essi differiscono per il loro grado di liquidità, ossia la capacità di svolgere le funzioni della moneta, la facilità con cui possono essere convertiti in moneta e la certezza del loro prezzo futuro.

- **M0** o **base monetaria**: circolante, cioè banconote e monete, più riserve bancarie (è la moneta creata dalla banca centrale).
- **M1**: comprende M0 e le altre attività finanziarie che possono fungere da mezzo di pagamento (come depositi bancari e postali in conto corrente non vincolato e assegni circolari).
- **M2**: comprende M1 più tutte le altre attività finanziarie che hanno elevata liquidità e valore certo in qualsiasi momento futuro (quindi i certificati di deposito delle banche con scadenza inferiore a 18 mesi, i conti correnti vincolati e i depositi a risparmio presso le banche, i libretti postali).
- **M3**: comprende M2 più tutte le altre attività finanziarie che possono fungere da riserva di valore (si tratta di attività finanziarie liquide, come le obbligazioni e i titoli di Stato con scadenza a breve termine).

Gli aggregati monetari

L'analisi degli aggregati monetari nella zona euro pubblicata dalla BCE è disponibile a [questo link](#)

Gli ultimi dati disponibili sono quelli di marzo 2026:



Meno di un decimo della moneta che utilizziamo proviene dalla banca centrale (monete e banconote). Oltre nove decimi provengono dal sistema bancario e dai mercati finanziari.

Dalla moneta bancaria alle banconote

Come sappiamo, famiglie e imprese hanno il diritto di ritirare in qualunque momento tutto o una parte dei depositi (più precisamente dei depositi a vista) in banconote.

Per far fronte alle richieste di ritiro da parte dei loro clienti le banche si procurano banconote dalla banca centrale attraverso lo **scambio di riserve contro banconote**.

Per esempio, Monte dei Paschi, conoscendo le abitudini dei propri clienti, si approvvigiona di banconote presso la Banca d'Italia scambiando riserve contro banconote.

Queste vengono poi ritirate dai clienti ad esempio attraverso il bancomat.

MPS	
Attività	Passività
- 10 riserve + 10 banconote	
- 10 banconote	- 10 deposito Paolo

I clienti della banca sono numerosi, e mentre alcuni ritirano soldi dai loro depositi, altri aumentano i propri depositi versando alla banca nuovi fondi. In media, se la clientela della banca non si espande né si contrae, i nuovi depositi possono controbilanciare i prelievi dai vecchi depositi. La banca detiene comunque delle riserve che servono a far fronte ai periodi in cui l'ammontare dei prelievi supera l'ammontare dei nuovi depositi.

Le banche hanno quindi bisogno delle riserve non solo per far fronte ai pagamenti interbancari ma anche per far fronte ai prelievi.

L'obbligo di riserva

La banca centrale può imporre alle banche ordinarie un **coefficiente di riserva obbligatoria**, cioè obbligare le banche ordinarie 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%: ogni banca deve detenere riserve pari all'1% dei depositi a vista. In altre parole, le banche sono obbligate a detenere **1€ di riserve ogni 100€ di depositi**.

Si noti che le banche necessitano di riserve per effettuare i nostri pagamenti e per far fronte ai prelievi e perdono e ricevono riserve continuamente, quindi deterrebbero riserve anche se non vi fosse l'imposizione della riserva obbligatoria.

L'obbligo delle riserve è legato alla gestione della politica monetaria.

[Link alla pagina del sito Banca d'Italia sulla riserva obbligatoria](#)

[Link alla pagina del sito BCE sulla riserva obbligatoria](#)

L'obbligo di riserva

Nella zona euro i requisiti di riserva obbligatoria sono stabiliti per un periodo di 6 o 7 settimane detto “**periodo di mantenimento**”.

Le banche sono obbligate a detenere durante ogni periodo di mantenimento l'1% di riserve calcolato rispetto ai depositi detenuti nel periodo di mantenimento **precedente**. Le banche possono quindi creare nuovi depositi nel periodo corrente e provvedere per le riserve il periodo successivo.

Inoltre, l'obbligo non deve essere soddisfatto quotidianamente: la banca può detenere molte riserve in alcuni giorni (quando riceve molti pagamenti) e poche in altri (quando esegue molti pagamenti), perché il requisito è che essa rispetti l'obbligo di riserva **in media** sul periodo di mantenimento: un giorno può detenere 1,5% e quello successivo lo 0,5%, l'importante è che in media detenga l'1%.

Il periodo di mantenimento consiste di 6-7 settimane che prendono a riferimento quelle che intercorrono fra due riunioni del Consiglio direttivo della BCE in cui sono definite le decisioni di politica monetaria. Ciò serve a non far cadere eventuali modifiche del tasso di interesse (decise dal Consiglio) nel bel mezzo del periodo di mantenimento e quindi serve ad agevolare le banche nella gestione delle proprie risorse.

In sintesi, l'obbligo di riserva non rappresenta un vincolo operativo stringente, ma è pensato per lasciare alle banche un'elevata libertà nella gestione quotidiana della liquidità.

L'approvvigionamento di riserve

L'approvvigionamento di riserve da parte delle banche presso la banca centrale avviene con le cosiddette **operazioni di rifinanziamento**: ogni banca centrale nazionale effettua delle aste settimanali in cui offre alle banche riserve in cambio di titoli (in genere titoli di Stato).

Può comunque succedere che una banca si trovi in deficit di riserve, magari perché ha appena effettuato molti pagamenti e ne ha ricevuti pochi. In questo caso, la banca centrale nazionale in automatico concede un **prestito di riserve giornaliero** (*daylight credit*) alla banca, che dovrà poi entro sera saldare il prestito. Probabilmente entro sera la banca avrà ricevuto pagamenti e sarà quindi in grado di restituire il prestito. Se a fine giornata la banca non è in grado di restituire il prestito ottenuto, essa può ricorrere al **mercato interbancario**, il mercato nel quale le banche si prestano reciprocamente riserve. La banca si farà cioè prestare le riserve necessarie da altre banche commerciali e sarà così in grado di restituire il prestito alla banca centrale. Una banca in eccesso di riserve ha convenienza a prestarle nel mercato interbancario a una banca in deficit perché riceve in cambio un tasso di interesse: il **tasso interbancario**.

Eventualmente, la banca in deficit di riserve può anche ricorrere a uno sportello presso la banca centrale nazionale chiamato "**rifinanziamento marginale**" che concede prestiti fino al giorno dopo (*overnight credit*): può cioè trasformare il prestito di riserve giornaliero in un prestito da un giorno all'altro.

Moneta bancaria e riserve bancarie



Abbiamo visto che le banche hanno bisogno di tante più riserve quanti più depositi creano. Questo sia perché c'è l'obbligo di riserva sia perché, a prescindere dall'obbligo di riserva, le banche usano le riserve per effettuare i pagamenti interbancari e per far fronte ai prelievi.

Ciò potrebbe far pensare che l'ammontare di depositi sia vincolato alla quantità di riserve disponibili. (E in effetti questo è quanto affermato dalla "teoria della moneta esogena".)

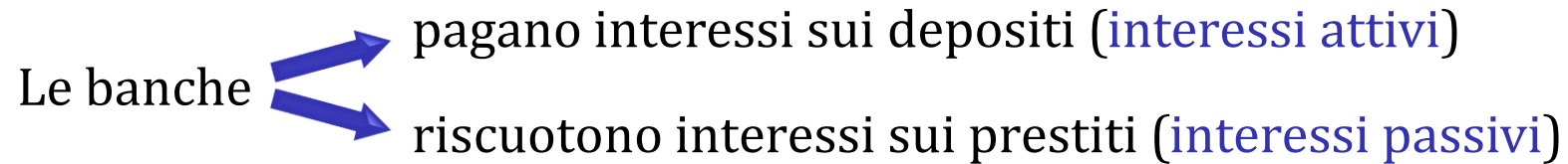
In realtà non è così: l'ammontare di depositi è indipendente dalle riserve bancarie disponibili.

L'ammontare di depositi dipende dall'ammontare di credito concesso dalle banche e la disponibilità di riserve non pone vincoli alla concessione di crediti.

Innanzitutto, come abbiamo visto, le banche hanno una certa flessibilità nel rispetto dell'obbligo di riserva. In secondo luogo la banca centrale concede sempre la liquidità necessaria alle banche che si trovino a essere in deficit di riserve (questo sia per non creare problemi al sistema dei pagamenti sia per assicurare il funzionamento della politica monetaria).

È quindi la domanda di credito da parte dell'economia che determina l'ammontare di riserve bancarie creato dalla banca centrale. Si dice che **"i prestiti creano i depositi e i depositi creano le riserve"**.

I limiti alla creazione di moneta bancaria



Il modello di business di una banca si basa sul ricevere un tasso di interesse più alto sui prestiti (o altre attività) rispetto al tasso che paga sui depositi (o altre passività).

La banca usa la differenza tra gli interessi sulle attività e gli interessi sulle passività per coprire i suoi costi operativi e fare dei profitti.

I tassi di interesse sulle attività e sulle passività delle banche dipendono dal tasso di interesse fissato dalla banca centrale.

Siccome i guadagni delle banche derivano dagli interessi che esse ricevono sui prestiti, alle banche conviene prestare quanto più possono.

Ci sono comunque dei limiti alla creazione di prestiti.

(Ma tra questi limiti non c'è la disponibilità di riserve: la quantità di riserve non è di ostacolo per la banca nel creare prestiti e quindi moneta bancaria.)

I limiti alla creazione di moneta bancaria

I principali limiti alla creazione di moneta bancaria sono:

- 1) **la prudenza nell'accordare crediti**: Il principale limite che la banca commerciale incontra risiede nelle garanzie di solvibilità offerte dal potenziale debitore. La banca valuta il merito creditizio (la capacità di rimborso) per minimizzare il rischio di insolvenza.
- 2) **il rispetto del capital requirement**: La regolamentazione impone requisiti patrimoniali alle banche, che riguardano il rapporto fra attività e capitale proprio. Il capitale proprio, come abbiamo detto, costituisce il cuscinetto con cui la banca assorbe le perdite nelle quali può incorrere. L'imposizione dei requisiti patrimoniali è volta a frenare comportamenti azzardati da parte delle banche. Bisogna sottolineare però che l'ammontare di capitale non costituisce un vincolo insuperabile rispetto alla quantità di credito (e depositi) generabili dal sistema bancario. Quando l'economia è in crescita e famiglie e imprese chiedono molti prestiti che le banche intendono soddisfare, esse si troveranno probabilmente in condizioni molto favorevoli per espandere il proprio patrimonio, per esempio emettendo nuove azioni, in modo da assicurare il rispetto dei requisiti patrimoniali. Il "capital requirement" serve solo a impedire che banche molto spregiudicate concedano prestiti a clienti poco affidabili.

Le riserve: uno schema

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**”. Le riserve sono un tipo di moneta, creata dalla banca centrale, che circola 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 una **attività**.

- Le banche hanno bisogno di riserve per effettuare i **pagamenti interbancari**.
- Le banche hanno bisogno di riserve anche perché possono chiedere alla banca centrale di **trasformare le riserve in banconote** quando i clienti desiderano ritirare dai propri depositi.
- Le banche possono approvvigionarsi di riserve presso la banca centrale, attraverso le **operazioni di rifinanziamento** oppure ricorrendo allo sportello che concede prestiti giornalieri (daylight credit) oppure ricorrendo allo sportello chiamato “rifinanziamento marginale” che concede prestiti fino al giorno dopo (overnight credit).
- Le banche in eccesso di riserve e quelle in difetto si possono scambiare riserve nel cosiddetto **mercato interbancario**.
- Nell’eurozona il **coefficiente di riserva obbligatoria** è dell’1%: ogni banca deve detenere 1€ di riserve ogni 100€ di depositi. Le riserve sono quindi in parte obbligatorie e in parte libere.

Per la banca centrale, le riserve delle banche depositate presso di essa rappresentano:

Delle passività

Delle attività

Il capitale netto

Dei ricavi

[CONCORSO A 30 POSTI DI CONSIGLIERE PARLAMENTARE DELLA PROFESSIONALITÀ GENERALE
BANDO DEL 30 LUGLIO 2019
QUESITI PER LA PROVA SELETTIVA](#)

Molti libri di testo affermano ancora che le banche agiscono come intermediari finanziari che raccolgono risparmi per poterli prestare: questa è la **teoria della moneta esogena**.

In realtà le banche non raccolgono risparmio prima di concedere il credito, ma *creano* i depositi attraverso una scrittura contabile: questa è la **teoria della moneta endogena**.

Istituzioni come la Bank of England e la BCE hanno ufficialmente riconosciuto la natura endogena della moneta.

Riconoscere l'endogeneità della moneta cambia il ruolo della **politica monetaria**:

- Nella visione esogena della moneta la banca centrale controlla la quantità di moneta.
- Nella visione endogena della moneta la banca centrale controlla il prezzo della moneta, cioè il tasso di interesse. È il tasso di interesse che, influenzando la domanda di credito, determina indirettamente quanta moneta verrà creata dal sistema.

L'endogeneità della moneta

In base alla teoria della **moneta esogena** le banche possono prestare creando depositi soltanto se hanno adeguate riserve a fronte di quei depositi, quindi la quantità di credito e depositi generabili dal sistema bancario dipende dall'ammontare di riserve create dalla banca centrale.

Per esempio, se la banca centrale aumentasse l'ammontare di riserve a disposizione delle banche di un miliardo di euro, queste ultime potrebbero aumentare l'ammontare di credito e depositi di 100 miliardi.

In base alla teoria della **moneta endogena** invece l'ammontare di crediti e depositi è indipendente dalle riserve disponibili e dipende dalla domanda di credito dell'economia.

Quando una banca concede un prestito, ad esempio di 100€, apre un deposito a favore del debitore, quindi nel bilancio scrive 100€ all'attivo (il credito concesso) e 100€ al passivo (il deposito creato). Attraverso questa operazione la banca crea moneta bancaria. È la quantità di nuovi prestiti erogati che determina la quantità di nuovi depositi, cioè la quantità di moneta bancaria creata dalle banche. La creazione di moneta bancaria non è strettamente vincolata dalla disponibilità di riserve: le banche non “prestano i depositi”, ma “creano i depositi prestando”.

