



Corso di Educazione Finanziaria

Prof. LAMBERTI LUCIO |

Introduzione alla economia e alla finanza

Quando abbiamo cominciato a condividere l'idea di un manuale di economia e finanza, l'obiettivo non era di creare un progetto accademico per pochi iniziati ma iniziare un piccolo viaggio ragionato nei termini e concetti di economia che ci accompagnano quotidianamente nella vita sociale e di relazione. Se possibile con un linguaggio semplice e pratico, perché economia e finanza sono strumenti di vita, relazione e crescita dell'uomo e non linguaggi dogmatici o mondi a parte per pochi iniziati.

Alcuni termini e relazioni ci potranno apparire quasi banali per la familiarità acquisita nel tempo, altri fanno parte del linguaggio specialistico, delle sovrastrutture e dei misteri che siamo costretti a subire in un mondo sempre più complesso e formale. Obiettivo del corso è condividere il senso di abitudini economiche acquisite nel tempo, termini strumenti, e riportarlo nel nostro vissuto. Indagare insieme le motivazioni e la evoluzione, senza tuttavia alcuna ambizione di completezza esaustiva.

Alcuni piccoli test ci consentiranno inoltre di verificare il grado di comprensione dei concetti discussi.

Nozioni base di economia. Moneta, inflazione e intermediari del sistema finanziario

Cominciamo il nostro viaggio nell'economia con un primo strumento economico della vita di relazione, presente ormai nell'uso quotidiano in modo spesso acritico e dogmatico: il denaro.

Monete, banconote, numeri che oggi costituiscono un modo efficace per facilitare la vita di relazione, lo scambio, la accumulazione.

Il passaggio alla vita di relazione, al commercio, allo scambio è stato uno dei motori principali dello sviluppo dell'uomo. Lo scambio all'inizio avviene nel modo più semplice, con il baratto. Merce contro merce. Servizio contro servizio. Grazie allo scambio l'uomo raggiunge un grado di efficienza produttiva e di benessere sconosciuto.

Ma il baratto è un modo inefficiente di scambiare beni, anche se intuitivo e immediato. Le motivazioni sono tante e addirittura banali nella elencazione. La indivisibilità di alcuni beni o servizi, ad esempio, è un elemento di frizione negli

scambi. Un manufatto complesso come una sedia, o uno strumento da caccia o una tenda, non possono essere scambiati a pezzi per comprare da persone diverse per acquisire beni o servizi diversi, senza perdere la loro 'funzionalità'.

Altro elemento è la deperibilità dei beni e la non coincidenza temporale di bisogni contrapposti. Il mio raccolto dovrà essere venduto in fretta per evitarne il deperimento, mentre i beni di cui ho bisogno possono essere disponibili solo in tempi e spazi diversi. Inoltre, posso non avere la esatta percezione di ciò di cui ho bisogno al momento dello scambio.

Infine, la non coincidenza di acquirente e venditore di beni finali. Il produttore di un bene o chi ne ha la proprietà facilmente necessita di beni resi disponibili da produttori che non sono interessati o lo sono solo parzialmente alla sua produzione, ma solo in un giro di scambio nello spazio e nel tempo tra utenti diversi questo risultato si può realizzare.

Tutti questi elementi sono intuitivi e sono parte delle inefficienze che hanno portato all'uso spontaneo di **mezzi di pagamento**. Oggi utilizziamo correntemente come 'bene intermedio' il denaro (monete, banconote) e mezzi di pagamento bancari fiduciarmente collegati al denaro. Lo scambio avviene tra bene fisico e denaro fisico o fiduciario.



Non è un processo del tutto volontario. Parliamo in particolare di 'corso forzoso' del denaro, perché il fornitore di un bene o servizio spesso non ha scelta, se non quella di farsi pagare in denaro. Precise norme in ogni paese regolano il corso forzoso del denaro, stabilendo ad esempio chi decide la quantità di denaro da immettere nel sistema degli scambi, come questo avviene e con quali 'obiettivi', la modalità in cui

si può utilizzare o non utilizzare il denaro, l'eventuale obbligo di accettazione del denaro come forma di pagamento e misura degli obblighi.

Connesso al denaro è il controllo pubblico dello stesso nelle economie moderne. In (quasi) ogni nazione moderna è presente una banca centrale, spesso un vero e proprio corpo istituzionale autonomo, che ha tra i propri principali obiettivi statutari la stampa della moneta, e che decide come, a chi, e con quali strumenti mettere a disposizione la moneta emessa. In Europa è la Banca Centrale Europea a svolgere questo compito da quando alcuni paesi appartenenti all'Unione Economica Europea hanno deciso di mettere in comune la propria moneta con un esperimento innovativo ed audace.

Ma torniamo al concetto di denaro.

Oggi non è solo uno strumento di scambio, ma è anche un numerario sociale. L'unità di conto di ogni attività economica e sociale. Siamo pagati con denaro per il nostro lavoro e la busta paga che ci viene presentata, con il novero di giorni e ore di servizio prestato quantifica ogni nostro sforzo in numeri di denaro. Noi stessi paghiamo con denaro lavoro e beni di altri. Pensiamo alla prestazione di un medico. Dedicherà il suo tempo, i suoi studi, la sua opera nel curare la nostra malattia, in cambio di una 'somma' di denaro, un numero, e non si sentirà per questo svilito per quel numero per lui rappresenta un potere di acquisto per beni futuri.

Ma il denaro assume anche un valore profondo di accumulazione e protezione. Pensiamo a quello che facciamo quando assicuriamo un bene importante come la nostra casa, o la nostra auto, o addirittura una parte del nostro corpo. Senza neanche rendercene conto facciamo direttamente o indirettamente un esercizio di valutazione della perdita che subiremmo se perdessimo questo bene, valutandone il valore in denaro, e paghiamo un premio sempre in denaro per proteggerci dall'evento di perdita. Il denaro è capacità di spesa che mettiamo da parte o che dobbiamo assicurarci se avviene un evento negativo.

Pian piano ci siamo abituati a trasformare e valutare tutto in termini di denaro. Quando esercitiamo una attività economica, siamo obbligati a trasformare in numeri tutte le componenti di beni e lavoro che entrano in circolo come fattori della produzione. Denaro, attività finanziarie, magazzino immobili e persino attivi immateriali come il valore del brand, l'avviamento, entrano in un foglio semplice di numeri per permetterci di valutare la nostra solidità ed efficacia nell'uso delle risorse.

Siamo 'pesati' con tutti questi numeri per stabilire in che misura dobbiamo contribuire al bilancio dello Stato con tasse e imposte, e siamo obbligati a procurarci il denaro necessario per contribuire nella misura richiesta.

È talmente ormai 'connaturata' in noi l'idea di denaro come strumento di accumulazione e scambio, che diventa la nostra riserva naturale per i consumi futuri, anche se in realtà non sappiamo in anticipo a quali e quanti consumi questo

denaro potrà darci accesso. Lo tesaurizziamo sia come strumento fisico (banconota o moneta) o come deposito fiduciario presso qualche istituto. E gli diamo vita.

Lo diamo in uso a terzi sottoforma di prestito o partecipazione per poter consentire un uso immediato e la realizzazione di proventi di cui beneficiamo. Partecipiamo a questi utili prodotti senza il nostro apporto lavorativo diretto fisico o intellettuale. Certo non è un gioco senza rischi o costi. Rinunciamo all'uso immediato per i nostri consumi, assumendoci il rischio di una perdita di valore di scambio della moneta o il rischio di insolvenza o perdite a seconda del contratto finanziario che utilizziamo per il trasferimento dei beni. Ma siamo entrati a pieno regime in un gioco nuovo in cui agiamo da proprietari di strumenti di pagamento. Questa azione la chiamiamo investimento, ed è alla base del moderno capitalismo finanziario. Accanto alla economia reale, fatta di lavoro, strumenti, produzione fisica, nasce un mondo parallelo fatto di capitale finanziario, denaro, utili, intermediari, rischi. Altrettanto importante per la nostra vita quotidiana. Pensiamo oggi ad esempio quanto è importante poter contare su un intermediario che possa garantirci un mutuo per comprare casa, o poter mettere da parte del denaro per assicurarci una pensione dignitosa, ovvero una capacità di acquisto di beni e servizi quando non saremo più in grado di produrre e scambiare.

Quante sono queste monete così presenti nella nostra vita quotidiana? In Italia oggi usiamo l'Euro, ma sappiamo che viaggiando o scambiando con altri paesi esistono molte altre monete utilizzate e riconosciute. Il numero cambia nel tempo ovviamente

L'uso internazionale delle monete.

A intuito saremmo tentati di dire tante monete quanti sono gli stati. La sovranità monetaria di uno Stato è uno dei poteri per eccellenza nel contesto moderno. Tuttavia, non è proprio così. Ad oggi contiamo circa 180 monete diverse usate e riconosciute nel consesso internazionale per eccellenza, le Nazioni Unite. Non sono esattamente una moneta per ogni stato visto che gli stati sono 208, di cui 195 riconosciuti "sovrani" e altri 13 Stati semi o non riconosciuti. Alcuni stati hanno una moneta in comune, pur mantenendo la sovranità politica. Altri per motivazioni storiche, o di particolare fragilità finanziaria, sono stati costretti nel tempo ad utilizzare divise di altri paesi.



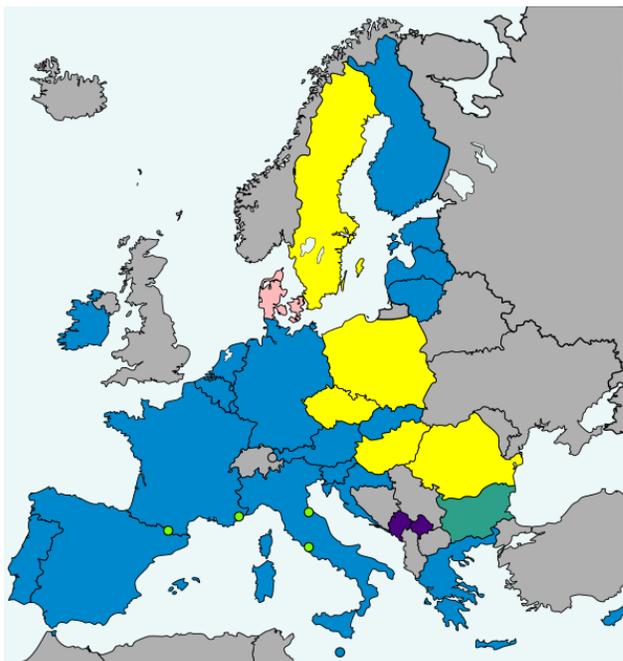
L'esempio per eccellenza di moneta 'condivisa' è l'euro, la moneta unica della Unione Europea. In circolazione da poco più di venti anni, l'euro è diventata la divisa legale di 20 paesi su 27 della Comunità Europea, sostituendo gradualmente altrettante divise nazionali in vigore fino ad allora, sulla base di trattati che regolano il nuovo corso istituzionale.

Stati	Adozione dell'euro
Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo, Spagna,	1° gennaio 1999
Grecia	1° gennaio 2001
Slovenia	1° gennaio 2007
Cipro, Malta	1° gennaio 2008
Slovacchia	1° gennaio 2009
Estonia	1° gennaio 2011
Lettonia	1° gennaio 2014
Lituania	1° gennaio 2015
Croazia	1° gennaio 2023

Ormai è trascorso molto tempo ma non è difficile immaginare che rivoluzione economica è stata per i cittadini di allora cambiare lo strumento economico di tutti

i giorni. E come oggi, ai giovani che non hanno conosciuto il sistema di allora, possa sembrare normale circolare per tutti e diciannove i paesi senza dover continuamente cambiare divisa, unità di conto, strumento di pagamento.

Il complesso di questi Paesi, detto informalmente zona euro (o anche eurozona o eurolandia), conta una popolazione di oltre 346 milioni di abitanti; prendendo in considerazione anche quei paesi terzi che utilizzano divise legate all'euro, la moneta unica interessa direttamente oltre 480 milioni di persone in tutto il mondo. In aggiunta ai membri dell'eurozona, la moneta unica europea è utilizzata in particolare anche in altri sei Stati europei: quattro microstati (Andorra, Città del Vaticano, Principato di Monaco e San Marino) hanno adottato l'euro in virtù delle preesistenti condizioni di unione monetaria con Paesi membri della UE, mentre l'adozione da parte del Montenegro e del Kosovo è stata unilaterale. L'euro è la moneta ufficiale anche in tutti i dipartimenti d'oltremare e le collettività d'oltremare francesi: Mayotte (Africa), Riunione (Africa), Guadalupa (Nord America), Martinica (Nordamerica), Saint-Pierre e Miquelon (Nord America), Saint Barthélemy (Nord America), Saint-Martin (Nord America), Guyana francese (Sudamerica) e nelle Terre australi e antartiche francesi. L'euro è la valuta corrente anche a Ceuta e Melilla, città autonome spagnole in nord Africa, nelle Canarie, comunità autonoma della Spagna, nei possedimenti spagnoli del nord Africa (Plazas de soberanía) e nelle regioni autonome del Portogallo Azzorre e Madera.



L'adozione dell'euro non è stato un cammino semplice. È uno dei primi esperimenti pacifici di transizione verso una condivisione della moneta senza un abbandono contemporaneo totale di sovranità politica.

Come nota di colore possiamo ricordare l'origine etimologica. Il nome Euro è stato scelto dal consiglio europeo di Madrid del 1995, forse proprio a rimarcare il significato programmatico di una nuova tappa nella fase di integrazione europea. Il simbolo dell'euro (€) si ispira alla lettera greca epsilon (€) e rappresenta inoltre la prima lettera della parola "Europa", mentre le due barrette parallele stanno a significare stabilità.

Anche il dollaro statunitense è una divisa utilizzata in paesi diversi dalla nazione di origine e stampa, gli Stati Uniti. Tra i paesi che consentono la circolazione del dollaro come divisa di pagamento Ecuador El Salvador Isole Marshall Micronesia Palau Timor Est Turks e Caicos Isole Vergini Britanniche Territorio britannico dell'Oceano Indiano Zimbabwe. Aree monetarie con comunione di divise sono presenti anche in Africa e in Centro America.

Fin qui l'utilizzo legale all'interno dei paesi per la vita quotidiana.

Alcune divise sono entrate nell'uso per gli scambi internazionali ad esempio di materie prime, o come forma di investimento. Euro e dollaro USA sono le divise più usate al mondo come mezzi di scambio e riserve di valore.

Per le materie prime il dollaro USA è tradizionalmente la valuta di riferimento anche perché molti mercati delle materie prime nascono nei paesi anglosassoni ed hanno ancora un peso rilevante nella trattazione quotidiana, Ad esempio l'acquisto di petrolio viene tradizionalmente trattato e regolato in dollari USA. D'altra parte, il primo grande mercato del petrolio è stato quello americano e dagli Stati Uniti sono partite le prime esportazioni di prodotti, in parallelo con lo sviluppo della motorizzazione a livello mondiale. Non a caso le prime serie storiche dei prezzi del petrolio, che risalgono al 1861, fanno riferimento al WTI (West Texas Intermediate), che è stato il principale "marker" delle quotazioni del greggio insieme alla media dei greggi americani sino al 1946, quando nuovi greggi sono stati quotati ufficialmente.

Con la scoperta dei grandi giacimenti del Medio Oriente, il baricentro petrolifero mondiale è poi cambiato e il mercato internazionale si è enormemente allargato sino ad assumere una nuova connotazione meno legata agli Stati Uniti. A marcare questo cambiamento è stato l'affiancamento al WTI dell'Arabian Light, che è diventato un punto di riferimento per la fissazione dei prezzi di tutti i greggi del Medio Oriente e di altre regioni produttrici. Tuttavia, anche i prezzi dei nuovi greggi sono stati denominati in dollari per barile. L'acquisto di petrolio in dollari ha creato veri e propri 'stock' di dollari, non necessariamente depositati negli USA, i cosiddetti 'petrodollari'.

Il Gas viene tradizionalmente acquistato in Euro, anche in questo caso per motivi storici. L'Europa è uno dei grandi acquirenti di gas, per il soddisfacimento del suo fabbisogno energetico. Ad Amsterdam viene gestito lo scambio dei contratti (chiamati in gergo futures) di questa fonte energetica all'interno del Title Transfer Facility (TTF), il punto di scambio virtuale per il gas che funge da hub per l'Europa continentale. Nei Paesi Bassi, inoltre, si trova anche uno dei principali giacimenti di gas interni all'Europa.

Per misurare l'importanza relativa nei pagamenti internazionali delle varie divise è un modo generalmente utilizzato è l'analisi del fatturato nelle singole valute nel sistema dei pagamenti più usato ancora attualmente, ovvero il sistema elettronico SWIFT. Euro e Dollaro sono di gran lunga le divise più utilizzate anche se cominciano a crescere le divise di paesi come la Cina.

Oltre che per gli scambi le divise sono comprate anche come riserve di valore e investimento. Le stesse banche centrali sono solite accumulare accanto ad oro ed altre attività finanziarie, le divise straniere più scambiare per consolidare la posizione internazionale del paese, anche in casi di turbolenze o di necessità improvvise finanziarie. Con l'apertura del mercato dei capitali le famiglie e gli investitori spesso investono non solo nel proprio paese, ma in altri comprando le relative divise e usandole per prodotti finanziari denominati nelle stesse.

Breve racconto della evoluzione nel tempo del sistema monetario

Come siamo giunti ad un uso così invadente nella vita quotidiana dello strumento monetario, e quali sono le nuove tendenze?

Vale la pena a questo punto spendere qualche parola sull'evoluzione dell'uso e del valore degli strumenti di pagamento, che è anche evoluzione sociale, psicologica e politica. È stato un processo lungo e progressivo, con fasi alterne, crisi, ripensamenti, ma che ci ha gradualmente condotti ad un mondo completamente finanziarizzato, che ha nella moneta e nello strumento di scambio fiduciario lo strumento chiave della vita di relazione economica e sociale.

Partiamo dagli inizi. Con lo sviluppo della vita di relazione e dei commerci era inevitabile che si arrivasse ad una forma più efficace del semplice scambio di beni. L'abbandono del baratto è avvenuto in primo luogo utilizzando strumenti che avevano un valore intrinseco riconosciuto e riconoscibile per tutti. Sale, materie prime, beni scarsi sono stati sperimentati per lasciare il posto a pochi metalli preziosi e soprattutto all'oro, il bronzo e l'argento. Il potere politico ha cominciato

ad apprezzarne l'importanza e ha cominciato ad avocare a sé la produzione e il controllo degli strumenti di pagamento. Non a caso il primo vero e proprio sistema monetario è quello legato all'Impero Romano, organizzato e regolato da un sistema giuridico evoluto.

Le monete erano strumenti pesati e riconosciuti. Il sigillo reale, il viso dell'imperatore, e qualunque altro sistema di marchiatura serviva a dichiarare la liceità della stampa e della circolazione, e al tempo stesso a garantire il peso standard della moneta. La zigrinatura apparsa successivamente è stata una piccola 'invenzione' per evitare limature e riduzioni di peso nei vari passaggi.

Il vantaggio della moneta nello scambio è evidente: è riconosciuta universalmente nello spazio del commercio, ha una deperibilità molto ridotta ed è scalabile in termini di peso e quindi consente di scambiare beni di entità diversa nel tempo. Posso vendere un bene importante oggi, acquisire moneta e con questa comprare tanti beni diversi da soggetti diversi in tempi distanti.

Tuttavia, ha i suoi limiti. Il peso, la difficoltà nella protezione, il volume. Non deve sorprendere quindi che con lo sviluppo notevole del commercio internazionale, soprattutto in seguito alle grandi scoperte geografiche e all'evoluzione tecnologica ad esempio del trasporto navale, si sia gradualmente approdati a degli strumenti rappresentativi delle monete meno ingombranti, e più facili da custodire. Le banconote appaiono come delle promesse di pagamento a vista di un contenuto d'oro predefinito.

Nella versione più moderna le banche centrali, con le riserve d'oro custodite, si impegnavano a consegnare la quantità di materia prima descritta nella banconota alla presentazione salvo casi straordinari come la guerra. Ogni paese sviluppa le sue stamperie e ha una propria banca centrale che regola la stampa e la diffusione e si fa garante del contenuto. Anche se il ritiro fisico era un evento piuttosto raro, la banconota di un paese viene scambiata per il contenuto promesso. Nei rapporti internazionali, quando bisogna scambiare la propria divisa di riferimento con la straniera per l'acquisto di beni e servizi, il rapporto tra le due divise dipende dal contenuto stesso, in modo fisso.

Con lo sviluppo industriale e la nascita del sistema finanziario, si crea una sovrastruttura finanziaria incentrata sul denaro e sullo scambio sempre più importante. La gestione del denaro diventa essa stessa industria, con cervelli, strumenti, istituzioni dedicate.

La Seconda guerra mondiale non poteva non avere effetti. Nel dopoguerra il nuovo riassetto geo-politico incentra sul dollaro il sistema monetario internazionale, mentre il piano Marshall ricostruisce le economie europee distrutte. Gli Stati Uniti diventano garanti delle riserve auree globali e la gran parte delle banconote fanno riferimento al dollaro con un sistema di cambi fissi, e solo indirettamente quindi all'oro custodito presso la banca centrale USA, la Federal Reserve. La gente comune

continua ad usare banconote e monete del proprio paese, ma i sistemi finanziari sono sempre più connessi. La vittoria militare e politica si trasforma quindi in una direzione unica finanziaria.

Il 1971 segna una svolta epocale, con la dichiarazione unilaterale di abbandono da parte di Nixon della convertibilità del dollaro in oro. Le ragioni sono molteplici, ma alla base di tutto la credibilità del paese. Erano state stampate e circolanti più promesse di quanto oro fosse custodito nella banca centrale. Seguirono momenti complessi, instabilità finanziarie e incertezza sul futuro del sistema dei pagamenti internazionali.

Tuttavia, l'abitudine all'uso della moneta, della banconota, dello strumento finanziario in ogni paese era ormai talmente pregnante nella organizzazione delle economie e nella psicologia delle persone che non aveva sostituti. La moneta del paese continuò ad essere lo strumento dei pagamenti, della tesaurizzazione, degli investimenti. Anche se il potere di acquisto diventava sempre più incerto e fluttuante, essendosi reciso il legame fisso con metalli preziosi o altro, e il rapporto tra divise di paesi diversi.

È il passaggio al sistema moderno dei cambi fluttuanti tra divise, del corso forzoso delle divise, e del progressivo distacco del denaro dalla economia reale. Il denaro non è più una promessa di pagamento di un bene fisico, ma uno strumento accettato di pagamento, con una sua vita propria, oscillazioni, rendimenti che dipendono dalla domanda e dalla offerta, dalla disponibilità nelle mani dei consumatori, dal funzionamento del sistema finanziario

La moneta emessa dallo Stato circola in modo forzoso. La quantità e la modalità con cui viene resa disponibile è decisa dalla banca centrale del Paese in base a obiettivi propri di stabilità ed efficienza. Tipicamente negli statuti delle banche centrali si ha come obiettivo primario la stabilità dei prezzi, Se viene stampata troppa moneta, se il sistema finanziario la rende disponibile a condizioni troppo facili, la moneta viene spesa in maggiore quantità rispetto alla disponibilità dei beni e il potere di acquisto della moneta diminuisce. Avendo a disposizione più danaro per effettuare i propri acquisti il consumatore tenderà a pagare con più moneta gli stessi beni disponibili. Generalmente l'aumento della moneta disponibile dovrebbe andare di pari passo con la crescita degli scambi e dei beni disponibili per assicurare una relativa stabilità dei prezzi.

Il sistema bancario agisce da moltiplicatore della moneta, grazie al contratto di deposito. Con questo contratto particolare il cliente presta a vista il denaro. Mantiene la disponibilità mediante mezzi bancari come gli assegni o le carte di credito/debito, ma la banca effettua con la giacenza stabile prestiti che a loro volta si trasformano in nuovi depositi. Non potrà prestare tutto il denaro depositato, ma una parte resta come riserva obbligatoria, e inoltre il capitale deve essere sufficientemente ampio da proteggere dalle perdite in questa attività di prestito. Il

denaro fiduciario è tanto più ampio quanto maggiore è la attività economica e quanto minore è la riserva obbligatoria richiesta.

Aggregati monetari e circolazione dei mezzi di pagamenti

M0 = monete, banconote

M1 = monete, banconote + depositi a vista

M2 = M1 + depositi a breve scadenza

M3 = M2 + titoli in scadenza + fondi comuni monetari + pronti contro termine

Le banche centrali hanno per molto tempo misurato soltanto la base monetaria, cioè la quantità di moneta immessa nel sistema economico in forma di banconote o monete. Hanno iniziato a misurare gli aggregati monetari compreso il denaro fiduciario bancario e le attività finanziarie liquidabili facilmente, a partire dagli anni Settanta del Novecento negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, paesi dove il mercato bancario e monetario si è sviluppato molto.

E in Europa continentale? Alla fine degli anni '90 del XX secolo, con l'avvio della terza fase dell'Unione Economica e Monetaria (UEM) la Banca Centrale Europea ha adottato tre misure di aggregati monetari, M₁, M₂, M₃, la cui rilevazione è unificata secondo un modello standard nell'unione.

Quando la banca centrale vuole favorire l'attività economica anche a scapito di una maggiore instabilità dei prezzi, tende ad aumentare la moneta disponibile nel sistema.

È quello che è successo ad esempio durante la pandemia, con aumenti annuali della massa monetaria molto elevati.



La circolazione della moneta, sia contanti che fiduciaria per i pagamenti, è un sistema oggi molto regolato e controllato. La tendenza generale degli Stati moderni è quella di favorire l'utilizzo di denaro fiduciario, ovvero mezzi di pagamento bancari, perché sono più tracciabili e controllati rispetto ai pagamenti mediante contanti.

Oggi ogni apertura di contratti finanziari è regolata con precisi obblighi di identificazione e monitoraggio da parte delle banche, questionari, richieste di dati. Ogni trasferimento di denaro da un soggetto all'altro è regolato e vigilato per evitare l'elusione fiscale o il riciclaggio di denaro derivante da attività illecite o terrorismo. Il cliente è tenuto a dare informazioni, altrimenti il trasferimento si blocca e anzi si avvia l'iter di segnalazione alle autorità competenti.

Non solo le banche, ma tutti gli intermediari o professionisti (commercialisti, notai, mediatori..) con cui veniamo in contatto fanno parte di questa rete complessiva di controlli.

La transizione alla moneta digitale

Ogni pagamento che effettuiamo tramite il sistema bancario contiene i nostri dati, la motivazione del pagamento, la data, il beneficiario. E gli enti autorizzati possono accedere a questi dati in qualsiasi momento. Non deve sorprendere quindi che in modo spontaneo si sia sviluppato il desiderio di forme di pagamento che sfuggissero al controllo e alla direzione pubblica.

Figlie di questo desiderio lecito o illecito sono le cosiddette criptovalute nate in piena era tecnologica.

Le criptovalute come Bitcoin sono «valute» virtuali decentralizzate e crittografiche, individuate in ambienti informatici protetti e privati:

Decentralizzate: nessuna autorità centrale può controllare il loro valore.

Crittografiche: le transazioni avvengono in modo digitale e vengono registrate sulla blockchain.

Con le criptovalute qualunque legame col fisico è ormai rescisso: lo strumento di pagamento è un particolare campo di un software, identificato in modo univoco grazie ad algoritmi ed attribuito ad un possessore. Non stupiamoci di questo. Del resto, qualunque oggetto sia fisico che virtuale può essere uno strumento di pagamento, purché sia accettato dalle parti.

La rete e il sistema dei pagamenti sono gestiti dai cosiddetti minatori, A differenza delle banche che creano la moneta tradizionale, i minatori estraggono i bitcoin dal sistema digitale chiuso in cui operano e convalidano i passaggi di proprietà di questi particolari strumenti di pagamento. La blockchain di una criptovaluta è un tipo particolare di data base: è il libro mastro che registra e memorizza tutte le transazioni effettuate. Contiene l'intera cronologia delle transazioni di una criptovaluta dalla sua individuazione e attribuzione, ai vari passaggi di proprietà fino ad oggi. Copie identiche della blockchain sono archiviate in ogni nodo della rete di computer che fa funzionare le criptovalute. È un sistema che implica un consumo di energia molto elevato, e questo in un periodo di forte attenzione a questi temi è stato un elemento di critica importante.

Il pagamento tramite questi strumenti, essendo decentrato, per lungo tempo è sfuggito al controllo delle autorità centrali. Non essendo considerata moneta da un punto di vista legale le transazioni venivano classificate come una sorta di baratto tra bene fisico e bene immateriale. I dati sono censiti ma in sistemi privati. Non a caso molte transazioni nei mercati paralleli di internet avvengono con questo tipo di strumento.

La rapida popolarità di questi strumenti ne ha decretato anche lo sviluppo come strumento di investimento. Milioni di persone hanno investito almeno una piccola parte del proprio capitale in bitcoin (BTC), ethereum o altre monete digitali, considerate valuta del futuro.

Tuttavia i rischi sono molto elevati:

Le criptovalute non hanno corso legale e dunque l'accettazione come mezzo di pagamento è su base volontaria.

Ancora oggi le transazioni per beni reali sono molto poche. Il ruolo predominante delle criptovalute rimane quello della speculazione e del trasferimento 'coperto' di capitali.

Dopo i rialzi realizzati nel biennio 2020-21, **il 2022 è stato un anno molto difficile per il mercato delle criptovalute. Il prezzo del bitcoin è sceso di oltre il 65%** passando dai \$65.000 di novembre 2021 ai \$15.000\$ di fine 2022. Il Bitcoin inoltre è sceso sotto la soglia dei 20.000 dollari, per la prima volta gennaio, con i timori per il rialzo dei tassi e l'evoluzione della normativa Usa sulle criptovalute

Sono molti i rischi e molte le truffe a causa dell'assenza di un quadro giuridico certo. Le truffe sulle crypto sfruttano la limitata conoscenza di questo strumento, e la mancanza di controllo di un organo centralizzato. Inoltre, il carattere privato, internazionale, e poco normato delle strutture nate intorno alle criptovalute rende vulnerabile l'intero settore agli eventi estremi di fallimento, senza una rete pubblica di sostegno.

Il 2022 sarà ricordato per il crollo totale della criptovaluta Luna e per il caso FTX, l'exchange di criptovalute sponsor dei Miami Heat della NBA che ha dichiarato bancarotta. Ma questo non è stato l'unico caso. A titolo di esempio riportiamo i 6 maggiori fallimenti delle società di criptovalute nel 2022.

FTX: buco di \$9 miliardi, novembre 2022

BlockFi: \$1,3 miliardi, novembre 2022

Three Arrows Capital (3AC): \$3,5 miliardi, luglio 2022

Core Scientific: 1,3\$ miliardi, dicembre 2022

Voyager Digital: 1,3\$ miliardi, luglio 2022

Celsius Network: 1,2\$ miliardi, giugno 2022

Inoltre, lo status anomalo di moneta non moneta che ne aveva favorito il vantaggio fiscale e l'anonimato comincia ad essere messo in discussione. In Italia nella legge di bilancio 2022 si è introdotta una importante novità interpretativa, assimilando di fatto tali strumenti alle altre attività finanziarie.

Questo comporta l'assoggettamento alla tassazione degli utili e delle consistenze e l'obbligo di rendicontazione degli stock di ricchezza detenuti, dei movimenti, e dei relativi mutamenti di valore. Di fatto le criptovalute perdono ogni vantaggio competitivo anomalo.

È ancora presto per capire se il carattere anarchico e decentrato delle criptovalute persisterà nel tempo. Le criptovalute hanno comunque indicato il probabile percorso successivo delle monete tradizionali: la fine del contante e l'inizio della

digitalizzazione di ogni transazione. Le banche centrali cominciano a sperimentare la creazione e l'utilizzo di monete digitali.

Il concetto di inflazione

Quale che sia lo strumento utilizzato, per noi utilizzatori quel che conta è il potere di acquisto. Quanti beni riusciamo a comprare con lo strumento. Del resto, è questo il motivo per cui desideriamo del denaro, anche se per collezionisti e amanti del genere si può parlare anche di un valore artistico di alcune monete come 'opere d'arte' non ripetibili.

Quando acquisiamo del denaro con il nostro lavoro, o con donazioni o mediante la vendita di beni, implicitamente stiamo accumulando un potenziale di spesa futura. Nel tempo il prezzo in denaro dei beni varia. Potrebbe aumentare, diminuire o rimanere stabile.

Con il termine inflazione indichiamo l'aumento dei prezzi nel tempo, ovvero del denaro necessario per acquistare uno stesso quantitativo di beni e servizi.

Portiamo questo concetto nella nostra vita quotidiana. Se il prezzo al chilo delle banane è 10 euro e il mio capitale monetario è di 100 euro ho un potenziale di acquisto di 10 Kg di banane.

Cosa succede se il prezzo nominale dei beni sale in media del 10% (inflazione al 10%)?. Avremo bisogno di 10 euro in più per ogni 100 di spesa. Nel nostro caso per comprare 10 kg di banane dovremo spendere il 11 euro per chilo, ovvero 110 euro in totale. Alternativamente, con i 100 euro a disposizione, dovremo accontentarci di poco più di 9 chili di banane.

In realtà con il nostro denaro siamo interessati a comprare un paniere ben più ampio di beni, rispetto al semplice acquisto di un casco di banane. Salute, alimenti, servizi, trasporti, teatro. Il denaro è lo strumento per accedere a tutti i beni della vita quotidiana. Nel tempo i beni che compriamo cambiano. Come le nostre necessità. Il concetto di potere di acquisto è quindi molto più artefatto, ampio e diversificato del caso visto in precedenza. Dobbiamo per forza di cose parlare in termini di paniere di beni, e di indici.

Proviamo a introdurre questo concetto facendo riferimento a un esempio concreto di spesa in un anno, con un budget piuttosto limitato, ovvero 1000 euro. La spesa effettiva rappresenta il potere di acquisto dei beni che a noi interessano con 1000 euro nel 2021.

Spesa 2021	Bene	Spesa
	10 kg Carne, Pane Pasta e Zucchero	360 euro
	1 Computer	300 euro
	Articoli per la scuola	30 euro
	Teatro	10 euro
	Beni per la casa	100 euro
	Abbigliamento	200 euro
Totale		1000 euro
Indice		100

Immaginiamo che questa stessa spesa avvenga anche l'anno successivo ma alcuni di questi beni abbiano cambiato prezzo. Qualcuno sarà aumentato. Qualche altro sarà uguale o maggiore. Ipotizziamo che siano aumentati soprattutto alimenti e scuola, mentre il resto sia rimasto sostanzialmente invariato. Vediamo cosa succede alla nostra spesa

Spesa 2022	Bene	Spesa
------------	------	-------

+30	10 kg Carne, Pane Pasta e Zucchero	400 euro
	1 Computer	300 euro
+60	Articoli per la scuola	90 euro
	Teatro	10 euro
	Beni per la casa	100 euro
	Abbigliamento	200 euro
Totale		1100 euro
Indice		110
Inflazione		10%

Per mantenere invariati i nostri consumi, abbiamo avuto bisogno di più moneta, ovvero 100 euro. Se portiamo ad indice questo paniere di beni, siamo passati da 100 a 110, e l'inflazione ovvero il costo della vita è aumentata del 10%.

In generale l'inflazione della divisa di un paese viene calcolata dagli istituti di statistica accreditati (in Italia l'ISTAT) mediante l'indice dei prezzi al consumo, che rappresenta l'andamento dei prezzi della spesa media dalle famiglie. Nel 2019 il paniere di beni utilizzato era di ben 1507 prodotti rappresentativi della spesa per servizi ricettivi, ristorazione, mobili, abitazione, elettricità, prodotti alimentari, bevande, abbigliamento, trasporti, istruzione, comunicazioni.



Quando l'inflazione è in forte aumento, significa che possiamo comprare molti meno beni con lo stesso quantitativo di denaro. Siamo spinti a trasformare il denaro in beni fisici, per evitare di perdere valore o chiediamo dei premi elevati da chi usa il nostro denaro per la sua attività.

Nei casi estremi di vera e propria iperinflazione, ovvero di rapidissima perdita di valore di acquisto, si perde la fiducia nello strumento e il sistema dei pagamenti va in crisi. Nel 2022 paesi come l'Argentina, la Turchia, il Venezuela o lo Zimbabwe hanno sperimentato inflazioni molto superiori al 50% , in alcuni casi superiori alle tre cifre.

Quando questo fenomeno si radicalizza e diventa parossistico, il denaro perde completamente valore e il corso legale diventa molto complesso da mantenere. Si pensi al caso della Germania nel primo dopoguerra. Dal gennaio 2109 al novembre 2023 si è passati dai 170 marchi necessari per comprare una oncia di oro, a oltre 87.000 miliardi. Il denaro veniva utilizzato come carta e una banconota da duecento miliardi di marchi aveva una capacità di acquisto risibile.

Date:	German Marks needed to buy one ounce of gold
Jan 1919.....	170.00
Sept 1919.....	499.00
Jan 1920.....	1,340.00
Sept 1920.....	1,201.00
Jan 1921.....	1,349.00
Sept 1921.....	2,175.00
Jan 1922.....	3,976.00
Sept 1922.....	30,381.00
Jan 1923.....	372,477.00
Sept 1923.....	269,439,000.00
Oct 2, 1923.....	6,631,749,000.00
Oct 9, 1923.....	24,868,950,000.00
Oct 16, 1923.....	84,969,072,000.00
Oct 23, 1923.....	1,160,552,882,000.00
Oct 30, 1923.....	1,347,070,000,000.00
Nov 5, 1923.....	8,700,000,000,000.00
Nov 30, 1923.....	87,000,000,000,000.00

The German hyperinflation occurred over a period of several years



Una economia sviluppata non può convivere con una crisi monetari di questa portata. Le conseguenze sociali e politiche furono in Germania devastanti e accompagnarono la deriva neonazista.

Anche per questo la Banca Centrale Tedesca moderna e la Banca Centrale Europea che ha accolto la tradizione continentale europea nel suo statuto, hanno come obiettivo identificativo principe la stabilità dei prezzi.

Quantità di moneta immessa nel sistema dei pagamenti e facilità e convenienza di uso (mediante il sistema dei tassi di interesse ufficiale) sono adattati nel tempo avendo come obiettivo una inflazione di lungo periodo non superiore ad un livello target oggi identificato al 2%. Quando i prezzi cominciano a salire ad un ritmo superiore la banca Centrale riduce la crescita di moneta disponibile, e alza i tassi di interesse per rendere meno attraente l'indebitamento e il consumo immediato in beni.

Un fenomeno opposto è quello della deflazione, ovvero di una diminuzione complessiva del prezzo dei beni. In questo caso, con la stessa quantità di moneta possiamo comprare più beni col passare del tempo.

È un fenomeno piuttosto raro ma ne abbiamo avuto alcuni casi proprio negli ultimi anni, in coincidenza con rallentamenti economici, crisi di sovrapproduzione, e disoccupazione elevata. In questi casi l'offerta di beni è eccessiva rispetto alla domanda, e quindi avviene una competizione sui prezzi al contrario. Anche questo fenomeno, come quello della iperinflazione, non è desiderato dalle autorità pubbliche monetarie.

La ragione è che la deflazione scoraggia l'attività economica. Se so che comprare un bene domani mi costerà di meno, cercherò di posticipare la mia decisione di acquisto.

Il trasferimento delle risorse: il concetto di investimento e di sistema finanziario

Il denaro serve per comprare beni e servizi. Cosa accade se ho denaro in eccesso rispetto a quello che necessito per l'acquisto immediato?

Ho due opzioni:

1. Custodirlo a mia cura con relativi rischi e spese.
2. Trasferirlo a chi ne ha bisogno per consumi o attività produttive e creditizie in cambio di interessi o dividendi. (Investimenti)

Il trasferimento è una attività complessa che ha bisogno di molti attori e strumenti ed è alla base del moderno sistema capitalistico. Il sistema finanziario è un sistema

complesso e formale che consente il trasferimento delle risorse finanziarie da unità in surplus a unità in deficit (funzione allocativa).

Approfondiremo con maggiori dettagli questo concetto nei prossimi capitoli, ma nel frattempo possiamo immaginare un caso concreto di trasferimento di risorse e di sistema finanziario.

Supponiamo di voler iniziare un'attività economica. Abbiamo una buona idea ma non abbiamo fondi sufficienti per l'avvio. Un secondo soggetto dispone di liquidità e intende effettuare un investimento finanziario per la sicurezza economica dei propri figli. Se potessimo incontrarci, forse potremmo entrambi realizzare i nostri progetti. Come può realizzarsi l'incontro? Dove può avvenire e con che salvaguardie?

Abbiamo sicuramente bisogno di redigere un contratto che definisca tutte le modalità del trasferimento, chiarendo rischi e redditività attesa, modalità del trasferimento e del rientro dei fondi. Questo è il contratto legale che chiameremo 'strumento finanziario'. Potrebbe essere un contratto di prestito, con il quale chiediamo la restituzione nel tempo delle risorse e un premio chiamato interesse. Oppure potrebbe essere un contratto di partecipazione, in cui entrambi assumiamo il rischio aziendale, ma dividiamo gli utili.

Per effettuare la contrattazione avremo bisogno di raccogliere informazioni sul beneficiario, sulla economicità delle condizioni che stiamo proponendo, sulla azienda e sul settore economico. Abbiamo bisogno di un mercato finanziario e di intermediari che ci aiutino nella operazione.

In alcuni casi l'intermediario può effettuare indirettamente il trasferimento assumendosi il rischio della operazione verso il beneficiario dei fondi finale. E' il caso per esempio delle banche. Deposito i miei soldi, ovvero li presto a vista alla banca, e la banca utilizza i miei fondi per prestare ad un terzo i beni.

Esistono oggi moltissime forme di intermediari. In base al tipo prevalente di attività svolta possiamo distinguere in intermediari creditizi (banche, altri intermediari come società di factoring e leasing), intermediari assicurativi (imprese di assicurazione vita, imprese di assicurazione danni, fondi pensione), intermediari mobiliari (SIM, SGR, SICAV).

Essendo l'investimento diretto o intermediato una operazione rilevante per la nostra vita quotidiana, l'elemento fiducia è chiave. La presenza di una autorità garante della correttezza e della attendibilità dell'intermediario che ci propone la operazione, della correttezza delle informazioni che riceviamo, e della buona fede dei proponenti è sicuramente un elemento importante di valutazione e tranquillità. Per questo esistono norme che regolano il contenuto minimo delle informazioni che dobbiamo dare e ricevere (MIFID), la autorizzazione, solidità e organizzazione degli intermediari con cui veniamo a contatto, e la modalità di realizzazione dei trasferimenti.

Oggi viviamo in un contesto europeo sempre più integrato per cui mercati, intermedia e vigilanti sono regolati a livello comunitario. L'ente vigilante sul sistema creditizio per eccellenza è la Banca Centrale Europea. Il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF) è un sistema plurilivello di autorità microprudenziali e macroprudenziali creato per assicurare una vigilanza finanziaria coerente e uniforme all'interno dell'UE,

La Direttiva 2014/65/UE, nota come MiFID II, (Market in Financial Instruments Directive), in materia di mercati degli strumenti finanziari, e il Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, noto come MiFIR (Markets in Financial Instruments Regulation) nascono con lo scopo di creare un mercato unico dei servizi finanziari nella Unione Europea.

Infine, grazie al sistema SEPA, e alla adozione degli standard di conto IBAN, sono state uniformate le modalità di trasferimento in ambito comunitario delle risorse finanziarie.

Sempre più quindi il risparmiatore europeo, si muove per i propri acquisti e investimenti in un contesto sovranazionale comunitario.