

Moneta Elettronica del Tesoro (Treasury Electronic Money) al posto dei BTP per risolvere il problema del Debito Pubblico

una soluzione consentita dalla tecnologia attuale dei
pagamenti ormai istantanei e gratuiti

che non interferisce con i trattati UE e con il sistema dell'Euro
e le regole contabili

**1 lo Stato italiano emette debito permanente, senza
scadenza, invece di finanziarsi vendendo BTP sul
mercato,**

**2 che però funziona anche come conto corrente per il
pubblico per tutti i pagamenti, come una banca**

IL BUCO NERO DELL'ECONOMIA ITALIANA:

GLI STIPENDI

**L'Italia è l'unico paese europeo e
industrializzato in cui negli ultimi 30 anni gli**

***gli stipendi
in Francia
sono
aumentati
del 31%***

***in Italia
sono calati
del 3%***



conseguenze ? Crollo della Natalità

nati in Italia

1990: 570 mila

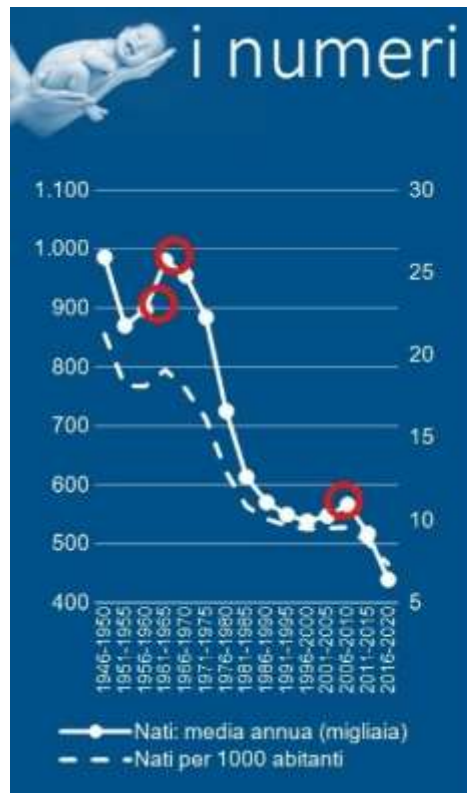
2000: 538 mila

2010: 506 mila

2020: 404 mila

2021: 384 mila ?

di cui italiani 320-330
mila



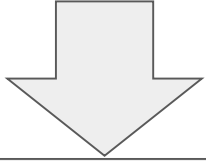
di ieri, di oggi ...

Nati in Italia	Media annua	
	(in migliaia)	(x1000 ab.)
1946-1950	986	21,2
1951-1955	870	18,1
1956-1960	897	18,1
1961-1965	980	19,1
1966-1970	955	18,0
1971-1975	884	16,1
1976-1980	725	12,9
1981-1985	613	10,8
1986-1990	570	10,1
1991-1995	549	9,7
1996-2000	538	9,5
2001-2005	547	9,5
2006-2010	566	9,6
2011-2015	517	8,6
2016-2020	439	7,3

Anno 2020 → 404 mila nati

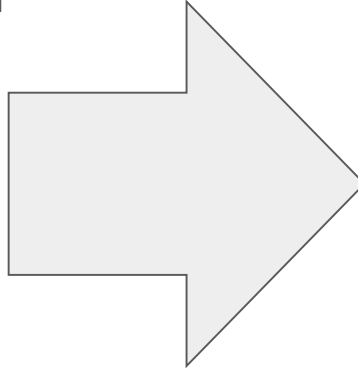
Anno 2021 stima → da 384 a 393 mila

decessi in Italia
640 mila
nati
(di origine italiana)
320-330 mila



gli italiani si riducono
di più di
300 mila l'anno

**IMMIGRAZIONE DI
MASSA**



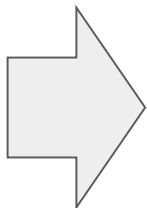
questa sarà l'Italia



**30 anni di
economia
stagnante**

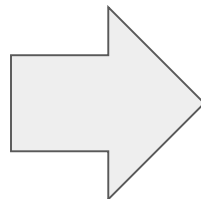
**stipendi in
calo**

**soprattutto per
i giovani**

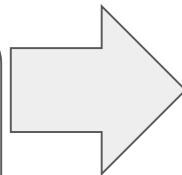


**fuga dei
giovani
all'estero**

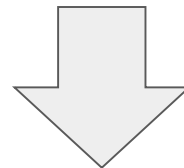
**crollo della
natalità**



**immigrazione di massa
da Africa, Nordafrica,
Medio Oriente, Est
Europa e Asia**



**italiani
sostituiti da
altre
popolazioni**



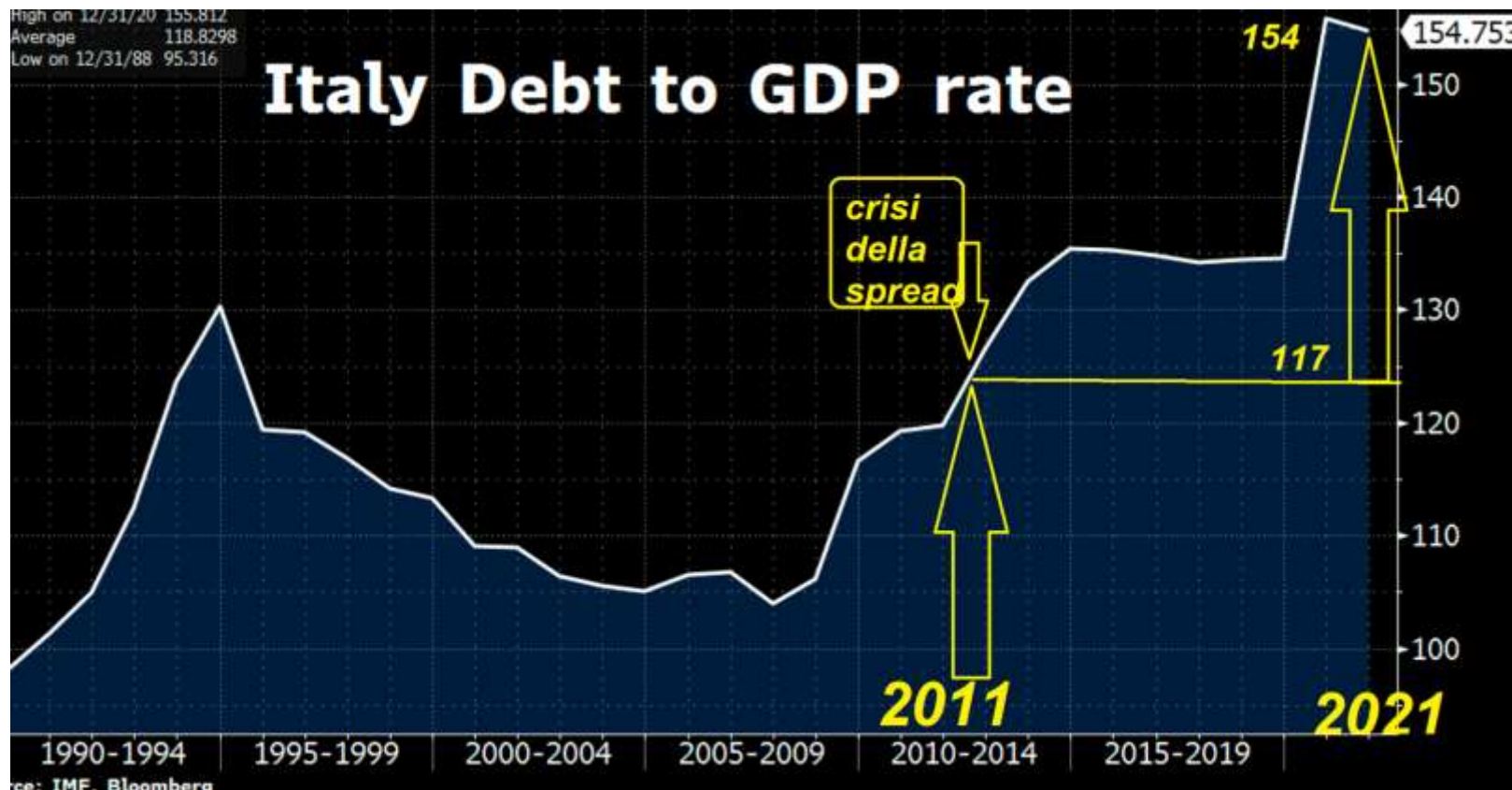
**Fine della
civiltà
italiana**

**Chi oggi ha delle
responsabilità pubbliche
deve fare qualcosa di
urgente per l'economia**

**anche se il declino è lento, è
un declino economico e
demografico costante da 30
anni
qui si parla....della lenta..**

**Fine della
civiltà italiana**

E' colpa del debito pubblico ?



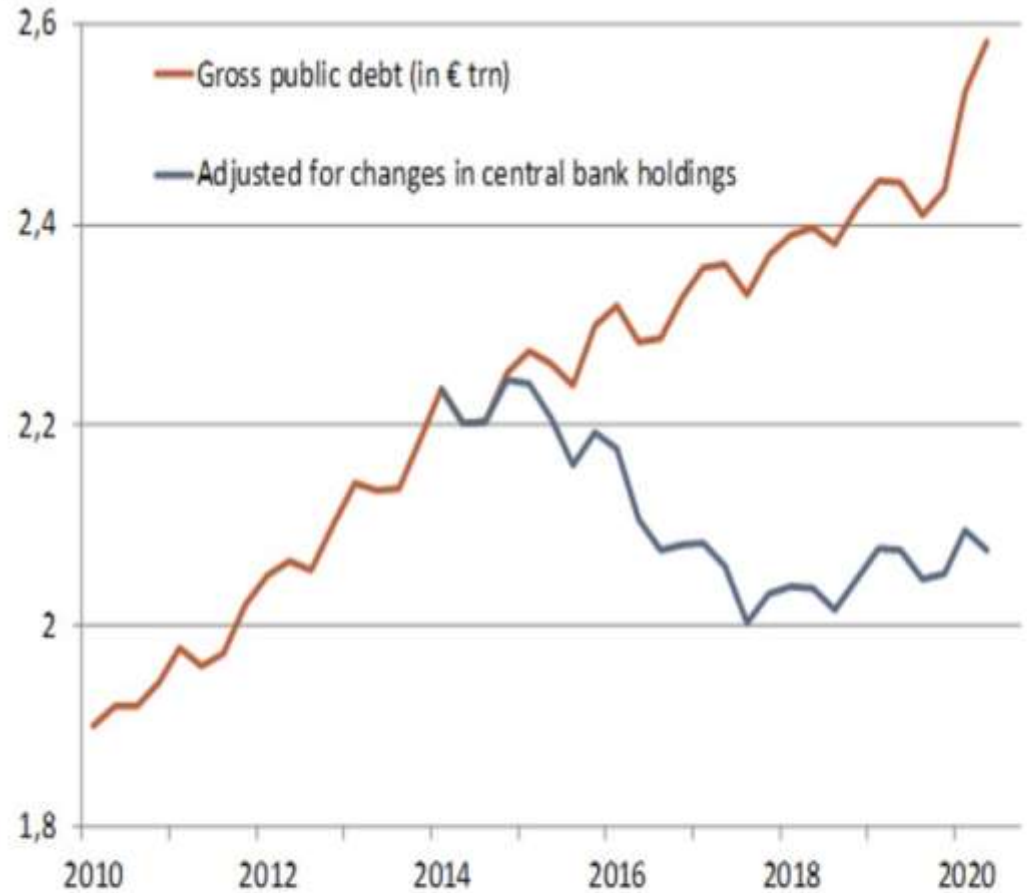
**Ma se il debito
pubblico italiano è
aumentato ancora
tanto**

**perchè i BTP non
ne soffrono e
salgono sempre ?**



**in realtà, il debito
pubblico sul
mercato si sta
riducendo dal
2014**

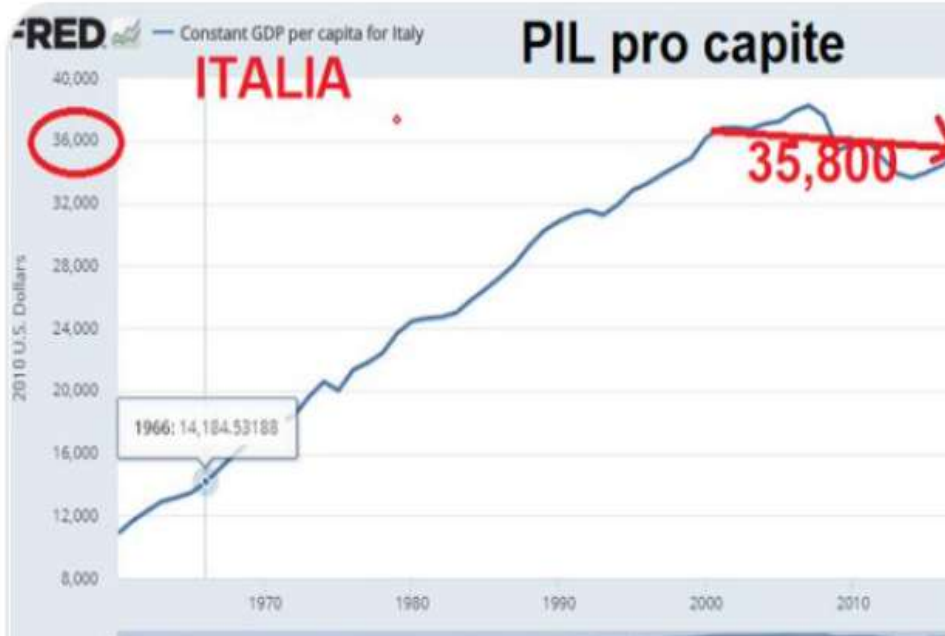
**perchè BI e BCE
lo comprano tutto**



Italian total public debt and debt adjusted for changes in central bank holdings since the start of major ECB public sector asset purchases, in € trn. Source: ECB, Haver Analytics, Berenberg

E colpa del debito pubblico ?

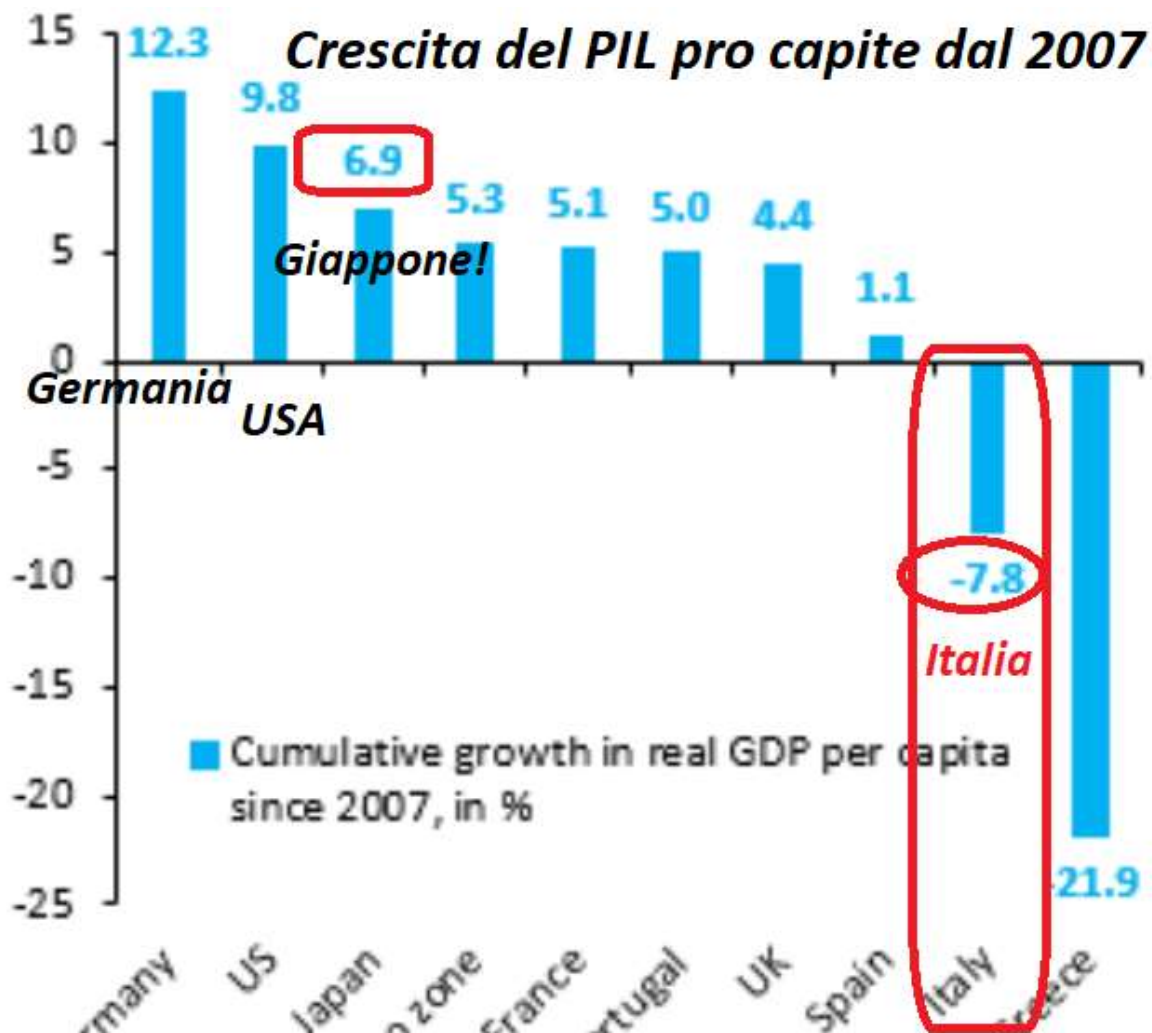
Il Giappone ha il debito pubblico più alto del mondo e quasi il doppio del nostro e il suo reddito è sempre cresciuto



Dopo la crisi di
Lehman del 2008

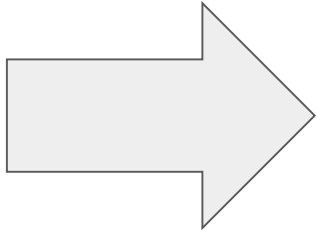
il reddito procapite
in Giappone è
cresciuto
più che in molti
paesi europei

e il nostro è calato



Come mai ?

**Perchè il Giappone finanzia il debito pubblico
ALL'INTERNO, con la sua banca centrale, le sue
banche e i suoi fondi pensione**



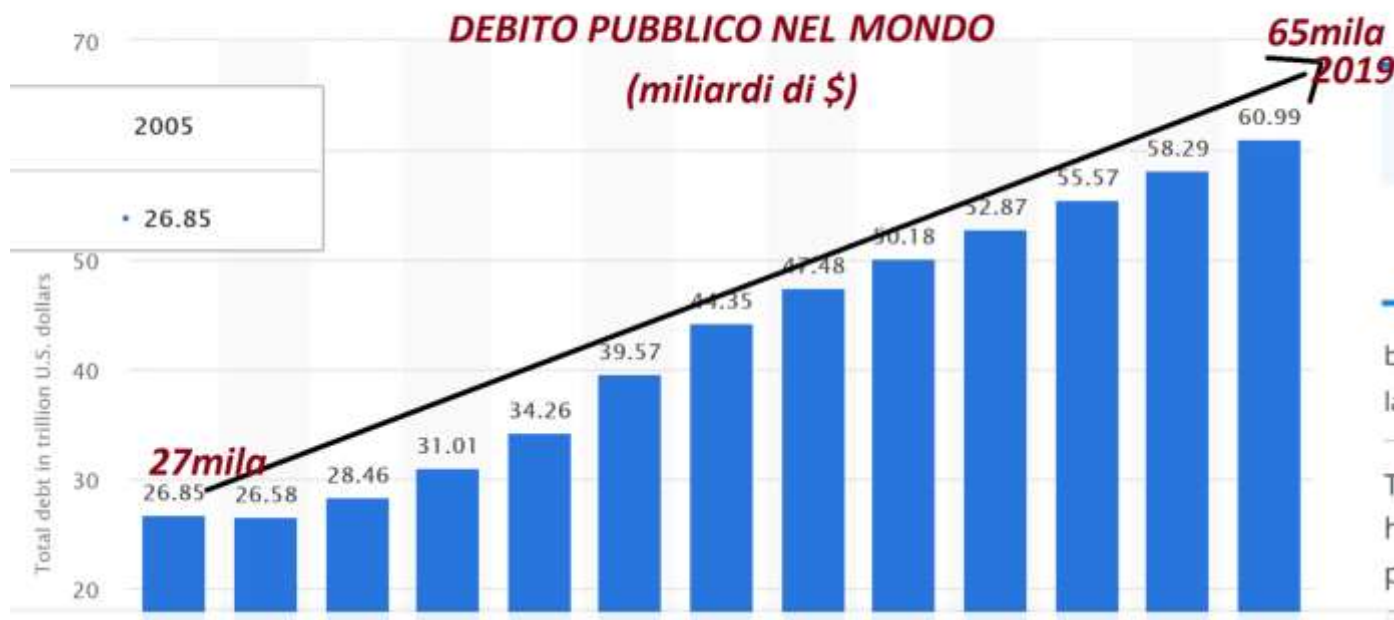
***questo è quello che vogliamo
proporre anche per l'Italia ora***

**in realtà, se si confronta l'Italia con gli
altri paesi, siamo quello in cui si è
finanziato DI MENO l'economia**

**tutti gli altri hanno creato più credito e
debito e fatto circolare più soldi...**

in realtà, in tutto il mondo il debito pubblico è triplicato
(e con il Covid ancora di più)

Global public debt from 2005 to 2017 (in trillion U.S. dollars)



Con Covid e Lockdown il debito mondiale è esploso

Menu Search

Bloomberg

Sign In

Sul

Markets

Global Debt Hits Record \$296 Trillion as World Lockdowns Ease

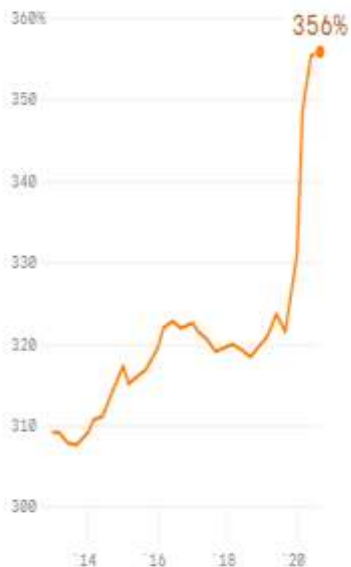
By [Maria Elena Vizcaino](#) +Sign Up

14 settembre 2021, 17:00 CEST

Total global debt Q1 2013 to Q4 2020



As share of GDP

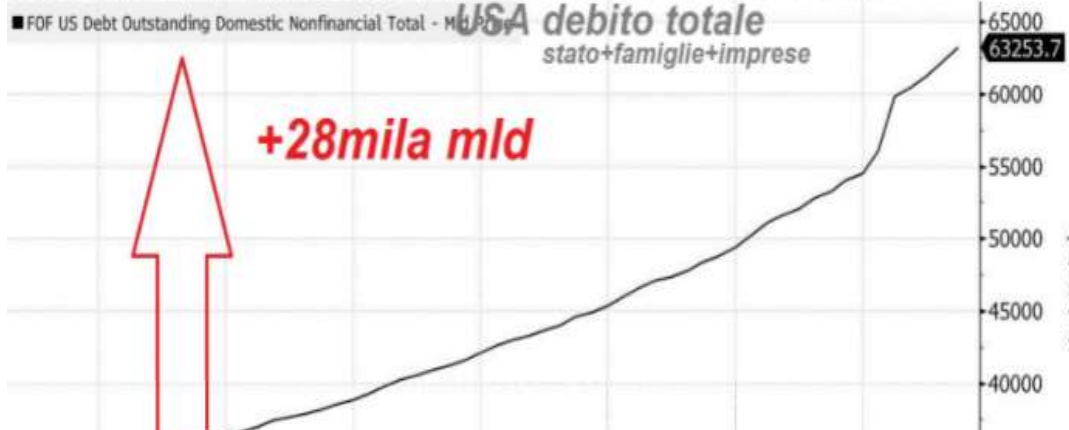


Federal government, households, and business increased borrowings

■ FOF US Debt Outstanding Domestic Nonfinancial Total - Millions of Dollars

USA debito totale
stato+famiglie+imprese

+28mila mld



Il debito globale è esploso negli ultimi 12 anni

(miliardi di dollari)

il debito globale,
pubblico +
privato, è
esploso

è 3 volte il PIL
mondiale

e va
rifinanziato...

PIL globale



**90
mila**

liquidità
sui mercati



**172
mila**

debito totale



**300
mila**

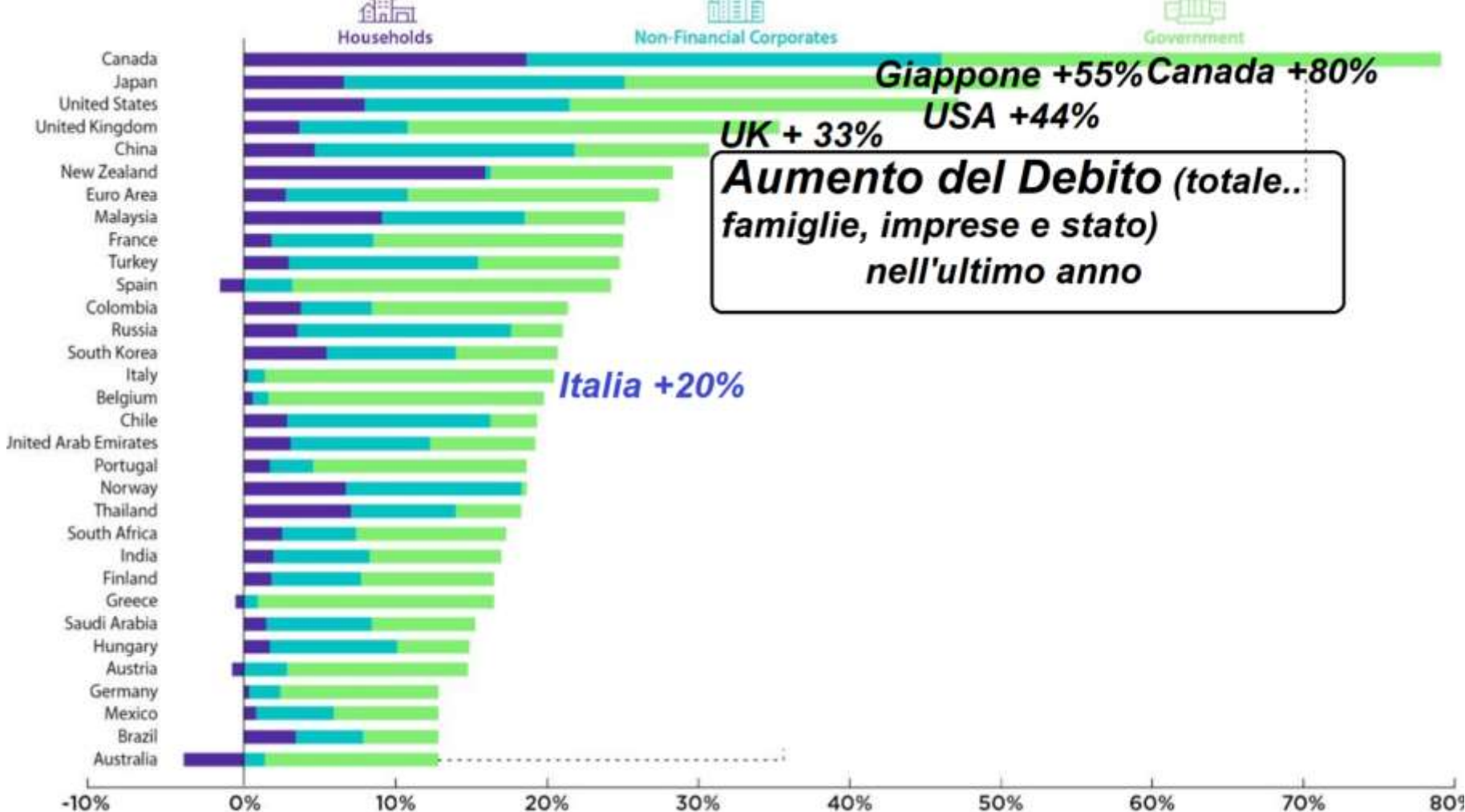
Calcoliamo che la liquidità globale – il volume di liquidità e il credito che si spostano sui mercati finanziari mondiali – sia salita a \$ 172 trilioni. Questa cifra è uno stock di tutte le fonti di liquidità, comprese le banche centrali, le banche commerciali tradizionali e le cosiddette banche ombra che forniscono debito a breve termine e derivati valutari.

...durante l'emergenza Covid-19, secondo i nostri calcoli, queste azioni, insieme a un balzo di quasi il 60% delle dimensioni dei bilanci delle banche centrali a oltre 30 trilioni di dollari, hanno alimentato l'aumento del 30% della liquidità globale dall'inizio del 2020. Eppure queste cifre sono ancora oscurate da un enorme ammontare di **debito globale che ora stimiamo superi i 300 trilioni di dollari – un tre volte il PIL – che grava sull'economia mondiale.**

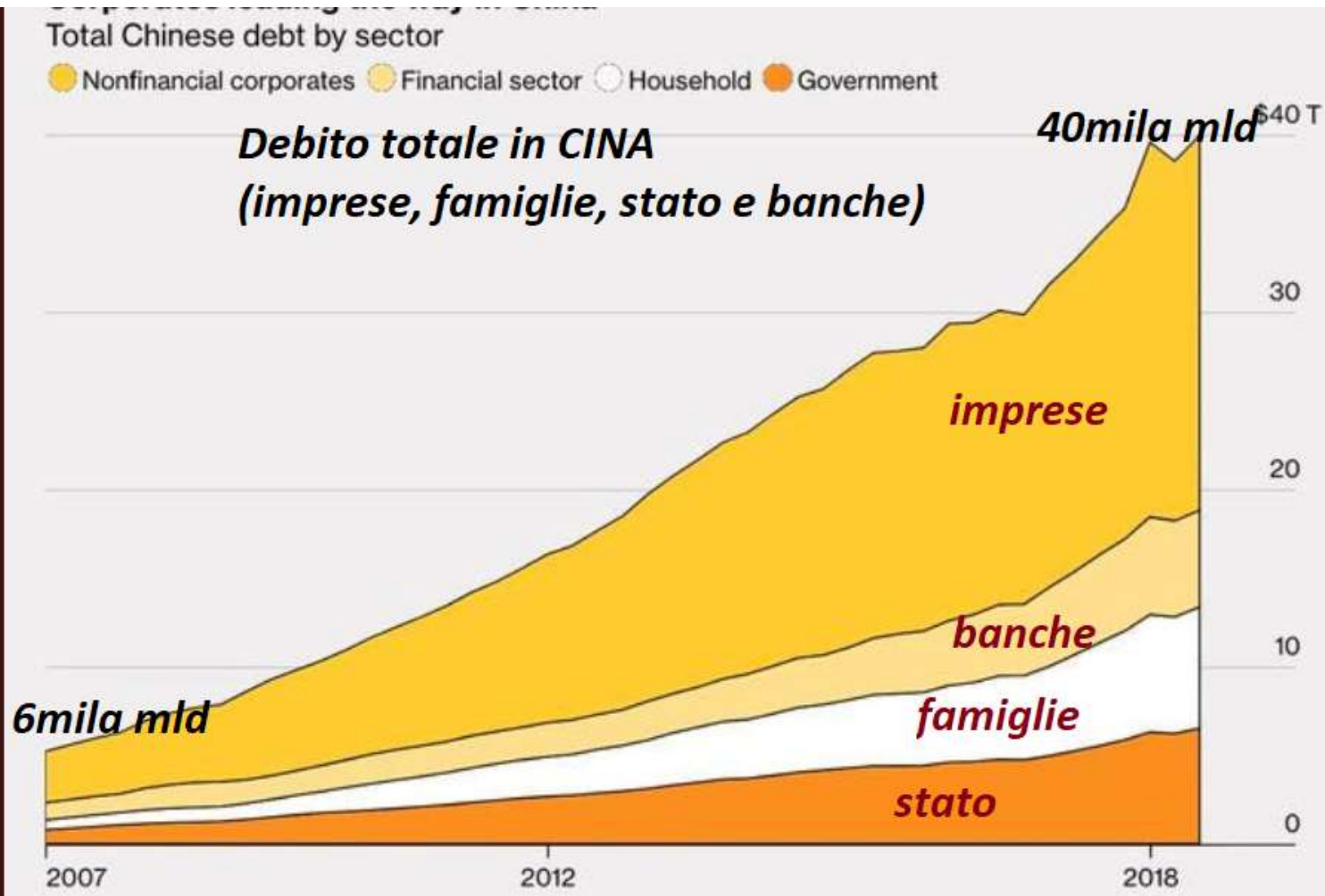
We calculate that global liquidity – the volume of cash and credit shifting around world financial markets – is testing \$172tn. This figure is a stock of all sources of liquidity, including from central banks, traditional commercial banks and the so-called shadow banks that supply short-term debt and currency derivatives.

extension of lines of support between central banks to provide access to facilities backed by the US currency during the Covid-19 emergency. According to our calculations, these actions, together with a near-60 per cent jump in the size of central bank balance sheets to more than \$30tn, have fuelled the 30 per cent rise in global liquidity since early 2020.

Yet these figures are still overshadowed by a huge debt pile that we now estimate exceeds \$300tn – an eye-watering three times GDP – that burdens the world economy.

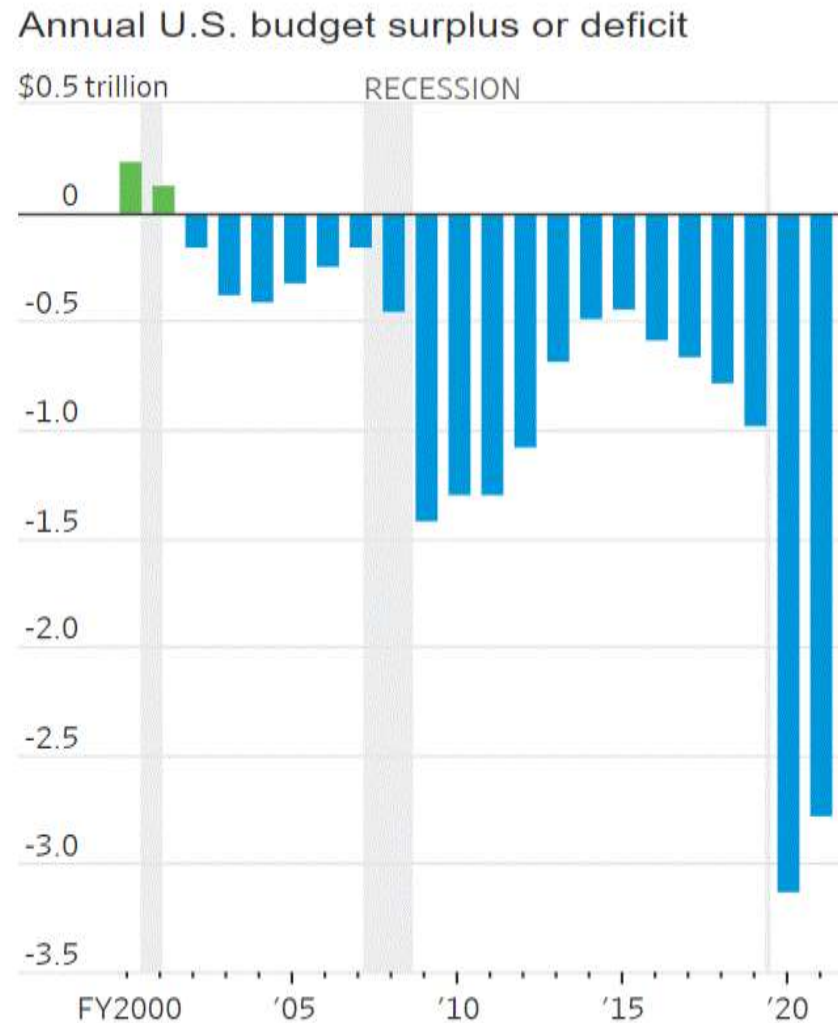


CINA
!!!



**negli USA con il
covid si è fatto
un deficit di
3,000 miliardi di
dollari l'anno

20% del PIL!**

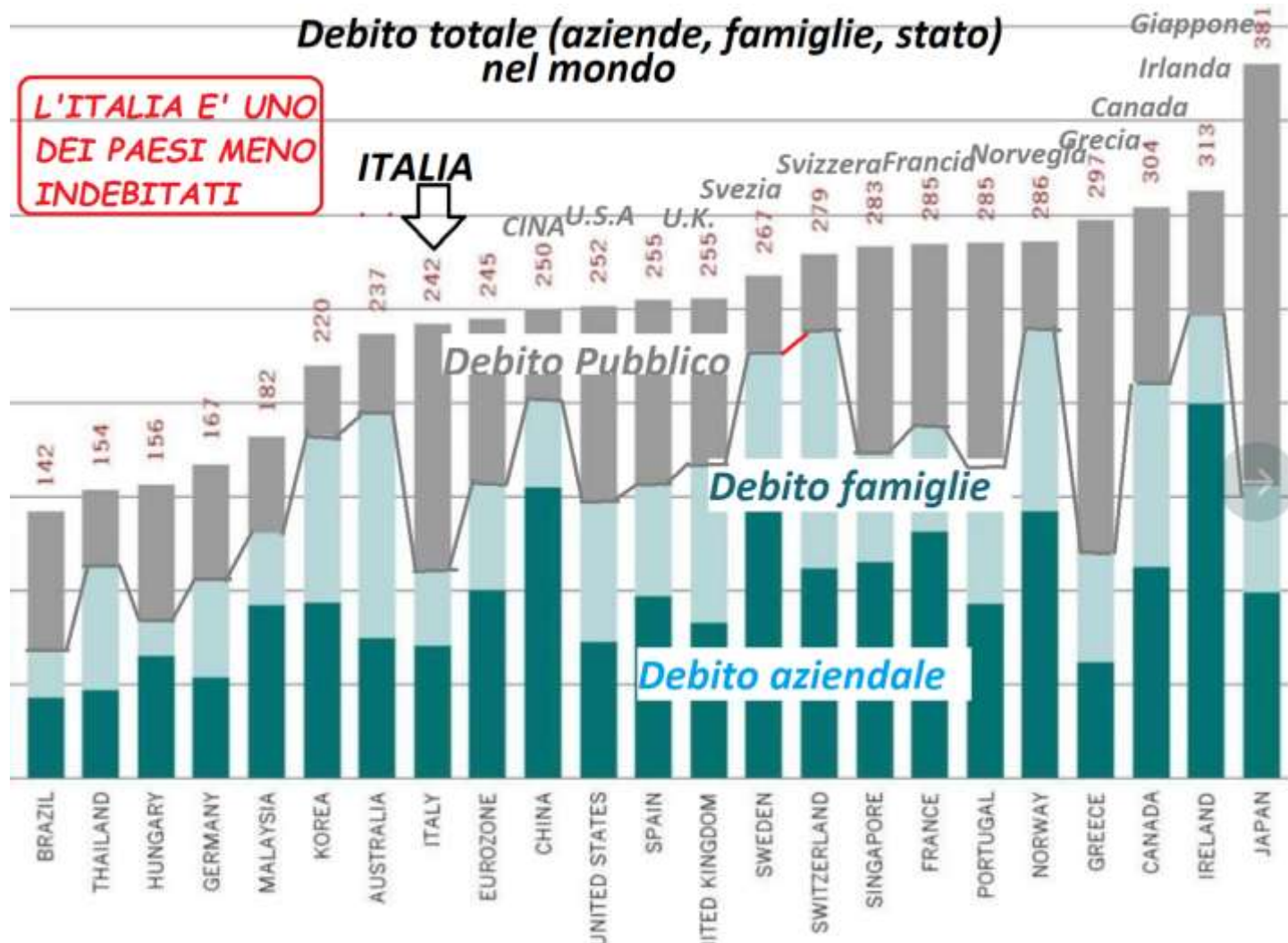


la Francia ha aumentato il PIL e il reddito quanto la Germania, pur aumentando molto il debito pubblico



a parte il
debito
pubblico

l'Italia è
uno dei
paesi
MENO
indebitati

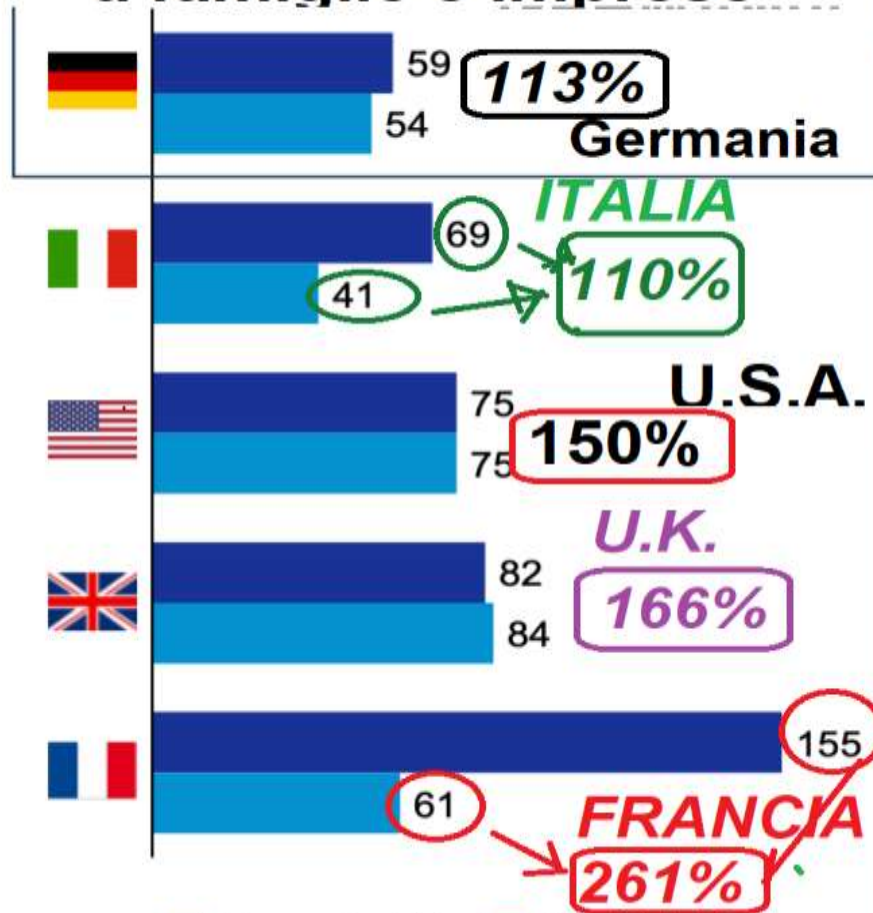


siamo uno dei paesi dove
circolano meno soldi

a causa dello scarso
credito !

perchè il credito da noi è
il più BASSO di tutto il
mondo industriale

CREDITO a famiglie e imprese



DEBITO PRIVATO

debito di famiglie e imprese in % del PIL



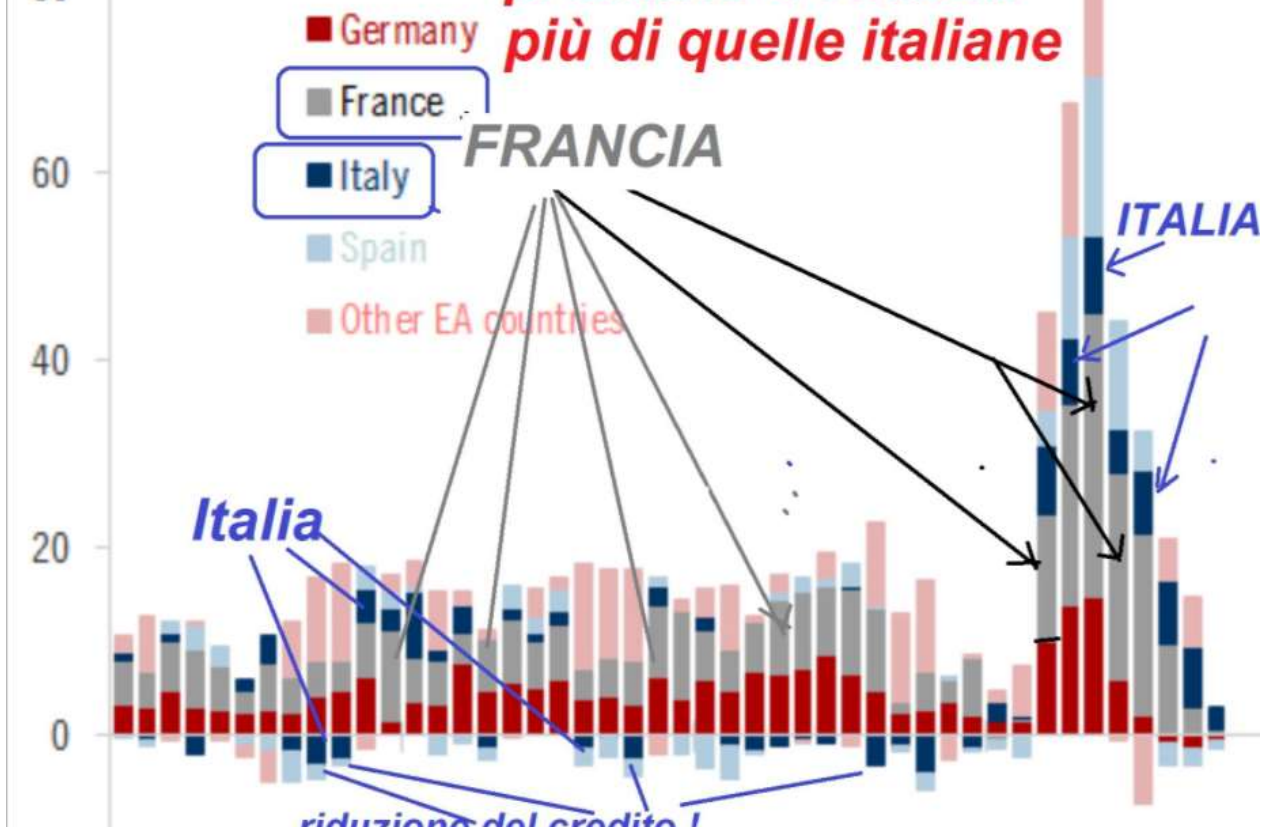
Come aveva scritto
Draghi, le banche
diventano veicolo
di politica
economica
creando denaro

Banks in particular extend across the entire economy and **can create money instantly** by allowing overdrafts or opening credit facilities *Mario Draghi*

Banks must rapidly lend funds at zero cost to companies prepared to save jobs. Since in this way they are becoming a vehicle for public policy, the capital they need to perform this task must be provided by the government in the form of state guarantees on all additional overdrafts or loans. Neither regulation nor collateral rules should stand in the way of creating all the space needed in bank balance sheets for this purpose. Furthermore, the cost of these guarantees should not be based on the credit risk of the company that receives them, but should be zero.

Loans to NFC adj. for sales and
securitisation (EUR bn; 3mma)

***Le Banche francesi
prestano 4 volte di
più di quelle italiane***



perchè nel sistema monetario attuale
si può creare tutto il denaro che si vuole dal
niente, non si devono “trovare i soldi”, si creano



Infatti, non solo la Banca Centrale, in realtà anche le banche creano potere d'acquisto, creano denaro

 **Vitor Constâncio** @VMRConstancio **vice di Draghi alla BCE**

The creation of new money expands the system and that's what is relevant for the non-keynesian Schumpeter who, like Keynes, didn't belief that savings had to materialise before investment was funded and done. 7/n

la creazione di nuovo denaro espande il sistema (economico..)

... non occorrono risparmi per finanziare gli investimenti....

 **Vitor Constâncio** @VMRConstancio · 23h

Schumpeter again: "The banker..is not so much primarily a middleman in the commodity of "purchasing power" as a producer of this commodity". Investment is financed by the liquidity of "purchasing power" not by savings. 8/n

i banchieri non sono intermediari del risparmio, ma producono il potere d'acquisto..che finanzia gli investimenti

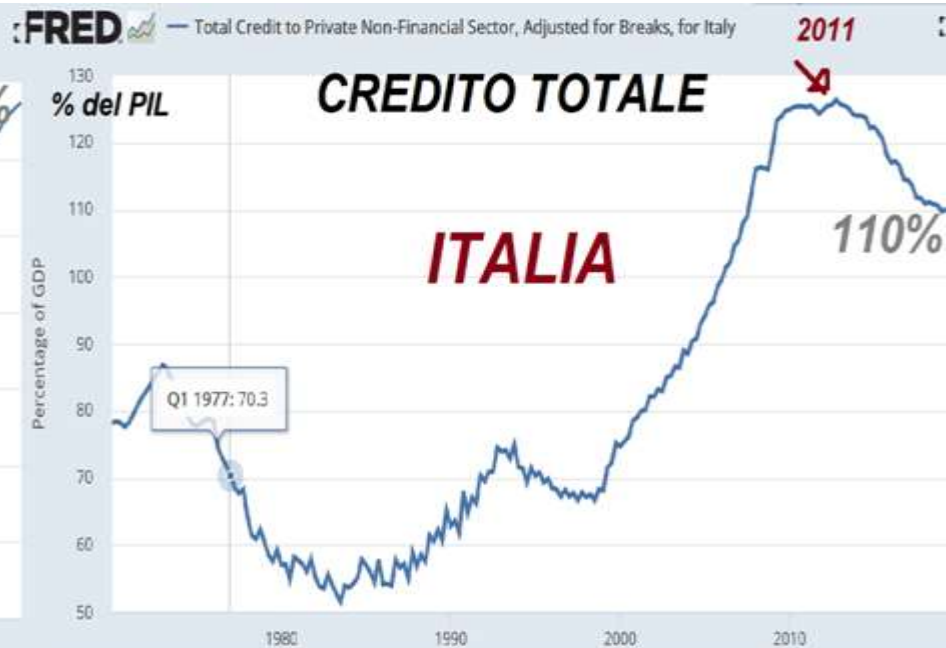
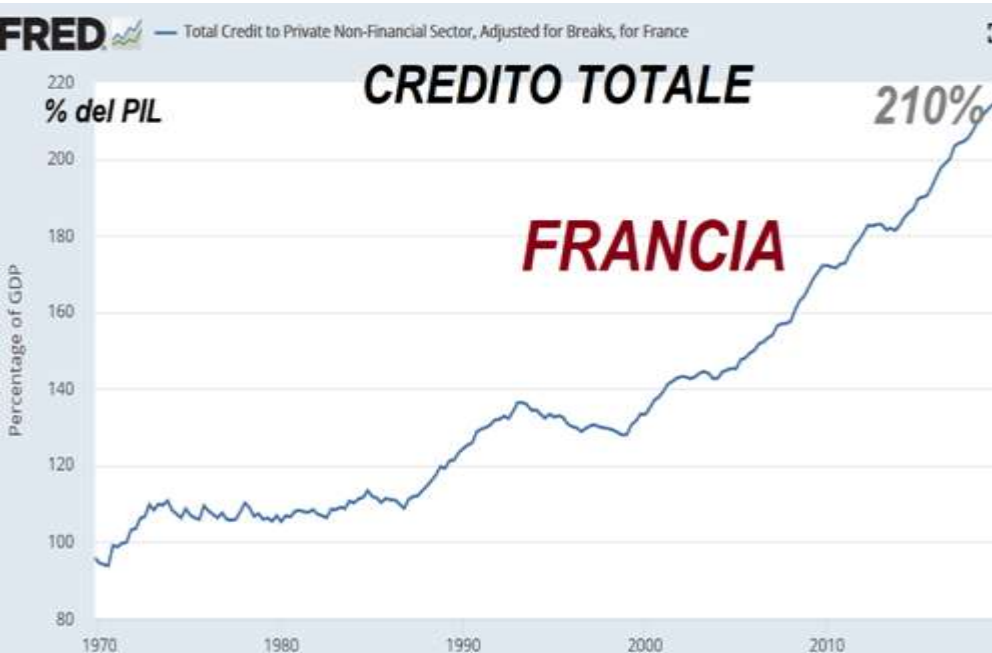
 **Vitor Constâncio** @VMRConstancio · 23h

la moneta che circola è denaro creato

Broad monetary aggregates are mostly made of bank money; are mostly endogenous to the economy; there is not a stable, predictable multiplier, and savings do not necessarily precede investment, although, by definition, they are equal a posteriori. 9/n

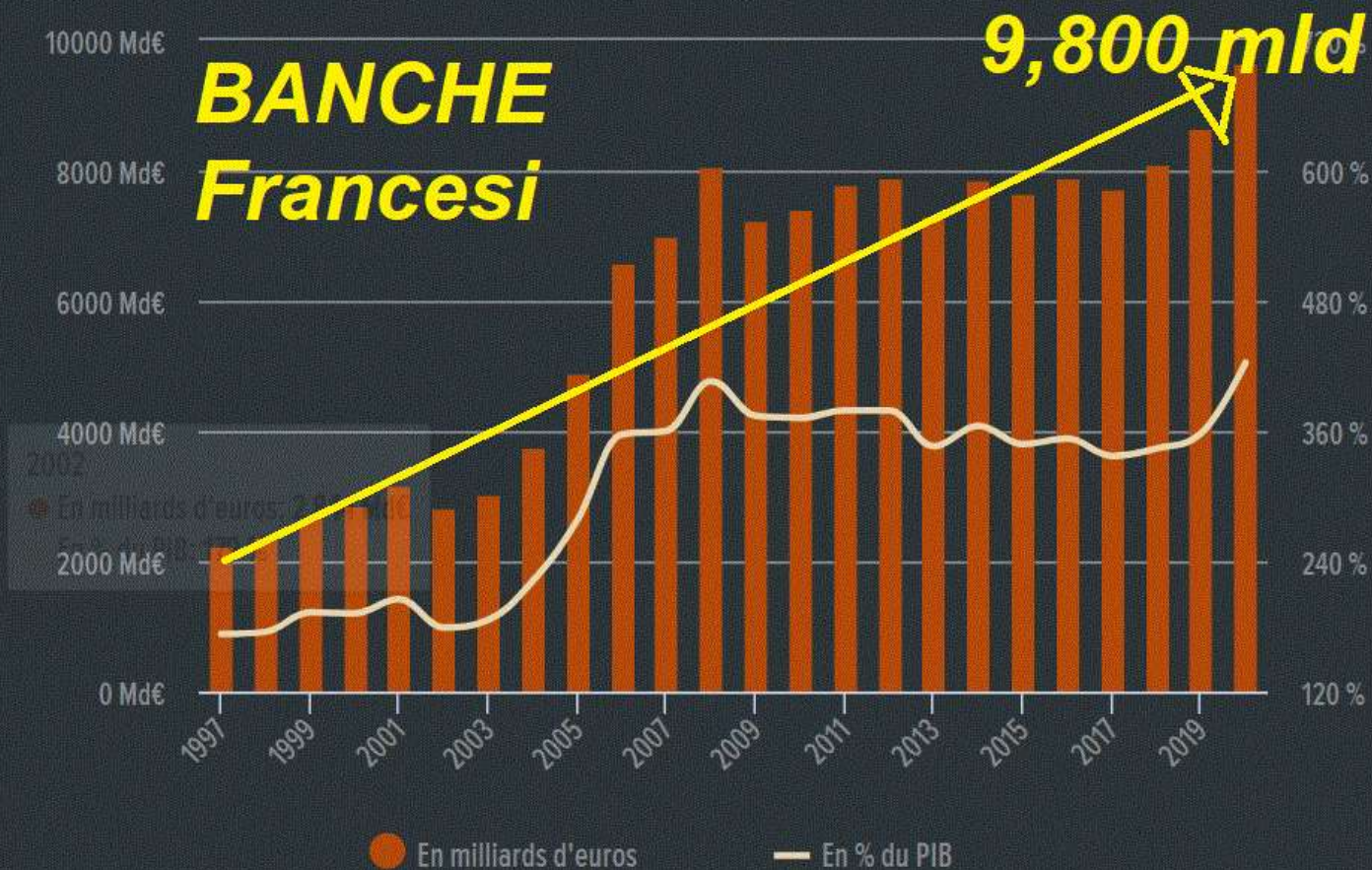
DAI LE BANCHE !

se confronti con la Francia, il credito a imprese e famiglia è quasi il doppio che in Italia



France : le bilan du secteur bancaire représente 4,2 fois le PIB

Bilan du secteur bancaire français, en milliards d'euros et en % du PIB



Ad es nella
“virtuosa”
Olanda, il
credito (e
quindi il debito)
di famiglie è
imprese è il
259% del PIL
contro un 110%
dell'Italia



Ma nel 2022 il governo Draghi riduce il deficit dal 9,4% al 5,6% del PIL, circa 60 miliardi in meno per l'economia

TAVOLA I.3: INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA (in percentuale del PIL) (1)

	2019	2020	2021	2022
QUADRO PROGRAMMATICO				
Indebitamento netto	-1,5	-9,6	-9,4	-5,6
Saldo primario	1,8	-6,1	-6,0	-2,7
Interessi passivi	3,4	3,5	3,4	2,9

Cosa fare allora invece ?

**Finanziamento
INTERNO del debito
pubblico,**

**con i soldi che
sono in Italia**

**Finanziare di più
l'economia (le
famiglie e le imprese)**

**come fanno negli altri
paesi**

Moneta Fiscale

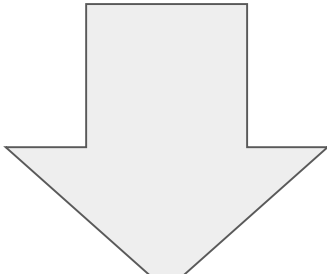
*(esempio
superbonus 110)*

Crediti Fiscali scambiabili

disegni di legge di M5S

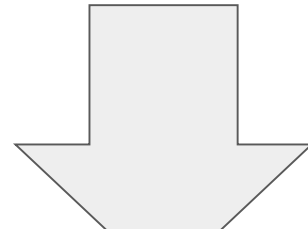
(Turco, Ricciardi..) FdI

(DeBertoldis), Lega (Gusmeroli)



“Moneta Elettronica del Tesoro”

**conti di risparmio presso il
Tesoro al posto dei BTP per
rifinanziare i debito pubblico**



Nel 2014 (assieme e Marco Cattaneo) abbiamo pubblicato con Hoepli “La Soluzione per l’Euro”, con prefazione di Warren Mosler

per proporre una “Moneta Fiscale” (tramite crediti fiscali cedibili) per uscire dall’austerità

senza uscire dall’euro



Da questa idea della “Moneta Fiscale” tramite crediti fiscali, è nato poi il Superbonus 110%, l'unica misura economica valida del governo Conte



PER UNA MONETA FISCALE GRATUITA	
COME USCIRE DALL'AUSTERITÀ SENZA SPACCARE L'EURO	
Manifesto/appello. Per una moneta fiscale gratuita. Come uscire dall'austerità senza spaccare l'euro di Biagio Bossone, Marco Cattaneo, Luciano Gallino, Enrico Grazzini e Stefano Sylos Labini.....19	
I. La moneta fiscale nazionale: il meccanismo di funzionamento di Marco Cattaneo	28
II. Il progetto Moneta Fiscale per assicurare la stabilizzazione finanziaria ed eliminare i rischi di insolvenza di Marco Cattaneo	45
III. Risposte alle domande più frequenti sulla moneta fiscale di Enrico Grazzini e Stefano Sylos Labini	49
IV. Senza moneta nazionale non c'è né democrazia né sviluppo di Enrico Grazzini	61
V. La moneta fiscale: un inquadramento nell'attuale contesto di policy di Biagio Bossone	79
VI. Proposte di moneta fiscale. Gli interventi di Cochrane, Parentau, Varoufakis e di Bossone e Cattaneo	106
VII. Il mago Schacht: le cambiali MEFO e la ripresa economica della Germania negli anni trenta di Stefano Sylos Labini	121
VIII. Politiche monetarie e fiscali per combattere la deflazione nell'Eurozona di Biagio Bossone e Richard Wood	131
IX. Espandere il settore pubblico per rilanciare l'economia di Maria Luisa Bianco e Guido Ortona	142
X. Monete fiscali e possibili applicazioni regionali: il caso Sicilia di Biagio Bossone e Massimo Costa	149
XI. Criticità giuridiche e politiche della moneta fiscale e vantaggi rispetto a uno scenario di break-up dell'euro di Marco Cattaneo	176
XII. Un approfondimento tecnico-giuridico sull'inserimento dei Certificati di Credito Fiscale nel sistema economico italiano di Massimo Costa	180
XIII. Uscire dall'euro introducendo una moneta parallela di Giovanni Zibordi	194



Superbonus 110%



CONSIGLIO NAZIONALE INGEGNERI

Il 2021 potrebbe chiudersi con impegni di spesa per interventi con Superbonus per 9,3 miliardi di euro (è inclusa la spesa per ecobonus e quella per il sismabonus). Il Centro Studi CNI stima che queste risorse potrebbero generare un **livello di produzione aggiuntiva totale** (all'interno della filiera delle costruzioni, nel comparto dei servizi di ingegneria e architettura, nei settori dell'indotto della filiera e in altri comparti) pari a **19,6 miliardi di euro**, con occupazione diretta di quasi 100.000 unità e indiretta per poco più di 54.000 unità, **per un totale di oltre 153.000 occupati**. In questo

FORMIDABILE IMPATTO POSITIVO DEL SUPERBONUS 110%

Nel 2021 gli incentivi contribuiranno alla formazione di oltre 12 miliardi di Pil e attiveranno 153.000 unità di lavoro. Spesa sostenibile almeno fino al completamento degli interventi previsti dal PNRR. Questi i principali risultati di un'analisi elaborata dal Centro Studi CNI.

La forte accelerazione degli investimenti con Superbonus 110% negli ultimi mesi induce ad una riflessione su due aspetti: da un lato l'impatto che una spesa così consistente può avere nel sistema economico complessivo e dall'altro la sua sostenibilità per il bilancio dello Stato. Lo studio "L'impatto sociale ed economico

Fabio Conditi ha creato “Moneta Positiva” (con cui collaboriamo) sulla base di queste idee e sono stati coinvolti parlamentari del M5S e anche di Lega e FdI

AUTORI



Fabio Conditi

37 ARTICOLI

0 Commenti



Giovanni Lazzaretti

7 ARTICOLI

0 Commenti

<https://lanormisimatica.org/>



Stefano Di Francesco

6 ARTICOLI

0 Commenti



Galileo Ferraresi

5 ARTICOLI

0 Commenti



Giovanni Zibordi

3 ARTICOLI

0 Commenti



Marco Cattaneo

2 ARTICOLI

0 Commenti

MonetaPositiva

HOME

CHI SIAMO

PROPOSTE

Home > 01/01 Argomenti > La nostra proposta in Parlamento

ALTRI ARGOMENTI PROPOSTE

Le nostre proposte in Parlamento

Di Redazione - Gennaio 5, 2021 253



16 luglio 2020 – Gusmeroli deputato della Lega ha depositato un Disegno di Legge n.2593 sui Crediti d'Imposta compensabili per i pagamenti tra i privati
<https://documenti.camera.it/leg18/pdf/pdf/leg.18.pdf.camera.2593.18PDL0110320.pdf>

9 novembre 2020 – De Bertoldi deputato di Fratelli d'Italia ha depositato un Disegno di Legge n.2012 sui Buoni Digitali di Sconto Fiscale
<http://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/01186591.pdf>

Disegni di Legge in Senato e Camera sulle nostre proposte.

Banca pubblica degli investimenti

7 febbraio 2020 – Approvazione della Legge n.5 del 7 febbraio 2020
“Conversione in legge del decreto-legge 16 dicembre 2019, n. 142, recante misure urgenti per il sostegno al sistema creditizio del Mezzogiorno e per la realizzazione di una banca di investimento” <http://www.astrid-online.it/static/upload/legg/legge-7-febbraio-2020n5.pdf>

Cessione Crediti d'Imposta

9 agosto 2019 – Pino Cabras deputato del M5S, ha depositato un Disegno di Legge n. 2075
<https://documenti.camera.it/leg18/pdf/pdf/leg.18.pdf.camera.2075.18PDL0079300.pdf> sui Certificati di Compensazione Fiscale CCF <https://www.youtube.com/watch?v=bPdmE1pgr18;>

25 marzo 2020 – Sabrina Ricciardi senatrice del M5S ha depositato un Disegno di Legge n.1769 <http://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/01156391.pdf> su una piattaforma elettronica SIRE per la cessione di crediti d'imposta (come quelle per ristrutturazioni edilizie, ecobonus e sismabonus) <https://www.youtube.com/watch?v=MrMem4ROF1s;>

19 maggio 2020 – Approvazione del Decreto-Legge n.34 “Rilancio”, con l'articolo 121 si introduce la possibilità di cedere i crediti d'imposta a tutti, comprese banche ed istituzioni finanziarie

alcuni parlamentari del M5S (e anche di FdI e Lega) hanno a proposto disegni di legge sulla Moneta Fiscale, di cui il superbonus 100 è quello che è stato finora realizzato

CONSIGLIO NAZIONALE INGEGNERI

Il 2021 potrebbe chiudersi con **impegni di spesa per interventi con Superbonus per 9,3 miliardi di euro** (è inclusa la spesa per ecobonus e quella per il sismabonus). Il Centro Studi CNI stima che queste risorse potrebbero generare un **livello di produzione aggiuntiva totale** (all'interno della filiera delle costruzioni, nel comparto dei servizi di ingegneria e architettura, nei settori dell'Indotto della filiera e in altri comparti) **pari a 19,6 miliardi di euro**, con occupazione diretta di quasi 100.000 unità e indiretta per poco più di 54.000 unità, **per un totale di oltre 153.000 occupati**. In questo

FORMIDABILE IMPATTO POSITIVO DEI SUPERBONUS 110%

Nel 2021 gli incentivi contribuiranno alla formazione di oltre 12 miliardi di Pil e attiveranno 153.000 unità di lavoro. Spesa sostenibile almeno fino al completamento degli interventi previsti dal PNRR. Questi i principali risultati di un'analisi elaborata dal Centro Studi CNI.

La forte accelerazione degli investimenti con Superbonus 110% negli ultimi mesi induce ad una riflessione su due aspetti: da un lato l'impatto che una spesa così consistente può avere nel sistema economico complessivo e dall'altro la sua sostenibilità per il bilancio dello Stato. Lo studio "L'impatto sociale ed economico



Superbonus 110%



16 luglio 2020 – Gusmeroli deputato della Lega ha depositato un Disegno di Legge n.2593 sui Crediti d'Imposta compensabili per i pagamenti tra i privati
<https://documenti.camera.it/leg18/pdl/pdf/leg.18.pdl.camera.2593.18PDL0110320.pdf>

9 novembre 2020 – De Bertoldi deputato di Fratelli d'Italia ha depositato un Disegno di Legge n.2012 sui Buoni Digitali di Sconto Fiscale
<http://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/01186591.pdf>

Piattaforma elettronica integrata per il Piano di Autofinanziamento Interno

23 settembre 2020 – Sabrina Ricciardi senatrice del M5S ha depositato un Disegno di Legge n.1945 <http://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/01179139.pdf> su una piattaforma elettronica integrata che gestisca non solo crediti d'imposta, ma anche crediti bancario di banche pubbliche e conti di risparmio.



In parlamento, Ricciardi, Cabras e Turco del M5S, Gusmeroli della Lega, DeBertoldi di Fdl hanno presentato disegni di legge sulla “Moneta Fiscale”

Disegni di Legge in Senato e Camera sulle nostre proposte.

Banca pubblica degli investimenti

7 febbraio 2020 – Approvazione della Legge n.5 del 7 febbraio 2020 “Conversione in legge del decreto-legge 16 dicembre 2019, n. 142, recante misure urgenti per il sostegno al sistema creditizio del Mezzogiorno e per la realizzazione di una banca di investimento” <http://www.astrid-online.it/static/upload/legg/legge-7-febbraio-2020n5.pdf>

Cessione Crediti d'Imposta

9 agosto 2019 – Pino Cabras deputato del M5S, ha depositato un Disegno di Legge n. 2075 <https://documenti.camera.it/leg18/pdl/pdf/leg.18.pdl.camera.2075.18PDL0079300.pdf> sui Certificati di Compensazione Fiscale CCF <https://www.youtube.com/watch?v=bPdmE1pgr18>;

25 marzo 2020 – Sabrina Ricciardi senatrice del M5S ha depositato un Disegno di Legge n.1769 <http://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/01156391.pdf> su una piattaforma elettronica SIRE per la cessione di crediti d'imposta (come quelle per ristrutturazioni edilizie, ecobonus e sismabonus) <https://www.youtube.com/watch?v=MrMem4ROF1s>;

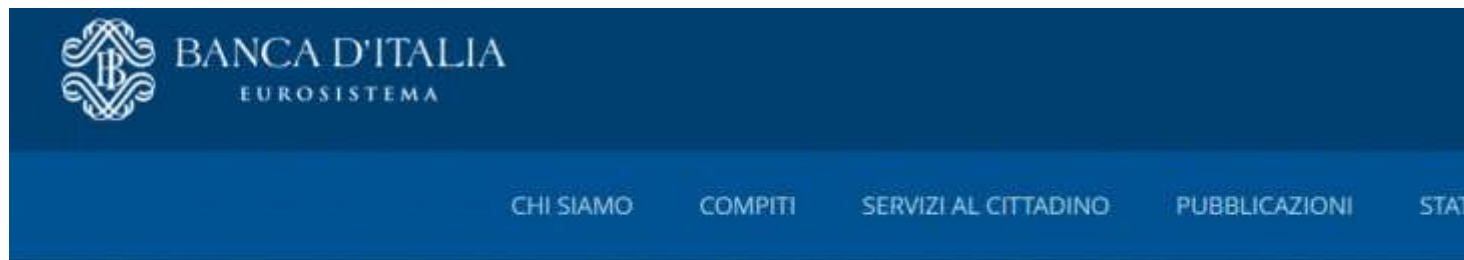
19 maggio 2020 – Approvazione del Decreto-Legge n.34 “Rilancio”, con l'articolo 121 si introduce la possibilità di cedere i crediti d'imposta a tutti, comprese banche ed istituzioni finanziarie

L'idea della Moneta Fiscale tramite emissione di crediti fiscali, cedibili a terzi, è ora compresa da quasi tutti grazie all'attuazione del SuperBonus 100 che è stata un successo

Il Superbonus 110 ha, secondo le stime, aumentato il PIL di più di quello che viene a costare e si stima di più di 20 mld

Estenderlo però, come “moneta fiscale” a tutta l'economia incontra resistenze da parte dei tecnici della ragioneria e Bankitalia.

Estenderla però a tutta l'economia incontra resistenze da parte dei tecnici della ragioneria del Ministero e da parte di Bankitalia. Se lo classificano come aumento di debito, lo bloccano!



sei qui: Home / Media / Il nostro punto di vista / Le funzioni della moneta e le proposte di "moneta fiscale"

Le funzioni della moneta e le proposte di "moneta fiscale"

Condividi



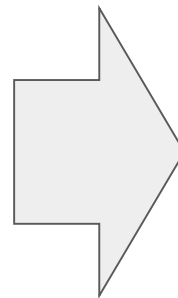
In sintesi

- Negli ultimi anni alcuni commentatori economici hanno proposto l'emissione di moneta fiscale da parte del Governo. La nuova passività pubblica potrebbe essere utilizzata, secondo i proponenti, per finanziare alcuni tipi di spesa (ad esempio per pagare i fornitori o i dipendenti) e permetterebbe di superare la presenza di vincoli all'espansione del disavanzo o del debito

**Per ridurre le tasse e
spendere per infrastrutture, sanità e altro
occorre tenere deficit pubblici
all'8% del PIL**

COSA FARE ALLORA ?

debito pubblico USA trasformandolo in “moneta del Tesoro”



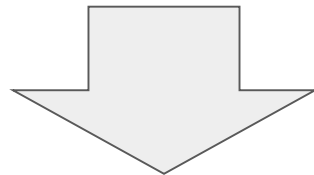
A New Structure for U.S. Federal Debt

John H. Cochrane*

Economics Working Paper 15108

HOOVER INSTITUTION
434 GALVEZ MALL
STANFORD UNIVERSITY
STANFORD, CA 94305-6010

May 15, 2015



nel 2019 ne ho
scritto come
soluzione per
il debito
pubblico
dell'Italia

"Moneta Elettronica del Tesoro" (Treasury Electronic Money) come
soluzione del problema del Debito Pubblico

© By: [G.Zibordi](#) on Sabato 04 Maggio 2019 00:10

Esiste da diversi anni un'analisi e una proposta molto radicale per gestire il debito pubblico elaborata dal top economista monetario di Chicago, John Cochrane vedi [ad es uno dei suoi paper qui](#) che, se applicata al debito pubblico italiano, risolverebbe il problema del ricatto dello Spread e del ricorso a Fondi "SalvaStati" come il MES di cui si parla ora.



G.Zibordi

Posts: 0

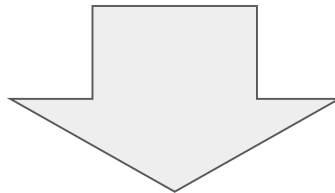
***è una soluzione elaborata da John
Cochrane, Università di Chicago e
Stanford,
per il “debito pubblico USA
nel XXI secolo”***

U. S. Federal Debt in the 21st Century

John H. Cochrane

University of Chicago, Hoover Institution, NBER

December 2014

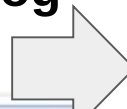


**lo Stato emette un nuovo tipo di debito perpetuo (senza scadenza)
con un valore nominale sempre alla pari (emesso a 1 euro vale 1 euro)
garantito dal Tesoro che si impegna a comprarlo sempre al valore nominale (1 euro)
e in più consente in ogni momento di ottenere di usarlo come un conto corrente**

Ho scritto su questa idea di finanziare il debito pubblico non con BTP, ma con conti presso il Tesoro, oltre che su blog e social media anche su diversi giornali



ne ho parlato in video su ByoBlu, da Paragone e tanti altri siti web e blog



l'economista americano "neoclassico" John H. Cochrane propone la Treasury Electronic Money per risolvere il problema del debito pubblico

On 6 Maggio 2019 · 1y Redazione



IL PARADIGMA

ECONOMIA

alla ricerca di nuova linfa per far
irare l'economia: crediti fiscali e
debito pubblico come nuova
moneta

14 Febbraio 2020, 06:33

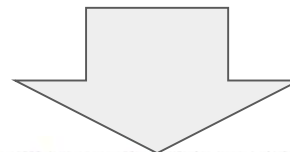
999 Vision



TRE SEMPLICI COSE PER
SALVARE QUESTO PAESE –
Giovanni Zibordi, Fabio Conditì

13 Giugno 2020 / 6 commenti / Claudio Messora

C'è chi vuole regalare il Paese a istituzioni, investitori, e speculatori esteri, con il Mes e il Recovery Fund, e chi vuole consegnarlo agli italiani, facendo tre semplici cose. Ve le raccontiamo su Byoblu con Fabio Conditì e Giovanni Zibordi.



Un'altra idea è quella di utilizzare il debito pubblico come moneta, ossia come mezzo di scambio, proposta in Italia ad esempio da Giovanni Zibordi e Fabio Conditì, presidente di Moneta Positiva, associazione facente parte del IMMR (International Movement for Monetary Reform), presente in circa 30 paesi in tutto il mondo. Nel dettaglio, la proposta consiste nell'offrire a tutti i cittadini la possibilità di avere un Conto di Risparmio (CdR) presso il Ministero del Tesoro, nel quale possano detenere un nuovo tipo di debito pubblico elettronico, sul quale si vedono riconosciuti degli interessi, che ha anche il vantaggio di poter essere trasferito ad altri CdR, come già oggi avviene con la moneta elettronica bancaria.

ho girato il mio articolo al prof. Cochrane che lo ha letto e risposto che era interessato ad adattarla per l'Italia



Il giorno mer 25 mar 2020 alle ore 04:20 John H. Cochrane <fjcochra@stanford.edu> ha scritto:

Caro Giovanni:

Sarebbe un piacere scrivere qualcosa al soggetto. L'articolo su cobraf.com spiega l'idea molto chiaramente. (Peró, perché solo per cittadini italiani?) Non so se potrò fare meglio, ma vale la prova. Avro' bisogno di un po' d'aiuto. Prima, come vede, il mio italiano é molto malandato, specialmente riguardo la terminologia finanziaria (e i maledetti accenti!). Secondo, non seguo bene eventi in italia, così dobbiamo mettere la proposta in contest attuale. C'è qualcuno in Italia che guarda alcun soggetto fuori che il virus? Quali sono le proposte in fronte al governo? Magari lo scriviamo insieme? Potrei io cominciare con l'idea semlificata, e poi lavoriamo insieme per fianlizzare.

John

This email is a personal communication intended for the addressee only. Do not forward it in whole or in part. No part of this email may be quoted or attributed without my permission.

John H. Cochrane

Rose-Marie and Jack Anderson Senior Fellow, Hoover Institution.

434 Galvez Mall

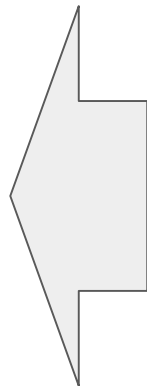
Stanford University

Stanford, CA 94305-6010

Tel 650 723 6708

**In questo modo lo Stato
si finanzia ad un costo
minimo e con facilità,
senza temere le aste e
la “spread”**

**Allo stesso tempo,
fornisce liquidità al
pubblico, che può
usare il debito pubblico
come se fosse un conto
corrente**



Outline

Structure of U.S. Debt?

1. Fixed-value floating rate.
2. Nominal perpetuities
3. Indexed perpetuities
4. Taxable + tax free
5. Variable coupon
6. Swaps
7. Fed/Treasury accord on maturity, real/nominal, etc.

Goals

1. Funding debt at least cost. Easy to borrow when needed.
2. Providing liquid and useful securities, where the Government has a natural advantage. Both policy and #1.
3. Managing interest rate and other risks to the U. S. budget.
4. Tools for optimal fiscal (-monetary?) policy.

Goals today

1. Why not? Unforeseen problems? Objections? Additions?

Gli Italiani sposteranno una parte dei soldi nei conti correnti presso il Tesoro

Questi conti presso il Tesoro saranno per cittadini italiani

Oggi il pubblico italiano ha 1,900 miliardi circa in conti correnti e altra liquidità che non rende niente ed è solo parcheggiata per avere soldi immediatamente disponibili e per non sapere come investirli.

Questa liquidità può in larga parte trasferirsi presso il Tesoro dove riceverà ora un rendimento, pari a quello dei BTP a 10 anni, ma continuerà a funzionare come un conto corrente, per tutti i pagamenti con carta di credito, bancomat, bonifici per qualunque cifra

nel frattempo alcuni del M5S, seguendo i miei amici di Moneta Positiva, ne hanno cominciato a parlare

il prof Turco
(senatore M5S)
ne parla come
“piano di
finanziamento
interno”



Fabio Conditì di "Moneta Positiva" ha convinto alcuni del M5S a proporre un disegno di legge anche sull'idea della *Moneta Elettronica del Tesoro* ribattezzata "*conto deposito dello stato*"

CONTI PUBBLICI L'IDEA DEL SOTTOSEGRETARIO TURCO PER AUTOFINANZIARE IL DEBITO

Il conto deposito lo fa lo Stato

Sarebbe offerto da Mcc come banca pubblica e distribuito dagli istituti tradizionali. Rappresenterebbe una delle gambe di un piano per il finanziamento interno del fabbisogno nella crisi

DI LUISA LEONE

Di patrimoniale non vuol sentir parlare Mario Turco, sottosegretario alla Presidenza dal Consiglio con delega agli investimenti e programmazione economica. Ma che i tempi siano duri non lo nega e in questa intervista con *MF-Milano Finanza* lancia il suo piano per l'autofinanziamento nazionale del debito pubblico.

Domanda. Sottosegretario Turco in Europa un accordo sugli investimenti non c'è mai stato.

D. Come?

R. Fondamentale sarà accelerare la costituzione di una banca pubblica d'investimento che possa, non solo finanziare direttamente opere grandi e piccole, ma anche ricevere dalle banche nazionali parte dei prestiti che queste possono contrarre con la Bce e attrarre il risparmio degli italiani.

D. Troppi chiamano in causa il risparmio in questi tempi bui, non è che ci ritroveremo con una patrimoniale?

R. Assolutamente no, lo penso

attrattiva. Da collocare tramite le banche nazionali e non negoziabili sui mercati regolamentati.

D. Una specie di conto deposito statale?

R. Sì, si istituirebbero dei conti deposito statali, sottoscritti però non direttamente dai cittadini ma dalle stesse banche nazionali, che potrebbero farvi confluire il risparmio degli italiani, permettendo che diventi fruttifero. Dietro il riconoscimento di una commissione, ovviamente.

D. È una idea sul tavolo del

LA MONETA POSITIVA

«Un conto fiscale e i crediti d'imposta diventano denaro»

Sono stati già inseriti nel Decreto Rilancio del governo. Possono rappresentare il nuovo orizzonte dell'economia

di Maria Cristina Benedetti

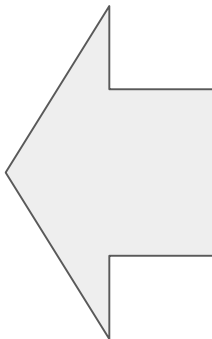
RISPONDE: FABIO CONDITÌ
Presidente dell'associazione Moneta Positiva
www.monetapositiva.it

Fabio Conditì è nato a Novara nel 1961, laureato in giurisprudenza, ha lavorato a Bologna. Da anni si occupa di economia e finanza del sistema monetario per conto della crisi.



**il pubblico può usare
questo tipo di debito
pubblico per effettuare
tutti i pagamenti, come in
banca**

**il debito pubblico
diventa la
“moneta elettronica
del 21 secolo”**



Short debt

Features

- ▶ Fixed-value (\$1.00), floating-rate, electronically transferable, arbitrary denominations, perpetual. Sexy name?
- ▶ Fixed value: Buy/sell freely (\$1 reserves = 1 bond). Accept for taxes.
- ▶ Rate = interest on reserves. (Depends on Fed policy. Auctions, index, if not?)

Why

- ▶ No rollover, no rollover costs. (Sorry, dealers.)
- ▶ Basis for better retail electronic transactions.
- ▶ Best fills “liquidity (collateral?) demand” for government debt.
- ▶ Run free interest-paying electronic money = 21st century currency.
- ▶ “Optimal quantity of money.” Reserves for all!

Objections

- ▶ Q: Demand? A: Fed innovations popular, and useful if small.
- ▶ Q: Quantity not perfectly controlled. A: A problem?
- ▶ Q: Price level control? A: $MV=PY$ a lost cause. Fed retains

Gli Italiani sposteranno una parte dei soldi nei ora nel risparmio gestito presso il Tesoro

Oggi gli italiani hanno in titoli e prodotti del risparmio gestito 2.500 miliardi. Questi prodotti, fondi, polizze, gpf, capitale garantito, fondi di fondi ecc.. in media costano l'1,5% e con i tassi di interesse attuali che in media nel mondo sono vicini a 0% non possono rendere niente.

Anzi, ora cominciano a dare perdite, perchè quando le Banche Centrali, inclusa la BCE, alzeranno i tassi, che ora tengono ancora a zero, le quotazioni di tutte le obbligazioni del mondo scenderanno.

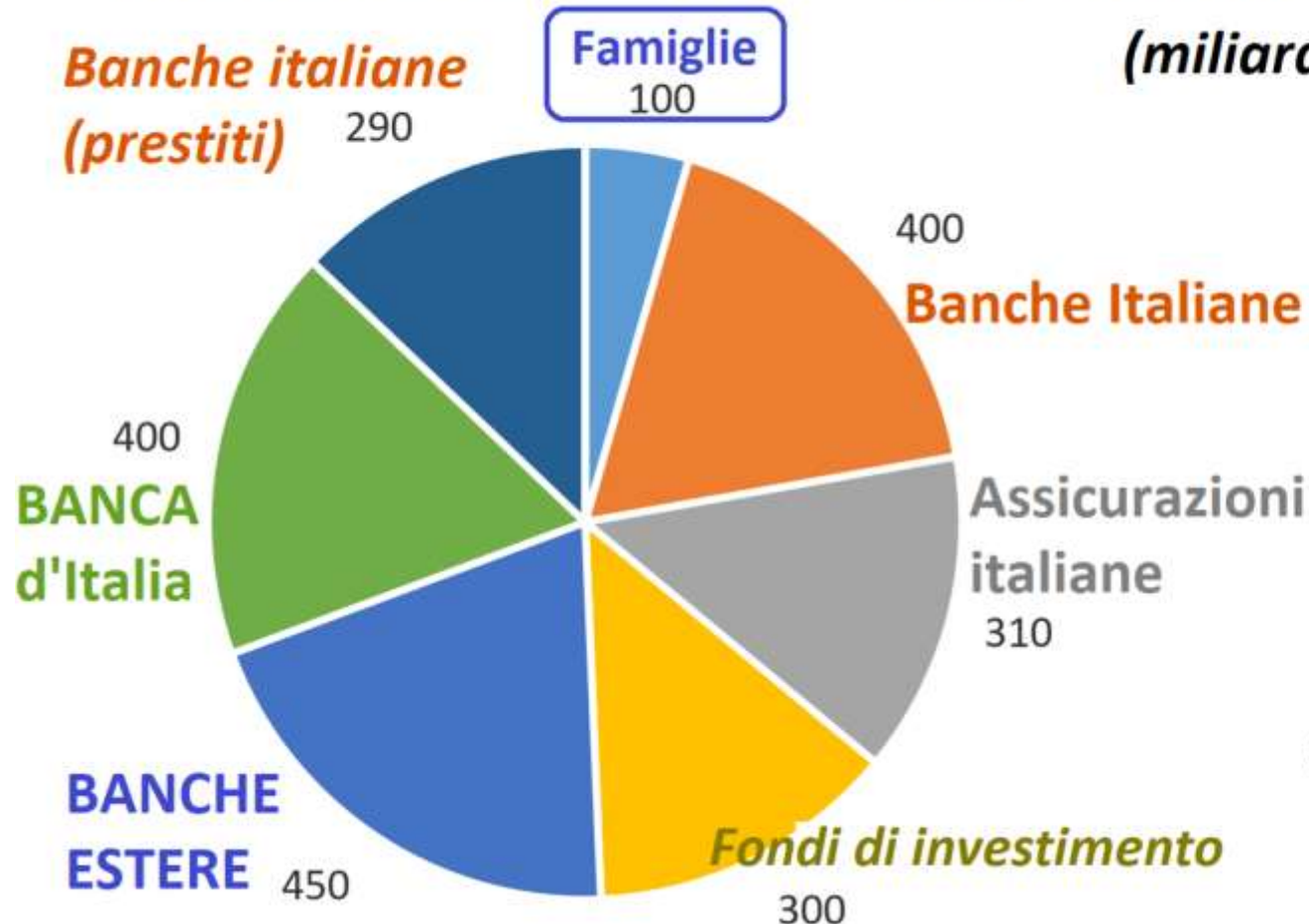
Lo Stato italiano può invece offrire un rendimento dell 1% circa (quello che rendono i BTP), senza altri costi.

Ma soprattutto da in più la garanzia di ricomprarli sempre alla pari, cioè che il loro valore non fluttuerà come i BTP e i fondi

Di conseguenza, sarà conveniente per gli italiani spostare una parte di questi soldi

CHI DETIENE IL DEBITO PUBBLICO ITALIANO ?

(miliardi di euro)



dati a giugno 2019

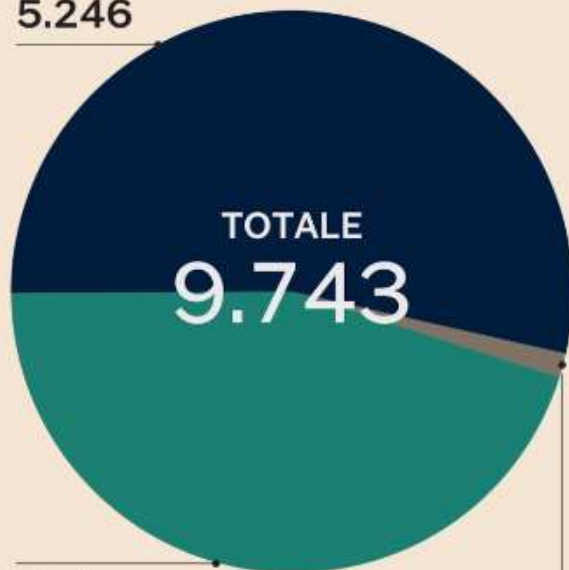
Fonte : Daniel Gros

IL PATRIMONIO DEGLI ITALIANI

In mld di euro

LA RICCHEZZA COMPLESSIVA

Ricchezza
immobiliare
5.246



Ricchezza
finanziaria
4.374

Altro
123

Patrimonio
gestito da fondi

2.275

Reddito

1.200

Economia
sommersa

212

Debito
pubblico

2.447

Pil
(2018)

1.753

Evasione
fiscale

108

Fonte: Istat e Banca d'Italia per l'Italia; OCSE per gli altri

PRIMI PER RICCHEZZA IN CONFRONTO AL REDDITO

Il rapporto fra
ricchezza netta
e reddito lordo
disponibile delle
famiglie



è stato presentato un disegno di legge di una senatrice del M5S nel settembre 2020 ispirata a questa idea

DISEGNO DI LEGGE

d'iniziativa della senatrice RICCIARDI

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 23 SETTEMBRE 2020

Disposizioni per l'introduzione di nuovi strumenti di sostegno all'economia anche a seguito dell'attuale emergenza epidemiologica da COVID-19

iniezione di liquidità a supporto delle imprese italiane;

b) l'uso della capacità di risparmio dei cittadini attraverso il debito pubblico. Oggi, il risparmio privato italiano ammonta a circa 4.500 miliardi. Tuttavia, lo Stato sfrutta al minimo la possibilità di ottenere prestiti dai suoi cittadini, preferendo rivolgersi ai mercati finanziari e finendo per dipendere risorse. Il quesito, dunque, è: esiste un modo alternativo per far sì che gli italiani investano in modo del tutto libero e volontario i loro risparmi nello Stato italiano attraverso una forma veloce che possa affiancarsi ai tradizionali titoli di Stato? Nel rispondere a questa domanda si propone l'istituzione di conti correnti di risparmio. Pensiamo solo all'enorme quantità di risorse di cui potrebbe approvvigionarsi lo Stato se incentivasse i cittadini a mettere a disposizione i soldi oggi parcheggiati altrove: 450-500 miliardi non sono affatto una chimera;

questo modo eliminare la “spread”

Atti parlamentari

— 4

XVIII LEGISLATURA – DISEGNI DI

tito), fruttifero (in quanto permette un rendimento), immediatamente spendibile per i consumi giornalieri, senza la necessità di disinvestire e reinvestire (come avviene oggi per BOT, CCT, BTP, eccetera).

Tali conti correnti consentiranno la riduzione dell'emissione di BTP, semplificando la gestione del debito sovrano e annullando le tensioni legate allo *spread* e all'andamento dei titoli di Stato. Inoltre, stimolando gli scambi commerciali e i consumi, permetteranno un aumento del PIL e delle entrate fiscali statali.

denti in Italia e le aziende aventi sede legale o domicilio fiscale in Italia. I conti correnti di cui al presente comma sono dotati di un codice identificativo che ne consente l'uso da qualsiasi applicazione digitale.

2. I titolari dei conti correnti di risparmio di cui al comma 1, in alternativa alle ordinarie modalità di acquisto dei titoli di Stato, possono acquistare titoli di Stato dematerializzati in euro, senza scadenza e rimborsabili, depositando somme in euro sul proprio conto di risparmio. Al fine di incentivare tale modalità di acquisto dei titoli di Stato

nel circuito dei conti correnti di risparmio, il Ministero dell'economia e delle finanze definisce per detti titoli di Stato un rendimento annuo percentuale indicizzato all'inflazione. I titoli di cui al presente comma costituiscono un investimento garantito dallo Stato, recante un equo rendimento, cedibile a terzi per l'intera somma o per qualsiasi porzione di essa, a condizione che il ricevente sia anch'esso titolare di un conto corrente di ri-

3. La cessione di titoli di Stato di cui al comma 2 tra i titolari di conti correnti di risparmio è ad accettazione volontaria e avviene tramite sistemi di trasferimento elettronico tra conti diversi. Al conto corrente di risparmio è associata anche una carta elettronica di risparmio per effettuare i trasferimenti attraverso gli usuali strumenti di pagamento elettronico. Nelle more della piena operatività della piattaforma elettronica di cui all'articolo 6 attraverso le carte elettroniche di risparmio, con i decreti del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 2, può essere autorizzato l'utilizzo, in via transitoria, della tessera sanitaria quale sistema di pagamento elettronico.

a questi “conti di risparmio” presso il Tesoro è associata una carta di credito, debito e bancomat per effettuare tutti i pagamenti come un conto corrente

4. I titoli di Stato di cui al comma 2, accreditati sui conti correnti di risparmio, possono essere rimborsati a semplice richiesta e i relativi importi possono essere trasferiti su conti correnti bancari, previa applicazione di una trattenuta di importo non superiore del rendimento dei medesimi titoli di Stato nei sei mesi precedenti la richiesta di trasferimento.

IL PROBLEMA E': IL GOVERNO DRAGHI NON LO FARA'

Il SuperBonus al 110% lo ha accettato, ma una “moneta elettronica del Tesoro” che sostituisca i BTP è qualcosa che Draghi e Franco non accetteranno, perchè va contro gli interessi del mondo finanziario

**solo l'opposizione può mandare
avanti questa soluzione al problema
del debito pubblico**

FINE

Inflation

Indexed debt

- ▶ Perpetual. Coupon pays \$1 times $\times CPI$.
- ▶ Example: CPI today = 230. Coupon pays \$2.30.

Why / alternatives

- ▶ One security, independent of issue date. Should increase liquidity.
- ▶ Symmetric treatment of inflation / deflation.
- ▶ (Tax free) Indexed perpetuity = ideal risk free asset. → Large demand, low yield.
- ▶ For other countries: Domestic vs. foreign currency debt. U.S?

Objections

- ▶ ?

The euro area in numbers



*adjusted
Source: Eurostat, 2020.

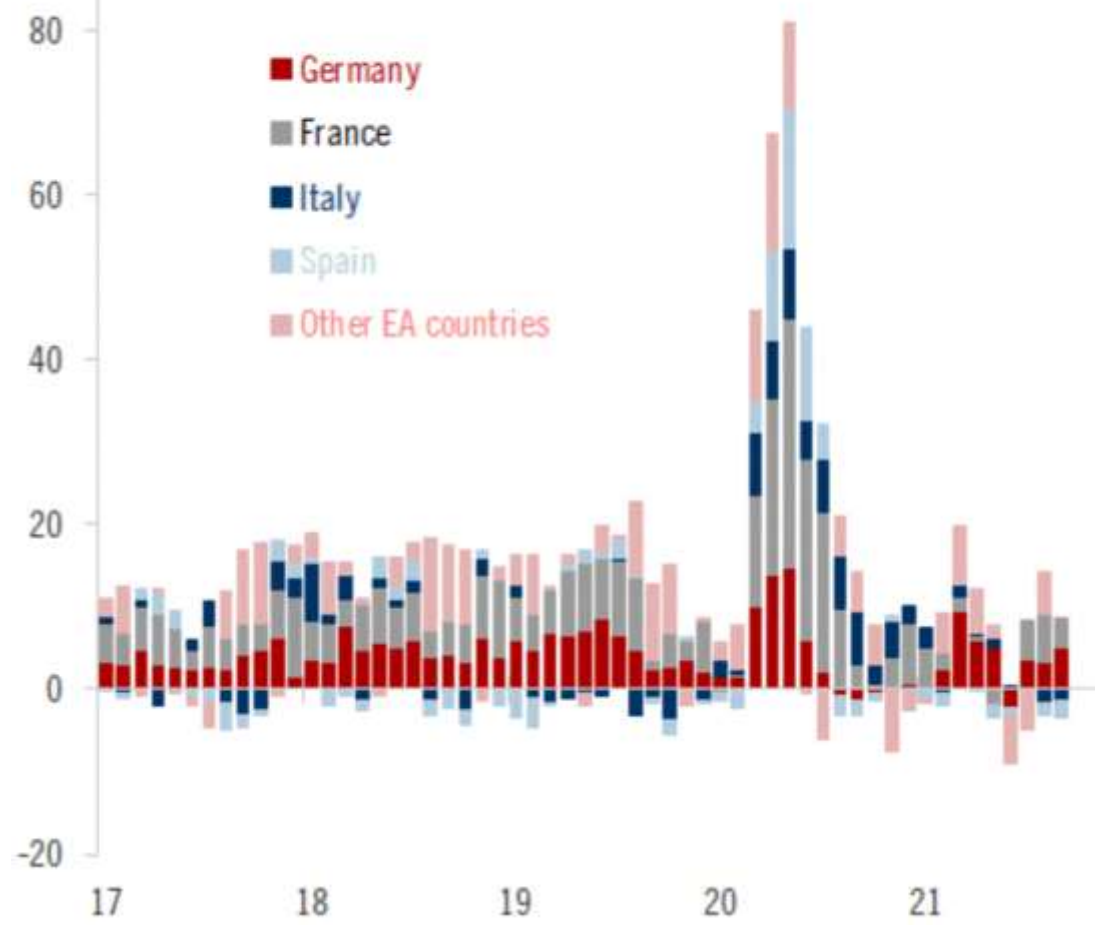
*adjusted
Source: ECB, 2021

Source: ECB, 2021

EUROPEAN CENTRAL BANK | EUROSISTEM



Loans to NFC adj. for sales and
securitisation (EUR bn; 3mma)



Former Fed Vice Chairman Stanley Fischer to Join BlackRock



William C. Dudley
Board Member at UBS

Barclays Appoints Richard Fisher as a Senior Advisor

William C. Dudley Named Senior Advisor and Appointed to Trelant's Board of Directors

Hedge Fund BlueMountain Hires Former Fed Governor As Consultant

Morgan Stanley Hires Former Fed Official Vincent Reinhart

Neel Kashkari's Quiet Path to Pimco

Janet Yellen and Kevin Warsh were behind Magellan Financial Group chairman Hamish Douglass' change of mind on the direction of interest rates, he has revealed, crediting them for informing his macro call that underscored Magellan's successful portfolio strategy.

EQA Partners Appoints Former Governor of the Federal Reserve Dr. Randall Kroszner as Partner and Chief Economist

COMPANY REPORTS Bear, Stearns Hires Former Fed Governor

Dr. Ben Bernanke to Serve as a Senior Advisor to Citadel

April 16, 2015

Dr. Alan Greenspan Joins

Dr. Ben Bernanke

Advisors Capital

Management as Economic Advisor

Greenspan to Advise Deutsche Bank

Former Fed chief named as investment banking advisor

Yellen gets a post-Fed payday in private meetings with Wall Street's elite

Bernanke Inc.: Lucrative Life of a Former Fed Chairman

Citadel..Blackrock..Pimco..
Morgan Stanley.. Trelant..
BearSterns...Advisor
Capital..Barclays...

Long debt

Perpetuities

- ▶ \$1 coupon forever. Repay by repurchasing.
- ▶ Pay with fixed value debt?
- ▶ Let current debt roll off.

Why

- ▶ Liquidity. One security! No on/off run spread.
- ▶ Much historical precedent.

Objections

- ▶ Q: Desire for coupon debt? A: Why? Easy for banks/funds to synthesize coupons or zeros for retail customers.
- ▶ ?

Tax status

Tax-free debt

- ▶ Issue both taxable and tax free flavors.
- ▶ Free of all Federal tax including personal and corporate income tax and estate taxes. Press states/local to exempt as well.

Why

- ▶ The point of debt is to get money now at expense of future taxes. Tax free debt has a higher yield, collect the future taxes now.
- ▶ Investors may prefer to overpay now and avoid complex legal and tax avoidance costs later.
- ▶ Removes intertemporal distortions, can supplant much complex tax-sheltered investing.

Objections

- ▶ Q: "Lose tax revenue." A: No. Collect it sooner.
- ▶ ?

Government equity

Variable coupon debt

- ▶ Perpetuities with the right to raise or lower coupon payments without legal default.
- ▶ Politics: Treasury? Act of Congress?

Why

- ▶ Seamlessly reduce payments in times of fiscal stress.

Alternatives

- ▶ Rules vs. reputations. Trills. Corporate dividends. Voters = shareholders?
- ▶ Analogy: Suspensions of Convertibility.
- ▶ All debt (better ex post, fewer kinds of debt)? Or part only (cheaper yields ex ante)?

Objections

- ▶ ?

Accord

Needed: New Fed-Treasury Accord

- ▶ No more we sell, you buy.
- ▶ Who is in charge of the maturity/index/tax structure of debt? (Treasury?)
- ▶ Who is in charge of short term interest rates? (Fed, via IOR?)

How do we use these tools?

- ▶ Optimal (state-contingent) maturity structure (bonds+swaps)? Index vs. nonindex? Or target spread? Taxable vs tax free? (Or target spread) How much variable coupon debt? When to raise/lower the coupons?
- ▶ Long but unconcluded optimal-taxation, optimal-debt literature (e.g. Lucas-Stokey.)
- ▶ Once you know the answers, most have macro (Fed) and budgetary (Congress) as well as debt-cost (Treasury) implications.
Accord/coordination is not simple.

Risk management

Swaps

- ▶ Fixed-floating; Indexed-nominal.
- ▶ Others? Taxable-nontaxable? All?

Why

- ▶ Separate liquidity provision, meeting market demands for specific bonds, from risk exposure.
- ▶ Example: Market wants lots of floating rate “money-like” debt. But if interest rates rise, interest costs rise. Solution: issue lots of floating-rate, swap to fixed.
- ▶ Implicit: demand for characteristics beyond maturity. Demand for bonds $\neq$ demand for swaps.
- ▶ Allows quicker adjustments of maturity/index/tax structure than buying and selling bonds.
- ▶ Tradeable treasury swaps should be liquid and popular in the secondary market.

Objections

- ▶ Q: Swap counterparty risk? A: Collateralized, and what is all this regulation for anyway?
- ▶ ?

EDISON BACKS HIM UP

He Will Urge Congress to Lease
It to Ford as the Logical Man
to Carry Out Great Project.

SUPPORTS CURRENCY PLAN

Old Way, He Asserts, Compels Us
to Add to the Public Debt to
Increase the National Wealth.
**"non ha senso che lo
stato si indebiti"**

Special to The New York Times.
FLORENCE, Ala., Dec. 5.—Henry Ford left for Detroit today, convinced that if Congress will complete and lease to him the water-power developments

Thomas Edison e Henry Ford:
è stupido che per creare un
infrastruttura ci si indebiti di \$30,000
e si paghi alla fine \$60,000 a causa
degli interessi. Meglio emettere
\$30,000 di moneta ("currency")

of less utility than most metals. The probable reason why it is retained as the basis of money is that it is easy to control. And it is the control of money that constitutes the money question. It is the control of money that is the root of all evil."

"How can this system be improved or changed?" Mr. Edison was asked.

"It can come about in several ways. One way would be to produce so much gold that its psychological hold would be broken. If we all had mines in our back yards or if synthetic gold could be made and sold for 10 cents a pound you would soon see gold disappear as the basis for

and borrow enough of our own national currency to complete great national resources, and we then must pay interest to the money brokers for the use of our own money.

Old Way Adds to Public Debt.

"That is to say, under the old way any time we wish to add to the national wealth we are compelled to add to the national debt.

"Now, that is what Henry Ford wants to prevent. He thinks it is stupid, and so do I, that for the loan of \$30,000,000 of their own money the people of the United States should be compelled to pay \$60,000,000—that is what it amounts to, with interest. People who will not turn