

### CAPITOLO 3

## LE FUNZIONI MONETARIE

### 3.1. *Generalità sull'emissione.*

Dopo aver sintetizzato le caratteristiche strutturali delle banche centrali africane, possiamo ad esaminarle nel loro aspetto funzionale, iniziando con uno dei loro compiti principali, quello di « controllare l'offerta di medio circolante, affinché essa si adegui al fabbisogno del mercato, tenuto conto degli indirizzi di politica economica via via perseguiti dai pubblici poteri » (1).

Lo scopo del presente capitolo è quello di indicare in generale l'esperienza africana con riferimento all'emissione della moneta e agli elementi quali-quantitativi più peculiari del medio circolante. Soltanto a livello di singoli paesi o di aree regionali è possibile impostare un discorso più approfondito, fornendo utili indicazioni all'operare delle banche centrali: è quanto si comincia a fare anche in Africa, con analisi serie e minuziose, spesso di natura econometrica, impiegando gli stessi strumenti concettuali utilizzati nello studio delle economie più mature (2).

Com'è noto, concorrono a formare la complessiva offerta di moneta la cosiddetta base monetaria e i depositi in c/c presso il sistema bancario (in un'accezione più ampia viene inclusa talora anche la quasi-moneta, cioè i depositi a risparmio e vincolati).

---

(1) Si veda DELL'AMORE, *Le funzioni delle banche centrali*, op. cit., p. 43 e l'intero paragrafo 6.

(2) Si veda, per esempio, IYOHÀ, *An econometric analysis of the main determinants of Nigerian money supply, 1950-54*, in « The Nigerian Journal of Economic and Social Studies », University of Ibadan, novembre 1969, pp. 275-283. Dello stesso filone sono altri lavori, ai quali si farà riferimento più avanti.

La prima componente — la base monetaria (3) — si riduce pressoché esclusivamente in Africa alla moneta fiduciaria, la cui emissione avviene universalmente in regime di monopolio ed è riservata alla banca centrale. Lo scardinamento dei precedenti regimi coloniali ha portato all'adozione di nuove unità monetarie, dai nomi autoctoni, tutte definite in base alle regole stabilite dal Fondo Monetario Internazionale, del quale i paesi africani indipendenti fanno parte. Così, ogni nazione ha dichiarato la parità della propria moneta in termini di oro e ne ha mantenuto inalterato o ne ha al contrario variato il valore esterno, a seconda dell'appartenenza a questa o a quell'area e con riferimento a propri calcoli di convenienza.

Riguardo invece agli aspetti interni va rilevato il generale passaggio, nei paesi anglofoni, dal sistema britannico a quello decimale, che è avvenuto con successo, ma non senza qualche difficoltà, grazie agli sforzi delle rispettive banche centrali. Attualmente, tutti gli stati africani hanno la loro unità divisa in 100 o 1000 sottomultipli, ad eccezione — caso assai curioso — della Mauritania, la quale, dopo la recente costituzione di un istituto di emissione autonomo, ha adottato l'«ouguiya», divisibile in 5 «khoums» (4).

Qualche particolarità presenta il sistema di emissione delle due banche multinazionali (5), del tutto identico uno all'altro, se si eccettua il Camerun, che, pur facendo parte dell'area ed essendo assoggettato alle medesime regole, emette una gamma completa di propri segni monetari: si tratta però di franchi assolutamente assimilabili a quelli in circolazione negli altri paesi francofoni dell'Africa occidentale ed equatoriale. Le filiali della B.C.E.A.O. o della B.E.A.C. di ogni stato emettono la moneta con il proprio contrassegno — una lettera di identificazione stampigliata sui biglietti —, secondo il fab-

---

(3) « La base monetaria è costituita dal complesso delle attività finanziarie che possono essere usate dalle banche come riserve obbligatorie o che, a richiesta dei possessori, sono immediatamente trasformate dalle autorità monetarie in strumenti depositabili a riserva ». (Cfr. FAZIO, *Base monetaria, credito e depositi bancari*, Quaderni di ricerche n. 2, Ente Einaudi, Roma, 1968, p. 7).

(4) Si veda B.C.E.A.O., *L'Afrique des monnaies*, Notes d'information et statistiques n. 208, banques et monnaies, luglio 1973, pp. 1-4.

(5) Si veda BORTOLANI, *Il sistema bancario del Niger*, op. cit., pp. 36-37 e FREDIANI, *Il sistema bancario del Gabon e la B.C.E.A.E.C.*, op. cit., pp. 86-87.

bisogno di numerario dell'economia locale. Dalle richieste di finanziamenti che le aziende di credito inviano periodicamente, esse compiono una previsione a sei mesi e, vagliati diversi elementi, decidono per un dato quantitativo. I biglietti entrano così in circolazione, non solo nel paese d'emissione ma, attraverso successivi trasferimenti, anche nell'intera area in questione. A questo punto non è più possibile per la banca centrale conoscere con lo stesso grado di precisione la moneta fiduciaria detenuta da ciascuno stato. Se si esclude la moneta divisionaria coniata in modo perfettamente identico per tutti i paesi, si ottiene però una nozione approssimata di tale circolazione dalle statistiche sui movimenti di biglietti che hanno luogo tra stato e stato (6).

Torniamo alla base monetaria. Dei tre canali di creazione — Estero, Tesoro, Economia —, quelli di gran lungo più importanti in Africa sono i primi due: l'Estero, per la dipendenza, sovente ricordata, di tutti i paesi dal resto del mondo, negli aspetti commerciali, finanziari e monetari; il Tesoro, per la funzione di propulsione dello sviluppo da parte del settore pubblico, sia per la realizzazione di opere di interesse collettivo sia in sostituzione e in attesa di una più consistente partecipazione dell'imprenditorialità privata locale alle iniziative d'investimento. Viene in tal modo ad essere necessariamente compresso lo spazio riservato all'Economia, intesa come operatore agente attraverso il sistema bancario (esclusa la parte direttamente finanziata dall'istituto centrale). Nei prossimi capitoli l'attenzione sarà appunto rivolta all'esame di tali rapporti, a conclusione dei quali si potrà fare il punto circa le spinte inflazionistiche che ne possono derivare (7). Le eccezioni a questo schema generale sono rappresentate dalla Liberia, da un lato, e dai tre paesi che utilizzano

---

(6) Rimangono comunque fuori da ogni contabilizzazione i biglietti che non ritornano né alle banche né alle casse pubbliche.

I biglietti contrassegnati da una lettera non corrispondente, per esempio, a quella del Niger vengono materialmente trasferiti dalla filiale di Niamey della B.C.E.A.O. a quelle dei rispettivi paesi d'emissione dell'area, dando luogo ad un accredito di uguale importo a favore dello stato cedente in appositi conti bilaterali aperti con ognuno dei consociati.

(7) Una lettura assai preziosa in materia, che si riferisce all'Uganda ma ha certamente una validità più generale, è quella di NEWLYN, *Finance for development*, East African Publishing House, Nairobi, 1968, p. 108.

il rand sudafricano, dall'altro: per essi, infatti, l'unica via per acquisire (o per distruggere) moneta è costituita dalle relazioni con l'estero (8).

La copertura a fronte dell'emissione ha subito un graduale cambiamento in tre direzioni, dai primi tempi successivi all'indipendenza ad oggi: in primo luogo, accanto alle divise estere hanno trovato posto sempre più frequentemente i titoli dello stato o altri certificati analoghi; secondariamente, la copertura in valuta, che era del 100% o più all'epoca coloniale, si è andato riducendo, per fronteggiare le spese esterne (in diversi statuti di banche centrali, il livello giudicato critico di riserve viene messo in relazione ad un determinato numero di mesi di importazioni, generalmente 4 o 6); da ultimo, si è manifestata la tendenza a diversificare il portafoglio di divise possedute, per non legarsi troppo alle vicende monetarie interne di un singolo paese (ciò non vale però per la zona del franco, anteriormente alle recenti modifiche).

### 3.2. *Caratteristiche quali-quantitative del medio circolante.*

Nell'esame delle caratteristiche del medio circolante, l'elemento che contraddistingue maggiormente la generalità dei paesi africani dalle economie mature è il grado di monetizzazione raggiunto. La graduale diffusione della moneta legale al posto del baratto e il successivo impiego della moneta scritturale costituiscono i primi passi del superamento — in campo finanziario — del dualismo, indicato nell'introduzione quale uno dei segni più evidenti del sottosviluppo (9). Ebbene, proprio il processo di monetizzazione, più avanti in

---

(8) Con riferimento al Lesotho, scrive Muzorewa (p. 3): «The rand notes and coins find their way into Lesotho via: Basotho migrant workers returning home or their remittances from their places of employment in South Africa; the commercial banks; legal and illegal exporters of various commodities and services and South African residents coming to settle in the country». (Cfr. MUZOREWA, *Money, financial institutions and economic development in Lesotho*, University of Botswana, Lesotho and Swaziland, Gaberones, luglio 1972).

(9) Per un'analisi dei successivi stadi di monetizzazione, si veda SAINT MARC, *La monétarisation, condition de la croissance en Afrique Occidentale*, Université di Montreal, 1971, ciclostilato, pp. 1-6.

Per YUCKER-FLEETWOOD, *Money and finance in Africa*, op. cit., p. 200,

alcuni stati e meno in altri, ma in ogni caso non giunto a completamento, incide sui tre parametri solitamente utilizzati nelle analisi monetarie: la composizione del medio circolante, la sua velocità di circolazione e i suoi rapporti quantitativi (cioè, il moltiplicatore).

a) Per esaminare la composizione del medio circolante ci si vale del cosiddetto «currency ratio», cioè del rapporto in cui figurano, al numeratore, la moneta legale (al di fuori delle banche) e, al denominatore, la moneta totale (moneta legale più depositi in conto corrente) (10). Il valore del rapporto è più elevato nei paesi in via di sviluppo che non nelle nazioni industrializzate, a motivo del preponderante uso dei biglietti e della relativamente scarsa dimestichezza con i servizi bancari in ampi strati della popolazione (11). Pur essendo più alto, l'indice in questione presenta una tendenza di lungo periodo decrescente (12). Anche tale fenomeno, statisticamente rilevato, è piuttosto evidente: la maggiore «maturità finanziaria» del pubblico e la diffusione degli sportelli bancari fanno sì che trovi sempre più largo impiego la moneta scritturale e che diminuisca la tesaurizzazione in biglietti. Su questa somma di comportamenti agisce

---

quattro sono le cause del *trend* espansivo a lungo termine della moneta in circolazione:

- « 1) growth of money using population;
- 2) deepening of monetization in marginal users;
- 3) changes in the prices of raw materials;
- 4) the normal growth of the economy ».

(10) La più approfondita analisi su questo argomento è quella di KHAZZOM, *The currency ratio in developing countries*, Praeger, 1966, p. 163, del quale riprendiamo le principali conclusioni (pp. 101-107).

(11) Concordiamo solo in parte con KHAZZOM, *op. cit.*, pp. 3-4, sul vantaggio che deriverebbe alle autorità monetarie dei paesi in via di sviluppo dall'avere il rapporto in parola più alto, ai fini di accelerare lo sviluppo economico facendo ricorso all'emissione della moneta legale. L'autore precisa: « under these conditions, a central bank in an underdeveloped country may expand its monetary liabilities to finance investment project — directly or indirectly — without running the risk of a large multiple expansion in the money supply ». Se nulla vi è da dire su questa affermazione, rimane il fatto che, anche in presenza di un rapporto più basso, la banca centrale ha sempre la possibilità di controllare al margine l'offerta di moneta.

(12) In situazioni particolari si ha una netta inversione di tendenza, come nel caso dell'Egitto, in occasione della crisi di Suez del 1956: il pubblico si affrettò a ritirare i depositi e a cambiarli in moneta legale. Cfr. KARDOUCHE, *The U.A.R. in development*, *op. cit.*, p. 99.

però in senso opposto, ma con minore forza, un'altra circostanza: gli individui che, superando la fase dello scambio in natura, vengono attratti nel settore monetario dell'economia, utilizzano all'inizio i biglietti e le monete metalliche, contribuendo ad elevare in tal modo il rapporto suddetto. Da tutto ciò scaturisce che il suo livello è inversamente correlato con il grado di sviluppo economico.

Con riferimento ad un esteso campione — 30 paesi africani —, un economista nigeriano<sup>(13)</sup> ha calcolato alcuni rapporti, che riproduciamo nella tabella a pagina seguente. Tralasciando per il momento il primo, dagli altri due si osserva rispettivamente la percentuale dei depositi a vista e di questi più i depositi vincolati e a risparmio sulla moneta totale. Considerati insieme, i depositi costituiscono in due paesi (Kenia e Zambia) oltre il 75 % della moneta totale, in 21 una frazione compresa tra il 50 e il 75 % e in 7 una percentuale al di sotto della metà. Disaggregando i dati si vede come sia decisamente più rilevante la componente a vista, anche se ci si può attendere per il futuro un tasso di incremento maggiore per la quasi-moneta<sup>(14)</sup>.

b) La velocità di circolazione della moneta rispetto al reddito (« the income velocity of money »), misurata dal rapporto reddito nazionale/moneta totale, indica quante volte rigira in un anno la complessiva massa monetaria in relazione al reddito prodotto. Il calcolo, generalmente su base annua, del rapporto non tiene conto dell'accentuata stagionalità dell'offerta di moneta nelle economie africane, legata al ciclo di produzione, di raccolta e di commercializzazione dei beni agricoli<sup>(15)</sup>. Per la velocità di circolazione, i risultati empirici per singoli paesi africani e per estesi periodi di tempo non concordano sempre con lo schema proposto dalle considerazioni di ordine teorico, vale a dire un più alto livello dell'indice nei paesi in

---

(13) Si veda AROWOLO, *The development of capital markets in Africa, with particular reference to Kenya and Nigeria*, in « IMF Staff Papers », giugno 1971, p. 424, tab. 1.

(14) Ciò è quanto osserva TAMAGNA, *La banca centrale nell'America Latina*, op. cit., p. 14, a proposito degli sviluppi monetari nella parte del globo da lui esaminata, che è avanti all'Africa di due o tre decenni sotto tale profilo.

(15) Tale importante aspetto della variazione monetaria è stato oggetto solo di recente di indagini approfondite, come dimostra lo studio di GHOSH, *The quantification of seasonality of money supply in Ghana*, Legon University, Accra, 1972, p. 64.

ALCUNI PAESI AFRICANI: RAPPORTO MONETA/REDDITO,  
E PERCENTUALE DEI DEPOSITI A VISTA PIÙ LA QUASI MONETA  
SUL TOTALE DELLA MONETA, IN ANNI RECENTI (1)

Paese	Moneta PIL % (2)	Percentuale dei depositi a vista sul totale della moneta (3)	Percentuale dei depositi a vista più la quasi-moneta sul totale della moneta (3)
Alto Volta . . . . .	11,2	35,4	37,2
Burundi . . . . .	11,6	32,7	35,5
Camerun . . . . .	13,6	41,5	50,7
Ciad . . . . .	12,4	36,8	38,3
Costa d'Avorio . . . . .	17,5	39,4	57,9
Dahomey . . . . .	12,7	49,7	54,6
Egitto . . . . .	28,3	25,8	57,4
Etiopia . . . . .	9,6	21,7	40,2
Gabon . . . . .	15,1	55,6	64,7
Gana . . . . .	12,4	37,6	64,2
Kenia . . . . .	17,5	49,1	77,8
Libia . . . . .	15,3	42,8	65,6
Madagascar . . . . .	18,5	43,8	54,0
Malawi . . . . .	15,3	39,3	69,0
Marocco . . . . .	30,7	55,8	63,8
Mauritania . . . . .	7,0	55,5	64,5
Niger . . . . .	8,9	37,7	40,8
Nigeria . . . . .	9,3	28,6	64,8
Rep. Centrafricana . . . . .	11,4	38,1	45,6
Ruanda . . . . .	10,1	34,2	30,2
Senegal . . . . .	13,0	54,5	58,8
Sierra Leone . . . . .	8,0	22,9	53,2
Somalia . . . . .	14,3	41,2	56,4
Sudan . . . . .	13,9	32,5	51,8
Tanzania . . . . .	22,2	53,3	69,2
Togo . . . . .	10,7	44,8	56,1
Tunisia . . . . .	29,2	48,6	71,4
Uganda . . . . .	17,9	39,8	68,4
Zaire . . . . .	18,8	55,7	66,1
Zambia . . . . .	18,3	59,5	81,8

(1) Principalmente, 1966-1968.

(2) La moneta è rapportata al PIL (prodotto interno lordo) e non al PNL (prodotto nazionale lordo), per mancanza di dati sul PNL di tutti i paesi considerati. La moneta è definita come la somma della moneta legale in circolazione e dei depositi a vista.

(3) La moneta totale è definita come la somma della moneta legale al di fuori delle banche più i depositi a vista più la quasi-moneta. I dati si riferiscono al 1968.

Fonte: UNITED NATIONS STATISTICAL OFFICE, *Yearbook of National Accounts Statistics*, 1967 (New York, 1968); INTERNATIONAL MONETARY FUND, *International Financial Statistics*: dati tratti dalle statistiche nazionali.

via di sviluppo rispetto a quelli industrializzati e una sua tendenza a decrescere, seppure lentamente.

Il primo *trend* ha validità più generale e trova conferma anche dal raffronto tra singoli stati africani: riprendendo la prima colonna della tabella, in cui è indicato l'inverso della velocità (che può essere assunto come espressione del grado di monetizzazione), si notano i valori maggiori — e quindi le velocità più basse — per alcuni tra i paesi finanziamente più evoluti, quali Marocco, Egitto, Tunisia. Per altri pur importanti, invece, non si ha il medesimo riscontro (16).

La tendenza alla diminuzione troverebbe spiegazione, da un lato, nella progressiva monetizzazione del settore rurale che farebbe elevare la domanda di moneta per unità di reddito e, dall'altro, nell'aumento del reddito reale, che ancora inciderebbe positivamente sulla domanda di moneta, specie di quella detenuta per motivi precauzionali e speculativi (17).

Se è indubbio che nel lungo periodo la generalità dei paesi africani, procedendo nello sviluppo, si conformerà al *trend* descritto, due studi specifici da noi consultati non pervengono alla stessa conclusione sicura. In un caso si tratta della Nigeria, dove solo impiegando svariate definizioni di moneta e due computazioni del reddito nazionale (totale o solo monetario) si perviene a rilevare un andamento discendente(18); nell'altro, si fa riferimento all'Egitto, per il

(16) La velocità si aggira intorno a 6-7 per molti paesi africani e scende a circa 3 per quelli più avanzati. Nelle nazioni industrializzate è invece dell'ordine dell'unità.

Per Saint Marc (p. 87), « on peut déduire de cette vitesse très élevée de la monnaie que l'étroitesse de l'espace économique provoque la faiblesse de la masse monétaire qui se répercute sur la vitesse de circulation de la monnaie, en l'accélérant ». Ciò a proposito degli stati francofoni dell'Africa Equatoriale. (Cfr. SAINT MARC, *Zone franc et décolonisation*, Sedes, Parigi, 1964).

(17) Si veda BRECHLING, *The public's preference for cash*, in « Quarterly Review », Banca Nazionale del Lavoro, settembre 1958, pp. 380-84.

(18) Si veda ADEKUNLE, *Trends in income velocities*, in « Economic and Financial Review », Central Bank of Nigeria, giugno 1970, pp. 5-15, che conclude: « During 1950-66, it was found that the total income velocity of currency, demand deposits and of conventional money did not have significant trends. On the other hand, the total income velocities of savings deposits, time deposits, money plus savings deposits, and of money plus savings and time deposits had significant negative trends. These conclusions were also reached with respect to the monetary income velocities ».

quale l'unico periodo di velocità in diminuzione fu quello della crisi di Suez, mentre per il resto si registrò addirittura una tendenza all'aumento (19). Tutto ciò dovrebbe mettere in guardia dalle facili generalizzazioni e consigliare una verifica diretta, allorché gli indici in questione sono utilizzati nelle analisi monetarie, in vista di illuminare le decisioni delle banche centrali.

c) Da ultimo, gli effetti del processo di monetizzazione sono confermati dai valori del moltiplicatore. Esso esprime la relazione tra il totale della moneta in circolazione e l'ammontare della base monetaria. Come ci si può attendere, il moltiplicatore è generalmente inferiore nei paesi africani rispetto alle economie avanzate (20), a motivo del fatto che solo una frazione ridotta della base monetaria raggiunge i canali bancari e vi permane per più transazioni. In altri termini, i fattori che riducono il valore del moltiplicatore nei paesi industrializzati (operazioni in contanti, tesoreggiamento in biglietti, incapacità delle banche di prestare tutto quanto ricevono e altri) agiscono al massimo grado in Africa, dove l'uso della moneta scritturale è confinato alle aree urbane o riguarda le transazioni dei prodotti da esportazione.

In conclusione, le funzioni monetarie delle banche centrali africane sono certamente agevolate dall'impiego degli strumenti di analisi descritti ed è positivo che in molti paesi si vadano affinando appropriate tecniche di rilevazione e di elaborazione. Occorre però che le indicazioni fornite — alta percentuale di moneta legale nel complesso e basso moltiplicatore del credito — non rappresentino una giustificazione (errata) ad una politica di facile espansione monetaria.

(19) Si veda KARDOUCHE, *The U.A.R. in development*, op. cit., pp. 104-14. Secondo tale A., il trend in aumento fu dovuto al mancato operare delle due forze indicate nel testo e ad altri fattori, quali l'inflazione e il suo controllo, le fughe di capitale, la crescente partecipazione governativa all'attività economica egiziana.

(20) Si vedano i risultati di uno studio comparato condotto su 12 paesi, sviluppati e non, da AHRENSDORF-KANESATHASAN, *Variations in the money multiplier and their implications for central banking*, in «IMF Staff Papers», novembre 1960, pp. 126-41 e tab. 1.

Per quanto concerne i paesi dell'U.M.O.A. nel loro complesso, Bhatia (p. 392, tab. 1) ha calcolato i seguenti valori:

«currency ratio»	:	0,54
moltiplicatore	:	1,75

(Cfr. BHATIA, *Factors influencing changes in money supply in B.C.E.A.O. countries*, in «IMF Staff Papers», luglio 1971).

