



RegioneLombardia  
IL CONSIGLIO

# SISTEMI DI VALUTA COMPLEMENTARE

POSSIBILI APPLICAZIONI ALL'ECONOMIA REGIONALE

Policy Paper

Piano delle ricerche 2013 - 2014



Regione Lombardia  
IL CONSIGLIO

**POLICY PAPER**

# SISTEMI DI VALUTA COMPLEMENTARE

POSSIBILI APPLICAZIONI ALL'ECONOMIA REGIONALE

Ricerca promossa  
dall'Ufficio di  
Presidenza del  
Consiglio regionale  
nell'ambito del Piano  
ricerche 2013-2014

Consiglio regionale  
Servizio Assistenza  
legislativa e legale  
Ufficio Studi, ricerche  
e Biblioteca

Éupolis Lombardia

Policy paper "Sistemi di valuta complementare: possibili applicazioni all'economia regionale" (Cod. Éupolis Lombardia IST 13015).

Gruppo di lavoro tecnico:  
Dirigente responsabile: Luciana Fedrizzi  
Antonella Agosti, Fabrizio Benaglia, Laura Gabetta, Manuela Venuti

Dirigente di riferimento: Alberto Brugnoli  
Project Leader: Antonio Dal Bianco  
Gruppo di ricerca:  
Antonio Dal Bianco, Éupolis Lombardia; Nicolò Cavalli, Università La Sapienza

Pubblicazione non in vendita. Nessuna riproduzione, traduzione o adattamento può essere pubblicata senza citarne la fonte.

Milano, giugno 2014

## Indice

ABSTRACT	5
KEY POLICY MESSAGES	6
EXECUTIVE SUMMARY	7
INTRODUZIONE	9
SCENARIO E DEFINIZIONE DEL TEMA	11
1. COMPLEMENTARIETA' NELLA STORIA	15
2. ESPERIENZE CONTEMPORANEE DI MONETA COMPLEMENTARE	19
3. ARTICOLAZIONE DELLE MONETE COMPLEMENTARI	25
4. LE MONETE COMPLEMENTARI NELLA TEORIA ECONOMICA	29
5. BANCHE CENTRALI E MONETE LOCALI	35
6. LA SITUAZIONE ECONOMICA DELLA LOMBARDIA	39
7. UN MODELLO DI MONETA REGIONALE	45
IN SINTESI	49
INDICAZIONI DI POLICY	51
BIBLIOGRAFIA	55
SITI SULLE MONETE COMPLEMENTARI	57



## ABSTRACT

---

I sistemi di valuta complementare sono sempre esistiti nella storia e rispondono alla necessità delle comunità locali di dotarsi di strumenti di scambio meno esposti al rischio, presente nella storia, in cui incorre la moneta ufficiale: quello di essere tesaurizzata.

La potenzialità dei sistemi di valuta complementare sono ben presenti agli economisti fino ai tempi di Keynes. Da allora e soprattutto nelle fasi avverse del ciclo economico sono nate diverse esperienze di monete complementari, alcune delle quali come il WIR, esistono tuttora.

Sono innumerevoli gli esperimenti di moneta locale che non sono sopravvissuti alla prova del tempo, mentre quelli che sopravvivono lo fanno spesso proprio perché non raggiungono una massa critica tale da renderli rilevanti in termini macroeconomici.

Eppure le monete complementari, quando ben regolamentate, portano vantaggi alle imprese (in termini di minor assorbimento di capitale circolante), ai consumatori (in termini di maggior potere di acquisto), alle amministrazioni locali (in termini di rilancio dell'attività economica delle filiere territoriale) e alle stesse banche.

In questo paper viene presentato un modello di circuito regionale che soddisfa alcuni requisiti volti a favorirne il buon funzionamento e vengono delineate le funzioni e i ruoli che Regione Lombardia potrebbe svolgere anche avvalendosi della collaborazione di soggetti privati.

## KEY POLICY MESSAGES

---

- I circuiti di monete complementari valorizzano la funzione della moneta come mezzo di scambio. Nella storia la diffusione delle monete complementari è legata a doppio filo con la crisi dei sistemi economici e del funzionamento del mercato del credito.
- La moneta complementare non sostituisce, ma affianca la moneta ufficiale. Anzi i benefici in termini di minor assorbimento del capitale circolante da parte delle imprese possono tradursi anche in vantaggi indiretti per le banche tradizionali. Oltretutto la moneta complementare, se ben regolata, non produce inflazione.
- 
- Le banche centrali non hanno ancora assunto una posizione ufficiale rispetto al diffondersi delle valute complementari. In generale non ravvisano rischi per la stabilità monetaria.
- Le monete complementari sono espressione dell'iniziativa delle comunità locali in risposta alla crisi generata dal sistema della finanza globale. È una forma di sussidiarietà.
- Regione Lombardia ha approvato una legge che prevede la sperimentazione di un circuito di moneta complementare per lo scambio di beni e servizi. Diverse sono le funzioni che potrebbe svolgere l'amministrazione regionale in attuazione della legge per la promozione del circuito. Tra questi si può ipotizzare il coinvolgimento dei diversi stakeholder (associazioni di categoria e amministrazioni locali), la definizione delle regole di accesso e di funzionamento del circuito, il risk management del circuito e vigilanza prudenziale orientata a garantirne la sostenibilità macroeconomica.
- Il Consiglio regionale a sua volta potrebbe monitorare lo sviluppo della sperimentazione, esercitando le funzioni proprie di controllo dell'attività di Giunta, e eventualmente farsi promotore a livello nazionale di una proposta di legge per il riconoscimento dei circuiti di moneta complementare regionali e la loro possibile integrazione.

## EXECUTIVE SUMMARY

---

Negli ultimi anni, e sotto la spinta della Grande Recessione e della successiva crisi europea, l'interesse nei confronti dei sistemi di valuta complementare è aumentato considerevolmente. Lo scopo del rapporto è di mostrare, attraverso l'analisi dei principali circuiti di moneta complementare, quali sono i fattori che favoriscono il superamento della dimensione locale e quale ruolo possa eventualmente svolgere la Regione nel promuovere le iniziative esistenti in Lombardia o avviarne di nuove. Dal punto di vista metodologico, il rapporto è sviluppato attraverso: *a)* analisi dell'economia lombarda in relazione alla questione del credito a imprese e famiglie, *b)* analisi della letteratura sui sistemi di pagamento, *c)* *case studies* di moneta complementare con riferimento in particolare al circuito Sardex.

Il primo paragrafo contestualizza storicamente la questione delle monete complementari anche in riferimento al principio di sussidiarietà introdotto nel Titolo V della Costituzione Italiana. Nel secondo sono invece delineate le principali esperienze di monete locali contemporanee e le loro peculiarità. Una sistematizzazione dei tratti fondamentali delle monete complementari, e della loro varietà, è fornita nel terzo paragrafo. Il quarto paragrafo riprende alcuni temi della letteratura economica nell'ottica delle monete locali e del loro effetto sull'economia, mentre il paragrafo 5 raccoglie gli interventi di alcune delle principali banche centrali mondiali sui sistemi di moneta complementare in relazione alla compatibilità con gli obiettivi di stabilità economico-finanziaria previsti dai rispettivi mandati. Nel sesto paragrafo si introduce la situazione economica della Regione Lombardia e nel settimo viene presentato un modello di moneta complementare, evidenziando il possibile ruolo che la Regione e il Consiglio Regionale possono svolgere in questo processo alla luce delle previsioni contenute nell'art. 4 della l.r. 11/2014.





## INTRODUZIONE

La crisi economica ha portato ad un generale peggioramento delle condizioni del credito che tuttora persistono e tendono ad alimentare la spirale negativa. La situazione straordinaria in cui si trova il mercato monetario ha fatto sì che le tradizionali politiche espansive si siano rivelate fin qui inadeguate per sostenere la domanda finale con ingenti flussi di liquidità parcheggiati presso le banche e con una parallela riduzione degli impegni bancari.

L'attivazione degli scambi e dell'economia reale richiede l'introduzione di strumenti alternativi a quelli del credito bancario, in grado di mettere in condizione le imprese di scambiarsi beni e servizi senza l'intermediazione del circuito creditizio e i lavoratori di disporre di maggior potere di acquisto. Un circuito di moneta complementare regolamentato e di dimensioni adeguate potrebbe contribuire alla ripresa degli scambi e quindi al rilancio delle produzioni e dell'economia locale.



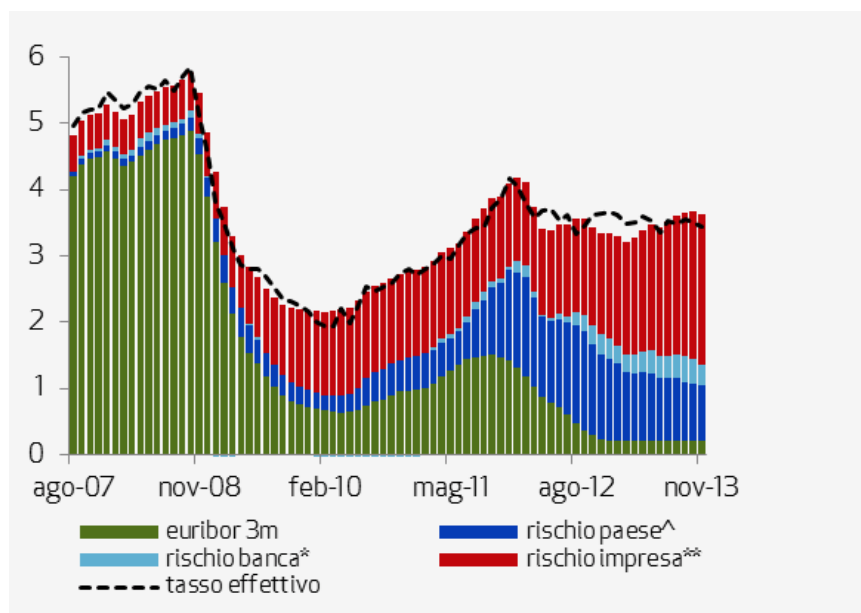
## SCENARIO E DEFINIZIONE DEL TEMA

L'economia può essere vista come un insieme di rapporti di scambio tra creditori e debitori, dove ogni persona può rivestire entrambi i ruoli allo stesso tempo. Si è creditori nei confronti del proprio datore di lavoro a fronte della prestazione offerta, oppure nei confronti della banca nella quale sono depositati i propri guadagni, mentre si è debitori ogni qual volta si acquistano beni e servizi. Il ruolo della moneta è quello di trasformare una serie di rapporti bilaterali in rapporti multilaterali, permettendo il pagamento sistematico e intertemporale dei vecchi debiti e la contrazione di nuovi debiti, attraverso la sua triplice funzione di unità di conto (il fatto che il valore di tutti i diversi beni e servizi possono essere espressi in termini di una certa quantità di moneta, ad esempio 100 euro), mezzo di scambio (esiste un supporto fisico grazie al quale è possibile trasferire i 100 euro da un debitore a un creditore) e riserva di valore (100 euro restano per definizione 100 euro e pagano sempre un debito nominale di 100 euro, mantengono cioè invariato il loro potere liberatorio legale nel tempo). È grazie alla moneta, insomma, che un medico non è costretto ad aspettare che il proprio avvocato soffra d'influenza per ripagare la sua assistenza legale e che l'avvocato può utilizzare il denaro ricevuto dal medico per farsi riparare la macchina dal carrozziere – che a sua volta potrà aver bisogno del nostro medico, e così via.

La circolazione della moneta agevola gli scambi, alimenta l'attività produttiva, rinsalda la comunità economica.

Tuttavia, la moneta non è sempre in grado di svolgere adeguatamente il suo compito. Ciò emerge chiaramente nei periodi di crisi con il fenomeno del *credit crunch*: una contrazione incontrollata e, per certi aspetti, ingiustificata dell'emissione di credito verso imprese e famiglie. Durante il *credit crunch* la moneta tende a essere tesaurizzata e sottratta alla circolazione perché, grazie alla sua funzione di riserva di valore, appare come la forma più sicura di detenzione della ricchezza, tanto per gli individui quanto per le banche, che saranno disposte a separarsene solo in cambio di un “premio al rischio” – sintetizzato nel tasso d'interesse – molto elevato. Secondo l'ultimo bollettino statistico della Banca d'Italia (riferito al quarto trimestre del 2013), i tassi d'interesse sui finanziamenti erogati nel mese di settembre 2013 alle famiglie per l'acquisto di abitazioni sono stati pari al 3,80%; quelli sulle nuove erogazioni di credito al consumo all'8,69%. I tassi d'interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie di importo fino a 1 milione di euro sono risultati pari invece al 4,36% (mentre quelli sui nuovi prestiti di importo superiore a tale soglia al 2,82%). Quasi un punto percentuale in più rispetto al costo medio del prestito alle imprese nell'eurozona (attualmente pari a circa il 3,5%) e oltre due punti percentuali rispetto alla media dei costi sostenuti dalle imprese tedesche, fermi attorno al 2%. Un differenziale che incide negativamente sulla competitività delle imprese italiane. Secondo uno studio di Prometeia (Figura 1), oltre la metà di questo differenziale è causato dall'aumento del cosiddetto “rischio impresa”, cioè dal fatto che le banche sono disincentivate a prestare alle imprese a causa della probabilità, relativamente elevata, che queste incorrano in problemi finanziari prima della chiusura del rapporto di debito.

Figura 1 – Contributo delle principali determinanti alla formazione del costo del credito alle imprese (valori %)



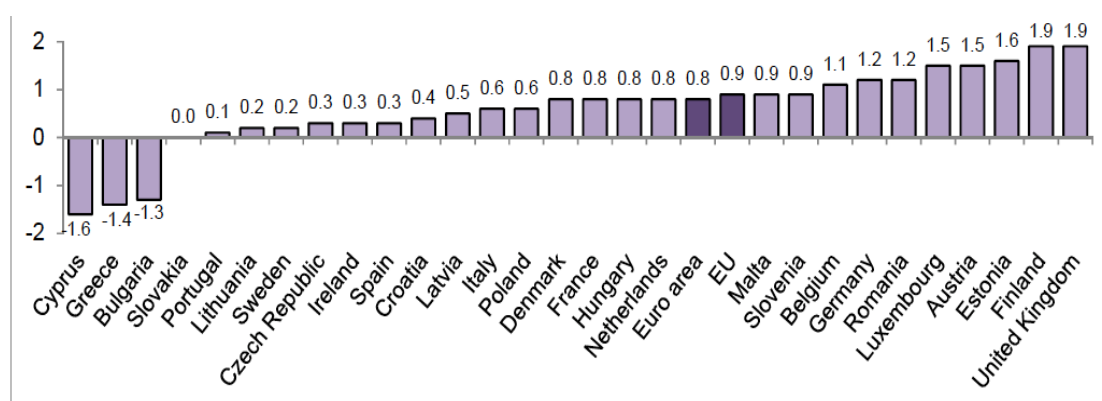
Fonte: Prometeia

Il “rischio impresa” è a sua volta determinato dalle condizioni negative dell’economia. La ricchezza in forma monetaria, infatti, riduce la moneta in circolazione e quindi la disponibilità di credito a favore delle imprese, che incontrano difficoltà crescenti a produrre e riducono la loro attività, quando addirittura non falliscono. Questa situazione conduce a un aumento della disoccupazione o della sottoccupazione, le quali riducono la domanda di beni e servizi nei confronti delle imprese, che sono esposte ancora di più al rischio di fallimento e quindi sono finanziate con ancora meno propensione dalle banche. Sempre secondo i dati della Banca d’Italia, a dicembre 2013 il tasso di crescita sui dodici mesi delle sofferenze bancarie è pari al 24,6%, mentre i prestiti verso il settore privato si sono contratti del 3,8% dal 2012 al 2013 (-1,2% per le famiglie, -5,3% per le imprese). Un circolo vizioso, definito dagli economisti “trappola della liquidità”, con effetti molto negativi per il sistema produttivo, la cosiddetta “economia reale”.

In questi periodi, insomma, il fatto che la moneta funga da “riserva di valore” impedisce che la moneta adempia adeguatamente a un’altra sua funzione, quella di “mezzo di scambio”. È questo il paradosso della crisi iniziata quasi sette anni fa come crisi dei mercati finanziari – ossia di quei mercati cui la teoria economica affiderebbe proprio il compito di fare incontrare risparmiatori e investitori, concedendo credito a chi lo richiede meritoriamente. Questi mercati si sono ripresi e hanno ricominciato a fare affari ma l’economia reale è piombata in un circolo depressivo dal quale si fa sempre più fatica a vedere l’uscita. La risposta delle banche centrali, in America come in Europa, è stata quella di aumentare l’offerta di moneta diminuendo il “costo

del denaro”. E tuttavia, a fronte di un’incondizionata disponibilità delle banche centrali a fornire moneta al sistema bancario e creditizio, quest’ultimo continua a non prestare alle imprese.

Figura 2 - Inflazione annuale nei Paesi europei, (gennaio 2014)



\* Data for Bulgaria, the Netherlands, Austria and Poland are provisional.

Fonte: Eurostat

I mille miliardi prestati da Mario Draghi alle banche commerciali tra fine 2011 e inizio 2012 sono stati in larga parte ridepositati presso la BCE, oppure sono stati usati per acquistare titoli del debito pubblico, più sicuri e più immediatamente redditizi rispetto al prestito a un’impresa. Il risultato è dunque una situazione in cui, a dispetto dell’aumento della quantità di moneta disponibile, essa continua a non circolare nell’economia reale. Come dimostra l’andamento dell’inflazione negli ultimi anni, sia in Italia che nell’area euro – ampiamente al di sotto del target del 2% previsto dai trattati.

In questo contesto si è riaperto il dibattito sugli strumenti che possono riattivare l’economia reale, recuperando la funzione propria della moneta come mezzo di scambio.



## 1 COMPLEMENTARIETÀ NELLA STORIA

Rispetto a quanto visto sinora, le monete complementari (da intendersi come un mezzo di scambio parallelo, istituito dai membri di una comunità con l'esplicito obiettivo di sostenere al proprio interno gli scambi, il credito e la fiducia reciproca) possono rappresentare un modo radicalmente alternativo di rispondere alla prolungata recessione indotta dalla “trappola della liquidità”. Ma esse non sono un'invenzione recente. Anzi. Nella storia, la regola in ambito monetario è la pluralità e non l'unicità. L'eccezione è rappresentata da una tendenza all'uniformazione monetaria che inizia in Europa nel XVII secolo e che coincide con gli albori del capitalismo e, soprattutto, con la nascita dei mercati finanziari. Prima di quel periodo, e per quasi mille anni, l'Europa ha avuto una moneta comune ma non unica, che ha convissuto con una pluralità di monete, locali e specializzate, in un sistema monetario che certo ha conosciuto difficoltà e disordini, ma che nondimeno merita il nome di sistema: un intero compaginato in parti ben articolate fra loro.

Un anno dopo aver unificato politicamente l'Europa cristiana, l'imperatore Carlomagno crea una moneta di conto, la lira, che resterà il punto di riferimento istituzionale fino alle riforme inglesi della fine del XVII secolo e alla loro estensione europea per opera dell'imperatore Napoleone. La moneta comune europea istituita da Carlomagno è una pura unità conto. Essa non verrà mai coniata. Coniate, e in misura crescente dopo la ripresa economica del XIII secolo, saranno invece le monete metalliche, d'argento prima, poi d'oro e di rame (o di “biglione”, una lega povera d'argento). Le monete coniate non servono tutte e indistintamente allo stesso scopo, e quindi non sono in concorrenza. Le monete d'oro e d'argento (le monete nobili) servono il commercio internazionale, mentre le monete di rame e di biglione (la “moneta piccola”) servono gli scambi locali.

Il primo economista moderno ad accorgersi della profonda intelligenza di questo sistema è Luigi Einaudi, che parla con ammirazione del “sistema della moneta immaginaria” nel bel mezzo della crisi che ormai siamo soliti paragonare alla nostra, ossia la crisi degli anni trenta. Ed è proprio durante la Grande Depressione che la necessità economica conduce a una vitalità monetaria con pochi precedenti, cioè alla nascita in vari paesi di “valute di emergenza”, o monete complementari, il cui obiettivo è proprio quello di compensare la scarsità di moneta sostenendo gli scambi e, con essi, l'attività economica a livello locale. Per scoraggiare l'accumulazione e la sottrazione di moneta dalla circolazione, uno specifico tasso d'interesse negativo (*demurrage*) era spesso applicato per chi deteneva la moneta per troppo tempo senza spenderla. Funzionava in questo modo il Wära, moneta locale ideata nel 1926 da due imprenditori della città tedesca di Schwanenkirchen ispirandosi alle teorie di Silvio Gesell, economista tedesco che anche Keynes loderà nella Teoria generale. In una situazione di iperinflazione, il Wära aveva un controvalore in carbone e un piccolo *demurrage*. In poco tempo, oltre 2000 imprese iniziarono a usare questa moneta, dando vita al “*Freiwirtschaftsbewegung*” – ossia “Movimento del Libero Scambio” – ma, nell'Ottobre del



1931, la nuova moneta fu dichiarata illegale dalla Banca Centrale tedesca, impegnata in politiche deflazionistiche che, secondo alcuni storici come Richard Overly, contribuirono a indebolire definitivamente la Repubblica di Weimar.

Nel frattempo, tuttavia, le esperienze di moneta locale si moltiplicavano. Nel 1932, la piccola cittadina austriaca di Wörgl, con 500 disoccupati su 4500 abitanti, era una delle più povere del Paese. Il sindaco neo-eletto decise di utilizzare gli scarsi fondi comunali per garantire l'emissione di una moneta d'emergenza, con la quale poté pagare la realizzazione di numerose opere pubbliche. La circolazione della nuova moneta era favorita dall'applicazione di un interesse negativo mensile dell'1%. Secondo Bernard Lietaer, una media di 5.500 scellini in moneta locale circolarono 416 volte nei 13 mesi dell'esperimento monetario e contribuirono a generare un valore di 2.547.360 scellini di attività economica. Quando altre venti città austriache decisero di seguire l'esempio di Wörgl, anche in questo caso l'autorità monetaria del Paese decise di rendere fuorilegge la moneta locale. Analogo divieto fu sancito negli USA da Franklin Delano Roosevelt pochi anni più tardi a fronte del moltiplicarsi degli *stamp scrips* in suolo statunitense.

Le scelte di terminare le esperienze descritte sono iscritte nell'ambito di movimenti centripeti che avocavano all'arbitrarietà e al monopolio dello Stato tutta una serie di funzioni economiche e sociali, dietro l'assunto – tipico del XX secolo – che questo avrebbe portato a maggiore efficienza e progresso sociale. Discutere di monete complementari significa dunque rimettere al centro del dibattito la questione di un'idea filosofica e politica, riguardante l'organizzazione pubblica e sociale, presente da tempo nella storia del pensiero politico occidentale (a partire dalla scolastica di Tommaso fino alla dottrina sociale di Leone XIII passando dalle riflessioni sul federalismo di Altusio, Tocqueville e Rosmini) e formalizzata nell'enciclica *Quadragesimo anno*, emanata da papa Pio XI nel 1931, secondo cui: “è illecito togliere agli individui ciò che essi possono compiere con le forze e l'industria propria per affidarlo alla comunità, così come è ingiusto rimettere a una maggiore e più alta società quello che dalle minori e inferiori comunità si può fare. Ed è questo insieme un grave danno e uno sconvolgimento del retto ordine della società; perché l'oggetto naturale di qualsiasi intervento della società stessa è quello di aiutare in maniera suppletiva le membra del corpo sociale, non già distruggerle e assorbirle.”

La necessità di una *governance sociale*, di un principio di coordinamento tra gli attori sociali che implichi un ripensamento dei rapporti pubblico-privato, emerge con crescente chiarezza nel momento in cui il principio di *government*, ossia di governo politico attraverso il comando e la forza della legge, mostra progressivamente la corda. Ed è in quest'ottica che si inserisce il concetto di sussidiarietà, inteso come un *principio di coordinamento* sociale di tipo architettonico, che secondo Pierpaolo Donati è caratterizzato da tre codici simbolici di interpretazione e applicazione: *a) di ripartizione funzionale; b) di articolazione dei diritti-doveri di cittadinanza e c) del pluralismo societario.*

I primi due principi, legati all'articolazione delle funzioni statali nei vari livelli dell'apparato pubblico-amministrativo e al loro interfacciarsi con la società, sono in varia misura ricompresi

nelle formulazioni del Trattato di Maastricht e del riformato Titolo V della Costituzione Italiana, che definiscono una “sussidiarietà in senso verticale”. Sempre secondo Donati, tuttavia, il codice simbolico del pluralismo societario si risolve in un principio di reciprocità sociale, orientato alla valorizzazione degli attori tramite la loro stessa attività, non delegabile ad agenti terzi. In questa terza accezione, sono quattro i requisiti di un funzionante principio di sussidiarietà: esso deve essere “espressione della norma di reciprocità (I) che un soggetto autonomo (II) esercita per la capacitazione (*empowerment*) di un altro soggetto (III) mediante una divisione coordinata del lavoro (IV)”. Si tratta di una sussidiarietà in senso orizzontale, intesa come riconoscimento dell’originaria autonomia della società civile nella capacità di intervento in risposta ai bisogni sociali emergenti.

La moneta locale, definita da Amato e Fantacci “un mezzo di scambio, parallelo ma non alternativo a quello ufficiale, istituito dai membri di una comunità con l’esplicito obiettivo di sostenere al proprio interno gli scambi, il credito e la fiducia reciproca”, potrebbe in questo senso incorporare la sussidiarietà orizzontale integrandola a quella verticale, in particolare se sviluppata nell’ambito di un quadro architettonico e progettuale di carattere pubblico.

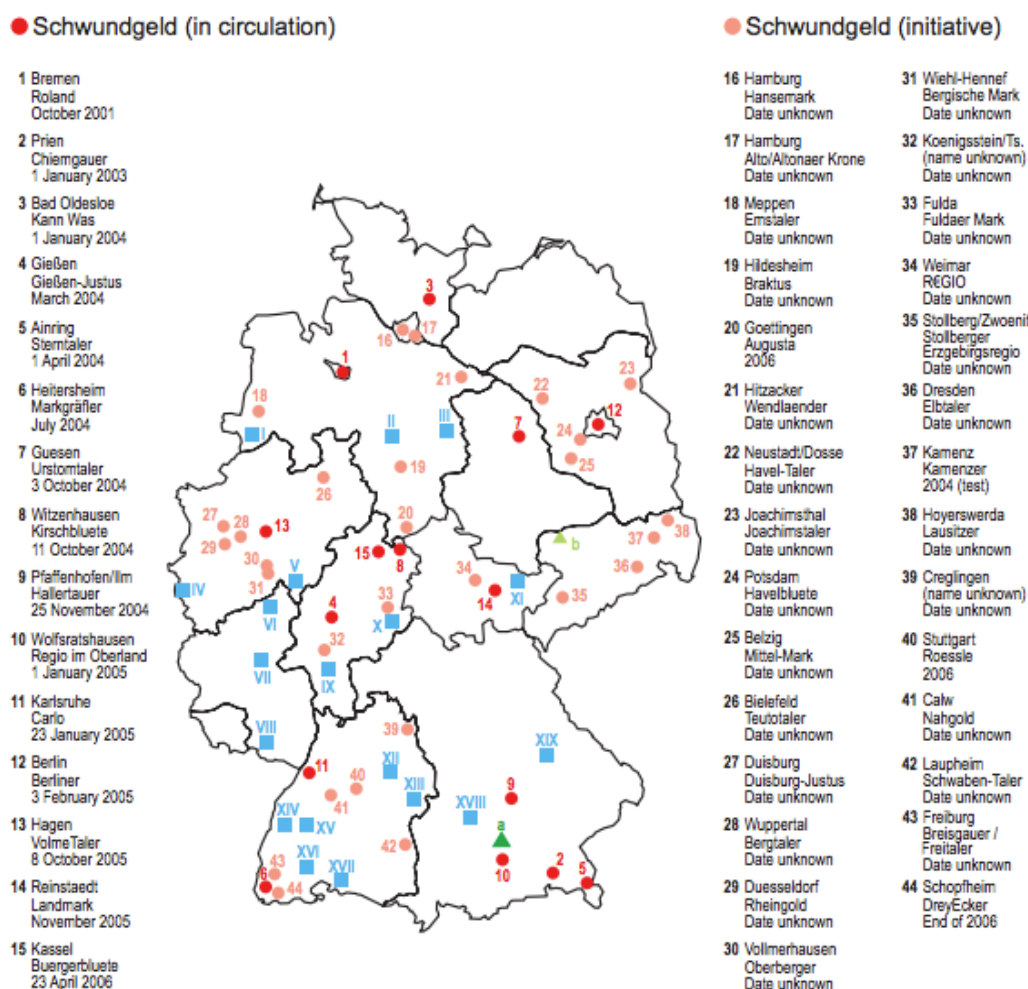


## 2 ESPERIENZE CONTEMPORANEE DI MONETA COMPLEMENTARE

In tempi recenti, spinte dalla crisi, le monete locali sono tornate a moltiplicarsi in varie parti del mondo. Negli Stati Uniti, tra il 2009 e il 2013, così come nella Grecia colpita dalle politiche di austerità, sono sorti numerosi sistemi di moneta complementare. In Inghilterra è nato nel 2012 il Bristol Pound, affiancandosi a monete preesistenti come la sterlina di Brixton e alle altre monete delle Transition Towns, che, nate in Irlanda e nel Regno Unito, ora hanno raggiunto circa 400 comunità nel mondo. In Francia ci sono almeno 15 monete locali, fra cui il Sol-Violette a Tolosa e l'Euskal nei paesi baschi francesi. Nel Luglio 2006, quando la Bundesbank ha fatto un censimento delle monete locali (Figura 3), c'erano in Germania 16 monete operanti e 49 in corso di lancio. E la lista non è affatto esaustiva.

Sarebbe tuttavia un errore pensare agli schemi di moneta e di credito complementari come qualcosa di stravagante, lontano dalla nostra esperienza quotidiana. Il più comune di questi è, infatti, rappresentato dall'emissione di buoni, già largamente utilizzati da commercianti al dettaglio e supermercati sotto la forma, per esempio, di “punti fedeltà”. I buoni sono un credito che un commerciante decide di concedere ai propri clienti, a condizione che essi spendano questo credito presso lo stesso commerciante (o la stessa catena). Ricadono sotto questa categoria i programmi “frequent-flyer” (o mille-miglia), che consistono nell'accumulazione di miglia aeree ogni qual volta che si viaggia con una determinata compagnia. Inizialmente ideati come strumento di fidelizzazione, i programmi frequent-flyer hanno raggiunto, secondo l'*Economist*, oltre 14 mila miliardi di miglia accumulate nel mondo, per un totale equivalente a circa 700 miliardi di dollari. Gli schemi complementari di questo genere sono definiti schemi B2C (*Business to Consumer*) poiché nascono dall'iniziativa di imprese che decidono di fornire ai propri clienti un servizio allo scopo di rivitalizzare gli scambi all'interno di una determinata comunità di utenti. Questi sistemi non assumono, di norma, una circolazione autonoma – risolvendosi, di fatto, non diversamente da un sistema di sconti, nell'incentivazione dell'acquisto di determinati beni e servizi tra i partecipanti a un determinato circuito commerciale. Anche per questo motivo, sistemi di questo tipo non possono essere considerati propriamente come una forma di moneta.

Figura 3 – Monete regionali in Germania



Fonte: Rösl (2006)

Un altro tipo di circuito complementare è quello che ha a che fare con i cosiddetti scambi C2C, ossia tra consumatore e consumatore. Si tratta di monete volte a permettere scambi tra singoli individui, come accade in molte comunità virtuali – fenomeno cresciuto a dismisura con la sempre più elevata penetrazione di internet nei paesi industrializzati, e che per questo ha recentemente catturato l'attenzione persino della Banca Centrale Europea. Una moneta virtuale si caratterizza in base al suo rapporto con la moneta ufficiale: può essere una moneta virtuale chiusa (ottenuta e spesa solo all'interno della comunità virtuale di riferimento – come nel caso del popolare World of Warcraft), una moneta virtuale a flusso unidirezionale (come i Wii Points della Nintendo, che possono essere acquistati con moneta ufficiale ma non possono essere riconvertiti), o una moneta virtuale a flusso bidirezionale (come i Linden Dollars, la valuta del social network Second Life, che possono essere scambiati nuovamente in moneta ufficiale una

volta acquistati). Un esempio famoso in questo particolare ambito è il BitCoin, una moneta virtuale peer-to-peer con un circolante che, a dicembre 2012, equivaleva a 140 milioni di dollari. I BitCoin sono creati attraverso un algoritmo informatico, possono essere acquistati con moneta ufficiale e possono essere spesi per comprare servizi online o beni tangibili. Tuttavia, il loro utilizzo prevalente sembra essere per scopi speculativi, vista l'elevata oscillazione del loro controvalore in dollari.

Fino a qui, abbiamo presentato esempi di sistemi complementari molto diversi tra loro, ma accomunati da una finalità commerciale. Non è tuttavia sempre così. Uno dei principali ibridi è rappresentato in Italia dall'Arcipelago ŠCEC (acronimo per Solidarietà che Cammina), presente nel Paese grazie a 11 "isole" territoriali. Gli ŠCEC sono buoni-sconto, per lo più cartacei, ma ormai anche elettronici, spendibili localmente presso gli aderenti all'Arcipelago, con un ancoraggio di 1 a 1 con l'euro. Gli associati si distinguono in fruitori e accettatori, ossia rispettivamente consumatori (che vengono dotati di 100 ŠCEC all'atto di iscrizione) e imprese, commercianti o professionisti (che accettano pagamenti in ŠCEC per una percentuale che varia dal 5% al 30%). L'obiettivo di ŠCEC è quello di legare a un determinato territorio parte della circolazione monetaria, favorendo i sistemi di scambio locali.

È con il simile scopo di sostenere singole comunità che Edgar Cahn concepì nel 1986 il Time Dollar, un sistema di compensazione multilaterale la cui unità di scambio fondamentale non è denominata in relazione a una moneta esistente (come l'euro), ma rispetto al tempo. I partecipanti al sistema, infatti, offrono parte del proprio tempo a favore di altri membri, dall'aiuto nel fare la spesa alla cura degli anziani. Il tempo così dedicato è registrato in un sistema di debiti e crediti spendibili nei confronti di altri partecipanti. Dall'idea del professor Cahn, le Banche del Tempo si sono moltiplicate in oltre 26 Paesi, specialmente nel settore cura della persona e degli anziani, e sono oggi 276 nei soli Stati Uniti. Su linee molto simili, nel 1995, la Sawayaka Welfare Foundation ha fondato in Giappone la Fureai Kippu, moneta complementare elettronica la cui unità di conto sono le ore guadagnate prestando servizio a persone anziane in condizione di bisogno. Il credito temporale così accumulato può essere speso in cambio di servizi presso strutture di cura aderenti al sistema, soprattutto per servizi non coperti dal sistema sanitario nazionale.

Esistono tuttavia anche sistemi complementari volti a sostenere esclusivamente gli scambi tra imprese, riducendo il loro fabbisogno di liquidità e quindi le necessità di rifinanziamento del capitale circolante. Sono forme di relazione più marcatamente economiche ma non per questo meno cooperative. L'esempio principale è certamente il *corporate barter*, termine con il quale si descrivono circuiti commerciali tra imprese che si scambiano beni e servizi attraverso un sistema di mutuo credito. Nel 2011, secondo la *International Reciprocal Trade Association*, oltre 400mila aziende in tutto il mondo hanno utilizzato questo sistema di scambi, guadagnando in totale circa dodici miliardi di dollari su una produzione che altrimenti avrebbero avuto grande difficoltà a vendere. Il *corporate barter* si fonda sulla nozione di *camera di compensazione*, a cui si è già fatto riferimento e che, nel terzo paragrafo, descriveremo nei suoi elementi essenziali.

A funzionare secondo questo principio, nella pletora di monete create in risposta alla Grande Depressione, la più longeva e nota è certamente il WIR. Fondata nel 1934 a Basilea, in Svizzera nel pieno della Grande Depressione, la banca WIR è cresciuta dai 16 membri iniziali fino alle attuali 62 mila piccole e medie imprese aderenti, con un utile di oltre 12 milioni di franchi svizzeri nel 2012 e attività per oltre 4 miliardi di franchi. Esistono due modi di creare WIR: attraverso la vendita o l'acquisto di beni da parte delle imprese partecipanti, oppure attraverso l'estensione di credito a basso tasso di interesse da parte della WIRBank. Oggi la cooperativa movimentata circa 1,5 miliardi di WIR l'anno (equivalenti a, ma non convertibili in, franchi svizzeri) e finanzia circa il 16% delle PMI svizzere. Gli scambi tra aderenti al sistema avvengono parte in franchi e parte in WIR, per una quota variabile dal 30 al 100%, con una piccola commissione su ogni transazione, utilizzata per coprire i normali costi di gestione. Il WIR è una moneta puramente contabile, generata e distrutta con gli scambi, che non può essere accumulata indefinitamente, e che costituisce un buon esempio di moneta 'a-ciclica', cioè indipendente dal mercato finanziario e dalle fluttuazioni del ciclo economico internazionale.

In Italia, un sistema direttamente ispirato al WIR è Sardex, circuito di credito commerciale nato nel gennaio 2010, cui aderiscono oggi oltre 1300 imprese sarde. Quando un'azienda entra a far parte del circuito mette a garanzia un plafond di beni e servizi ricevendo in cambio un massimale di spesa (simile a un fido di cassa). Utilizzando tale linea di credito (a interesse zero), l'impresa può acquistare beni e servizi dalle altre aziende aderenti senza aver ancora accumulato il credito derivante dalle vendite. Nei dodici mesi successivi, l'impresa deve riuscire a rientrare del proprio debito vendendo nel circuito i propri beni o servizi, pena il pagamento in euro della parte non compensata. Anche per Sardex il cambio è 1:1 con l'euro e più della metà delle transazioni tra aderenti al sistema sono regolate in moneta complementare. Sardex ha iniziato recentemente ad ampliare il sistema dei pagamenti in modo tale da poter corrispondere parte dei salari in moneta locale e, allo stesso tempo, estendere ai consumatori la possibilità di utilizzare Sardex, dando vita a un sistema integrato tra cittadini e imprese.

Sistemi integrati sono alla base dei LETS, circuiti di scambio locali ideati all'inizio degli anni '80 da Michael Linton per il sostegno di comunità economicamente depresse, e oggi diffusi in tutto il mondo, soprattutto in area anglosassone. Grazie alla loro capacità di rafforzare il tessuto locale degli scambi, le monete complementari sono spesso viste nell'ottica di strategie di sviluppo a livello regionale. E' il caso del *Chiemgauer*, la prima moneta regionale tedesca, lanciata nel 2003 in Baviera, cui aderiscono oltre 600 fornitori di merci e servizi, 2388 consumatori e 220 organizzazioni non profit. Un *Chiemgauer* può essere acquistato con un euro e, ogni tre mesi, perde il 2% del suo valore. Inoltre, se la quantità acquistata non viene spesa entro un anno, i suoi detentori sono posti di fronte alla scelta tra la totale perdita di valore della somma in *chiemgauer* e la possibilità di riconvertire tale somma in euro – dietro il pagamento di una tassa del 5% sul valore totale. In questo modo, chi decida di acquistare l'equivalente di 100 euro di *chiemgauer* finisce per avere, nel caso in cui decida di accumularli e riconvertirli alla fine dell'anno, solamente 86 euro. Il 40% della tassa di riconversione va a coprire le spese

sostenute dall'Associazione e il restante 60% a beneficio di una delle organizzazioni locali di utilità pubblica (enti sociali, culturali ecc.) incluse nel circuito. Il portatore di biglietti che cambia i *chiemgauer* decide sulla destinazione di questa cifra in euro. In questo modo, gli utenti sono incentivati alla spesa e, quando non lo fanno, finiscono comunque per sostenere la comunità locale attraverso il finanziamento di associazioni non profit sul territorio.





### 3 ARTICOLAZIONE DELLE MONETE COMPLEMENTARI

La rassegna delle principali esperienze di moneta complementare rende possibile una classificazione delle caratteristiche che possono servire per distinguere una moneta complementare e per valutarne il funzionamento.

- *Modello organizzativo* - Un primo modello organizzativo contempla esclusivamente la presenza di soggetti privati (come nel caso di molte monete complementari, come BexB, Reciprocal Trade Association, Bitcoin, ecc). La tendenza alla gestione completamente privatistica delle monete complementari è alla base della polverizzazione dei sistemi di compensazione in una molteplicità di esperimenti locali o settoriali e, spesso, della scarsa dimensione dei circuiti. All'estremo opposto, un modello organizzativo alternativo riguarda la creazione e gestione del circuito da parte di un'autorità pubblica, come nell'esempio storico della moneta locale di Wörgl o, in tempi più recenti, con l'esperienza Sol-Violette, lanciata dal comune francese di Tolosa. In questo caso, il rischio è che il circuito di moneta complementare non risponda a un'esigenza reale del tessuto economico-sociale e che possa essere piegato a esigenze diverse da quelle del funzionamento di un circuito di scambi (ad esempio attraverso l'emissione di moneta incontrollata da parte del gestore pubblico). Un terzo modello organizzativo è di tipo ibrido e prevede la compartecipazione di pubblico e privato, a partire da una gestione privatistica con indirizzo pubblico (come nel caso del Bristol Pound) fino a una gestione pubblica con compartecipazione privata (come nel caso di Nantes).
- *Spazio*. Perché vi sia propriamente una moneta, occorre che sia chiaramente definito il suo ambito di circolazione. Le monete complementari sono generalmente caratterizzate da un ambito di circolazione diverso, e quasi sempre più circoscritto, rispetto alle monete ufficiali. La restrizione è spesso di carattere territoriale. Si ha una restrizione territoriale nel caso delle monete complementari conosciute anche come monete locali o comunitarie. Si tratta di monete concepite per circolare all'interno di una comunità di scambi, secondo confini che spesso riflettono l'identità storica di una popolazione o di un territorio. È il caso delle *monedas provinciales* argentine o della moneta di Bali. Tuttavia, lo spazio di riferimento di una moneta non è da intendersi necessariamente in termini geografici. Per esempio, numerosi esperimenti recenti hanno come ambito di circolazione internet o qualche suo nodo (i già citati BitCoin o il Ripple Monetary System). Si parla, anche in questo caso, di *community currencies*, con riferimento però a una comunità virtuale.
- *Scopo*. Un altro criterio di restrizione del potere liberatorio di una moneta non ha a che fare con l'area in cui può essere utilizzata, bensì con gli scopi per i quali può essere spesa. Si ha, allora, una restrizione funzionale. Nel caso di Bartercard, il circuito di scambi non ha confini geografici, essendo esteso su scala globale, ma è limitato alle

piccole e medie imprese che aderiscono al circuito e che utilizzano questo mezzo di pagamento per le rispettive forniture internazionali. D'altro canto, ciascuna forma di moneta complementare è normalmente concepita, emessa e amministrata, per soddisfare uno o più scopi, per i quali la moneta ufficiale risulti quantitativamente insufficiente o funzionalmente inadeguata. Esistono monete complementari a servizio del marketing (punti fragola Esselunga), del welfare (buoni scuola, voucher sociali), dello sviluppo locale (Brixton Pound, SOL Violette), dell'ambiente (come l'Edogawatt, basato nella città giapponese di Edogawa, o il Maia Maia Emissions Reduction Currency System, i cui partecipanti guadagnano moneta piantando alberi per ridurre il diossido di carbonio nell'atmosfera), ecc.

- *Supporto materiale.* Lo sviluppo di nuove tecnologie offre talvolta l'occasione per cambiamenti istituzionali, anche se non sempre consapevoli. Oggi, molte monete complementari nascono come monete virtuali, in uno spazio, come quello della rete, poco permeabile alle regolamentazioni. La maggior parte delle monete locali, invece, utilizza banconote cartacee, solo recentemente affiancate da supporti telematici. Tuttavia, una nuova tecnologia non significa necessariamente una nuova moneta: non c'è una differenza sostanziale fra una scorta di gettoni e una tessera telefonica. Né è garantito che una nuova moneta, solo in virtù di un'innovazione tecnologica, sia una buona moneta. Numerosi commentatori hanno ad esempio sottolineato e criticato la natura speculativa del Bitcoin, il cui valore è raddoppiato in pochi mesi per poi dimezzarsi di nuovo altrettanto rapidamente.
- *Modalità d'emissione.* L'emissione di monete complementari può avvenire secondo tre differenti modalità, in analogia con quanto accade per le monete ufficiali. Si possono avere monete dotate di copertura (*backed currencies*), monete senza copertura emesse da un'autorità centrale (*fiat currencies*) e monete scritturali di tipo bancario emesse contestualmente allo scambio (*mutual credit currencies*). Nel primo caso, l'emissione di moneta avviene sulla base di riserve poste a garanzia. In molti casi, è la legge a imporre l'accantonamento di riserve in valuta legale. In altri casi, la copertura può essere costituita da beni, come i metalli preziosi. La copertura può essere anche costituita da un paniere più ampio di beni, per esempio da materie prime molto importanti nel commercio globale, in modo da offrire un mezzo di pagamento il più possibile stabile per i regolamenti internazionali: è la proposta formulata da Keynes negli anni trenta, e ripresa recentemente da Bernard Lietaer, uno degli esponenti di spicco del movimento internazionale delle monete complementari. Altre forme monetarie sono senza copertura. Si può parlare, in questo caso, di monete complementari fiduciarie nello stesso modo in cui si parla di moneta fiduciaria per la moneta emessa dalle banche centrali, la *fiat money* appunto. È il caso di alcuni tipi di monete complementari, virtuali (come il Bitcoin) e reali (come lo ŠCEC). Una terza modalità di emissione, adottata per alcuni tipi di monete complementari, è assimilabile alla creazione di moneta scritturale da parte delle banche. In questo caso, la moneta è creata da una camera di compensazione *all'atto di ogni*

*transazione* con cui sono simultaneamente registrati un debito in capo all'acquirente e un equivalente credito in capo al venditore. I debiti e i crediti, pur essendo generati da rapporti di scambio bilaterali, sono registrati presso un sistema centralizzato (la banca o il *clearing center*) come debiti o crediti nei confronti dell'insieme dei partecipanti. Questo principio è adottato da numerosi sistemi di monete complementari, anche molto diversi fra loro, dai LETS a Bartercard, passando per le Banche del Tempo. Tutti questi sistemi sono accomunati dal fatto che la moneta è creata in corrispondenza di uno scambio (sia esso di beni, di servizi o di tempo).

- *Unità di conto.* Si ha propriamente emissione di moneta solo quando sia definito il rapporto fra un mezzo di scambio (comunque sia fatto) e un'unità di conto. La peculiare unità di conto adottata costituisce, dunque, un ulteriore criterio di differenziazione. Gran parte delle monete complementari esistenti, ancorché denominate in unità di conto differenti, hanno un *ancoraggio* fisso alla moneta ufficiale, di norma secondo una parità di 1 a 1. I circuiti che hanno per oggetto lo scambio di servizi adottano spesso, come unità di riferimento, l'ora di lavoro: è il caso, già visto, delle banche del tempo e dei Time Dollars. Gli Ithaca Hours, invece, hanno un controvalore di 10 dollari, idealmente corrispondente al salario orario, ma che resta fisso. Nei casi in cui i circuiti di scambio si estendano oltre i confini di un'area valutaria, si rende opportuno il riferimento a unità di conto diverse dalle monete nazionali. Si può ricorrere, allora, a uno standard internazionale, costituito da un paniere di valute, da un paniere di merci ampiamente contrattate sui mercati globali (il progetto *Terra*) o da singole merci universalmente apprezzate, quali tipicamente i metalli preziosi come l'oro (*e-gold*). Un'ulteriore possibilità è che una nuova moneta si imponga come standard autonomo, senza alcun rapporto fisso con merci o con altre monete (Bitcoin).
- *Convertibilità (valore esterno).* Nei sistemi concepiti come circuiti chiusi, le monete complementari non hanno alcun valore esterno: o perché è esplicitamente previsto che, uscendo dal circuito, un partecipante rinunci a ogni credito maturato, o perché non è prevista la possibilità di trasferire una posta attiva all'esterno del circuito, convertendo la moneta complementare in moneta ufficiale. Il Sardex, ad esempio, è una valuta inconvertibile, così come doveva essere il Bancor nella proposta di Keynes a Bretton Woods: l'oro si poteva convertire in bancor ma i bancor non potevano essere convertiti in oro. All'estremo opposto, si hanno sistemi strutturalmente aperti, in cui la comunicazione con il circuito della moneta ufficiale avviene alla fine di ogni ciclo della moneta complementare: è il caso, per esempio, dei buoni pasto. In tutti gli altri casi, in cui la conversione non è né esclusa né imposta a priori dalle logiche di funzionamento del sistema, essa appare semplicemente come possibilità, accordata ai detentori di moneta complementare, a determinate condizioni. Di norma, la riconversione in valuta ufficiale avviene a un tasso scontato, ovvero con una perdita, in maniera da scoraggiare l'uscita dal circuito rispetto all'entrata (come per il Chiemgauer). Per mantenere in circolazione una moneta complementare, una comunità di scambi dovrà sapere offrire

sufficienti motivi e occasioni per utilizzarla al suo interno, piuttosto che garantire la possibilità di riconvertirla all'esterno.

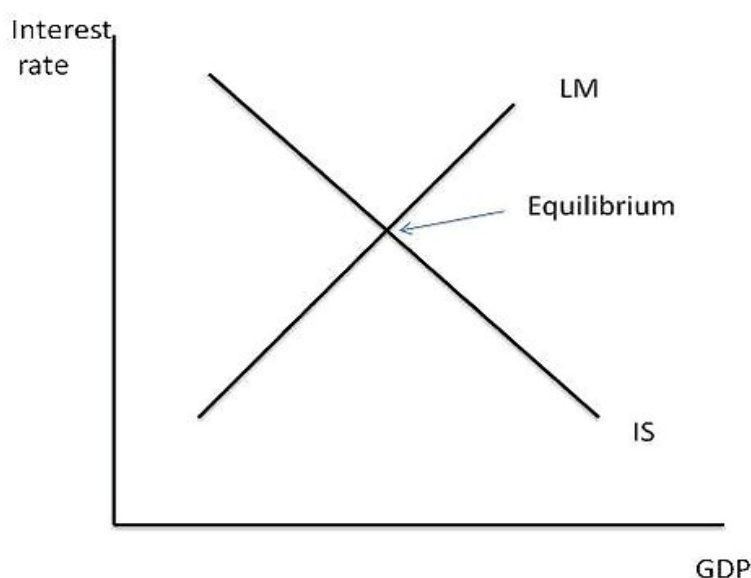
- *Accumulabilità (valore nel tempo)*. La riconversione in moneta ufficiale costituisce un modo per *non* utilizzare una moneta complementare, ovvero per utilizzarla a fini diversi da quelli in vista dei quali è stata concepita e messa in atto. Un altro modo è costituito dall'accumulazione. Alcune monete complementari possono essere accumulate indefinitamente, senza alcun limite di tempo o di importo. Si può creare, in tal modo, un'ingente, e in qualche misura pericolosa, riserva di liquidità, talvolta, come nel caso delle "miglia", anche superiore agli sbocchi che si possano intravedere per essa in qualunque futuro ragionevolmente prossimo. Alcuni sistemi di moneta complementare sono già andati incontro alla bancarotta a causa di un'eccessiva esposizione (si vedano, per esempio, due casi di monete elettroniche circolanti su internet, beenz e netcentives). Per scongiurare simili "cataclismi", la maggioranza dei sistemi di scambio complementari prevede una limitazione alla possibilità di accumulare la moneta, ovvero alla possibilità di detenerla come riserva di valore. La limitazione più ovvia consiste nell'imposizione di una data di scadenza. I sistemi di scambio locali, promossi dalla società civile, invece, adottano sempre più di frequente una forma più raffinata di limitazione della cumulabilità della moneta, solitamente indicata con il nome di decumulo (*demurrage*, in inglese) che, come già visto, può essere assimilato a un tasso di interesse negativo sugli accumuli. Esistono diverse forme di decumulo, secondo la destinazione dell'importo stornato, il quale può essere: 1. cancellato, come ipotizzato in un progetto di riforma di una moneta ufficiale, il dollaro, da un economista della Federal Reserve Bank di Richmond; 2. trasferito ad altri enti, come contributo per il finanziamento di spese d'interesse collettivo. Il trasferimento potrebbe essere a favore dell'ente gestore del sistema (come nel caso della moneta virtuale dei freicoin), oppure di organizzazioni non profit. Ponendo un limite alla facoltà di accumulazione, il decumulo reimmette la moneta in circolazione contribuendo a chiudere il circuito.

## 4 LE MONETE COMPLEMENTARI NELLA TEORIA ECONOMICA

Lo stato attuale delle conoscenze non consente di stabilire in termini esatti il numero dei sistemi di moneta complementare oggi attivi ma fornisce l'indicazione di una certa varietà di schemi. Tale varietà, accoppiata con dimensioni poco rilevanti, ha fatto in modo che lo studio del tema della complementarietà tra monete e del suo effetto economico venisse per lo più rimosso - anche grazie all'assunto per cui una moneta unica sarebbe di per sé più efficiente, e quindi sempre migliore, di una pluralità di monete (Bundesbank, 2013).

Tuttavia, alcuni autori si sono interessati al tema. Abbiamo già detto di Einaudi, ma durante gli anni della Grande Depressione è in particolare Irving Fisher a studiare il moltiplicarsi di *stamp scripts*, le monete locali statunitensi degli anni '30. Economista ortodosso le cui convinzioni erano state sconvolte dalla crisi del 1929, Fisher inizia una nuova elaborazione del suo pensiero e scrive nel 1932 un saggio dedicato al "mistero della depressione": un persistente stato di anemia del sistema produttivo pur in presenza di abbondante disponibilità di risorse, tecnologia e forza lavoro. Secondo Fisher, era chiaro che il problema stava nell'incontro tra domanda e offerta, alla cui base c'era "il meccanismo distributivo chiamato moneta". Un modo ante-litteram di definire quella che solo con Keynes sarà chiamata "trappola della liquidità". Una situazione che, in termini economici, possiamo definire a partire dal più semplice modello macroeconomico: l'IS-LM, rappresentato nella Figura 4.

Figura 4 – Il modello IS-LM classico

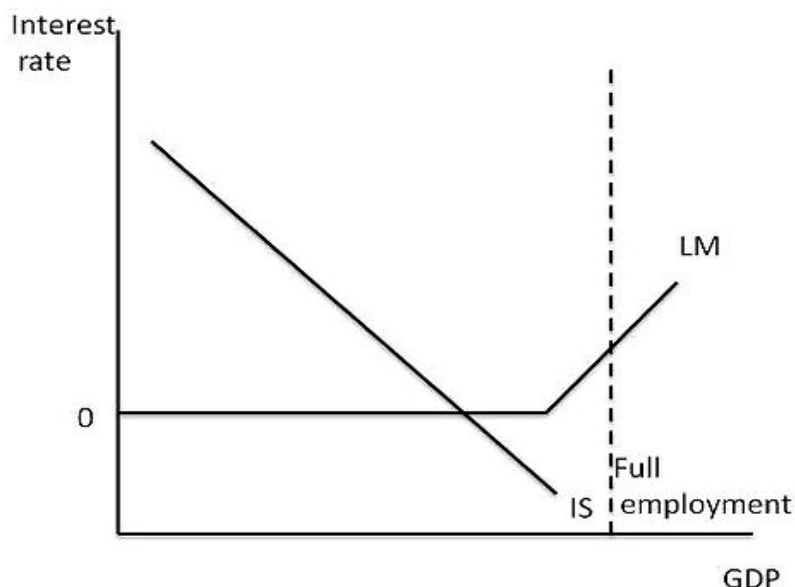


Il modello IS-LM mette in relazione il tasso di interesse e il prodotto interno lordo di un'economia come equilibrio tra due mercati: quello dei beni (IS) e della moneta (LM). Nel primo mercato il tasso di interesse è determinato dall'offerta e domanda di risparmio, che può essere prestato e investito per sostenere la produzione. Per comprendere il funzionamento di questo mercato, supponiamo che investimenti e risparmio siano in equilibrio ( $I_0=S_0$ ) e che ci sia una diminuzione del tasso di interesse a causa di un calo della quantità di risparmi ( $S_0<I_1$ ).

Questo implica un aumento degli investimenti, e quindi un aumento della produzione e del reddito. Poiché non tutto il reddito aggiuntivo a disposizione delle famiglie sarà speso, ci sarà un aumento dei risparmi fino a raggiungere di nuovo l'equilibrio tra risparmi e investimenti ( $I_1=S_1$ ). Nel secondo mercato, invece, il tasso di interesse è determinato dalla scelta tra il detenere titoli, che pagano un interesse, o moneta, che non paga alcun interesse ma che appaga la "preferenza per la liquidità" degli agenti economici. Se la banca centrale sceglie di aumentare la quantità di moneta in circolazione, la curva LM si sposterà verso destra, il che causa un aumento del prodotto e una diminuzione dei tassi di interesse. Il nuovo equilibrio si troverà in un nuovo punto di intersezione tra le due curve IS e LM.

La Figura 5 mostra invece lo stesso modello quando ci si trova nella trappola della liquidità. In questa situazione, gli individui preferiranno detenere sempre moneta rispetto ai titoli, tenendola fuori dalla circolazione a causa delle aspettative negative sullo stato dell'economia e della "preferenza per la liquidità". Durante la trappola della liquidità, i tassi di risparmio sono alti e i tassi di interessi bassi, fino a raggiungere il limite inferiore dello 0% - che rende praticamente nulla la capacità di intervento delle banche centrali. Nell'ambito della curva IS-LM, la situazione di trappola della liquidità può essere descritta attraverso una curva LM che diventa orizzontale. In questo caso, uno spostamento verso destra della LM non ha alcun effetto sui tassi di interesse o sui livelli di reddito. Al contrario politiche fiscali espansive, che spostano la curva IS verso destra, aumentando il reddito. Tuttavia, non solamente l'utilizzo di politiche fiscali espansive è impraticabile nelle situazioni di bilancio e dati i vincoli attuali, ma le politiche fiscali possono solo essere finanziate con tasse più elevate, che in futuro diminuiranno il consumo privato. Per ovviare a questo problema, negli anni della crisi sempre più banche centrali hanno adottato politiche monetarie "non convenzionali", seppure non sempre con risultati pienamente positivi.

Figura 5 – Il modello IS-LM con trappola della liquidità

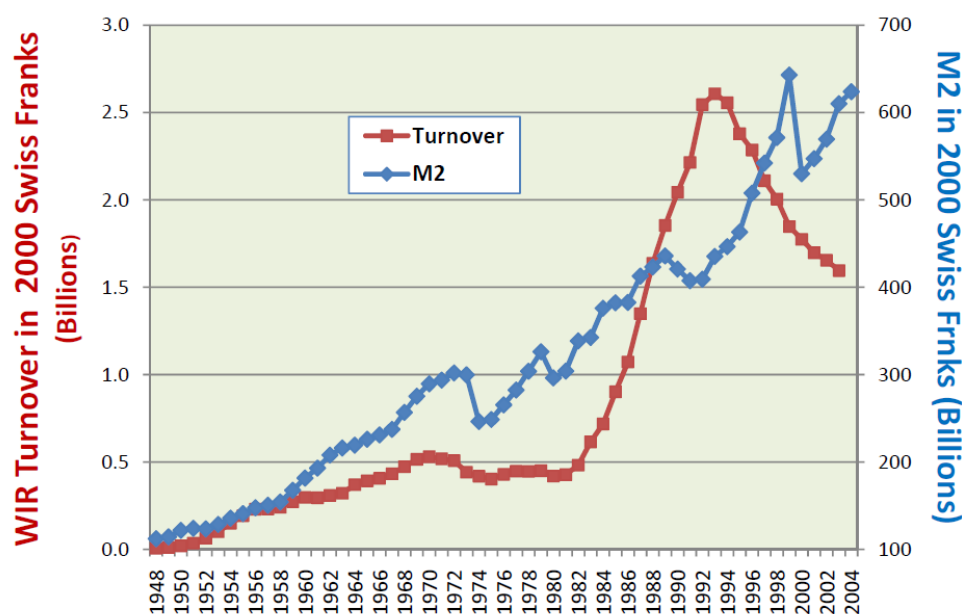


Secondo Irving Fisher, un modo per uscire da questo tipo di dilemma passava dalle monete locali. Studiando numerosi esperimenti monetari tra quelli nati negli Stati Uniti, Fisher concluse che, date certe condizioni, questi potevano effettivamente condurre a un miglioramento delle condizioni economiche a livello locale, dove domanda e offerta si incontrano nella pratica quotidiana. Il tratto fondamentale per uscire dalla trappola era la presenza di un *demurrage*, grazie al quale la moneta locale perde il proprio ruolo di riserva di valore e, dunque, incoraggiava gli individui a risparmiare meno e spendere di più, generando in questo modo attività economica. Secondo Fisher, la moneta locale era destinata a rappresentare una misura anti-ciclica e supplementare (non sostitutiva) alla moneta ufficiale, destinata a sparire una volta che questa fosse tornata a circolare – anche se lo stesso Fisher, e con lui Einaudi e Keynes in misure diverse, hanno tentato di immaginare meccanismi simili a livello nazionale e internazionale.

In effetti, l'analisi delle transazioni in Wir (che ha avuto solo nei suoi primi anni un tasso di decumulo o *demurrage*, poi eliminato), effettuata da James Stodder e riportata nella Figura 6, mostra che l'utilizzo di Wir è anti-ciclico mentre la massa monetaria M2 è pro-ciclica. Questo significa che il Wir ha più probabilità di essere richiesto e accettato come mezzo di pagamento quando c'è poca moneta in circolazione (cioè nei momenti di depressione) mentre viene preferita la moneta ufficiale nei periodi di crescita. In questo senso, il Wir svolge una funzione anti-deflazionistica. Nei periodi di crisi, invece di non scambiarsi beni e servizi, i partecipanti al sistema si spostano verso l'utilizzo di moneta locale, sostenendo l'attività produttiva.



Figura 6 – Turnover Wir e M2 in franchi svizzeri



Fonte: Stodder (2009)

La scarsità di credito non caratterizza tuttavia solamente i periodi di crisi. Questa considerazione è alla base di un importante articolo di Stiglitz e Weiss, pubblicato nel 1981 sulla prestigiosa *American Economic Review*. Anzi, il futuro premio Nobel per l'economia mostra che può esistere razionamento del credito concesso dalle banche anche quando coloro che domandano prestiti sarebbero disposti a pagare un tasso di interesse più elevato di quello vigente sul mercato.<sup>1</sup>

Nel modello di Stiglitz e Weiss, all'aumento del tasso di interesse richiesto si presentano in banca solamente imprenditori con progetti più rischiosi, cioè quelli con ritorni potenzialmente più elevati in grado di compensare per il costo maggiore della contrazione di un prestito. Ma questo condurrà le banche, preoccupate dalla probabilità di fallimento dell'impresa finanziata, a selezionare meno progetti: è un processo di selezione avversa, che causa il paradosso di partenza per cui a un tasso di interesse più elevato le banche, nonostante guadagnino di più in

<sup>1</sup> In questo modello, il profitto atteso di una banca che eroga prestiti può essere scritto come:  $E(\pi) = B(1+r) \int p g(p) dp + \int (1-p) g(p) dp$ . Una banca richiederà un tasso di interesse  $r$  sui prestiti in modo da massimizzare il proprio profitto,  $\max E(\pi)$ , cercando al contempo di diminuire il numero di progetti finanziati che non hanno successo, cioè destinati a non essere ripagati. Definiamo  $g(p)$  la probabilità che in banca si presenti un imprenditore portatore di un progetto con probabilità di successo positiva  $p$ . Assumeremo che  $g(p)=g(p(r, d, l))$  ossia la probabilità di successo sia funzione inversa del tasso di interesse ( $r$ ) e del *leverage* (esposizione debitoria) di un'impresa ( $l$ ) e funzione crescente delle condizioni della domanda ( $d$ ).

termini assoluti, preferiscono razionare il credito per evitare di subire sofferenze sui propri prestiti.

Ovviamente, la probabilità di ripagare i prestiti non è determinata solo dal loro costo, rappresentato dal tasso di interesse, ma anche da altri fattori. Da una parte, come suggerito dall'evidenza empirica e dalla letteratura più recente, all'aumentare del leverage – l'indebitamento – di un'impresa diminuiscono la probabilità che questa sia in grado di ripagare il prestito. Dall'altra parte, invece, questa probabilità aumenta all'aumentare della domanda aggregata in un'economia. Nel modello IS-LM, poiché le politiche fiscali e monetarie hanno un effetto sui tassi di interesse, influenzano le probabilità di ripagare i propri debiti da parte delle imprese. Risulta evidente, ad esempio, che un'espansione fiscale aumenta la domanda aggregata ma anche i tassi di interesse. In questo modello, gli effetti sulla quantità di credito di un'espansione fiscale sono dunque incerti. Ad eccezione delle situazioni di trappola della liquidità.

L'introduzione di un sistema di compensazione, invece, è in grado di far calare direttamente i tassi d'indebitamento delle imprese. Questi sono determinati o dalla necessità di finanziare investimenti e acquisizioni, o di rifinanziare il capitale circolante, o ristrutturare i debiti preesistenti. Un sistema di debiti e crediti multilaterali implica la diminuzione della quantità di capitale circolante richiesto dalle imprese all'interno del sistema. E, dunque, del leverage. Il che a sua volta diminuisce la probabilità di default sui debiti dell'impresa e, quindi, aumenta la disponibilità di credito da parte delle banche, perché aumenta il ritorno atteso delle stesse (in quanto funzione decrescente del rischio che un credito non venga ripagato).

In questo esperimento teorico, l'introduzione di un sistema di credito complementare, o moneta locale, oltre a stabilire un canale di credito multilaterale tra imprese avrebbe comunque un effetto positivo sulla disponibilità di credito in moneta ufficiale a favore delle imprese. Al contrario di quanto si potrebbe ingenuamente pensare a partire da un modello di domanda e offerta di prestiti senza razionamento, in cui una diminuzione della domanda di prestiti dovuta a diminuzione delle necessità di rifinanziamento del capitale circolante da parte delle imprese conduce a un aumento del tasso di interesse,  $r$ , richiesto sui prestiti rimasti e quindi a una minore disponibilità di prestiti in moneta ufficiale. La diminuzione delle necessità di rifinanziamento del capitale circolante, e dei tassi di interesse in moneta ufficiale, implicherebbe in quest'ottica un miglioramento dei bilanci delle imprese che, se trasferito sui prezzi, potrebbe condurre a un miglioramento delle condizioni di competitività delle stesse rispetto alle imprese non aderenti al circuito.



## 5 BANCHE CENTRALI E MONETE LOCALI

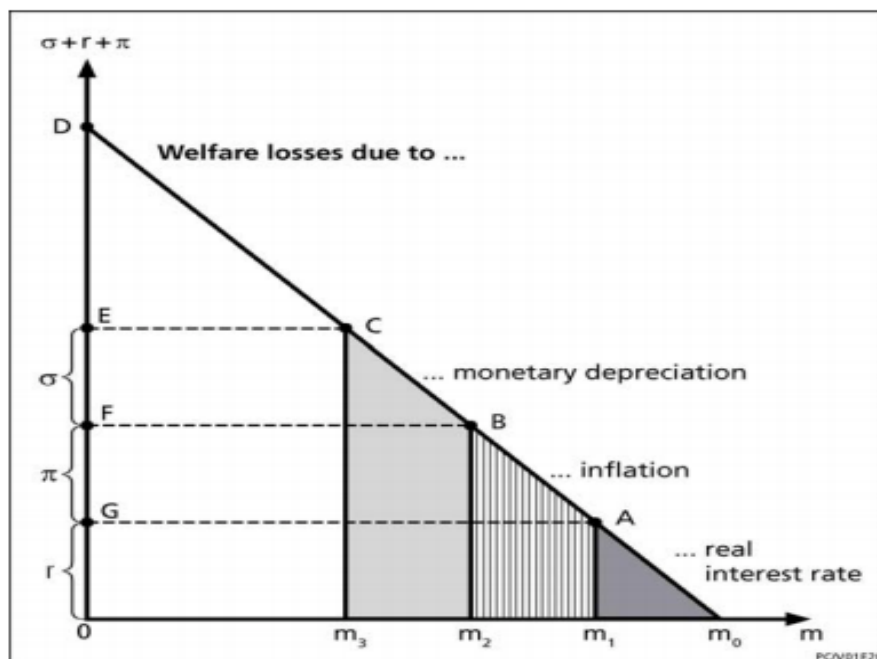
La capacità delle monete locali di interagire con il sistema monetario ufficiale ha portato, in tempi recenti, numerose banche centrali a interrogarsi circa la compatibilità dell'esistenza di monete locali con gli obiettivi di stabilità finanziaria e dei prezzi che queste devono, per statuto, perseguire. Un compito a maggior ragione ineludibile poiché molti degli esperimenti monetari a livello locale e complementare (come il già citato Wir) si sviluppano attorno a una vera e propria banca commerciale, soggetta quindi ai regimi legislativi e regolativi che si applicano a tutti gli altri soggetti analoghi e sotto la supervisione delle banche centrali

Al contrario, le monete elettroniche come i Bitcoin non sono usualmente collegate a nessuna istituzione di credito nel senso tradizionale, così che la regolamentazione e la supervisione tipiche del settore non si applicano automaticamente. Questo ha spinto la Banca centrale europea nel 2012 a studiare a fondo la questione. Le conclusioni “preliminari” dell'istituto di Francoforte, relativamente alle monete elettroniche liberamente scambiabili in valuta ufficiale sono state le seguenti: le monete elettroniche non pongono rischio alla stabilità dei prezzi finché il tasso di creazione di queste monete rimane a livelli relativamente bassi; le monete elettroniche tendono a essere instabili ma non rischiano di creare instabilità finanziaria a causa della loro limitata connessione con l'economia reale. Secondo la Bce, inoltre, la mancanza di norme tipica del settore può esporre i partecipanti ad alcuni rischi e dovrebbe spingere le autorità pubbliche a prendere in considerazione il fenomeno dal punto di vista regolativo.

Una nota del 2013 della banca centrale tedesca, la Bundesbank, rilegge invece l'esperimento di Wörgl alla luce delle numerose monete locali presenti sul territorio tedesco, mettendone in evidenza i costi. La Bundesbank prende ad esempio il Chiemgauer per spiegare che “il costo più ovvio viene dall'erosione automatica del valore della moneta”, che nel caso del Chiemgauer è pari all'8% annuale sui crediti detenuti in moneta locale. Un altro dei costi identificato dalla Bundesbank è legato ai cosiddetti costi di transazione: “a causa del limitato numero di esercenti che accetta la moneta locale, ogni possessore di moneta deve cercare proprio l'esercente che gli permetterà di usarla e comprare il prodotto desiderato”. Per ovviare a questo problema, acuito nei casi di circuiti di piccolissime dimensioni, vengono spesso istituiti servizi di brokeraggio volti a fare incontrare domanda e offerta in moneta complementare. Secondo la Bundesbank un terzo e rilevante costo è legato all'effetto sul commercio regionale di lungo periodo. Il fatto di avere diverse monete in diverse regioni rende meno efficiente la divisione del lavoro internazionale – a causa del disincentivo ad acquistare beni e servizi da regioni che non accettano pagamenti in moneta locale.

Queste considerazioni riprendono un'analisi di Gerhard Rösl, ospitata sempre dalla Bundesbank nel 2006, che si basa proprio sull'aumento della circolazione monetaria implicata dall'introduzione di una moneta locale (applicando il proprio esercizio a partire da una moneta con *demurrage*) per sostenere che un sistema di questo genere è destinato ad avere effetti negativi sul benessere di una società (Figura 7).

Figura 7 - Perdite di benessere da moneta locale secondo Rösl



Fonte: Rösl (2006)

In particolare, questi costi sarebbero causati proprio dall'inflazione e dall'esistenza di un deprezzamento reale della moneta, causato dal demurrage. E se quest'ultimo è un costo-opportunità più che un costo, abbiamo mostrato come una moneta simile al Wir tenda in realtà ad essere anti-ciclica più che inflazionistica, cioè a far crescere la circolazione nei momenti di scarsità della moneta ufficiale. D'altro canto, il modello utilizzato dalla Bundesbank non è un modello macroeconomico in cui sono incorporate le scelte degli individui di spostarsi verso l'una o l'altra moneta, bensì una simulazione secondo la quale tutta la circolazione monetaria di una regione avviene in moneta locale – il che non è l'obiettivo dell'introduzione di questi sistemi.

Un recente bollettino trimestrale della Bank of England, la banca centrale inglese, si pone invece più direttamente la questione del rapporto tra l'emergere di numerose esperienze di moneta locale sul suolo anglosassone e il perseguimento efficace delle funzioni di stabilità monetaria, finanziaria e fiducia nella moneta, assegnate alla banca per statuto. Per quanto riguarda la prima, che può essere messa a repentaglio proprio da un aumento dell'inflazione, il rapporto conclude: "se anche gli schemi fossero abbastanza grandi da avere un effetto sulla spesa a livello macroeconomico, questi non inficerebbero l'abilità della banca di stabilire la propria politica monetaria in modo da raggiungere i propri obiettivi di inflazione."

Invece, la banca centrale inglese solleva la possibilità che ci siano effetti negativi sulla fiducia nella sterlina nel caso in cui i partecipanti al sistema di credito complementare scambiassero per moneta i crediti e debiti registrati nei termini della valuta locale. Infine, per

quanto riguarda la stabilità finanziaria, minacciata da possibili crolli della fiducia che causassero fallimenti improvvisi di esperimenti monetari macroeconomicamente rilevanti, il rapporto sostiene che questa possibilità è largamente mitigata dalla presenza di accantonamenti in sterline dell'equivalente in moneta locale e da un adeguato supporto della fiducia dei partecipanti dovuto a una idonea architettura dello schema complementare. In riferimento all'esperimento di moneta locale a Nantes, anche la banca centrale francese, la Banque de France, ha espresso parere favorevole circa l'esistenza di esperienze di monete locali e la possibilità di un adeguato perseguimento degli obiettivi di politica monetaria da parte delle istituzioni.

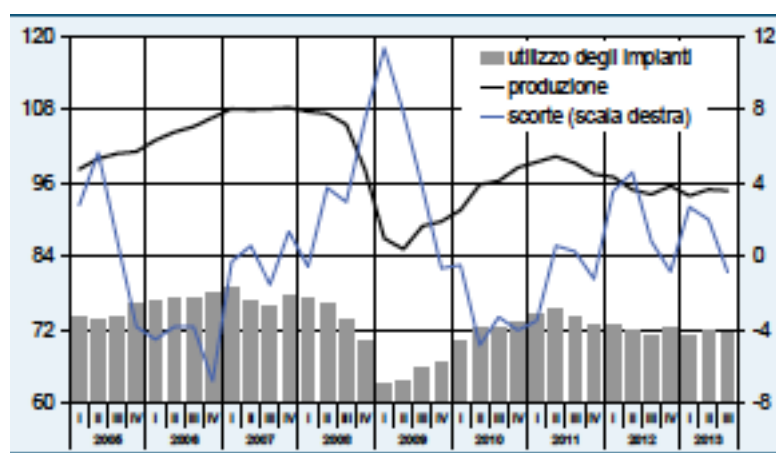


## 6 LA SITUAZIONE ECONOMICA DELLA LOMBARDIA

La teoria economica, insomma, profila un ruolo ben preciso per le monete locali e implica che il loro successo è determinato dalla struttura delle stesse, nonché dalla condizione dell'economia in cui si trovano a essere introdotte. Occorrerà allora analizzare lo stato dell'economia lombarda al fine di comprendere se l'introduzione di uno schema complementare possa o meno giovare al sistema produttivo regionale.

Il più recente rapporto sull'economia lombarda, pubblicato dalla Banca d'Italia nel Novembre del 2013, misura il grado di utilizzazione (Figura 8) degli impianti nella regione, calcolato come il rapporto tra i mezzi produttivi utilizzati e quelli potenzialmente disponibili. L'indice esprime insomma il grado in cui le imprese della regione utilizzano la propria capacità produttiva e mostra che la Lombardia si trova al livello di 71,6 – una quota più bassa sia della soglia solitamente considerata come inflazionistica (82-85) sia della media di lungo periodo registrata in Lombardia.

Figura 8 – Livello della produzione e delle scorte e grado di utilizzo degli impianti



Fonte: Banca d'Italia (2013)

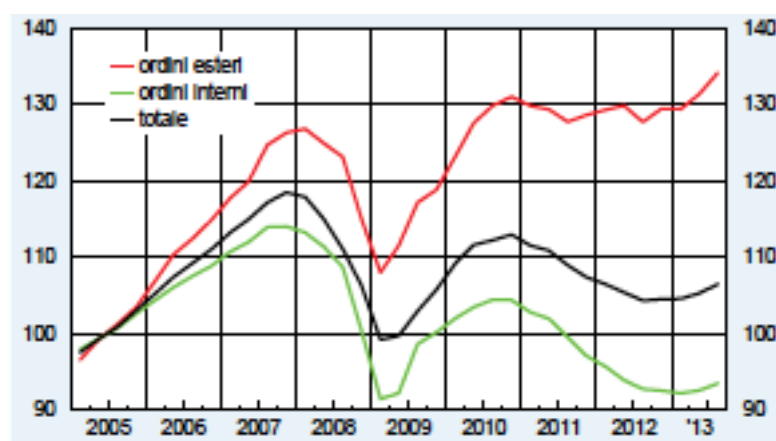
Si assiste insomma a una “capacità in eccesso”, cioè un fenomeno di breve periodo che accade quando un'impresa produce meno di quello che potrebbe in circostanze di normale operatività. Quando si verifica capacità in eccesso, il costo marginale è minore del costo medio ed è quindi possibile diminuire il costo medio unitario producendo più beni e servizi. Si tratta insomma di una situazione in cui le imprese devono affrontare costi fissi unitari più elevati di quanto sarebbe possibile e si trovano quindi con margini di profitti ridotti. Di conseguenza, gli investimenti diminuiscono e la crescita rallenta o addirittura si ferma.

Una delle variabili che influenzano la capacità in eccesso è sicuramente la domanda: come regola, e al netto della variazione delle scorte, se la domanda di mercato cresce, il grado di utilizzazione degli impianti dovrebbe salire con essa. E, in effetti, la domanda per le imprese



lombarda non ha ancora raggiunto, a fine 2013, i livelli registrati prima dell'inizio della crisi. Mentre la domanda estera, infatti, è aumentata in particolare nel corso del 2013, la domanda interna si trova a livelli molto bassi (Figura 9).

Figura 9 – Livello degli ordini in Lombardia



Fonte: Banca d'Italia (2013)

La tipica risposta a una “crisi della domanda” di questo tipo è l’aumento della spesa pubblica o dei trasferimenti, una strada che, tuttavia, è difficile da perseguire nel quadro macroeconomico e fiscale presente.

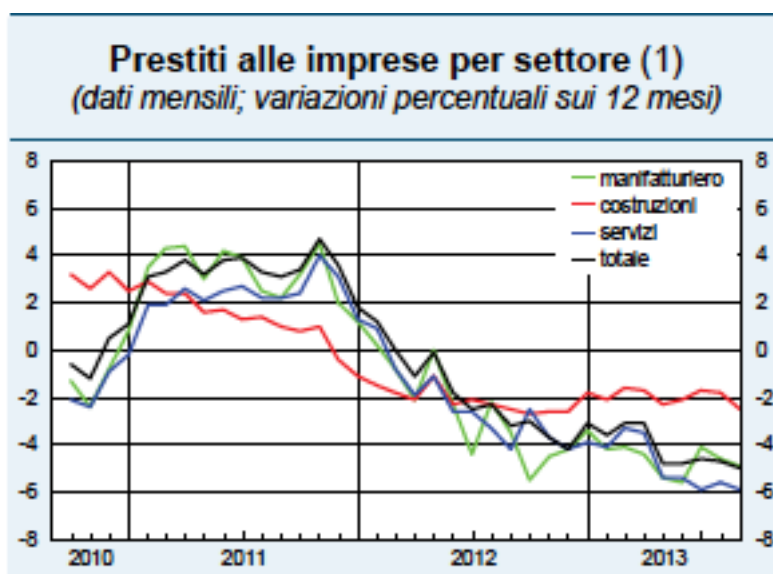
Dal lato dell’offerta, invece, vi sono almeno tre fattori che possono causare una situazione di “capacità in eccesso”. Numerosi contributi teorici (Spence, 1977) hanno mostrato che una situazione di questo tipo può caratterizzare mercati monopolistici o quasi-monopolistici: “potrebbe nascere perché con l’aumento della domanda le imprese devono investire e espandere la propria capacità con investimenti e espandere la propria capacità in maniera una-tantum. Le imprese potrebbero anche decidere di mantenere una capacità in eccesso come parte di una volontaria strategia per evitare che nuove imprese entrino nel mercato”<sup>2</sup>. Tuttavia, non è questo il caso in cui sembra trovarsi la Lombardia, non solamente per il già citato calo della domanda ma anche perché il grado di utilizzazione degli impianti è in realtà aumentato tra il 2010 e il 2011, in uscita dalla crisi, prima di ritornare ad abbassarsi in seguito. Se possiamo dunque escludere questa spiegazione, dal lato dell’offerta una ragione alternativa dietro la capacità in eccesso può essere rappresentata da una capacità insufficiente di generare profitti, causata da una produzione dal basso valore aggiunto. Nel lungo periodo, questo richiederebbe “riforme strutturali”, cioè investimenti produttivi volti ad ottenere una transizione verso segmenti più elevati della catena produttiva globale. Nel breve periodo, invece, le uniche politiche disponibili

<sup>2</sup> Glossary of Industrial Organisation Economics and Competition Law, compiled by R. S. Khemani and D. M. Shapiro, commissioned by the Directorate for Financial, Fiscal and Enterprise Affairs, OECD, 1993.

sarebbero quelle legate alla diminuzione dei costi del lavoro o attraverso una minore tassazione oppure attraverso una diminuzione dei salari e dei trasferimenti. Quest'ultima ipotesi, tuttavia, non farebbe che peggiorare ulteriormente le condizioni della domanda interna, il che condurrebbe a una diminuzione dei profitti delle imprese e della loro produzione, un vero e proprio circolo vizioso che premierebbe solo quei rari prodotti con domanda di mercato inelastica. Il terzo fattore che, dal lato dell'offerta, può essere alla causa di una diminuzione del grado di utilizzazione degli impianti è rappresentato teoricamente dalla possibilità che le imprese godano di una insufficiente quantità di credito, oppure di un credito a tassi di interessi troppo elevati.

Il rapporto di Bankitalia sull'economia lombarda (Figura 10) conferma che la scarsità di credito a favore delle imprese ha caratterizzato l'economia lombarda negli ultimi tre anni. Il calo ha interessato tutti i settori produttivi e si è concentrato nelle aziende del terziario (-3,9% nel 2010). I finanziamenti nel manifatturiero sono invece scesi del 4,1%. Tra le forme di finanziamento, nel primo semestre del 2013 sono diminuite le aperture di credito in conto corrente (-3,7% a giugno), i finanziamenti a breve termini gli anticipi e altri crediti autoliquidanti (-7,2%), così come quelli a lungo termine (-7,7%).

Figura 10 – Prestiti alle imprese per settore (dati mensili; variazioni percentuali su 12 mesi)



Fonte: Centrale dei rischi.

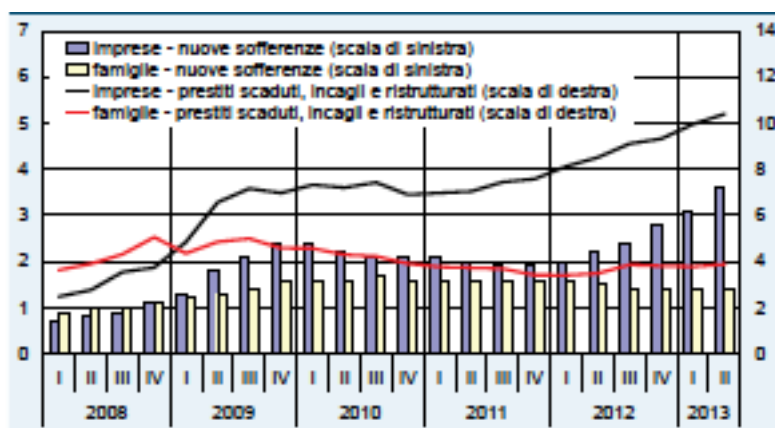
(1) Dati riferiti alle segnalazioni di banche, società finanziarie e società veicolo di operazioni di cartolarizzazione. Il totale include il settore primario, estrattivo ed energetico. Sono ricomprese inoltre le sofferenze e i finanziamenti a procedura concorsuale. Le informazioni relative ad agosto 2013 sono provvisorie.

Fonte: Banca d'Italia (2013)

I dati dell'indagine presso i principali intermediari lombardi (*Regional Bank Landing Survey*) hanno mostrato che la domanda di prestiti da parte delle imprese è stata debole per tutto il 2013. “A fronte di un ulteriore calo delle esigenze di finanziamento volte a sostenere gli investimenti produttivi, vi è stato un aumento delle necessità di fondi connesse con la ristrutturazione delle posizioni debitorie, seppure più debole che in passato”. L'offerta di credito, invece, è stata condizionata negativamente dalla percezione di rischio di credito connessa con la debolezza economica – un fenomeno che abbiamo già descritto. Nell'ottobre del 2013, il 24% delle imprese lombarde lamentava un inasprimento delle condizioni di accesso al credito durante i primi sei mesi del 2013, una cifra in diminuzione rispetto a quanto registrato l'anno precedente (era il 40% delle imprese a lamentare il fenomeno), ma comunque di dimensioni rilevanti. Questo inasprimento delle condizioni di credito si è sentito in particolare nel settore della manifattura. Il costo delle nuove erogazioni a medio e lungo termine si è attestato attorno al 3,3%, e a circa il 6% per i tassi di interesse sui prestiti a breve.

Analogamente, la qualità del credito erogata a tutta la clientela residente in Lombardia è peggiorata nel 2013, con il rapporto tra sofferenze e prestiti in aumento del 2,1%. Questo peggioramento è dovuto in particolare alla condizione delle imprese, il cui tasso di ingresso in sofferenza si è attestato al 3,6% alla fine del primo semestre del 2013 (era il 2,8% a fine 2012). Il settore più colpito è stato quello delle costruzioni, dove il tasso di insolvenza ha raggiunto il 6,7%, mentre la manifattura si è attestata a un 3,8%. Nello stesso periodo è cresciuta anche l'incidenza delle posizioni con difficoltà di rimborso (crediti scaduti, incagliati e ristrutturati) così che, nel complesso, la consistenza dei crediti deteriorati ha raggiunto il 13,5% di tutti i finanziamenti alla clientela lombarda (Figura 11).

Figura 11 – Sofferenze e prestiti con difficoltà di rimborso (dati trimestrali; in percentuale dei prestiti)



Fonte: Centrale dei rischi.

(1) Dati riferiti alle segnalazioni di banche, società finanziarie e società veicolo di operazioni di cartolarizzazione.

Fonte: Banca d'Italia (2013)

In conclusione, abbiamo riconosciuto quattro possibili fattori sottesi al calo dell'utilizzazione degli impianti e del rallentamento dell'attività economica registrato in Lombardia. Abbiamo inoltre scartato l'ipotesi che la capacità in eccesso sia causata in buona parte da una inadeguata competizione nel mercato dei beni e dei servizi. Allo stesso tempo, anche l'ipotesi legata a una inadeguata capacità competitiva delle imprese lombarde può essere scartata, poiché l'andamento crescente della domanda estera fornisce semmai un'indicazione contraria. Abbiamo inoltre notato come gli altri due fattori alla base della capacità in eccesso (crollo della domanda e difficoltà nell'accesso al credito) trovano sostegno nell'evidenza empirica. Ed è proprio il circolo vizioso causato da un calo dei crediti e della domanda che origina la cosiddetta "trappola della liquidità". Ma, se intervenire direttamente sulla domanda attraverso un aumento della spesa pubblica è impossibile, e se la politica monetaria è nelle mani della Banca centrale europea e non è quindi influenzabile dai livelli amministrativi regionali, abbiamo altresì evidenziato come un efficace modo di rispondere a questo tipo di emergenza può passare da sistemi regolamentati di moneta locale. Prova ne sia che, proprio in Lombardia, alcuni circuiti di compensazione fra imprese sono già partiti. Oltre a un numero contenuto di esercenti che accettano e usufruiscono dei già descritti ŠCEC, a partire dal 2001 a Brescia è stata fondata BexB, un sistema di compensazione multilaterale tra imprese che conta oggi circa 2500 imprese partecipanti in tutta Italia. Inoltre, alcune iniziative sono o sono state in procinto di partire, per iniziativa di privati o sotto la spinta di alcuni amministratori (Busto Arsizio, Varese).



## 7 UN MODELLO DI MONETA REGIONALE<sup>3</sup>

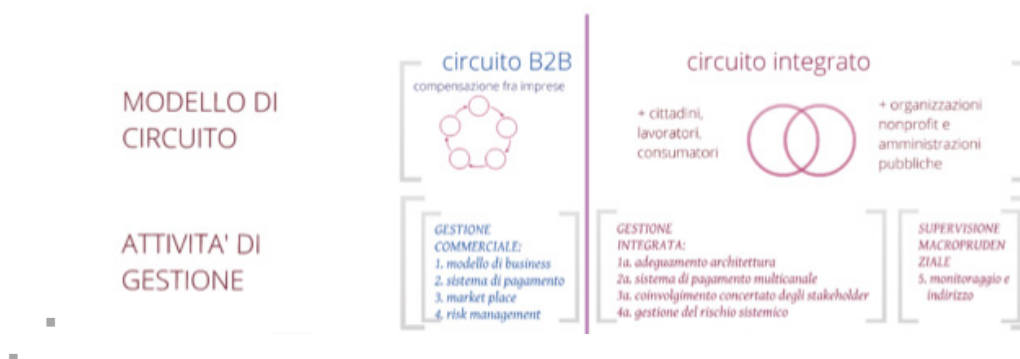
Molte delle iniziative descritte sin qui hanno poggato su uno spirito spontaneo d'innovazione istituzionale che andrebbe opportunamente indirizzato, per evitare che risulti inadeguato rispetto alle stesse esigenze di sostegno dell'economia a cui vorrebbe rispondere. Infatti, sono innumerevoli gli esperimenti di moneta locale che non sono sopravvissuti alla prova del tempo, mentre quelli che sopravvivono lo fanno spesso proprio perché non raggiungono una massa critica tale da renderli rilevanti in termini macroeconomici. Le nozioni e le considerazioni introdotte sin qui ci consentono di identificare gli elementi che permettono a una moneta complementare di essere *migliore* della moneta alla quale si aggiunge, sia perché svolge meglio le stesse funzioni della moneta ufficiale, sia perché svolge funzioni che quest'ultima non riesce a svolgere. Questi stessi criteri consentono peraltro di affermare che alcune forme di moneta complementare non sono affatto desiderabili e che, anzi, possono creare più problemi di quelli che si propongono di risolvere.

Un modello “ideale” di circuito di credito complementare prevede un sistema locale di compensazione di crediti basato su una moneta locale elettronica (non cartacea), complementare alla moneta ufficiale (non sostitutiva), ancorata alla moneta ufficiale con cambio 1:1 (non convertibile in moneta ufficiale), non inflazionistica, non soggetta ai vincoli del sistema monetario e finanziario ufficiali ma al tempo stesso conforme ai vincoli derivanti dal monopolio di emissione della banca centrale. Lo scopo del modello è di delineare un sistema monetario complementare territoriale, che sostenga gli scambi e la produzione locale, e che agevoli l'incontro tra bisogni insoddisfatti e risorse inutilizzate, evitando che l'incontro fra domanda potenziale e offerta potenziale non avvenga semplicemente per mancanza di denaro.

E' opportuno che il circuito sia esteso a ogni categoria di attori locali (imprese, lavoratori, enti pubblici) e che la moneta complementare sia gravata da un tasso di decumulo, che ne garantisca la circolazione. Un circuito di compensazione presuppone un'entità terza che permetta e registri gli scambi economici facendosene garante, fungendo da camera di compensazione. La registrazione di tali scambi avviene per mezzo della moneta complementare elettronica, che si configura dunque come pura unità di conto, ossia come “moneta scritturale di tipo bancario” (Figura 12).

<sup>3</sup> Il modello di moneta è tratto dall'ebook “Che cos'è la moneta complementare”, capitolo 5, scritto da Massimo Amato, Luca Fantacci e Andrea Papetti, edito da Mondadori

Figura 12 - Modelli di circuito e attività di gestione implicite



Immaginiamo, per iniziare, che ogni impresa che aderisce al circuito apra un conto corrente in moneta locale presso la camera di compensazione, che registra ogni transazione denominata in moneta locale. Ogni transazione può costituire una percentuale variabile del singolo scambio e a ogni impresa aderente è data la possibilità di decidere tale percentuale. Ogniqualvolta un'impresa compie un acquisto o una vendita di beni e servizi nel circuito locale, la camera di compensazione registra un saldo di debito o di credito sul conto corrente dell'impresa.

L'impresa che vende, a partire da una transazione bilaterale con l'acquirente, gode di un credito multilaterale in moneta locale. Essa quindi non deve attendere che il proprio partner commerciale estingua il proprio debito, ma può spendere immediatamente il proprio credito verso qualunque altra impresa nel circuito.

Specularmente, l'impresa debitrice dovrà onorare il suo debito non pagandolo in moneta ufficiale, ma vendendo i beni o servizi che produce a una terza impresa in un momento successivo. In questo modo, ciascun conto corrente può ritornare periodicamente a una situazione di equilibrio (saldo zero), ossia a una situazione in cui l'impresa in questione ha ceduto beni e servizi per un valore pari a quelli acquistati. Se crediti e debiti si compensano per tutte le imprese, l'effetto macroeconomico del circuito è di sostenere la domanda locale senza aumento della quantità di moneta o della spesa pubblica locale, ma solo grazie a un aumento degli scambi e della velocità di circolazione della moneta. E' per questo che un circuito creditizio di compensazione siffatto non è inflazionistico. Per evitare che il circuito produca inflazione devono essere fissati precisi massimali sugli squilibri di conto corrente (in proporzione al valore degli scambi di ciascuna impresa nell'economia locale) e devono essere applicati tassi d'interesse non solo sui saldi di debito ma anche, simmetricamente, sui saldi di credito (tassi di decumulo). D'altro canto, bisogna garantire che i creditori possano facilmente spendere, in modo che i massimali e i tassi di decumulo non risultino troppo onerosi. In linea generale, maggiore è il numero di imprese locali coinvolte nel circuito, maggiore è la probabilità che un'impresa possa spendere i propri crediti per acquistare beni e servizi di suo interesse.

Per questo bisogna fare attenzione al network di relazioni che determina il tessuto economico locale: ci deve essere un certo grado di dipendenza reciproca tra le imprese partecipanti, e il

circuito deve comprendere non solo intere filiere produttive ma anche i consumatori dei prodotti finiti. Fin dall'inizio, anche con poche imprese, l'equilibrio deve essere possibile, e il circuito deve crescere armonicamente: ogni impresa che entra deve poter trovare il proprio equilibrio, mentre al contempo facilita il raggiungimento dell'equilibrio delle imprese già aderenti. Quindi, se da un lato non si deve estendere il circuito a un bacino d'impresе indiscriminato, è d'altro lato opportuno concedere alle imprese un'ampia varietà di spesa. Anche perché, come abbiamo già detto, nel circuito i saldi attivi denominati in moneta locale non sono convertibili in moneta ufficiale, sono gravati da un tasso negativo e, qualora un'impresa decidesse di uscire dal circuito, perderebbe ogni diritto su quegli attivi. L'unico criterio sensato di utilizzo degli attivi delle imprese è il loro impiego.

Dunque, coinvolgendo anche i lavoratori nel circuito – nel quadro di una contrattazione di secondo livello – anche le imprese che vendono ma non riescono ad acquistare da altre imprese avrebbero un uso certo per i loro saldi attivi in moneta locale che per di più tornerebbe a loro vantaggio: un salario in moneta locale si traduce integralmente in domanda per prodotti locali, consentendo l'ingresso anche alle imprese che acquistano da altre imprese ma che vendono ai privati beni di consumo. In tal modo, il circuito creditizio locale fra imprese si estenderebbe fino a diventare un circuito monetario a sostegno dell'economia locale nel suo insieme. Perché però i lavoratori dovrebbero accettare di prender parte al nuovo circuito creditizio locale? La risposta immediata è che le imprese, pur di accedere al circuito, potrebbero essere disposte a corrispondere ai propri dipendenti parte dei benefici che ne derivano (riduzione degli oneri finanziari e incremento del fatturato). Oggetto di contrattazione per i lavoratori sarebbe così la possibilità di avere una remunerazione integrativa. Ai lavoratori potrebbero essere offerte diverse opzioni sulla denominazione della quota integrativa del salario. Se per esempio il salario base è di 70 euro, il lavoratore potrebbe avere l'opzione fra mantenere la quota integrativa interamente in moneta ufficiale ( $70 \text{ euro} + 30 \text{ euro} = 100 \text{ euro}$ ) e ottenere una parte in euro e una parte in moneta locale per un importo complessivo maggiore ( $70 \text{ euro} + 40 \text{ moneta locale}$ , equivalenti a 110 euro).

Grazie alla denominazione in moneta locale, il salario risulterebbe così maggiorato in termini di potere d'acquisto, ma senza aggravio finanziario per le imprese, che risparmierebbero sulla cassa in euro per quella parte di salario che pagano in moneta locale. Senza contare il fatto che, nel medio e lungo periodo, un sistema produttivo locale sostenuto da una domanda più forte, e in definitiva più sano grazie alla moneta complementare, non può che aumentare le opportunità di occupazione a favore dei lavoratori. Qualora agli individui fosse concretamente offerto un paniere di beni e servizi utile e vario, anche attraverso l'offerta di servizi pubblici da parte della pubblica amministrazione, è verosimile che la remunerazione integrativa in moneta locale sarebbe interamente utilizzata per le spese mensili ordinarie. Ciò non toglie che sarebbe bene applicare il decumulo anche ai saldi degli individui. Un individuo con un saldo attivo alla fine del mese, potrebbe avere il proprio conto decurtato di una bassa percentuale (l'1%, ad esempio).

Questa somma non gli sarebbe però semplicemente tolta, ma verrebbe stornata su un altro conto, sempre intestato a lui, ma con una diversa destinazione. Egli avrebbe la facoltà di



decidere dove donare l'ammontare relativo a tale percentuale all'interno di una rosa di associazioni del terzo settore locale, che così entrerebbe a far parte del circuito, dandogli un significato sociale e contribuendo allo stesso tempo al suo funzionamento. In questo modo, a livello aggregato non ci sarebbe alcuna perdita di potere d'acquisto. Le associazioni del terzo settore fungerebbero da "spenditori di ultima istanza" del denaro non speso dai privati, aumentando così la sua velocità di circolazione. D'altro canto, lo stesso individuo, che ha dovuto pagare il decumulo, potrebbe beneficiare dell'azione di qualche organizzazione non profit locale che egli stesso ha contribuito a finanziare. Imprese, lavoratori, pubblica amministrazione e organizzazioni non profit sono gli attori di un sistema locale di denaro legato esclusivamente allo scambio di beni e servizi e al dono: uno spazio condiviso che cerca la sua perpetuazione nello scambio di beni e servizi effettivi e non nell'accumulazione di denaro. Il denaro paga il lavoro, di lavoratori e imprenditori, e non una rendita finanziaria.

La moneta è creata e distrutta dal ritmo degli scambi commerciali e, quando non riesce ad assolvere compiutamente questo compito, viene donata a chi lavora a servizio esclusivo della comunità, le organizzazioni non-profit. Un tale sistema porterebbe benefici per tutti gli attori economici partecipanti al circuito locale di compensazione. Particolarmente importante per le imprese sarebbe la possibilità di finanziare il proprio capitale circolante senza dover ricorrere al sistema bancario, cioè a un prezzo "favorevole". Infatti, a differenza di una banca, una camera di compensazione non deve far pagare ai propri debitori il costo per la raccolta del denaro sul mercato. In tal modo, una buona parte della domanda di credito riguardante il capitale circolante delle imprese locali sarebbe soddisfatta dalla moneta complementare. Le banche tradizionali potrebbero dunque concentrarsi su altre componenti della domanda di credito, come quella riguardante gli investimenti di medio - lungo termine. Il risultato sarebbe che le fasi negative del ciclo economico verrebbero contrastate più efficacemente. In secondo luogo, per il semplice fatto di aderire al sistema, un'impresa aumenterà la probabilità che i propri prodotti siano scelti dagli altri aderenti. L'apertura di un canale di pagamento meno costoso rafforzerebbe dunque i rapporti fra le imprese locali e favorirebbe il progressivo allargamento del circuito. D'altro canto, l'effetto del sistema descritto sarebbe un aumento della domanda aggregata all'interno del circuito – ossia una maggiore facilità di smaltire la capacità produttiva in eccesso da parte delle imprese, in particolare nel momento in cui parte dei salari vengono pagati in valuta locale. Maggiore domanda per le imprese, maggiore occupazione e salari più elevati per i lavoratori, senza lo spettro dell'inflazione – ecco gli effetti di una moneta complementare ben regolamentata e di dimensioni adeguate.

## IN SINTESI

La crisi di liquidità affonda le sue origini in un diffuso clima di sfiducia tra operatori che colpisce anche la funzione della moneta come mezzo di scambio, congelandone di fatto la circolazione a discapito dell'economia reale. In questa situazione l'introduzione di sistemi di valuta complementare può favorire la ripresa dell'economia locale mediante l'attivazione di circuiti di scambio tra imprese e tra imprese e lavoratori sfruttando il potenziale della domanda inespressa che una moneta complementare ben regolamentata e di adeguate dimensioni potrebbe far emergere. Una moneta complementare ben congegnata non si sovrappone al normale funzionamento del circuito del credito. Avrebbe però dei benefici potenziali per le imprese in termini di riduzione del fabbisogno di capitale circolante, per i lavoratori in termini di maggiore potere d'acquisto, per il terzo settore che potrebbe beneficiare dell'eventuale non speso e anche per le banche stesse.

Il risultato sarebbe che le fasi negative del ciclo economico verrebbero contrastate più efficacemente.



## INDICAZIONI DI POLICY

Per creare o sostenere una moneta come quella sopra descritta, la Regione può certo svolgere un ruolo significativo nell'ambito della Legge Regionale n.11 del 2014, che all'art.4 ha previsto la sperimentazione di circuiti di moneta locale come strategia per la competitività. La partecipazione, in qualche forma, di un'istituzione risulta un tratto costitutivo di numerose esperienze monetarie durature proprio grazie al tratto di fiducia infusa nel circuito da un tale coinvolgimento.

In questa direzione, il progetto di legge 4738 della Regione Emilia-Romagna, "Norme per la promozione e il sostegno dell'economia solidale", prefigura un possibile intervento di promozione della "nascita, la diffusione e l'utilizzo, anche da parte di Regioni ed Enti Locali, di strumenti di scambio non monetari creati dal basso promuovendo altresì il confronto e l'approfondimento sul tema delle monete complementari." Da realizzarsi anche attraverso la messa in rete dei soggetti che svolgono attività e iniziative in questo ambito; la riconversione di aziende e imprese e la loro inclusione nel circuito di economia solidale; la divulgazione presso la cittadinanza; la creazione di "centri per l'economia solidale".

Anche la Regione Sardegna ha avviato una sperimentazione di moneta complementare entrando a Marzo 2013 nel circuito di credito commerciale Sardex, già descritto nel corso di questa relazione. La collaborazione tra Regione e Sardex è stata definita attraverso un accordo firmato tramite l'Agenzia governativa regionale Sardegna promozione. Si tratta della sperimentazione triennale di un sostegno al reddito di circa 10mila disoccupati sardi di età tra i 25 e i 35 anni, per un esborso totale massimo di 20 milioni di euro in denaro oppure con l'inserimento nel circuito Sardex di beni o servizi pubblici. I partecipanti riceveranno 500 euro di controvalore in Sardex al mese, che potranno spendere all'interno delle aziende partecipanti al circuito di credito multilaterale regionale. Ai beneficiari del trasferimento sarà richiesto, nella tradizione di molte monete locali comunitarie, di partecipare ai progetti nelle varie comunità locali sarde oppure a percorsi di apprendistato e introduzione all'autoimprenditorialità. Allo stesso tempo, la Regione Sardegna ha siglato un accordo quadro di collaborazione con Sardex che prevede la creazione di un fondo garantito dalla Regione, con lo scopo di favorire il funzionamento del sistema finanziando l'emissione di Sardex e incentivando l'ingresso di nuove imprese nel circuito.

Peraltro non è semplice, stante il contenuto innovativo delle monete complementari, specie rispetto ai tradizionali strumenti di supporto dell'economia locale, declinare quali forme possa assumere il coinvolgimento del settore pubblico locale. Per quanto riguarda il coinvolgimento diretto delle istituzioni regionali e locali in un esperimento di moneta locale, una prima possibilità è legata all'ipotesi di una gestione privatistica con indirizzo pubblico. In questo senso, la Regione potrebbe lasciare all'iniziativa privata l'effettiva realizzazione di un circuito monetario locale, al contempo assumendo una serie di iniziative di indirizzo e orientamento, tra cui la costituzione di un osservatorio con funzione di monitoraggio e indirizzo, il cui compito sarebbe quello di definire criteri, regole, buone pratiche per ottenere una "certificazione"

regionale volta a garantire il buon funzionamento e la tutela della fede pubblica, nonché l'integrabilità fra circuiti differenti in vista della potenziale costituzione di un circuito regionale. Inoltre, la Regione potrebbe da una parte offrire la possibilità di appoggiare i circuiti o addirittura di partecipare al circuito, accettando di incassare e di spendere monete locali. In un grado di coinvolgimento maggiore, la Regione potrebbe, sulla base di studi ad hoc, promuovere direttamente la costituzione di sottocircuiti o di circuiti paralleli su scala ridotta, volti a raggiungere specifici obiettivi di policy. L'esperienza francese di Ademe, ad esempio, è volta proprio a creare specifici schemi per incentivare comportamenti virtuosi da parte dei cittadini sul piano ambientale, sociale ed economico.

Un'ulteriore ipotesi, non opposta bensì complementare alla prima, è quella legata alla possibilità che la Regione si faccia direttamente promotrice del circuito con l'obiettivo di implementare meccanismi organizzativi e gestionali scalabili, in grado cioè di adattarsi alla dimensione (locale o regionale) del circuito. In questa ipotesi, la Regione commissiona uno studio di fattibilità per il circuito e, subito dopo la conclusione positiva dello studio di fattibilità, promuove la costituzione di un comitato di coordinamento che raccolga i principali stakeholder del circuito con lo scopo di promuovere il circuito di compensazione. In questa ipotesi, la Regione avrebbe anche il ruolo, sulla base dello studio di fattibilità, di identificare i soggetti più idonei a svolgere le funzioni di gestione di carattere commerciale e pubblico implicate dal circuito.

Queste sono rappresentate da:

- il design di un processo volto a definire l'architettura del sistema di compensazione e il modello di gestione (condizioni di accesso, di emissione, di convertibilità; commissioni, tassi d'interesse, ecc);
- lo sviluppo e la gestione di un sistema di pagamento telematico multicanale, con eventuale definizione di protocolli laddove si tratti di integrare più circuiti sviluppati separatamente;
- la creazione del "market place", cioè la facilitazione dell'incontro fra domanda e offerta, la creazione e la gestione della rete commerciale, il brokering, il customer-relationship management. La partecipazione dei lavoratori richiederebbe inoltre l'apertura di tavoli di concertazione con le parti sociali per definire i termini per l'utilizzo del pagamento in compensazione nel quadro della retribuzione integrativa, mentre il coinvolgimento delle Pubbliche Amministrazioni richiede un confronto con enti pubblici e Corte dei Conti e una analisi delle compatibilità con l'ordinamento giuridico vigente.
- il risk management, cioè la valutazione del merito creditizio delle imprese, l'assegnazione degli sconfinamenti, il monitoraggio degli squilibri congiunturali e strutturali, la gestione delle eventuali sofferenze. Il risk management deve far fronte non soltanto al rischio di credito, ma anche al rischio che si creino squilibri macroeconomici all'interno del circuito, che potrebbero portare a una svalutazione (o rivalutazione) dell'unità di conto interna rispetto alla moneta ufficiale.

- la supervisione macroprudenziale, che richiede un'attività di monitoraggio e analisi macroeconomica del territorio (analisi input-output, analisi della domanda effettiva, ecc), nonché attività di indirizzo volte a garantire l'equilibrio complessivo del sistema, l'adeguamento dei crediti erogati alle esigenze degli scambi, il bilanciamento tendenziale fra crediti creati e distrutti.

Nel caso della Regione Lombardia, anche in virtù delle previsioni della l.r. 11/2014, e in particolare dell'art. 4, ha senso ipotizzare che il Consiglio regionale, tramite la competente commissione consigliare, svolga un ruolo di monitoraggio e di supervisione della sperimentazione del circuito di moneta complementare. In particolare, il ruolo di supervisione del Consiglio e della commissione va esercitato sui criteri che determinano l'affidabilità della sperimentazione ovvero le condizioni che assicurano la stabilità anche macroeconomica del circuito e in particolare le regole che sovrintendono la gestione delle sofferenze che possono determinare il fallimento del circuito e quindi il venir meno delle condizioni del rapporto fiduciario dei partecipanti. La perdita della fiducia coinvolgerebbe inevitabilmente anche l'istituzione regionale.

Nello specifico la supervisione del Consiglio regionale dovrebbe concentrarsi soprattutto sulle funzioni e sui soggetti che si occupano, nell'ambito della sperimentazione, del risk management, della supervisione macroprudenziale, attività volte per l'appunto a prevenire le situazioni di fallimento. Una volta valutata la bontà della sperimentazione su scala locale e soprattutto l'insussistenza di rischi sistemici per il circuito di moneta complementare, il Consiglio regionale potrebbe farsi promotore di una proposta di legge, anche a livello nazionale, volta a definire le condizioni di riconoscimento/accreditamento dei circuiti di moneta complementare e dei relativi soggetti gestori che potrebbero operare sul territorio regionale.



## BIBLIOGRAFIA

- Amato M. (2008). *Le radici di una fede. Per una storia del rapporto tra moneta e credito in Occidente*, Bruno Mondadori, Milano
- Amato M., Fantacci L. (2010). *Fine della Finanza*, Donzelli Editore, Roma
- Amato M., Fantacci L. (2012). *Come salvare il mercato dal capitalismo*, Donzelli Editore, Roma
- Amato M., Fantacci L. (2014). *Moneta complementare, sai cos'è?* Bruno Mondadori, Milano
- Banca d'Italia (2013). *L'economia della Lombardia. Aggiornamento congiunturale. Novembre 2013* Milano
- Blanc, J. (2001). *Les monnaies parallèles*, L'Harmattan, Paris
- Bundesbank (2013). The cost behind the moniker: local currencies in Germany
- City of London (2011). Capacity Trade and Credit: Emerging Architectures for Commerce and Money, *City of London Economic Research*, London
- De Meulanaere S. (2007). *2007 Annual Report of the worldwide Database of Complementary Currencies*, International Journal of Community Currency Research, Volume 12(2008) B2-19
- Donati P., Colozzi I., (a cura di) (2005), *La sussidiarietà. Che cos'è e come funziona*, Carocci, Roma
- ECB (2012). *Virtual Currency Schemes*, October 2012
- Einaudi L. (1936). *Teoria della moneta immaginaria nel tempo da Carlomagno alla Rivoluzione Francese*, in *Rivista di storia economica*, 1, 1936, pp. 1-35, ripubblicato in L. Einaudi, *Scritti economici, storici e civili*, Arnoldo Mondadori, Milano 1973
- Fantacci L. (2005). *La moneta. Storia di un'istituzione mancata*, Marsilio, Venezia
- Fischer I. (1933). *Stamp Scrip*, Adelphi Company, New York
- Hayek F.A. (1976). *The Denationalization of Money: An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies*, Institute of Economic Affairs, London
- Hugh-Jones E.M. (1950). *Points as Currency*, Economic Journal n.237
- Jacob et al. (2004). *The Social and Cultural Capital of Community Currency. An Ithaca HOURS Case Study Survey*, International Journal of Community Currency Research, vol.8 (2004), p.42
- Liaeter B. (2001). *The Future of Money*, Random House, New York
- Liaeter B., Kennedy M. (2012). *People Money: The Promise of Regional Currencies*, Triarchy Press, Axminster UK
- Nakazato H., Hiramoto T. (2012). *An empirical study of the social effects of community currencies*, International Journal of Community Currency Research, vol.16 (2012), 124-135
- North P. (1998). *LETS, Hours and the Swiss Business Link: local currencies and business development programmes*, Local Economy vol.13 n.2
- North P. (2012). *Moneta Locale. Manuale pratico della transizione*, Il Filo Verde di Arianna
- Pacione M. (1997). *Local Exchange Trading Systems as a response to the globalisation of capitalism*, Urban Studies v.34 n.8



- Richey S. (2007). *Manufacturing trust: community currencies and the creation of social capital*, Political behavior, march 2007, vol.29 issue 1, pp.69-88
- Rösl G. (2006). *Regional currencies in Germany: local competition for the euro?*, Deutsche Bank
- Santomero A.M., Saeter M. (1996). *Alternative Monies and the Demand for Media of Exchange*, Journal of Money, Credit and Banking v.28 n.4
- Selgin G. (1994). *Free Banking and Monetary Control*, Economic Journal vol.104 n.427
- Servet J.M. (1999). *Une économie sans argent, les systèmes d'échange local* ed. du Seuil
- Spence M. A. (1977) *Entry, Capacity, Investment and Oligopolistic Pricing*, Bell Journal of Economics, The RAND Corporation, vol. 8(2), pages 534-544.
- Stodder J. (2009). *Complementary Credit Networks and Macro-Economic Stability: Switzerland's Wirtschaftsring*, Journal of Economic Behavior & Organization, October, pp. 79–95.
- Timberlake R.H. (1987). *Private Production of Scrip-Money in the Isolated Community*, Journal of Money, Credit and Banking vol.19 n.4
- Tullock G. (1975). *Competing Monies*, Journal of Money, Credit and Banking vol.7 n.4
- van Arkel H. (2004). *Strohalm's Innovative Approaches to Development*, Strohalm Foundation

## SITI SULLE MONETE COMPLEMENTARI

- Arcipelago SCEC: <http://scecservice.org/site/index.htm>
- Bartercard: [http://www.bartercard.com.au/bartercard\\_international.html](http://www.bartercard.com.au/bartercard_international.html)
- Bitcoin: <http://bitcoin.org/it/>
- Bristol Pound: <http://bristolpound.org/>
- Brixton Pound: <http://brixtonpound.org/>
- Chiemgauer: <http://www.chiemgauer.info/>
- E-Gold: <http://www.e-gold.com/>
- Euskal: [www.euskalmoneta.org](http://www.euskalmoneta.org)
- Freico: [www.freico.in](http://www.freico.in)
- International Reciprocal Trade Association: <http://www.irta.com>
- Ithaca Hours: <http://www.ithacahours.com/>
- Ripple Monetary System: <https://ripple.com>
- Sardex: <http://www.sardex.net/>
- Sol-Violette [www.sol-violette.org](http://www.sol-violette.org)
- Time Banks: <http://timebanks.org/>
- Transition Network: [www.transitionnetwork.org](http://www.transitionnetwork.org)
- Wir: <http://www.wir.ch/>





