La moneta complementare come strumento di gestione del circolante

Massimo Amato, Università Bocconi

Nuove misure di supporto al capitale circolante.

Moneta complementare e Supply chain finance:

strumenti ed esperienze innovative a confronto

Milano 4 dicembre 2012, Auditorium Palazzo Lombardia

Il problema della gestione del circolante si pone oggi con particolare forza per gli attori dell’economia reale perché, a dispetto del suo nome, il “circolante” tende piuttosto **a stagnare, e non a circolare**.

A fronte di iniezioni sempre più massicce di liquidità (altro nome per il circolante), la liquidità iniettata non entra in circolazione: crea “noduli”, e forse anche “trombi”.

Lasciamo da parte metafore fisiologiche: **la situazione *economica* è grave**. Gli economisti parlano in questi casi di “trappola della liquidità”: e riconoscono anche, soprattutto i più accorti, che in questa trappola si entra anche a causa di come è fatta la nostra moneta: che, insomma, **è la liquidità stessa che può rivelarsi una trappola**.

Come diceva Alessandro Plateroti sul sole24ore del 30 novembre: “*quando si guarda alla crisi del credito come a una guerra per la liquidità […] non ci sono né vincitori né vinti: a perdere è l’intero sistema economico su cui si regge il Paese”.*

La situazione non è rosea. Immaginare allora di far fronte a una **crisi del circolante** con una moneta **complementare** impone una grande circospezione: bisogna vedere **come deve essere fatta questa nuova moneta** perché sia una soluzione utile alla crisi di liquidità, **e non nuovo inutile problema**.

Possiamo dire così: bisogna porre grande cura nel **definire i criteri** che devono presiedere alla messa in funzione di una nuova moneta, altrimenti **l’aggiunta di una nuova moneta rischia di creare più problemi di quanti non ne risolva.**

**Due punti in particolare devono essere discussi**, perché toccano proprio le caratteristiche che fanno della moneta complementare uno strumento efficace di gestione del circolante in un contesto di stagnazione. Aggiungo, fra l’altro, che è **sulla base di tali punti che stiamo sviluppando il progetto del circuito monetario di Nantes**.

Il primo punto concerne i **criteri di emissione** della nuova moneta e **i criteri di controllo della sua circolazione**. Il secondo punto riguarda il **rapporto** fra la nuova moneta e l’euro.

Anticipando, dirò: una buona moneta complementare deve essere **in sé non-accumulabile** (primo punto) e **non convertibile in euro** (secondo punto)

**Primo punto**. Le modalità di emissione della nuova moneta **non devono essere inflattive**, nemmeno potenzialmente.

Se è vero, infatti, che oggi ci troviamo in una situazione di depressione dell’attività economica reale, **ciò non accade perché il denaro sia scarso,** **ma perché non circola**.

Ecco perché una moneta complementare deve puntare **non** sull’aumento della quantità di moneta **ma sull’aumento della sua velocità di circolazione**. E questo **fin dalle sue modalità di emissione**.

In una formula: si tratta di introdurre una moneta che non sia mai né troppa né troppo poca. Ossia che non sia né inflattiva né deflattiva. Il che vuol dire che bisogna poterla creare ogni volta che serve, ma anche che, e ogni volta che serve, **bisogna saperla distruggere**. Per avere un senso, questo duplice movimento di creazione e distruzione deve essere dettato **dal ritmo stesso degli scambi che la moneta è chiamata a servire**.

Lo strumento finanziario che meglio risponde a questa esigenza è quello della **camera di compensazione**. Ne do una definizione sintetica: una camera di compensazione è un’istituzione che **tiene i conti dei propri aderenti**, i quali possono, invece che pagarsi in moneta contante, **registrare i loro rapporti reciproci di debito e credito**, pagando tramite compensazione, ossia **usando i propri crediti verso i propri clienti per pagare i propri debiti verso i propri fornitori**.

Uno strumento che non è certo nuovo ì, ma che evidentemente va adattato alle esigenze specifiche della complementarietà all’interno di un territorio.

Una moneta complementare sarebbe dunque  **l’unità di conto interna** di una camera di compensazione dedicata **in prima battuta** allo scambio di beni e servizi fra le imprese di un determinato territorio, **per quella parte di scambi che effettivamente esse svolgono sul territorio**.

All’interno della camera di compensazione **le imprese potrebbero effettuare scambi senza esborso di moneta ufficiale**, e senza averne depositata preventivamente, semplicemente registrando i loro debiti e i loro crediti in moneta complementare.

Ad ogni atto di **vendita senza compera corrisponderebbe una creazione di moneta complementare**, mentre ad ogni atto di **compera senza vendita corrisponderebbe una distruzione di moneta complementare**.

Un vantaggio importante di questo sistema **strutturalmente in equilibrio** sarebbe la **trasformazione** dei debiti e crediti fra imprese in debiti e crediti *multilaterali*: ogni impresa potrebbe cioè *spendere* *immediatamente* i propri crediti presso tutti gli altri aderenti alla camera di compensazione, e *pagare i propri* debiti tramite la vendita di beni o servizi a qualunque aderente alla camera di compensazione.

**I crediti di tutti sono resi liquidi dalla multilateralità, senza per questo implicare per nessuno un accorciamento dei termini di pagamento sui propri debiti**. Un aspetto, questo, molto importante ne campo dei rapporto fra imprese e pubblica amministrazione.

Resta da vedere **in che modo questa creazione e distruzione di moneta incida anche sulla sua velocità di circolazione**.

Per fare questo dobbiamo passare al **secondo punto**, e chiederci che rapporto debba intercorrere fra la nuova moneta territoriale e l’euro come moneta ufficiale e globale.

**Il rapporto deve essere quello di una parità inconvertibile**.

La moneta complementare deve avere un **ancoraggio fisso all’euro** (la soluzione più pratica è un rapporto di 1 a 1), ma l’ancoraggio **deve escludere ogni possibilità di conversione** fra la moneta territoriale l’euro.

In caso contrario, **le due monete non sarebbero affatto complementari, ma sostitutive**. L’effetto sarebbe la creazione di un **mercato secondario** per la moneta territoriale e la formazione di un prezzo di mercato nella forma di un aggio sul cambio ufficiale.

Ciò comporterebbe **una concorrenza e non una cooperazione** fra le due monete, e quindi **una perdita secca di vantaggi in termini di gestione del circolante**.

Una moneta sostituirebbe l’altra, senza benefici, e con la complicazione della doppia circolazione.

A fronte di questo rischio, una camera di compensazione **a tenuta stagna**, cioè basata sulla **non convertibilità** della moneta complementare, può consentire la creazione di uno strumento alternativo di gestione del circolante senza che se ne perda il controllo.

**La non convertibilità agisce infatti come stimolo alla non-accumulazione**, ossia, in positivo, alla ***spendita*** degli attivi all’interno della camera di compensazione.

La non convertibilità contrasta la tendenza alla stagnazione, e, specularmente, aumenta la velocità di circolazione della moneta complementare. Questa tendenza può essere rafforzata grazie all’imposizione di oneri simmetrici, anche lievi, sui saldi attivi e passivi dei partecipanti.

Inoltre la “tenuta stagna” fa della camera di compensazione non solo uno strumento di **accelerazione** della circolazione ma anche di **mantenimento del circolante sul territorio**.

**Gli attivi dovranno essere spesi presso imprese locali**. È a questo condizione che una moneta complementare ***diviene a pieno titolo una moneta territoriale***, cioè **una moneta che sostiene la circolazione in vista del sostegno degli scambi all’interno di un determinato territorio**.

Ora che abbiamo messo a punto alcuni criteri essenziali per costruzione di una moneta complementare ben fatta, proviamo ora a trarre qualche **conseguenza sul piano del credito e del sostegno all’economia reale degli effetti di una moneta costruita per circolare**, posto che stagnazione monetaria e stretta creditizia hanno tendenza ad accompagnarsi.

Quali sarebbero insomma i vantaggi per un territorio che mettesse in atto una camera di compensazione in moneta complementare, alla quale potessero partecipare non solo le imprese ma anche i lavoratori? Anche qui il riferimento implicito è al modello che stiamo mettendo a punto a Nantes.

Partiamo dai vantaggi per le imprese.

Il primo vantaggio per un’impresa è la **riduzione del suo fabbisogno di liquidità in euro**. La parte dei suoi acquisti che essa riesce a canalizzare nel circuito di compensazione **non impegna la cassa in euro né richiede un ricorso al finanziamento a breve per il capitale circolante.**

Ogni impresa può agevolmente misurare questo vantaggio

1. da una parte **tenendo conto della quota del suo giro d’affari che potrebbe essere denominata in moneta locale** (ossia del suo grado d’implicazione nell’economia del territorio) e

2. dall’altra **comparando i costi del finanziamento della sua cassa presso il sistema bancario e quelli del servizio sostitutivo in compensazione**.

Ora , per come funziona, la camera di compensazione non deve ricorrere né alla raccolta né al mercato interbancario. **Il suo costo di approvvigionamento del denaro è pari a zero**.

I costi che le imprese pagano sono i costi del servizio che ricevono dalla camera di compensazione, e **vengono sopportati simmetricamente tanto dai debitori quanto dai creditori**, risultando quindi sono più contenuti.

Insomma, tutta la parte di capitale circolante che le imprese riescono ad acquistare dai propri fornitori **in compensazione, cioè vendendo i propri prodotti ad altre imprese**, o **non impegna** la loro cassa o in ogni caso **costa meno** del finanziamento della cassa presso le banche.

Ma anche il sistema bancario ha dei vantaggi, **simmetrici a quelli delle imprese**.

La presenza di una camera di compensazione certo riduce il fabbisogno di credito delle imprese, in un momento in cui le imprese sono di norma sovraesposte, ma **proprio per questo consegna al sistema bancario clienti con una leva finanziaria meno elevata, e dunque clienti complessivamente meno rischiosi**.

**Questo genere di vantaggi potrebbe più che compensare l’effetto di disintermediazione provocato dalla concorrenza della camera di compensazione**.

Si tratterebbe, appunto, di valutare tale effetto non in termini di **concorrenza**, ma di **complementarietà fra intermediari finanziari**.

E sarebbe un primo passo verso una **rispecializzazione** **territoriale** degli intermediari, di cui molti ormai dopo trent’anni di despecializzazione molti sentono la mancanza

Vi è un altro vantaggio per le imprese, che deriva dalla capacità della moneta complementare di **riattivare domanda locale** e dunque le **capacità produttive inutilizzate dalle imprese.**

Una moneta complementare, infatti, non si limita a rendere “meno cari” gli scambi che già si fanno, riducendo gli oneri del finanziamento del capitale circolante: essa **può contribuire a rendere possibili scambi che con l’euro non si farebbero**.

Per fare questo, però, la camera di compensazione in moneta complementare deve includere non solo imprese che scambiano fra loro **ma anche gli scambi fra imprese e individui**.

Tali scambi sono di due tipi: da una parte il sistema delle imprese **paga i lavoratori**, dall’altra i lavoratori **spendono il loro salario** presso il sistema delle imprese.

Ora, un sistema di moneta complementare può intercettare una parte di questi flussi, consentendo accordi di secondo livello fra imprese e lavoratori **per il pagamento di una parte del salario in moneta complementare**.

L’effetto per l’economia territoriale **anche solo della ridenominazione** di una parte del monte salari in moneta complementare (**senza cioè aumenti salariali**) sarebbe a **medio termine** favorevole all’intero sistema: i **salari** in moneta complementare si tradurrebbero interamente in una **domanda locale** per il sistema delle imprese locali, dunque in un **sostegno alla produzione locale** e dunque, nel medio termine, in un **sostegno all’occupazione**.

Sarebbe compito della contrattazione di secondo livello di **definire i termini precisi di una concertazione fra produttori** che non avrebbe affatto i caratteri assistenzialistici che le sono stati talvolta rimproverati, ma che potrebbe diventare uno strumento per un rinnovato patto territoriale fra produttori.

Il “patto fra produttori” potrebbe inoltre fin da subito tradursi in una strategia di aumenti salariali nella forma specifica di una **redistribuzione fra impresa e lavoratori del risparmio in termini di oneri finanziari che deriverebbe dal pagamento dei salari in moneta complementare** [e che sarebbe pari al risparmio di cassa in euro per il differenziale fra i tassi d’interesse bancari e il costo del sevizio pagamento in compensazione]

Provo a concludere.

In una situazione di trappola della liquidità (bassa velocità di circolazione monetaria e stretta creditizia) quale è quella in cui oggi ci troviamo, e in cui soprattutto rischiamo di sprofondare ancora di più, una moneta locale complementare avrebbe **una chiarissima funzione anticiclica nella gestione del circolante**.

Il caso della banca Wir è illuminante: la relazione fra rallentamento del circolante in franchi e aumento della circolazione in franchi Wir è empiricamente dimostrato.

Ma i vantaggi di una moneta complementare ben fatta **non sono riducibili alla sua anticiclicità**. La moneta complementare non è solo un rimedio alla mancata circolazione della moneta ufficiale, ma piuttosto **un altro modo di concepire e di mettere in pratica la circolazione monetaria** e il rapporto fra moneta e credito

Anticiclica per costruzione, la moneta complementare che ho cercato di schizzare nei suoi tratti fondamentali porta con sé due altri vantaggi.

1. **Consente di ripensare la specializzazione bancaria** in un’ottica territoriale, favorendo le sinergie con banche territoriali votate al sostegno delle politiche di investimento delle piccole e medie imprese
2. Consente di pensare a **forme inedite e cooperative di concertazione e di collaborazione fra forze produttive**, in un momento in cui la rendita finanziaria rischia di pesare non solo sui salari ma anche sui profitti delle imprese. E dunque sull’intera economia reale.

L’insieme di questi effetti renderebbe il sistema produttivo territoriale meno sensibile al ciclo, ossia complessivamente più forte e più capace di competere con altri territori. E qui mi fermo.