



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA TRIENNALE IN ECONOMIA
INTERNAZIONALE

PROVA FINALE

"LA BANCA D'ITALIA: DALLE ORIGINI ALL'EMISSIONE MONETARIA"

RELATORE: GIANFRANCO TUSSET

LAUREANDO: HENRI FREGONA

MATRICOLA N. 1026110

ANNO ACCADEMICO 2015 – 2016

“L’arte che è alla base di ogni professione, anche di quella che presiede alla condotta della banca centrale, è una combinazione di scienza, esperienza, prudente apprezzamento di ogni decisione. Quell’arte può e deve avere come guida la comprensione di fatti e fenomeni scientificamente analizzabili. Ma altri eventi rilevanti dipendono da liberi comportamenti, decisioni e fatti difficilmente o niente affatto prevedibili: lo studio della storia fornisce dati e arricchisce l’esperienza. Ma il motivo per studiare una storia, anche quella del nostro Istituto di emissione, è in primo luogo il piacere di conoscerla.”

Roma, 11 dicembre 1993

Antonio Fazio

Indice

Introduzione.....	3
Capitolo 1: Nascita della Banca d'Italia	5
Paragrafo 1.1: Unità d'Italia	5
Paragrafo 1.2: Lo scandalo della Banca Romana	7
Paragrafo 1.3: Nascita della Banca d'Italia	8
Capitolo 2: Il primo Ventennio della Banca d'Italia e Prima Guerra Mondiale.....	10
Paragrafo 2.1: Le immobilizzazioni.....	12
Paragrafo 2.2 : Bonaldo Stringher	14
Paragrafo 2.3: Politica monetaria della Banca d'Italia nei primi '900	17
Paragrafo 2.4: Prima Guerra Mondiale.....	19
Capitolo 3: Il dopoguerra e il fascismo	22
Paragrafo 3.1: I primi anni del dopoguerra.....	23
Paragrafo 3.2: Salvataggio di ultima istanza del Gruppo Ansaldo e della Banca Italiana di Sconto	25
Paragrafo 3.3: La Banca d'Italia e il fascismo.....	33
Capitolo 4: La legge del 1926.....	38
Capitolo 5: Conclusione	43
Capitolo 6 : Bibliografia.....	50

Introduzione

L'obiettivo del presente lavoro è quello di ripercorrere il primo trentennio della Banca d'Italia, approfondendo passo dopo passo, i vari scenari politici ed economici nel nostro Paese e come la Banca si comportava dinanzi alle varie situazioni. Lo scritto culminerà il suo percorso arrivando al 1926 data nella quale la Banca d'Italia verrà istituita come unico ente di emissione del nostro Paese. La ricostruzione partirà da un periodo storico antecedente la creazione della Banca d'Italia cosicché la contestualizzazione sia totale e completa e vengano esposti quelli che saranno i motivi di nascita della Banca e quali saranno i problemi che dovrà continuamente combattere. La tesi avrà un percorso prettamente cronologico con dei focus su temi, personaggi e argomenti di rilievo che si incontreranno durante il nostro excursus storico. I capitoli saranno quindi organizzati con dei brevi riassunti iniziali per poi articolarsi in diversi approfondimenti dei temi più salienti del paragrafo in questione. Saranno quindi affrontati dapprima le varie controversie che porteranno alla nascita della Banca nel 1893, sarà poi analizzato il primo ventennio della Banca la quale dovrà affrontare non poche difficoltà e sfide per riuscire ad emergere ed imporsi come ente bancario principale in Italia; arriviamo così al primo conflitto mondiale ma soprattutto al dopoguerra che segnerà e non poco la storia della Banca d'Italia. Prima di iniziare il nostro percorso storico è opportuno chiarire cosa significa "banca centrale", perché il suo ruolo è così importante all'interno di un Paese e come si è evoluta tale definizione nel corso del tempo.

La Banca d'Italia è al centro del sistema monetario: è la Banca centrale. Suo compito fondamentale è il presidio del valore della moneta per l'ordinato svolgimento e lo sviluppo dell'attività economica. Concedendo risconti e anticipazioni alle banche a tassi d'interesse da essa stabiliti, acquistando vendendo titoli pubblici, intrattenendo rapporti di credito e debito con il Tesoro, operando sulle valute, la Banca d'Italia governa, in relazione allo stato dell'economia, i flussi della moneta e del credito e il livello generale dei tassi d'interesse. In materia di sistema dei pagamenti il nucleo storico e fondamentale, costituito dall'emissione e circolazione dei biglietti, si è andato arricchendo di nuovi compiti, in linea con lo sviluppo dei traffici e il diffondersi delle moderne tecnologie.

Il termine Banca centrale è la denominazione attuale, mutuata dall'analisi economica e solo negli ultimi decenni entrata nel linguaggio ufficiale e istituzionale, degli istituti bancari deputati alla emissione di banconote rappresentative della moneta degli Stati. Il termine Banca centrale, con l'attuale significato, si incontra alla fine del secolo scorso negli scritti di

Wicksell. Era già contenuto in rapporti e documenti del XIX secolo, ma in quel contesto è sottintesa l'idea di accentramento delle riserve metalliche poste a garanzia della circolazione. La Banca centrale non nacque come istituzione compiuta e definita come la si conosce noi oggi. La Banca centrale è un organismo che si sviluppò nel corso del tempo acquisendo progressivamente funzioni, compiti e fisionomia nuovi e sempre più complessi, instaurando relazioni via via più intricate e delicate col resto del sistema bancario e finanziario, con il potere politico, con il sistema economico in genere.

Introdotta ciò e con tutte le premesse del caso non mi resta che iniziare il nostro percorso storico attraverso questo trentennio che segnerà in maniera indelebile la storia sia, ovviamente, della Banca d'Italia che del nostro Paese.



Capitolo 1: Nascita della Banca d'Italia

Il presente capitolo vuole ripercorrere quelle che sono le tappe di avvicinamento alla nascita della Banca d'Italia, rivedendo quindi i vari movimenti economici e bancari da circa metà '800 fino al 1893.

Paragrafo 1.1: Unità d'Italia

Le prime origini della Banca d'Italia risalgono alla Banca di Genova, fondata nel marzo del 1844. Il capitale della Banca fu sottoscritto dalle famiglie più importanti della città. La Banca di Genova dopo pochi anni si sarebbe unita con la Banca di Torino assumendo il nome di Banca Nazionale.

All'indomani dell'unificazione politica del 1861, l'Italia era economicamente arretrata rispetto ai maggiori paesi europei: il prodotto pro capite era meno della metà di quello inglese, poco più della metà di quello francese. Il sistema bancario era composto da piccole ditte individuali, da pochi istituti pubblici e da alcune banche di emissione; scarsa era la circolazione di carta moneta.

Il settore economico era influenzato dai canoni della cultura liberale imposta dalla classe dirigente. Con l'adozione della tariffa doganale sarda e soprattutto con il trattato di commercio italo-francese del gennaio 1863 l'Italia fu, secondo i desideri di Cavour, liberoscambista. Il governo dovette naturalmente unificare il debito pubblico, accettando gli impegni assunti degli Stati preunitari, e istituire con la legge del 24 agosto 1862 una lira italiana; avrebbe, inoltre, voluto creare una banca di emissione competente per l'intero territorio nazionale, ma i 'regionalismi' si rivelarono assai tenaci. La Banca Nazionale degli Stati Sardi assorbì la Banca degli Stati Parmensi, la Banca Pontificia per le Quattro Legazioni di Bologna e lo Stabilimento Mercantile di Venezia, divenendo la Banca Nazionale *nel* Regno. Ma dovette convivere con due banche fiorentine – la Banca Nazionale Toscana e la Banca Toscana di Credito - , con due vecchie banche borboniche – il Banco di Napoli e il Banco di Sicilia – e infine, dopo il 1870, con la Banca Romana. Non vi fu una Banca nazionale *del* Regno perché le classi dirigenti toscane e meridionali temettero che l'unificazione delle banche di emissione, in anni in cui esse garantivano crediti commerciali e finanziavano opere pubbliche, avrebbe sottratto risorse nazionali alle loro regioni e danneggiato i loro interessi. Erano le stesse classi dirigenti, soprattutto al Sud, che avevano accettato di buon grado il centralismo amministrativo del nuovo Stato per meglio tener testa

alla minaccia di una coalizione reazionaria composta dall'aristocrazia, dal clero e dalle plebi. Erano in altre parole gli unici alleati su cui il gruppo dirigente di Torino potesse contare in un Paese così frettolosamente unificato e difficilmente governabile. Fu quindi necessario accogliere le loro esigenze e inaugurare la storia monetaria del Paese con una vistosa anomalia.

Ma l'Unità si rivelò immediatamente costosa. Il debito pubblico degli Stati preunitari, la guerra del 1866, i grandi programmi infrastrutturali degli anni sessanta e settanta, ebbero conseguenze sui conti dello Stato. Alla vigilia della guerra, nel 1866, il debito pubblico ammontava al 72% del PIL. Per le esigenze del conflitto il governo dovette chiedere alla Banca Nazionale un prestito di 250 milioni. Lo ottenne, ma dovette concederle l'instaurazione del corso forzoso, vale a dire il diritto di rifiutare la conversione in oro e argento dei biglietti presentanti all'incasso. Come accadrà più volte in futuro la crisi contribuì a definire le competenze e a rafforzare l'autorità della banca di emissione. Comincia da allora, soprattutto dopo il ritorno di Quintino Sella al ministero delle finanze nel 1866, la lunga battaglia contro il disavanzo. Per vincerla il governo ricorse al contenimento delle spese, alla pressione fiscale e, con risultati modesti, alla vendita dell'asse ecclesiastico. La battaglia fu vinta nel 1876 quando il pareggio venne finalmente raggiunto. Ma il debito pubblico, nel frattempo, era andato crescendo sino a toccare il 92% del PIL. Stiamo parlando di quasi 150 anni fa e l'Italia è già alle prese con tutti i problemi da cui sarà periodicamente afflitta nel corso della sua storia nazionale: debito pubblico, disavanzo, privatizzazioni e (fino a quando era in vigore) l'incapacità della lira di restare fermamente ancorata agli stessi rapporti di cambio con le maggiori valute europee. Sono i problemi di cui dovrà occuparsi la banca di emissione a mano a mano che le vicende del Paese contribuiranno a definire il suo ruolo.

Dopo l'ascesa della Sinistra al potere, che coincise con il ritrovato pareggio della lira italiana del 1876, l'Italia consolidò la propria unità e continuò a crescere economicamente soprattutto nel settore industriale, in cui il suo ritardo era più forte. Nacquero imprese, furono costituite nuove banche, si costruirono altre linee ferroviarie, si dette un nuovo impulso all'edilizia e alle opere pubbliche, fu abolito il corso forzoso (1883) e vennero adottate tariffe doganali, soprattutto quella del 1887, che cercavano di conciliare i nuovi e i vecchi interessi economici del Paese. Furono anni di relativo ottimismo durante i quali le banche incoraggiarono, spesso imprudentemente, le iniziative che meglio si prestavano a rapidi profitti e a spericolate speculazioni. Quella fase terminò all'inizio degli anni novanta quando la fragile economia italiana cominciò a subire i contraccolpi di alcuni fattori negativi: la "guerra commerciale" con la Francia dopo la tariffa doganale del 1887, la diffusione del protezionismo in altri paesi,

la crisi finanziaria inglese del 1890. Ne soffrì il credito finanziario dell'Italia all'estero e ne fecero spese, anzitutto, due banche che si erano costituite negli anni precedenti: la Banca Generale e la Società Generale di Credito Mobiliare. E' questo lo sfondo contro cui si staglia uno scandalo che ebbe forti ripercussioni sulla vita politica del Paese e un'influenza determinante sullo statuto delle banche di emissione. Facciamo ora un piccolo passo indietro di un quindicina d'anni per arrivare ad avere un quadro completo della situazione che diede i natali alla Banca d'Italia.

Paragrafo 1.2: Lo scandalo della Banca Romana

Alle banche che avevano diritto di emettere moneta si era aggiunta nel 1870 la Banca Romana. La legge bancaria del 1874 le collegò in un consorzio, fissò i 'tetti' delle emissioni e le norme della loro cooperazione, definì le competenze ispettive del governo. Si continuava a discutere nel frattempo se e quando convenisse fondere i diversi istituti in una sola banca di emissione. Data quindi la scarsa diffusione dei depositi bancari, la fonte principale di risorse per effettuare il credito bancario era costituita proprio dall'emissione di biglietti: in pratica, accettando i biglietti di banca, il pubblico faceva credito agli istituti di emissione, e questi potevano far credito ai propri clienti. Soltanto negli anni Settanta cominciarono ad affermarsi banche non di emissione (cioè simili alle banche che tutti conosciamo), come il Credito Mobiliare e la Banca Generale, a respiro nazionale e con contatti internazionali. In questo quadro, gli istituti di emissione svolsero un ruolo importante: principalmente attraverso lo sconto di cambiali essi diedero un contributo essenziale al finanziamento della produzione e dell'investimento; combatterono l'usura; favorirono la monetizzazione dell'economia italiana.

La crisi che colpì l'economia italiana alla fine degli anni ottanta creò, per il governo, una situazione di grave disagio e potenziale contraddizione. Dovette ricorrere alle banche di emissione per il salvataggio delle banche commerciali maggiormente colpite dalla crisi e constatò rapidamente che tali appelli rendevano ancora più incontrollabile il vertice del sistema bancario. Un'ispezione disposta dal ministro dell'Agricoltura, Industria e Commercio accertò nel 1889 che la Banca Romana aveva emesso denaro al di là dei limiti consentiti e aveva stampato 'doppioni' per una somma pari a 9 milioni. Per evitare che le rivelazioni pregiudicassero ulteriormente la credibilità del Paese sui mercati internazionali fu steso sulla vicenda un pudico velo. Quando divenne presidente del Consiglio, nel maggio 1892, Giovanni Giolitti, che apparteneva allora all'ala sinistra del 'partito' liberale, conosceva certamente i peccati della Banca Romana e sapeva che il suo Governatore, Bernardo Tanlongo, aveva creato intorno al suo istituto una fitta rete di complicità in cui erano

coinvolti molti parlamentari e, forse, palazzo reale. Ma non ignorava che la riorganizzazione del sistema bancario, in quelle circostanze, ne avrebbe portato alla luce i vizi e le malefatte, con gravi ripercussioni per il credito del Paese e la sua stabilità politica. Decise quindi che il momento delle soluzioni chirurgiche non era ancora arrivato e predispose una legge che avrebbe prorogato di sei anni, dal 31 dicembre 1892, il 'pluralismo' delle banche di emissione. Forse pensò che quel periodo sarebbe servito a rimettere ordine nei conti della Banca Romana, forse decise più semplicemente di temporeggiare. Ottenne invece il risultato di accelerare i tempi dello scandalo. Quando un deputato repubblicano, Napoleone Colajanni, prese la parola alla Camera per rivelare i risultati dell'ispezione del 1889 e chiedere la costituzione di una commissione parlamentare, fu necessario correre ai ripari e affidare al presidente della Corte dei conti un'ispezione amministrativa su tutte le banche di emissione. Si scoprì così che le malefatte della Banca Romana erano molto più gravi, ormai, di quelle accertate tre anni prima: eccesso di circolazione, 'doppioni' fabbricati clandestinamente, un portafoglio quasi interamente immobilizzato, crediti sofferenti, utili fittizi. Vennero alla luce i nomi dei debitori, intervenne la magistratura, finì in prigione Tanlongo con i suoi principali collaboratori, e un deputato, Rocco de Zerbi, morì improvvisamente, forse suicida, dopo un lungo interrogatorio della magistratura romana. Giolitti dovette dimettersi nel novembre del 1893.

Paragrafo 1.3: Nascita della Banca d'Italia

Nacque in questo clima surreale, dalla fusione tra la Banca Nazionale e le banche toscane, la Banca d'Italia a cui venne conferito, anzitutto, l'incarico di liquidare le attività della Banca Romana. Rimasero in vita i due banche meridionali, per i quali prevalsero le gelosie regionali che avevano impedito, dopo l'Unità, la creazione di un solo istituto; ma la crisi servì a fissare con maggiore precisione lo statuto delle banche e soprattutto a sancire il primato della banca maggiore che nell'ottobre 1894, non aveva ancora una banca centrale, ma la classe politica aveva tratto da una brutta vicenda la migliore delle conseguenze possibili.

La Banca d'Italia nasce quindi, con la legge n. 449 del 10 agosto 1893. La legge bancaria in questione, istitutiva della Banca d'Italia, fu fondamentale perché: ridefinì il sistema di circolazione cartacea, che venne basato sulla copertura metallica dei biglietti (più precisamente: del 40% di essi) e su un limite di emissione assoluto; pose le premesse per il risanamento degli istituti di emissione; avviò il processo di transizione verso una banca di emissione unica; introdusse norme che ponevano la tutela dell'interesse pubblico al di sopra delle esigenze di profitto degli azionisti. Si stabilì che i vertici degli istituti di emissione

fossero eletti dai rispettivi organi di amministrazione e che il Governo si limitasse ad approvare le nomine; si sancì l'incompatibilità con i mandati parlamentari.

Al momento della fondazione, il capitale della Banca d'Italia rappresentava il 18% del capitale di tutte le società per azioni, banche, imprese industriali e imprese commerciali esistenti nel Paese. L'elevato peso relativo spiega sia l'influenza che essa aveva sul sistema economico sia la rilevanza di movimenti anche limitati dei tassi di sconto.

La progressiva acquisizione di importanza da parte di un istituto di emissione, rispetto agli altri, risponde ancora una volta all'esigenza di ordinare, regolare, dare maggiore sicurezza di valore e quindi accettabilità alla circolazione, costituita da monete metalliche di varia origine e denominazione e da banconote emesse da più istituti.



Capitolo 2: Il primo Ventennio della Banca d'Italia e Prima Guerra Mondiale

Conclusa una prima parte di questo trattato in cui si è contestualizzata e analizzata la nascita della Banca d'Italia, ripercorriamo ora gli avvenimenti principali del primo ventennio della Banca sino ad arrivare alle porte del primo conflitto mondiale. In seguito a tale excursus storico saranno analizzate tre argomentazioni chiave, ognuna delle quali interessata ad uno specifico periodo storico all'interno di questo ventennio. Abbiamo quindi una prima argomentazione che riguarderà una finestra temporale collocata appena dopo la nascita della Banca d'Italia, dove analizzeremo le difficoltà incontrate dopo la creazione di quest'ultima in relazione alle immobilizzazioni da cui era afflitta, seguirà poi un approfondimento su uno dei personaggi chiave della Banca d'Italia, il Direttore Generale Bonaldo Stringher, ed infine sarà analizzata la politica monetaria dei primi del '900.

La Banca d'Italia era nata e aveva cominciato ad operare, come abbiamo visto, nel mezzo di una crisi economica, finanziaria e politica di grandi dimensioni.

Uno dei compiti degli amministratori nel primo decennio di vita della Banca fu quello di far acquisire al bilancio un struttura adeguata alla funzione di principale istituto di emissione del Paese. In quegli anni Giuseppe Marchiori, Direttore Generale dal 1894 al 1900, iniziò concretamente a emarginare gli interessi degli azionisti privati e ad affermare l'adesione dell'Istituto a obiettivi pubblici. D'altra parte, la Banca rimaneva una società per azioni privata, che esercitava la facoltà di emissione monetaria in regime di concessione.

La lira era divenuta di fatto inconvertibile già alla fine degli anni ottanta; lo divenne di diritto nel 1894. Gli amministratori si sentirono comunque impegnati a ricuperare e poi mantenere, sia pure con margini di flessibilità, l'uguaglianza tra il valore del biglietto e quello di una determinata quantità d'oro.

Il paradigma era rappresentato dalla posizione già espressa da Ricardo nei *Principi di Economia Politica* all'inizio del secolo: "La circolazione monetaria ha raggiunto il suo massimo stato di perfezione quando è formata esclusivamente di cartamoneta, ma di cartamoneta di valore uguale all'oro che essa dichiara di rappresentare. La cartamoneta invece dell'oro sostituisce il mezzo più a buon mercato al mezzo più costoso e permette al paese, senza perdite per i singoli individui, di scambiare tutto l'oro che prima esso impiegava per questo scopo, con materie grezze, utensili, viveri." Thornton a sua volta aveva sottolineato la

capacità della circolazione cartacea di meglio adattarsi rispetto alla moneta metallica alle esigenze dell'economia.

Era necessario, in primo luogo, far fronte alle variazioni stagionali della domanda di moneta e alle variazioni cicliche e di tendenza, sempre nei limiti posti dalla salvaguardia della convertibilità delle banconote e dai vincoli istituzionali.

La fine dell'Ottocento e i primi anni di questo secolo furono caratterizzati invero, in più occasioni - in particolare negli anni 1893 e 1907 - da crisi finanziarie e da cicli molto ampi, soprattutto nell'edilizia. L'instabilità dell'economia si combinava con quella delle banche. Le corse al ritiro dei depositi si traducevano in domande di sconto agli istituti di emissione.

Parte notevole nell'evoluzione della Banca ebbe poi la nomina, nel 1900, di Bonaldo Stringher a Direttore Generale della Banca. In età giolittiana la Banca seppe conciliare, dato anche il quadro economico favorevole, la stabilità finanziaria e del cambio con il sostegno all'attività produttiva. Nel 1902 fu raggiunta la vecchia parità della lira con l'oro; da allora l'Italia si comportò come se aderisse al gold standard, ma, ammaestrata dalle crisi precedenti, non dichiarò ufficialmente la convertibilità della moneta. Nel 1906 la conversione della Rendita Italiana fu curata con successo dalla Banca; si affermò così definitivamente la sua funzione di banchiere e quindi di consulente del Governo, ruolo che andava ad aggiungersi a quello precedente di tesoriere.

In parallelo con la ripresa economica e il processo di industrializzazione, il sistema creditizio era cambiato: nello spazio creatosi con la crisi del 1893-94 - che vide il fallimento delle due più importanti banche mobiliari - si sviluppò un sistema nuovo in cui il grosso dell'intermediazione creditizia cominciò a passare dai tre istituti di emissione superstiti (Banca d'Italia, Banco di Napoli e Banco di Sicilia) alle grandi banche miste di recente fondazione (Banco di Roma, Banca Commerciale Italiana e Credito Italiano).

Dopo le discussioni e le delusioni connesse con l'applicazione del currency principle e seguendo la tendenza ormai comune all'Europa continentale nella seconda metà dell'Ottocento, alla Banca d'Italia venne concesso di variare più liberamente la propria circolazione, in presenza di crisi finanziarie e per le esigenze del mercato; venne in particolare ridotta la tassa sulla circolazione eccedente i limiti legali. Era opinione ormai largamente condivisa, seguendo i principi di Lombard Street che il rifinanziamento doveva essere pressoché senza limiti in caso di pura crisi di liquidità. Come si legge in un appunto interno della Banca del 1907 era "... assolutamente necessario armare i grandi istituti distributori di credito e moderatori della circolazione di mezzi straordinari atti a fronteggiare prontamente ed

efficacemente le straordinarie, urgenti necessità ...”. Nello stesso tempo occorre condizionare e delimitare tali mezzi “... perché della facoltà di intervenire straordinariamente a sostegno del mercato, gli Istituti di emissione non siano tratti ad abusare, affinché le condizioni della circolazione rimangano quali, per lungo studio e faticose cure sono divenute”.

Nel 1907 la Banca d'Italia intervenne efficacemente per arginare una grave crisi finanziaria, stabilendo la propria funzione di prestatore di ultima istanza e consolidando sul campo la propria reputazione. Per agevolare questo compito, il sistema della circolazione fu reso più elastico con una legge varata alla fine dell'anno. Cominciò ad avvertirsi l'opportunità di una funzione di controllo sulle aziende bancarie.

Il sistema finanziario italiano era relativamente poco articolato e dominato dalle banche. In quelle particolari congiunture si ebbero i primi tentativi, non portati a compimento, di legislazione bancaria.

Paragrafo 2.1: Le immobilizzazioni

Nella situazione patrimoniale dell'azienda << istituto di emissione >> vanno ricercati alcuni *prius* della sua azione monetaria. L'identità funzionale di un istituto di emissione è indissolubilmente legata non solo al privilegio di stampare biglietti, ma all'uso che ne sa o ne può fare: in pratica alle caratteristiche di mobilità del suo portafoglio. Ogni operazione attiva deve presentare il requisito di auto liquidarsi in tempi brevi. Solo a questa condizione l'istituto potrà veder rientrare i propri biglietti e porsi in grado di effettuare nuove operazioni senza dover aumentare la circolazione. Se per qualche motivo tale rientro non avviene entro breve tempo, l'istituto può continuare a operare soltanto stampando altri biglietti, quasi sempre a quel costo progressivamente più elevato previsto dalle norme che tendono a contenere la circolazione. I biglietti non rientrati alla scadenza potranno continuare a essere fonte di reddito fino a quando non si debba scoprire che essi hanno in contropartita perdite che occorre evidenziare e ammortizzare, ritirandoli per altra via. Nel migliore dei casi danno luogo a un immobilizzo per un periodo più o meno lungo, con pregiudizio dell'immagine e della funzionalità della Banca come istituto di emissione, costringendola a gestire il suo credito come istituto di credito industriale, società finanziaria o qualcosa di simile. La possibilità, per un istituto di emissione, di influenzare con la sua condotta la situazione monetaria dipende dalla misura in cui esso può contare sul rientro alla scadenza de crediti concessi, a meno, ovviamente, che la legge gli consenta di fare ciò che vuole (ma in tal caso

sarà l'equilibrio monetario a venir meno). Questa digressione preliminare ci aiuta a capire le situazioni che si dovettero affrontare all'indomani della costituzione della Banca d'Italia.

Come è stato precisato, la presenza di immobilizzazioni negli attivi patrimoniali degli istituti di emissione italiani comincia ad avere rilevanza giuridica a seguito dell'emanazione della legge del 1893, la quale prevede che il problema della loro eliminazione venga affrontato solo dopo la costituzione della Banca d'Italia. Nel 1894, allorquando si effettuò un'ispezione per accertare il peso delle partite che occorreva liquidare per ristabilire l'identità perduta degli istituti di emissione, si scoprì che qualcosa come 50% del totale dei biglietti che la Banca d'Italia aveva emesso sarebbe rientrato solo a distanza di tempo e in parte – già si sapeva – non sarebbe mai rientrato. Questa situazione - forse l'anomalia più macroscopica e originale tra quelle che ci sono offerte dalla storia delle banche centrali dei paesi occidentali – fece sì che la liquidazione dell'attivo immobilizzato, o in qualche modo << fuori legge >> costituisse un passaggio obbligato per coloro che posero mano alla costruzione di un istituto di emissione che fosse tale nella sostanza oltre che nella definizione che ne davano in quel momento le leggi e gli statuti.

Nel quadro della soluzione adottata per far nascere una << Banca d'Italia >> senza procedere a una preventiva liquidazione dei tre istituti di cui essa doveva assumere l'eredità, si stabilì che questa stessa nuova banca potesse avere a disposizione un certo tempo – i dieci anni che poi sarebbe stati portati a quindici – per fare rientrare secondo certe scadenze e modalità i biglietti così improvvisamente impiegati. In forza del meccanismo implicito nel rapporto situazione patrimoniale - azione monetaria di cui si è detto, l'adozione di questa formula significò subito mettere da parte l'ipotesi di una drastica deflazione, ammesso che essa potesse essere attuabile. Restò aperta, invece, la possibilità di allentare il rapporto tra i tempi della politica di smobilizzo e di risanamento patrimoniale della Banca da un lato e, dall'altro, quelli della << riduzione >> della circolazione, che in quel momento era vista come l'unica via per procedere alla stabilizzazione monetaria. Una risposta a questa esigenza venne data, strada facendo, da una serie di disposizioni relative all'uso che la Banca poteva fare dei biglietti di cui rientrava in possesso a seguito della politica di smobilizzo. Questi aspetti possono esseri considerati nella prospettiva di una storia monetaria. Dalla nostra ben più limitata angolazione interessa soprattutto individuare la politica di smobilizzo come passaggio obbligato per disporre, come diceva Stringher , di un << vero >> istituto di emissione.

La gestione delle partite che la legge imponeva di liquidare obbedì a formule diverse sul piano organizzativo. Le liquidazioni della Banca Romana e del Credito Fondiario furono

organizzate in separate gestioni, il cui risultato finale venne recepito nel bilancio della Banca d'Italia attraverso le variazioni della somma che vi era impiegata. La gestione delle restanti partite immobilizzate non presentava una analoga autonomia giuridico - contabile e fece capo a un ufficio liquidazioni. Nel caso della Banca Romana, la legge impose una politica di ammortamenti (2 milioni all'anno per vent'anni) a copertura delle perdite, ma la Banca d'Italia, che operava a proprio rischio e pericolo, era libera di portare avanti come credeva le operazioni di smobilizzo. Per il Credito Fondiario, dopo che gli azionisti avevano sacrificato 30 milioni con la svalutazione del capitale seguita alla << Convenzione >> del 1896, già verso il 1901-1902 non si erano esposti a sorprese. Come si avrà modo di precisare – ma i fatti in questione sono abbastanza noti - , per liberare la Banca dall'imbarazzante fardello delle immobilizzazioni si pensò fin dall'inizio alla costituzione di una società di smobilizzo. Poiché però questa si sarebbe dovuta procurare i mezzi sul mercato e cointeressare gli azionisti della Banca, non se ne fece nulla. Giolitti cominciò infatti col lasciare impregiudicata la questione; Sonnino preferì i tempi lunghi, la gestione diretta e la politica di ammortamenti; Luzzatti propose una semplice << Sezione autonoma >> della Banca, autorizzata ad emettere titoli ammortizzabili, poi ripiegò su una Sezione che non avrebbe emesso titoli. Infine, anche per le difficoltà fraposte dal nuovo ministro del Tesoro Vacchelli e per i litigi interni tra Marchiori e il Consiglio superiore – il quale avrebbe voluto intromettersi nel gestirla - sfumò anche questa possibilità. Soltanto alla fine, tra il 1904 e il 1906, vennero organizzate due apposite società destinate a diventare acquirenti, in blocco, di alcuni consistenti residui del vasto patrimonio immobiliare, rustico e urbano, rimasto nel frattempo in proprietà della Banca. Al momento della chiusura dell'esercizio del 1902 il fondo accantonato venne utilizzato per deflazionare l'attivo delle perdite fino ad allora accertate. I conti della politica di smobilizzo vennero poi chiusi con due anni di anticipo sulla scadenza, prevista al 31 dicembre 1906.

Paragrafo 2.2 : Bonaldo Stringher

Quando Stringher ne divenne direttore nel 1900 la Banca era ancora, per molti aspetti, un appaltatore privato di servizi pubblici. Aveva, con due banche meridionali, il diritto di emettere moneta e assicurava il servizio di tesoreria dello Stato; ma era pur sempre una società per azioni e il suo capitale era in mani private. Stringher , tuttavia, proveniva dal servizio pubblico. Era stato funzionario del ministero del Tesoro dove si era occupato prevalentemente di legislazione doganale e di tasse; aveva partecipato, come ispettore generale, alla redazione della legge bancaria del 1893; era stato consigliere di Stato dal 1898 e deputato dal 1900. Entrò nella Banca d'Italia come Direttore Generale nel 1900, all'inizio

dell'età giolittiana, e morì come Governatore nel 1930, otto anni dopo la costituzione del primo governo di Mussolini. Fu quindi il protagonista delle grandi trasformazioni che la Banca subì in quel periodo e, al tempo stesso, l'espressione della continuità istituzionale fra Stato liberale e Stato fascista. Quando si indirizzò agli azionisti in occasione della sua prima assemblea si espresse con un linguaggio 'pubblico'. Parlò di 'osservanza scrupolosa delle leggi', di 'doverosa deferenza verso chi rappresenta lo Stato', di 'interesse dell'economia nazionale' e di 'una più salutare resistenza verso qualunque indiscreta pretesa'. A differenza di Grillo e Merchiori che avevano difeso l'indipendenza della Banca appellandosi al suo carattere di società privata Stringher lasciò intendere sin dalla sua prima relazione che avrebbe cercato di raggiungere lo stesso scopo richiamandosi alla distinzione dei ruoli e alla chiarezza dell'ambito nel quale la Banca avrebbe dovuto lavorare.

La conversione della rendita nel 1906 fu una delle sue prime operazioni pubbliche. Ne ricevette l'incarico dal presidente del Consiglio, Giolitti, e dal ministro del Tesoro, Angelo Majorana, con una lettera dell'11 giugno 1906 che lo invitava a "recarsi a Parigi per trattare con la Casa Rothschild l'eventuale conversione della nostra rendita 5 % lordo e 4 % netto". L'operazione durò due mesi e mezzo e si concluse con una memoria di Stringher a Majorana del 25 agosto che terminava con queste parole: "Successo pieno, poiché tutto procedette in modo piano, regolare e tranquillo, senza nessuna scossa, senza nessun disagio, pur attraversando un periodo non scevro di pericoli e minacce per il mercato internazionale (...)".

I pericoli a cui Stringher faceva riferimento erano probabilmente le perturbazioni finanziarie derivanti dalla guerra dei boeri in Sud Africa e da quella russo-giapponese del 1904. Esse non impedirono il successo della conversione, ma è permesso chiedersi che cosa sarebbe accaduto se Stringher avesse ricevuto le sue istruzioni sei mesi dopo, quando l'Italia corse il rischio di una crisi non meno grave di quella da cui il Paese era stato colpito quindici anni prima. Le cause erano all'estero, ma la debolezza e le anomalie del sistema bancario italiano ne amplificarono le conseguenze. Lo sviluppo industriale degli anni precedenti era stato permesso dai grandi istituti di credito – Banca Commerciale Italiana, Credito Italiano, Società Bancaria Italiana – che avevano fornito alle nuove imprese i mezzi finanziari di cui aveva bisogno divenendo esse stesse, secondo la filosofia della banca mista, azionisti industriali. Banche e imprese era quindi 'fratelli siamesi' e ogni crisi di liquidità rischiava di ripercuotersi sull'intero sistema economico trascinando in una stessa spirale le une e le altre. E' quello che accadde, per l'appunto, nel 1907 quando una grande depressione dei valori mobiliari mise in difficoltà, insieme ai gruppi industriali coinvolti nella crisi, le maggiori banche e in particolare la Società Bancaria Italiana. In una situazione in cui le imprese non erano ancora in grado di

autofinanziarsi, l'aereo industriale italiano rischiò di perdere velocità nella fase cruciale del decollo.

La vicenda conferì alla Banca d'Italia una posizione determinante. Stretto fra le richieste che provenivano dalle banche miste e gli appelli del governo, a cui premeva evitare il collasso del gruppo siderurgico, Stringher seppe assumere un ruolo arbitrare e accrescere fortemente in tal modo il prestigio della sua istituzione. Capì che dalla sua politica monetaria dipendeva in quel momento il futuro industriale del Paese e non si sottrasse alla richiesta di denaro. Ma rifiutò i salvataggi indiscriminati, che avrebbero, tra l'altro, premiato la speculazione, ed evitò che la Banca d'Italia divenisse semplicemente un'istanza superiore a cui tutti potevano chiedere il risconto delle proprie cambiali. Riuscì così a tenere in vita la Società Bancaria e permise all'aereo' di riprendere quota, a una più prudente velocità. Il risultato fu una nuova legge, nel dicembre 1907, che aumentò i poteri discrezionali della Banca d'Italia e definì la procedura per la fissazione del tasso ufficiale di sconto. Ancora una volta la crisi era servita a precisare il ruolo della Banca e a accrescerne il prestigio.



Bonaldo Stringher

Paragrafo 2.3: Politica monetaria della Banca d'Italia nei primi '900

Esposta per alcuni anni, sicuramente fino al 1897, al pericolo di non poter sopravvivere; diventata a fatica e soltanto dopo oltre un decennio un 'vero' istituto di emissione senza immobilizzazioni e depositaria delle riserve auree del paese; accresciuta nella sua capacità di presa sul mercato e messo in serbo il primo vero riconoscimento come organo di vertice del sistema finanziario nel ruolo di prestatore di ultima istanza intorno al 1907; costretta, anche dopo tali successi, a subire i condizionamenti di un ambiente che le impedisce di muoversi alla stessa stregua delle sue consorelle europee ma senza aver l'obbligo di dover cambiare alla pari i suoi biglietti: dopo tutte queste esperienze, la Banca d'Italia deve far i conti coi problemi del finanziamento di una economia in via di industrializzazione. Ciò accade tra il 1911 e il 1914, nei tre anni che intercorrono tra i giorni dell'impresa militare in Libia e l'indomani dello scoppio della guerra europea, quando la Banca si trova a dover fare alcune scelte di principio in ordine agli obiettivi della politica monetaria, tenendo conto delle conseguenze pratiche della loro attuazione.

L'esigenza di dosare l'offerta della quantità di moneta si era imposta dopo che, a partire dal 1909, si era venuto restringendo lo spazio di manovra consentito dalla presenza di *surplus* della banca dei pagamenti. Ma quel problema si pose in termini nuovi e ben più gravi a partire dal 1911, e precisamente da quando l'impresa libica, facendo venir meno l'equilibrio dei conti del Tesoro, pose la domanda di credito del settore pubblico in drammatica concorrenza con quella proveniente dal settore privato; il quale, a sua volta, mostrava palesemente, in vaste sue zone, di essere in deficit di accumulazione e richiedeva di essere sostenuto. All'indomani della tensione monetaria internazionale dell'ottobre 1910, mentre i tassi di interessi permanevano elevati e non vi era alcuna speranza di poter contare su movimenti di capitali dall'estero, la Banca rinunciò a penalizzare il settore privato per soddisfare le crescenti domande di biglietti da parte del Tesoro. Si resero allora necessari i provvedimenti volti a consentire aumenti non transitori della circolazione. Il cambio sfavorevole divenne la prova evidente degli effetti congiunti dei cambiamenti in atto nello scenario economico del Paese e di una politica monetaria che a molti appariva permissiva. Nel momento in cui il processo di industrializzazione era giunto a un passaggio critico e la politica monetaria era diventata l'unico strumento a portata di mano per sostenerlo, la Banca d'Italia dovette fare i conti da un lato col Governo, col Parlamento e con le forze economiche che chiedevano aumenti di circolazione, dall'altro con la cultura economica liberista.

Un dibattito sulle relazioni causali intercorrenti tra gli aumenti di circolazione e l'andamento sfavorevole del cambio servì allora a discriminare lo schieramento di coloro che giustificavano la politica della Banca e di quanti chiedevano un drastico mutamento di rotta. 'L'Economista d'Italia' e, in modo meno scoperto, il solito direttore dell'Economista' di Firenze, de Johannis, si prodigarono per un biennio nel diffondere e difendere la tesi della Banca d'Italia secondo la quale se il cambio era e restava in rosso ciò non dipendeva o dipendeva solo marginalmente dal volume della circolazione. Sul fronte opposto si mobilitarono Einaudi, Gustavo Del Vecchio, Flora e altri, le cui opinioni trovarono anche accoglienza attraverso l'intervento di un loro collega accademico e deputato, Giulio Alessio, all'interno della Giunta per il bilancio della Camera. Il ministro del Tesoro Tedesco, ovviamente, si schierò a favore di Stringher contro la tesi dei 'professori'. Einaudi voleva che si desse via l'oro della riserva per riportare il cambio alla pari e che si deflazionasse per ripulire la scena economica italiana dalle molte imprese che secondo lui non erano in grado di stare sul mercato e dovevano perciò scomparire. Il Direttore generale della Banca d'Italia, da parte sua, continuò a seguire una linea di condotta che sostanzialmente andava in un'altra direzione. Fece in modo che si desse risalto alla diminuzione della circolazione conseguente all'aumento del costo del denaro e alle restrizioni creditizie decise sul finire del 1911; ricevette in Consiglio superiore i complimenti dei rappresentanti dei 'tre gradi centri commerciali' per l'azione di sostegno dell'economia nella quale aveva impegnato la Banca, anche se ciò lo espose alle pressioni dei consiglieri che peroravano la causa dell'agricoltura meridionale; allentò le misure restrittive al minimo accenno del venir meno delle circostanze che le avevano rese necessarie; per allargare la disponibilità della Banca senza aumentare la circolazione cominciò a vendere i titoli che finalmente, dopo dieci anni di insistenza, riusciva a vedere svincolati dall'obbligo cauzionale per i servizi di tesoreria e di ricevitoria provinciale; continuò a segnalare, a merito della Banca, gli interventi volti ad attenuare le oscillazioni del cambio perché non ne risentissero le attività produttive, pur guardandosi bene dallo spendere oro per riportare il cambio alla pari. Soltanto nella seconda metà del 1913 il cambio della lira puntò nuovamente verso la parità e solo allora Einaudi, osservando una contemporanea variazione di segno negativo nell'ammontare dell'oro in cassa, poté salutare le due novità come segno del successo delle sue insistenze.

Diversi e non secondari aspetti restano da chiarire, in base a una documentazione appropriata, anche di carattere quantitativo, per accertare se e fino a quale punto venne allora coerentemente attuata la politica che aveva provocato la sollevazione degli economisti liberisti. Fin d'ora, però, si può dire che la politica seguita può essere configurata come

tendenzialmente, o in alcuni momenti, restrittiva, certamente essa fu tale solo nella misura ritenuta indispensabile per evitare di vedere irrimediabilmente compromesso l'equilibrio monetario e non certo perché fosse intenzione di Stringher perseguire l'obiettivo 'monetario' della parità del cambio e l'altro, 'economico' della selezione delle imprese. Ogni accorgimento venne posto in atto per evitare che in presenza di un arresto nella formazione di riserve si dovesse provvedere a una diminuzione dell'offerta di liquidità del sistema. A un certo punto venne presa la non facile decisione di chiedere al Parlamento di approvare il trasferimento di oro alla Banca per consentirle di consegnare al Tesoro biglietti a piena copertura, allo scopo evidente di non peggiorare vistosamente il rapporto riserva/circolazione con la richiesta di anticipazioni o con prelievi sul conto di Tesoreria. Ciò che, tra l'altro, prova come la situazione fosse assai più problematica di quanto apparisse o lo si facesse apparire e che quindi il minimo che si potesse verificare era un qualche temporaneo razionamento nell'erogazione di crediti al settore privato. In ogni caso dal loro punto di vista i liberisti avevano qualche buona ragione per porre sul banco degli imputati la Banca d'Italia, sia quando andavano alla ricerca del colpevole dell'elevatezza del cambio, sia quando indicavano nella politica monetaria lo strumento di una sorta di salvataggio strisciante e generalizzato di interi settori del sistema economico.

Quanto a tenere l'oro in cassa anziché spenderlo, a fronte delle critiche di Einaudi, in Banca d'Italia si faceva notare che, se di errore si trattava, a sbagliare si era comunque in buona compagnia in quanto, a livello mondiale, tutti si preoccupavano di incettare oro e di tenerlo per sé per una situazione di scarsità di metallo che lasciava presagire complicazioni del tipo di quelle del 1907. A nessuno passava per la mente di sospettare che l'errore potesse consistere non già nel tenere o nello spendere l'oro in cassa ma, semmai, nell'affidarsi alle disponibilità di questo metallo per soddisfare, a livello mondiale, il fabbisogno di liquidità.

Paragrafo 2.4: Prima Guerra Mondiale

Alla vigilia della prima guerra mondiale la Banca d'Italia rivestiva una posizione centrale nel panorama finanziario nazionale: per l'importanza del suo credito nell'economia del paese, per l'opera svolta a favore della stabilità finanziaria, per il rafforzamento delle riserve metalliche, per il concorso fornito al Tesoro nella gestione del debito pubblico. Scoppiata la guerra essa si vide stretta fra due tendenze di segno opposto. Perdetta autonomia, perché nessuno in quelle

circostanze avrebbe potuto contrapporre alle esigenze del governo i criteri dell'ortodossia finanziaria. Ma fu investita al tempo stesso di compiti nuovi che ne esaltavano il ruolo e l'autorità. La guerra assorbì risorse pari a un terzo del prodotto interno lordo e costrinse lo Stato a utilizzare tutti in mezzi in suo potere: l'indebitamento interno ed esterno, l'imposizione fiscale e, naturalmente, l'aumento della circolazione. Furono ridotti gli investimenti lordi, aumentate le importazioni, emessi sei grandi 'prestiti nazionali', contratti debiti con l'Inghilterra e con gli Stati Uniti, e naturalmente fu stampata moneta. Grazie alle circostanze e all'autorità di Stringher, la Banca divenne il principale consigliere del governo e l'esecutore di buona parte della sua politica finanziaria. Per sopperire alle difficoltà del sistema bancario e venire incontro alle esigenze dell'industria fu creato un Consorzio per sovvenzioni su valori industriali a cui fu permesso di accettare cambiali che non erano scontabili presso gli istituti di emissione; e la presidenza fu affidata per statuto al Direttore Generale della Banca d'Italia. Per vigilare sui cambi e assicurarne per quanto possibile la regolarità fu costituito un comitato permanente di banche; e la presidenza spettò anche in questo caso alla Banca d'Italia.

Le difficoltà, nei rapporti tra la Banca e il governo, cominciarono quando nel gabinetto Orlando dell'ottobre 1917 il ministero del tesoro fu assunto da Francesco Saverio Nitti e questi prese ad affrontare i problemi finanziari con un piglio dirigista che a Stringher sembrava imprudente. Allorché il nuovo ministro pretese di controllare i cambi affidandone il monopolio a un istituto nazionale, di nuova costituzione, il Direttore Generale lasciò intendere che la formula migliore era quella del coordinamento fra le banche. La situazione migliorò per la Banca d'Italia quando Nitti si dimise, nel gennaio del 1919, per meglio preparare la propria successione a Orlando, e Stringher divenne per sei mesi ministro del Tesoro. Peggiorò nuovamente quando Nitti, nel giugno del 1919, ebbe l'incarico di formare il governo. Ma le divergenze non poterono impedire che la Banca continuasse a consolidare il proprio ruolo pubblico e la sua preminenza sull'intero sistema bancario a scapito delle sue vecchie funzioni private. Con un duplice risultato: divenne sempre più 'servitore dello Stato', ma anche, al tempo stesso, il suo ispiratore e consigliere.



Capitolo 3: Il dopoguerra e il fascismo

Arriviamo al fatidico dopoguerra che ci condurrà, tra varie crisi e salvataggi di ultima istanza da parte della Banca, alla legge del 1926 con la quale la Banca d'Italia diviene l'unico istituto di emissione del nostro Paese. Le sfide dell'immediato dopoguerra che deve superare la Banca non sono delle più semplici a causa del conflitto appena combattuto; inoltre si fa sempre più palese il bisogno di maggior vigilanza sugli istituti bancari e soprattutto di un unico istituto di emissione. Ripercorriamo quindi con un veloce riassunto i fatti principali accaduti in questi anni per poi analizzare più approfonditamente alcuni dei temi importanti che caratterizzano questi anni del dopoguerra.

Nel dopoguerra le difficoltà della riconversione misero in crisi molti settori dell'industria e le istituzioni creditizie che li avevano finanziati largamente, fino a determinare gravi dissesti bancari. La Banca d'Italia effettuò, d'accordo con il Governo, imponenti operazioni di salvataggio. Sul piano valutario si superò il monopolio dei cambi ma, nelle nuove circostanze, il ritorno alla normalità monetaria fu impossibile: gli strumenti di controllo della circolazione vigenti risultarono totalmente privi di efficacia. In tutti i paesi e nelle sedi internazionali si dibatté su come ritornare a un sistema a base metallica. L'Italia tenne un atteggiamento conservatore, orientato al gold standard classico.

In uno scenario tendenzialmente inflazionistico si arrivò nel 1926 alla decisione del governo fascista di rivalutare la lira, deflazionando l'economia. Come parte di questo piano di stabilizzazione monetaria e di ritorno all'oro (realizzato dalla Banca d'Italia, nonostante i dubbi di Stringher sui forti rischi deflattivi), nell'arco di un triennio furono introdotte importanti riforme. Alla Banca d'Italia fu attribuito il monopolio delle emissioni e affidata la gestione delle Stanze di compensazione, snodi centrali di un moderno sistema di pagamenti. Fu anche varata una legge per la tutela del risparmio: furono stabiliti per le banche obblighi speciali, fra cui un capitale minimo, e attribuiti alla Banca d'Italia nuovi poteri di controllo, primo nucleo della funzione di vigilanza creditizia. L'opera di riforma fu completata nel 1927-28 con la fissazione della nuova parità aurea della lira e il ripristino della convertibilità in oro o in divise esterne convertibili (gold exchange-standard), l'obbligo di mantenere una riserva in oro o in divise convertibili non inferiore al 40% della circolazione, la ridefinizione dei rapporti con il Tesoro.

Per effetto di questi provvedimenti, l'Istituto, abbandonando il vecchio ruolo di "banca di circolazione", venne ad assumere funzioni di vera e propria banca centrale e di organo di controllo del sistema creditizio; si accentuò il suo carattere sostanziale di ente pubblico.

Paragrafo 3.1: I primi anni del dopoguerra

Gli anni del dopoguerra che vanno dal 1919 circa fino a metà anni '20 possono essere suddivisi in due parti: un primo periodo fatto di salvataggi di ultima istanza da parte della Banca e crisi varie che durano fino al 1922-23 e poi l'avvento del regime totalitario fascista che porterà vari cambiamenti molti dei quali riguarderanno direttamente la Banca d'Italia.

Iniziamo quindi col ripercorrere il periodo post conflitto mondiale, in cui la Banca d'Italia è impegnata i salvataggi di ultima istanza sia su enti bancari che su imprese. Dopo un introduzione sulla politica generale della banca andremo ad analizzare un caso di salvataggio di ultima istanza.

Nel 1921, Stringher così giustificò una politica monetaria non propriamente da manuale in un contesto di inflazione e svalutazione del cambio: "L'espansione delle operazioni di conto e di anticipazioni è stata imposta dalla necessità delle cose. Se la Banca avesse caparbiamente resistito alle domande di credito, sempre più intense, che le furono rivolte dalla primavera del 1920 in poi, per soddisfare a evidenti e indeclinabili bisogni, si sarebbe poi prodotto un panico che avrebbe turbato la vita economica del paese. Né si creda che un ulteriore inasprimento nella misura del saggio dello sconto avrebbe avuto benefico influsso come freno all'aumento della circolazione bancaria, date le condizioni generali di siffatta circolazione, in gran parte ancor dilagante per i bisogni dello Stato, e date le condizioni presenti nel paese."

Una prima, macroscopica, peculiarità delle operazioni di credito di ultima istanza condotte in Italia sino agli anni Trenta va ricercata in una certa costanza delle preferenze dei *policy makers*. La classe dirigente italiana, e questo sino a tempi passati assai recenti, valutava in modo tutto sommato pessimista la solidità della compagine sociale, la stabilità dell'ordine istituzionale, se del caso della stessa democrazia. Essa tendeva dunque ad assumere atteggiamenti difensivi e di enorme prudenza di fronte al manifestarsi di situazioni che avrebbero potuto accrescere la fragilità della società rispetto a eventuali spinte eversive. Pertanto, se messa alle strette, questa classe dirigente ha manifestato una maggiore propensione ad assumere i rischi inerenti alla instabilità monetaria, che le pareva potesse

minare la compagine sociale solo indirettamente e nel più lungo periodo, piuttosto che quelli derivanti da un'instabilità del settore reale i cui danni apparivano come più immediati, violenti, irrimediabili. Nel periodo che ci interessa, la Banca d'Italia non fu estranea a questa visione. Gli interventi a favore dei grandi intermediari, intrapresi al fine di garantire la stabilità del sistema bancario prevenendo il diffondersi della sfiducia, ebbero sovente anche l'obiettivo di sostenere grandi imprese manifatturiere che sarebbero altrimenti fallite, con effetti ritenuti inaccettabili sul patrimonio tecnico-organizzativo accumulato e, soprattutto, sui livelli di occupazione.

Tuttavia, ed è questa una seconda caratteristica di tali operazioni di credito di ultima istanza, la Banca d'Italia restò consapevole che molti degli interventi da essa compiuti avevano carattere 'di supplenza' rispetto alla carenza o alla lentezza operativa del Governo. Cercò, pertanto, di fare in modo che i costi di queste operazioni non cadessero sulle proprie spalle. Se ciò era dovuto in parte al retaggio di una visione 'privatistica', non mancava la consapevolezza tecnica dell'importanza di un solido e attivo bilancio per la tutela stessa della propria autonomia. Più che i costi, comunque, la Banca temeva di finire essa stessa in situazioni di illiquidità per essersi accollata in qualche modo gli 'immobilizzi' degli istituti bancari sovvenuti. Questo timore la pose costantemente alla ricerca di accordi politici e forme tecniche che consentissero di trasferire allo Stato il peso economico degli interventi onde ridare liquidità alle poste attive del proprio bilancio.

Il passo citato della relazione all'assemblea del marzo 1921 indica quanto lontani dai precetti di Bagehot fossero le esigenze, e quindi le forme tecniche, del credito di ultima istanza in Italia tra le due guerre mondiali. Nella maggior parte dei casi non poteva che trattarsi di un credito erogato a condizioni di favore (per tipo di carta ammessa al risconto e per tasso) a un *dato* istituto. Mancavano, tuttavia, gli strumenti giuridici per operare in questo modo. Le norme che reggevano il risconto erano assai rigide: una banca o un'azienda che fosse in grado di soddisfarle, il più delle volte non avrebbe avuto necessità di rivolgersi all'istituto di emissione poiché avrebbe facilmente trovato sul mercato interno o internazionale i mezzi dei quali aveva bisogno. Era, viceversa, proprio la natura di un attivo non ammissibile al risconto a rendere illiquide, anche quando non insolventi, le banche e, pertanto, a postulare l'intervento del prestatore di ultima istanza.

Da queste circostanze, per quanto riguarda la forma, discendeva la necessità di inventare strumenti *ad hoc* che consentissero alla Banca d'Italia di scontare indirettamente effetti che non avrebbero potuto esserle presentati direttamente. Di qui, la sezione speciale autonoma,

l'Istituto di Liquidazioni, l'uso improprio dell'INCE, il camuffamento in bilancio delle operazioni svolte direttamente. Sul piano sostanziale, la necessità di operare nel modo di cui si è detto ebbe altri risvolti. Particolarmente pesanti furono quelli di carattere allocativo. La Banca non solo discriminava, come era corretto facesse, tra gli intermediari meritevoli di sostegno, ma anche tra imprese non bancarie finendo non solo per operare scelte allocative non consone a una banca centrale ma, soprattutto, per assumersi – ancorché indirettamente – vere e proprie responsabilità di gestione nelle imprese che finivano nella propria orbita grazie ai salvataggi bancari.

Paragrafo 3.2: Salvataggio di ultima istanza del Gruppo Ansaldo e della Banca Italiana di Sconto

Analizzeremo adesso approfonditamente un caso salvataggio di ultima istanza nella quale la Banca d'Italia cerca di salvare una importante impresa siderurgica e nel contempo una banca di credito legata in modo molto forte a tale impresa.

Fondata nel dicembre del 1914 con l'intento esplicito di dare un contributo finanziario 'italiano' – cioè a dire svincolato dall'influenza del capitale tedesco – allo sforzo bellico che si prospettava, la Banca Italiana di Sconto era cresciuta tanto rapidamente quanto disordinatamente durante il conflitto. Buona parte delle sue operazioni venne a ruotare attorno a un solo cliente, il gruppo Ansaldo, una delle più antiche e affermate imprese metalmeccaniche, portata dalla guerra a vertiginosa espansione. Non si trattò solo di concentrazione del rischio ma di progressiva subordinazione dell'impresa bancaria a quella industriale: un intreccio di partecipazioni consentiva, infatti, alla seconda il controllo della prima.

Immediatamente dopo l'armistizio, quando l'Ansaldo impostò un drastico piano di riconversione, Stringher assunse un atteggiamento prudente nei confronti dell'azienda ligure, malgrado l'orientamento sostanzialmente ottimista del direttore della sede di Genova. All'inizio del 1919, permanendo motivi di incertezza sull'effettiva situazione aziendale, Stringher diede ordine di ridurre quanto più possibile l'esposizione con l'Ansaldo e di fare 'intendere ai dirigenti la B.I.S. che gradiremo una maggiore varietà nella composizione delle partite di risconto'. Si trattava comunque, di normali precauzioni volte a evitare l'appesantimento del portafoglio della Banca durante la fase di riconversione industriale. Il breve *boom* postbellico attenuò per qualche tempo questo genere di preoccupazioni; l'attenzione di via Nazionale venne concentrandosi sui problemi del trattato di pace, del cambio e dei prezzi.

Nel corso della cosiddetta 'seconda scalata alle banche', così come era successo nella prima metà del 1918, la Banca d'Italia rimase sostanzialmente alla finestra. Sui motivi di questa apparente indifferenza si possono formulare congetture, mancando documenti in proposito. In presenza di un ricorso al risconto tecnicamente ineccepibile da parte degli istituti coinvolti nelle scalate, la Banca continuò ad accettare la carta che le veniva presentata. Ambienti milanesi chiesero un decreto che sospendesse il 'diritto di sconto' consistente nel diritto di farsi consegnare le azioni oggetto di transazione, prima della liquidazione di fine mese: ciò avrebbe fatto pendere la bilancia a favore del gruppo Comit. Il presidente del Consiglio Nitti, tuttavia, rifiutò di accedere a tale richiesta. A più riprese nel corso del 1919, il gruppo Ansaldo-Sconto si diede a rastrellare sul mercato azioni della Banca Commerciale sia al fine di sostituirla il gruppo dirigente sia, soprattutto, per poter contare sulla liquidità di piazza della Scala. La 'scalata' ebbe il proprio epilogo nel marzo 1920: a difesa del gruppo che faceva riferimento a Toeplitz venne creato il Consorzio Mobiliare Finanziario (Comofin) al quale i membri del gruppo stesso conferirono le proprie azioni Comit in cambio di azioni del Consorzio. Le posizioni di Nitti nel corso della vicenda aiutano, forse, a comprendere almeno in parte l'atteggiamento defilato della Banca d'Italia.

L'esito sfavorevole della 'scalata' mise in difficoltà la Banca Italiana di Sconto che vide dileguarsi la speranza di scaricare sulla Commerciale parte del peso del finanziamento dell'Ansaldo. Chiusi in un vicolo cieco, i fratelli Perrone, per garantire la sopravvivenza dell'Ansaldo, decisero di spremere alla banca tutto quanto era ancora possibile, a costo di portarla alla rovina. Con una convenzione siglata nell'agosto 1920, la Banca Italiana di Sconto commissionò ai cantieri Ansaldo ben dieci navi da carico destinate a una società di navigazione controllata dalla banca medesima. Se si considera che ciò avvenne in un momento di tracollo dei noli e di conseguente crisi della cantieristica mondiale, è facile comprendere la natura tutta finanziaria dell'operazione. Con la medesima convenzione, la Banca Italiana di Sconto prendeva a riporto e acquistava azioni del gruppo Ansaldo, assumeva la collocazione di obbligazioni e garantiva aperture di credito irrevocabili per ingenti ammontari.

Sin dal luglio del 1920, si fecero chiari i termini del problema che la Banca d'Italia avrebbe dovuto affrontare. Il colosso industriale ligure domandava 'una sovvenzione di venticinque a trenta milioni, da servire per pagamento di carbone e di salari agli operai'. Una richiesta del genere costituiva in pari tempo un pessimo indizio sulle condizioni dell'azienda e l'indicazione dei pericoli insiti in un rifiuto. Stringher informò immediatamente il Governo del problema; non poteva infatti sfuggirgli come una siffatta situazione, complessa in tempi

normali, fosse addirittura esplosiva nel clima di tensione sociale esistente nell'estate del 1920, a poche settimane dall'occupazione delle fabbriche.

Si affacciò, in questa fase, una forte preoccupazione per il peso che nel bilancio della Banca d'Italia venivano ad assumere i finanziamenti all'industria, per la loro sostanziale natura di immobilizzi. Ciò indusse a un singolare rapporto con gli istituti di credito. Da una lato venivano richiamate alla prudenza e sollecitate a 'rientrare' le banche che attingevano abbondantemente al risconto; d'altro lato si chiedeva di largheggiare nel sostegno dell'industria a quelle, come, la Commerciale, che tradizionalmente si astenevano dallo scontare il proprio portafoglio presso la Banca d'Italia. In entrambi i casi l'obiettivo era quello di allentare la pressione, giudicata ormai elevata, sul principale istituto di emissione.

Nel valutare l'opportunità di rifinanziare l'Ansaldo fecero premio sulle valutazioni negative circa la consistenza economica dell'azienda ligure quelle relative alle 'gravi conseguenze' che un rifiuto avrebbe potuto arrecare 'anche nei riguardi dell'ordine pubblico'. In questa fase, dunque, la concessione di un credito che non saprei definire se non di ultima istanza a un'azienda industriale non venne motivata tanto dal timore dell'effetto domino sul sistema bancario di un'eventuale crisi della Banca Italiana di Sconto quanto dalla considerazione delle conseguenze sociali di ulteriori riduzioni dell'occupazione operaia nell'area genovese. Somministrazioni di credito continuarono nei messi successivi, anche su pressione del prefetto.

Non mancarono, comunque, anche motivi di ansia per la delicata situazione bancaria e per i riflessi di questa sul portafoglio e sul bilancio della Banca d'Italia. In autunno vediamo, pertanto, Stringher muoversi piuttosto freneticamente alla ricerca sia di un più solido appoggio da parte del Governo sia della collaborazione delle grandi banche milanesi. Entrambi tardarono a concretizzarsi mentre la situazione del sistema bancario e industriale veniva percepita in Banca d'Italia come sempre più grave, anche perché accompagnata da una sfiducia dell'estero che richiamava i capitali, diminuendo ulteriormente la liquidità del sistema.

Nel frattempo, i Perone continuavano a perorare la propria causa dipingendo a tinte rosee la situazione industriale del gruppo, descritto come afflitto solo da temporanee difficoltà di cassa prodotte dai ritardi nei pagamenti da parte dello Stato e dei clienti. Questi argomenti, tuttavia, non riuscivano a convincere Stringher, il quale, pur seguendo con simpatia le vicende dell'Ansaldo, era ormai scettico sulla possibilità che i due fratelli, privi di capitale, potessero cavarsela da soli.

Durante i primi mesi del 1921, la polemica tra i Perrone e il gruppo dirigente della Commerciale assunse toni pubblici sempre più accessi con campagne di stampa condotte senza esclusione di colpi, compreso l'insulto personale. Il Consiglio d'amministrazione della Comit giunse all'inaudita decisione di revocare Pio Perrone dalla carica di vicepresidente. Tutto ciò nel clima arroventato di una difficile campagna elettorale. E' probabile che Stringher abbia vissuto questo periodo non solo con grave preoccupazione ma anche con l'amarezza di chi si sentiva sempre meno in grado di contribuire con i proprio mezzi ad arrestare la rovina di gruppo industriale e bancario nel quale vedeva ancora numerosi elementi di vitalità.

Questa crescente frustrazione spiega in parte l'invito rivolto alle due grandi banche milanesi perché cessassero 'l'atteggiamento di sistematico disinteresse ai bisogni dell'industria'. Stringher sapeva che il rilievo non era pienamente giustificato: ma la Banca d'Italia, convinta che non fossero socialmente tollerabili grandi fallimenti industriali, non voleva essere lasciata sola nell'opera di sostegno. Di qui l'appello al Governo da un lato e ai grandi istituti di credito dall'altro. Se solo questi ultimi si fossero decisi a portare al risconto parte degli effetti commerciali in loro possesso, si sarebbe ottenuta un'auspicabile diversificazione del portafoglio di via Nazionale appesantito dalle sovvenzioni 'immobilizzate' all'Ansaldo, alla Sconto e al Banco di Roma.

Le banche milanesi fecero ancora una volta orecchie da mercante: non mancando di liquidità non vedevano ragione di mutare la tradizionale politica volta a contenere al massimo il ricorso al risconto presso gli istituti di emissione. Né, tantomeno, intendevano farsi carico di una situazione della quale riconoscevano l'importanza ma che ritenevano rientrasse tra le responsabilità del Governo. In mancanza di meglio, si provvide a un aumento di capitale del Consorzio per sovvenzioni su valori industriali, sottoscritto dalla Cassa Depositi e Prestiti, onde consentire al Consorzio stesso di sostituirsi alla Banca in taluni finanziamenti di più lungo e incerto realizzo.

Nell'estate 1921, nel pieno della crisi Stringher da una parte avvertì il Governo della necessità di costituire un fondo per la copertura delle perdite degli istituti di emissione, dall'altra decise di forzare la situazione impegnandosi in modo eccezionale e non del tutto ortodosso in un estremo tentativo di salvarla sia il gruppo industriale genovese sia la terza banca italiana. Per questo aveva bisogno dell'appoggio del Governo.

Un primo passo, di natura tutto sommato formale, consistette nella valutazione della situazione aziendale del gruppo ligure. Di essa furono incaricati, probabilmente a ragion

veduta, due funzionari della Banca d'Italia: le conclusioni del loro rapporto, non lontane dall'immagine pubblica dell'azienda accreditata ai Perrone, erano particolarmente adatte a convalidare la bontà della linea lungo la quale intendeva muoversi Stringher. Il rapporto Baccani-Montelatici sottolineava la solidità patrimoniale dell'Ansaldo, ribadiva la validità dell'integrazione verticale del gruppo pur favorendo lo 'smobilizzo' di alcuni stabilimenti e partecipazioni, ricordava come l'espansione della capacità produttiva avesse risposto a precise sollecitazioni del Governo, poneva in luce l'esistenza di importanti commesse che avrebbero potuto aumentare di molto 'se l'Ansaldo fosse stata temporaneamente provveduta del capitale circolante necessario'. Nella buona sostanza, il documento forniva un appoggio formale all'intervento in una situazione che tutti conoscevano come molto compromessa. La Banca d'Italia formulò, dunque, la proposta di un consorzio tra grandi istituti di credito per il salvataggio di Ansaldo e Banca di Sconto.

A parte i pessimi rapporti personali con i vertici della Sconto, Comit e Credit non ancora persuase che si fosse in presenza di un rischio generalizzato per la stabilità del sistema tale da giustificare la loro partecipazione al consorzio, anche se Toeplitz si mostrava più preoccupato di quanto non fossero i colleghi del Credito Italiano. Stringher ricorse alle persone che sentiva più vicine e fece nuovamente appello al Governo. Sotto il profilo del credito di ultima istanza, va notata la sua insistenza nel salvare il gruppo manifatturiero per 'evitare ripercussioni bancarie', contro il parere di Toeplitz che avrebbe voluto lasciare cadere il primo ed evitare solo il crack bancario. Sembra quasi che l'amministratore delegato della Commerciale assumesse, nella circostanza, una posizione maggiormente ortodossa dal punto di vista del credito di ultima istanza. Ma entrambi i personaggi erano portatori di interessi specifici. Stringher era rappresentante convinto di una visione che teneva conto delle implicazioni sociali e politiche dell'eventuale fallimento dell'Ansaldo tanto da volerlo evitare indipendentemente dagli eventuali riflessi sul mondo bancario, che pure contemplava con preoccupazione genuina. Pesava inoltre nella sua strategia il desiderio di mantenere in vita un sistema di contrappesi tanto nel mondo industriale quanto in quello bancario. Per i vertici della Commerciale era anzitutto importante evitare che i problemi dell'ILVA, dei quali stavano facendosi carico, venissero accomunati a quelli più gravi dell'Ansaldo. A questo punto, comunque, la Comit era del tutto persuasa dalla pericolosità della situazione per il mercato del credito al punto da affermare che si profilava un 'disastro nazionale e non soltanto bancario'. Ma proprio la gravità del pericolo induceva il presidente Crespi a ritenere giusto che concorressero a evitarlo 'tutti i componenti della Nazione, non le sole banche',

proponendo una soluzione interamente pubblica al problema della Sconto, salvo riservare alla Commerciale un'eventuale opzione sull'Ansaldo.

Considerata la diversità di punti di vista e degli interessi tra i protagonisti della vicenda, non stupisce che il compromesso faticosamente raggiunto alla fine di novembre non abbia consentito di raggiungere l'obiettivo a parole perseguito da tutti: salvare la Banca Italiana di Sconto. Lo scambio di lettere, i promemoria e i verbali degli incontri avvenuti nel mese di novembre 1921 tra i partecipanti al consorzio di salvataggio danno l'idea di un dialogo tra sordi condotto in uno spiacevole clima di reciproca diffidenza. Venne inoltre a mancare quel sostegno pieno da parte del Governo che la Banca d'Italia considerava indispensabile. Ostacoli al raggiungimento delle condizioni per un accordo vennero anche dall'intransigenza di Pogliani e dei Perrone, non ancora pienamente consci della precarietà della propria posizione.

Il 24 novembre 1921, dopo rinvii anche dell'ultima ora, venne firmato l'atto costitutivo di un consorzio tra gli istituti di emissione e le tre principali banche private avente per oggetto 'assicurare e assumere la mobilitazione di crediti della Banca Italiana di Sconto, fino alla concorrenza massima di 600/milioni'. L'impegno era, tuttavia, limitato a 100 milioni 'sino a che non si fossero determinate ripercussioni di natura straordinaria in dipendenza di eventi o provvedimenti riguardanti la Società Ansaldo'. Per le banche milanesi, tali provvedimenti consistevano in sostanza nell'estromissione dei Perrone: una volta ottenuta da Stringher la garanzia che il Consiglio d'amministrazione della società sarebbe stato interamente sostituito, Comit e Credit non ebbero difficoltà a consentire l'utilizzo integrale dei fondi predisposti a sostegno della Banca Italiana di Sconto. Fu anche convenuto che, a partire dal 5 dicembre, fosse il Consorzio per sovvenzioni su valori industriali a provvedere al finanziamento delle aziende del gruppo Ansaldo.

Il tardivo sostegno del consorzio bancario non sortì i risultati voluti. Se, sino all'ultimo, non vi furono reazioni di rilievo da parte dei depositanti italiani della Sconto, ciò dipese dal fatto che buona parte dei fondi del consorzio fu utilizzata nella difesa del titolo. Tuttavia, verso la metà di dicembre, il ritiro dei depositi stranieri, già in atto da qualche settimana, subì un'impennata. A questo punto, con ogni probabilità, si verificarono anche ritiri di depositi nazionali. Dubitando ormai che le difese approntate potessero essere sufficienti, Stringher, spalleggiato da Crespi, convinse il Governo a tenere pronto un decreto per riesumare una vecchia norma sulla 'moratoria', consistente in una procedura simile all'attuale amministrazione controllata. Attorno a Natale, nella consapevolezza che la diga approntata

non avrebbe potuto fermare l'alluvione, e dopo alcune inconcludenti riunioni tra banchieri ed esponenti politici, venne sospesa l'erogazione di liquidità da parte del consorzio bancario. Il decreto sulla moratoria fu pubblicato il 29 dicembre consentendo, il giorno stesso, alla Banca di Sconto di chiederne e ottenerne l'applicazione al proprio caso.

La speranza che la moratoria consentisse un salvataggio *in extremis* della terza banca del paese fu di breve durata. Il provvedimento aprì una lunga vicenda di 'sistemazione' bancaria e industriale imperniata, come è noto, sulla costituzione, nel maggio 1922, della Banca Nazionale di Credito – incaricata della liquidazione dalla BIS – e, nel settembre successivo, dalla Ansaldo s.a. (detta nuova Ansaldo), mentre la vecchia Ansaldo era mantenuta in vita per liquidare le attività non conferite alla nuova azienda. Si aprirono, pertanto, procedimenti di natura sostanzialmente fallimentare per una parte dei beni (concordato giudiziario per la Sconto e concordato stragiudiziale per l'Ansaldo) mentre un'altra parte divenne di pertinenza di nuove aziende da collocare sul mercato.

Ai nostri fini è, semmai, utile ricordare come – a seguito del tentativo, solo in parte riuscito, di salvare un grande gruppo industriale – la Banca d'Italia si sia trovata invischiata, per molti mesi dopo la dichiarazione della moratoria, in attività del tutto improprie per una banca centrale: la gestione, seppur in forma indiretta, di un'azienda di credito e di un complesso manifatturiero. Si trattò dell'inevitabile conseguenza dell'assunzione di responsabilità, queste sì pertinenti all'istituto di emissione, per la stabilità del sistema creditizio: 'si è creduto di non poter abbandonare il gruppo Ansaldo, affinché una situazione fallimentare di esso non avesse resa impossibile l'applicazione del concordato fra la Banca di Italiana di Sconto e i suoi numerosi creditori'.

Per le necessità di queste gestioni venne successivamente utilizzata la Sezione speciale autonoma del Consorzio per sovvenzioni ai valori industriali, creata in origine per anticipare quanto dovuto ai creditori della Sconto. La Sezione speciale consentì di effettuare operazioni che, per la natura di credito a lungo termine e per l'assenza delle caratteristiche formali della carta riscontabile, erano vietate agli istituti di emissione. Si assicurò, in tal modo, il rispetto della lettera se non dello spirito della legge. Al tempo stesso, ne trasse vantaggio il bilancio della Banca.

Dalle esigenze delle 'gestioni industriali' trasse anche origine una modifica allo Statuto della Banca d'Italia approvata nel 1923 per consentire in casi eccezionali al direttore generale, sentito il Consiglio Superiore, di autorizzare dipendenti della Banca stessa ad assumere

‘funzioni amministrative presso Società o Istituti quando siavi un cospicuo interesse della Banca medesima da tutelare’.

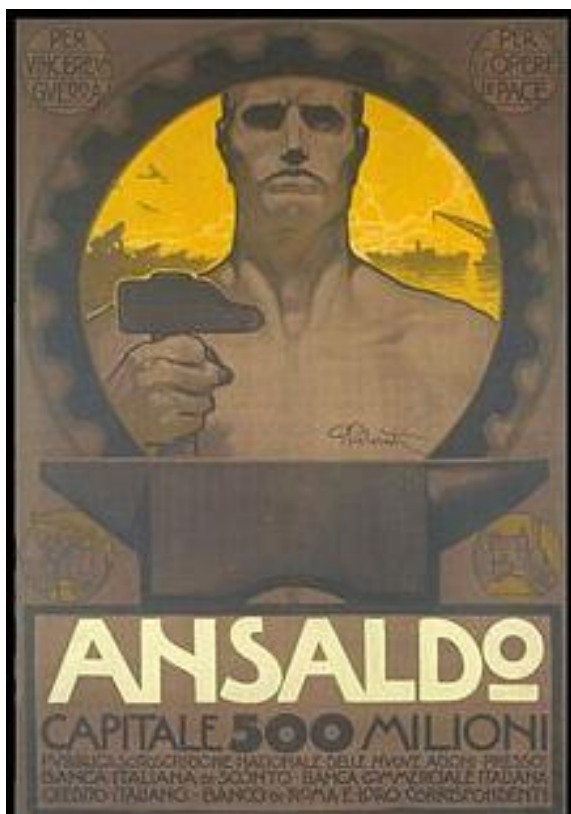
Se si considera l’insieme dei propositi di Stringher, l’operazione Ansaldo-Sconto non fu molto fortunata. Come si è visto, via Nazionale avrebbe voluto anzitutto evitare il fallimento di una grande banca e conservare sostanzialmente intatta la capacità produttiva del complesso ligure. Dovette, invece, accontentarsi di evitare un panico bancario generalizzato e di impedire la distruzione della parte migliore del patrimonio tecnico e produttivo dell’Ansaldo. Venne garantito, in un settore chiave, il sopravvivere della concorrenza oligopolistica: in assenza dell’Ansaldo, i mercanti della siderurgia, della cantieristica e di molta meccanica pesante sarebbero divenuti sostanzialmente monopolistici.

Ricapitolando questa prima fase del periodo post-bellico riguardante la Banca d’Italia possiamo constatare che i ‘salvataggi’ dei primi anni Venti ebbero esiti più complessi e densi di pericoli di quelli del 1893. La Banca d’Italia si trovò non solo nuovamente ‘immobilizzata’ ma altresì investita di responsabilità nella gestione di imprese manifatturiere e bancarie, contravvenendo all’esigenza di mantenere una neutralità allocativa. Essa dovette inoltre ingerirsi nel processo di collocazione sul mercato delle partecipazioni controllate, operando necessariamente discriminazioni tra i potenziali acquirenti. La situazione determinatasi a seguito degli interventi ‘di ultima istanza’ era, dunque, assai eterodossa. Essa era tanto meno opportuna quanto più veniva crescendo, a livello nazionale e internazionale, la consapevolezza che le circostanze del tempo esigevano autorità monetarie dotate di autonomia, prestigio e libertà di manovra.

Le crisi bancarie dei primi anni Venti e gli esiti degli interventi di ‘salvataggio’ accentuarono quel carattere oligopolistico del sistema bancario che la Banca d’Italia aveva per due decenni cercato di allentare iniettando, per usare una frase coniata di recente, ‘enzimi i concorrenza’ nel mercato del credito. Uscì di scena il terzo istituto bancario del paese mentre il Banco di Roma, ridimensionato ma non del tutto risanato, menò vita non facile. Pertanto, durante gli anni Venti, le due grandi banche milanesi godettero di una posizione dominante.

I costi sostenuti dalla Banca d’Italia per gli interventi di ultima istanza realizzati nei primi anni Venti non si riflessero, come paventava Stringher, se non marginalmente, sul conto economico: venne di fatto accolta la tesi che i ‘salvataggi’ erano stati compiuti per tutelare interessi di natura collettiva dei quali doveva farsi carico lo Stato. Il costo principale consistette, dunque nel rischio di vedere snaturati i caratteri stessi di un istituto di emissione che si stava evolvendo in moderna banca centrale, come richiesto tanto dalle circostanze

quanto dalla maturazione del pensiero economico e giuridico. E' a fronte di questo costo che va soprattutto valutato il beneficio derivante alla collettività dall'aver scongiurato un probabile panico bancario e la certa distruzione del patrimonio tecnico ed economico di uno dei principali gruppi industriali d'Italia.



Publicità Ansaldo del 1918 ad opera di Giuseppe Palanti

Paragrafo 3.3: La Banca d'Italia e il fascismo

Nel 1923 può considerarsi chiusa la fase più calda della crisi bancaria derivante dalle eccessive immobilizzazioni belliche e dagli errori di gestione del periodo 1919-20. Inizia quindi la seconda parte della periodizzazione fatta in precedenza nella quale vedremo la Banca d'Italia immersa nel regime fascista e ciò che questo comporterà.

Le statistiche dipingono la prima metà degli anni Venti come caratterizzata da notevole espansione del settore bancario. 'Nessuno, negli anni caotici dello sviluppo, ha bussato invano al portone della banca': Tra il 1922 e il 1925, la massa fiduciaria lorda aumentò dell'11%

l'anno, gli impieghi del 9%. I profitti netti del settore aumentarono fortemente. In assenza di barriere legali o economiche all'ingresso, tra il 1920 e il 1926. È probabile che il numero degli istituti di credito e degli sportelli sia notevolmente aumentato.

In questo contesto, non fa meraviglia il fatto che, accanto a quello di banchieri competenti e dotati dei necessari capitali, il settore abbia attratto l'interesse di industriali desiderosi di facili finanziamenti per le proprie imprese.

La 'scalata' al Credito Italiano tentata da Gualino nel 1924 costituì il più rilevante tentativo di impadronirsi di una banca posta in essere da un imprenditore industriale in quegli anni. Stringher si adoperò dietro le quinte a favore del gruppo dirigente della banca milanese, forse intuendo i pericoli di una situazione che avrebbe visto la Snia-Viscosa, controllata da Gualino, drenare a proprio vantaggio le abbondanti risorse della seconda banca italiana o, più probabilmente, temendo un indebolimento di quest'ultima che avrebbe lasciato troppo spazio alla Commerciale. La cessione della Banca Nazionale di Credito a coloro che controllavano il Credito Italiano va vista alla stessa luce: mantenere un sufficiente equilibrio tra i due gruppi che erano rimasti al vertice del sistema bancario del paese.

Gualino dovette accontentarsi di un boccone molto meno succulento, la Banca Agricola Italiana, trasformata in un polmone finanziario della Snia. Questa acquisizione costituisce il caso più noto ed esemplare di un fenomeno caratteristico del tempo: l'assalto alle banche meno solide da parte di industriali che trovavano difficile ottenere mezzi finanziari alle normali condizioni di mercato vuoi per la rischiosità vuoi per l'eccessiva dimensione degli investimenti proposti. Un anonimo corsivista della 'Tribuna', forse Malagodi, sintetizzò in modo efficace il fenomeno: "In verità, non si può dire che in Italia industrie serie e solide dirette da tecnici e non da speculatori facciano fatica a trovare il credito. Non c'è monopolio o antipatia di banche che resista alla tentazione di un buon affare. Questi sforzi di scalata seguono normalmente a rifiuti di credito, troppo pesante o non corrispondente ad una realtà produttiva: l'industriale cerca così di sopraffare il comitato di sconto che gli ha detto di no, di immettere a viva forza la sua impresa nel giro d'affari della banca che declina".

Sotto molti profili, la storia economica degli anni Venti trova uno spartiacque attorno al 1925-26 anzitutto nel definitivo affermarsi della dittatura e, poi, nell'andamento ciclico dell'economia reale e dei mercati finanziari, nelle politiche monetarie e di bilancio, nell'evoluzione del sistema creditizio. La stessa legislazione bancaria del 1926 della quale diremo rispondeva tanto all'esigenza di regolare un sistema creditizio cresciuto disordinatamente durante la guerra e nei primi anni Venti quanto a quella di affrontare la

stabilizzazione della lira con una banca di emissione più forte e capace di rispondere, anche sul piano formale, ai requisiti di autorevolezza e autonomia richiesti dai governi e dalle banche centrali che sostenevano i prestiti di stabilizzazione per il ritorno del *gold standard*.

Il 1925 costituì, dunque, lo snodo tra due periodi assai diversi per le caratteristiche dello sviluppo, dell'accumulazione e della politica economica. Per molti aspetti, il triennio 1922-25 appare quasi come la continuazione dell'età giolittiana: crescita della produzione e degli investimenti privati consentita dal contenimento dei salari al di sotto degli aumenti della produttività e da un ortodossia fiscale che, riducendo la domanda di risparmio da parte dell'operatore pubblico, rendeva disponibili per impieghi direttamente produttivi quantità crescenti di risorse finanziarie. Rispetto al primo Novecento restava, tuttavia, la diversità fondamentale costituita dalla svalutazione del cambio dalla quale derivavano sia un brillante andamento delle esportazioni sia un tasso medio di inflazione relativamente elevato.

All'inizio del 1925 il breve *boom* degli anni di de' Stefani diede segnali prospettici di indebolimento. Mentre il risanamento dell'economia tedesca veniva chiudendo alcuni degli spazi conquistati dai prodotti italiani in aree quali i Balcani e il Vicino Oriente, il gioco delle svalutazioni competitive si dimostrava meno efficace nel promuovere le esportazioni e più costoso in termini di inflazione interna. Nel marzo del 1925 si verificò una brusca caduta degli indici di borsa. Forse i mercanti finanziari 'anticiparono' le nuove tendenze dell'economia reale; è comunque probabile che le quotazioni azionarie avessero raggiunto livelli che eccedevano le capacità, anche normali, di espansione e di reddito delle imprese. Tecnicamente, il fattore scatenante fu un provvedimento adottato il 18 febbraio dal Tesoro, alla preparazione del quale partecipò attivamente la Banca d'Italia, che rendeva più onerose le operazioni a termine, al fine di scoraggiare posizioni puramente speculative poste in essere da molti operatori tra i quali spiccavano gli istituti di credito. L'intervento fu assai criticato, tanto da procurare a de' Stefani un'ostilità del mondo finanziario che non fu estranea al 'cambio di guardia' di luglio a favore di Volpi. Non avrebbe, tuttavia, potuto avere effetti più duraturi se non avesse svolto il ruolo di catalizzatore di fattori che ormai premevano per un allineamento delle quotazioni su valori più realistici.

La caduta dell'indice azionario – che tra marzo e dicembre fu di oltre il 25% - si verificò in un momento nel quale le banche si trovavano da un lato fortemente esposte per immobilizzi di carattere industriale. Questi derivavano dall'espansione dell'attività produttiva degli anni precedenti e dalle aspettative che questa aveva generato. Il portafoglio degli istituti di credito

era carico di valori azionari acquisiti vuoi quale garanzia dei finanziamenti erogati vuoi in seguito a operazioni ‘speculative’ dirette.

In questa situazione, la Banca d’Italia non esitò ad aprire un’importante linea di credito alla Softit, una società creata dalle tre maggiori banche allo scopo di intervenire sul mercato a sostegno delle quotazioni dei titoli maggiormente rappresentati nel loro portafoglio. La *ratio* di quest’intervento può solo essere intuita non essendo stati sino a ora reperiti documenti in proposito presso la Banca; la ricostruzione fattane dieci anni più tardi all’IRI parla di una non meglio specificata ‘collaborazione delle banche al raggiungimento dei fini che la politica finanziaria governativa allora si proponeva’. Comunque, i risultati furono a dir poco insoddisfacenti: a fine anno la Softit aveva accumulato perdite per oltre 200 milioni, pari a due volte il capitale, tanto da essere costretta a mendicare una sorta di ‘moratoria’ nel pagamento degli interessi sul credito accordato.

Nel complesso, si trattò di una vicenda tutt’altro che brillante. A una Borsa ovviamente fragile, della quale si conoscevano i legami con il sistema bancario, venne somministrata una cura troppo pesante, salvo poi erogare rapidamente ben 500 milioni allo scopo di sostenerne le quotazioni. Le autorità rimasero certamente sorprese dalla brusca reazione degli operatori e cercarono di tamponare gli effetti di quello che venne tardivamente riconosciuto come errore tecnico compiendone, peraltro, un secondo.

Oltre che per difficoltà patrimoniali, e forse di conto economico, le banche soffrirono, nel 1925, anche per una crisi di liquidità. Fu questo, almeno, il caso principale tra esse, la Banca Commerciale Italiana. Più che agli impieghi necessari al sostegno delle quotazioni azionarie – attraverso la Softit passò solo parte degli acquisti posti in essere allo scopo – e all’elevata domanda di credito a lungo termine da parte delle imprese, Toeplitz attribuì la scarsa liquidità della propria banca alla ‘rarefazione artificiale del medio circolante’, posta in essere per frenare la svalutazione del cambio. Benché questa spiegazione appaia non del tutto convincente date le circostanze, resta il fatto che nella prima metà del 1925 la Comit aveva dovuto ricorrere al risconto di portafoglio presso la Banca d’Italia per una cifra che, al 30 giugno, ammontava a ben 2 miliardi di lire ed era pari a oltre il 30% della raccolta. La situazione non aveva ‘avuto precedenti se non nel 1914 e , poi, al momento della caduta della Sconto’.

La domanda se si sia trattato “ già fin da allora di un salvataggio vero e proprio” appare più che legittima. Si trattò, certamente, di un rifinanziamento del tutto eccezionale sia per dimensione sia per la nota riluttanza, spesso lamentata dalla stessa Banca d’Italia delle due

grandi 'milanesi' a ricorrere al risconto. Va, tuttavia, notato che non si ha notizia di condizioni di tasso favorevoli a che gli effetti riscontati possedevano le caratteristiche canoniche; inoltre, la Commerciale ridusse rapidamente la propria esposizione sino a eliminarla completamente nei primissimi mesi del 1926. Più che di 'salvataggio', nel senso specifico che il termine acquista nel contesto italiano, mi pare si possa parlare in questo caso di un'operazione di credito di ultima istanza, certo di grandi dimensioni, condotta secondo i canoni classici del *central banking*, tale che avrebbe riscosso l'approvazione di Bagehot. La peculiarità consiste semmai nel fatto che interventi siffatti costituissero da noi piuttosto l'eccezione che la regola.

Come si sa, nella seconda parte del 1925 e nella primavera dell'anno seguente, il nuovo ministro delle Finanze, Volpi, pose in essere una complessa manovra intesa a ottenere la stabilizzazione *de facto* del cambio. La politica di moneta facile era finita: nell'estate del 1926, dopo una breve quanto violenta ripresa della svalutazione del valore esterno della lira, ebbe inizio la politica deflattiva che condusse a 'quota novanta'. Per le grandi imprese fortemente indebitate e, di riflesso, per le banche che le finanziavano, questa 'svolta', accompagnata come si è visto dalla caduta delle quotazioni azionarie, significò maggiore fragilità. Alla crescita delle esposizioni si fece fronte in qualche modo grazie alla ripresa ciclica del 1928.²⁹ ma negli anni successivi tale fragilità si sovrappose alla caduta della domanda e dei prezzi generando insolvenze industriali e bancarie.



Volpi e Mussolini

Capitolo 4: La legge del 1926

Arriviamo dunque ad analizzare quali sono le tappe che porteranno la Banca d'Italia ad essere l'unico ente di emissione nel nostro Paese.

Partiamo dalle crisi dei primi anni Venti le quali riproposero il problema della stabilità del sistema bancario e, in subordine, dei singoli intermediari. Riprese forza presso opinione pubblica e governi la posizione di coloro che ritenevano necessario tutelare, 'per quanto è possibile mediante l'applicazione di regole generali e obiettive, il pubblico ordine'.

L'ordinamento allora vigente era ispirato a principi di *free banking*, almeno per quanto riguarda gli istituti di credito privati. Il Codice di Commercio del 1882 omologava sostanzialmente la banca alla normale impresa commerciale. Erano state, tuttavia, introdotte norme che regolavano aspetti dell'attività bancaria. Lo stesso codice di commercio faceva obbligo agli istituti di credito di depositare presso il Tribunale le proprie situazioni mensili. Mentre, pertanto, la 'tutela del risparmio' veniva lasciata interamente alla prudenza e alla responsabilità del singolo, si riconosceva una specificità del settore del credito rispetto al verificarsi di 'asimmetrie informative'. Cito questa norma per il principio che essa introduce

più che per la sua utilità pratica: notava, infatti giustamente, uno studioso del tempo: “sull’efficacia di questa pubblicazione benché avvalorata da sanzioni penali, l’esperienza insegna che non vi è da fare molto assegnamento pel modo come spesso bilanci e situazioni mensili vengono compilati”.

Ben più rilevante è la circostanza che il principio generale di esclusione delle aziende bancarie da qualsiasi forma di vigilanza fosse fortemente ridimensionato da norme che introducevano importanti eccezioni nel caso di specifici intermediari. Era questo, anzitutto, il caso degli stessi istituti di emissione, sottoposti a un penetrante controllo pubblico da una serie di leggi, coordinate dal Testo Unico 1910. A speciali regimi di supervisione erano sottoposti intermediari di diritto pubblico quali l’Istituto di credito alla cooperazione, l’Istituto Bancario San Paolo di Torino, il Monte dei Paschi di Siena. Per le Casse di Risparmio e i Monti di Pietà era prevista, sin dal 1888, l’autorizzazione da part del ministero dell’Agricoltura, Industria e Commercio al quale venivano inoltre, affidati compiti di vigilanza. Alle agevolazioni di cui godevano questi intermediari venivano fatti corrispondere obblighi più stringenti; si offrivano, inoltre, maggiori tutele ai piccoli depositanti che, per estrazione sociale, si potevano supporre meno capaci di valutare l’affidabilità dei singoli istituti.

Nel tempo, anche il principio generale di libertà da vincoli e controllo stabilito per le società di credito ordinario aveva subito qualche limitazione: nel 1917 si consentirono ispezioni dell’Istituto nazionale per i cambi con l’estero limitatamente alle gestioni valutarie; nel 1919 venne introdotto un regime di autorizzazione governativa per le banche estere; nel 1923 furono autorizzati controlli ispettivi in relazione all’emissione di assegni circolari; nel 1924 venne regolato il diritto di sconto. Si trattò di provvedimenti di modesta portata generale ma tali da indicare un lento movimento verso l’accettazione della ‘specificità’ dell’attività degli intermediari bancari e, dunque, della *ratio* di un regime di regole e controlli particolari.

Se l’ordinamento bancario era ispirato, a parte le eccezioni quali ho fatto cenno, ai principi liberisti, non erano mancati, tra politici e studiosi, coloro che avevano propugnato la creazione di sistemi di vigilanza affidati all’apparato statale dando vita a una fioritura di studi, proposte, progetti di legge intesi a regolare in modo organico l’assetto del credito. Tra i principali ricordiamo quello di Sella del 1870, quello di Vivante del 1894, quello di Cocco-Ortu del 1908 che prevedeva, tra l’altro, sezioni bancarie distinte per il credito a breve e quello a lungo termine. Nel 1913 e nel 1918, Nitti e Ciuffelli avevano presentato progetti ministeriali, che non erano andati in porto. Nel dopoguerra, va segnalata la proposta di Chiesa (1920) e quella

di origine governativa, ministro Belotti, del gennaio 1922. Le ragioni della mancata approvazione di quest'ultimo progetto - valide probabilmente anche per i precedenti - sono in parte intuibili da una lettera di Bianchini a Beneduce che mette in luce la profonda, comprensibile, avversione del mondo bancario a ogni forma di regolazione e vigilanza.

Le vicende bancarie del 1921-23, tuttavia, rafforzarono il peso degli argomenti di coloro che ritenevano necessario introdurre regole e controlli nel mercato del credito, tanto che, poco dopo il crollo della Banca Italiana di Sconto, il Partito popolare votò un ordine del giorno con il quale auspicava che la Banca d'Italia, trasformata in banca di Stato, potesse opportunamente svolgere un'opera di orientamento e controllo sugli istituti privati di credito a tutela della pubblica economia.

Con ogni probabilità, è dell'onda emotiva suscitata dalle vicende del Banco di Roma che trasse origine un progetto di decreto avente ael oggetto 'norme per la tutela del risparmio'. Si tratta dell'ultimo progetto di controllo bancario abortito prima del varo delle norme del 1926. La paternità del documento non è chiara. Il fatto che la vigilanza venga affidata agli istituti di emissione potrebbe indicare una paternità della Banca d'Italia, peraltro messa in forse da alcune ingenuità tecniche (l'ostensibilità dei 'bilanci interni') e dalla norma che accolla agli istituti di emissione le spese per l'apparato di vigilanza, in evidente contrasto con la tendenza della Banca stessa a contrattare con il Governo ogni onere aggiuntivo. Il progetto del 1923 si caratterizza per la completezza degli strumenti di vigilanza predisposti e per la previsione di un sistema sanzionatorio severo e ben articolato. Esso introduce un regime di autorizzazione ministeriale per le società che intendano ricevere depositi fiduciari, l'istituzione di un comitato di sorveglianza, limiti alla concentrazione dei rischi, l'istituzione di una specie di 'riserva obbligatoria', pari ai due decimi dei depositi, da investirsi in titoli di Stato depositati presso gli istituti di emissione, la concessione al ministro delle Finanze del potere di commissariare gli enti creditizi. Quanto alla vigilanza bancaria, il progetto del 1923 prevede che essa venga gestita da un 'comitato di sorveglianza', composto dai direttori generali dei tre istituti di emissione, incaricato di esaminare i bilanci e di assicurarne la conformità alle disposizioni di legge; al comitato è concesso il 'diritto di fare procedere da personale proprio alle verifiche di controllo che riterrà opportune' (è questo l'unico accenno, generico e proprio per questo onnicomprensivo, a poteri ispettivi). Si noti, infine, che, mentre la norma del Codice di Commercio relativa alle situazioni mensili si applicava a società aventi 'per principale oggetto l'esercizio del credito', il progetto del 1923 regola l'attività di società e ditte che ricevono 'depositi fiduciari sotto qualsiasi forma': se ai fini pratici la differenza può risultare trascurabile, la *ratio* teorica del regime di autorizzazione e regolazione è

implicitamente diversa e appare qui maggiormente coerente con i motivi di tutela del risparmio e del risparmiatore che, all'epoca, fornivano la giustificazione economica per un diverso trattamento delle imprese bancarie rispetto alle altre.

Anche il progetto del 1923 rimase nel cassetto: si può ipotizzare che il Governo – pur propendendo già per il dirigismo che si sarebbe sviluppato successivamente – non si sentisse ancora abbastanza forte per imporre provvedimenti che, a torto o a ragione, venivano considerati radicali.

Rispondendo nell'aprile 1925 al presidente del Senato Tittoni che gli chiedeva un'opinione circa i modi migliori per evitare crisi bancarie e circa l'opportunità di separare le banche commerciali (orientate al breve termine) da quelle industriali (operanti a lungo), Stringher mantenne un tono assai vago. Un tale riserbo era destinato a mutare nel giro di pochi mesi. All'inizio del 1926, Stringher era al lavoro per un nuovo progetto in argomento. Da quel momento in avanti, l'elaborazione della legge bancaria subì lenti ma continui affinamenti, testimoniati da versioni successive di proposte di articolato, opera soprattutto di Beneduce, del direttore generale Pace e dell'avvocato della Banca d'Italia Bonelli con il contributo decisivo dello stesso Stringher, come testimoniano le annotazioni a margine dei singoli elaborati.

Nel complesso i progetti del 1926 abbandonarono il tono un po' battagliero e il carattere fortemente regolatorio che avevano caratterizzato quello del 1923. Malgrado ciò, l'opposizione a un qualsiasi intervento legislativo in materia bancaria restò vivace sino all'ultimo momento, come testimoniano alcuni passaggi dei quali colpiscono per la rozzezza delle argomentazione e per il pregiudizio ideologico contro ogni forma di controllo: bastano le norme esistenti, si tratta di un problema di uomini e non di istituti giuridici, l'inframmettenza politica è alla base del mancato risanamento di talune banche.

Nel dibattito emersero anche opinioni diverse circa la specializzazione del credito, un argomento che venne messo meglio a fuoco nel corso del successivo decennio, sino a costituire un elemento importante delle convenzioni del 1931-34 e della successiva legge bancaria. Mentre il mondo degli affari rivendicava la validità, almeno nel contesto italiano, delle cosiddette banche miste, uno studioso quale il Flora metteva in guardia contro il germe dell'instabilità che esse contenevano. 'La nuova legge – scrisse il professore di Bologna – dovrebbe contemplare una divisione delle banche miste, che sono la grandissima maggioranza, in due sezioni. Tutto ciò in attesa che anche in Italia si formi un grande mercato delle obbligazioni, che solo può porre fine al sistema odierno in cui le società industriali

vivono sui debiti contratti presso le banche miste e da queste concessi con depositi esposti a ritiri subitanei '.

Fondamentale a partire dal 1° luglio 1926 l'unificazione dell'emissione di banca e quindi dell'autonomia dell'istituto di emissione. Spingevano in questa direzione concorsi diversi: le aziende di credito, specie le maggiori, nello stato di debolezza in cui versavano a causa dei gravosi impegni assunti con il sistema industriale, temevano ogni inframmettenza del Governo; i sentimenti da cui erano animati Stringher e i suoi diretti collaboratori, il loro senso di responsabilità, il fatto stesso che essi provenivano da ambienti culturali del tutto diversi dal fascismo e a questo anteriori; la presenza negli anni decisivi al ministero delle Finanze, al quale la Banca d'Italia organicamente era collegata, di un uomo come Volpi, che pur provenendo da altre esperienze, condivideva indirizzi e idee della Banca d'Italia e ne apprezzava le capacità; lo stesso Mussolini, infine, avvertiva la necessità di affermare il principio dell'autonomia – soluzione che sarebbe dovuta apparire del tutto contrastante con le aspirazioni a un regime totalitario – sia per la conoscenza dei propri limiti, sia per un certo fascino che sembrano aver su di lui esercitato non tanto Stringher, con il quale i rapporti non furono mai molto frequenti e dovuti sempre a precisi motivi di ufficio, quanto a Volpi in un primo tempo e successivamente Beneduce.

In agosto, Mussolini annunciò a Pesaro la propria decisione di arrestare la svalutazione interna e esterna della lira. Nello stesso mese, venne messo a punto il testo finale della legge bancaria. Il legame tra il 'risanamento monetario' e la 'tutela del risparmio' venne stabilito dallo stesso Mussolini che considerava i 30 fallimenti bancari verificatisi nell'anno come un 'avvertimento che non può essere trascurato'. A metà mese, Volpi poteva scrivere al capo del Governo: "la legge bancaria è in istudio ed io ne ho incaricato i migliori competenti, che mi riservo di riunire ai primi di settembre". La commissione fu, invece, convocata nella seconda metà di agosto; il 2 settembre il testo della legge venne approvato dal Consiglio dei ministri. Si trattò, dunque, di riunioni intese principalmente a dare sanzione più ampia a quanto proposto dagli esperti che avevano lavorato informalmente sin dall'inizio dell'anno, nell'attesa del momento politicamente opportuno per il varo della legge.

La legge bancaria venne promulgata il 7 settembre e pubblicata il 9. Si trattò di un testo stringato, composto solo da sei articoli, che delegava al Governo l'emanazione di un più puntuale regolamento in materia. La gestazione di quest'ultimo durò ben tre mesi sia a causa delle rinnovate pressioni sia per l'esigenza di procedere con cautela in presenza della contestuale manovra di consolidamento del debito a breve: il passaggio era delicato e gli

interventi dello Stato inediti, vi era dunque grande incertezza circa le reazioni dei mercati, soprattutto esteri. Fu forse anche a causa della complessità ‘tecnica’ del momento che il Governo pretese la massima sanzione politica al regolamento presentandolo nella forma, non richiesta, di decreto legge, sottoposto alla normale procedura di approvazione parlamentare.

Nel chiedere la conversione in legge del decreto di settembre, Volpi ribadì esplicitamente il legame tra questo provvedimento e la politica monetaria volta a stabilizzare i prezzi interni e il valore esterno della lira in vista della introduzione della convertibilità aurea. Si trattava, secondo il ministro del Tesoro, di ‘incoraggiare il pubblico a perseverare nelle sane abitudini risparmiatrici’, prevenendo il ‘verificarsi di gravi inconvenienti’. Questo riferimento rendeva esplicito il timore che eventuali nuove crisi bancarie richiedessero l’erogazione di credito di ultima istanza per ammontari non compatibili con la politica monetaria intrapresa. Si pensava davvero che la nuova legge bastasse ad allontanare il pericolo di dissesto degli istituti di credito? O si voleva semplicemente dare un segnale che accrescesse comunque la fiducia dei depositanti e, per ciò stesso, contribuisse a esorcizzare crisi incipienti? Soprattutto: esisteva la consapevolezza che ‘quota novanta’ fosse potenzialmente destabilizzante per molte aziende bancarie? Si tratta di domande alle quali i documenti sino ad ora reperiti non offrono risposte adeguate.

Capitolo 5: Conclusione

Dopo aver trattato nel modo più analitico e oggettivo possibile questo primo trentennio della Banca d’Italia, volevo esprimere qualche mia riflessione e pensiero che mi sono sorti durante la stesura dell’elaborato. Innanzitutto vorrei porre l’accento sui fatti le decisioni durante la nascita della Banca d’Italia, delle quali abbiamo già ampiamente trattato ed è giusto esprimerci un’opinione a riguardo. La Banca nasce tra numerose difficoltà, nel mezzo di uno scandalo nazionale riguardante la Banca Romana e in una situazione socio-politica non delle più felici; la necessità di una Banca Centrale era palese eppure per mantenere degli equilibri politici e sociali in uno Paese forse unito troppo prematuramente si è dovuto far nascere la Banca d’Italia con la fusione di solo alcune Banche presenti nel suolo italiano e lasciando i due Banche di origine borbonica (Banco di Napoli e Banco di Sicilia) equiparati alla Banca d’Italia dal punto di vista dell’emissione dei biglietti. La necessità di una Banca Centrale però non si placava e negli anni a seguire dalla sua nascita, la Banca d’Italia comincia ad acquisire diversi poteri e funzioni rendendosi sempre più centrale ed importante nel panorama nazionale. Non scordiamoci che la Banca d’Italia è forse l’unica delle banche centrali

occidentali ad essere costituita e ad iniziare il suo percorso con pesanti immobilizzazioni (smobilizzo Banca Romana) e con il 50% del totale dei biglietti della Banca che sarebbero rientrati a distanza di tempo, e molti non sarebbero rientrati. Ci vorrà una guerra mondiale, e ciò che ne deriva, e l'instaurazione di un regime totalitario per far sì che la Banca goda di funzioni e poteri adatti ad una banca centrale come appunto la nomina a ente unico di emissione nel 1926. Ciò non fa altro che confermare quello che si può notare anche ai giorni nostri e cioè di una classe politica italiana confusionaria e con azioni politiche ed economiche mirate a secondi fini. D'altronde in un Paese unito tramite guerre, disordini, favoritismi ecc... anche la costituzione della banca centrale doveva essere confusionaria e dispersiva e ci vollero anni e anni e, varie crisi, cambi al governo e interventi di salvataggio di ultima istanza per riconoscerle i giusti poteri e la giusta centralità.

Infine troviamo una sorta di "linea temporale" che ripercorre e riassume i principali eventi economici e finanziari di interesse per la Banca d'Italia dalla sua nascita fino al 1926.

1893	<ul style="list-style-type: none"> • Viene emanata la nuova legge bancaria che prevede la creazione della Banca d'Italia attraverso la fusione di tre banche di emissione (Banca Nazionale nel Regno, Banca Nazionale Toscana, Banca Toscana di Credito) e la conseguente restrizione del privilegio dell'emissione a tre banche (Banca d'Italia, Banco di Napoli, Banco di Sicilia). La Banca Romana, che era una delle sei banche di emissione e la cui gestione era stata caratterizzata da gravi irregolarità, viene posta in liquidazione. La legge prevede inoltre alcune modifiche all'operatività delle banche di emissione (tra le altre, fissazione di un limite massimo per la circolazione, nuove norme sulla riserva, possibilità di scontare cambiali a due firme). La Banca d'Italia subentra nelle passività e attività della Banca Romana, curandone la liquidazione.
1894	<ul style="list-style-type: none"> • Viene introdotto il corso forzoso e vengono aumentati i limiti della circolazione. • Si costituisce, con capitale prevalentemente tedesco, la Banca Commerciale Italiana. • La Banca d'Italia assume la gestione del servizio di tesoreria dello Stato, come contropartita dell'assunzione dell'onere di liquidazione

	<p>della Banca Romana.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Falliscono le due maggiori banche ordinarie (la Banca Generale e il Credito Mobiliare).
1895	<ul style="list-style-type: none"> • Costituzione, con capitale italo-tedesco, del Credito Italiano.
1898	<ul style="list-style-type: none"> • Grazie al miglioramento delle condizioni generali del Paese, viene conseguito il pareggio del bilancio dello Stato. • Viene istituita la Cassa nazionale di previdenza per invalidità e vecchiaia, primo nucleo del futuro INPS.
1899	<ul style="list-style-type: none"> • E' costituita la FIAT.
1901	<ul style="list-style-type: none"> • Secondo i dati del censimento, nei vent'anni precedenti sono emigrate dall'Italia oltre 2.200.000 persone. • Viene istituito il Commissariato generale dell'emigrazione per la tutela del lavoro italiano all'estero. • Le rimesse degli emigrati costituiscono una delle principali voci della bilancia dei pagamenti italiana.
1902	<ul style="list-style-type: none"> • L'imposta di successione è trasformata di proporzionale in progressiva. Il sistema tributario continua peraltro a essere basato sulle imposte indirette.
1905	<ul style="list-style-type: none"> • Legge di nazionalizzazione delle ferrovie. • La società Bancaria Italiana viene costituita con capitali francesi. La banca intende operare nel credito a medio e a lungo termine.
1906	<ul style="list-style-type: none"> • Viene attuata con successo la conversione della rendita 5% nel consolidato 3,5%.
1907	<ul style="list-style-type: none"> • Forte tensione monetaria internazionale. In Italia la conseguente crisi borsistica mette in pericolo la stabilità del sistema bancario. Interventi della Banca d'Italia e del Tesoro consentono di fronteggiare adeguatamente la situazione. • La Società Bancaria Italiana, che era diventata il terzo istituto di credito in Italia (dopo la Banca Commerciale e il Credito Italiano) viene salvata da un consorzio di banche costituito per iniziativa della Banca d'Italia.
1909	<ul style="list-style-type: none"> • Con legge viene previsto che il tasso sui depositi raccolti dalla Banca sia correlato a quello praticato dalle casse di risparmio postali, svincolando dal tasso di sconto e rendendolo più flessibile alle

	<p>condizioni di mercato.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Per la prima volta dopo dodici anni l'esercizio finanziario dello Stato si chiude in passivo.
1910	<ul style="list-style-type: none"> • La lega degli industriali si trasforma in Confederazione italiana dell'industria.
1911	<ul style="list-style-type: none"> • La guerra in Libia evidenzia un fabbisogno finanziario che il Tesoro soddisfa attingendo al conto corrente con la Banca d'Italia. • La Banca d'Italia interviene in sostegno dell'industria siderurgica, in gravi difficoltà finanziarie per gli strascichi della crisi internazionale del 1907, promuovendo una serie di accordi di tipo finanziario, commerciale e industriale.
1912	<ul style="list-style-type: none"> • L'Istituto Nazionale delle Assicurazioni (INA) è creato dalla legge sul monopolio di Stato delle assicurazioni sulla vita.
1913	<ul style="list-style-type: none"> • Le quote della produzione agricola e di quella industriale nel prodotto nazionale sono in Italia pari al 37 e 25 per cento (Germania 23 e 45). • L'emigrazione tocca il suo tetto massimo di 870.000 espatri all'anno. • Viene creato l'Istituto Nazionale di Credito per la Cooperazione poi Banca Nazionale del Lavoro.
1914	<ul style="list-style-type: none"> • In seguito allo scoppio della guerra europea, si verifica una corsa al ritiro dei depositi bancari. Viene concessa, con decreti di agosto, settembre, e dicembre, una moratoria a banche e casse di risparmio, cioè un limite percentuale ai rimborsi di depositi, fino al marzo del 1915. La Banca d'Italia interviene attraverso nuove emissioni. • La Società Bancaria Italiana è assorbita dalla neo-costituita Banca Italiana di Sconto. • Creazione, da parte dei tre istituti di emissione, di casse di risparmio e aziende di credito, del Consorzio per Sovvenzioni su Valori Industriali (CSVI), come organo di sostegno delle quotazioni azionarie e di finanziamento industriale nel periodo bellico. Il CSVI continuerà peraltro a operare ben oltre tale periodo, con funzioni diverse.
1915	<ul style="list-style-type: none"> • Le spese di guerra vengono finanziate prevalentemente con l'emissione di sei prestiti nazionali. Lo Stato ricorre inoltre ad apposite anticipazioni straordinarie concesse dagli Istituti di emissione. La concessione da parte degli Alleati contribuisce a finanziare le

	importazioni.
1917	<ul style="list-style-type: none"> • Creazione dell'Istituto Nazionale per i Cambi con l'Estero (INCE), al quale lo Stato delega il monopolio dei cambi sotto la vigilanza del ministro del Tesoro. La presidenza dell'Istituto, ricoperta dal Direttore Generale della Banca d'Italia, assicura il collegamento tra i due organismi.
1918	<ul style="list-style-type: none"> • Tra Banca Commerciale, Credito Italiano, Banco di Roma e Banca Italiana di Sconto viene stabilito un accordo di collaborazione (cartello) circa le condizioni da praticare alla clientela. • In seguito ad appositi accordi, gli Alleati iniziano una politica di sostegno della quotazione della lira.
1919	<ul style="list-style-type: none"> • Gli alleati sospendono i prestiti all'Italia e gli interventi sul mercato a sostegno della lira, il cui cambio si svaluta progressivamente; viene abolito il monopolio del commercio dei cambi.
1920	<ul style="list-style-type: none"> • Viene istituita un'impresa straordinaria sul patrimonio e si prevede di introdurre la nominatività obbligatoria dei titoli, sia privati sia di Stato.
1921	<ul style="list-style-type: none"> • La depressione economica, di dimensioni mondiali, provoca la caduta dei titoli azionari, il ribasso dei prezzi dei prodotti industriali e l'incremento della disoccupazione. • Il prezzo politico del pane è abolito. • Nuova tariffa doganale, che rivede il sistema generale di protezione della produzione agraria e industriale. • La Banca Italiana di Sconto, sotto il peso dei forti immobilizzi di capitale nell'industria pesante, chiede la moratoria. • In seguito al processo inflazionistico di guerra e postbellico, i prezzi sono cresciuti del 317% rispetto al 1914.
1922	<ul style="list-style-type: none"> • Viene costituita la Sezione Speciale autonoma del CSVI, col compito di finanziare, tramite il risconto presso gli istituti di emissione, la liquidazione della Banca Italiana di Sconto e il salvataggio dell'Ansaldo e del Banco di Roma. • Si rinuncia definitivamente a introdurre la nominatività obbligatoria dei titoli. • Sono abrogati i decreti istitutivi del ministero del Tesoro; tutte le competenze del Tesoro passano al ministero delle Finanze.

1923	<ul style="list-style-type: none"> • Sono soppressi, o ridimensionati, i tributi della finanza di guerra. Sono aboliti il blocco dei fitti e l'imposta di successione all'interno del nucleo familiare. Viene introdotta l'imposta generale sugli scambi. Viene riordinata l'imposizione diretta sul reddito. • Nasce il ministero dell'Economia Nazionale dalla fusione del ministero del Lavoro con quelli dell'Industria e Commercio e dell'agricoltura.
1925	<ul style="list-style-type: none"> • Viene conseguito il pareggio del bilancio. • E' varata una serie di provvedimenti sul mercato dei capitali: per contenere l'eccessivo rialzo dei titoli azionari vengono introdotti l'obbligo del deposito anticipato del 25% sul pagamento dei titoli acquistati a termine, e una disciplina di controllo pubblico dell'attività delle borse valori. Tali provvedimenti innescano una forte tendenza al ribasso delle quotazioni, ponendo termine alla speculazione rialzista in atto dal 1924. • Ripristino di un regime di concorrenza sull'assicurazione vita (abolizione del monopolio INA). • Viene aumentato, in più riprese, il dazio doganale sui cereali. • Patto di Palazzo Vidoni, con cui viene sancita l'esclusività del sindacato fascista. • Sistemazione del debito di guerra con gli Stati Uniti. • A difesa della lira, è accordato al governo italiano un prestito da un consorzio di banche americane capeggiato dalla JP Morgan di New York, a fronte di una emissione di obbligazioni al 7% per 100 milioni di dollari, estinguibili in 26 anni.
1926	<ul style="list-style-type: none"> • Sistemazione del debito di guerra con la Gran Bretagna. • Viene disposta l'unificazione dell'emissione di banconote: la Banca d'Italia diventa l'unico istituto di emissione del Paese. Essa acquisisce le riserve metalliche ed equiparate esistenti a fronte dei biglietti emessi dal Banco di Napoli e dal Banco di Sicilia, che divengono "istituti di credito di diritto pubblico", con un'operatività simile a quella delle banche di credito ordinario. Alla Banca d'Italia è anche affidato l'esercizio delle stanze di compensazione. • Una legge assegna alla Banca d'Italia la vigilanza sulle banche di

credito ordinario, ne riconosce la funzione ispettiva e stabilisce limiti al fido concedibile da parte delle banche.

- Col discorso di Mussolini a Pesaro in agosto (“battaglia della lira”), con la riduzione del debito dello Stato verso la Banca d’Italia per effetto dell’ampio avanzo di bilancio e con l’energica riduzione dei propri impieghi da parte della Banca d’Italia si riesce ad avviare un processo rivalutativo della lira.
- Costituzione del ministero delle Corporazioni.
- Per evitare i massicci rimborsi netti di buoni del Tesoro, il governo ne dispone la conversione forzata in titoli consolidati (prestito del Littorio).

Capitolo 6 : Bibliografia

- A cura di BONELLI FRANCO. Con la collaborazione di Elio Cerrito, **LA BANCA D'ITALIA DAL 1894 AL 1913. MOMENTI DELLA FORMAZIONE DI UNA BANCA CENTRALE**, EDITORI LATERZA, Roma, 1993
- Con una presentazione di FAZIO ANTONIO e un saggio introduttivo di ROMANO SERGIO, **LA BANCA D'ITALIA, 100 ANNI 1893-1993**, EDIZIONI DELL'ELEFANTE, Roma, 1993
- Intervento del Governatore FAZIO ANTONIO, **BANCA D'ITALIA**, Roma, 11 dicembre 1993
- A cura di GUARINO GIUSEPPE e TONIOLO GIANNI. Con la collaborazione di Alfredo Gigliobianco, Giuseppe Santonocito e Raffaele Sgrulletta, **LA BANCA D'ITALIA E IL SISTEMA BANCARIO 1919-1936**, EDITORI LATERZA, Roma, 1993
- **BANCA D'ITALIA**, il sito ufficiale della Banca Centrale Italiana