UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE E AZIENDALI
"MARCO FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA INTERNAZIONALE
L-33 Classe delle lauree in SCIENZE ECONOMICHE

Tesi di laurea

La Banca d'Inghilterra e la crisi del 1847

The Bank of England and the crisis of 1847

Relatore:
Prof. Tusset Gianfranco

Laureando:
Didonè Mattia

Anno Accademico 2015-2016

INDICE

Introduzione

……...

Capitolo I

1. *L'approccio di Bagehot*
2. *Il governo della BoE*
3. *La riserva della banca centrale*
4. *La ricetta per superare la crisi*

……...

Capitolo II

1. *Le cause della crisi*
2. *La crisi di Aprile*
3. *La crisi di Ottobre*
4. *Il comportamento della BoE nella crisi*

……...

Conclusione

……...

Bibliografia e fonti

INTRODUZIONE

"Promoting the good of the people by maintaining the monetary and financial stability", oggi è questa la missione ufficiale della Banca d'Inghilterra. Le politiche monetarie adottate da questa istituzione devono dunque essere interpretate e giudicate tenendo conto che il fine, per cui sono state predisposte, è il benessere di tutti coloro che detengono sterline e investono in questa valuta. Per fare ciò la Banca d'Inghilterra, si impegna a mantenere la stabilità dal punto di vista monetario e finanziario, attraverso l'operato di alcune commissioni interne, il Monetary Policy Commitee (MPC), il Financial Policy Commitee (FPC) e il Prudential Regulation Authority (PRA), presiedute dal governatore della banca centrale (fonte informazioni: sito ufficiale della Banca d'Inghilterra www.bankofengland.co.uk). L'MPC si occupa della stabilità monetaria, sceglie e attua delle politiche per garantire un livello dei prezzi basso e costante, in particolare questo organo lavora (su direttiva del governo Britannico) per contenere l'aumento annuo dell'inflazione, misurata nell'indice dei prezzi al consumo, ad un valore pari al 2%. Nel 2013 dopo l'avvento della crisi finanziaria in Europa e la conseguente riforma del sistema bancario inglese detta "Banking Bill" da parte del governo britannico, il cancelliere dello scacchiere, (incarico politico inglese con funzioni proprie del Ministro delle Finanze e del Segretario al Tesoro), George Osborne ha comunicato al governatore della BoE Mark Carney l'intenzione di affidare alla banca centrale inglese la sorveglianza dell'intero sistema finanziario del paese. La BoE ha dovuto compiere un'attenta revisione dei suoi poteri e strumenti, al fine di scovare eventuali lacune informative, organizzative e chiedere a sua volta al governo di colmarle, concedendole i mezzi necessari per svolgere al meglio questo incarico. Due delle commissioni interne alla BoE, già citate in precedenza, lavorano per promuovere la stabilità finanziaria del paese: la Prudential Regulation Authority (P.R.A.) e la Financial Policy Commitee (F.P.C.). Il P.R.A. controlla la solvibilità e la sicurezza di quasi 1700 tra banche, fondi d'investimento e società di credito. L'F.P.C. si occupa di prevenire lo sviluppo di nuove crisi finanziarie, eliminando i fattori di rischio presenti nei mercati. Il governo britannico ha capito che il rilancio della loro economia non può prescindere dal riacquisto della fiducia dei risparmiatori dalla solidità delle istituzioni finanziarie. In periodi turbolenti e incerti è necessaria un'autorità forte, capace di tranquillizzare i cittadini, evitando dannose forme di panico generale. La Banca d'Inghilterra in questo senso si preoccupa di garantire la solvibilità

dell'intero sistema finanziario e si impegna ad agire da prestatore di ultima istanza in situazioni di emergenza e ad agevolare il salvataggio di istituzioni in grave difficoltà per evitarne il tracollo. La funzione di lender of last resort della BoE è stata oggetto di numerosi dibattiti tra gli economisti. Uno dei primi studiosi ad occuparsi di questo tema è Walter Bagehot, attivo nella seconda metà dell'ottocento. Il suo contributo è di fondamentale importanza e costituisce una preziosa eredità per tutti coloro che successivamente si sono occupati di questo argomento. Nel suo saggio Lombard Street, Bagehot analizza diverse questioni: la forma di governo della banca, la figura del governatore, elabora un principio che definisce la funzione della BoE e studia le variabili che determinano l'ammontare della sua riserva ufficiale. La Banca d'Inghilterra nelle diverse crisi che si sono susseguite, non ha sempre fatto da garante dell'intero sistema finanziario. A tal proposito è molto significativo il suo comportamento durante il panico del 1847. A quel tempo la BoE era molto diversa da quella attuale, eravamo agli albori della prime operazioni finanziarie di una certa consistenza. Nonostante ciò, lo studio di questa crisi finanziaria risulta molto interessante perché la banca centrale inglese ha agito all'opposto di come farebbe ora, quando interverrebbe da prestatore di ultima istanza.

CAPITOLO I

La Banca d' Inghilterra

1 L'approccio di Bagehot

Prima di esporre il pensiero di Bagehot è opportuno considerare il metodo che l'autore ha utilizzato per spiegare le sue idee (fonte informazioni: Berta Giuseppe, Walter Bagehot e la psicologia della city, Enaudi (1986), pp. 34-41). Ad esempio nella descrizione dell'organizzazione della Banca D'Inghilterra vengono evidenziati i problemi e proposte delle soluzioni che non diano un taglio netto al modo di operare precedente, ma che lo integrano migliorandolo. In Lombard Street non c'è un intento rivoluzionario, solo una critica di ciò che già esiste. Bagehot nella stesura di questo saggio sceglie il punto di vista di un osservatore, che racconta ciò che vede e analizza la situazione presente per provare a colmare le lacune presenti. Lo scopo del testo è mostrare a coloro che lo leggeranno come era il passato per non ripeterne gli errori nel futuro. Il principio di Bagehot afferma la necessità di rafforzare e proteggere l'unica grande riserva bancaria inglese, custodita nella BoE, da usare nelle crisi per arginare il panico. Bagehot non sostiene che il sistema ad un'unica riserva centrale sia più efficiente in assoluto, ma lo ritiene il più adatto per l'Inghilterra. Egli ragiona in virtù del suo grande relativismo storico che lo porta a considerare ogni organizzazione economica sulla base dello stadio di sviluppo in cui si trova il paese. La BoE deve essere un'autorità forte e competente e godere di una buona reputazione e credibilità presso i cittadini. La banca centrale acquista la fiducia del pubblico quando mantiene la parola data, indirizzando i propri provvedimenti verso l'obbiettivo proclamato ufficialmente. Il governo della BoE ha la responsabilità di tenere in alto il nome dell'istituzione, applicando volta per volta le politiche più adeguate per dare ciò che è stato promesso.

2 Il governo della Banca d'Inghilterra

In Lombard Street c'è un capitolo che racconta come la Banca d'Inghilterra era diretta nel 1800, molto interessanti sono le considerazioni che fa Bagehot riguardo alla necessità di pianificare maggiormente per lungo periodo e di avere una continuità e omogeneità di vedute tra i vari esecutivi delle istituzioni. La BoE era governata da un consiglio di direttori da un governatore e da un vicegovernatore. Le cariche di governatore e suo vice venivano concesse per rotazione ai membri del consiglio tenendo conto principalmente dell'anzianità di servizio nell'amministrazione della banca, la durata del loro mandato era due anni. Prima o poi tutti i membri del consiglio avevano l'opportunità di essere chiamati a capo della BoE. Il consiglio dei direttori rappresentava l'elemento di continuità tra le generazioni, in esso confluivano sia i nuovi che i vecchi amministratori della banca, l'influenza esercitata quest'organo sulle scelte politiche della BoE era notevole, il governatore prima di prendere delle decisioni importanti lo consultava sempre. I direttori era scelti fra i giovani di buona prospettiva, in cui si intravvedevano le qualità richieste per poter diventare in futuro dei governatori capaci. Un governatore doveva essere prudente e cauto nel maneggiare le risorse della banca, essere attento e monitorare costantemente il mercato e saper intervenire nel momento giusto e con la giusta misura. Questi giovani di solito erano i discendenti dei proprietari delle maggiori società commerciali e industriali del paese, erano già stati introdotti nel mondo degli affari e avevano acquisito una certa dimestichezza su come gestirli. La loro formazione professionale veniva completata all'interno del consiglio dove venivano a contatto con l'esperienza degli amministratori più anziani. La scelta di affidare ruoli dirigenziali a dei giovani, poteva essere considerata azzardata, ma c'era l'idea che per guidare efficacemente la Banca d'Inghilterra serviva essere nel pieno delle forze per la complessità e la faticosità dei compiti che si era chiamati a svolgere. In media un direttore dal momento della nomina ci impiegava circa quindici anni a diventare governatore, perciò la BoE per poter avere una guida vigorosa e non troppo in là con gli anni, doveva far entrare nella banca gli aspiranti futuri banchieri centrali poco più che adolescenti. Il prestigio di lavorare nella BoE era immenso, paragonabile soltanto a quello delle più grandi società del paese, si maneggiava il denaro dello stato e del proprio operato si doveva rispondere direttamente al parlamento, il governatore e i membri del consiglio erano gli amministratori fiduciari della nazione. A Coloro che esercitavano la professione di banchieri privati era vietato assumere ruoli amministrativi all'interno della banca centrale. Queste due occupazioni erano giudicate incompatibili per due ragioni. Un direttore della BoE doveva lavorare a tempo pieno per questa istituzione e non avrebbe avuto il tempo di gestire

anche gli affari dei suoi clienti personali. In situazioni di panico, per questi operatori sarebbe stato difficile mantenere la mente libera e decidere per il bene della collettività senza tenere conto delle conseguenze che sarebbero ricadute sulle loro attività personali. Bagehot trova dei limiti nella struttura governativa della BoE, che non le consentono di programmare efficacemente le sue strategie politiche future per la stabilizzazione del mercato. Il mandato del governatore era troppo breve, non favoriva la pianificazione di progetti e riforme a lungo termine. Il banchiere centrale era miope nella sue scelte, molto spesso prendeva la strada che portava immediati risultati piuttosto che imboccare quella che anni dopo avrebbe permesso di godere di benefici maggiori. Ogni amministrazione non era incentivata a compiere delle scelte coraggiose perché la brevità dell'incarico spesso non lasciava margine d'errore e si limitava a portare a termine il suo mandato senza fare errori. In periodo di crisi, non erano garantititi degli interventi omogenei perché ogni nuovo governatore aveva un approccio diverso nell'affrontare i problemi, non seguiva la linea del vecchio, non c'era continuità. Per risolvere questi problemi, Bagehot considera la possibilità di affidare permanentemente il comando della banca centrale ad un unico individuo, ma abbandona subito questa idea, non ritenendola la soluzione migliore. Un governatore permanente sarebbe la personificazione della Banca d'Inghilterra, un autorità potentissima con un fascino e una visibilità illimitata. Un solo uomo avrebbe gestito la riserva della nazione e si sarebbe preso la responsabilità di usarla nel modo più giusto per sostenere il paese. Tutti lo avrebbero rispettato e avrebbero fatto a gara per farselo amico, perché in tempo di crisi solo da lui si sarebbe potuto trovare aiuto. In pratica sarebbe diventato il monarca della City londinese, il più grande centro d'affari del mondo, perché in situazioni di crisi avrebbe potuto scegliere chi salvare e chi no a seconda di come avrebbe scelto di agire. Molti vorrebbero ricoprire questo ruolo per il potere e il prestigio che permetterebbe di acquisire e trovare a chi affidarlo non è facile. Un nobile si offrirebbe di ricoprire questo incarico per poter aumentare l'influenza della sua famiglia e vederne riconosciuti gli interessi, un membro della borghesia industriale anteporrebbe a ciò la possibilità di guadagnare tanto per l'intera vita. La brama di potere e denaro dei cittadini rende pericoloso affidare ad un uomo un ruolo così importante. Scegliere la persona giusta è indispensabile, per conservare la reputazione della banca e non fare danni. Un buon governatore non deve fare favoritismi mentre deve sapersi tirare indietro qualora reputi di non riuscire più a guidare la banca solidamente. Il consiglio dei direttori era composto da ventisei membri, troppi secondo Bagehot. Le riunioni degli amministratori erano pesanti e i processi decisionali lunghi e farraginosi, questo creava delle insicurezze e delle paure sullo stato di salute dell'istituzione. Se un'assemblea della banca durava molto (più di quattro ore), tra i cittadini cominciavano a farsi strada voci che la BoE accusasse dei problemi di solvibilità e che se non smentita con un comunicato ufficiale dell'autorità, avrebbe causato

agitazione e preoccupazione tra il pubblico. Bagehot non condivide la scelta di escludere i banchieri privati dal governo della Banca d'Inghilterra perché a suo parere avrebbero potuto dare un buon contributo, mettendo a disposizione la loro esperienza in ambito bancario e finanziario e le loro conoscenze gestionali e operative. Infine l'economista inglese lanciala sua idea per migliorare la struttura dell'esecutivo della banca centrale inglese, propone di rafforzare il ruolo del vicegovernatore, aumentandone i poteri e redendolo un incarico permanente. Un sottosegretario permanente che rappresenta l'anello di congiunzione tra i governatori che si succedono a capo della BoE, con il compito di consigliare e supervisionare il loro operato. Il governatore lo avrebbe dovuto considerare un suo pari, non avrebbe dovuto pretendere di essere chiamato da lui con l'appellativo "Signore" e nel prendere le decisioni più importanti avrebbe dovuto sempre consultarlo. Dall'alto della sua esperienza il vicegovernatore avrebbe contribuito a gestire la banca, anche se agli occhi del pubblico sarebbe stato posto in secondo piano rispetto al governatore, perchè non avrebbe avuto la stessa visibilità e fama. Questa figura influente, ma allo stesso tempo oscurata sarebbe rimasta immune dal pericoloso prestigio che intaccava gli alti uffici e avrebbe consentito alla banca di dotarsi di un funzionario capace, con cui programmare efficacemente i propri interventi (fonte informazioni: Bagehot Walter, Lombard Street: il mercato monetario inglese, Enaudi (1986), pp.117-136). Questa soluzione è in linea con il grande relativismo di Bagehot, egli la considera la più adeguata per la Banca d'Inghilterra tenendo conto della complessità e delle fondamenta di questa istituzione, è una riforma indolore che migliorerebbe senza cambiare totalmente una struttura che sta in piedi da tempo. "Non è prudente mettere del vino nuovo, in delle bottiglie vecchie senza prima aver controllato il loro stato", con questa metafora Bagehot spiega prima di apportare delle modifiche ad un sistema che funziona da anni, bisogna verificare che queste siano in grado di integrarsi e coesistere con il vecchio impianto governativo. L'economista inglese sostiene che un brusco cambiamento sarebbe infruttuoso.

3 La riserva della banca centrale

All'epoca di Bagehot c'era un acceso dibattito sulla responsabilità della Banca D'Inghilterra verso la collettività. La BoE non aveva riconosciuto il dovere di garante della solvibilità del sistema bancario in nessun documento ufficiale. La sua riserva costituiva il più grande deposito di denaro ozioso del paese, una somma neanche lontanamente paragonabile a quella degli altri istituti privati. Questo faceva presagire che in tempo di crisi la banca centrale avrebbe immesso questa liquidità nel mercato per sostenuto la nazione. Il sistema bancario inglese era basato su questa grande unica riserva centrale della BoE, bisognava perciò supervisionarla e mantenerla costante nel tempo. Non è semplice trovare una disciplina che permetta di calcolare quale sia l'ammontare dei depositi che è necessario trattenere per avere il giusto margine di sicurezza in caso di eventi imprevisti. L'andamento dei conti correnti è senza dubbio una variabile di cui tenere conto. Nella BoE c'erano alcuni conti correnti le cui operazioni in entrata e in uscita erano molto prevedibili, come per esempio quello del governo. La banca sapeva quasi certamente quando c'era un prelievo e riesce anche a calcolarne abbastanza precisamente l'ammontare. Ovviamente anche il comportamento del governo può diventare imprevedibile, in tempo di guerra o per qualche altro evento imprevisto, ma nella normalità rimane sempre pronosticabile. Molti paesi stranieri hanno del denaro nella banca e possono decidere di ritirarlo in qualsiasi momento. La Germania aveva una grande possibilità di credito in Inghilterra, possedeva numerosi conti correnti nella BoE e negli banche commerciali private, poteva esigere il rimborso dei propri depositi quando voleva e non c'erano gli strumenti per prevederlo. Il governo tedesco poteva chiedere denaro alla Banca d'Inghilterra anche implicitamente, poteva farsi rimborsare i prestiti fatti ad altri stati, per esempio alla Francia, facendosi intestare delle cambiali da riscuotere Oltremanica (fonte informazioni Bagehot Walter, Lombard Streeet: il mercato monetario inglese, Enaudi (1986), pp. 93-116 e pp. 169-190). I depositi dovevano essere impegnati con molta cautela e bisognava considerare la natura del conto corrente da cui provenivano. Un buon governatore della banca centrale doveva essere molto prudente e attento nel maneggiare i fondi dei clienti per sapere porre un limite all'impiego dei fondi. In qualsiasi momento la BoE deve avere una riserva bancaria forte, per riuscire a fronteggiare un'improvvisa crisi finanziaria, perché nel panico e nella sfiducia generale è molto difficile alimentarla. Una politica monetaria restrittiva che si configura in una massiccia operazione di vendita di titoli al pubblico, potrebbe essere inefficace. Il mercato potrebbe trovarsi a secco di denaro da investire e l'unico grande deposito liquido rimasto sarebbe proprio quello conservato nella banca centrale. La Banca d'Inghilterra deve proteggere la riserva dalle avversità dei cicli

economici e saperla usare nel momento e nel modo più giusto. Se la banca centrale sarà capace di amministrare correttamente le riserve a sua disposizione e saprà dimostrarsi sempre solvibile, godrà della fiducia dei cittadini e supererà più semplicemente i momenti difficili. Per arrestare i dubbi dei risparmiatori e acquistare una buona credibilità bisogna dare delle garanzie, la BoE deve continuare a fornire denaro quando nessuno è più disposto a farlo. Il tasso di sconto a cui sono concessi i prestiti, può essere anche leggermente più elevato di quello del mercato, basta che la BoE continui sempre seppur in misura ridotta a immettere liquidità nel sistema. La banca centrale deve agire da prestatore di ultima istanza, mettere a disposizione le sue risorse per fornire aiuto all'economia del paese. Stando a quanto detto in precedenza è molto difficile stabilire con precisione a quanto debba ammontare la riserva della BoE. Bagehot cercò di calcolare, sulla base delle informazioni fornite dalla banca, una corretta misura di ciò, ovviamente per il suo tempo (seconda metà del 1800). Secondo la sua opinione la riserva centrale non dovrebbe essere inferiore a undici milioni di sterline. In corrispondenza di questa cifra corrisponde il punto di apprensione, l'estremo inferiore più sotto del quale iniziano i problemi. Può essere molto rischioso ignorare questo coefficiente minimo, lo scoppio di una guerra, un'invasione militare, un improvviso drenaggio di oro e metalli preziosi verso l'estero possono cogliere di sorpresa la BoE costringendola a fornire più denaro del previsto. Gli interventi della banca d'Inghilterra per sistemare questi inconvenienti spesso non hanno effetti immediati. Ci vuole del tempo affinché l'impulso di queste riforme sia percepito dal mercato, ad esempio la banca può impiegare un po' a trovare il giusto tasso di sconto per attrarre capitali dall'estero. Per questo l'allarme deve scattare prima che si scenda a tale livello, già quando si arriva a quattordici-quindici milioni la banca dovrebbe adoperarsi per rimpinguare la propria riserva. Il governo della banca centrale deve monitorare costantemente la situazione per non farsi cogliere impreparato. Nella sua storia la banca d'Inghilterra si è sempre dimostrata forte e nonostante qualche errore di valutazione e qualche politica non molto azzeccata, ha gestito le sue risorse autorevolmente.

4 La ricetta per superare la crisi

Bagehot propone di creare un incarico permanente all'interno del governo della BoE, in grado di consigliare saggiamente il governatore e di dargli una prospettiva più completa per nel programmare il futuro della banca centrale. Egli studia anche un modo per calcolare e regolare la riserva della Banca d'Inghilterra. Queste sue riflessioni ci segnalano la sua preferenza per un governo del sistema monetario. Bagehot è ideologicamente lontano dal principio liberale del laissez-faire, parola francese che significa lascia fare, lascia passare. I sostenitori di questa disciplina, non ritengono utili le azioni regolatrici delle istituzioni, credendo che il mercato grazie all'interazione delle forze al suo interno. Secondo l'economista inglese solo la presenza di autorità forti, capaci di imporre precise regole comportamentali e di essere credibili nel loro operato, consente di raggiungere la stabilità. Affianco a dei ragionamenti puramente economici, Bagehot dà anche un'interpretazione psicologica delle crisi, affermando che la mancanza di fiducia dei cittadini nelle istituzioni economiche, sia una delle loro cause principali. A quel tempo il sistema monetario inglese si fondava su un intricato insieme di accordi tra gli operatori basati molto spesso sul solo rispetto della parola data e questo lo rendeva estremamente fragile. È necessario avere un efficiente sistema di pagamenti che dia garanzie e sicurezza ai cittadini anche nei momenti più difficili. La Banca d'Inghilterra, secondo Bagehot deve provvedere a ciò rassicurando il pubblico, mantenendo la propria riserva a un livello adeguato alle esigenze della collettività e immettendo liquidità nel mercato qualora ce ne fosse bisogno. In caso di emergenza la BoE deve ricoprire il ruolo di "lender of last resort", prestatore di ultima istanza cioè deve fornire denaro agli istituti finanziari in crisi quando nessuno vuole concedere loro a prestito. Questi finanziamenti della Banca d'Inghilterra sono una misura straordinaria e devono essere concessi quando l'intero sistema sia in pericolo di collasso e non solamente per salvare dal fallimento un singolo istituto insolvente. L'intervento della banca centrale è di natura temporanea e i prestiti devono essere elargiti a un tasso di sconto più elevato di quello di mercato come afferma il motto di Bagehot "Lending freely at hight rate". Il fatto che una società non riesca a finanziarsi meno onerosamente nel mercato è un segnale della sua debolezza e inaffidabilità. È opportuno operare con un tasso di interesse così elevato per costringere gli istituti a chiedere a prestito alla BoE, solamente in caso di assoluto bisogno e a fare buon uso della liquidità a loro disposizione. La certezza che la Banca d'Inghilterra interverrà con degli aiuti per evitare il collasso dell'intero sistema finanziario può indurre gli istituti finanziari a limitare i loro sforzi per non fallire e ad assumere dei rischi nella gestione di affari a cui altrimenti rinuncerebbero. Questo atteggiamento si chiama l'azzardo morale, un problema che

non può mai essere risolto del tutto e che rappresenta il trade-off a cui si trova di fronte la banca centrale se vuole dare delle certezze agli operatori del mercato. Bagehot pensa che le crisi non possono essere represse ancora prima che provochino dei danni all'economia e che l'unico modo per contrastarle sia elaborare delle efficaci politiche difensive. Una riforma per essere utile deve essere elaborata scavando a fondo nel problema che è chiamata a risolvere per riportar alla luce le vere cause di esso, come un bravo medico che formula una attenta diagnosi sul suo paziente prima di procedere con la terapia giusta. Il prestatore di ultima istanza non deve prevenire le crisi, ma limitarne gli effetti negativi come le brusche contrazioni del credito e la sfiducia. Le situazioni di panico non sono facili da placare e i dubbi sulla solvibilità delle banche non fanno altro che aggravarle. Per questo motivo è importante che la BoE mantenga una buona reputazione tra i cittadini con gli strumenti di cui dispone per attestare la sua solidità presso il pubblico. I documenti ufficiali pubblicati dalla Banca d'Inghilterra come i bilanci, i resoconti, i verbali dell'assemblea possono essere usati per tranquillizzare i risparmiatori e informandoli del buon stato di salute della banca. La Boe ha il dovere di assicurare il rimborso dei depositi in ogni momento questo venga richiesto e di fornire liquidità alla comunità. Questo dà delle importanti garanzie agli operatori e fortifica l'economia da degli shock improvvisi. Bagehot spiega che nel 1800, una serie di cattivi raccolti piuttosto che un'invasione militare potevano dare un duro colpo alla crescita economica di un paese, ma un'amministrazione accorta della banca centrale poteva limitarne le conseguenze negative. I governatori della BoE devono avere una buona competenza le risorse dell'istituto perché del loro operato dovranno rispondere all'intera nazione.

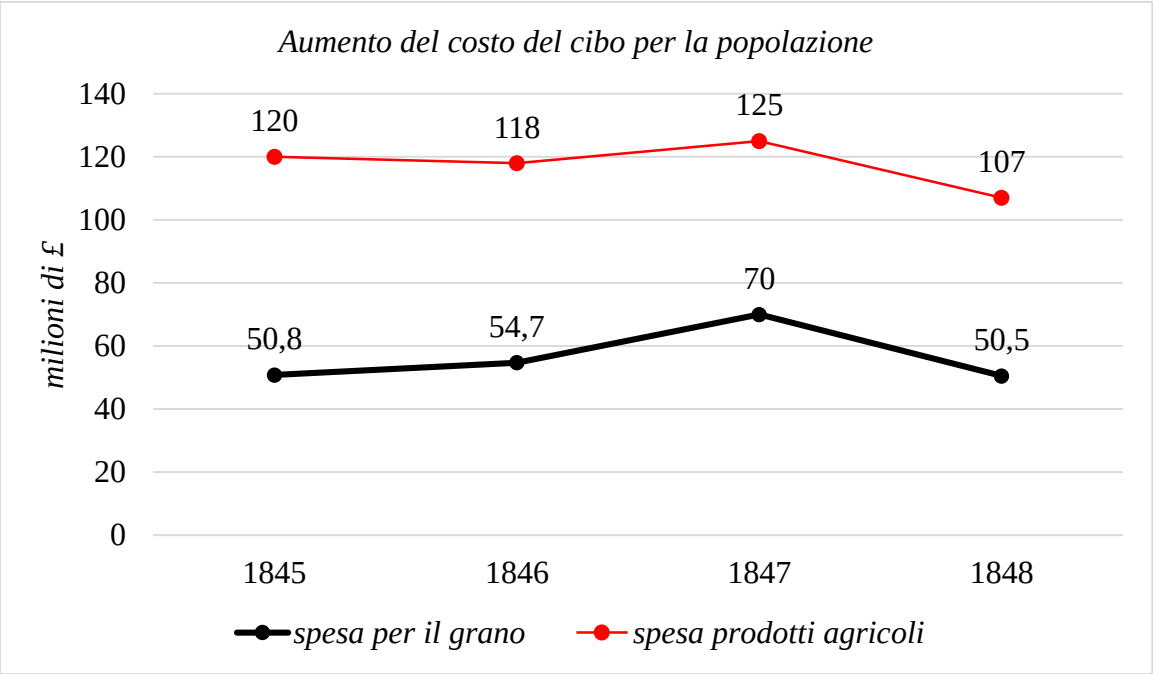
CAPITOLO II

La crisi del 1847

1 Le cause della crisi

Il 1847 fu un anno particolarmente difficile per l'Inghilterra, questo paese dovette affrontare una crisi finanziaria di notevole intensità, che mise a dura prova le sue istituzioni economiche e i cittadini. Un clima di sfiducia e insicurezza durò per tutto il tempo, intensificandosi nei mesi di aprile e ottobre, quando la situazione si aggravò e la solidità del sistema bancario e delle più importati società commerciali inglesi fu messa a dura prova. La Banca d' Inghilterra intervenne con misure fortemente restrittive sul mercato monetario per mantenere la propria solvibilità verso il pubblico. La grande contrazione del credito che ne seguì, minò la sostenibilità di molte imprese e scatenò il panico tra i risparmiatori. La crisi era il risultato delle tendenze negative, che si erano sviluppate negli anni precedenti e che in questo periodo avevano iniziato a produrre i loro rovinosi effetti. Da un lato la recessione era causata da un fattore reale, il fallimento dei raccolti agricoli, ma la sua origine era soprattutto collegata allo scoppio fragoroso della bolla speculativa sulle ferrovie (fonte informazioni Bordo Michael D. & Schwartz Anna J., A retrospective on the classical Gold Standard 1821-1931, Chicago University Press (1984), pp.234-237). L'agricoltura stava attraversando un ciclo negativo, nelle campagne irlandesi, dove i grandi latifondisti inglesi avevano i terreni, la produzione subì un grave calo nel 1846. Si calcola che fu perso dal 33% al 50% del raccolto di patate e di grano. Le coltivazioni erano state danneggiate da un fungo di origine americana portato dal vento, la peronospora, che colpiva foglie e distruggeva progressivamente l'intera pianta. All' epoca non c'erano gli strumenti per contrastare questo parassita sconosciuto, gli agricoltori non sapevano come rimediare e osservavano soltanto che la situazione nei campi peggiorava con l'umidità. Il governo inglese spedì in Irlanda delle squadre di tecnici e scienziati per studiare il fenomeno e trovarne la soluzione, ma neanche loro capirono la natura del problema. La peronospora fu

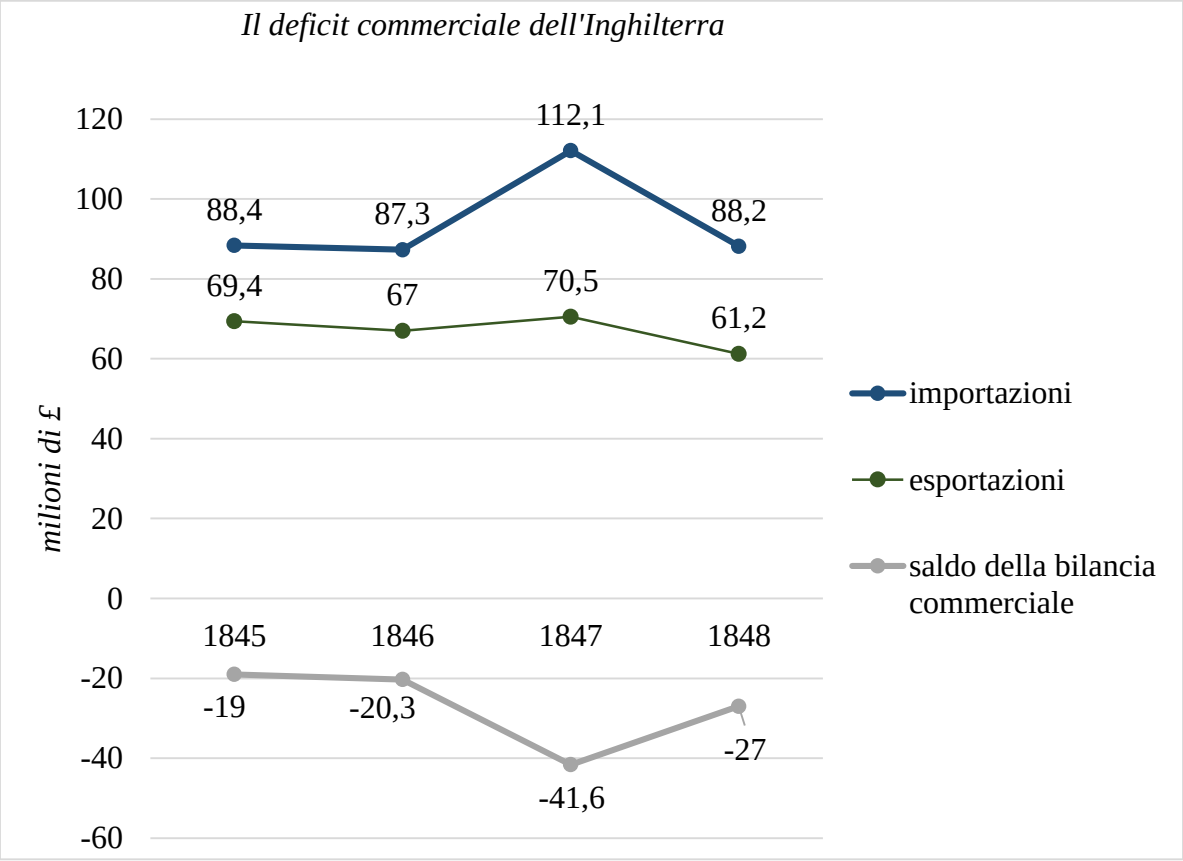
scoperta, in laboratorio solo nel 1882. In quegli anni la condizione dei contadini irlandesi era drammatica, i cattivi raccolti li avevano impoveriti molto, spesso privandoli di ogni mezzo di sostentamento. Il parlamento inglese varò un insieme di aiuti per attenuare la loro sofferenza, venne distribuito del cibo nelle zone più bisognose e vennero istituite delle case di lavoro per dare ospitalità a coloro che avevano perso tutto. La carestia, nonostante questi interventi, si fece sentire enormemente e lasciò un segno indelebile nella storia del paese. La diminuzione dell'offerta di prodotti agricoli ne incrementò considerevolmente il prezzo, era sempre più oneroso comprare gli alimenti per sfamarsi.



**Il grafico mostra un sensibile incremento della spesa per il cibo tra il 1845 e il 1847 a causa del calo dei raccolti inglesi. Molto significativo è l'andamento del costo totale per l'acquisto del grano, la coltura più colpita dalla crisi agricola. Il picco si ebbe nel 1847. Nel 1848 si registrò finalmente un aumento della produzione e i prezzi cominciarono ad abbassarsi. La fonte dei dati riportati nel grafico: Bordo, Michael D. & Schwartz, Anna J. (1984), A retrospective on the classical Gold Standard 1821-1931, Chicago University Press, pag. 235.*

In quest'ottica va letta l'abolizione delle Corn Laws, le leggi sul grano, votata congiuntamente dalle camere dei Comuni e dei Lords nel maggio del 1846. Questo insieme di decreti costituivano un sistema di dazi sull'importazione per favorire il consumo dei cereali prodotti in

Inghilterra e in Irlanda. Successivamente, al fine di incrementare la disponibilità di cibo, il parlamento approvò l'Importation Act, un provvedimento che agevolava l'arrivo del grano dall'estero, in particolare dagli Stati Uniti. Il governo vista la caduta di produttività dell'agricoltura interna, doveva necessariamente far arrivare le derrate agricole dagli altri paesi. L'aumento delle importazioni deteriorò profondamente il saldo della bilancia commerciale inglese, conseguentemente l'aumento dei pagamenti verso gli altri paesi per i prodotti alimentari, causò un deflusso di oro e la BoE perse gran parte dei propri lingotti.



**L'aumento delle importazioni di cibo dall'estero di quasi 25 milioni di £ nel 1847, seguito da un incremento delle esportazioni di soli 3 milioni e mezzo, aggravò il deficit della bilancia commerciale inglese, cioè la differenza tra entrate e uscite nello scambio di merci e servizi con gli altri paesi. La fonte dei dati riportati nel grafico: Bordo, Michael D. & Schwartz, Anna J. (1984), A retrospective on the classical Gold Standard 1821-1931, Chicago University Press, pag. 235.*

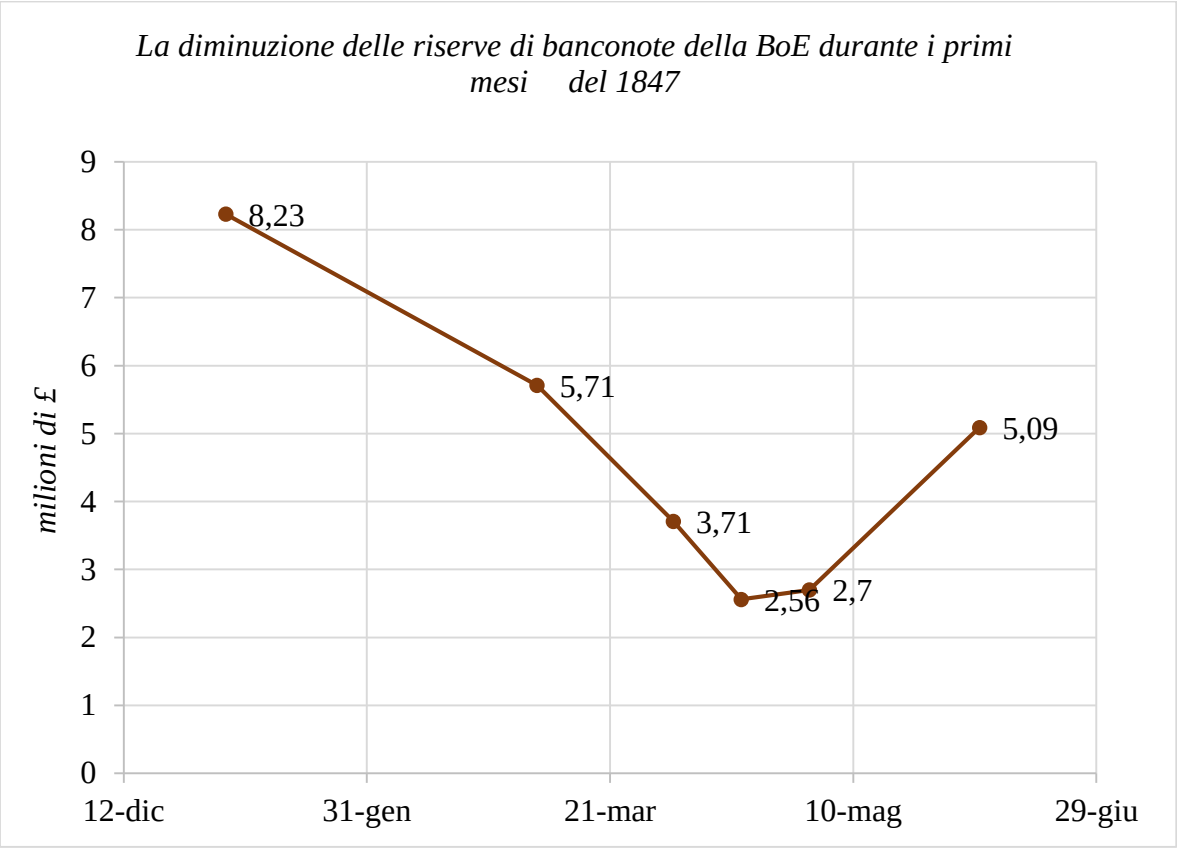
Circa 6000 delle attuali 11000 miglia, che formano l'attuale rete ferroviaria inglese, furono costruite durante la così detta "Railway Mania", un tipico caso di frenesia speculativa, che coinvolse l'Inghilterra negli anni quaranta dell'Ottocento. In quel periodo la Banca d'Inghilterra aveva tagliato i tassi d'interesse sui titoli di stato, rendendo più attraente impiegare i soldi altrove, per esempio sulle azioni delle compagnie ferroviarie, il cui valore delle partecipazioni salì vertiginosamente. I fondi investiti provenivano dall' aristocrazia e soprattutto dalla nuova borghesia industriale. Il numero delle imprese che si dedicavano alla costruzione delle ferrovie crebbe esponenzialmente a partire dal 1825, quando fu abolito il "Bubble Act", una legge che limitava drasticamente la formazione di società per azioni. Chiunque messo da parte il denaro necessario poteva presentare al parlamento il progetto di una nuova tratta e ottenere il diritto d'acquisto dei terreni per realizzarla. Molto spesso i parlamentari davano il via libera all'inizio dei lavori di opere, su cui avevano investito loro stessi. Questo evidente conflitto d'interessi non faceva valutare appropriatamente le proposte alle autorità competenti, non c'era un'analisi oggettiva dei piani di lavoro e di rado veniva bloccata una richiesta. Fu permessa la realizzazione di opere molto complesse di cui era molto difficile stimare le spese in modo sicuro. A quel tempo inoltre non c'erano le approfondite conoscenze tecniche di contabilità e analisi dei costi di oggi. I lavori subirono degli intoppi, che richiedevano di rielaborare il progetto iniziale e nuovi investimenti. Queste interruzioni forzate, minarono la credibilità di queste società e misero a forte rischio la loro stabilità finanziaria. Il denaro richiesto per completare le linee ferroviarie era sempre più difficile da reperire sul mercato. La Banca d'Inghilterra nel frattempo aveva rialzato i tassi d'interesse, rendendo più remunerativo collocare i capitali nei buoni del tesoro dello stato. La gente iniziò a spostare nei titoli di stato i propri risparmi, lasciando le compagnie senza fondi e con grossi problemi di solvibilità. La situazione di queste imprese era molto delicata, molte di loro per la mancanza di liquidità erano completamente bloccate sul piano produttivo e in quel momento non erano neppure in grado di ripagare gli investimenti dei cittadini. Numerose compagnie non riuscirono a trovare le risorse necessarie per portare avanti la loro attività, furono costrette al fallimento e i prestiti a loro erogati non furono più restituiti. Alcune delle aziende che avevano fornito materiali o servizi per la costruzione delle ferrovie si ritrovarono inguaiate e in certi casi finirono in bancarotta. Si scatenarono una serie di fallimenti a catena che toccarono quasi tutte le aree produttive del paese. La "Railway Mania" aveva portato un euforia generale derivante da una promessa di facile guadagno per i rendimenti molto alti. Nonostante ciò, alcuni esponenti del governo avevano cercato di mettere in guardia il popolo dal pericolo di investire una così grossa somma di denaro in un solo settore. Robert Peel primo ministro inglese dal 1841 al 1846 fece un comizio a Glasgow nel Marzo del 1846, per avere un confronto su questo tema con le

confederazioni dei mercanti e degli artigiani della città scozzese, nel quale considerava molto rischioso e dannoso impiegare una così enorme mole di denaro in un'unica direzione. In quella circostanza nacque la proposta di porre un tetto massimo alle somme destinate alle ferrovie e chiedere al governo di varare un piano di restrizione degli investimenti favorendo la diversificazione in altri rami produttivi. Peel non negava gli effetti benefici sull'economia di un efficiente rete ferroviaria, quali l'intensificazione delle relazioni commerciali e la maggiore comodità nel trasporto di merci e cittadini. La preoccupazione di Peel era che le compagnie ferroviarie non riuscissero più a rimborsare gli investimenti accumulati e causando notevoli problemi di liquidità alle società finanziatrici, che potevano provocare delle ripercussioni nell'intera economia. Queste idee purtroppo non si trasformarono in un provvedimento governativo. Quando le compagnie ferroviarie piene di debiti che non riuscirono più a ripagare e dichiararono bancarotta misero spalle al muro molte altre imprese ad esse collegate. Lo scoppio della bolla speculativa sulle ferrovie indebolì significativamente dal punto di vista finanziario il sistema industriale inglese. Successivamente, quando la BoE considerò necessario intervenire per frenare il drenaggio verso l'estero di oro dovuto alle importazioni di cibo e rafforzare le riserve della banca centrale inglese. Le società, che già avevano perso molto denaro con il fallimento delle compagnie ferroviarie, dimostrarono tutta la loro fragilità e non resistettero alla restrizione monetaria inferta dalla BoE. La loro dipartita contribuì a creare un clima di incertezza, dove tutti dubitavano di tutti ed era molto difficile stabilire con certezza quali fossero le aziende in salute e quali no. I cittadini, che avevano richiesto dei prestiti alle banche per investire nelle ferrovie, videro aumentare vertiginosamente la spesa per gli interessi in seguito alla nuova politica della Banca d'Inghilterra. Questi investitori non disponendo più delle risorse finanziarie per colmare i propri debiti, persero tutto. Le ferrovie avevano prosciugato i risparmi della classe media e impoverito il mercato di disponibilità liquide.

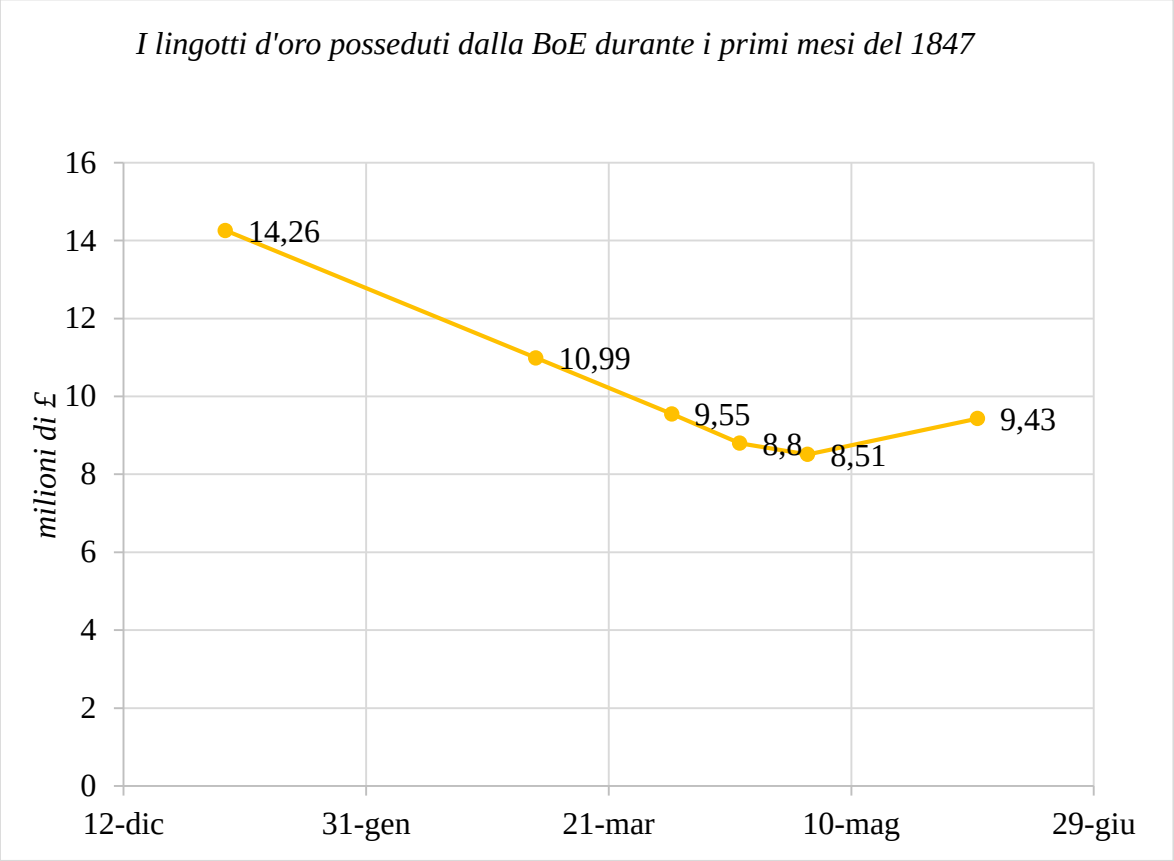
2 La crisi di aprile

La crisi del 1847 raggiunse causò i maggiori disagi in due momenti dell'anno, gli studiosi nell'analizzare questa recessione, tendono a dividerla nella crisi di aprile e in quella di ottobre. Prima di descrivere questi avvenimenti è necessario contestualizzare con un rapido escursus storico-economico, il regime di cambio che vigeva in Inghilterra a quel tempo. Nel 1819 dopo che il parlamento revocò le restrizioni all'esportazione di lingotti d'oro nel paese venne istituito il Gold Standard. Si trattava di un regime di tassi di cambio fissi che imponeva agli stati aderenti di determinare il valore della loro valuta direttamente sull'oro. Le Banconote in circolazione erano emesse dalla Banca d'Inghilterra che possedeva la riserva aurea del paese. La banca centrale inoltre doveva garantire la stabilità del potere d'acquisto della moneta stampata rispetto all'oro. Ovviamente in un regime in cui i paesi ancoravano la propria valuta sull'oro, le riserve internazionali della banca erano costituite da lingotti d'oro. Per questo motivo l'avanzo o il disavanzo della bilancia dei pagamenti, era finanziato attraverso dei trasferimenti di oro tra le banche centrali. Come già detto, nei primi mesi dell'1847 la BoE registrò un consistente flusso in uscita dal paese di metalli preziosi dovuto principalmente all'incremento degli acquisti di generi alimentari esteri, a causa della crisi che stava colpendo la produzione agricola. L'aumento delle importazioni peggiorò il saldo della bilancia commerciale. La BoE era obbligata a cambiare le sterline con oro al prezzo stabilito. Tra la fine dell'inverno e la primavera del 1847, per consentire di pagamento delle importazioni di cibo dall'estero, la banca centrale ritirò valuta e fornì oro agli operatori di mercato. Per mantenere il regime di cambio fisso tra oro e sterlina e rispettare i suoi doveri di convertibilità delle banconote emesse, considerando la significativa perdita di lingotti, la Banca d'Inghilterra era chiamata a ridurre l'offerta di moneta alzando i tassi d'interesse e riducendo i prestiti. Inizialmente, invece, la BoE sterilizzò gli effetti del deficit sul credito, attingendo alle proprie riserve valutarie, che scesero considerevolmente per non far sentire la stretta monetaria. Il numero di lingotti d'oro posseduti dalla BoE scese quasi del 40% tra gennaio e aprile del 1847, mentre la riserva valutaria della banca centrale calò del 70% e arrivò ad essere composta da solamente 3 milioni di sterline (fonte informazioni Bordo Michael D. & Schwartz Anna J., A retrospective on the classical Gold Standard 1821-1931, Chicago University Press (1984), pp.245-249). La banca centrale si trovò in una situazione di emergenza, una diminuzione così importante delle sue risorse finanziarie avrebbe potuto causarle dei grossi problemi di solvibilità. In aggiunta la gente cominciava a dubitare della buona salute dell'istituzione e delle garanzie che questa dava sulla convertibilità delle banconote emesse e dei depositi dei risparmiatori. La Banca d'Inghilterra

doveva intervenire per fermare questa pericolosa fuoriuscita di risorse dalle proprie casse e riacquistare credibilità presso i risparmiatori. Il governo della BoE decise di abbandonare la politica di sterilizzazione degli effetti del deficit, per intervenire con delle misure che le consentissero di rafforzare la propria riserva.



**La linea marrone descrive il preoccupante calo delle banconote in valuta domestica conservate nella riserva della Banca d'Inghilterra. Nel mese di aprile, precisamente nel giorno 17 si toccò il livello minimo di 2 milioni e mezzo di £. La BoE era in una situazione molto delicata, perché una disperata corsa agli sportelli dei risparmiatori avrebbe potuto ritirare anche l'esiguo contante disponibile e far precipitare la banca nell'insolvenza. Le drastiche misure della banca centrale per tirarsi fuori da questa inquietante situazione produssero un aumento della riserva nei mesi successivi. La fonte dei dati riportati nel grafico: Bordo, Michael D. & Schwartz, Anna J. (1984), A retrospective on the classical Gold Standard 1821-1931, Chicago University Press, pag. 246.*



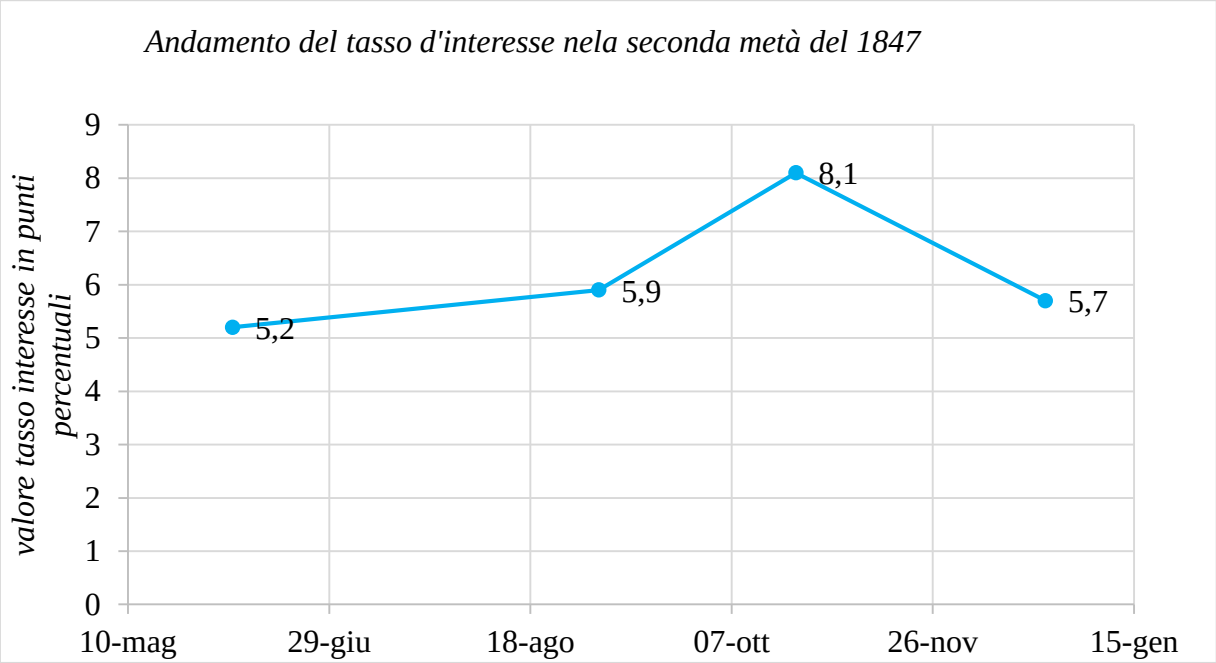
**Le riserve internazionali sotto il regime di Gold Standard erano in oro, l'aumento delle importazioni, segnò un aumento dei pagamenti verso l'estero quindi un calo dei lingotti aurei posseduti dalla BoE. Successivamente solo l'aumento dei tassi d'interesse ad opera della banca centrale invertì questa tendenza con l'arrivo di nuovi capitali dall'estero. La fonte dei dati riportati nel grafico: Bordo, Michael D. & Schwartz, Anna J. (1984), A retrospective on the classical Gold Standard 1821-1931, Chicago University Press, pag. 246.*

Il tasso di sconto venne alzato al 5% sui prestiti a breve mentre sulle operazioni a lungo termine raggiunse in certi casi anche il 9% o il 10%. Diventò molto difficile e costoso ottenere denaro dalla banca, si dovevano dare sempre più garanzie. I prestiti non potevano più essere rinegoziati e andavano restituiti il prima possibile per non sostenere spese troppo onerose. Il rendimento dei titoli di stato inglesi salì prepotentemente e molti paesi stranieri come la Russia e gli Stati Uniti vi investirono grosse somme, lusingati dalla promessa di un consistente guadagno.

L’arrivo di questi capitali fu fondamentale per restaurare la riserva della BoE ad un livello normale facendo diminuire la pressione della stretta monetaria. In quel periodo gli economisti scherzavano sul tasso d’interesse straordinariamente alto, dicendo che di questo passo a breve la Banca d’Inghilterra avrebbe attratto oro anche dalla Luna. I mercanti e le società commerciali che nella gestione dei loro affari ricorrevano frequentemente ai prestiti della banca soffrirono molto questa contrazione del credito. Molte attività non riuscirono più a ripagare i loro debiti e gravate da una spesa per gli interessi sempre maggiore furono costrette a fallire. Le azioni della BoE si dimostrarono necessarie per assicurare la convertibilità e riacquistare la fiducia dei cittadini. Il cambiamento di politica era stato improvviso e troppo brusco. La Banca d’Inghilterra doveva intervenire prima e magari in maniera più tenue, non doveva aspettare che la sua riserva calasse così tanto. Se la BoE fosse intervenuta per tempo avrebbe avuto sicuramente più spazio di manovra e avrebbe potuto gestire meglio la situazione, eliminando parte della ricaduta delle conseguenze negative dei propri provvedimenti sugli operatori commerciali.

3 La crisi di ottobre

La crisi di aprile era stata superata, ma aveva segnato profondamente l'economia inglese. Nel mercato erano ancora presenti gli effetti negativi che la stretta monetaria avava portato con se. Il tasso d'interesse era rimasto molto alto superava il 5% e questo senza dubbio gravava sugli affari dei commercianti che erano sempre più complicati da concludere. Non c'era margine d'errore e se in un operazione non venivano rispettati gli accordi, il contraente leso rischiava di essere sommerso dagli oneri per il pagamento dei debiti.



**Nel mese di ottobre ci fu un rapido aumento dei tassi d'interesse, che mise in ginocchio le attività commerciali del paese. La fonte dei dati riportati nel grafico: Bordo, Michael D. & Schwartz, Anna J. (1984), A retrospective on the classical Gold Standard 1821-1931, Chicago University Press, pag. 250.*

I mercanti e i banchieri londinesi sottoscrissero una petizione volta a sollecitare il governo a intervenire per tagliare il tasso di sconto. Il documento era stato firmato dai membri delle più importanti società commerciali di Londra e sottolineava che il tasso d'interesse aveva raggiunto un valore troppo elevato, senza precedenti. Nessuno neppure tra gli operatori più anziani, ricordava una situazione analoga. Sfortunatamente l'appello non venne ascoltato dalle autorità competenti. Verso la fine dell'estate del 1847, la pressione della restrizione monetaria causò dei grossi problemi di solvibilità ad alcune società che finirono in banca rotta. Di lì a poco anche le imprese la cui attività era collegata a quelle aziende, trovarono grosse difficoltà a far quadrare i conti, per il mancato rimborso dei crediti e in molti casi furono costrette a chiudere il battenti. Questi avvenimenti innescarono una serie di fallimenti a catena che portarono nel paese un clima d'incertezza. Tra il pubblico nacque il timore che tutto ciò avesse delle possibili ripercussioni sullo stato di salute delle banche, venne messa in discussione la convertibilità dei depositi e delle banconote in mano ai cittadini. Conseguentemente si scatenò una disperata corsa agli sportelli per farsi rimborsare i propri risparmi. Nel mese di ottobre le cose si aggravarono ulteriormente, Londra venne pervasa dal panico le testimonianze dell'epoca raccontano che nella città regnava una sfiducia incondizionata verso tutti. Molti addirittura cominciavano a dubitare della solvibilità della stessa Banca d'Inghilterra. Il parlamento e i vertici della BoE elaborarono un piano di intervento per placare l'insicurezza che serpeggiava tra i risparmiatori. James Morris, il governatore della BoE all'epoca, comunicò alla camera dei Lords che la convertibilità sarebbe stata assicurata da una nuova restrizione monetaria che avrebbe alzato ancora di più i tassi di interesse. L'intento della banca centrale era quello di creare un differanziale tra i tassi d'interesse inglesi e quelli esteri per importare dei capitali dagli altri stati. Al paese serviva liquidità per dare maggiori garanzie ai cittadini e abbattere la sfiducia verso il sistema bancario. Contemporaneamente il governo agevolò il compito della BoE, sospendendo il Bank Charter Act e consentendole di stampare delle banconote fiduciarie (fonte informazioni Bordo Michael D. & Schwartz Anna J., A retrospective on the classical Gold Standard 1821-1931, Chicago University Press (1984), pp.249-255). Venne tolto il limite legale di emissione della carta moneta che al tempo era di 14 milioni di sterline. Questa legge provvisoriamente non fu più efficace dal 25 di ottobre al 23 di novembre. Il Bank Charter Act era detto anche Peel's Act dal nome dell'ex primo ministro inglese Robert Peel, sotto la cui legislatura venne approvato il provvedimento, il 19 luglio del 1844. Il decreto era vicino alle idee di Ricardo scritte nel suo saggio "Plan for the istitution of a national bank" pubblicato postumo, che si conciliava perfettamente con la dottrina supportata dalla scuola valutaria. Nel corso del XIX secolo in Inghilterrra si pensava a come migliorare l'organizzazione del sistema monetario e si valutava quali compiti dovevano essere affidati alla banca centrale. Su queste

tematiche si contrapponevano due scuole di pensiero quella bancaria e quella valutaria o monetaria. La Banking School spingeva per una maggior liberalizzazione del sistema e proponeva di aumentare la quantità di banconote emesse per incentivare la concessione del credito. Più rigida era la posizione della Currency School, secondo cui bisognava stampare moneta solamente se garantita dalle riserve d'oro della BoE, in modo da assicurare la stabilità dei prezzi. Il Bank Charter Act disciplinava la struttura operativa della Banca d'Inghilterra. Questo decreto, infatti, divideva la BoE in due tipi di unità funzionali, i dipartimenti bancari (Banking Departments) e i dipartimenti di emissione (Issue Departments). I Banking departments svolgevano le classiche operazioni delle banche commerciali: custodivano i depositi dei risparmiatori e prestavano denaro ai loro clienti al tasso di sconto vigente. Agli Issue departments era affidato il compito di stampare moneta in cambio di un equivalente quantitativo d'oro, per scongiurare il fatto che i vertici della BoE mettessero in circolazione delle banconote, che la banca centrale non fosse in grado di garantire con la sua riserva. Il Peel's Act era volto ad affidare il monopolio dell'emissione di valuta alla Banca d'Inghilterra, che doveva saper gestire l'offerta di moneta decidendo quando espanderla o restringerla in relazione allo stato dei suoi depositi aurei. Nonostante ciò, alcune banche private sia in Inghilterra, in Scozia e in Irlanda del Nord avevano conservato entro certi limiti legali, specifici caso in caso, la facoltà di creare moneta. Questa riforma del sistema bancario permetteva di mantenere efficacemente la convertibilità dei depositi, ma non dava molta flessibilità in tempo di crisi. In una situazione turbolenta in cui serviva distribuire liquidità tra il pubblico per placare il panico, il Bank Charter Act non permetteva, neanche qualora ce ne fosse stata la necessità, un espansione monetaria per consentire il rimborso dei depositi dei risparmiatori. Il decreto era un enorme macigno, che impediva alla Banca d'Inghilterra di emettere banconote non garantite dalla riserva aurea per soddisfare la domanda dei risparmiatori. C'erano due soluzioni o sospendere l'atto o chiedere in prestito dei lingotti d'oro ad un'altra banca centrale, nel 1847 si scelse la prima. Durante le settimane in cui il Peel's Act fu inefficace furono stampate banconote solamente per 400.000 £, una cifra non molto alta che non alterava considerevolmente la quantità di denaro in mano al pubblico. La sospensione del Bank Charter Act si rivelò utile per dare ai cittadini le garanzie che chiedevano riguardo alla solvibilità e alla disponibilità di liquidità del sistema bancario. Lo scopo dell'interruzione degli effetti della legge non era la concreta necessità di stampare nuova carta moneta, quanto piuttosto annunciare di poterlo fare per tranquillizzare gli operatori di mercato, ragione per cui quando la situazione cominciò a migliorare, il decreto ritornò in vigore. La BoE grazie a questa strategia, riacquistò fiducia e credibilità presso la popolazione. Tra fine novembre e inizio dicembre iniziarono a farsi vedere gli effetti del rialzo dei tassi d'interesse. All'epoca una manovra di questo tipo non

dava dei risultati nell'immediato, non era ancora stato inventato il telegrafo e le informazioni sui cambiamenti dei tassi di sconto ci mettevano molto di più per essere recepite dagli investitori esteri. Le notizie erano trasmesse per posta e una lettera spedita da Londra impiegava circa sette settimane per arrivare a New York e tre a San Pietroburgo, poiché questo era il tempo necessario per la navigazione verso queste mete. L' aggiustamento dei flussi d'oro alle variazioni del tasso d'interesse dunque non era istantaneo, ma richiedeva del tempo. Quando l'Inghilterra cominciò ad importare dei capitali provenienti dagli altri paesi la BoE poté finalmente disporre delle risorse per restaurare la propria riserva ad un livello di sicurezza. Il 24 dicembre la Banca d'Inghilterra annunciò di aver ristabilito le sue finanze ad un livello normale. Dal quel momento diminuì la pressione della stretta monetaria sull'economia del paese. I tassi d'interesse calarono per la gioia di tutti, nei venticinque anni precedenti non avevano mai superato un valore del 6% e mentre in quell'anno erano saliti anche al 10%. L'afflusso di oro nel paese permise alla Boe di emettere nuova valuta garantita dai propri depositi aurei e questo fece finire la lunga contrazione, che aveva interessato il paese durante tutto l'anno. La crisi di Ottobre era passata.

4 Il comportamento della BoE

Nella crisi del 1847 la BoE, si era preoccupata solamente di assicurare la convertibilità delle banconote che aveva emesso. Quando si stava diffondendo il panico, la banca centrale si è mossa per far entrare nuovo denaro nelle proprie casse, rialzando i tassi d'interesse e rendendo più appetibili i titoli di stato inglesi agli occhi degli investitori stranieri. L'aumento dei tassi di sconto ha reso sempre più costoso prendere a prestito soldi dalle banche, diminuendo la disponibilità di questi istituti di concedere credito ai cittadini. La Banca d'Inghilterra nel portare avanti i suoi affari non si è preoccupata delle conseguenze delle sue azioni. La restrizione monetaria operata dalla BoE era necessaria affinché potesse salvaguardare e continuare le sue attività garantendo la copertura delle obbligazioni emesse. Nel corso dell'anno questa politica della banca centrale rese molto difficile ottenere dei finanziamenti dagli istituti di credito, provocando il fallimento di molte società commerciali. I cittadini diedero luogo a numerosi cortei di protesta contro l'austerità delle manovre imposte dalla BoE, il governo dovette impegnarsi per ripristinare l'ordine pubblico. D'altro canto i vertici della BoE non si sentivano responsabili di questi avvenimenti e consideravano compito dello stato provvedere a ciò. A quel tempo la Banca d'Inghilterra non riconosceva nessun dovere verso il popolo al di fuori che garantire il rimborso dei depositi e la validità della valuta emessa. Le vicende del 1847 hanno evidenziato la mancanza di un prestatore di ultima istanza. La BoE ha agito secondo una logica diametralmente opposta e non ha minimamente svolto i compiti propri del Lender of Last Resort. La banca centrale non si è impegnata a stabilizzare l'economia dalle turbolenze e dalle ristrettezze portate dalla recessione. La crisi, come già anticipato nel paragrafo che ne elencava le cause, era dovuta agli shock negativi provenienti dal settore reale dell'economia e in particolare dal ciclo negativo che stava attraversando l'agricoltura. Il fallimento dei raccolti costrinse il governo a comprare i prodotti alimentari dall'estero causando un aumento delle importazioni e un consistente deficit commerciale. La crescita economica inglese, per questo motivo, subì un significativo rallentamento che rivelò la fragilità delle imprese del paese già indebolite fortemente dallo scoppio della bolla speculativa sulle ferrovie. La BoE non diede alcun impulso al mercato per superare questa fase e si preoccupò solamente di proteggere le sue attività. Al contrario il prestatore di ultima istanza dovrebbe agevolare la ripresa attraverso l'elaborazione e l'attuazione di politiche anticicliche. In quell'occasione bisognava incrementare l'offerta di moneta, per tentare il rilancio della nazione, fornendo liquidità agli operatori al fine di incrementare i consumi e generare nuovo reddito (fonte informazioni Bordo Michael D. & Schwartz Anna J., A retrospective on the classical Gold Standard 1821-1931,

Chicago University Press (1984), pp.255-276). Nella crisi trattata nessuno si è preso cura del popolo, distribuendogli anche solo in via straordinaria le risorse finanziarie necessarie al suo sostentamento. La velocità con cui le misure della BoE hanno scacciato la crisi, riflettono l'enorme sacrificio a cui sono stati sottoposti i cittadini. La Banca d'Inghilterra, in piena emergenza, è arrivata ad aumentare il tasso d'interesse di ben quattro punti percentuali in due giorni, sconvolgendo il mercato del credito. L'intervento della BoE era deciso a dare un segnale forte all'economia, per importare denaro e rinforzare la riserva centrale.

CONCLUSIONE

La solidità e il prestigio della Banca d'Inghilterra non sono mai state messe in discussione dai cittadini. Il popolo inglese considera questa autorità storica come un simbolo del paese. Nel tempo la Gran Bretagna è cambiata molto dal punto di vista politico e culturale, ma la gente sembra ritrovare le sue origini e tradizioni nelle istituzioni che caratterizzano la struttura governativa della nazione. La monarchia inglese non a caso è una delle più importanti al mondo. Al di là del modesto potere governativo che detiene, la presenza della famiglia reale è importante per l'immagine che ha presso i sudditi, i valori che incarna e il sentimento patriottico che infonde sono unici e rappresentano un elemento di continuità tra le diverse generazioni. Le riforme e le leggi che vengono approvate ogni giorno possono cambiare anche considerevolmente il modo di vivere dei cittadini, senza scalfire però il fondamento monarchico della nazione che rimarrà tale. Lo stesso discorso si può fare per la Banca d' Inghilterra che è sempre rimasta nella sua sede originaria di Threadneedle Street a Londra da quando è stata fondata nel 1694. Nei suoi tre secoli di vita, la BoE ha assistito ai grandi cambiamenti politici che hanno interessato il paese, adattandosi alle nuove caratteristiche acquisite dalla società ed è rimasta sempre un punto di riferimento per i cittadini. Ora riflettendo sui possibili sviluppi futuri dei rapporti internazionali del Regno Unito, si può affermare che gli Inglesi in ogni caso avranno certamente molto bisogno della loro banca centrale. Nei prossimi mesi, il lavoro di quest'ente potrebbe risultare preziosissimo per mantenere le garanzie sul valore degli investimenti in sterline e conseguentemente ridurre l'incertezza nelle transazioni e stabilizzare solidamente gli affari conclusi usando questa valuta. La crescita economica dell'Inghilterra deriva principalmente dalla tranquillità e dalla sicurezza degli operatori finanziari che utilizzano Pounds. "La Vecchia Signora di Threadneedle Street", dall'alto del suo grande potere, darà ancora un notevole contributo nella supervisione e gestione del sistema monetario, per assicurare il benessere dei risparmiatori.

BIBLIOGRAFIA E FONTI

- Bagehot, Walter (1986), *Lombard Street: il mercato monetario inglese*, Enaudi; cap. VII, *Esposizione particolareggiata dei metodi con i quali la Banca d'Inghilterra ha adempiuto al suo dovere di conservare una buona riserva bancaria, e di amministrarla efficacemente*, pp. 93 – 116; cap. VIII, *il governo della Banca d'Inghilterra*, pp. 117—136; cap. XII, *I principi che dovrebbero regolare l'ammontare della riserva bancaria, che deve essere tenuta dalla Banca d'Inghilterra*, pp. 169 -- 184; cap. XIII, *Conclusione*, pp. 185 -- 190;

- Berta, Giuseppe (1986), *Walter Bagehot e la psicologia della City*, pp. 34 -- 41.

- Bordo, Michale D. & Schwartz Anna J. (1984), *A retrospective on the classical Gold Standard 1821-1931*, Chicago University Press; cap. V, *The Gold Standard and BoE in the crisis of 1847*, pp. 233 – 276.

- Sito internet ufficiale della Banca d' Inghilterra, www.bankofengland.co.uk ;