

Dipartimento di Impresa e management

Cattedra di Storia dell'Economia e dell'Impresa

# La Politica Economica Italiana nel Secondo Dopoguerra.

Prof.ssa Vittoria Ferrandino

---

RELATORE

Francesco Lupinacci, Matr. 218011

---

CANDIDATO

*Anno Accademico 2019/2020.*

## Indice.

Introduzione.....	3
1. L'Italia nel contesto storico internazionale dopo la Seconda guerra mondiale.....	5
1.1. Le misure adottate per la ripresa: il piano Marshall.....	5
1.2. L'impatto in Italia: cambiamento strutturale dell'economia italiana.....	8
1.3. Boom post-bellico e miracolo economico italiano.....	13
2. Tra crisi e recessione negli anni Settanta e Ottanta.....	17
2.1. Gli accordi di Bretton Woods.....	17
2.2. La fine del sistema dei cambi fissi.....	19
2.3. Gli shock petroliferi.....	22
2.3.1. Le conseguenze in Italia: la politica d'intervento.....	25
3. Il nuovo millennio: le nuove sfide.....	29
3.1. La crisi del 2008: le cause.....	29
3.2. La crisi dei debiti sovrani, gli effetti in Italia e le manovre interne di risoluzione.....	33
3.3. Le risposte della Bce.....	37
Conclusioni.....	42
Bibliografia.....	44
Fonti giornalistiche.....	45
Sitografia.....	45

## Introduzione

*La finalità del seguente elaborato è quella di ripercorrere i principali avvenimenti che si sono susseguiti dal secondo dopoguerra fino ai giorni nostri, lasciando un segno indelebile nello scenario globale. In ogni capitolo, viene stilata prima un'analisi generale delle varie conseguenze che le crisi hanno portato nel mondo e, successivamente, tale analisi viene trasposta sul piano italiano nelle sue connotazioni particolari, esaminandone gli effetti e le conseguenti politiche d'intervento. La struttura della tesi è assimilabile metaforicamente all'obiettivo di una telecamera che, partendo da una panoramica generale, lentamente si sofferma su un particolare mediante uno "zoom" sempre più ravvicinato verso un determinato soggetto, in questo caso rappresentato dall'Italia.*

*Il primo capitolo si apre con la descrizione del triste scenario in cui versava l'Europa al termine della Seconda guerra mondiale, e di come questa difficile situazione abbia impattato indirettamente sugli Stati Uniti. Questi ultimi soffrivano infatti di un problema di sovrapproduzione causato dalle difficoltà economiche del vecchio continente, il cui mercato non era più in grado di fare da sbocco per i loro prodotti, essendo gli Stati europei impossibilitati a pagare. Da qui prese piede il piano Marshall, che fornì una serie di aiuti agli Paesi in difficoltà. I suddetti soccorsi erano però condizionati all'impegno che gli Stati avrebbero mostrato in merito alla cooperazione economica. Una volta descritto lo scenario generale si passa ad analizzare come, partendo da questi aiuti, l'Italia sia diventata nel giro di pochi anni una delle più grandi potenze economiche europee; si è assistito infatti a un vero e proprio miracolo economico italiano.*

*Nel secondo capitolo si articolano i tratti fondamentali del sistema di Bretton Woods, con un'attenta descrizione delle tesi che si contrapposero durante la conferenza tenutasi nel 1944 in America e che vide protagonisti da un lato, il britannico John Maynard Keynes e dall'altro l'americano Harry Dexter White. Entrambi i progetti partivano da un'idea comune, l'adozione di un sistema di cambi fissi, ma divergevano in merito alle modalità e alla politica del sistema. Il piano keynesiano era più innovativo e incentrato sulla cooperazione e solidarietà tra tutti i Paesi che ne facevano parte, un piano molto "altruista" in cui, per mantenere l'equilibrio della bilancia dei pagamenti, i Paesi creditori avrebbero dovuto aiutare i paesi in debito a superare le difficoltà. All'estremo opposto vi era invece il sottosegretario del tesoro americano che, forte della posizione di surplus di cui godevano gli Stati Uniti, si oppose fermamente alla proposta britannica e spingendo verso un sistema in cui il dollaro rivestisse un ruolo centrale e fosse l'unica moneta convertibile in oro, contrariamente alla prospettiva keynesiana, sempre più orientata verso una progressiva diminuzione della centralità dell'oro, da sostituire con una nuova moneta, il Bancor. Il capitolo continua con la descrizione della fine del sistema dei cambi*

*fissi, evidenziandone i vari parallelismi con l'attuale Unione Europa e sottolineandone, inoltre, i numerosi limiti. L'ultimo paragrafo parlerà invece degli shock petroliferi con un attento focus sugli effetti in Italia e sui metodi risolutivi.*

*Nel terzo capitolo viene fornita un'analisi dettagliata delle cause scatenanti la crisi del 2008 di origine americana. Sempre partendo dallo scenario statunitense, vengono descritti tutti gli elementi che hanno provocato l'esplosione della bolla immobiliare: dai mutui subprime all'eccessiva presenza della finanza dell'economia, che trasformerà la crisi immobiliare in una vera e propria crisi finanziaria. Nell'elaborato inoltre, viene fatta menzione di tutti i drammatici fallimenti dei colossi americani, tra cui, emblematicamente, Lehman Brothers e degli ulteriori piani di salvataggio varati dal Governo americano, consapevole dei tragici effetti che una catena di fallimenti avrebbe portato.*

*In merito alle numerose nazionalizzazioni americane, verranno citati i salvataggi di cui godettero Fannie Mae e Freddie Mac, i due giganti del mercato dei mutui.*

*Nei seguenti paragrafi del capitolo si parlerà della globalità della crisi, che si presentò in Europa sotto altra veste, andando a colpire i debiti dei Paesi sovrani.*

*Verrà poi fatta un'accurata descrizione della risposta della Bce nel fornire aiuto ai Paesi in difficoltà parlando in particolare di come, il "whatever it takes" di Mario Draghi, sia stato di fondamentale importanza per evitare il crollo della moneta unica. Anche qui verrà riservata all'Italia un'inquadratura di primo piano, con una particolare menzione circa le pesanti manovre, che il governo italiano fu costretto ad attuare, per poter usufruire degli aiuti europei. Facendo riferimento ad Einstein che disse, "La crisi è la più grande benedizione per le persone e le nazioni, perché la crisi porta progressi. La creatività nasce dall'angoscia come il giorno nasce dalla notte oscura. È nella crisi che sorge l'inventiva, le scoperte e le grandi strategie. Chi supera la crisi supera se stesso senza essere superato", si vuole sottolineare un ulteriore spunto di riflessione che emerge da questo elaborato, il quale evidenzia come, dalle macerie di ogni crisi passata, siano nate delle nuove opportunità, le quali stimolarono impulsi ai numerosi progressi fatti in ogni ambito.*

*Il lavoro si conclude con un'ultima considerazione in merito alla sorprendente ciclicità della storia, che, seppur in continua evoluzione, presenta continue analogie con il passato e, conseguentemente, con il futuro.*

## 1. L'Italia nel contesto storico internazionale dopo la Seconda guerra mondiale

### 1.1. Le misure adottate per la ripresa: il piano Marshall.

Dopo la fine del secondo conflitto mondiale la situazione in Europa era particolarmente drammatica. Il Pil pro capite dei Paesi sconfitti (Italia, Germania e Giappone) crollò, ma anche gli stessi vincitori (Stati Uniti e Gran Bretagna) uscirono economicamente danneggiati dalla guerra.

I danni causati dalla guerra, agli Stati europei, costrinsero questi ultimi a occuparsi esclusivamente della ricostruzione, portando così la bilancia commerciale in passivo a causa del deficit di esportazioni e dell'aumento costante delle importazioni.

Da questa situazione furono indirettamente colpiti gli Stati Uniti, i quali, durante la guerra, avevano supportato gli alleati rifornendoli di materiale bellico e altri beni con la formula di vendita con dilazione nei pagamenti, trovandosi quindi alla fine del conflitto creditori di oltre 40 miliardi di dollari <sup>1</sup>.

Gli Stati Uniti dopo la fine della guerra rimasero presenti in Europa, in particolare in Germania, fornendo soccorsi d'emergenza alle popolazioni europee tramite l'Unrra (United Nations Relief and Rehabilitation Administration), un organismo istituito nel 1943, proprio con lo scopo di finanziare gli aiuti a fondo perduto rivolti ai Paesi maggiormente colpiti dallo scontro.

Successivamente, nel 1947, fu però evidenziato come i suddetti aiuti si rivelarono insufficienti per rimettere in piedi l'economia europea. In particolare, due erano i motivi principali: 1) "la forte carenza di dollari da parte dei Paesi europei per effettuare acquisti di materie prime e prodotti alimentari sui mercati internazionali"<sup>2</sup>, carenza che avrebbe presto bloccato la ripresa, in quanto gli Americani necessitavano di esportare l'eccessiva produzione; 2) "l'impossibilità di avviare la ricostruzione della Germania senza riaprire la delicata questione del pagamento dei danni di guerra, questione che si profilava in maniera del tutto analoga per tutti i Paesi implicati negli anni '20"<sup>3</sup>.

Inoltre, gli Stati Uniti, erano a piena conoscenza delle tragiche conseguenze che un crollo dell'Europa occidentale avrebbe potuto comportare per il loro stesso paese, sia da un punto di vista economico che politico.

Era quindi emblematico quanto incentivare la ricostruzione fosse nel loro stesso interesse e, proprio in virtù di ciò, nel giugno del 1947 il generale George Marshall, propose un piano

---

<sup>1</sup> Ennio De Simone, *Storia economica- Dalla rivoluzione industriale alla rivoluzione informatica* -, Franco Angeli, Milano, 2014, pag. 232.

<sup>2</sup> Vera Zamagni, *Dalla periferia al centro- La seconda rinascita economica dell'Italia* -, il Mulino, Bologna, 1990, pag. 415.

<sup>3</sup> *Ibidem*, pag. 415.

multilaterale con lo scopo di riequilibrare la bilancia dei pagamenti e gettare le basi per una futura cooperazione economica europea.

Stalin fu uno dei pochi che rifiutò gli aiuti offerti all' URSS e agli altri paesi sotto la sua influenza.

Marshall, nel suo famoso discorso alla Harvard University, invitava gli Stati Uniti a intervenire con tutti i mezzi possibili, sottolineando però, quanto l'aiuto avrebbe dovuto essere organizzato con tutti i Paesi europei che avrebbero dovuto elaborare un programma di ricostruzione: "Non sarebbe né opportuno né efficace che il nostro governo cominciasse ad elaborare unilateralmente un programma destinato a rimettere in piedi economicamente l'Europa. Questo compito spetta agli europei. [...] Il compito del nostro paese dovrebbe consistere in un aiuto amichevole all'elaborazione di un programma europeo e, in seguito, nell'appoggio a tale programma nella misura che risulterà più opportuna per noi. Il programma dovrebbe essere unico, e dovrebbe costituire il risultato dell'accordo fra parecchie, se non fra tutte, le nazioni europee"<sup>4</sup>.

L'anno successivo fu approvato l'Erp (European Recovery Program) - piano Marshall dal nome del generale che lo lanciò – gestito dall' Eca (Economic Cooperation Administration), un ente costituito appositamente per amministrarlo.

Si trattava di aiuti con delle condizionalità, riassunte il 2 settembre dal delegato britannico Oliver Franks durante una conferenza stampa, in cui, dichiarava di accettare condizioni e suggerimenti dagli americani, in considerazione della rilevanza degli aiuti.

Le suddette condizioni vennero riassunte in sette punti:

- “1) nel 1951, alla conclusione del piano di aiuti, l'Europa avrebbe dovuto aver raggiunto un assetto economico sano e funzionante;
- 2) nel corso dei quattro anni del piano la misura degli aiuti americani sarebbe stata gradualmente ridotta e si sarebbe dovuto garantire che gli aiuti venissero impiegati per la ripresa europea;
- 3) i Paesi beneficiari avrebbero dovuto riferire periodicamente sui progressi conseguiti;
- 4) il pieno impiego dell'apparato produttivo esistente avrebbe dovuto precedere l'esecuzione di ulteriori programmi di investimento;
- 5) i singoli paesi avrebbero dovuto adottare le misure necessarie a riordinare la finanza pubblica e la moneta;
- 6) si sarebbe dovuto incrementare il commercio internazionale e rimuovere gli ostacoli agli scambi;

---

<sup>4</sup> M.J. Hogan, - *The Marshall Plan* -, Cambridge University Press, 2008, cit., pag. 43.

7) i Paesi partecipanti avrebbero dovuto istituire un ente incaricato di sovrintendere all'esecuzione del piano di aiuti"<sup>5</sup>.

Il 22 settembre si arrivò alla conclusione dell'accordo tra gli Stati Uniti e gli Stati partecipanti, i quali, si impegnavano a raggiungere l'obiettivo di rilancio economico dell'Europa come condizione dell'assistenza ricevuta dagli americani.

Si trattava di aiuti esterni per un ammontare di 22 miliardi di dollari, 19 di provenienza americana, da erogarsi in quattro anni. "L'aspetto più importante del documento era che i paesi si impegnavano formalmente ad uno smantellamento graduale degli ostacoli al commercio, per poi conformarsi con i principi della carta costituenda *International trade organization* (Ito), prevista dagli accordi di Bretton Woods. I paesi partecipanti si dichiaravano intenzionati ad abolire le restrizioni che limitavano il commercio intraeuropeo"<sup>6</sup>.

In sostanza il piano non era altro che un trasferimento gratuito di beni da parte degli Stati Uniti, formulato ogni anno dai Paesi europei che annualmente a compilavano una lista di richieste in base alla loro strategia di sviluppo quadriennale <sup>7</sup>.

Gli Stati partecipanti si associarono nell'Oece (Organizzazione europea per la cooperazione economica), quest'ultima costituiva la base per il successo del rilancio dell'economia europea, con il compito di mantenere la comunicazione tra i Paesi membri e l'attivazione degli aiuti.

Il funzionamento del piano era abbastanza chiaro e lineare: i governi dei Paesi che avevano bisogno di aiuti formulavano un piano di richieste e lo inviavano all'Oece che, dopo un esame preliminare, lo inviava all'Eca. Il governo americano acquistava dal suo stesso mercato i beni richiesti, risolvendo così il problema della sovrapproduzione, li inviava ai governi europei che, vendendoli nei propri mercati, ottenevano un ricavato con cui si dava il via alla ricostruzione<sup>8</sup>. Economicamente i risultati furono superiori alle aspettative, il piano non solo riuscì a dare un grosso contributo alla ricostruzione dell'Europa, portando i livelli di produzione superiori a quelli precedenti lo scoppio della guerra, ma diede inoltre un grande impulso per la diminuzione della disoccupazione nei vari Paesi.

Nonostante gli importanti successi in campo economico, lo stesso non può dirsi per quanto riguarda gli auspicati risultati in termini di integrazione europea. A nulla servirono le numerose pressioni americane e i frequenti discorsi dell'amministratore dell'Eca Paul Hoffman, il quale, senza mezzi termini, chiarì che la disponibilità degli Stati Uniti, nel fornire aiuti, sarebbe stata

---

<sup>5</sup> W.A. Brown Jr., R. Opie, *American Foreign Assistance*, The Brookings Institution, 1954, pag. 135.

<sup>6</sup> W. Diebold Jr., *Trade and Payments in Western Europe. A Study in Economic Cooperation 1947-51*, Harper and Brothers, New York 1952, pag. 159.

<sup>7</sup> Vera Zamagni, *Dalla periferia al centro- La seconda rinascita economica dell'Italia -*, il Mulino, Bologna, 1990, pag. 416.

<sup>8</sup> Ennio De Simone, *Storia economica- Dalla rivoluzione industriale alla rivoluzione informatica-*, Franco Angeli, Milano, 2014, pag. 233.

subordinata all'impegno che gli Stati europei avrebbero dedicato alla cooperazione. Obiettivo mai raggiunto a causa dei numerosi contrasti e frequenti divergenze tra l'economie del vecchio continente <sup>9</sup>.

Oltre che da una visione puramente economica, analizzando a fondo la questione, si comprende come le ulteriori sollecitazioni, che promossero la nascita dell'Erp, furono di derivazione puramente politica; a causa del malcontento generale che si respirava in Europa, con la presenza ingombrante dell'Unione Sovietica, la pace del mondo era minacciata. Risultava quindi di fondamentale importanza la ricostruzione dell'Europa, al fine di scongiurare il pericolo che, un avanzamento al suo interno di partiti comunisti di impronta sovietica e natura liberticida avrebbero portato. Questo rappresenta uno dei principali motivi per cui in Italia, nel dopoguerra, prese il comando il partito democristiano di Alcide De Gasperi a danno del partito comunista guidato da Palmiro Togliatti, visto con non poca diffidenza dagli americani.

## 1.2. L'impatto in Italia: cambiamento strutturale dell'economia italiana

L'Italia alla fine del conflitto era devastata. Particolarmente colpiti furono il settore dei trasporti e il patrimonio abitativo, soprattutto a causa dei bombardamenti degli Anglo-americani. A livello economico il Pil pro capite italiano crollò, stesso discorso per l'occupazione, senza considerare la drammatica situazione in cui versavano le infrastrutture; la rinascita sembrava un miraggio.

Tuttavia, le distruzioni belliche, non avevano danneggiato eccessivamente la potenza produttiva delle industrie italiane. "L'industria meccanica era quella che più di tutte aveva registrato un incremento consistente sotto l'influenza della domanda pubblica. Già nel 1938, il 28% delle produzioni meccaniche (escluso l'indotto) era costituito da commesse statali"<sup>10</sup>, percentuale che in seguito arriverà quasi a raddoppiare. Il problema principale che affliggeva però questo settore, era la riconversione dalla produzione di guerra alla produzione originaria. Molte industrie, che si erano dedicate esclusivamente alle produzioni belliche, al termine del conflitto si trovarono in difficoltà nel tornare alla loro vocazione originaria, difficoltà che sarà la causa dei numerosi fallimenti che si registrarono in quel periodo.

Tali problemi saranno nettamente minori per quelle realtà come la Fiat che, anche durante la guerra, non hanno mai del tutto stravolto la propria principale attitudine continuando quindi a produrre, nel caso Fiat, automobili.

---

<sup>9</sup> J.J. Kaplan, G. Schleiminger, - *The European Payments Union: Financial Diplomacy in the 1950s* -, Claredon Press, Oxford 1989, pag. 29.

<sup>10</sup> A. Jacoboni, - *L'industria meccanica italiana* -, Roma, Poligrafico di stato, 1949.



“Mai come tra il 1944 e il 1947, fu possibile apprezzare i vantaggi che potevano venire da un’organizzazione industriale che permetteva di produrre nell’ambito dello stesso complesso, acciaio, linite, elettricità, cemento e carburo e di rispondere prontamente alla domanda di prodotti che erano essenziali alla ricostruzione del paese”<sup>11</sup>.

Anche tutte le altre industrie versavano in situazioni critiche, ma non senza quella voglia di ripartire favorita dal rilevante patrimonio tecnologico di cui godevano.

Oltre alla problematica ripresa della produzione, un’altra preoccupazione della nuova classe politica repubblicana, era l’inflazione che stava dilagando in Italia a seguito dell’armistizio dell’8 settembre in cui il fronte divise in due la nazione facendone lievitare il costo della vita. Le cause scatenanti di questo aumento vertiginoso dei prezzi erano da attribuirsi a diversi elementi, la sempre minore disponibilità di prodotti agricoli e manufatti, la totale libertà d’azione lasciata al mercato azionario e alle banche, ma soprattutto la stampa delle “amlire”, una moneta emessa dalle autorità militari alleate che risultava rivalutata rispetto alla lira.

Un primo intervento di politica economica per contrastare l’inflazione fu la “linea Einaudi”, formulata proprio dal ministro del Bilancio, che mirava all’attuazione di una politica monetaria restrittiva. Tra il luglio e il novembre del 1947 furono aumentate le riserve bancarie, il tasso di sconto passò dal 4% al 5,5%, mentre il cambio ufficiale della lira, nei confronti del dollaro, passò da 225 a 589 lire. Tali misure furono efficaci nell’avere ragione dell’inflazione, che si bloccò definitivamente, colpendo le posizioni speculative<sup>12</sup>.

Con la politica einaudiana viene dato il via alla creazione di nuove basi per lo sviluppo futuro, ne sono testimoni una serie di decisioni economiche di primaria importanza, come la costituzione del FIM (Fondo Industrie Meccaniche), con il compito di rifinanziare le industrie in crisi, e il nuovo statuto dell’IRI (Istituto di ricostruzione industriale) il quale prevedeva un aumento del fondo di dotazione.

Per quanto riguarda i danni relativi all’apparato produttivo e al sistema di trasporti, furono determinanti gli aiuti internazionali provenienti dagli Stati Uniti prima con l’Unrra e poi con il Piano Marshall.

Per giovare degli aiuti di quest’ultimo, in virtù di ciò che è stato detto nel precedente paragrafo, l’Italia tra l’estate del 1947 e l’estate del 1948 formulò un piano a lungo termine che presentò all’OECE.

L’idea del piano era molto elementare: forzare gli investimenti produttivi per comprimere i costi ed aumentare le esportazioni, in modo da poter risollevarle e riequilibrare in modo duraturo

---

<sup>11</sup> F. Bonelli, - *Lo sviluppo di una grande impresa in Italia dal 1884 al 1962* -, Torino, Einaudi, 1975, pag. 249.

<sup>12</sup> P. Baffi, *Memoria sull’azione di Einaudi- Studi sulla moneta* -, Milano, Giuffrè, 1965.



I principali interventi furono quelli dedicati alla meccanica che era vista come il nucleo dell'industria italiana; nel 1948 nacque FINMECCANICA, costituita dall'IRI e controllata dallo Stato, con il compito di riorganizzare il settore industriale dopo i danni subiti dalla guerra. L'obiettivo prefissato dall'IRI era quello di aumentare le esportazioni in questo settore, vista l'impossibilità di assorbirne internamente tutta la produzione.

Altro ramo preso particolarmente in considerazione fu quello energetico, vennero costruiti e importati nuovi impianti idroelettrici e termoelettrici che ne fecero raddoppiare la produzione. L'uomo simbolo del successo conseguito in questo settore, da parte del nostro Paese in quegli anni, non può non essere considerato Enrico Mattei, il quale, con un'abilità politica e di mediazione fuori dal comune, riuscì a sfruttare le risorse energetiche estere a beneficio dell'Italia, ma soprattutto è ricordato come l'uomo simbolo dell'ENI, creata nel 1953 dalla fusione di AGIP SNAM e ANIC sotto la sua presidenza.

Il compito di questo nuovo ente era quello di dare il via a progetti di interesse nazionale nei settori degli idrocarburi e del gas naturale <sup>16</sup>.

L'ENI, che godrà di un roseo futuro, era considerato come l'ente a partecipazione statale per antonomasia, ancora oggi lo Stato ne possiede più del 30% delle azioni.

I risultati non furono però allo stesso modo soddisfacenti per quanto riguarda la disoccupazione di cui soffriva il bel paese, come mostrato dal seguente grafico.

Grafico 1.2. Tasso di disoccupazione in Italia a partire dal secondo dopoguerra.

Fonte: ISTAT



<sup>16</sup> Vera Zamagni, *Dalla periferia al centro - La seconda rinascita economica dell'Italia* -, il Mulino, Bologna, 1990, pag. 421.

Questi mancati risultati a livello occupazionale erano del tutto in linea con le aspettative del governo, consapevole che i frutti del lavoro si sarebbero raccolti in seguito (come risulta infatti evidenziato dal grafico 1.2 dando uno sguardo a partire dal 1955) anche mediante l'emigrazione e specifici programmi assistenziali.

Non dello stesso avviso erano però gli americani che, nel *Country Study*, mostrarono tutta la loro insoddisfazione circa i risultati ottenuti dai progetti d'investimento, proprio a causa del basso moltiplicatore occupazionale <sup>17</sup>.

Il governo apportò sì delle correzioni dopo il rapporto degli americani, ma gli italiani rimasero comunque fedeli alle loro idee originarie procedendo inoltre, con importanti iniziative, inaugurando così una stagione di riforme rivolte soprattutto al recupero delle aree arretrate del Paese.

Tra le più importanti ricordiamo la riforma agraria (più che riforma è più giusto parlare di un complesso di leggi) e la Cassa per il Mezzogiorno. La prima “consistette nell'espropriazione di 800 mila ettari di terre ai grandi proprietari, opportunamente indennizzati, e nella loro assegnazione a famiglie di braccianti agricoli”<sup>18</sup> con la finalità di redistribuire in modo più equo la terra migliorandone contemporaneamente la produttività.

La cassa per il Mezzogiorno venne costituita invece per finanziare opere pubbliche nelle regioni meridionali e nelle isole, attingendo inizialmente proprio agli aiuti dell'ERP, con lo scopo di ridurre il divario con le regioni settentrionali sul modello del *New Deal* del presidente Roosevelt.

Risultato mai pienamente raggiunto tranne per qualche illusione iniziale, tuttavia era stata definitivamente rimossa quella sensazione di isolamento e divisione delle due culture.

Le varie riforme, la massiccia presenza dello Stato, la costante via verso l'industrializzazione, non erano altro che alcune delle numerose testimonianze che ci confermano come l'Italia stesse cambiando volto, diventando nel giro di qualche decennio, una nazione industrializzata.

Tutto ciò rappresenta solamente l'input per il cosiddetto miracolo economico che caratterizzerà il ventennio successivo e che vedrà il nostro Paese ai vertici dell'economia mondiale.

---

<sup>17</sup> Ibidem, pag. 423.

<sup>18</sup> Ennio De Simone, *Storia economica- Dalla rivoluzione industriale alla rivoluzione informatica-*, Franco Angeli, Milano, 2014, pag. 297.

### 1.3. Boom post-bellico e miracolo economico italiano.

Con miracolo economico italiano si fa riferimento a quel periodo che va dal 1950 al 1973 (in particolare i primi dieci anni) in cui l'Italia conobbe una crescita economica, accompagnata da importanti cambiamenti strutturali, che contribuirono al cambiamento della nazione trasformandola, da paese fondato principalmente sull'economia agricola, ad una potenza economica mondiale.

“Negli anni centrali del miracolo economico, dal 1950 al 1963, il Pil pro capite aumentò del 5,8 per cento all'anno mentre successivamente, fino al 1973, i risultati furono ridimensionati ma comunque intorno al 4 per cento”<sup>19</sup>.

La prima conseguenza di questa industrializzazione dell'economia fu la profonda migrazione interna che vide milioni di italiani abbandonare le campagne per trasferirsi nelle città industrializzate del Paese. Motivo per il quale, la percentuale di addetti all'agricoltura, subì un crollo mai registrato prima, a favore però del settore secondario che aumentava a ritmo sostenuto registrando, per la prima volta nel 1958, un numero di addetti superiore a quello del settore primario.

Il processo di abbandono della realtà rurale fu accelerato dalla diffusione dei trattori e di altre moderne macchine per la raccolta, così come dal maggiore utilizzo dei concimi, tutti elementi che hanno consentito rispettivamente, di diminuire le ore di lavoro nei campi e di aumentarne la produttività.

Si stava così rendendo palese la tendenza da parte dell'Italia a diventare un Paese prevalentemente industriale.

Come detto nel precedente paragrafo, uno dei settori che ricevette i principali aiuti durante la ricostruzione, fu quello meccanico. Non c'è quindi da meravigliarsi se i principali simboli del miracolo economico furono proprio i veicoli a motore.

Il marchio per eccellenza rappresentativo del “*made in Italy*” era quello della Fiat, che riuscì ad ottenere importanti finanziamenti da parte dello Stato. Tra il 1958 e il 1964 il 20% degli investimenti compiuti in Italia è dipeso dalle scelte produttive fatte dai dirigenti di questa azienda <sup>20</sup>.

Simbolo della produzione dell'epoca divenne la “Nuova 500”, celebre in tutto il mondo per la sua particolare forma ovale, rappresentata numerosissime volte in campo cinematografico, è stata considerata l'icona per eccellenza della cultura italiana nel mondo.

---

<sup>19</sup> Ibidem, pag. 298.

<sup>20</sup> G.G. Mignone, Rivista di storia contemporanea- *Stati Uniti, Fiat e repressione negli anni Cinquanta* -, 1974, 2, pag. 260.

L'industria delle automobili conobbe un successo senza precedenti, arrivando nel 1963 a produrre più di un milione di vetture.

Il brillante successo di questo settore fu favorito soprattutto dalle scelte politiche dell'epoca improntate alla costruzione di nuove strade, proseguendo la strategia del regime fascista con i percorsi a pedaggio.

I politici in quel periodo erano fermamente convinti che la modernizzazione della rete autostradale, rendendo più semplice il trasporto delle merci, avrebbe portato a una diminuzione dei costi di trasporto e di conseguenza al calo dei prezzi dei prodotti finiti.

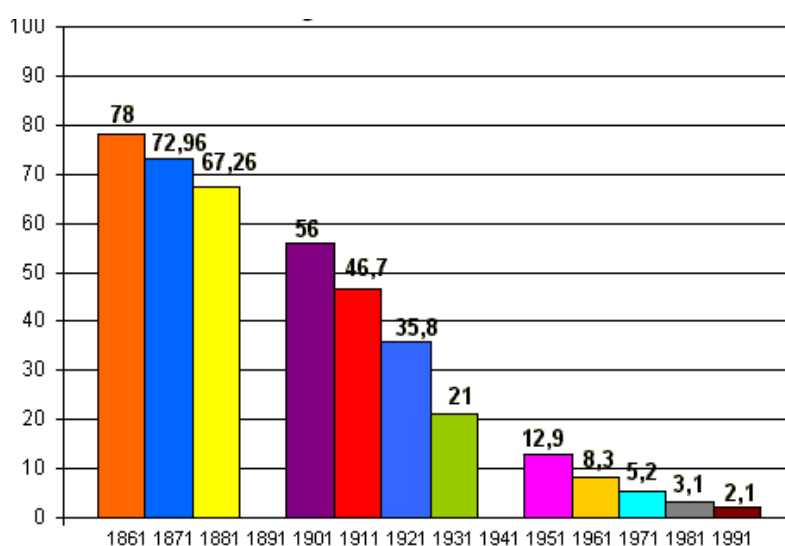
Altro fiore all'occhiello italiano del periodo non può non essere considerata la Olivetti, azienda produttrice di una vastissima varietà di macchine da scrivere, seppe studiare in modo molto dettagliato i modelli di organizzazione industriale americani riuscendo a fronteggiare l'enorme concorrenza dei colossi del settore (statunitensi e giapponesi).

Oltre alle industrie produttrici di automobili e macchine per ufficio, altro settore trainante fu quello degli elettrodomestici come la lavatrice, la cui produzione crebbe in maniera esponenziale.

Gli effetti di questo "trend" positivo dell'economia del nostro Paese si fecero sentire anche a livello culturale, nel ventennio 1951-71 si registrò un netto miglioramento dell'istruzione degli italiani, anche grazie alla diffusione della televisione la quale, recitando un ruolo da protagonista, contribuì alla formazione di una, seppur minima, base culturale <sup>21</sup>. Gli analfabeti si ridussero considerevolmente passando dal 12,9 per cento al 5,2 come mostrato dal seguente grafico.

Grafico 1.3. Percentuale di analfabetismo in Italia dal 1861 al 1991

Fonte: Genovesi, *-Storia della scuola in Italia dal Settecento a oggi-*, Il Mulino.



<sup>21</sup> [www.treccani.it](http://www.treccani.it).

Molto interessante risulta inoltre l'analisi dei dati che riguardano il commercio con l'estero, dopo anni di isolamento causato dal protezionismo del regime fascista. Le esportazioni salirono di circa il 30% rispetto agli anni precedenti, decisivo fu in questo caso, l'ingresso dell'Italia nel 1958 nella Comunità economica europea (CEE), che favorì il libero movimento di beni mediante l'abolizione di cartelli e dogane per i paesi membri.

Tabella 1.4: Tassi di crescita esportazioni Italia 1950-1970

Fonte: Banca d'Italia.

classi di attività	1953 - 1957	1958 - 1963	1964 - 1971
AGRICOLTURA	12,1	2	3,3
ESTRATTIVE	17,8	-2,7	5,7
MANIFATTURIERE	15,9	16	13,4
alimentari	12,8	2	1,6
tessili	10,2	19,2	11,6
abbigliamento	16,6	23,1	14,1
metallurgiche	26,9	4,9	21,6
meccaniche	14,7	19,3	16,1
mezzi trasporto	26,6	13,8	11,9
chimiche	21,6	29,1	12,6
gomma	22,7	22	12,3
TOT EXPORT	15,2	14,3	12,5

Questa scelta di un'economia aperta, orientata alle esportazioni, rappresenta per molti il fattore trainante del boom che, dando il via a un effetto domino, portò giovamento agli investimenti, ai consumi e di conseguenza al PIL che, tra il 1951 e il 1963, aumentò in media quasi del 6 per cento annuo.

Indici del cambiamento economico, oltre all'aumento percentuale dell'esportazioni, erano anche la nuova tipologia delle merci esportate. Ai tradizionali prodotti alimentari e tessili, da sempre emblemi della nostra cultura, venivano ad affiancarsi numerosi altri beni, principalmente gli elettrodomestici.

Fu inoltre molto importante la scoperta di nuove fonti di energia da parte di ENI che, grazie alle miniere trovate in Val Padana, fece diventare l'Italia il principale esportatore di metano e idrocarburi.

Negli anni del boom oltre al forte presenzialismo dello Stato italiano, considerato come segno distintivo dell'epoca, abbiamo altresì potuto apprezzare l'infinita duttilità che caratterizza gli

imprenditori italiani, quasi mai trascinatori protagonisti, ma sempre sul pezzo come imitatori, tanto da riuscire a competere con le industrie delle super potenze europee.

Tuttavia, nonostante i molteplici aspetti in cui l'Italia stava mostrando enormi segni di progresso, vi erano ancora numerosi fattori di squilibrio che turbavano la penisola, il più importante è rappresentato dalle ondate migratorie interne che cambiarono strutturalmente la popolazione.

A causa dell'arretratezza del meridione, la partenza verso il "triangolo industriale" sembrava per molti l'unica soluzione per scappare dalla povertà che continuava ad affliggere il mezzogiorno. Una scelta resa ancora più difficile dalle differenze culturali e di mentalità che sfociavano in vero e proprio razzismo nei confronti dei cittadini del sud, i quali, facevano anche fatica a trovare una casa in affitto, proprio a causa di questo diffuso sentimento di disprezzo.

In conclusione, possiamo quindi dire che sì, nel ventennio 1950-1970 l'Italia era sulla via della modernizzazione e dello sviluppo, uno sviluppo però ineguale in quanto avvenne in maniera prevalente al nord per merito soprattutto dei fondi americani di destinazione principalmente settentrionale, con il risultato di un'enorme creazione ricchezza che non risolse però la questione meridionale.



## 2. Tra crisi e recessione negli anni Settanta e Ottanta.

### 2.1. Gli accordi di Bretton Woods.

Quando si parla di accordi Bretton Woods si fa riferimento alla conferenza tenutasi nel 1944 negli USA (a Bretton Woods), nella quale si andò a delineare l'assetto economico del secondo dopoguerra. Le principali proposte erano quelle di John Maynard Keynes, rappresentante britannico, favorevole alla costituzione di una nuova istituzione, la International Clearing Union (ICU) che doveva essere il fulcro del sistema internazionale dei pagamenti; la seconda proposta era invece quella del sottosegretario americano al Tesoro, Harry Dexter White, il quale propendeva per l'istituzione di un Fondo Monetario Internazionale.

A causa del peso maggiore di cui godeva il governo americano, si optò per questa seconda proposta che con la prima aveva un punto di contatto: l'esigenza di adottare un sistema di cambi fissi. Vi era la convinzione che, le cause della guerra, erano riscontrabili anche nelle diffuse svalutazioni competitive dei tassi di cambio e le sempre più comuni pratiche protezionistiche attuate dai Paesi. Sebbene l'idea di base fosse comune, i progetti presentavano rilevanti differenze in merito alla pianificazione. L'idea di Keynes era quella di ridurre progressivamente la centralità dell'oro nelle varie transazioni internazionali fino a eliminarlo totalmente. Così facendo si sarebbe risolto il problema della deflazione causata dalla poca disponibilità di riserve auree nel mondo.

Il delegato britannico proponeva un'unità monetaria sovranazionale in cui l'ICU avrebbe emesso una nuova moneta, il Bancor, in quantità tali da regolare gli scambi internazionali.

White era invece fermamente convinto della centralità che avrebbe dovuto continuare ad avere l'oro nel nuovo sistema dei cambi fissi.

La differenza che però si rivelò determinante nella scelta tra i due progetti riguardava il sistema per riportare in equilibrio la bilancia dei pagamenti.

Lo squilibrio si ha quando al surplus di un Paese segue il deficit di altri Paesi. In questi casi è necessario apportare una correzione e il problema è vedere su chi grava l'onore di ciò.

Secondo Keynes questo compito doveva essere condiviso tra Paesi debitori e creditori.

I primi dovevano fare in modo da contenere il più possibile la domanda interna, mentre i secondi dovevano al contrario espandere la loro domanda interna in risposta agli squilibri.

In quel momento gli Stati Uniti godevano di un forte surplus e in virtù di ciò rifiutarono categoricamente l'idea di usare le loro eccedenze per aiutare i Paesi in deficit. Gli americani erano fortemente contrari all'obbligo che gravava sulle spalle di un Paese con bilancia dei pagamenti attiva, che prevedeva l'apporto di misure correttive, insospettiti anche dal fatto che le idee keynesiane fossero dettate da uno spirito di tutela nei confronti dell'Inghilterra, la quale

presentava un preoccupante deficit nella bilancia dei pagamenti. Si opponevano inoltre categoricamente all'idea del Bancor, sostenendo fino all'ultimo la tesi di un sistema dollaro-centrico<sup>22</sup>.

Per tutte queste ragioni, negli accordi di Bretton-Woods è facilmente individuabile l'impronta americana, in quanto sono principalmente il frutto della filosofia di White. Ciò ha rappresentato l'inizio del passaggio di consegne come leader mondiali, dall'Inghilterra agli Stati Uniti.

Questo nuovo sistema di cambi fissi non era altro che un nuovo gold exchange standard in cui, l'unica moneta convertibile in oro era il dollaro, in base al cambio di 35 dollari per un'oncia d'oro. Ogni Paese doveva dichiarare il quantitativo di oro corrispondente alla propria moneta, in tal modo fu possibile definire i cambi con le altre valute in base al rapporto con il metallo prezioso. Le variazioni potevano essere comprese in una fascia del 1 per cento in più o in meno, con le varie banche centrali nazionali che avevano il compito di vigilare sul rispetto di tali limiti. Ciò significava che, qual'ora la banca centrale di un Paese ravvisasse l'abbondanza, in quello stesso Paese, di una moneta straniera che ne avrebbe causato la discesa del prezzo, la banca stessa doveva acquistarla stampando moneta nazionale, in modo da ritirare le eccedenze di moneta estera in circolazione e bloccandone così la discesa; Sarebbe avvenuto il meccanismo opposto nel caso di mancanza di offerta o eccesso di domanda di moneta straniera.

Quando una banca centrale non possedeva una sufficiente quantità di moneta straniera poteva ricorrere al Fondo monetario internazionale istituito proprio per controllare la liquidità internazionale e assicurare la stabilità dei cambi. "Per aderire ogni Stato doveva versare una quota in oro e una in valuta nazionale sulla base delle quali veniva deciso il suo peso decisionale"<sup>23</sup>. Proprio grazie a questi versamenti in valute nazionali dei vari Paesi partecipanti, il Fmi poteva concedere anticipazioni agli Stati bisognosi assicurandone la stabilità dei cambi. Tutto il sistema era sorretto dall'attivo della bilancia americana che manteneva fisso il valore del dollaro e consolidava il tasso di cambio con l'oro. Era quindi di fondamentale importanza per gli americani mantenere il saldo in surplus, anche perché in tal modo gli altri Stati, fiduciosi della forza economica degli Stati Uniti, non avrebbero avuto motivo di richiedere la conversione in oro dei dollari detenuti, essenziali inoltre per gli scambi internazionali, e il valore si sarebbe dunque mantenuto costante<sup>24</sup>.

Un'altra conseguenza degli accordi fu l'istituzione della Banca internazionale per la creazione e lo sviluppo (Birs), la cosiddetta Banca Mondiale. Questo organismo fu creato con l'obiettivo di incoraggiare la ricostruzione dei Paesi devastati dalla guerra, a causa però del ruolo di

---

<sup>22</sup>Robert Skidelsky e Giorgio La Malfa, *Il Sole 24 ore*, - *La "filosofia" dell'euro e la memoria di Bretton Woods*-, 31 maggio 2017.

<sup>23</sup> [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).

<sup>24</sup> Giorgio La Malfa, *Il Foglio*, - *La lezione di Bretton Woods*-, 14 marzo 2016.

primaria importanza rivestito dal piano Marshall, il compito della Birs si rivelò del tutto marginale<sup>25</sup>.

I risultati inizialmente furono positivi, per circa vent'anni i cambi rimasero stabili, l'inflazione era sotto controllo e il commercio internazionale conobbe un notevole incremento. Risultati questi, non riconducibili soltanto al sistema di Bretton Woods in quanto si trattava in generale di un periodo economicamente favorevole per quasi tutti gli Stati (tra l'altro coincidente con il miracolo economico italiano), ma sicuramente, l'iniziale stabilità garantita sul mercato dei cambi, ha dato il suo contributo nell'accompagnare questo grande sviluppo.

## 2.2. La fine del sistema dei cambi fissi.

Negli anni 60 la bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti iniziò a mostrare segni di debolezza. Cominciarono pian piano a crescere i dubbi sulla stabilità dell'economia americana e di conseguenza sulla convertibilità del dollaro, che era il nucleo del sistema di Bretton Woods. Questo sistema aveva delle lacune e delle contraddizioni intrinseche, che ne hanno sancito il crollo. Il problema di fondo era che tutto il meccanismo si fondava sulla stabilità, presente e futura, della moneta americana. Nel 1959 l'economista Robert Triffin fece presente la principale incoerenza del sistema, nota appunto come "paradosso di Triffin": Se la bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti aveva un saldo positivo, la moneta era stabile, e ciò comportava l'interesse generale di detenere più dollari senza la minima intenzione di convertirli in oro. Ma proprio a causa di questo disinteresse nel convertirli, la quantità di dollari non sarebbe risultata sufficiente per il buon funzionamento del meccanismo.

Se la bilancia dei pagamenti fosse stata invece in passivo, la quantità di dollari disponibili aumentava, ma i detentori, condizionati dal deficit della bilancia dei pagamenti, avrebbero iniziato a convertirli in oro impauriti da una probabile svalutazione. Si trattava, secondo Triffin, di un circolo vizioso che avrebbe man mano finito per intaccare le riserve facendone venir meno le garanzie.

Bastarono pochi anni a dimostrare la totale fondatezza delle previsioni dell'economista. La bilancia dei pagamenti americana passò da uno stato fortemente attivo, che aveva caratterizzato gli anni precedenti, a uno stato di persistente passività, causato principalmente dalle ingenti spese che la guerra in Vietnam richiedeva.

Nel 1965, il generale francese Charles de Gaulle, prese una posizione molto dura nei confronti degli americani, arrivando a dire che questo sistema non era altro che un modo per promuovere

---

<sup>25</sup> Ennio De Simone, *Storia economica- Dalla rivoluzione industriale alla rivoluzione informatica-*, Franco Angeli, Milano, 2014, pag. 230.

esclusivamente gli interessi degli Stati Uniti. Fu così che pochi mesi dopo la Francia e altri Paesi, chiesero la conversione in oro dei propri dollari, portando come conseguenza, un calo vertiginoso delle riserve auree Statunitensi. La Francia fu la nazione che si mosse in modo più energico e determinato, chiedendo la conversione di enormi quantitativi di dollari che Gaulle fece trasportare, in modo straordinario, dalle navi da guerra della marina militare<sup>26</sup>.

Da qui si scatenarono una serie di reazioni a catena che spiegano la riduzione, fra il 1958 e il 1968, delle riserve auree che passarono dal 47 al 25 per cento. Anche i Paesi economicamente più forti non riuscirono a mantenere il tasso di parità con l'oro delle proprie valute e, in virtù di ciò, quelli economicamente meno stabili come Gran Bretagna e Francia, dovettero procedere con la svalutazione, mentre la Germania, al contrario, dovette rivalutare la propria moneta<sup>27</sup>.

A tutto questo, già di per sé incerto scenario, si aggiungono i numerosi e pressanti attacchi speculativi che colpirono il dollaro, da parte di chi era certo di una sua futura svalutazione e che quindi iniziò a vendere allo scoperto<sup>28</sup>.

Il sistema era diventato improponibile, fu così che il 15 agosto 1971 ci fu l'annuncio scioccante del presidente degli Stati Uniti Richard Nixon: "dobbiamo proteggere il dollaro dagli attacchi degli speculatori internazionali", parole che certificavano a tutti gli effetti la resa degli americani che sganciavano definitivamente il dollaro dall'oro. Preoccupati anche e soprattutto dalle continue conversioni da parte degli altri Paesi che avrebbero finito per prosciugare le riserve auree americane<sup>29</sup>.

Nel dicembre 1971 ci fu il vano tentativo di tenere in vita gli accordi, mediante lo "Smithsonian Agreement" che prevedeva una svalutazione del dollaro portando il cambio a 38 dollari l'oncia, ma era ormai evidente l'impossibilità di ripristinare un sistema basato su una qualsiasi forma di convertibilità. Nel 1973 l'America stabilì definitivamente il passaggio ai cambi flessibili determinati in base alla domanda e all'offerta di moneta, da qui ebbe inizio un periodo dalle terribili conseguenze finanziarie ed economiche di cui parleremo nel prossimo paragrafo.

Tra questi spiacevoli avvenimenti senza lieto fine, possiamo individuare sicuramente un "trionfatore", ovvero John Maynard Keynes, il quale fin dall'inizio sostenne che, "un regime di cambi fissi non può sopravvivere in presenza di un persistente squilibrio nei saldi delle

---

<sup>26</sup> Il Corriere della sera, Cultura, - *Trump erede del Nixon "sovranoista" che segnò la fine di Bretton Woods*-, 11 agosto 2019.

<sup>27</sup> Ennio De Simone, Storia economica, - *Dalla rivoluzione industriale alla rivoluzione informatica*-, Franco Angeli, Milano, 2014, pag. 242.

<sup>28</sup> Vendere allo scoperto vuol dire vendere dei titoli non posseduti direttamente dal venditore ma che quest'ultimo prende in prestito dietro corrispettivo con l'aspettativa di ottenere un guadagno dal ribasso del titolo. Nel caso sopracitato gli speculatori prendono in prestito oggi una certa quantità di dollari e la vendono a un prezzo "x", successivamente se la moneta si svaluta comprano la stessa quantità, precedentemente venduta al prezzo "x", al prezzo "y" che, in caso di svalutazione, sarà inferiore a "x". Successivamente ripagheranno il prestito iniziale con la quantità acquistata al prezzo "y". Il profitto sarà dato dalla differenza di prezzo tra "x" e "y".

<sup>29</sup> Il Corriere della sera, - *Ferragosto 1971: il regalo di Nixon*-, 15 agosto 2016.

bilance dei pagamenti. Dunque, diventa cruciale il problema di come ripartire l'onere della correzione degli squilibri"<sup>30</sup>.

Possiamo notare dei tratti comuni tra gli accordi di Bretton Woods e l'Unione monetaria europea, la quale, istituita nel 1992 con il Trattato di Maastricht, prevede il passaggio alla moneta unica nel gennaio del 1999. Tuttavia, a differenza del sistema dei cambi fissi, in cui le banche centrali dei paesi intervenivano sul mercato dei cambi per assicurare il rispetto dei limiti prefissati, Maastricht nulla ha previsto per sopperire agli squilibri della bilancia dei pagamenti, né a carico dei Paesi debitori, né a carico dei creditori. Mentre però, ai Paesi in deficit a un certo punto la correzione per forza di cose viene imposta, non vi è, nell'Unione monetaria, alcun meccanismo che obbliga gli Stati in surplus a liberarsi delle loro eccedenze per aiutare i Paesi in difficoltà. Questo spiega forse il motivo per cui, per ora, i risultati raggiunti dall'Unione hanno lasciato un po' a desiderare sotto molti punti di vista. La storia ci insegna come un sistema di cambi fissi, che non prevede un meccanismo di aggiustamento simmetrico, potrebbe avere vita breve, a meno che non si parta verso una riconsiderazione dei pilastri di base dell'Unione monetaria europea, prevedendo magari un obbligo di aggiustamento per i Paesi in surplus. Ipotesi quest'ultima al quanto utopistica se si considera anche il precedente fallimento di Bretton Woods, in cui è appunto mancata la volontà, da parte degli Stati creditori, nel porgere una mano ai Paesi in deficit per procedere verso una correzione degli squilibri commerciali. La Germania attualmente riveste, per i Paesi dell'Unione, il ruolo che rivestivano gli Stati Uniti all'interno del sistema a cambi fissi con una bilancia dei pagamenti in forte attivo. Così, come gli Stati Uniti all'epoca, allo stesso modo è altamente improbabile che attualmente la Germania accetti un'idea di quel genere. Quest'ultima continuerà ad andare avanti con la tradizionale ed egoistica filosofia di pensiero tedesca, senza minimamente rinunciare al gigantesco attivo di cui dispone, (che tutto rappresenta tranne che un bene per gli altri Stati dell'Unione), continuando a espandere la propria domanda interna sempre a danno di questi ultimi.

Sono questi e non solo, i motivi del poco soddisfacente andamento dell'Eurozona in termini di risultati conseguiti dall'Unione, il cui destino, in base agli insegnamenti lasciati dai passati avvenimenti, sembra essere segnato<sup>31</sup>.

Questa è un'ulteriore testimonianza di quanto il pensiero di Keynes fosse contemporaneo; egli intravedeva già le problematiche di cui soffre attualmente l'Europa in cui, come detto in precedenza, il riequilibrio grava sulle sole spalle dei Paesi in deficit.

---

<sup>30</sup> Robert Skidelsky e Giorgio La Malfa, *Il Sole 24 ore*, - *La "filosofia" dell'euro e la memoria di Bretton Woods*-, 31 maggio 2017.

<sup>31</sup> *Ibidem*.

### 2.3. Gli shock petroliferi.

Il 1973 è visto come l'anno del "risveglio", ma con un'accezione questa volta negativa. Si tratta di un risveglio da un'illusione di cui la popolazione mondiale si convinse. Vi era la diffusa persuasione che il periodo di stabilità economica, vissuta in quegli anni, fosse ormai una situazione definitiva, al contrario di ciò che affermano invece le varie teorie sui cicli economici. Il '73 segna la fine definitiva dei "trenta gloriosi" che hanno caratterizzato l'economia mondiale nel secondo dopoguerra. La causa principale è riconducibile al primo shock petrolifero che si verificò proprio in quell'anno. Alla base di tutto vi era la particolare situazione creatasi in Medio Oriente, dalla costituzione dello Stato di Israele che creò non poche tensioni con i Palestinesi che già da tempo abitavano quelle terre.

Nella primavera di quell'anno (1973), otto Paesi facenti parte dell'OPEC, (un'organizzazione creata nel 1960 avente lo scopo di coordinare le politiche relative alla produzione e all'esportazione di petrolio), iniziarono ad innalzare i prezzi del petrolio con la motivazione di compensare la svalutazione del dollaro<sup>32</sup>.

In realtà questa fu una scelta mirata a colpire tutti quei Paesi che appoggiarono Israele allo scoppio della guerra dello Yom Kippur. Si trattò di una vera e propria minaccia in cui l'OPEC, utilizzò il petrolio come arma per portare gli Stati occidentali a rivedere le proprie posizioni nei confronti d'Israele. Iran, Iraq, Qatar, Emirati Arabi Uniti, Kuwait e Arabia Saudita aumentarono il prezzo dell'oro nero quadruplicandolo e riducendone drasticamente la produzione. Il 19 ottobre fu inoltre annunciato il totale blocco delle forniture agli Stati Uniti, provvedimento che qualche giorno dopo fu esteso anche nei confronti dell'Olanda.

Nel 1979, a causa della guerra tra Iran e Iraq, la produzione di petrolio calò di circa 4 milioni di barili al giorno con un aumento dei prezzi che passarono da 14 dollari a 34 dollari.

Si stava assistendo al secondo shock petrolifero, venne meno la produzione iraniana a causa della rivoluzione che prese piede in quel Paese, in cui andarono al potere gli estremisti religiosi che diedero un freno alla modernizzazione dello Stato.

Gli effetti di questa seconda scossa ebbero una minore durata ma furono molto più incisivi causando nel giro di due anni un crollo del 10 per cento della domanda di greggio<sup>33</sup>.

Le ripercussioni sull'economia mondiale a seguito delle due crisi furono gravissime. I Paesi industrializzati che importavano grandi quantità di petrolio, necessario per il funzionamento dei processi in fabbrica, subirono un vero e proprio trauma e si videro costretti a varare numerosi

---

<sup>32</sup> F. Venn, - *The Oil Crisis* -, London, Pearson, 2002, pag. 7-19.

<sup>33</sup> Il Sole 24 Ore, - *L'assalto in Iran che ha cambiato la storia del petrolio* -, 01 maggio 2016.

provvedimenti con lo scopo di risparmiare energia. Divenne quindi necessario affacciarsi verso l'utilizzo sempre maggiore di gas naturale e fonti di energia rinnovabili<sup>34</sup>.

Le conseguenze che hanno lasciato un segno furono sostanzialmente due: un'inflazione galoppante che esplose in tutta la sua drammaticità e un'enorme quantità di dollari a disposizione dei paesi esportatori di petrolio (oildollars), che vennero depositati in banche europee e americane. Questo trasferimento diede vita a un meccanismo in cui vi erano ingenti flussi monetari che, dalle casse americane, passavano in quelle arabe a causa delle spese energetiche, per poi tornare nuovamente in territorio americano specialmente tramite investimenti in titoli di Stato detti "treasury bills"<sup>35</sup>. I fondi che le banche non riuscivano ad allocare per investimenti produttivi, venivano impiegati per aiutare i Paesi in via di sviluppo a pagare le proprie importazioni di petrolio. Ciò causò un inevitabile indebitamento sulle spalle dei paesi dell'Asia, Africa e America Latina.

Gli avvenimenti di questi anni sono però ricordati soprattutto perché si verificò una congiuntura economica mai vista prima. Era una situazione del tutto nuova, ci fu un aumento costante dei prezzi durante un periodo di recessione e con un tasso di disoccupazione in continuo aumento.

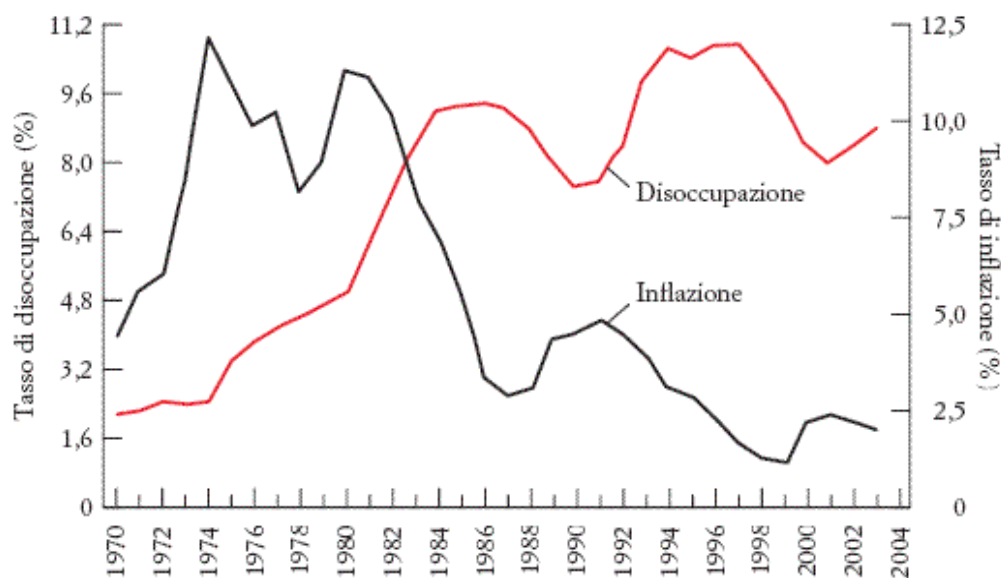


Grafico 2.1: Disoccupazione e inflazione in Europa dal 1970

Fonte: Statista.

<sup>34</sup> Molti Paesi iniziarono una vera e propria politica tesa a favorire il risparmio energetico che rappresenterà, insieme al nucleare, la chiave di volta che consentirà, ai paesi occidentali, di ridurre l'immenso potere detenuto dal cartello OPEC riportando il prezzo del petrolio ai livelli pre-shock.

<sup>35</sup> Spiro, David E., - *The Hidden Hand of American Hegemony: Petrodollar Recycling and International Markets* -, Cornell University Press, 1999.

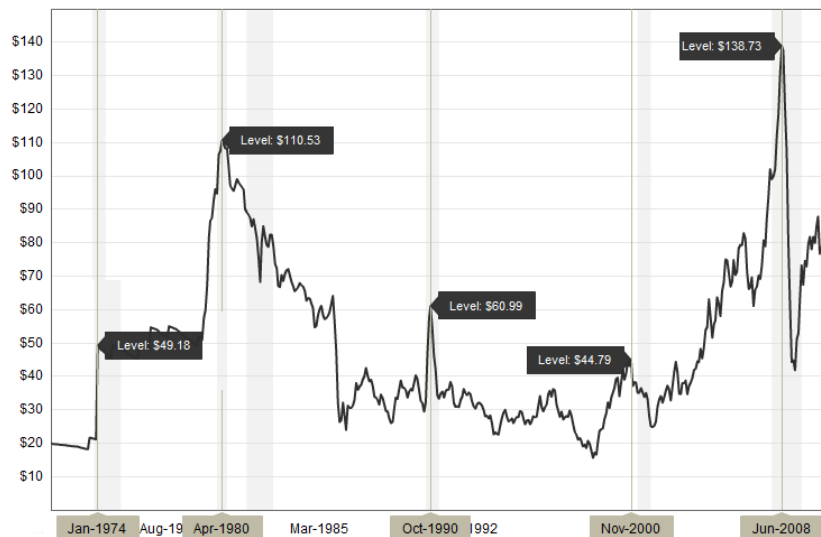


Grafico 2.2: Livello del prezzo del petrolio dal 1970 al 2008

Fonte: Trend Online.

Era la prima volta in cui, una fase negativa del ciclo economico risultava caratterizzata da un'alta inflazione, ragion per cui questa fase fu definita di “stagflazione” ad indicare proprio la coesistenza di inflazione e recessione. Questa circostanza fu abbastanza peculiare, mise in crisi tutte le teorie macroeconomiche soprattutto quelle keynesiane che tanto successo riscosero negli anni passati. Secondo le precedenti dottrine macroeconomiche, di cui Keynes era il principale sostenitore, inflazione e disoccupazione avevano una relazione negativa, sicché all'aumentare di una delle due componenti ne sarebbe conseguita la diminuzione dell'altra, come mostrato dalla curva di Philips riportata di seguito<sup>36</sup>.

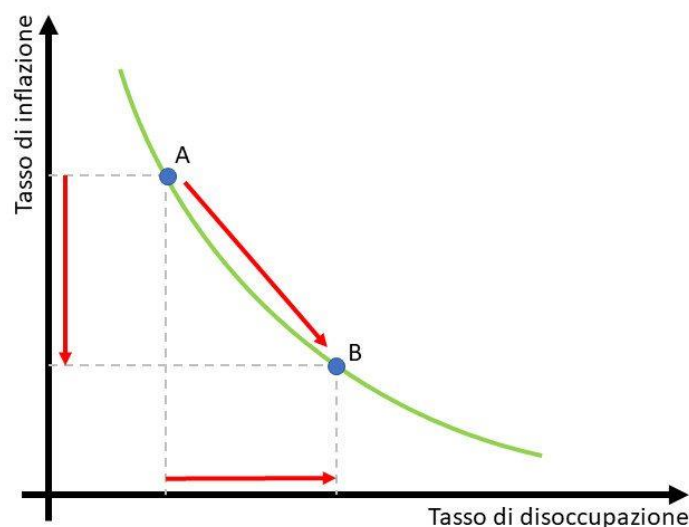


Grafico 2.3: curva di Philips

Fonte: Borsaitaliana.it.

<sup>36</sup> Oliver Blanchard, Alessia Amighini, Francesco Giavazzi, *Macroeconomia, - Una prospettiva europea -*, il Mulino, Bologna, 2016.



Dal momento in cui l'economia conobbe questa particolare fase mai vista prima, le teorie keynesiane persero prestigio. La realtà diede ragione all'economista Milton Friedman il quale, solo pochi anni prima, durante un discorso all'American Economic Association, affermò l'inesistenza di un trade-off tra inflazione e disoccupazione nel lungo periodo.

Tre principali ragioni che portarono questa "inflazione negativa", vi è sicuramente l'aumento del prezzo del petrolio che condizionò il prezzo di tutti gli altri beni rallentando allo stesso tempo la crescita, a causa della minore produzione delle imprese che furono costrette a procedere con numerosi licenziamenti. Come politica di risoluzione della disoccupazione, negli Stati Uniti, si optò per una massiccia immissione di liquidità fiduciosi di poter far ripartire il paese mediante una forte politica espansiva.

Questa iniziativa si rivelò un totale fallimento in quanto, oltre ad aggravare la già drammatica situazione inflazionistica, non portò alcun beneficio in termini di moltiplicatore occupazionale. L'accaduto evidenzia come il calo di importanza, cui furono soggette le teorie dell'economista britannico, non fu del tutto ingiustificato se si analizza appunto l'insuccesso di questi piani risolutivi, di ispirazione puramente keynesiana.

Tuttavia, come in passato, anche da questa crisi sono nate delle opportunità, come il sempre maggiore utilizzo di fonti di energia rinnovabili e gas naturale, ma soprattutto l'ulteriore terziarizzazione dell'economia. Il settore terziario contò un numero sempre maggiore di occupati, ci fu una rivoluzione dei processi produttivi che videro la manodopera dell'uomo sempre più decentralizzata e progressivamente sostituita dai macchinari. Il risultato fu una crescita economica che però non creò posti di lavoro, definita appunto "jobless growth"<sup>37</sup>.

### 2.3.1. Le conseguenze in Italia: la politica d'intervento.

A causa delle dipendenze internazionali cui era soggetta la penisola, anche il Governo italiano dovette intervenire per porre rimedio a questa particolare situazione. I prezzi in Italia erano tra i più alti in Europa e i continui aumenti del prezzo del petrolio portarono Mariano Rumor, all'epoca presidente del consiglio, a intraprendere diverse contromisure al fine di ridurre la dipendenza dall'oro nero. L'idea era quella di sfruttare maggiormente il gas naturale e incentivare il risparmio energetico. Le auto avevano il divieto di circolare la domenica, fu limitato il lavoro notturno di tutte le attività, commerciali, di ristorazione e cinematografiche. Si trattava di tutta una serie di provvedimenti che, nonostante la dubbia efficacia, misero in evidenza il raccapricciante scenario che stava vivendo il belpaese.

---

<sup>37</sup> Ennio De Simone, *Storia economica, - Dalla rivoluzione industriale alla rivoluzione informatica-*, Franco Angeli, Milano, 2014, pag. 246.

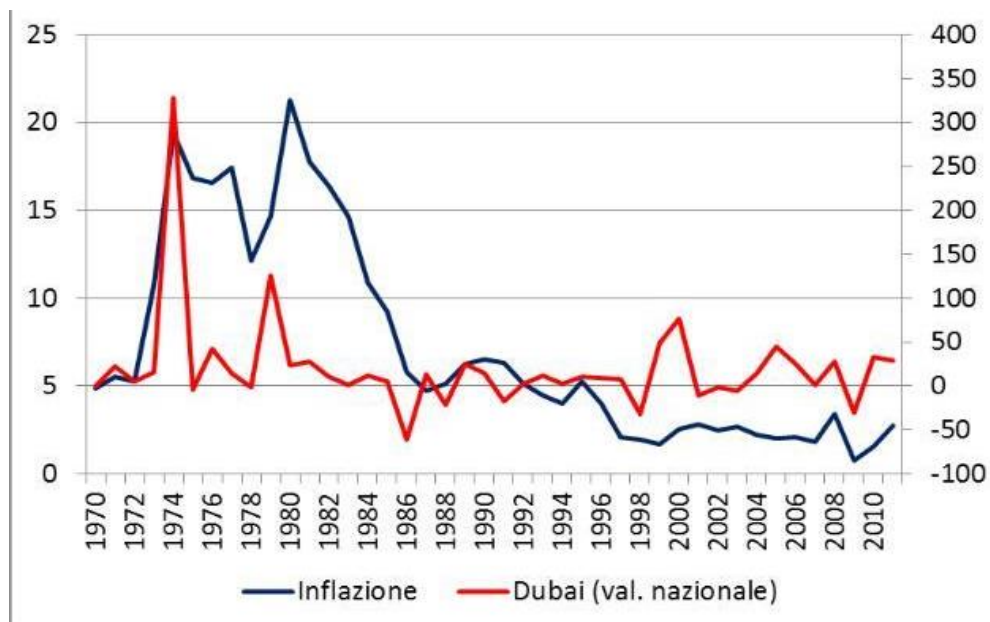


Grafico 2.4: Tasso di inflazione e variazione del prezzo del petrolio in Italia.

Fonte: IlFatto Quotidiano.

A livello economico la crisi fu affrontata mediante numerosi interventi dello Stato il quale varò numerose misure di sostegno, alle imprese mediante la riduzione degli oneri sociali, e alle famiglie con una maggiore assistenza ai cittadini da parte del Welfare.

La nota negativa di questi provvedimenti è rappresentata dal forte aumento del debito pubblico, che rese necessario l'aumento della pressione fiscale mediante una riforma che introdusse l'Iva (imposta sul valore aggiunto) e l'Irpef (imposta sul reddito delle persone giuridiche).

L'altra infelice conseguenza, causata dall'aumento del prezzo del petrolio, fu l'importante calo della produzione industriale.

Nella prima metà del 1974 venne varato un piano che prevedeva la riorganizzazione del settore petrolifero nel nostro Paese, con la speranza di rendere l'industria petrolifera maggiormente competitiva. Per far sì che questo progetto prendesse vita, fu necessario l'intervento dell'ENI, capeggiata dal suo uomo simbolo Enrico Mattei. La strategia pensata da Mattei prevedeva un impegno da parte dell'Ente Nazionale Idrocarburi nel reperire, sia in territorio nazionale che internazionale, le quantità di petrolio necessarie a soddisfare i bisogni del Paese, mediante una più intensa ricerca mineraria.

Parallelamente a questo, la seconda idea sempre in mano all'ENI, era quella di concludere accordi bilaterali con i Paesi produttori per l'acquisto di greggio, in cambio di un'attiva partecipazione dell'industria all'economia locale.

Come si legge in un appunto della Direzione Generale Affari Economici del Ministero degli Esteri, il piano del governo italiano era quello di sostenere sotto tutti i punti di vista gli sforzi

dell'ente, al fine di accrescerne l'importanza strategica, fino ad all'ora di limitata<sup>38</sup>: “La strategia da elaborare per fronteggiare la crisi petrolifera mondiale deve necessariamente partire da alcuni presupposti, certamente modificabili in una prospettiva di medio lungo termine, ma dei quali occorre oggi tenere conto. Tra questi figura, in prima linea, la dipendenza dell'Italia dalle Compagnie petrolifere, giacché l'E.N.I. copre attualmente solo il 26% del fabbisogno nazionale. Una nuova politica petrolifera che voglia adeguarsi alle esigenze odierne ed a quelle degli anni a venire dovrà quindi avere come uno dei suoi cardini l'attribuzione all'ENI di un ruolo più importante in materia di approvvigionamento”<sup>39</sup>.

La risposta degli arabi alle richieste italiane fu positiva ma condizionata all'impegno che gli italiani avrebbero messo a disposizione nel dare un effettivo contributo allo sviluppo industriale saudita. “Aiutateci nei settori della metallurgia, petrolchimica, raffinazione, food-processing ed avrete il greggio che desiderate”<sup>40</sup>. Furono queste le parole di Tahir, governatore della società saudita “Petromin”. Fu così che il ministero degli esteri, guidato da Aldo Moro, elaborò un progetto di cooperazione che fu recapitato alle autorità di competenza il 12 marzo 1974. I punti focali del documento erano i seguenti: “Il Governo italiano ritiene che la prima fase di questa più vasta cooperazione tra i due Paesi, che dovrebbe articolarsi in un periodo di tre anni, dovrebbe comportare il raggiungimento dei seguenti obiettivi da realizzarsi attraverso accordi specifici da concludersi tra gli Enti specializzati dei due Paesi: 1.) - La fornitura da parte della *Petromin* all'ENI di un quantitativo minimo di [...] milioni di barili per il summenzionato periodo di tre anni. 2.) - La realizzazione da parte dell'ENI per conto ed in cooperazione con la *Petromin* di una raffineria per l'esportazione che sarà situata sulla costa occidentale dell'Arabia Saudita e che avrà una capacità minima di [...] tonnellate metriche all'anno. 3.) - La realizzazione in *joint venture* tra l'ENI e la *Petromin* di nuove capacità di trasporto marittimo destinate a coprire una parte significativa dell'esecuzione di quanto previsto dai due punti precedenti”<sup>41</sup>.

Dopo infinite trattative, ci vollero 6 anni per concludere l'accordo che fu portato a termine nel 1979 e prevedeva l'acquisto, da parte dell'Italia, di 12,5 milioni di tonnellate in tre anni.

Accordo destinato a non durare a lungo a causa di successive questioni emerse, circa la buona fede da parte di ENI. Questa scottante questione, oltre a porre fine ai privilegiati rapporti stretti

---

<sup>38</sup> S. LABBATE, - *Il governo dell'energia* -, pag. 240-246.

<sup>39</sup> ACS, Roma, AAM, Serie 6, Sottoserie 1, b. 152, f. 17, - *Appunto* -, 31 dicembre 1973, pag. 6, citato in, Nuova Rivista Storica, - *L'ENI in Arabia Saudita: dalla concessione mineraria alle conseguenze* -, Dante Alighieri, 2014, pag. 586.

<sup>40</sup> ASEN, Pomezia, Fondo ENI, DE, b. 26, f. 942, - *Lettera per Santoro* -, 1973, citato in, Ibidem, pag. 589.

<sup>41</sup> ASEN, Pomezia, Fondo ENI, DE, b. 16, f. 8BC, - *Lettera da Moro a Saqqaf* -, 12 marzo 1974, citato in, Ibidem, pag. 597.

con l'Arabia Saudita, portò conseguentemente la nostra nazione ad affrontare il secondo shock petrolifero, emerso proprio in quegli anni, senza contare sulla produzione saudita<sup>42</sup>.

Nonostante questa triste pagina, a partire da questo periodo, anche in Italia prese il via il processo di terziarizzazione dell'economia. Le grandi imprese procedettero verso una ristrutturazione produttiva, molti processi industriali vennero automatizzati mediante l'utilizzo della tecnologia che consentì un netto aumento della produttività con conseguente diminuzione dei costi, grazie alla minore manodopera da pagare. Questa recuperata competitività delle imprese italiane, unita alla migliorata situazione economica, ristabilita grazie agli efficaci provvedimenti antinflazionistici, consentirono alle potenze industriali della penisola di tornare ad avere successo nei mercati esteri. Verso la metà degli anni Ottanta il "made in Italy" conobbe una "seconda giovinezza", dopo quella vissuta durante il miracolo economico. Si assistette a una crescita esponenziale in termini di fatturato e di esportazioni all'estero, grazie alle quali questo comparto tornò a godere della fama acquisita in passato e che ancora oggi tutto il mondo invidia: L'Italia stava tornando ai fasti di un tempo<sup>43</sup>.

---

<sup>42</sup> Ilaria Tremolada, Nuova Rivista Storica, - *L'ENI in Arabia Saudita: dalla concessione mineraria alle conseguenze* -, Dante Alighieri, 2014.

<sup>43</sup> Ennio De Simone, Storia economica, - *Dalla rivoluzione industriale alla rivoluzione informatica* -, Franco Angeli, Milano, 2014, pag. 304.

### 3. Il nuovo millennio: le nuove sfide.

#### 3.1. La crisi del 2008: le cause

Le “fondamenta”, che portarono allo scoppio della drammatica crisi del 2008, furono impiantate già nel 2002, quando la FED (banca centrale americana), diede il via a una forte politica espansiva al fine di dare un determinante impulso all’economia americana, fino ad all’ora in fase di stagno. Fu immessa nel sistema una grande quantità di liquidità, i tassi di interesse furono portati a livelli molto bassi e la fiducia nell’economia statunitense fu ristabilita. Queste misure adottate, portarono come prima conseguenza l’espansione della borsa americana. Le banche inoltre, grazie alle condizioni favorevoli, iniziarono a concedere prestiti ai vari investitori pur in mancanza delle condizioni minime necessarie.

L’effetto principale di questa politica monetaria così permissiva fu il rimbalzo dei prezzi degli immobili, che toccarono livelli mai visti in precedenza, portando il settore immobiliare a diventare sempre più il “leader” della crescita economica americana.

Tuttavia, in pochi erano consapevoli del continuo ampliamento delle categorie di soggetti a cui veniva proposto di stipulare un prestito per acquistare un’abitazione. Da qui nasce il termine “mutui subprime”, ovvero prestiti erogati verso soggetti che non dispongono delle condizioni reddituali necessarie, ai fini della stipulazione di un mutuo immobiliare. La mancanza di questi presupposti fondamentali avrebbe, di regola, dovuto prevedere l’applicazione di tassi d’interessi molto elevati proprio per l’alto rischio d’insolvenza dei mutuatari, ma così non fu. Al contrario invece i tassi furono molto vantaggiosi e le famiglie furono incentivate ad acquistare case essendo, il possesso di un’abitazione di proprietà, la principale aspirazione dell’americano medio, considerata come il coronamento di un sogno<sup>44</sup>.

Ma perché allora le banche dovevano esporsi a un rischio così elevato, concedendo prestiti senza il presupposto fondamentale della capacità di restituzione del richiedente?

La risposta si snoda in due aspetti che riguardano, sia la natura di queste operazioni e sia i processi di trasformazione finanziaria che i mutui subprime alimentavano.

Per quanto riguarda il primo, bisogna innanzitutto dire che le banche erano assistite da garanzia ipotecaria sulle abitazioni acquistate, ciò vuol dire che le case potevano essere espropriate e vendute per recuperare la liquidità; inoltre, il prezzo degli immobili continuava a crescere e con loro anche il valore della garanzia, ulteriore elemento che portava le istituzioni a ritenere sicuri questi mutui. In altre parole, i subprime non erano altro che una scommessa, basata sulla convinzione che i prezzi del mercato immobiliare sarebbero continuamente aumentati e,

---

<sup>44</sup> Carlo D’Adda, Rivista Internazionale di Scienze Sociali, - *La crisi finanziaria globale 2008-2009* -, Vita e Pensiero, 2009.

mediante questa rivalutazione dell'immobile oggetto del mutuo, il debitore sarebbe riuscito a reperire i fondi necessari per onorare il prestito<sup>45</sup>.

Il secondo aspetto riguarda il processo di trasformazione finanziaria che i mutui subivano. I subprime, mediante un processo meglio noto come cartolarizzazione, venivano "impacchettati", ovvero messi insieme ad altri prodotti, e collocati sul mercato. Le banche concedevano il mutuo, lo traferivano in seguito ad altre società dette SVP (Special Purpose Vehicle), che, combinandolo insieme ad altri strumenti, creavano un prodotto del tutto nuovo dal rischio occulto e facilmente collocabile sul mercato<sup>46</sup>. Da questo processo capiamo il motivo per cui le banche erano portate ad agire con minore cautela in quanto, tramite questa operazione, oltre a recuperare immediatamente una parte di liquidità, trasferivano anche il rischio alla società veicolo che aveva acquistato il mutuo. Questo rischio non era neanche quantificabile, poiché le banche, una volta trasferito il credito, lo eliminavano dal bilancio impedendone il monitoraggio da parte degli organi di vigilanza. Il possessore del titolo era quindi completamente nelle mani delle agenzie di rating, essendo impossibilitato a verificare l'esposizione consultando il bilancio bancario<sup>47</sup>.

L'altra ipotesi insostenibile che alimentò questo circolo vizioso, era la convinzione che i tassi d'interesse sarebbero rimasti a livelli molto bassi per un tempo indefinito.

Tutti questi elementi posero le basi per lo scoppio della bolla speculativa che distrusse letteralmente l'economia americana. Quando nel 2005 la FED, vista la ripresa economica, decise di alzare i tassi d'interesse, che causarono ovviamente l'aumento del prezzo dei mutui, ci fu l'inizio del collasso dell'intero sistema statunitense. Diminuirono le domande del mercato immobiliare, le famiglie americane già indebitate assistettero a una crescita continua delle rate da pagare, affiancate parallelamente da un netto aumento del rischio di insolvenza. Tutto questo scenario andò a ledere la stabilità delle banche che non riuscirono a rivendere le abitazioni espropriate ai debitori, peraltro notevolmente svalutate. Questa continua svalutazione delle case sottopose gli istituti di credito a un vero e proprio rischio di liquidità in quanto, anche se fossero riusciti a collocare le abitazioni sottratte, avrebbero comunque ottenuto un rendimento nettamente inferiore rispetto al valore precedente.

---

<sup>45</sup> Giovanni Ajassa, Rivisteweb, - *Chi ricorda i subprime? La crisi oltre i mutui* -, il Mulino, Bologna, 2009, pag. 214-215.

<sup>46</sup> Un esempio di prodotto finanziario di questo tipo è il CDO, ovvero un'obbligazione creata proprio con il processo di cartolarizzazione. Si tratta di strumenti derivati che incorporano al loro interno altri prodotti di vario genere. Nella crisi del 2008 il meccanismo era il seguente: una volta concesso il mutuo la banca lo vendeva a una società veicolo che lo "riconfezionava" insieme ad altri titoli e creava il CDO che veniva successivamente scambiato sul mercato dei capitali. Questo tipo di strumento è da considerarsi uno dei principali responsabili della Grande recessione in quanto facilitò la grande erogazione dei mutui nascondendone i rischi.

<sup>47</sup> [www.startingfinance.com](http://www.startingfinance.com)

Per questo motivo le banche iniziarono a registrare in bilancio importanti deficit trascinando anche le società veicolo in uno stato di difficoltà a causa del mancato pagamento dei mutui. Il rimborso venuto meno, costò inoltre alle SVP lo stralcio del credito, per via della inevitabile perdita di valore che subirono i titoli posti a garanzia di quelle obbligazioni. In sostanza le obbligazioni non avevano più una quotazione e i possessori si trovavano in portafoglio un titolo che non gli avrebbe più restituito il capitale.

Da qui iniziò un effetto domino generato dal diffuso sentimento di sfiducia che si scatenò quando si comprese, che nei vari portafogli degli investitori erano presenti questi titoli tossici. L'immediata conseguenza fu il crollo dei prezzi delle azioni in particolare di quelle bancarie. Questa è la vera nota dolente della vicenda, in quanto tutti sappiamo che i titoli bancari rappresentano gli investimenti e i risparmi di milioni di famiglie e imprese, l'eventuale insolvenza da parte delle banche avrebbe quindi un tragico risvolto.

Ma non finisce qui, questo nefasto meccanismo si trasferisce con estrema facilità a tutti gli altri settori dell'economia. La diffidenza diffusa porta le banche a ridurre inevitabilmente la concessione creditizia, anche verso quei soggetti che hanno un grado di solvibilità abbastanza elevato. Questo è un problema di dura risoluzione perché viene a crearsi proprio in un momento in cui le imprese avrebbero bisogno di ossigeno per tornare a respirare, ma le banche purtroppo non sono in grado di assicurarlo. Questa paralisi colpisce anche il mercato interbancario che smette di funzionare, non essendoci nessuno disposto a fare da offerente per comprare titoli dalla dubbia solidità. Nel 2009 il sistema interbancario statunitense si bloccò completamente, gli indici azionari precipitarono, segno proprio della totale mancanza di fiducia nei confronti del governo americano. Se il credito diventa scarso i possessori di azioni possono trovarsi costretti a vendere per reperire liquidità; quando nel mercato borsistico iniziano a registrarsi numerose vendite gli indici calano e la crisi si alimenta da sola per lungo tempo. In tal modo la crisi si trasferisce facilmente all'economia reale, che vede i consumatori ridurre l'acquisto di beni a causa delle perdite potenziali a cui erano esposti. I prezzi calarono vertiginosamente, il valore del petrolio e in generale delle materie prime si attestò a livelli minimi, tutto accompagnato da un costante aumento della disoccupazione e da una forte riduzione del Pil.

La crisi fu costellata da una serie di eventi drammatici in cui, anche le più rispettabili istituzioni, divennero incapaci di onorare i propri debiti. A giugno del 2007 Bear Sterns, nota banca d'affari, dichiara lo stato d'insolvenza quando venne fuori la grande quantità di subprime presente nel proprio portafoglio. Il 2008 è l'anno in cui la crisi entra nel vivo. Bear Sterns fu acquisita da J.P Morgan che ne evita il fallimento assorbendola per una cifra irrisoria rispetto al valore originario. American International Group (AIG), un colosso del settore assicurativo americano, annuncia il fallimento della divisione finanziaria. Sul mercato azionario traspariva tutto lo stato di tensione che si respirava, i principali indici finanziari, Morgan Stanley Capital

International ed Energy Markets, calarono in un giorno rispettivamente del 5,8 per cento e del 10,5 per cento.

Merrill Lynch ebbe un destino migliore, andò in dissesto ma fu acquistata da Bank of America che ne evitò il fallimento.

Ma l'avvenimento considerato come l'emblema della crisi finanziaria fu il fallimento della Lehman Brothers, una delle più importanti banche d'investimento americane, che dichiarò bancarotta a causa dell'eccessivo investimento in titoli derivati, in particolare CDS, strumento molto diffuso all'epoca, avente lo scopo di trasferire il rischio dal possessore all'istituzione finanziaria, che assume la funzione di assicuratore. Lo Stato non prese una posizione interventista e, in mancanza di richieste d'acquisto da parte di privati, il 16 settembre 2008 furono avviate le procedure di liquidazione. Il mancato intervento del governo suscitò grande polemica e solo successivamente i vertici di stato americani si resero conto del grave errore commesso; Il crack di Lemhan Brothers fu il più scottante della storia degli Stati Uniti, la decisione politica di non salvataggio impattò negativamente sulle aspettative dei cittadini che compresero come la crisi sarebbe presto diventata globale.

Le autorità monetarie si resero conto che era fondamentale intervenire fornendo alle banche e alle imprese la liquidità necessaria, consapevoli dei tragici effetti che una serie di fallimenti avrebbero comportato in ambito economico e sociale, compromettendone per lungo tempo la ripresa<sup>48</sup>. Fu così che nell'ottobre del 2008 venne approvato, da parte del senato americano, un importante piano di salvataggio del sistema finanziario e dei principali istituti di credito. Il programma si snodava in due manovre: la prima consisteva nell'acquisizione di grossi pacchetti azionari degli istituti in difficoltà, allo scopo di consentirne l'aumento di capitale; la seconda prevedeva invece l'acquisto degli asset tossici detenuti dalle banche, ovvero dei titoli cartolarizzati, per un valore che ammontava a 7.700 miliardi di dollari, con l'obbligo di restituzione senza pagamento di interessi. Questo significava che nel sistema creditizio venne immessa una grande quantità di liquidità che iniziò a stimolare anche l'inflazione<sup>49</sup>.

Nello stesso mese vennero nazionalizzati i due giganti che dominavano il mercato dei mutui, Freddie Mac e Fannie Mae. Questa operazione comportò la garanzia degli obbligazionisti e l'azzeramento dell'azionariato.

I vari salvataggi posero sicuramente un freno agli effetti della crisi che si stava autoalimentando, in mancanza di un intervento le ripercussioni sarebbero state sicuramente catastrofiche, ma ovviamente il sistema economico era ormai profondamente danneggiato e la recessione era inevitabile.

---

<sup>48</sup> Carlo D'Adda, Rivista Internazionale di Scienze Sociali, - *La crisi finanziaria globale 2008-2009* -, Vita e Pensiero, 2009.

<sup>49</sup> Ennio De Simone, Storia economica, - *Dalla rivoluzione industriale alla rivoluzione informatica* -, Franco Angeli, Milano, 2014, pag. 265.



La crisi dei mutui subprime ci ha però lasciato un interessante insegnamento: è importante trovare un giusto compromesso per quanto riguarda il peso che la finanza debba rappresentare nell'economia di un paese. In America era presente un insostenibile stato di squilibrio tra finanza ed economia reale, ed è proprio per danno di questo eccesso che la crisi ha trovato terreno fertile per agire ed espandersi<sup>50</sup>.

### 3.2. La crisi dei debiti sovrani, gli effetti in Italia e le manovre interne di risoluzione.

Come accennato in precedenza, la crisi si diffuse con estrema facilità verso gli altri Paesi colpendo in particolare gli Stati europei. Tuttavia, questi ultimi, sembrarono non aver risentito eccessivamente della crisi dei mutui ipotecari, tanto che nel 2010 iniziarono a vedersi i primi segni di ripresa. Ma la realtà era ben diversa, la crisi in Europa era tutt'altro che conclusa, aveva semplicemente una forma diversa, innescata dalla crisi del 2008 che "accese la miccia". A differenza della precedente, quest'ultima coinvolse il debito pubblico di alcuni Stati europei, ovvero Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna (denominati Piigs).

Il problema comune a tutti questi Paesi era che la continua crescita della spesa pubblica, dovuta alle forti posizioni interventiste prese dai governi per sostenere le economie, non era affiancata da un corrispettivo aumento delle entrate nelle casse dello stato. Sempre minore era il gettito fiscale a causa della particolare congiuntura economica e della continua diminuzione dei consumi. Il risultato era un persistente squilibrio del bilancio statale con la conseguente generazione di un profondo disavanzo. Tutto ciò costituì la premessa che alimentò la crescente sfiducia degli investitori, nei confronti dei titoli dei suddetti Paesi, condizionati soprattutto dalle agenzie di rating, le quali continuavano a declassarli a causa dell'elevato debito pubblico, che li esponeva a un maggiore rischio di default. Quando un titolo di un Paese viene retrocesso in un rating più basso, affinché risulti ancora appetibile sul mercato, lo Stato che li emette deve aumentarne il rendimento per compensare l'aumento del rischio, corso dall'investitore acquirente. Tuttavia, un tasso d'interesse troppo alto rischia di rappresentare una minaccia in presenza di un forte indebitamento del Paese emittente, in quanto l'aumento dell'onerosità, potrebbe pregiudicarne la capacità di rimborso. In Europa la sicurezza di uno Stato viene misurata tramite lo spread, ovvero il differenziale tra i rendimenti dei titoli di stato dei Paesi sovrani e il rendimento dei Bund tedeschi, considerati i più stabili e sicuri. Se lo spread di uno stato aumenta vuol dire che è aumentato il rischio che il paese non sia in grado di far fronte al pagamento delle obbligazioni emesse. Parallelamente a questo va aggiunto che, l'aumento del

---

<sup>50</sup> Giovanni Ajassa, Rivisteweb, - *Chi ricorda i subprime? La crisi oltre i muti* -, il Mulino, Bologna, 2009, pag. 216.

rendimento di un Paese in difficoltà, comporta anche l'espansione del debito pubblico dello stesso, in quanto il rimborso di un titolo risulterà più costoso a causa del rialzo degli interessi. In altre parole, un eccessivo aumento di questo divario viene recepito dal mercato come un campanello d'allarme essendo direttamente collegato a una maggiore probabilità di default, comportando conseguentemente una maggiore diffidenza degli investitori verso quel Paese. Durante la crisi dei debiti sovrani i PIIGS raggiunsero livelli di spread veramente allarmanti, come mostrato dal grafico seguente.

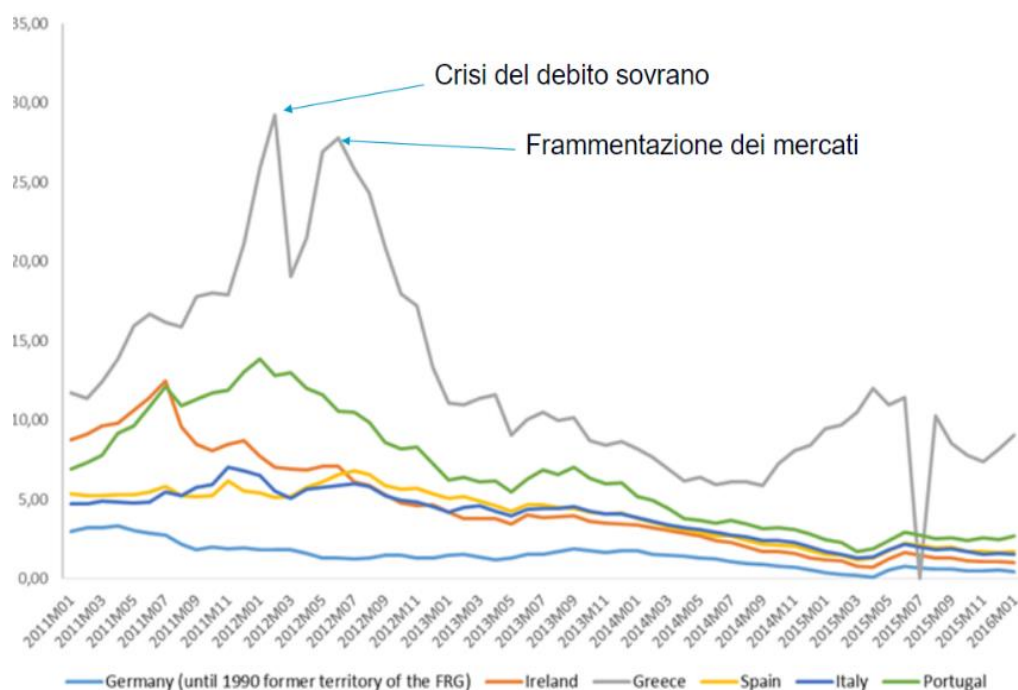


Grafico 3.1: Gli spread dei Piigs.

Fonte: Ansa.it.

Dal grafico risulta evidente che la Grecia fu il paese più colpito, arrivando a toccare i 3 mila punti base tra la fine del 2011 e l'inizio del 2012. La situazione ellenica era abbastanza particolare, non tanto per il debito privato, quanto per l'altissimo debito pubblico e il grande deficit di bilancio tenuti nascosti dai precedenti governi al fine di entrare nell'Eurozona. La falsificazione di tali report venne a galla solo nel 2009, per ammissione del nuovo capo di governo George Papandreu. Le agenzie di rating declassarono le obbligazioni della Grecia a livello "junk" (obbligazioni spazzatura), con inevitabili conseguenze sui mercati borsistici mondiali. Il governo ellenico, per ottenere sostegno dalla Bce e dal Fmi, dovette varare drastiche misure, prevedendo importanti tagli alla spesa pubblica, numerosi licenziamenti e aumento della pressione fiscale per incrementare le entrate dello stato. Non furono inoltre rari i casi in cui, ai risparmiatori privati, non vennero rimborsati i crediti che vantavano nei confronti dello Stato (un parziale default). La Grecia dal 2008 al 2013, perse un quarto del suo Pil

complessivo, vi erano tutti i presupposti che avrebbero potuto portare al fallimento del Paese, con i cittadini messi sempre più a dura prova.

Anche Irlanda Spagna e Portogallo stavano attraversando un particolare periodo in seguito allo scoppio della bolla immobiliare, risentendo indirettamente, anche della condizione in cui versava la Grecia. Tali Paesi furono duramente colpiti dalla speculazione e anche per loro ebbe inizio un duro periodo di tagli e limitazioni, oltre alle ulteriori misure di austerità imposte dall'Unione al fine di scongiurare il rischio di fallimento<sup>51</sup>.

Da qui inizia una sorta di “effetto contagio”; a maggio del 2011 Standard & Poor's, una delle più importanti agenzie di rating, inizia a esprimere pareri negativi circa la prospettiva dei titoli italiani definendoli “deboli e dalle poche opportunità di crescita”, nonostante l'Italia fosse il paese con lo spread più basso tra gli stati sovrani. Tuttavia, il “bel paese” presentava un rapporto debito/Pil quasi del 120 per cento, motivo per il quale, la diffidenza degli investitori era totalmente giustificata. Per rispondere alla crescente sfiducia e agli attacchi speculativi verso l'economia italiana, la Bce, nell'agosto 2011, inizierà ad acquistarne sul mercato i titoli immettendo liquidità nel sistema, vietandone inoltre le vendite allo scoperto. Ciononostante, nell'autunno dello stesso anno, Standard & Poor's annuncia la sorprendente decisione di declassare di un gradino il proprio giudizio sul debito pubblico italiano: “le prospettive di crescita economica dell'Italia si stanno indebolendo. E ci aspettiamo, che la fragile coalizione di governo e le differenze politiche all'interno del Parlamento continueranno a limitare la capacità del governo di rispondere in maniera decisa alle sfide macroeconomiche interne ed esterne”<sup>52</sup>. Dalle parole dei vertici dell'agenzia di rating, traspare totalmente la mancanza di fiducia degli investitori nei confronti del governo di centrodestra che guidava il Paese all'epoca. I problemi dell'economia del nostro Paese erano (e sono tutt'ora), oltre l'elevato debito, anche la mancata crescita del Pil che ogni anno registrava rilevanti passi indietro. Questo aspetto è attribuibile alla perdita di competitività delle nostre aziende, che impatta conseguenzialmente sulla struttura delle esportazioni che sembrano non stare più al passo con l'evoluzione dell'economia globale. La crisi trovò quindi terreno fertile per insediarsi inasprando la già difficile situazione, le agenzie di rating continuarono ad esprimere negatività e lo spread cresceva a ritmo sostenuto. Il 12 novembre arrivarono le tanto attese dimissioni del presidente Silvio Berlusconi, con la speranza di dare una maggiore tranquillità ai mercati.

Nonostante ciò, anche nell'immediato periodo post-berlusconiano, il differenziale continuava a salire pur essendo subentrato, alla guida del Paese, l'economista Mario Monti. La svolta ci fu il 4 dicembre, quando il Consiglio dei ministri varò con il decreto-legge (c.d. decreto salva

---

<sup>51</sup> Ennio De Simone, Storia economica, - *Dalla rivoluzione industriale alla rivoluzione informatica* -, Franco Angeli, Milano, 2014, pag. 267.

<sup>52</sup> Il Corriere della sera, Economia, - *L'Europa e la crisi del debito sovrano, le tappe dalla Grecia all'Italia* -, 6 maggio 2016.

Italia), la manovra fiscale anticrisi; Il giorno seguente, quando il provvedimento fu reso noto, ci fu l'immediata reazione dei mercati e lo spread italiano scese sotto i 400 punti percentuali<sup>53</sup>. I punti principali della manovra erano sostanzialmente due: la riforma pensionistica e il ritorno dell'Ici sulla prima casa che verrà chiamata Imu,

Per quanto riguarda il primo nodo, la riforma sulle pensioni detta riforma Fornero, prevedeva il passaggio dal sistema pensionistico di tipo retributivo a quello contributivo, dove la pensione a cui si ha diritto a fine servizio, viene calcolata in base ai contributi versati durante l'intera vita lavorativa e non agli stipendi percepiti negli ultimi anni di lavoro, come era invece previsto dal precedente regime. Veniva inoltre innalzata l'età pensionistica, per gli uomini portata a 66 anni e a 62 per le donne. Alternativamente gli uomini potevano andare in pensione dopo il versamento di 42 anni e un mese di contributi, mentre le donne dopo 41 anni e un mese. Inoltre, i lavoratori che decidevano di prestare servizio anche una volta raggiunta l'età pensionabile, avevano diritto a una serie di incentivi. Per quanto riguarda i requisiti previsti dalla "pensione di vecchiaia", sia le donne che gli uomini dovevano aver maturato un requisito minimo di anzianità contributiva pari a 20 anni.

Ma la misura che più fece discutere, era la deindicizzazione delle pensioni superiori ai 950 euro al mese (che erano il doppio della pensione minima).

La reintroduzione dell'Imu consisteva in un ritorno alla tassazione sulla prima casa, applicata sul valore catastale degli immobili.

Tra le altre misure adottate possiamo ricordare: la tassazione dei capitali rientranti dall'estero attraverso lo scudo fiscale, che il governo Monti ritasserà dell'1,5 per cento, la tassa sui beni di lusso e la patrimoniale sulle attività finanziarie. Il principio di fondo della manovra sembrava abbastanza chiaro, Monti era fortemente convinto che, le risorse necessarie a finanziare la crescita, dovevano essere reperite soprattutto attraverso una capillare tassazione patrimoniale degli immobili<sup>54</sup>.

Il Governo era fermamente persuaso che con tale manovra avrebbe messo al sicuro gli obiettivi di risparmio previsti per i bilanci del 2012, 2013 e 2014. In caso contrario, sarebbe scattato un aumento di 2 punti percentuali delle aliquote Iva del 10 e del 21 per cento dal giugno 2012, con un ulteriore aumento di mezzo punto dal giugno 2014<sup>55</sup>.

I numerosi provvedimenti delineano chiaramente l'idea che il nuovo governo aveva per risanare i conti pubblici: un forte ricorso alla leva fiscale che avrebbe consentito il riequilibrio dei conti e una riduzione del debito. Tutto ciò avrebbe inoltre portato un abbassamento dello spread,

---

<sup>53</sup> Il Corriere della sera, Economia, - *Ossigeno ai mercati dal decreto "Salva-Italia" Btp tornano sotto il 6% spread in picchiata* -, 6 dicembre 2011.

<sup>54</sup> Marco Mobili e Marco Rogari, Il Sole 24 Ore, - *È legge il decreto salva-Italia: fisco e pensioni i pilastri* -, 23 dicembre 2011.

<sup>55</sup> Paolo Festuccia, La Stampa, - *Monti: ecco il decreto salva-Italia* -, 6 dicembre 2011.

facendo tornare la fiducia nell'economia italiana. Si trattava di misure impopolari, ma necessarie a evitare il fallimento del Paese, anche perché l'Italia non era in grado di sostenere un'economia fiscale espansiva. L'esecutivo di Mario Monti è passato alla storia per la sua politica estremamente restrittiva, la quale impose molteplici oneri nei confronti dei cittadini attraverso il decreto definito dalle testate giornalistiche di "lacrime e sangue", doveroso per scongiurare il rischio di default del Paese. Tuttavia, gli sforzi e i sacrifici degli italiani si tradussero in un parziale risanamento della situazione economico finanziaria dello Stato. In conclusione, al termine del mandato, si evinse una netta riduzione del differenziale tra Btp e Bund, arrivando a una soglia di 270 all'indomani dell'insediamento del nuovo governo Letta, a discapito, però del Pil, il quale subì significativi danni, come evidenziato dal grafico sottostante<sup>56</sup>.

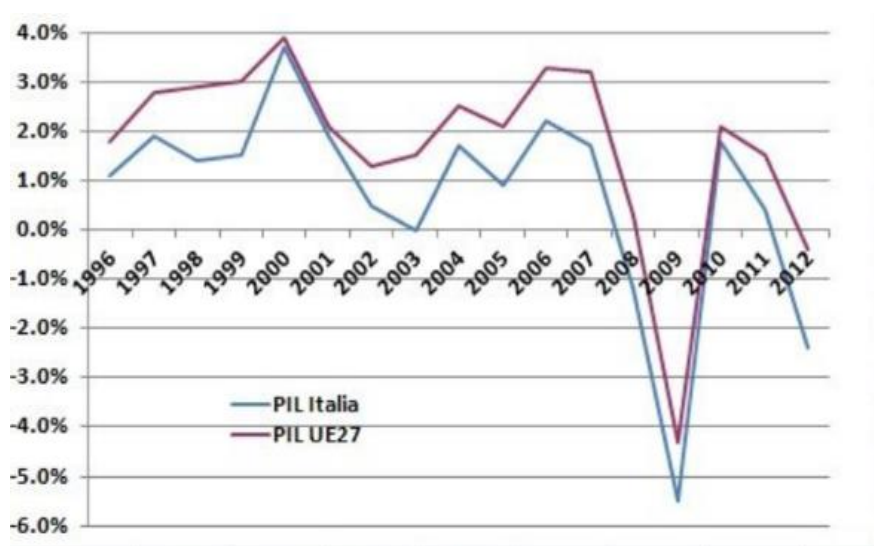


Grafico 3.2: Andamento del Pil italiano ed europeo.

Fonte: scenarieconomici.it

### 3.3. Le risposte della Bce.

I primi segnali di presenza dell'Europa ci furono agli inizi del 2010 quando l'Unione Europea approvò il piano triennale di risanamento dell'economia greca. Nel febbraio dello stesso anno inoltre, i vertici della Bce, Commissione europea e Fmi (c.d. Troika), si occuparono personalmente della crisi ellenica dirigendosi congiuntamente in Grecia per verificare il rispetto del piano. Ad aprile l'Eurogruppo diede il via al piano "emergency loan facility" di 45 miliardi

<sup>56</sup> Il Fatto Quotidiano, - Crisi, Pil nel 2012 in calo del 2,4%. Crollo dei consumi: sotto il livello del 2001 -, 1 marzo 2013.

di euro, al fine di fornire aiuti finanziari alla Grecia, da poco declassata dalle agenzie di rating a “junk bond” (titoli spazzatura). Un mese più tardi, gli Stati dell’Eurozona e il Fmi, vararono un piano di salvataggio, sempre di destinazione greca, per un ammontare di 110 miliardi di euro, condizionato a durissime misure di austerità. Sempre a maggio, la Banca centrale europea, costituì il Securities market program (Smp), avente lo scopo di acquistare titoli di Stato sui mercati secondari al fine di limitare il rimbalzo degli spread. A giugno dello stesso anno, venne istituito l’“European financial stability facility” (Efsf), un fondo intergovernativo di durata limitata a tre anni, avente come funzione il potenziamento dei meccanismi di stabilità e la fornitura di sostegno economico agli Stati membri in difficoltà, mediante l’utilizzo del proprio patrimonio di 440 miliardi di euro. L’Efsf fece la sua prima comparsa verso la fine del 2010, attraverso un prestito di 85 miliardi, per placare la crisi irlandese, scatenatasi quando il governatore della banca centrale rese note le gravi perdite subite dagli istituti nazionali. Nello stesso periodo fu costituito lo European stability mechanism (Esm), detto anche “fondo salva-stati”, questo meccanismo, che sostituirà l’Efsf dal 2013, aveva il compito di difendere la stabilità dei Paesi membri in difficoltà per mezzo dell’enorme capacità di prestito a sua disposizione, pari a 500 miliardi.

A maggio del 2011 la Troika interviene anche in Portogallo, concedendo un prestito di 78 miliardi in tre anni, a seguito dei forti squilibri registrati nel bilancio pubblico e che hanno portato il Paese a chiedere assistenza alla Bce. Anche gli aiuti forniti al governo portoghese prevedevano delle rigide condizionalità, consistenti in un severo piano di aggiustamento dei conti pubblici. In estate, il presidente uscente della Bce (Jean Claude Trichet) insieme al futuro numero uno (Mario Draghi), scrissero una lettera indirizzata al governo italiano al fine di sollecitare l’attuazione di una serie di politiche economiche di austerità fortemente necessarie. A seguito dell’impegno preso dal governo italiano nell’attuare tali misure, arrivò il primo intervento in Italia; la Bce inizia ad acquistarne i titoli immettendo liquidità nel sistema, attenuando, seppur lievemente, l’aumento del differenziale.

A fine 2011 le condizioni di liquidità delle banche europee si fecero sempre più critiche, i provvedimenti attuati fino ad ora non sembravano essere sufficienti per fronteggiare una crisi di questo genere. Ragion per cui vennero realizzate ulteriori politiche non convenzionali<sup>57</sup>: due operazioni di finanziamento a lungo termine, “Long Term Refinancing Operations” (LTROs), della durata di tre anni, per un ammontare di 1000 miliardi di euro al tasso dell’1%. La suindicata misura consisteva in una concessione di credito a lunga scadenza e a basso costo (per via del basso tasso d’interesse). Il LTROs era una vera e propria operazione di mercato aperto

---

<sup>57</sup> Le politiche monetarie non convenzionali sono un insieme di misure urgenti e non comuni, attuate dalle autorità monetarie por tando al fine di stimolare la ripresa economica. Una politica monetaria non convenzionale si può avere quando la Banca centrale porta i tassi d’interesse (reali) a livelli inferiori allo 0.

con lo scopo di aiutare le banche a fronteggiare la crisi di liquidità, garantendogli un margine temporale abbastanza ampio che avrebbe permesso di operare con maggiore “tranquillità”.

Nel 2012 la situazione si fece sempre più delicata, il sistema bancario spagnolo mostrò evidenti segni di debolezza, costringendo così anche la Spagna a richiedere assistenza all’Europa, al fine di ricapitalizzare il sistema. L’Eurogruppo accolse le richieste fornendo al governo spagnolo 100 miliardi di euro tramite l’Efsf. Parallelamente la Bce continuava con la sua politica espansiva, tagliò di 0,25 punti percentuali il tasso di riferimento dell’Area euro che arrivò allo 0,75 per cento, il livello più basso mai registrato<sup>58</sup>.

Le circostanze però si fecero sempre più difficili, gli spread aumentavano, facendo trasparire sempre di più il nervosismo dei mercati: l’euro era in pericolo.

A luglio però, in uno storico discorso tenuto a Londra, Mario Draghi impresso il suo marchio sulla Bce: “Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough”<sup>59</sup>. (Nell’ambito del nostro mandato, la Bce è pronta a fare tutto il necessario per salvare l’euro. E credetemi, basterà). Fu proprio con questa frase che, il presidente della Bce, placò la tensione sui mercati e ridiede fiducia a tutti coloro che davano ormai per certo il collasso della moneta unica. Con il succitato discorso, Draghi chiarì che non avrebbe consentito in alcun modo alla speculazione di far fallire un paese dell’Eurozona, (riferendosi chiaramente alla Spagna e all’Italia che ne erano particolarmente colpite). Il presidente dirà infatti, che la Bce sarebbe stata pronta ad acquistare un’illimitata quantità di titoli pubblici italiani e spagnoli non appetibili sul mercato. Tutto ciò verrà formalizzato a settembre quando fu annunciato l’Outright monetary transaction (Omt), che prevedeva l’acquisto illimitato dei titoli governativi dei paesi in difficoltà. La banca centrale, divenuta prestatore di ultima istanza, acquistava il debito che gli Stati non riuscivano a piazzare sul mercato, a fronte dell’impegno dei Paesi a perseguire un programma di rigide riforme interne. Fino ad ora, a causa delle sue severissime condizionalità, nessuno Stato ha mai fatto richiesta per l’attivazione dell’Omt, ma la sola presenza è bastata a porre un freno agli aumenti degli spread e ai continui attacchi speculativi.

Tuttavia, dall’estate del 2013 la zona euro iniziò a conoscere una nuova fase di crisi, il livello generale dei prezzi entrò in una fase calante: il pericolo deflazione stava prendendo quota.

Per contrastare ciò, nel giugno del 2014, la Bce rafforzò ancora di più quella che già era una politica monetaria fortemente espansiva. Il tasso ufficiale di finanziamento dell’Area euro venne portato allo 0,15 per cento, in più fu introdotta un’ulteriore misura non convenzionale, la “Targeted long term refinancing operations” (Tltro), consistente in una serie di manovre di finanziamento a lungo termine, a tasso agevolato, per un ammontare di 400 miliardi di euro.

---

<sup>58</sup> - *La crisi del debito sovrano nell’Area euro* -, in [www.consob.it](http://www.consob.it).

<sup>59</sup> - *Draghi’s “whatever it takes”* -, in [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

Ma l’emblema della presidenza Draghi è rappresentato dall’introduzione del “Quantitative easing”, conosciuto anche come “Expanded asset purchase programme”. Questo programma, annunciato nell’autunno 2014, prevedeva un massiccio acquisto di titoli che avrebbe mantenuto a livelli minimi i tassi d’interesse, facendo respirare il bilancio degli Stati sovrani.

I numeri di tale manovra, che ebbe inizio nel 2015, erano spaventosi: “Il programma prevede acquisti di titoli (pubblici e privati) fino a 60 miliardi di euro mensili per un ammontare complessivo di circa 1.140 miliardi di euro, di cui si stima 900 miliardi di titoli emessi da istituzioni pubbliche. La ripartizione degli acquisti per Paese sarà fatta in proporzione del contributo delle banche centrali nazionali al capitale della BCE (mantenendo una certa flessibilità negli acquisti mensili) e riguarderà titoli con scadenze comprese fra 2 e 30 anni”<sup>60</sup>. La durata del piano era indeterminata, l’idea iniziale era quella di interromperlo nel 2016, ma il timido aumento dell’inflazione ne causò il prolungamento, con qualche correzione, fino al 31 dicembre 2018<sup>61</sup>.

L’impatto che ha avuto il Qe nei mercati possiamo considerarlo positivo, ha portato gli spread dei Paesi di “periferia” a convergere sempre più con quello tedesco (vedi grafico 3.3) e ha inoltre ridotto sensibilmente il costo del denaro per le famiglie e le imprese. Tuttavia, per quanto concerne la crescita dell’economia reale, i risultati non sono stati energici e uniformi per tutti i Paesi dell’area euro, come si evince chiaramente dal grafico 3.4.



Grafico 3.3: Andamento degli spread di Spagna, Portogallo e Italia.

Fonte: Koyfin.

<sup>60</sup> - *La crisi del debito sovrano nell’Area euro* -, in [www.consob.it](http://www.consob.it).

<sup>61</sup> - *Bce finisce il Qe, dal 2019 stop agli acquisti. Tassi fermi fino a estate 2019* -, in [www.ansa.it](http://www.ansa.it), 14 dicembre 2018.



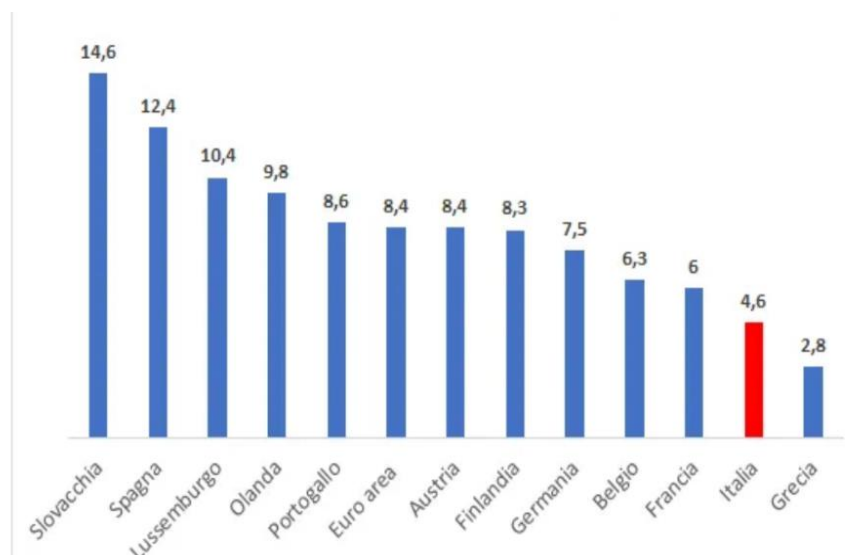


Grafico 3.4: Crescita del Pil dal 2015 al 2018.

Fonte: Eurostat.

Dal grafico si nota come l'Italia sia uno degli Stati che hanno registrato la minore crescita; questo perché, l'iniezione di un'enorme quantità di liquidità, può allentare sì la stretta creditizia, ma non ha un impatto diretto sulla domanda. Il nostro Paese paga a carissimo prezzo il debito enorme che non fa ben sperare sul suo futuro; e sono proprio questi due elementi, oltre al reddito, che orientano le scelte di consumo della maggior parte della popolazione durante una crisi.

In conclusione, è possibile inferire che, la violentissima crisi finanziaria globale, unitamente alle contraddizioni intrinseche al funzionamento dell'euro e alla catastrofica gestione della crisi in Grecia, ha costituito la causa scatenante il quasi-default della moneta unica, il quale venne evitato nei suoi effetti potenzialmente disastrosi. Unicamente in virtù della politica adottata dalla Bce, orientata dal profilo non convenzionale che si evince dalle celebri parole "whatever it takes", una crescita, seppur timida, è stata registrata successivamente al 2014, il potenziale default non è diventato definitivo e l'euro esiste tutt'oggi<sup>62</sup>.

<sup>62</sup> - *L'eroe riluttante. Quando Mario Draghi e la Bce salvarono l'euro* -, in [www.open.luiss.it](http://www.open.luiss.it).

## Conclusioni.

Alla luce dell'analisi portata avanti nei precedenti capitoli, appare del tutto evidente la difficile prevedibilità delle crisi, causata dal loro periodico e irregolare susseguirsi nel panorama globale. Come affermò Giulio Tremonti nel 2011, intervenendo alla conferenza “Nuovo mondo, nuovo capitalismo”: “È come vivere in un videogame, compare un mostro, lo combatti, lo vinci, ti rilassi e subito spunta un altro mostro più forte del primo”.

Tuttavia, da questo “viaggio”, partito dal secondo dopoguerra e arrivato fino al nuovo millennio, sono emersi una serie di tratti comuni caratterizzanti le varie crisi, in particolare nelle politiche di risoluzione.

Oggi giorno, ci si trova in un'epoca fortemente innovativa, caratterizzata da una tecnologia in eterno divenire e dalle enormi potenzialità. Ciononostante, lo scenario attuale mostra come sia bastato un semplice “virus” per mettere a nudo tutte le fragilità politiche ed economiche dei vari Paesi contemporanei. Anche la recessione che il mondo sta vivendo attualmente, a causa del coronavirus, si è dimostrata nefasta e dall'impossibile prevedibilità; analizzando però il piano d'intervento previsto dall'Europa, non possiamo non riscontrare delle analogie con gli interventi fatti in risposta al secondo dopoguerra mediante l'Erp americano. Come contrasto alla crisi del 2020, è stato approvato, dalla commissione Europea, il Recovery fund che prevede finanziamenti pari a circa 750 miliardi di euro.

In linea con il piano Marshall americano, anche il Rf presenta delle condizioni: la Commissione Europea ha dettato, infatti, le linee guida per la stesura dei piani d'investimento da parte dei vari governi, principio del tutto simile a quello imposto agli Stati europei da parte degli Stati Uniti nel dopoguerra. Inoltre, al pari del '47, i vari Stati beneficiari dovranno elaborare un prospetto di spesa dei fondi europei, che sarà poi oggetto di valutazione a Bruxelles da parte dei vertici Europei, che daranno il via libera per procedere, una volta verificata l'idoneità.

Altre condizionalità furono imposte agli Stati in difficoltà, anche durante la crisi dei debiti sovrani, al fine di usufruire degli aiuti degli organi europei: è possibile rintracciare un quadro di similitudini con le crisi sopracitate, in merito alle politiche d'intervento.

Pertanto, ogni crisi presenta un legame con il passato, nascondendone al suo interno un altro con il futuro.

Inoltre, anche discostandosi dall'argomento della recessione ed analizzando attentamente i precedenti paragrafi, è possibile notare altre analogie con il quadro contemporaneo. Come evidenziato già alla fine del secondo capitolo, i tratti comuni tra Bretton Woods e l'attuale Unione monetaria europea sono evidenti.

Le proposte, che vennero fatte nella conferenza tenutasi in America nel '44, spiccarono per la loro lungimiranza, al pari del processo di cooperazione economica, il quale ancora oggi rappresenta uno degli obiettivi principali degli Stati europei, oltre ad essere la fondamentale condizione prevista dal piano Marshall nel dopoguerra. Tuttavia, nel vecchio continente, un piano così ambizioso ed un suo eventuale conseguimento appare ben lontano dalla sua realizzazione, poiché appare chiara una prevalenza degli interessi politico-economici da parte dei Paesi più forti. L'idea keynesiana inerente a una condivisione degli oneri tra Paesi debitori e creditori e alle misure correttive da apportare per riequilibrare la bilancia dei pagamenti risulta, in tal senso, pienamente attuale poiché favorirebbe una maggiore funzionalità nei rapporti tra i Paesi dell'Unione. Ciò è rafforzato alla luce di un contesto in cui si rivela necessario anteporre il bene collettivo europeo allo spirito individualista nazionale.

Attraverso un ulteriore parallelismo, la miopia di White, il quale si oppose fortemente alla proposta di Keynes, è paragonabile all'attuale filosofia di pensiero tedesca in merito alla politica economica dell'Europa.

In conclusione, le numerose analogie sottolineate nel corso di questa analisi incarnano il concetto fondamentale della ciclicità della storia, il quale si riversa nelle vicende storiche ed, in qualche modo, prescinde da esse, fornendo una *ratio*, un filo rosso che permette di tracciare parallelismi tra quadri storici apparentemente opposti e di legare le vicende passate a quelle presenti e future.

## Bibliografia.

- Ajassa G., Rivisteweb, - *Chi ricorda i subprime? La crisi oltre i muti* -, il Mulino, Bologna, 2009.
- Baffi P., *Memoria sull'azione di Einaudi- Studi sulla moneta* -, Milano, Giuffrè, 1965.
- Bairati P., - *Valletta* -, Torino, UTET, 1983.
- Blanchard O., Alessia Amighini, Francesco Giavazzi, Macroeconomia, - *Una prospettiva europea* -, il Mulino, Bologna, 2016.
- Bonelli F., - *Lo sviluppo di una grande impresa in Italia dal 1884 al 1962* -, Torino, Einaudi, 1975.
- Brown Jr. W.A., Opie R., - *American Foreign Assistance* -, The Brookings Institution, 1954.
- D'Adda C., Rivista Internazionale di Scienze Sociali, - *La crisi finanziaria globale 2008-2009* -, Vita e Pensiero, 2009.
- De Simone E., *Storia economica, - Dalla rivoluzione industriale alla rivoluzione informatica*, Franco Angeli, Milano, 2014.
- Diebold Jr. W., - *Trade and Payments in Western Europe. A Study in Economic Cooperation 1947-51* -, Harper and Brothers, New York 1952.
- Hogan M.J., - *The Marshall Plan* -, Cambridge University Press, 2008.
- Jacoboni A., - *L'industria meccanica italiana* -, Roma, Poligrafico di stato, 1949.
- Kaplan J.J., G. Schleiminger, - *The European Payments Union: Financial Diplomacy in the 1950s* -, Claredon Press, Oxford 1989.
- LABBATE S., - *Il governo dell'energia* -, Mondadori Education, Le Monnier Università, 2010.
- Mignone G.G, Rivista di storia contemporanea- *Stati Uniti, Fiat e repressione negli anni Cinquanta* -, 1974.
- Spiro, D.E., - *The Hidden Hand of American Hegemony: Petrodollar Recycling and International Markets* -, Cornell University Press, 1999.
- Tremolada I., Nuova Rivista Storica, - *L'ENI in Arabia Saudita: dalla concessione mineraria alle conseguenze* -, Dante Alighieri, 2014.
- Venn F., - *The Oil Crisis* -, London, Pearson, 2002.

Zamagni V., *Dalla periferia al centro- La seconda rinascita economica dell'Italia* -, il Mulino, Bologna, 1990.

Fonti giornalistiche.

Festuccia P., La Stampa, - *Monti: ecco il decreto salva-Italia* -, 6 dicembre 2011.

Il Corriere della sera, Economia, - *Ossigeno ai mercati dal decreto "Salva-Italia" Btp tornano sotto il 6% spread in picchiata* -, 6 dicembre 2011.

Il Corriere della sera, Economia, - *L'Europa e la crisi del debito sovrano, le tappe dalla Grecia all'Italia* -, 6 maggio 2016.

Il Corriere della sera, - *Ferragosto 1971: il regalo di Nixon*-, 15 agosto 2016.

Il Corriere della sera, Cultura, - *Trump erede del Nixon "sovranista" che segnò la fine di Bretton Woods*-, 11 agosto 2019.

Il Fatto Quotidiano, - *Crisi, Pil nel 2012 in calo del 2,4%. Crollo dei consumi: sotto il livello del 2001* -, 01 marzo 2013.

Il Sole 24 Ore, - *L'assalto in Iran che ha cambiato la storia del petrolio* -, 01 maggio 2016.

La Malfa G., Il Foglio, - *La lezione di Bretton Woods*-, 14 marzo 2016.

Mobili M. e Rogari M., Il Sole 24 Ore, - *È legge il decreto salva-Italia: fisco e pensioni i pilastri* -, 23 dicembre 2011.

Skidelsky R. e La Malfa G., *Il Sole 24 ore*, - *La "filosofia" dell'euro e la memoria di Bretton Woods* -, 31 maggio 2017.

Sitografia

[www.ansa.it](http://www.ansa.it).

[www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)

[www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).

[www.consob.it](http://www.consob.it).

[www.ecbeuropa.eu](http://www.ecbeuropa.eu).

[www.eurostat.it](http://www.eurostat.it)

[www.istat.it](http://www.istat.it).

[www.koyfin.it](http://www.koyfin.it)

[www.openluiss.it](http://www.openluiss.it).

[www.scenarieconomici.it](http://www.scenarieconomici.it).

[www.startingfinance.com](http://www.startingfinance.com).

[www.statitsta.it](http://www.statitsta.it).

[www.treccani.it](http://www.treccani.it).

[www.trendonline.it](http://www.trendonline.it).