



Dipartimento di Economia e Management Cattedra di Storia dell'Economia

IL RUOLO DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO NELLA CRESCITA ECONOMICA
ITALIANA NEL SECONDO DOPOGUERRA

RELATORE:

Prof.ssa Vittoria Ferrandino

CANDIDATO:

Gaia Marzia Amiconi

Matr: 190341

ANNO ACCADEMICO 2016/2017

INDICE

INTRODUZIONE.....	3
CAPITOLO I.....	7
ECONOMIA E BANCHE IN ITALIA TRA GUERRA E DOPOGUERRA (1936-1950)	
1.1 L'economia italiana tra politica fascista e conflitto mondiale.....	7
1.2 L'operatività delle banche stabilita dalla legge bancaria del 1936.....	13
1.3 L'economia italiana e l'intervento del sistema bancario negli anni della ricostruzione (1945-1950).....	19
CAPITOLO II.....	29
IL MIRACOLO ECONOMICO (1951-1962)	
2.1 La situazione economica italiana durante il miracolo economico.....	29
2.2 Il contributo del sistema bancario nello sviluppo delle attività produttive.....	36
2.3 Il ruolo del sistema creditizio nell'economia mista.....	41
CAPITOLO III.....	44
LA CRISI DELLO SVILUPPO ITALIANO: INFALZIONE E RECESSIONE (1963-1979)	
3.1 La politica monetaria italiana e l'influenza del settore creditizio sul sistema economico: dal 1963 al 1970.....	44
3.2 L'inflazione e le sue cause: la situazione creditizia ed economica italiana dal 1970 al 1973.....	57
3.3 La lenta ripresa del sistema creditizio fino alle prime ricostruzioni industriali: l'Italia dal 1974 al 1979.....	61
CONCLUSIONI.....	73
ELENCO DELLE TABELLE.....	76
BIBLIOGRAFIA.....	77
FONTI LEGISLATIVE.....	80
SITOGRAFIA.....	81

INTRODUZIONE

Il sistema bancario e finanziario è, con la sua importante funzione creditizia, uno dei principali motori dell'economia di un paese.

Un sistema instabile e non adeguato può provocare, come andremo a vedere, fasi recessive, mentre uno robusto ed accompagnato da una funzionale politica monetaria, può diventare fulcro della ricchezza e del benessere di una nazione.

Molti hanno una visione marcatamente critica, quasi “scontrosa”, nei confronti del mondo bancario e finanziario dove gli alti stipendi dei banchieri, gli elevati interessi richiesti dagli enti creditizi, i tanti scandali ed altro, provocano in loro sintomi di impotenza e frustrazione nei confronti di queste potenti istituzioni che frequentemente riescono a indirizzare l'andamento dell'economia.

Dall'altra faccia della medaglia, emerge invece, l'impossibilità di vivere senza le Banche e la Finanza, che gestendo tutto il cash-flow nella sua totalità, sorreggono le attività reali degli Stati e ne incentivano lo sviluppo economico.

Il passo fondamentale per comprendere questi macro-concetti è capire, attraverso l'esperienza del passato, le varie dinamiche che hanno portato, in Italia ed in quasi tutti i paesi del mondo, sia il sistema bancario sia quello finanziario a ricoprire un ruolo di “controllo” sulla prosperità economica.

Scopo fondamentale di questo elaborato è quello di analizzare le vicende storiche che hanno influenzato il sistema bancario italiano e che partono dall'emanazione della legge bancaria del 1936 fino ai primissimi anni Ottanta, quando il sistema bancario fu riformato nel suo insieme fino a raggiungere l'accezione odierna, con tutte le sue direttive e normative.

Si cerca inoltre, all'interno di questo lavoro, di evidenziare come i cambiamenti riportati sul piano finanziario abbiano influenzato in maniera incessante non solo l'Italia nel suo periodo di crescita, come può essere il periodo rappresentativo del “miracolo economico”, ma anche come questo abbia contribuito all'aggravarsi delle condizioni economiche italiane nei momenti di piena crisi.

Le funzioni svolte dalle Banche, infatti, hanno subito profonde trasformazioni rispetto a quelle loro ascrivibili all'inizio del secolo scorso: si osserva un'alternanza di fasi di ampliamento e di riduzione delle stesse, secondo quanto previsto dalle modifiche alla normativa in materia. Inizialmente, le Banche e le Istituzioni finanziarie svolgevano una funzione meramente di intermediazione, collegando la domanda di finanziamenti – costituita specialmente dal settore industriale – e l'offerta degli stessi – formata sostanzialmente dai piccoli risparmiatori.

Successivamente, grazie ai cambiamenti che hanno coinvolto la popolazione, dagli aspetti culturali fino a quelli economici, le Istituzioni finanziarie e specialmente le Banche hanno evoluto le loro attività non fungendo più da soli intermediari ma arrivando ad occupare una vera e propria funzione nel sistema monetario, contribuendo così alla crescita dei vari paesi e non solo dal punto di vista economico.

La funzione monetaria delle Banche consisteva nel regolare gli scambi attraverso monete alternative a quella con il corso legale, come ad esempio, quella “bancaria e scritturale”¹.

Ripercorrendo le vicende storiche che hanno come soggetto il settore finanziario e creditizio, del secolo scorso, la mia analisi si è focalizzata su quel periodo economico che ha garantito una florida ripresa post-bellica del nostro paese proprio grazie all'intervento di alcune Istituzioni fino ad arrivare ai periodi di crisi che vedono le loro radici negli *shock* petroliferi degli anni Settanta.

Il primo capitolo di questo trattato si focalizza sul periodo storico che ha portato le Banche a riprendersi dalla situazione di crisi in cui si trovavano fino ad arrivare ad una nuova configurazione garantita dalla legge bancaria del 1936.

Da lì si passa all'analisi di come le stesse Istituzioni finanziarie, completamente rivoluzionate nella loro accezione dalla legge del 1936, abbiano saputo tramutare la loro conformazione e le loro attività per essere di sostegno e di aiuto alle grandi imprese, nel processo di ristrutturazione e nel periodo della generale ricostruzione del nostro Paese. Tale ripresa fu alimentata anche dall'intervento Statale. Infatti, lo Stato contribuì in maniera rilevante alla ripresa economica italiana post-bellica tramite piani di ricostruzione sia aziendale che bancari; per questo motivo principali protagonisti di suddetti anni della Ricostruzione furono alcuni Istituti che avevano proprio il compito di risanare dall'interno l'economia del nostro Paese. Le Banche all'interno del sistema finanziario italiano, negli anni che precedevano la riforma bancaria del 1936, erano ancora Banche “miste”² sotto l'aspetto formale ma concretamente queste si erano tramutate in *banques d'affaires*, ovvero, Istituti di Credito Mobiliare collegati reciprocamente alle sorti delle grandi industrie.³ Nella seconda metà degli anni Quaranta, l'Italia si trovò di fronte ad un quadro economico non troppo disastroso rispetto a quello delle altre nazioni, anche se necessitava di un'istantanea ricostruzione dell'intero apparato industriale e finanziario, nonché di una ristrutturazione anche al livello fisico che coinvolse tutte le infrastrutture del Paese distrutte dalla presenza sul territorio degli alleati e dei nemici. La situazione economica italiana del periodo, dal punto di vista macroeconomico, era caratterizzata da una pesante disoccupazione, agevolata dall'assenza di possibilità migratorie verso paesi con maggiori opportunità di crescita e dalla lenta apertura dell'economia italiana verso i mercati internazionali, attraverso un processo sistematico di liberalizzazione degli scambi di prodotti e servizi.

La disoccupazione e la lenta apertura dell'economia italiana causata da uno scarso aumento dei consumi privati pro-capite, furono le caratteristiche economico-demografiche dell'Italia tra le due guerre: le congiunture economiche avverse, il blocco dell'emigrazione ed il riarmo impedirono ai salari e stipendi di aumentare secondo le stime previste, mentre i risparmi del pubblico venivano svalutati dall'inflazione che aumentava di anno in anno.

¹ Ad esempio i depositi bancari che circolano attraverso lo strumento dell'assegno bancario.

² Istituzione che esercita operazioni di credito ordinario e di credito mobiliare utilizzando, anche per quest'ultimo le normali fonti di provvista dei fondi.

³ G. Malagodi, *Raffaele Mattioli (1895-1973)*, in A. Mortara (a cura di), *op. cit.*

La lenta ma presente apertura del mercato Italiano verso prospettive economiche internazionali poteva configurarsi come un approccio reattivo alla precedente politica fascista che era stata caratterizzata da una spinta al protezionismo e alla chiusura economica del nostro Paese. Proprio grazie alla spinta innovativa applicata al sistema finanziario, oltre alle Istituzioni che continuavano ad operare per mano pubblica, si svilupparono ulteriori Enti privati che svolgevano attività nell'ambito degli investimenti di carattere industriale, e tra questi Mediobanca ed IFI⁴, che si imposero notevolmente sulla scena economica nazionale negli anni post-bellici.

All'affacciarsi degli anni Cinquanta ebbe inizio quel processo di ricostruzione del nostro Paese che si era avviato già negli anni precedenti e tutto ciò fu reso possibile dal fatto che le distruzioni belliche non avevano intaccato in modo significativo l'apparato produttivo dell'industria italiana. Una stima dei danni di guerra effettuata dalla Banca d'Italia ed inviata nel 1947 al BIRS⁵ fa presente che ammontavano all'8% del valore del capitale esistente nel 1938⁶.

Il secondo capitolo tratta della florida crescita economica che l'Italia sperimentò nei cosiddetti anni del "miracolo economico". Gli anni del "miracolo economico" furono caratterizzati da una miriade di riforme. Una volta stabilizzati i prezzi, lo Stato decise di varare nel 1950 una legge di riforma agraria, che attribuiva ai contadini la proprietà di piccoli appezzamenti di terreno. Ovviamente, la suddivisione dei terreni non garantiva però la prosperità dell'economia legata all'agricoltura che era da tempo subordinata all'industria e che garantiva dei salari maggiori rispetto al reddito da loro guadagnato.

La prosperità economica italiana fu agevolata dalla massiccia presenza di manodopera proprio dovuta al blocco dell'emigrazione; tutto ciò teneva al livello molto basso il costo del lavoro.⁷ Questi continui e repentini cambiamenti del sistema economico italiano videro come protagonista principale le Banche che sostenevano economicamente tutte le riforme proposte e la continua crescita dell'industria, senza creare un legame di dipendenza tra le due come precedentemente accennato.

La spinta innovativa iniziò a manifestarsi quando cominciarono a mutare gli assetti politici, culturali, economici e sociali; il sistema bancario, ovviamente, non rimase immutato. Durante questo periodo furono introdotti vari criteri che andavano a garantire la stabilità patrimoniale delle Banche e andavano a valutare l'adeguatezza della struttura patrimoniale per garantire una totale apertura ai mercati mondiali delle stesse istituzioni finanziarie.

I primi cambiamenti si verificarono nel momento in cui il processo di integrazione delle varie strutture al livello comunitario, richiese l'introduzione di criteri maggiormente selettivi per la gestione effettiva degli Enti

⁴ IFI: Istituto Finanziario Italiano. Questa è una società di proprietà del gruppo Fiat fondata nel 1927 per riunificare sotto un'unica società le varie partecipazioni industriali acquisite dal gruppo divenendo poi, negli anni una holding finanziaria.

⁵ BIRS sta per Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo.

⁶ Le stime dell'epoca sono numerose. Cfr. C. Daneo, *La politica economica della ricostruzione 1945-49*, Torino Einaudi, 1975, pp. 3-7. Quasi tutte le stime rilevate concordano sul fatto che le distruzioni belliche furono limitate. Poiché le stime vengono messe in rapporto alla capacità produttiva del 1938 non è infrequente che la stessa sia aumentata rispetto a quella esistente nel 1938 grazie ai numerosi investimenti effettuati negli anni 1939-42.

⁷ G. Baccelli, *Storia economica Italiana*, Mondadori, Milano.

finanziari, che dovevano affrontare nuovi scenari competitivi⁸. A supporto di questo processo di integrazione a livello comunitario, si aggiunse nel 1957 una nuova spinta di crescita, caratterizzata dall'adesione al Mercato Comune Europeo e che eliminava le barriere doganali tra i sei Paesi aderenti all'accordo; così facendo, le esportazioni italiane aumentarono notevolmente.⁹ Di conseguenza l'apertura a livello Europeo del nostro sistema economico e quindi l'aumento della pressione competitiva, obbligavano necessariamente l'Italia a porsi in una prospettiva di innovazione dal punto di vista finanziario e produttivo.

Il terzo capitolo tratta del tramonto del "miracolo economico" che ha fatto registrare gravi danni non solo per la produttività interna al nostro Paese ma anche per la competitività che questo esercitava sui mercati internazionali. In quegli anni si verificò la caduta di due miti che avevano caratterizzato l'epoca precedente: la crescita del benessere e la possibilità che questo potesse essere raggiunto da fasce sociali via via più ampie. Il tramonto di quest'epoca così prospera determinò la dipendenza assoluta dell'Italia dalle importazioni, trasformandola in preda di una continua inflazione a due cifre. L'inflazione, però, fu causata dall'embargo imposto sul petrolio a causa delle guerre arabo-israeliane. Questo embargo causò un'impennata dei prezzi del greggio e di tutti quei prodotti e materie prime derivanti da quest'ultimo. La stagflazione impose l'applicazione di interventi di politica monetaria volti a contenere l'ondata inflazionistica, come obiettivo primario e al contempo pose la necessità di continuare la prosecuzione degli investimenti in corso¹⁰.

Sotto il profilo istituzionale si nota facilmente che la legge bancaria del 1936, aveva consentito che il Comitato Interministeriale del Credito e del Risparmio e la Banca d'Italia si assumessero la libertà d'intervento sul mercato finanziario e creditizio, addossandosi di conseguenza ogni tipo di responsabilità tramite l'emanazione di provvedimenti normativi necessari per il funzionamento del sistema economico nazionale. Le finalità di tali normative prevedevano il contenimento del credito a breve termine e l'affidamento al sistema bancario, quale principale destinatario del risparmio nazionale, del ruolo di guida del mercato per i titoli a lungo termine chiamato a sostenere la tenuta dei programmi di investimento. L'impennata inflazionistica fu contenuta e la ripresa faticosamente innestata dalla ristrutturazione dei crediti delle banche; i risultati distorsivi dell'inflazione colpirono direttamente il sistema bancario erodendone il valore del capitale e delle riserve e determinando effetti di svalutazione del valore reale e della qualità dei prestiti concessi

In secondo luogo tali effetti toccarono la capacità di autofinanziamento delle imprese diminuendo per contro l'onere reale dei debiti.

⁸ S. Amorosino, *La ristrutturazione delle banche pubbliche: l'attuazione della legge n.218 e n.290*, Giuffrè, 1991.

⁹ G. Baccelli, *Storia economica Italiana*, Mondadori, Milano

¹⁰ http://www.assbb.it/contenuti/news/files/Quaderno_274_2013.pdf.

CAPITOLO I

ECONOMIA E BANCHE IN ITALIA TRA GUERRA E DOPOGUERRA (1936-1950)

1.1 L'ECONOMIA ITALIANA TRA POLITICA FASCISTA E CONFLITTO MONDIALE

Il periodo storico che va dal 1936 al 1945 fu caratterizzato da grandi cambiamenti che portarono poi alla concezione della società come la conosciamo oggi.

La crisi del sistema finanziario, il crollo della produzione industriale, la gravità della recessione e, infine, il secondo conflitto mondiale costrinsero i governi ad assumersi crescenti responsabilità e compiti che non avevano mai svolto in passato, proprio a causa di questi continui e repentini cambiamenti.

Queste rivoluzioni all'interno del nostro sistema economico non misero in crisi però i principi precedentemente affermati della proprietà privata e dell'economia di mercato.

Infatti si riconfermò l'assidua presenza dello stato come strumento "perfetto" per il salvataggio dell'economia del Paese.

Tutti gli espedienti provati, come i diritti doganali, le manovre monetarie e le misure legislative in favore delle intese consortili e oligopolistiche, non bastarono a non far collassare i settori portanti dell'economia; di fatto lo Stato intervenne direttamente supportando le grandi banche e industrie entrando in partecipazione della loro gestione¹¹.

In Italia l'intervento pubblico assunse delle caratteristiche completamente diverse rispetto a quelle avute in altri paesi; si cercò di salvare il sistema economico nel suo complesso e applicando tutte le sistemazioni programmate, si arrivò alla concezione di "Stato banchiere e imprenditore", al pieno controllo del credito e d'investimento e ad una rilevante presenza della mano pubblica nella proprietà e nella gestione di quote di attività industriale pari al 25% dell'intero capitale azionario¹².

Il costante intervento dello stato non incrinò le posizioni oligopolistiche delle personalità economiche di quel tempo né portò ad escludere dai consigli di amministrazione delle banche più incidenti gli esponenti delle più grandi concentrazioni private. Questo si può evincere dalle parole contenute nel diario di Ettore Conti, che sotto la data del 15 settembre del 1939, nel momento in cui si doveva costantemente sostenere il popolo, si erano formate delle oligarchie finanziarie; la produzione era in gran parte controllata da pochi gruppi, ad ognuno dei quali presiedeva un uomo. Agnelli, Cini, Volpi, Pirelli, Donegani e Falck dominavano i vari rami dell'industria¹³. Ovviamente, la presenza della mano pubblica fu accentuata dalla costituzione di due Istituti quali l'IMI e l'IRI, che assunsero il controllo quasi totalitario del sistema bancario e del sistema produttivo italiano, soprattutto nell'industria di base e nei servizi di primaria importanza come nel settore minerario, petrolifero, elettrico, siderurgico, assicurativo e telefonico¹⁴.

¹¹ Cfr. Aldcroft, *Storia dell'economia europea* cit., pp. 115 sgg.

¹² V. Castronovo, *Storia dell'economia d'Italia: Dall'Ottocento ai giorni nostri*, Einaudi, Torino, 2013.

¹³ Conti, *Dal taccuino di un borghese* cit., p.655.

¹⁴ Cfr. G. Gualerni, *La politica industriale fascista (1922-1935)*, Milano 1956, vol. I; E. Rossi, *Lo stato industriale*, Bari 1952.

Lo stato italiano in questo lasso temporale poteva assumere decisioni che spaziavano da impegni di carattere militare fino ad arrivare a quelli di natura sociale, senza dover sentire opinioni di terzi soggetti.

Questa caratteristica andò a fondersi con gli obiettivi della politica fascista dell'ultima parte degli anni '30; tutto ciò differenziò notevolmente l'intervento dello stato rispetto a quello verificatosi negli altri paesi soggetti alla disoccupazione e alla scarsità nell'efficienza del sistema produttivo. Una piccola ripresa del sistema economico italiano si ebbe con la spinta espansionistica che raggiunse l'Abissinia, avvenuta nel 1934, e con le prime spese per il riarmo.

Nel periodo che intercorre tra il 1934 fino ad arrivare alle soglie del 1937, l'avventura coloniale verso l'Etiopia spinse la crescita dell'industria meccanica, quella elettrica fino ad arrivare a quella siderurgica e chimica; tutto ciò non beneficiò solo le grandi industrie standardizzate ma anche tante piccole e medie imprese, più di 400 titolari fra titolari di piccole ditte, appaltatori di cave e imprese edili si stabilirono nella nuova colonia e più di 300 famiglie si stanziarono sul territorio. Nel 1936 la disoccupazione che impattava fortemente sull'economia del nostro paese diminuì nel 1936 di quasi la metà rispetto al 1932. Le società per azioni registrarono una crescita degli utili in media del 7,28% nel 1937, rispetto alla crescita dell'1,5% riscontrata 4 anni prima¹⁵. Tutto questo processo incoraggiò notevolmente l'intervento dello stato che mise in atto politiche per alimentare l'economia del paese, incentivando il rivenire e la costante ricerca di materie che potevano sostituire quelle di prima necessità importate da altri paesi, nonché di potenziare e innovare costantemente l'industria elettrica ed infine, quella di promuovere l'estrazione di minerali e la lavorazione di oli combustibili (scarsi e quasi assenti nella regione conquistata).

Tutto questo faceva supporre una buona prospettiva dell'impostazione autarchica, tanto ambita dal regime, ma i risultati non combaciavano con la realtà. L'alto costo delle sperimentazioni e la difficoltà di trovare materiale tale da essere surrogato a quello importato portò al collasso del sogno autarchico. Si beneficiarono varie "sconfitte" da questo punto di vista come quella alimentata dalla disfatta della politica della "battaglia del "grano", volta al conseguimento dell'autosufficienza produttiva di frumento in Italia.

Questa dura conseguenza portò, nel 1937, a richiedere all'estero più di un quarto del fabbisogno di grano. I risultati negativi riportati però non costituivano motivi di sfiducia nei confronti delle nuove politiche, infatti, la ricerca di prodotti e materie sostitutive portò l'Italia nel 1938 a ridurre circa dell'88% le importazioni di materie prime, del 60% quelle di prodotti semilavorati e del 52% quelle di prodotti finiti, rispetto alle stime effettuate nel 1928¹⁶. Tuttavia, l'Italia registrava diversi deficit della bilancia commerciale nei confronti di numerosi partner esteri, né le risorse naturali trovate presso la nuova colonia poterono garantire all'Italia l'indipendenza tanto ambita¹⁷. Altre manovre furono messe in atto per ridare la competitività ormai persa e una di queste fu una svalutazione della moneta nazionale, nell'ottobre del 1936, di circa del 40% ma,

¹⁵ Cfr. Castronovo, *L'industria italiana* cit., p.208.

¹⁶ V. Castronovo, *Storia dell'economia d'Italia: Dall'Ottocento ai giorni nostri*, Einaudi, Torino, 2013.

¹⁷ Cfr. Campana e Messori, *Gli scambi commerciali dell'Italia con l'estero*, nonché M. Paradisi, *Il commercio estero e la struttura industriale*, in *L'economia italiana nel periodo fascista*.

nonostante tutti gli sforzi, questo espediente non fu di nessun contributo per la nostra economia. L'autarchia voluta dal regime fascista portò però anche a delle migliorie per quanto riguarda il mercato interno, anche perché vi furono numerosi soggetti che beneficiarono di sovvenzioni statali per svolgere le diverse attività industriali. Infatti, si era registrato proprio agli inizi del 1938 un incremento relativo alle esportazioni di ben 6,62% rispetto ai valori registrati nel 1923¹⁸. La crescita delle esportazioni però rappresentava una ripresa fittizia in quanto si registravano limitazioni all'accesso ai mercati più redditizi come quelli che provvedevano al rifornimento di materie prime; inoltre, l'esaurimento delle entrate che provenivano dal turismo e dalle rimesse degli emigranti comportarono un prelievo massiccio dalle riserve auree. Di conseguenza si evinse che le politiche economiche interne si andavano sempre di più ad intrecciare con le politiche economiche estere; la spinta espansionistica si era rivelata una grande mossa strategica dal punto di vista militare e propagandistica ma di fatto le conquiste non comportarono alcun tipo di ricchezza per la penisola dal punto di vista economico. Fin qui si può immaginare che l'economia italiana stava subendo alti e bassi e non vi era nessuno strumento che poteva garantire una crescita prospera della stessa. I pochi segni positivi relativi alla crescita della nostra economia fecero credere al duce che l'Italia disponesse di tutti i mezzi necessari per perseguire una politica di prestigio e di potenza. Motivo di tanta fiducia erano i dati emersi nel 1938; i suddetti affermavano che la quota dell'industria per la formazione del prodotto interno lordo era cresciuta di circa sei punti percentuali rispetto ai dati rilevati nel 1932.

Pur registrando risultati prevalentemente positivi, l'economia italiana era molto lontana dagli indici di sviluppo registrati nei paesi più avanzati e pressoché nelle stesse situazioni. Le condizioni negative riguardanti la nostra economia, erano dovute anche alla costante arretratezza del Mezzogiorno; questo a causa del mancato ammodernamento dell'agricoltura e alla limitazione, nello sviluppo, di una solida industria locale di trasformazione.

Il Governo adottò misure per favorire le operazioni di concentrazione aziendale, per inserire alcuni dazi in difesa di alcuni settori o per effettuare una cartellizzazione del mercato interno¹⁹; tutte queste politiche però non avvantaggiavano le industrie più arretrate ma quelle già affermate e quindi appoggiavano lo sviluppo delle aree del Centro-Nord. A tutto ciò si accompagnava una lentezza legata allo sviluppo di progetti con lo scopo di far avanzare tecnologicamente e produttivamente le aree del Mezzogiorno, come quella legata alla propagazione dell'energia elettrica per queste aree più arretrate. Nella fase culminante dell'autarchia e del riarmo, Napoli e alcune zone limitrofe ebbero l'opportunità di trarre alcuni benefici da alcuni incentivi utilizzati per rilanciare l'industria pesante; si ricordi lo stabilimento di Bagnoli e le imprese aeronautiche e cantieristiche nel distretto partenopeo. Le politiche fin qui elencate non portarono l'Italia ad affermarsi dal punto di vista economico; ciò successe soltanto quando la stessa scese in guerra per combattere nel secondo conflitto mondiale. L'opera di potenziamento delle forze armate però era rimasta prevalentemente sulla carta,

¹⁸ V. Castronovo, *Storia dell'economia d'Italia*, Einaudi.

¹⁹ Cfr. F. Grassini, *Alcune idee della politica industriale fascista*, in aa. vv., *Fascismo e antifascismo* cit., vol. I.

l'economia era caratterizzata da una disastrosa situazione riguardanti le finanze pubbliche e la carenza di materie prime²⁰. Le conseguenze si riversarono sul sistema fiscale con un successivo inasprimento delle imposte e un aumento dei prestiti versati nelle casse dello Stato italiano; questi espedienti fecero crescere le entrate dello Stato di circa il 60 per cento fra il 1939-40 e il 1942-43²¹. Le misure adottate non riuscirono comunque ad alimentare la macchina bellica italiana, poiché vi erano importanti mancanze riguardanti materie prime e combustibili e il continuo *mismatching* tra le esigenze dell'esercito e la capacità del sistema produttivo²². Il passaggio dall'economia di pace all'economia di guerra, rispetto al precedente conflitto, non creò gravi tensioni sui mercati finanziari; anche se durante il conflitto la produzione industriale crebbe ovunque, raggiungendo livelli record rispetto a quelli registrati nel 1944, fu richiesto alla popolazione di effettuare innumerevoli sacrifici con un conseguente razionamento dei beni di prima necessità. L'incessante richiesta di uomini al fronte e il necessario riarmo bellico riassorbirono la disoccupazione che era costantemente presente sul territorio; tutti coloro che non erano al fronte lavoravano per mantenere viva la macchina bellica, quindi il denaro non mancava. Le famiglie, perciò, disponevano di grosse disponibilità liquide che affluivano nelle casse delle banche o venivano usate per l'acquisto di titoli di Stato. Il finanziamento della guerra, come precedentemente accennato, fu garantito dall'inasprimento fiscale imposto dal regime, da una contenuta emissione di biglietti di banca e dal ricorso all'indebitamento pubblico. Il sistema bancario italiano, grazie alle varie politiche adottate e nel seguito elencate, non risentì in particolar modo della guerra e la sua liquidità non fu mai seriamente compromessa, nonostante il continuo impegno nella sottoscrizione di numerosi prestiti pubblici. Le banche conservarono un alto livello di liquidità, con un incremento dei depositi, che coinvolse anche le casse postali. In Italia le spese di guerra furono finanziate solo in piccola parte dal ricorso all'imposizione fiscale, che nell'esercizio tra il 1942 e il 1943 coprì appena un terzo delle uscite del bilancio statale²³.

I metodi di finanziamento più utilizzati furono il ricorso al debito pubblico, ma in misura ancora maggiore, l'indebitamento del Tesoro verso la Banca d'Italia, che provvedeva al finanziamento con l'emissione di cartamoneta. Lo sbarco degli Alleati, avvenuta nel 1943, divise il paese in due parti. Successivamente allo sbarco si registrarono fenomeni anomali, che interessarono soprattutto il sistema bancario. Vi fu un consistente prelievo dei depositi, per timore di rappresaglie finanziarie da parte dei tedeschi. Questi prelievi assunsero conseguenze significative soprattutto nelle aree settentrionali, dove si registrò un aumento considerevole del tasso di interesse; questo innalzamento fu causato da provvedimenti limitativi dei prelievi, adottati dal regime fascista, per indurre i depositanti a lasciare in banca il loro denaro. Al sud gli Alleati chiusero le banche

²⁰ Cfr. F. Catalano, *L'economia italiana di guerra 1940-1943*, Milano 1969; nonché F. Guaneri, *Battaglie economiche fra le due guerre*, a cura di L. Zani, Bologna, 1988.

²¹ Cfr. A. Confalonieri e E. Gatti, *La politica del debito pubblico in Italia 1919-1943*, Roma-Bari 1986, vol. II.

²² Al contrario di quanto avvenne in Germania, dove l'apparato produttivo dalle potenzialità iniziali, commisurate al *Blitzkrieg*, passò ad un impegno bellico di lunga durata. Cfr. A. S. Milward, *L'economia di guerra della Germania*, Milano 1972.

²³ E. De Simone, *Banca e moneta attraverso i secoli*, Franco Angeli, 2011.

per riaprirle solo in seguito all'accertamento di un'adeguata liquidità. La liberazione del settentrione, nell'aprile del 1945, trovò le banche in condizioni soddisfacenti così gli Alleati acconsentirono alla ripresa delle attività immediatamente. Ulteriore motivo di preoccupazione fu l'inflazione, che repressa durante i primi anni di conflitto, esplose negli ultimi due e ancora di più nel dopoguerra. Infatti, l'inflazione era stata tenuta sotto controllo fino al settembre del 1943, con un aumento dei prezzi limitato (circa di due volte e mezzo rispetto all'anteguerra). Dopo di allora, poiché il finanziamento della guerra richiese grosse somme di denaro, da entrambi i governi italiani (quello della repubblica sociale italiana al nord e il regime monarchico del sud), l'inflazione iniziò ad aumentare. Per ovviare a queste somme per il finanziamento entrò in gioco un'ulteriore istituzione finanziaria, la Banca d'Italia, la quale concesse anticipazioni ad entrambi i governi emettendo una grossa quantità di biglietti di banca. L'aumento dei prezzi non colpì i due governi in egual misura; da un lato al nord si era registrato un aumento più contenuto rispetto alle aree al sud della penisola, questo fu causato grazie alla presenza di un apparato produttivo più efficiente e per le stringenti misure adottate dal regime. Tuttavia la mancanza di biglietti era costante in tutta la penisola, i depositanti, nonostante le riforme limitative per i prelievi, preferivano detenere moneta per qualsiasi evenienza finanziaria. La penuria di biglietti ostacolava lo scambio di merci e servizi ed allo stesso tempo non permetteva il pagamento costante dei salari, sicché le banche e lo stesso istituto di emissione, misero in circolazione vaglia bancari e assegni circolari a cifre fisse, di un ammontare pari a 11 miliardi di lire²⁴, tratti generalmente all'ordine proprio e girati in bianco, che poi furono gradualmente ritirati dalla circolazione a guerra finita. Nelle aree meridionali della penisola, gli alleati provvidero con l'emissione di monete proprie con il nome di *amilire*²⁵ (con una conseguente rimozione delle stesse intorno al 1950) ed imposero anche un cambio dollaro-lira a valori molto elevati. Tutto ciò addizionato alla penuria anche di generi alimentari comportò una violenta inflazione a differenza di quella moderata verificatasi nelle aree settentrionali. Per ovviare al continuo aumento dell'inflazione, si decise di applicare una drastica politica deflazionistica (la linea Einaudi), che provocò un calo degli investimenti e un aumento della disoccupazione ma limitò l'innalzarsi dei prezzi. I deficit economici manifestati durante il secondo conflitto mondiale presero una forma più definita nel dopoguerra accentuandone le conseguenze sul sistema produttivo e finanziario. L'Europa occidentale uscì devastata dal secondo conflitto mondiale. Numerose erano state le perdite umane registrate durante il conflitto, queste ammontavano a quasi cinquanta milioni, allo stesso modo notevoli furono le distruzioni materiali e i costi sostenuti dalla finanza pubblica²⁶. Nel dopoguerra l'Europa subì una profonda trasformazione in un contesto di numerosi cambiamenti strutturali dell'economia e delle relazioni mondiali. Ulteriore importante modifica fu la soppressione dell'Ispettorato per la difesa del risparmio e l'esercizio del credito, avvenuta con decreto nel 14 settembre 1944; le sue facoltà di vigilanza e assistenza passarono alla competenza del Ministro del Tesoro, mentre la vigilanza sulle aziende

²⁴ E. De Simone, *Banca e moneta attraverso i secoli*, Franco Angeli, 2011.

²⁵ Tale abbreviazione andava ad indicare le Allied Military Currency.

²⁶ V. Castronovo, *Storia economica d'Italia*, Einaudi, Torino, 2013.

di credito fu affidata alla Banca d'Italia, come già previsto dalla legislazione del 1926 a tutela del risparmio²⁷; le facoltà già attribuite al comitato dei ministri, al capo del governo e al capo dell'Ispettorato furono devolte al ministro del tesoro²⁸. L'Italia alla fine del 1945 usciva quasi completamente dilaniata dalla guerra, ritrovandosi in una situazione di incertezza politica e dissesto economico. Oltretutto l'esperienza della lotta partigiana, combattuta nel centro-nord si scontrava con il pensiero tradizionalista tipico del sistema monarchico, che continuava ad essere la tendenza predominante nelle aree meridionali del Paese seppure sotto il controllo degli Alleati. Di conseguenza, alla fine della guerra si trovarono due orientamenti produttivi che convivevano nel nostro Paese: da un lato la spinta innovativa portata da coloro che avevano partecipato alla Resistenza, dall'altro vi era una spinta più moderata e quasi avversa al cambiamento delle preesistenti forze politiche²⁹. Durante il conflitto e anche successivamente, gli Americani andarono sempre di più affermando la loro egemonia non solo a livello territoriale, stanziandosi sulla penisola, ma anche a livello economico contribuendo in parte alla ricostruzione del sistema produttivo nazionale. In Europa, di fatto, gli americani contribuirono con il piano Marshall, approvato nel 1946, alla ricostruzione dei vari sistemi produttivi tramite la cessione agli stessi di aiuti finanziari e materiali; questa soluzione portò benefici sia per l'una (il nuovo mercato europeo poteva essere un grosso riferimento per l'economia americana), che per l'altra parte (di fatto tramite gli aiuti finanziari l'Europa poté riprendersi dalle perdite subite durante il conflitto).

Con l'intervento degli Stati Uniti il processo di ricostruzione assunse caratteri molto innovativi, ponendo attenzione soprattutto su soluzioni rivoluzionarie per garantire una crescita prospera per il nostro Paese. Tuttavia questo non comportò una ricostruzione facile; i danni subiti dalle infrastrutture erano gravissimi, spaziando da quelli subiti dalle reti ferroviarie, quelli riguardanti la marina mercantile, fino ad arrivare a quelli subiti dall'agricoltura. Lo stato degli impianti industriali nel 1945 risentiva sia degli investimenti effettuati in precedenza, in regime di economia bellica, che delle distruzioni e della carenza di ammodernamenti. Massicci investimenti, come è stato precedentemente accennato, furono fatti per rilanciare l'industria pesante, meccanica e chimica, nel periodo autarchico durato fino al 1943, nell'Italia settentrionale, inoltre, l'apparato industriale era uscito sostanzialmente intatto, mentre nell'Italia centro-meridionale-dove il livello di distruzione degli impianti, dovuto all'ingente numero di bombardamenti, era notevole. La ripresa industriale fu molto lenta a causa di alcune difficoltà sul piano energetico; le materie come carbone e petrolio erano scarse quindi si preferì fare ricorso alle scorte proposte dagli Stati Uniti-per le quali però erano scarsi i metodi di pagamento e difficili da trasportare. La piena ripresa del sistema produttivo e finanziario si ebbe solo con l'attuazione di diverse politiche che portarono il nostro paese verso quello che fu chiamato periodo della Ricostruzione.

²⁷ G. Lanzarone, *Il sistema bancario italiano*, Einaudi, 1948.

²⁸ Con decreto 17 luglio 1947, n.691, veniva creato il Comitato interministeriale per il credito e per il risparmio.

²⁹ Si veda www.novecentoinrete.wordpress.com "Il secondo dopoguerra in Italia" di Alessia Novello.

1.2 L'OPERATIVITÀ DELLE BANCHE STABILITA DALLA LEGGE BANCARIA DEL 1936

La riforma bancaria che interessò gli anni '30 era dovuta agli eccessivi cambiamenti portati avanti dalla crisi del 1929, che mise in discussione non solo le normative finanziarie mondiali ma anche la regolamentazione bancaria italiana del 1926. Le banche negli anni '20 erano molto propense verso l'assunzione di partecipazioni e negli impegni di prestiti quindi si necessitava di un riassetamento, che fu tentato dalle grandi banche ma non condiviso a pieno da quelle periferiche che non risentivano eccessivamente dei cambiamenti repentini del sistema finanziario dal punto di vista normativo, quindi continuavano ad avere una condotta di avventurismo finanziario e disordine organizzativo. La legge del 1926 era volta alla sistematizzazione e stabilizzazione del sistema bancario ma non riusciva a produrre i suoi effetti nell'immediato. Nello stesso anno la Sezione autonoma del Consorzio sovvenzioni su valori industriali che aveva effettuato in passato il salvataggio del Banco di Roma ed altri onerosi interventi in favore di banche e industrie, cedette il passo ad un nuovo ente pubblico di nuova costituzione, l'Istituto di Liquidazioni.

Con il verificarsi della crisi del 1929 il sistema industriale italiano si affacciava al collasso, determinando così l'insolvenza di larga parte del sistema bancario e l'illiquidità delle grandi banche miste. Dal punto di vista finanziario, la crisi stava comportando "l'erosione dei capitali" che si espletava con le svalutazioni delle quotazioni azionarie e dall'essiccamento dei flussi di capitali necessari per l'investimento e allo stesso tempo a sostegno dell'attività ordinaria.

I problemi causati dalla crisi dovevano essere risolti rendendo le banche in grado di poter tornare ad operare correttamente utilizzando forme di finanziamento all'industria tali da alleggerire il carico degli immobilizzi ed evitare l'eccessivo ricorso alle prestazioni erogate dalla Banca d'Italia. L'irreversibilità dei fenomeni scatenati dalla crisi facevano supporre la necessità di un cambiamento strutturale del sistema e si dovette rivoluzionare la funzione bancaria incentrando tutto il processo sul risparmio capillarmente diffuso e raccolto invece di focalizzare tutto sul capitale proprio.

La banca negli anni pre-crisi era diventata capogruppo, in quanto, detentrica di una grossa fetta dei pacchetti azionari delle grandi imprese, che entrando in crisi, avevano determinato il deterioramento anche del patrimonio delle banche.

Le banche, in particolare, concedevano delle linee di credito sovradimensionate alle imprese così da divenirne sostanzialmente soci anche senza assumerne partecipazioni determinanti. Il coinvolgimento bancario, quindi, aveva oltrepassato quel limite al di là del quale il rientro del credito specifico e la stessa sopravvivenza della banca dipendevano dalla sopravvivenza dell'azienda. La ricostruzione italiana iniziò quando si concepì la necessità di costituire degli Istituti che si ponessero come spartiacque tra il risparmio e il mercato dei capitali e il risparmio e il sistema produttivo. Di conseguenza, fu costituito l'Istituto Mobiliare Italiano (IMI), questo ente doveva far trovare la piena realizzazione al credito industriale. L'IMI fu fondato nel 1931 e aveva il compito di concedere prestiti, reperiti tramite l'emissione di obbligazioni proprie, alle industrie sulla base di

ipoteche a lungo termine.³⁰ Le operazioni di ricostruzione furono molto dispendiose per le casse pubbliche e non apportarono i cambiamenti desiderati sortendo i loro effetti soltanto per un numero limitato di imprese. Il sistema bancario italiano necessitava di una svolta che non poteva prendere in considerazione il salvataggio solo di una parte ma, dell'intero sistema stesso.³¹ Il problema era incentrato sulla consistente esistenza di partite immobilizzate, che erano state finanziate direttamente dalla Banca d'Italia, divenuta quindi prestatore di ultima istanza. Le partite erano pari al 54% della circolazione che era di 13.671 miliardi; questa pressione delle banche sulla Banca Centrale cesserà soltanto con la costituzione dell'IRI. Il 23 gennaio del 1933 fu fondato l'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI), questo ricevette proprietà e carichi gestionali riferiti a grandi imprese.

Questo Istituto aveva aziende controllate che concorrevano alla formazione della produzione nazionale in misura del 28% nel settore meccanico, dell'80% nel settore navale, il 45% nell'acciaio e del 77% nella ghisa. Dal punto di vista bancario l'Istituto rilevò tutte le posizioni attive delle banche e della Banca d'Italia assumendo in contropartita la proprietà dei pacchetti azionari delle tre grandi banche miste e delle grandi imprese da queste finanziate. L'Istituto doveva cercare di sanare le aziende diventate ormai di sua proprietà e poi retrocedere ai privati i pacchetti azionari ormai sani, per questo motivo l'organo doveva essere soltanto temporaneo.

L'Istituto per la Ricostruzione Industriale aveva due sezioni di intervento:

- Sezione finanziamenti che si affianca all'attività dell'IMI nelle operazioni di credito alle imprese, questa sezione aveva il compito di raccogliere fondi con l'emissione di obbligazionarie e concedere prestiti a lungo termine ad aziende industriali. Nel 1936 questa sezione fu soppressa e trasferita all'IMI, che da quel momento fu autorizzato a concedere muti fino a 20 anni.³²
- Sezione smobilizzi che acquista la proprietà delle partecipazioni azionarie di molte industrie attive in diversi settori come quello: telefonico, marittimo, edilizio, finanziario, siderurgico, meccanico³³. Si occupa, inoltre, della situazione delle grandi banche e dei loro rapporti con la Banca d'Italia e l'Istituto di Liquidazione. I capitali azionari delle tre principali banche erano in larga parte finanziati da capitali propri che furono poi trasferiti all'IRI, lasciando a disposizione per il collocamento sul mercato presso il pubblico quote minime. Questa sezione doveva procedere gradualmente a collocare sul mercato i pacchetti azionari di cui aveva acquisito il possesso, oppure, mettere in liquidazione le aziende che non era conveniente risanare.

Questo aveva il compito di attuare il risanamento del sistema economico e finanziario italiano tramite diverse politiche come:

- L'adeguamento del sistema bancario

³⁰ Ministero dell'industria e del commercio, *L'istituto per la ricostruzione industriale IRI*, Utet, Torino, 1956.

³¹ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004.

³² E. De Simone, *Moneta e banche attraverso i secoli*, Franco Angeli, 2011.

³³ M. Onado (a cura di), *Il sistema finanziario italiano*, Il mulino, Bologna, 1986.

- La ridefinizione dei legami tra Stato e banche e quelli tra banche e industria
- La separazione tra l'esercizio del credito mobiliare da quello ordinario.

L'organo cercò di gestire al meglio i pacchetti azionari in suo possesso, che costituivano una parte importante delle società commerciali, industriali e bancarie del paese. Nelle mani dell'istituto vi si trovava la Banca Commerciale Italiana (possedendo il 94% del suo pacchetto azionario), il Credito Italiano (in misura del 78%) e il Banco di Roma (per il 94%)³⁴. I rapporti che si instaurarono tra queste banche e l'IRI erano regolati dalle "convenzioni" del 1934; secondo queste, l'Istituto si doveva impegnare a risanare il loro bilancio cedendo all'istituto il loro portafoglio industriale (azioni e crediti), obbligandosi, definitivamente per l'avvenire, a limitare la loro attività ad investimenti di breve termine. In questo modo, si poté dichiarare la fine della banca mista.³⁵ Tra il lasso di tempo che intercorre tra il 1931 e i primi mesi del 1932, si possono evidenziare diversi cambiamenti che interessarono le banche miste presenti nel nostro Paese; queste cercavano di finanziare ininterrottamente il capitale di rischio, di debito e le perdite dei gruppi industriali nazionali³⁶. Le banche quindi si videro costrette a convertire obbligatoriamente i loro crediti per evitare il fallimento delle imprese e così i capitali investiti. Questo sistema "contorto" aveva finito per coinvolgere anche la Banca d'Italia³⁷, vincolata in varie operazioni a sostegno degli istituti di credito più esposti al rischio³⁸. L'intero sistema finanziario sarebbe collassato se non si fosse intervenuti con l'istituzione dell'IRI; per questo motivo l'Istituto percepì la proprietà delle tre grandi banche miste Italiane sopra citate, dichiarando quindi la fine della banca mista in Italia.

Successivamente, nel 1935 passò nelle mani dell'IRI anche il pacchetto azionario del Banco di Santo Spirito, l'antico banco pubblico romano che era stato convertito in società per azioni già nel 1923. Il piano di ricostruzione messo in atto dall'Istituto si svolgeva in tre fasi:

- Operazioni di salvataggio.
- Gestione del patrimonio in seguito al salvataggio stesso.
- Strumenti di politica governativa economica.

Queste tre fasi garantivano l'esecuzione di vari compiti che spaziavano dalla concessione di mutui per aiutare le industrie a stimolare la produttività e a ridurre la disoccupazione, che incombeva in quegli anni, fino ad arrivare a designare delle vere e proprie funzioni per ogni ente finanziario. In particolare, l'Istituto doveva promuovere la rimozione delle interferenze tra Stato e Banche, chiarendo le responsabilità di ogni ente; doveva riconsiderare il ruolo della banca di emissione e il risanare la stessa per eventuali danni subiti; aveva il compito di far tornare le banche di credito ordinario come i principali enti che eroganti credito a breve termine.

³⁴ S. La Francesca, *Il sistema bancario italiano dalla crisi del 1929 alla fine del Novecento*, op. cit.

³⁵ E. De Simone, *Monete e banche attraverso i secoli*, Franco Angeli, 2011.

³⁶ Divenivano imprese capogruppo costrette ad acquistare azioni per evitare il fallimento delle controllate e quindi del coinvolgimento delle stesse banche finanziatrici.

³⁷ R. De Mattia, op. cit.

³⁸ I. Barbadoro et al., op. cit.

L'Istituto per incentivare la produttività dell'industria Italiana, avviò una vera e propria politica meridionalistica industriale volta ad agevolare e favorire le piccole imprese locali, cuore pulsante dell'economia del nostro Paese; così facendo, creò delle casse per il Mezzogiorno favorendo lo sviluppo economico delle aree più arretrate. Si evinse, dalle politiche messe in atto dall'IRI, che questi andava a favorire i salvataggi bancari e non quelli industriali; questi ultimi furono una conseguenza dei primi, in quanto, le banche, come già accennato precedentemente, detenevano grosse partecipazioni in suddette industrie.

Le operazioni di salvataggio furono necessarie ma allo stesso tempo molto costose; l'onere ammontava per più di 2 miliardi di valore nominale delle azioni incamerate dall'IRI.³⁹ Il precedente Istituto Liquidazioni fu assorbito dall'IRI; tuttavia investimenti ed altre acquisizioni controbilanciarono le retrocessioni, a tal punto che nel 1937 si decise di convertire l'IRI in un ente permanente, avente un proprio fondo in dotazione. Le retrocessioni non ebbero luogo per la mancanza di competenza nella gestione per mano privata di certe partecipazioni. D'altro canto vi erano una carenza di capitali privati per la realizzazione di operazioni di così grande portata, in aggiunta, alcuni settori pubblici non evidenziavano una profittabilità tale da stimolare l'interesse dei risparmiatori e investitori privati⁴⁰. Si poteva quindi affermare che il sistema finanziario era effettivamente cambiato giungendo alla voluta separazione tra Banca ed Industria e alla diversificazione dei vari mercati (monetario, creditizio e finanziario), rendendoli quindi meno intercomunicanti.

Il risanamento bancario fu finalmente completato con l'effettiva messa in vigore di un riordinamento dell'attività bancaria, approvato con un decreto legge del 1936.

La nuova legislazione bancaria era stata mossa dagli avvenimenti scaturiti dalla crisi del 1929; la precedente regolamentazione era soltanto volta alla tutela del risparmio, obiettivo primario era la stabilizzazione del sistema bancario mediante l'obbligo imposto alle banche di mettere a riserva i depositi che risultavano di ammontare superiore a venti volte il capitale sociale, l'albo che indicava tutte le aziende di credito presenti sul territorio, nonché i limiti di credito nei confronti di un solo soggetto.

La nuova legge bancaria del 1936 era volta alla tutela complessiva del risparmio e a disciplinare interamente il sistema finanziario nazionale, dove garante esclusivo fu la Banca d'Italia, la quale era diventata al tempo anche Banca Centrale. Obiettivo del Legislatore fu quello di sottolineare l'importanza del principio fondamentale di separatezza⁴¹; questo andava a sancire definitivamente la distinzione tra banca e industria, impedendo le partecipazioni dell'una nell'altra e dividendo l'esercizio del credito ordinario da quello del credito industriale.

La nuova legislazione del 1936 presentava dei contenuti ampliativi rispetto alla precedente legislazione e altri che erano del tutto nuovi. Gli elementi di novità della suddetta legislazione possono essere così sintetizzati:

- Tutti gli enti che sono autorizzati alla raccolta del risparmio presso il pubblico, esercitando il credito sono controllati da organi appositamente assegnati a suddetti enti. Uno di questi organi è l'Ispettorato,

³⁹ V. Zamagni, *Dalla periferia al centro*, Il Mulino, Bologna, 1993.

⁴⁰ L. Villari, op. cit.

⁴¹ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004.

organismo ad hoc per la difesa del risparmio; al cui capo vi è il Governatore della Banca d'Italia. Quest'organo ne controlla e ne autorizza in maniera quasi totalitaria le attività⁴². L'Ispettorato è strettamente dipendente dalle decisioni preposte da un Comitato di Ministri ed è presieduto dal Capo del Governo⁴³. Quest'organo ha il compito di autorizzare e vigilare numerose operazioni straordinarie effettuate dalle aziende di credito, diventandone l'organo di vigilanza effettivo⁴⁴. Vengono imposte norme concernenti la destinazione degli utili, i limiti alle concentrazioni dei fidi, le norme in materia di collegamento tra patrimonio e ammontare dei depositi, la natura e la ripartizione degli investimenti, le disposizioni inerenti all'emissione di azioni.

- La raccolta del risparmio fra il pubblico sotto ogni forma ed il successivo esercizio del credito sono dichiarate funzioni di interesse pubblico e devono essere esercitate soltanto da enti previamente autorizzati⁴⁵.
- La Banca d'Italia venne dichiarata Istituto di Diritto Pubblico e venne approvato un nuovo Statuto⁴⁶. Acquista poteri di controllo sul sistema bancario e di specializzazione creditizia. Oltre alla Banca d'Italia furono dichiarati istituti di credito di diritto pubblico anche: il Banco di Napoli, il Banco di Sicilia, la Banca Nazionale del lavoro, l'Istituto Bancario Sanpaolo di Torino e il Monte dei Paschi di Siena⁴⁷.
- Fu introdotto il divieto di commistione, o di sovrapposizione di incarichi, tra funzionari statali e parastatali e quelli delle aziende di credito e di alcuni istituti espressamente descritti dalla normativa⁴⁸.
- Fu applicata una differenziazione istituzionale tra aziende di credito ordinario, autorizzate a svolgere il credito di esercizio e quelle di credito mobiliare abilitate nell'erogazione a medio lungo termine⁴⁹. Questo approccio doveva garantire quell'elasticità al sistema bancario, che ormai mancava da tempo, e doveva rendere gli enti creditizi più sensibili alle misure di politica monetaria. Infatti, il mercato obbligazionario fiancheggiò l'intervento bancario rimanendo, però, estraniato dal sostegno al capitale di rischio.

Le normative bancarie che furono introdotte nel 1932-1934 nelle convenzioni che regolavano i rapporti tra IRI e Banche, già furono anticipati i principi che poi andarono a definire quello di separatezza, pur se non espressamente sancito, poi ampiamente descritto nella legislazione del 1936⁵⁰. L'assetto del nuovo sistema

⁴² Art. 2 del Titolo I del RDL del 12/03/1936 n. 375.

⁴³ Art 12 del Titolo II del RDL del 12/03/1936 n. 375.

⁴⁴ Art 28-40 del Titolo IV del RDL del 12/03/1936 n. 375. Viene introdotto anche l'obbligo di trasmissione di informazioni sui bilanci o su qualsiasi altro dato rilevante.

⁴⁵ Art 1 del Titolo I del RDL del 12/03/1936 n. 375.

⁴⁶ Art 3 del Titolo I ed Art. 24 del Titolo III del RDL del 12/03/1936 n. 375.

⁴⁷ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004.

⁴⁸ Titolo VII disciplina in maniera dettagliata le operazioni di fusione, di amministrazione straordinaria e liquidazione. Ad esempio secondo l'Art. 49 la fusione tra le aziende di credito può essere disposta, su proposta dei relativi Consigli di Amministrazione, solo per quelle che svolgono la loro attività in almeno tre provincie.

⁴⁹ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004.

⁵⁰ G. Guarino, G. Toniolo (a cura di), *La banca d'Italia e il sistema bancario, 1919-1936*, Collana storica della Banca d'Italia, Roma-Bari, Laterza, 1993.

finanziario, introdotto con la normativa del 1936, era volto a favorire la complementarità tra banca e borsa, quest'ultima diventava una sede di scambio dei titoli obbligazionari; una spinta concorrenziale abbastanza limitata e volle promuovere, così, la stabilità di tutto il sistema tra tutti gli intermediari bancari; si sosteneva ampiamente la coesistenza tra privato e pubblico, con predominanza di quest'ultimo; si raggiunse, infine, la separazione completa tra Industria e Banca, queste dipendevano da centri strategici superiori diversificati fra di loro e non in diretta concorrenza e la normativa affidava alla banca centrale la collocazione istituzionale preminente. La nuova configurazione stabiliva che le aziende che esercitavano il credito dovevano essere sottoposte alla vigilanza stringente della banca centrale; quest'ultima stabiliva i quozienti patrimoniali, non più determinabili per legge, e stabiliva i mezzi per evitare i rischi bancari che potevano verificarsi con l'accumulo dei fidi erogati. Il credito mobiliare, invece, aveva un controllo effettuato con strumenti diversi vi era infatti la sottoposizione ad autorizzazione per la costituzione di aziende, l'approvazione preventiva degli statuti, nonché l'inserimento all'interno dell'organizzazione di organi gestionali di rappresentanti della vigilanza.

Il mercato mobiliare veniva strettamente controllato grazie alla preventiva autorizzazione della Banca d'Italia per l'emissione di obbligazioni, azioni e valori mobiliari di ogni forma e natura.

Le tre grandi banche assorbite dall'IRI (Banca commerciale italiana, il Credito italiano ed il Banco di Roma), ricevettero ufficialmente e formalmente il riconoscimento di "Banche di Interesse Nazionale"⁵¹, chiamate anche con l'acronimo BIN⁵²; queste potevano essere considerate solo banche che avevano filiali in almeno trenta province. Altra riforma fondamentale fu quella che stabiliva il divieto di costituzione di nuove aziende eroganti credito ordinario se non sotto forma di società anonima o in accomandita per azioni, secondo l'Art. 30 del r.d.l del 17 luglio 1937. (trovare norma).

L'Istituto di emissione, in quegli anni, assunse la qualificazione di Istituto di Credito di Diritto Pubblico, il cui capitale sociale era detenuto nelle Casse di Risparmio, dalle Banche di Interesse Nazionale, dagli Istituti di Previdenza e Assicurazione e dagli istituti di Credito di diritto pubblico sopracitati. Nei sei anni che intercorsero tra il 1931 e il 1936 si era verificata una diminuzione del numero di sportelli delle aziende a causa della cancellazione dall'albo e operazioni di fusione. ???

Con la nuova legge il concetto di tutela del risparmio assunse la sua massima accezione, definendo i rapporti tra depositi e conti corrente, ma anche, l'emissione ed il collocamento dei valori mobiliari. Infatti, la separazione effettiva tra credito ordinario e credito mobiliare, oltre a sciogliere definitivamente i nodi tra banca e industria, implicò una maggiore attenzione, e quindi una maggiore tutela, nei confronti del risparmio privato. Tutto ciò era giustificato dalla connotazione pubblica dell'azionista degli Istituti creditizi principali. Di conseguenza, furono implementati e creati degli strumenti che garantivano maggiore trasparenza e correttezza nei confronti dei privati.

⁵¹ Tutto ciò fu stabilito dal Decreto Legge 12/03/1936 n. 337.

⁵² Le BIN erano le banche di credito ordinario che però non potevano concedere prestiti all'industria né essere proprietarie di valori industriali. Tali istituti erano precedentemente chiamati "banche miste".

La normativa influenzò, notevolmente, anche il settore industriale, che separato definitivamente da quello finanziario, necessitava di una nuova strategia. La grande industria sopravviveva con i fondi presi in dotazione dall'IRI prima e poi dalle sue società finanziarie, finanziandosi anche con il ricorso al mercato mobiliare.

Le aziende industriali, in quel periodo, erano assistite direttamente o indirettamente dal grande mercato obbligazionario formatosi al principio degli anni '30.

Asse portante del sistema creditizio nazionale potevano essere considerati gli istituti di credito di diritto pubblico e le banche di interesse nazionale; l'economia pubblica venne sostenuta dai primi, mentre, l'economia minore fu supportata dal credito delle banche popolari e da quelle di dimensione minore. Lo schema di distribuzione territoriale del credito era così formato: undici aziende di carattere nazionale o interregionale erogavano 14 miliardi di crediti mentre le regionali e le locali ne erogavano 13 miliardi⁵³.

Il sistema bancario fu rivoluzionato in maniera sconvolgente dalla legge bancario del 1936, tramite l'affermazione del principio di specializzazione delle attività delle aziende di credito; infatti, si crearono due comparti distinti del sistema bancario, quello del credito a breve termine e quello dedicato al credito a medio lungo termine.

Questo rimodellamento del sistema bancario decretò l'effettiva fine del sistema finanziario della banca mista, già precedentemente accennato. Tutto questo processo decretò la predilezione della segmentazione del mercato attraverso una divisione per categorie di aziende di credito e da una divisione funzionale per ruoli.

Ulteriore strumento di regolamentazione fu il cartello bancario che, costituito per la prima volta negli anni '20 e trasformato poi in uno strumento amministrativo negli anni '30, fu utilizzato come presidio della stabilità bancaria.

Questa stabilità fu perseguita tramite una duplice linea: da un lato vi erano gli accordi tra gli Istituti di Credito, che assicuravano l'afflusso di reddito in un sistema con limitata efficienza e dall'altro garanti c'erano la stabilità e la continuità di flussi di risorse verso l'industria a tassi agevolati e contenuti.

Grazie alla presenza di questi accordi di cartello e alla loro economicità, si preferì sempre di più fare ricorso al credito anziché al capitale di rischio. Questa tendenza fece sì che l'attenzione dei privati fosse volta maggiormente al mercato obbligazionario, dandogli così la possibilità di espandersi, rispetto a quello mobiliare.

1.3 L'ECONOMIA ITALIANA E L'INTERVENTO DEL SISTEMA BANCARIO NEGLI ANNI DELLA RICOSTRUZIONE (1945-1950)

Gli anni che seguirono immediatamente la fine del secondo conflitto mondiale formano quello che viene chiamato *periodo della ricostruzione*. La denominazione risulta approssimativa e semplicistica in quanto i cambiamenti e le decisioni che vennero prese in quegli anni determinarono lo sviluppo economico

⁵³ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004.

successivo⁵⁴; l'Italia usciva dal conflitto con uno stato di salute della moneta che potevano definirsi pesanti ma non gravi. Se da un lato lo stato della lira, conseguentemente alla sua svalutazione, poteva far prevedere inquietanti previsioni, dall'altro vi erano altri fattori che bilanciavano positivamente la situazione post-bellica come: un organismo statale unico, ancora efficiente, un sistema di trasporti che assicurava collegamenti capillari in tutto il territorio, anche se necessitava di un'immediata ricostruzione ed infine un sistema di norme sulla produzione agricola ed industriale e di controllo sui prezzi ancora funzionante.

I problemi affrontati all'indomani della seconda guerra mondiale non potevano essere semplificati, né sotto il profilo delle conseguenze, né sotto il profilo della portata; questi potevano essere suddivisi in base all'immediatezza dei loro effetti, oppure, alla lentezza tramite la quale questi effetti si propagavano nel tempo. I problemi immediati furono, in quegli anni, legati alla ricostruzione del sistema produttivo distrutto dal conflitto, dell'inflazione che continuava sempre di più ad infiammarsi e quello legato alla strozzatura del sistema dei pagamenti. Il *patrimonio nazionale abitativo* era stato gravemente danneggiato dall'incombere dei bombardamenti, la rete stradale e ferroviaria avevano subito notevoli danni, questa era pressoché paralizzata in quanto non erano state distrutte solo le linee ma anche le relative locomotive e vetture. Tuttavia, al di là dei danni effettivi e visibili, i danni risultavano di grave entità ma non irrisolvibili; la gravità di suddetti danni era anche notevolmente esasperata dalle stime approssimative effettuate⁵⁵. In Italia, il *problema dell'inflazione* fu centro animato di discussioni negli anni post-bellici. Le ingenti spese militari, che da un lato avevano migliorato l'economia nazionale mettendo in moto l'apparato industriale bellico per il riarmo, dall'altro avevano causato un'immissione di liquidità all'interno del sistema economico per sopperire alle spese militari. Tuttavia, per compensare queste ingenti spese, le autorità statali procedevano con una persistente emissione di Titoli di Stato, che venivano collocati presso le banche e molto più raramente presso i privati. Le autorità economiche e statali cercarono di ovviare al continuo aumento dei prezzi con un "circuito di capitali", che avrebbe sottratto l'eccesso di liquidità in circolazione; in un primo frangente frenò l'incremento dei prezzi ma poi si dimostrò inefficace⁵⁶.

L'arrestarsi dell'inflazione si verificò soltanto con la messa in atto della politica economica di Luigi Einaudi con la cosiddetta "linea Einaudi". Infine, *la bilancia dei pagamenti* non suscitava pochi problemi; per pagare le importazioni, era necessario sviluppare le esportazioni ma, per farlo, era d'obbligo ricostruire il sistema produttivo nazionale, importando macchinari, capitali e materie prime. Il problema doveva essere ovviato dai finanziamenti esteri, risarcire una volta completata la ricostruzione e ripristinare le esportazioni ad un livello accettabile. Tuttavia, i finanziamenti e i capitali provenienti dall'esterno andarono a rifocillare le riserve valutarie anziché a finanziare la ricostruzione della capacità produttiva del nostro paese, almeno fino al 1949.

⁵⁴ A. Graziani, *L'economia italiana: 1945-1970*, Il Mulino, Bologna.

⁵⁵ A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008.

⁵⁶ Le valutazioni dell'efficacia del circuito dei capitali sono molteplici. De Cecco 1967b, IIO-II, formula un giudizio parzialmente positivo, Daneo 1975, 31 esprime invece riserve sostanziali.

I problemi che invece avevano effetti manifestanti nel lungo periodo erano legati a danni strutturali al sistema produttivo nazionale, all'arretratezza delle aree meridionali della penisola, soprattutto nel settore agricolo ed a quelli legati alle divergenze economiche e sociali tra il Nord e il Sud. Se si prosegue analizzando il sistema creditizio italiano, nell'immediato dopoguerra, si può evidenziare che questo si presentava in una situazione ancor meno danneggiata rispetto all'apparato monetario e finanziario.

Il processo normativo messo in atto dalle precedenti legislazioni (quella del 1926 e la successiva nell'anno 1936), e la struttura diversificata degli istituti di credito avevano funzionato da efficiente trincea di contenimento degli eventi eccezionali susseguitesesi in questi anni⁵⁷. Con la riforma bancaria del 1936 si andavano a delineare il risparmio e l'investimento come funzioni di interesse pubblico e non solo operazioni volte nell'ambito privato; questo aveva comportato una successiva limitazione dell'azione privata in questo settore e un simultaneo convogliamento delle risorse e dei risparmi verso investimenti di carattere pubblico.

Il sistema di norme, che regolava gli istituti creditizi, prevedeva continui passaggi di flussi tra Banca d'Italia e Tesoro; questo sistema venne utilizzato nel dopoguerra come alternativa all'emissione di nuova carta moneta richiesta per i forti impegni del Tesoro.

Analizzando la tabella sotto riportata possiamo notare che dopo la crisi del 1943-1944, i depositi erano ridiventati più della circolazione, anche nel periodo dove l'inflazione stava incrementando i suoi effetti; i depositi aumentarono fino ad arrivare al livello prebellico con 2,5 punti percentuale nel 1952.

Tabella 1. Circolazione monetaria e depositi bancari in Italia dal 1938 al 1952

Anno	Circ. monetaria*		% Anno prec.	Depositi bancari		Rapp. Dep/Cir (%)
	lire corr.	lire 1938		lire corr.	lire 1938	
1938	22.495	22.495	9,67	55.532	55.532	2,50
1939	28.546	27.339	26,88	60.996	58.416	2,50
1940	35.405	29.057	24,03	72.458	59.466	2,10
1941	54.924	38.958	55,13	93.634	66.415	1,90
1942	79.166	48.576	44,13	117.946	72.096	1,40
1943	181.235	66.314	128,93	143.258	52.418	0,79
1944	319.397	26.286	76,23	248.785	20.475	0,77
1945	389.810	16.294	22,04	406.586	16.953	1,09
1946	512.711	18.150	31,53	698.055	24.711	1,30
1947	794.990	17.410	55,05	1.013.889	22.204	1,20
1948	970.951	20.002	22,13	1.520.278	31.318	1,40
1949	1.058.168	21.481	10,9	1.984.724	40.290	1,50
1950	1.176.448	24.235	11,12	2.234.906	46.039	1,90
1951	1.304.650	24.527	11,09	2.688.037	50.535	2,01
1952	1.413.381	25.441	10,83	3.335.350	60.036	2,50

* Comprende biglietti di banca, biglietti e monete di Stato.

Fonte: ISTAT. Nostra elaborazione dei dati tratti da ISTAT. Sommario di statistiche storiche dell'Italia 1861/1975, Roma, 1976.

⁵⁷ A. Porzio, Lezioni di diritto, cit., p.43 sgg.

La riluttanza degli attori economici nell'effettuare investimenti tradizionali e/o quelli ad un rischio più elevato ma con maggior rendimento, a causa delle condizioni imposte dalla guerra, contribuì a rendere costante l'indice di liquidità e le banche divennero sempre più strumenti di raccolta del risparmio, investito poi secondo criteri di interesse pubblico⁵⁸. Una volta che le industrie esaurirono le proprie scorte monetarie, si rivolsero alle istituzioni creditizie per avere dei finanziamenti; questi soddisfacevano domande di consumo più che di investimento, quindi poco legate all'offerta e al supportare la ricostruzione del sistema produttivo; questi finanziamenti erano associati a sovvenzioni e producevano anche immobilizzi. Intorno alla metà dell'anno 1946, i prezzi delle merci iniziarono ad aumentare e questo fu causato dalla scarsità delle stesse e dalla larga domanda esistente; un altro fenomeno che si evidenziò fu la svalutazione della lira e l'aumento del valore dell'oro. Di conseguenza i depositi bancari anche se erano lievemente aumentati, subirono una drastica diminuzione⁵⁹. L'aumento degli impieghi bancari fu agevolato e supportato dal momento congiunturale e anche dall'aumento dei costi di gestione delle banche a causa della lievitazione dei salari. La liquidità detenuta nel sistema bancario era stata utilizzata ampiamente per scopi governativi, quali il risconto degli effetti per l'ammasso granario posto in atto per sostenere il prezzo politico del pane. A questo né la Banca d'Italia né il sistema creditizio potevano sottrarsi.

Nel momento in cui fu lanciato il prestito per la Ricostruzione, già pianificato ex-ante, il decorso inflazionistico incalzò e questo fu dovuto al fatto che il prestito fu lanciato per assorbire in qualche modo la liquidità esistente nel sistema tramite la partecipazione al prestito di risparmiatori privati, invece, questa manovra non fruttò i risultati sperati. Gli effetti "mancati", nel lancio di questo prestito, furono dovuti anche a causa del tasso d'interesse tenuto relativamente basso per non incorrere nell'opposizione della sinistra in quello che ritenevano un regalo alla "rendita improduttiva"⁶⁰. Questo insuccesso comportò la partecipazione massiccia degli Istituti di Credito, che per poter sopportare il prestito, dovettero ritirare parte delle proprie disponibilità giacenti nei depositi della Banca d'Italia, per ricomporre la liquidità preesistente⁶¹. Questo processo diede il via ad un aumento repentino della velocità di circolazione della moneta, che fece impennare l'inflazione.

Il periodo compreso tra la fine del 1946 e gli inizi del 1947 registrò uno spostamento degli impieghi bancari dal settore pubblico al settore privato, sicché il rapporto depositi/impieghi si sviluppò a tal punto che anche Einaudi si scrisse: "Le banche sono giunte ad un limite d'impiego del 72% dei depositi che sarebbe pericoloso, anzi folle superare"⁶². Una svolta economica si raggiunse soltanto nel luglio del 1947, in quanto successivamente al conferimento della fiducia al terzo governo De Gasperi e l'esclusione dallo stesso dei partiti socialista e comunista, i ministeri economici vennero affidati a uomini di matrice liberista. Luigi Einaudi

⁵⁸ P. Baffi, *L'evoluzione monetaria in Italia dall'economia di guerra alla convertibilità, 1935-58*, in "Studi sulla moneta", Giuffrè, Milano, 1965, pp. 226-315.

⁵⁹ Scrive Paolo Baffi: "Verso la fine dell'anno, per gli effetti congiunti del prestito della Ricostruzione, dei bisogni stagionali di circolante e di un forte balzo innanzi dei salari..., quelle disponibilità caddero di un terzo – da 150 a 100 miliardi di lire – nel giro di tre mesi" (Ibidem, p.264).

⁶⁰ Cfr. Carli, *Cinquant'anni di vita italiana* cit., p.48.

⁶¹ Cfr. A. Graziani, *L'economia italiana. 1945-1970*, Bologna 1972.

⁶² L. Einaudi, *Vincoli del Credito*, "in Corriere della Sera", settembre 1947.

lasciò il precedente governo della Banca d'Italia a Menichella che assunse la direzione del nuovo ministero del Bilancio. La svolta era già stata anticipata sia dalla concessione di un consistente prestito, negoziato tra De Gasperi nel gennaio del 1947, sia dall'ammissione italiana al Fondo Monetario Internazionale⁶³ e alla Banca Mondiale⁶⁴, adesione perfezionata anch'essa a Washington, durante il viaggio compiuto dal presidente del Consiglio. Ulteriori provvedimenti furono istituiti nell'ambito valutario, non solo tramite l'ammissione al fondo monetario internazionale, precedentemente descritta, ma anche tramite l'ammissione agli accordi di Bretton Woods, un passo molto importante. Suddetti accordi stabilivano un *regime di cambi fissi*, di conseguenza l'Italia doveva trovare un livello del cambio che poteva facilmente essere aggiustato e "difeso" nel tempo. Adottando queste direttive si tenne in vita il *sistema del 50 per cento*⁶⁵, sicché si stabilì che il 50 per cento di valuta da cedere al cambio ufficiale sarebbe stato acquistato ad un prezzo commisurato al corso libero del mese precedente; facendo ciò si legò il corso ufficiale al cambio libero, che equivaleva ad una completa liberalizzazione del mercato. Questa politica sortì gli effetti desiderati anche se i costi sostenuti per portare avanti la politica erano notevoli. Tuttavia, la manovra voluta da Einaudi assunse caratteri drastici ma lineari per abbattere completamente l'inflazione galoppante. La politica si basava sull'abolizione dei "prezzi politici" (voluti dai partiti di sinistra per i generi di prima necessità), sull'aumento delle imposte sui capitali, sui redditi e sui consumi; si cercò in tutti i modi di contenere il credito bancario tramite l'applicazione di un "stretta creditizia" e, infine, si trattò di controllare il quantitativo di moneta in circolazione⁶⁶. Perno centrale di questa manovra fu l'introduzione di alcuni obblighi di riserva presso L'Istituto di Emissione, congiuntamente all'aumento del tasso di sconto dal 4 al 5,50 per cento⁶⁷. Il regime di riserva obbligatoria consisteva per le banche l'obbligo di investire il 20 per cento della raccolta del risparmio, il cui ammontare superasse 10 volte il patrimonio, in Titoli di Stato o garantiti dallo Stato, da depositarsi presso l'istituto di emissione o versati in un conto corrente fruttifero speciale costituito e vincolati presso l'istituto stesso o presso il Tesoro (in quest'ultimo caso la percentuale da vincolare dei depositi non doveva superare il 15 per cento). Una frazione dei depositi bancari, pari al 10 per cento per quelli esistenti al primo Ottobre 1947, e al 40 per cento per quelli formati dopo tale data, era vincolata in riserva obbligatoria, ma il totale complessivo del vincolo non doveva superare il 25 per cento della massa depositante⁶⁸. La motivazione di tale obbligo di riserva può essere ritrovata in tratti già precedentemente discussi. La legge bancaria del 1926, che tutelava i depositi e il risparmio privato in generale, prevedeva che gli stessi depositi non potessero superare venti volte l'ammontare di capitale. Il rapporto capitale - depositi era diventato un centesimo durante il secondo

⁶³ Il FMI, insieme alla Banca Mondiale, è un'organizzazione internazionale all'interno della competenza generale delle Nazioni Unite e si occupa di promuovere la cooperazione monetaria e internazionale, promuovere la stabilità dei rapporti di cambio.

⁶⁴ La Banca Mondiale si occupa di finanziare la ricostruzione e lo sviluppo dei paesi coinvolti nel secondo conflitto mondiale, e successivamente, si sono ampliate le competenze abbracciando anche il sostegno alla crescita delle economie in via di sviluppo. Cfr. P. Savona, *Il ritorno dello Stato padrone*, Rubettino, 2009.

⁶⁵ A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana*, Bollari Boringhieri, Torino, 2008.

⁶⁶ V. Castronovo, *Storia economica d'Italia*, Einaudi, Torino, 2013.

⁶⁷ Cfr. De Cecco, *Saggi di politica monetaria* cit., pp. 67 e sgg.

⁶⁸ A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008.

dopoguerra, ciò dovuto all'inflazione galoppante in quegli anni; quando poi successivamente i depositi iniziarono ad incrementarsi nel periodo 1945-1946 si cercò di elevare l'aliquota da un ventesimo ad un trentesimo.

Si necessitava, dunque, di una tutela maggiormente efficace per i depositi e quindi per il risparmio, dovuto all'impossibilità di incrementare i capitali delle banche nel breve periodo. (riferimenti la Francesca storia)

La riserva obbligatoria divenne uno strumento per regolare l'attività creditizia ma in quegli anni fece anche da moderatore per le oscillazioni che i prezzi stavano subendo.

La riserva doveva ottemperare due compiti; in primo luogo doveva scoraggiare l'applicazione di alti tassi sulla raccolta ed eleva l'onerosità a causa della diminuzione del margine di intermediazione dovuta alla minore remunerazione dei depositi situati nella Banca d'Italia e sottratti ad impiego più redditizio ;in secondo luogo il regime di riserva doveva attenuare l'entità dei flussi di impiego, evitando politiche creditizie altamente rischiose⁶⁹. Questa politica assume una notevole importanza anche dal punto di vista monetario, dopo l'accentramento dell'emissione dei biglietti di banca avvenuto nel 1926. Infatti si è visto che la Banca d'Italia diventò una banca centrale che riusciva a sopperire nel miglior modo possibile, grazie a questo intervento, ai propri compiti di custode delle riserve delle aziende di credito⁷⁰. La manovra messa in atto da Einaudi, neo ministro liberale del Bilancio, decretò anche riforma valutaria; di fatto, i cambi furono liberalizzati, le imposte vennero relativamente contenute a favore del risparmio e il rialzo dei salari venne bloccato. La cosiddetta "linea Einaudi" sortì gli effetti previsti, infatti, aumentando la stretta creditizia e ponendo delle limitazioni sulla liquidità si riuscì a diminuire la velocità di circolazione della moneta, la contrazione dei prezzi e si determinò la diminuzione dei valori borsistici; la manovra determinò anche una maggiore stabilità della bilancia di pagamento, potendo contare su una moneta più stabile, elemento essenziale per la stipula di contratti bidirezionali di tipo valutativo in grado di far inserire nuovamente l'Italia nei circuiti internazionali⁷¹. Tuttavia l'improvvisa stretta creditizia applicata agli istituti finanziari suscitò una drastica diminuzione degli investimenti e quindi una lenta regressione della produzione industriale, destinata a riprendersi solo due anni più tardi. Nel luglio dello stesso anno in cui l'inflazione impennò e si decise di applicare la "linea Einaudi", fu fondato il Comitato Interministeriale per il Credito e per il Risparmio (CICR)⁷². Quest'ultimo era un organo che aveva poteri generali per controllare la situazione monetaria a livello nazionale e gli furono affidate competenze direttive e d'indirizzo del settore finanziario. Il comitato composto dai diversi Ministeri e presieduto dal Ministro del Tesoro, prevedeva la partecipazione del Governatore della Banca d'Italia al quale però non era affidato nessun diritto di voto. Quest'organo divenne fondamentale per abbracciare la direzione monetaria e finanziaria affidata alla Banca d'Italia, deliberando i criteri e i requisiti per l'esercizio dell'attività,

⁶⁹ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004.

⁷⁰ F. Spinelli e M. Fratianni, *Storia monetaria d'Italia*, cit., pp. 248 ssg.

⁷¹ Cfr. in particolare De Cecco, *Saggi di politica monetaria* cit., pp. 116-17; Foà, *Monetary Reconstruction in Italy* cit., pp. 89 sgg.; nonché Hirschman, *Inflation and Deflation in Italy* cit.; oltre a Pietranera, *Considerations on the Dynamics of the Italian Inflation* cit.

⁷² A. Mortara, *Il settore pubblico dell'economia*, vol. 18, in *Studi e documenti sul settore pubblico dell'economia*, collana Ciriec, F. Angeli, 1976.

le regole di vigilanza relative al credito, al risparmio e al mercato valutario⁷³. Tre furono le principali ragioni che portarono alla costituzione del CICR: per prima troviamo la difficoltà di gestire i flussi di credito di ingente entità, successivamente vi è l'eccessiva crescita della domanda, dovuta alla ripresa post-bellica, che necessitava di un efficiente coordinamento nei flussi finanziari richiesti ed, infine, vi fu l'incombente di una pesante inflazione⁷⁴. Di conseguenza, le funzioni a cui il comitato doveva sopperire erano sia di carattere generale che specifico. Il Comitato emana le direttive in termini di vigilanza che ogni organo competente in materia⁷⁵, dovrà applicare per esplicare la sua funzione di vigilanza all'interno del sistema finanziario nazionale; inoltre questo fa sì che il risparmio sia collocato in maniera ottimale ed efficiente, cioè verso settori che sono maggiormente in grado di assorbire determinati impieghi, equilibrando il credito spontaneamente nel sistema creditizio.

Infatti, il Comitato aveva un duplice incarico: da un lato forniva consulenza in materia creditizia e di risparmio, dall'altro assumeva un ruolo deliberativo tramite l'adozione di regolamenti e autorizzazioni. Il CICR, nell'effettivo, non ebbe mai un ruolo rilevante e indispensabile nell'economia nazionale; la sua funzione era pressoché simbolica e formale, lasciando la funzione d'indirizzo del sistema bancario italiano alla Banca d'Italia e al Ministero del Tesoro, anche se il Comitato ancora oggi ricopre i ruoli definiti ex-ante, nel 1947.

Il sistema creditizio e finanziario in Italia, con l'applicazione del principio di specializzazione, aveva subito notevoli cambiamenti; la struttura bancaria nazionale, nel 1946, era costituita da 1.378 aziende operanti con un ammontare di sportelli pari a 7.223; i depositi bancari ascendevano a 698 miliardi e gli impieghi ammontavano a 497 miliardi⁷⁶.

Il principio della specializzazione aveva portato ad una netta separazione tra i vari enti finanziari con una conseguente divisione dei compiti. In particolare, gli Istituti di credito di diritto pubblico erano elogiati per l'alto grado di fiducia che la clientela riversava nei loro confronti, per il collegamento organico con i flussi finanziari della pubblica amministrazione, nonché per le attività di credito speciale che questi esercitavano. Le banche di interesse nazionale erano importanti per i rapporti che queste avevano con le grandi imprese, l'estensione e il radicamento nei grandi centri abitativi e per una rete estera grazie alla quale la Banca commerciale italiana assunse il ruolo di banca internazionale. Le banche popolari con il loro ruolo capillare effettuavano operazioni di importo limitato e a rischio contenuto; parallelamente le Casse di Risparmio e i Monti di Pegno tendevano a valorizzare la capillarità e fiducia per operare alla stregua delle banche di credito ordinario. Il sistema bancario di quegli anni poteva contare anche sul consolidamento della rete delle piccole banche locali. Queste erano considerate fondamentali, soprattutto nelle aree dei distretti industriali, nelle quali la consistente presenza di numerose piccole imprese rendeva indispensabile lo stabilimento delle suddette

⁷³ G. Dell'Amore, *Moneta, risparmio e credito nel processo di sviluppo economico*, A. Giuffrè, 1962.

⁷⁴ Tali motivazioni sono emerse nella prima riunione dell'organo avvenuta nel 2 agosto 1947.

⁷⁵ I soggetti in questione erano principalmente la Banca d'Italia e l'Ufficio italiano cambi.

⁷⁶ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004. Gli istituti di categoria, con diverse caratteristiche, sono: l'Istituto delle casse di risparmio (Iccri), l'Istituto centrale delle banche popolari (Ispoplbanche) e l'Istituto banche e banchieri (Istbank). Vi si affiencherà poi nel 1962 l'Istituto di credito delle casse di risparmio rurali e artigiane.

banche locali. La forza di questi istituti di credito era appunto la fiducia che questi davano ai piccoli imprenditori. Inoltre, questi enti finanziari, grazie alla loro dispersione geografica, riuscivano a sostenere i diversi contesti territoriali, caratterizzati da profonde diversità economiche e sociali, a differenza delle grandi banche che operavano con clienti standardizzati e incapaci di dare risposte specifiche ed esaustive per ogni attore economico. La capacità di stringere rapporti bidirezionali e reciproci con ogni singolo cliente permetteva di far crescere la fiducia che ogni soggetto economico nutriva nei confronti di queste banche locali; i rapporti, infatti, erano di sicuro più “intimi” rispetto a quelli che i *big player* nell’ambito bancario e creditizio potevano instaurare con la clientela da loro servita e percepita come indifferente dal punto di vista dei bisogni. Ed è per questo che possiamo definire le banche locali come banche di territorio, le quali si occupavano di colmare gli “spazi vuoti” che i grandi istituti finanziari lasciavano sul mercato. In realtà, questi Istituti svolgevano le operazioni e servivano le piazze con un minor tasso di bancarizzazione e che risultavano essere quelle delle regioni più arretrate in cui l’economia era ancora legata a strutture a prettamente agricole e basata sulla reputazione personale dei singoli imprenditori.

La chiave del loro successo fu quello di riuscire a creare Enti Creditizi sulla base delle economie locali; infatti fu l’attività bancaria a prendere le sembianze delle strutture imprenditoriali regionali e non viceversa.

L’anno del 1947 si presentò ricco di cambiamenti; dopo il conferimento della fiducia al governo De Gasperi, l’inflazione si inasprì e i prezzi aumentarono notevolmente. Il nuovo sistema bancario italiano del secondo dopoguerra si completò con la fondazione, il 10 aprile 1946, della Banca di Credito Finanziario, meglio nota come Mediobanca, ad opera delle tre banche di interesse nazionale⁷⁷. Questa istituzione fece parte del fenomeno che portò alla formazione, parallelamente alle grandi banche di matrice pubblica, di gruppi finanziari privati, la cui azione era devoluta verso l’investimento nel settore industriale. Mediobanca pur nascendo dal versamento di capitale delle più note banche pubbliche del tempo continuò a mantenere una propria individualità dal punto di vista finanziario e creditizio, avendo capacità pari alle grandi banche di costituzione privata. La banca era stata concepita dalla Comit, quindi dallo stesso Mattioli, come Istituto specializzato nell’erogazione del credito a medio-lungo termine, d’indirizzo e di supporto al mondo dell’industria con suddetti finanziamenti. Durante la prima riunione, il Consiglio di Amministrazione, elesse Enrico Cuccia come Direttore Generale dell’Istituto, poi divenendone, solo nel 1949, anche Amministratore Delegato⁷⁸. L’obiettivo economico di Mediobanca muterà rispetto a quello previsto da Mattioli; essa infatti diventerà la prima banca d’affari italiana (con la quotazione in borsa avvenuta nel 1956), concepita come crocevia e snodo per il grande capitale. La stessa non perderà mai l’indipendenza acquisita perché di matrice privata ma non si svincolerà dal collegamento con la sua natura pubblica. La sua indipendenza fu garantita dalla stipula di un patto di sindacato⁷⁹ fino agli anni Ottanta; il nuovo istituto si sarebbe occupato del credito

⁷⁷ V. Castronovo, *Storia economica d’Italia*, Torino, Einaudi, 1995.

⁷⁸ G. La Malfa, *Cuccia e il segreto di Mediobanca*, Feltrinelli Editore.

⁷⁹ Un Patto di Sindacato consiste in un accordo tra due o più azionisti allo scopo di ottenere il controllo societario attraverso l’imposizione di vincoli al diritto di voto e di trasferimento relativi alle azioni in possesso di ciascun socio partecipante al patto. Grazie a questo strumento è possibile fissare la gestione aziendale sotto il controllo di determinati soci, che ovviamente, esercitano

a medio termine fino a cinque anni, finanziandosi con il risparmio raccolto presso il pubblico e/o tramite l'emissione di obbligazioni e buoni fruttiferi, ma anche tramite il collocamento di azioni e obbligazioni sul mercato primario e secondario⁸⁰.

Il sistema bancario nel secondo dopoguerra era così articolato:

- Istituti di diritto pubblico;
- Banche di interesse nazionale;
- Banche popolari;
- Casse di risparmio;
- Banche ordinarie;
- Mediobanca, con obiettivi di finanziamento per mezzo di crediti a medio-lungo termine, raccolta di obbligazioni, emissione di titoli.

Se Mediobanca aveva finito per assumere un ruolo egemone per la nostra economia, lo si doveva al fatto che essa era la principale Banca d'affari in Italia, oltre che un'Istituzione che godeva di grande credito in campo internazionale. La maggior parte degli istituti bancari, aveva continuato ad impiegare i mezzi finanziari in base a criteri per lo più tradizionali, limitandosi, relativamente ai rapporti con le imprese, a fare affidamento su garanzie di natura prevalentemente patrimoniale, senza svolgere alcun ruolo di orientamento o supervisione. Le circostanze in cui Mediobanca incominciò la propria attività non erano facili. Anche se le distruzioni non avevano raggiunto un livello tale da costringere il Paese a ricominciare daccapo, l'economia italiana era sempre più disorganizzata. Il sistema finanziario italiano, nel 1948, presentava un leggero aumento dei depositi delle aziende italiane di credito, rispetto all'ammontare di depositi registrato nel 1947, sia in termini assoluti che percentuali. Rispetto ad una circolazione monetaria cresciuta, fra il dicembre del 1947 e il novembre del 1948, dell'11,3 per cento, si registrava un aumento dei depositi bancari di più del quadruplo, di ammontare pari al 45,5 per cento.

D'altra parte il salvataggio della lira e la relativa stabilità dei prezzi avevano giustificato il continuo aumento dei depositi e non solo per quanto concerne il loro valore nominale (soprattutto il valore reale subì notevoli aumenti), tanto da portare il valore in lire dei depositi bancari alla metà della consistenza globale dell'anteguerra. Dunque, grazie alle relazioni redatte dalla Banca d'Italia, notiamo che dal settembre 1947 al dicembre 1949, i depositi aumentarono da 946 a 1474 miliardi, mentre gli impieghi salirono da 707 a 1474 miliardi, con una percentuale del 106 per cento e del 109 per cento contro una percentuale del 57 per cento di aumento della circolazione della moneta⁸¹. Dei mille miliardi in più accumulati dal risparmio nazionale, il Tesoro ne assorbì 376 contro 586 del sistema economico.

una pesante influenza sull'attività operativa. In questo modo Mediobanca venne gestita come una società privata in quanto grazie al Patto di Sindacato l'ingerenza della mano pubblica venne enormemente limitata.

⁸⁰ F. Barca, *Il capitalismo italiano: storia di un compromesso senza riforme*, Donzelli Editore, 1999.

⁸¹ Banca d'Italia, *Relazioni 1947-49, Considerazioni finali*, Roma.

Tabella 2. Risparmio bancario nazionale dal 1938 al 1975

(espresso in miliardi di lire correnti)

Anni al 31/12	circolazione monetaria complessiva	depositi e conti correnti	rapporto depositi circolazione
1938	22,50	55,50	2,46
1939	28,50	61,00	2,14
1940	35,40	72,50	2,04
1941	54,90	93,60	1,7
1942	79,20	117,90	1,48
1943	181,20	143,20	-0,79
1944	319,40	248,80	0,77
1945	389,80	406,60	1,04
1946	512,70	698,10	1,36
1947	795,00	1.013,90	1,27
1948	970,90	1.520,30	1,56
1949	1.058,20	1.948,70	1,84
1950	1.176,10	2.233,20	1,9

Fonte: ISTAT. *Sommario di statistiche storiche dell'Italia 1861/1975*, Roma, 1976.

Il sistema creditizio degli anni '50 ebbe una stabilità tale da essere perno portante dello sviluppo economico di quegli anni stessi; la stabilità del sistema creditizio e dei mercati finanziari costituisce la chiave di volta del sistema cui confluiscono in modo continuo ed omogeneo i flussi di risparmio, la cui allocazione viene effettuata per lo più nel settore privato; il 1950 costituisce un anno di progresso tecnologico e aumento degli scambi internazionali, dovuto alla persistente presenza dell'assistenza americana, influenzando e rivoluzionando l'economia in maniera radicale garantendo la forte ripresa economica che avrà poi luogo solo nel periodo 1951-1962.

CAPITOLO II

IL MIRACOLO ECONOMICO (1951-1962)

2.1. LA SITUAZIONE ECONOMICA ITALIANA DURANTE IL MIRACOLO ECONOMICO

Il processo di sviluppo e di crescita, che prese il nome di “miracolo economico”, iniziò a delinearsi sin dai primi anni del nuovo decennio. Il periodo fu contrassegnato da elementi fortemente contraddittori, tanto da ritenerlo uno sviluppo bifronte⁸². In quegli anni l'economia italiana volle perseguire simultaneamente tre obiettivi che erano tra di loro alquanto incongruenti e incompatibili: si cercò di aumentare la portata degli investimenti produttivi, di creare una stabilità del sistema monetario nazionale e di riequilibrare la bilancia dei pagamenti.

Il raggiungimento di questi obiettivi indusse l'Italia a realizzare una massiccia e continuativa industrializzazione ad inflazione zero e senza disequilibri nei conti con l'estero. Tuttavia, il periodo fu manifesto anche di episodi pressoché negativi quali l'arretratezza delle zone meridionali, che persisteva nonostante gli incentivi statali e le azioni effettuate dalla Cassa per il Mezzogiorno (istituita nel 1950), il consistente peso del flusso migratorio, l'eccessiva carenza dei servizi pubblici, la congestione nei grandi centri abitativi e gli squilibri del sistema dei consumi privati.

Ci sono due correnti di pensiero, che cercano di trovare i motivi della presenza di eventi dissonanti fra di loro. La prima corrente fa capo a Confindustria e alle ricerche innovative apportate da Vera Lutz che ne attribuirono la causa all'incremento incessante delle pretese sindacali, soprattutto quelle richieste in ambito di aumento di salari.

L'aumento dei salari comportò, anche se avvantaggiava i lavoratori, un incremento del costo del lavoro che portò all'erosione dei profitti e quindi a meno risparmio sia da raccogliere presso il pubblico sia fondamentale per gli investimenti industriali e finanziari⁸³.

Vera Lutz focalizzò la sua attenzione sul movimento sindacale, guardandolo da un'altra prospettiva; lei affermava che le pressioni sindacali sortivano gli effetti sperati dai lavoratori soltanto nell'ambito delle grandi industrie, dando luogo ad un regime salariale dualistico⁸⁴.

⁸² A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana: dalla ricostruzione alla moneta europea*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008, pp.57 sgg. Il miracolo economico fu un periodo contrassegnato da continui compromessi fra industria, partiti politici, istituzioni sindacali e altri attori economici; sul piano istituzionale non venne mai attuata una politica di riforme che stabilisse le regole di funzionamento di una corretta economia di mercato capace di tutelare lo strato sociale.

⁸³ Ricostruzione critica della linea di Confindustria è contenuta in G. Nardozzi (a cura di) *I difficili anni 70. I problemi della politica economica italiana 1973-79*, Etas Libri, Milano, 1980, pp.135 sgg.

⁸⁴ A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana: dalla ricostruzione alla moneta europea*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008, pp.63 sgg.

I suddetti movimenti sindacali, grazie all'appoggio di forze politiche molto influenti, avrebbero determinato livelli salariali superiori rispetto a quelli che si sarebbero imposti se le regole del mercato fossero state lasciate libere di applicazione. Il motivo per cui l'azione sindacale sarebbe stata fatta valere con forza solo nelle grandi industrie, sta nel fatto che in queste potevano far valere i diritti salariali dei lavoratori; questo non accadeva nella piccola e media industria dove i contratti erano di tipo collettivo. Le grandi imprese quindi si ritrovarono con un ammontare di salari da distribuire presso i lavoratori abbastanza alto e di conseguenza si trovarono svantaggiate sul mercato del lavoro, dovendone sostenere un costo alquanto elevato. Per ovviare a questo problema le grandi industrie dovevano necessariamente "risparmiare" sul fattore lavoro e introdurre di conseguenza metodi di fabbricazione ad alto contenuto tecnologico e meccanizzati, giovandosi del vantaggio che queste avevano sul mercato dei capitali rispetto alle imprese di piccole dimensioni.

D'altro canto le piccole imprese, che non risentivano dell'azione dei sindacati, corrispondevano ai lavoratori un livello salariale molto basso rispetto alle imprese maggiori e poiché la manodopera non era specializzata, dato il basso costo corrisposto, utilizzavano metodi di lavorazione più arretrati, realizzando livelli produttivi di minor entità. La seconda corrente di pensiero che cercò di trovare una spiegazione plausibile al "dualismo economico" che caratterizzò quegli anni fu di natura pubblicistica. La "colpa" si addossò all'inadeguatezza del sistema di controllo pubblico all'interno del processo di sviluppo economico; lo Stato non assunse più il ruolo di regolatore economico, facendo fluttuare la domanda secondo le esigenze e i bisogni dei privati; questo avrebbe dovuto affiancare alla domanda privata una domanda di tipo pubblico, che rispecchiasse dei piani di regolazione e programmazione economica ben definiti, cercando di arrivare a linee di sviluppo molto più equilibrate⁸⁵.

Alcuni studiosi evidenziano anche altri fattori determinanti che portarono alla creazione del "dualismo economico" come le carenze ideologiche della classe politica e dirigente italiana.

Al clima di innovazione e progresso economico di questo periodo si cercò di dare una spiegazione, chiedendosi se esistevano dei fattori di attivazione di tale processo. Alcuni ricercatori credettero che fattore propulsivo di questo "miracolo" trovava riscontro nella velocità con cui le esportazioni estere aumentarono, facendo rientrare il "caso italiano" in un modello a sviluppo guidato dalle esportazioni⁸⁶ ma questo approccio fu criticato in quanto l'incremento di esse colpì soltanto alcuni settori produttivi (l'industria automobilistica, i prodotti petroliferi, alcuni prodotti tessili, calzature e la gomma); la critica era dovuta anche alla manifestazione di tale incremento delle esportazioni soltanto in un momento tardivo (intorno al 1955-56) mentre negli anni precedenti la crescita era stata supportata soltanto dalla spesa pubblica in agricoltura, nell'edilizia e nei trasporti. Di conseguenza, si approcciò all'idea che motivo di tanto sviluppo nella crescita del sistema economico fosse il durevole equilibrio della bilancia dei pagamenti che permise l'incremento degli investimenti, pur non creando un disavanzo nei conti con l'estero. La posizione di vantaggio di cui godeva

⁸⁵C. Napoleoni, *Squilibri economici e programmazione in Italia*, in, "La rivista trimestrale" n2, 1962, G.Fuà e Sylos Labini, *Idee per la programmazione*, Laterza, Bari, 1963.

⁸⁶A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana: dalla ricostruzione alla moneta europea*, op.cit., pp.71 sgg.

L'Italia era nata grazie allo stretto collegamento della penisola con i mercati internazionali e con le loro ragioni di scambio, le quali garantivano all'economia italiana l'acquisto di materie prime e semilavorati a costi reali decrescenti⁸⁷. Altri ancora ritrovano motivazioni nella struttura economica interna del nostro paese, rispetto a porre attenzione sulle economie internazionali di supporto a quella nazionale; l'Italia beneficiava di un rinnovamento di tipo imitativo⁸⁸, in quanto, poteva usufruire dei modelli organizzativi e strategici, e delle tecniche di produzione già ampiamente testate da paesi molto più sviluppati e tecnologicamente avanzati. L'Italia, dunque nella sua crescita propulsiva e continuativa nel tempo cercava di "recuperare terreno" celermente, colmando il *gap* produttivo e finanziario tra le diverse economie e quella italiana. L'industria italiana, per finanziare la sua espansione, usufruì degli stanziamenti pubblici dei prestiti a tasso agevolato, destinati alla ristrutturazione degli impianti chimici e petrolchimici⁸⁹. Vi furono alcuni fattori che non solo influenzarono la crescita economica nazionale ma anche lo sviluppo dei sistemi economici dei principali paesi dell'Europa occidentale, di questi ricordiamo: l'assistenza americana, i prezzi relativamente contenuti delle materie prime e la diffusione di beni di consumo durevoli; altri elementi resero il "caso italiano" unico nel suo genere: l'uso di fonti energetiche innovative (sostituzione, nel 1952, degli impianti a carbone con combustibili liquidi e/o gassosi derivanti dal petrolio), la crescita considerevole dei risparmi privati che andavano ad aumentare i depositi bancari e gli investimenti nel settore industriale e la formazione di un ampio mercato nazionale⁹⁰.

La molteplicità dei fattori di attivazione di questo modello di sviluppo conduce gli studiosi a schierarsi in posizioni ideologiche completamente opposte per l'identificazione di un unico fattore propulsivo. Nel nostro sistema economico la carenza notevole di materie prime e risorse energetiche alternative e meno costose necessitava di un ingente ammontare di importazioni; il finanziamento di queste avveniva con un flusso continuo di esportazioni su una gamma di prodotti abbastanza limitata e con una domanda relativamente elastica; suddetto processo poteva avere luogo soltanto con una completa apertura ai mercati internazionali⁹¹. Di conseguenza, l'aumento repentino e celere delle esportazioni per finanziare la crescita produttiva ha indotto gli studiosi ad eleggere le esportazioni come fattore primario di questa spinta allo sviluppo facendo diventare il nostro un modello *export led*. Come ben evidenziato anche precedentemente, la disoccupazione fu un problema che caratterizzò notevolmente l'economia nazionale per decenni e con l'avvento del "miracolo economico", questo problema trovò piena soluzione con l'emigrazione, soprattutto nei Paesi europei. Se prendiamo invece in esame il rovescio della medaglia del processo di emigrazione, troviamo che questo causò tre grandi problemi al sistema produttivo, apportando squilibri e disequaglianze allo stesso. Fra i maggiori

⁸⁷ Grilli, E. Kregel e J.A. Savona, P, *Ragioni di scambio e crescita economica in Italia*, in Moneta e Credito, n.4 1982.

⁸⁸ G. Martinoli, *Trasformazioni nell'organizzazione aziendale in funzione del progresso tecnologico. Relazione introduttiva*, Bologna, 1960.

⁸⁹ S. Vacca, *Aspetti del finanziamento delle imprese industriali*, Milano 1963; A. Saba, *La politica di incentivazioni degli investimenti industriali in Italia e in Europa*, Roma, 1967.

⁹⁰ V. Castronovo, *La storia economica* cit., pp. 402 e sgg., nonché Romeo, *Storia della grande industria* cit., pp. 267 sgg.

⁹¹ Cfr. G. H. Hildebrand, *Growth and Structure in the Economy of Modern Italy*, Harvard University Press, Cambridge 1965; Id., *Growth and Stability in the Post-War Italian Economy* cit.; Kindlerberger, *Lo sviluppo economico europeo*, cit.

aspetti negativi ricordiamo il continuo sottosviluppo del Mezzogiorno, i fenomeni di urbanizzazione e terziarizzazione e le emigrazioni di somme cospicue verso l'estero e verso l'interno che di certo non agevolarono la disoccupazione⁹².

I settori esportatori, come evidenziato anche successivamente, sono settori molto dinamici, necessitanti di continua innovazione, efficienza e adeguamento alle esigenze esterne. Queste caratteristiche produssero due conseguenze atroci per il nostro sistema produttivo: la prima fu quella della limitata creazione di posti di lavoro prodotta da questi settori e la seconda fu l'elevata concentrazione degli sforzi produttivi nelle regioni settentrionali anziché quelle meridionali che pur necessitavano di una costante e continua industrializzazione. Di conseguenza negli anni del "miracolo economico" si assistette ad un fenomeno migratorio di dimensioni molto estese⁹³. Molti economisti riconoscono in questo fenomeno una valida soluzione alternativa alla disoccupazione, che grazie alle emigrazioni veniva drasticamente ridotta, altri come Graziani evidenziano lo stato patologico del fenomeno migratorio e ne individuano una causa del poco sviluppo del sistema produttivo italiano. Nel periodo del "miracolo economico" si vide la progressiva diminuzione delle emigrazioni verso l'estero ed un costante aumento delle emigrazioni dirette all'interno della penisola stessa. L'anno di svolta di questo fenomeno fu il 1956, quando per la prima volta gli espatri verso i paesi europei balzarono al di sopra delle 2.000.000 unità, mentre quelli verso i paesi extra-europei vedevano un lento declino. Per le migrazioni interne fu più difficile determinarne un flusso certo, in quanto le rilevazioni avvenivano solo tramite dei censimenti decennali; notiamo infatti che nel decennio 1951-1961, le migrazioni interne vertono verso il triangolo industriale; circa 2 milioni di persone abbandonarono il Mezzogiorno e si ripartirono tra destinazioni nazionali e extra-nazionali⁹⁴. Lo sviluppo del flusso migratorio comportò anche un progressivo processo di urbanizzazione e terziarizzazione delle zone settentrionali; l'esodo dalle campagne prevedeva la disponibilità di lavoratori che riversavano nelle regioni del nord, accrescendo la disoccupazione di quelle zone, di conseguenza, si poteva trovare occupazione solo nel settore terziario che aumentò notevolmente la sua occupazione. In quegli anni ci fu una notevole espansione del numero degli addetti ai servizi, sia nella distribuzione commerciale e di servizi vari, sia in quella riguardante gli addetti presenti nella pubblica amministrazione e cioè in quei settori nei quali l'aumento degli addetti non poteva essere considerato segno di sicuro progresso. L'espansione del pubblico impiego alleviò di fatto la disoccupazione tramite un processo sostitutivo all'investimento diretto; per quanto riguarda le amministrazioni locali, queste crebbero soprattutto nel Mezzogiorno, gonfiando i quadri ed espandendo dubbiosamente le loro dimensioni; così facendo si posero le basi per l'inefficienza delle amministrazioni pubbliche che diede piena manifestazione negli anni successivi.

⁹² A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008, pp.89 sgg.

⁹³ F. Barbagallo, *Lavoro ed esodo nel Sud*, Guida, Napoli, 1973, pp.141 sgg. Una ricostruzione storica delle emigrazioni fu effettuata da Barbagallo nel 1973, e da U. Ascoli nel 1979, che esamina sia le migrazioni verso l'estero sia quelle interne in, *Movimenti migratori in Italia*, Il Mulino, Bologna.

⁹⁴ S. Cafiero, *Le migrazioni meridionali*, Giuffrè, serie Svimez, Roma, 1964. Da tutt'altro punto di vista si colloca S.C nel 1982, che giudica le migrazioni interne un fenomeno benefico, avendo acconsentito ai disoccupati del Mezzogiorno di accrescere il loro reddito. Sul piano quantitativo, è importante l'analisi di M. Gorgoni in *Agricoltura contadina e migrazioni temporanee nel Mezzogiorno interno*, in De Benedictis, 1980, che osserva come gli emigrati di fatto siano assai più numerosi di quelli registrati, dal momento che gli emigrati stagionali scompaiono nel calcolo del saldo annuale.

Il Mezzogiorno nel miracolo economico affrontò non poche difficoltà e mutazioni; la politica d'intervento enunciata tramite la fondazione della Cassa per il Mezzogiorno, avvenuta nel 1950 a sostegno delle economie meridionali, si rivelò inefficace a causa del susseguirsi degli eventi che evidenziavano sempre di più le maggiori opportunità delle regioni settentrionali. Di seguito si evidenziano le distribuzioni dei fondi di suddetta Cassa nel che va dal 1950 al 1965. Si rileva dunque che nonostante l'inefficacia, dovuta al precedentemente citato opportunismo, la Cassa risultò essere un fattore per lo sviluppo, avendo distribuito un notevole ammontare di fondi nei confronti del settore industriale.

Tabella 3: *Distribuzione dei fondi della Cassa per il Mezzogiorno.*

	Ammontare allocato dal 1950-65	
	Miliardi di lire	%
Agricoltura	1150	55,3
Trasporti e comunicazioni	260	12,6
Acquedotti e fognature	312	15
Industria	244	11,8
Artigianato	5	0,2
Turismo e credito alberghiero	57	2,7
Pesca	5	0,2
Scuola e istruzione professionale	43	2,1
Welfare	2	0,1
TOTALE	2078	100

Fonte: *Carlyle Margaret, The Awakening of Southern Italy. London: Oxford University Press, 1962*

Le zone interne furono le prime ad essere liberate, quindi tutte le politiche e le infrastrutture che furono sovvenzionate dalla Cassa rimasero inutilizzate e di conseguenza gli investimenti effettuati infruttiferi; la migrazione non avvenne solo verso le zone settentrionali, ma anche verso le zone costiere, le uniche che avevano visto un lento progredire di attività industriali e commerciali e che quindi offrivano opportunità di occupazione; il Mezzogiorno, dunque, non solo presentava delle zone spopolate ma anche località costiere molto congestionate. Vista la progressiva inefficienza del sistema fondiario e delle attività svolte dalla Cassa,

si cercò di modificare la politica di industrializzazione andando a modificarne i criteri ispiratori e questi furono essenzialmente due:

- 1) sotto il profilo settoriale si verificò una svolta che convergeva verso la piena industrializzazione, indirizzando quasi tutti gli investimenti verso il settore industriale e/o promuovendo le opere pubbliche più funzionali e più congeniali alle attività industriali svolte nei diversi territori. Visto che la disoccupazione opprimeva il Mezzogiorno si assimilò che la soluzione migliore fosse quella di trovare occupazione altrove anche se il sistema produttivo meridionale necessitava di aumentare la sua efficienza, incrementando il livello di reddito e la produttività del lavoro; non sembrava invece essenziale che l'industrializzazione dovesse risolvere il problema della disoccupazione, per questo motivo le grandi imprese del sud hanno assunto forme di grossi impianti a elevata intensità di capitale;
- 2) sotto il profilo territoriale trovò piena applicazione il principio di concentrazione, secondo il quale lo sforzo profuso per sviluppare l'industrializzazione doveva essere concentrato soltanto in alcune aree abolendo definitivamente la politica di dispersione degli interventi in tutto il territorio. La svolta nell'applicazione di tale principio fu l'emanazione della legge 634, del 30 luglio 1957, che disciplinò l'istituzione delle aree e dei nuclei di sviluppo industriale. Tale legge sanciva l'istituzione di consorzi locali soltanto in alcune aree che soddisfacevano determinati requisiti; i consorzi individuavano i suoli destinati ad aree per lo sviluppo industriale e avrebbero realizzato le opere pubbliche necessarie a tale sviluppo. Le zone che soddisfacevano detti requisiti potevano godere di più elevate agevolazioni rispetto alle aree del Mezzogiorno residuali; la legge prevedeva l'istituzione di aree di sviluppo dove le prospettive dello stesso erano più sostenibili, mentre per quanto riguarda i nuclei venivano installati nelle zone dove lo sviluppo era più incerto e meno esteso. Le zone individuate ufficialmente dalla legge del '57 furono: la zona di Caserta-Napoli-Salerno, il triangolo Bari-Taranto-Brindisi, la zona di Catania-Siracusa e, solo successivamente, la zona in Sardegna, quella di Porto Torres⁹⁵. Tuttavia, il numero di consorzi che ottenne l'approvazione per la costituzione aumentò fino ad arrivare ad una cinquantina. La legge del 1957 attribuì notevoli agevolazioni finanziarie a sostegno delle industrie come di seguito indicato:
 - l'istituzione di contributi a fondo perduto erogati dalla Cassa del Mezzogiorno in misura del 20 per cento del costo di costruzione dello stabilimento;
 - applicazione di riserve a favore delle regioni meridionali, ampliandole e ridefinendole;
 - le amministrazioni dello Stato dovevano riservare in misura del 30 per cento, alle imprese meridionali, forniture e lavorazioni loro concorrenti. Inoltre, queste dovevano riservare al Mezzogiorno il 40 per cento dei propri investimenti, norma estesa poi anche ad investimenti autostradali e a quelli effettuati dall'ENEL;

⁹⁵ A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana*, op.cit.

- le imprese a partecipazione statale dovevano ubicare nelle regioni meridionali una quota pari al 60 per cento dei nuovi impianti o comunque non meno del 40 per cento del totale degli investimenti effettuati;
- la stessa legge costituì il Comitato di Ministri per il Mezzogiorno, che operò fino al 1971 e al quale vennero affidati numerosi compiti di coordinamento generale degli interventi come: a) predisporre di un piano quinquennale di coordinamento degli interventi nel Mezzogiorno; b) fissare i criteri di assegnazione di incentivi e la graduazione delle agevolazioni (la misura delle agevolazioni variava in base al settore - il Comitato doveva individuare i settori prioritari, in base alle dimensioni dell'impianto - erano preferite le iniziative minori - e infine variavano a seconda dell'ubicazione - erano preferite le imprese situate all'interno delle aree e dei nuclei); c) doveva presentare al Parlamento una Relazione annuale sull'attività di coordinamento svolta ed esse rappresentarono la maggiore fonte di documentazione della situazione economica del Mezzogiorno fino all'abolizione del Comitato.

In conclusione, la politica ebbe effetto con una prima ondata di investimenti industriali nel Mezzogiorno avvenuta nel 1958 e il 1963, periodo di pieno sviluppo del “miracolo economico”; la quota di tali investimenti toccò il 25 per cento degli investimenti industriali nazionali.

L'elevata necessità di aumentare la competitività e l'apertura verso nuovi mercati portò l'economia nazionale ad elevati livelli di efficienza produttiva. L'intensificazione degli scambi con il mercato europeo portò le imprese a focalizzarsi sulle esigenze ed i bisogni dei paesi con un livello di reddito maggiore; seguendo questa linea strategica l'economia nazionale si concentrò su un settore merceologico intermedio, basando la competitività del sistema produttivo italiano non solo sul fattore prezzo ma anche sul fattore qualità, garantito dall'elevata specializzazione per i settori merceologici intermedi⁹⁶. Lo sviluppo dualistico trova piena applicazione anche nell'ambito *export*. La possibilità di esportare in grandi quantità, abbiamo annunciato, che si verifica per alcuni settori merceologici e per alcuni mercati; questo settore era definito come portante e dinamico nel periodo del “miracolo economico”, in quanto doveva essere efficiente e competitivo sul piano internazionale, le imprese dovevano essere tecnologicamente innovative con elevati coefficienti di capitale per lavoratore. All'estremo opposto i settori che soddisfacevano la domanda interna potevano essere considerati come stagnanti, presentando livelli di efficienza, produttività e innovazione tecnologica inferiori rispetto al settore dinamico; la produzione continuativa con metodi arretrati e poco aumento della produttività sono elementi significativi, anche se il grado di meccanizzazione e innovazione di tali produzioni produceva pochi posti di lavoro (aumentando la disoccupazione). Lo sviluppo eccessivo della sezione più moderna dell'economia, per garantire l'apertura ai mercati internazionali e una maggiore efficienza produttiva, era possibile solo con un costo del lavoro relativamente basso e delle tecniche di *labour saving*, in modo da recuperare il *gap* con le economie più forti⁹⁷. Il modello *export led* non poteva essere sufficiente per soddisfare la crescita verificatasi durante il miracolo economico, quindi il “boom economico” registrato doveva trovare spiegazione nella crescita anche di altre variabili. Sono stati rilevati dati che registrano un leggero aumento

⁹⁶ G. Fuà, *Notes on Italian economic growth 1861-1964*, Milano, 1965.

⁹⁷ V. Castronovo, *Storia economica d'Italia*, Einaudi, Torino, 2013, pp.301 sgg

dei prodotti finiti sul totale delle esportazioni ed altri che evidenziano che la struttura dell'interscambio registrò un'evoluzione analoga a quella della domanda interna. Di conseguenza lo sviluppo notevole che ebbe il mercato nazionale portò all'intensificazione delle esportazioni e al modello *export led*. Ciò fu possibile considerando sia l'ammontare di investimenti privati in settori ritenuti tradizionali o in servizi sia l'ammontare di spesa in capitale fisso per la ricostruzione di infrastrutture ed impianti promossa dallo Stato con incentivi o intervenendo direttamente⁹⁸. Si evidenzia di conseguenza il ruolo secondario delle esportazioni nella crescita italiana, almeno per due terzi degli anni '50; nel periodo successivo con la progressiva adesione dell'Italia al Mercato Europeo, le esportazioni diventano fattore rilevante nella crescita economica, grazie all'incremento della competitività legata alla grande industria (aumentarono le esportazioni dei prodotti finiti più complessi)⁹⁹. La crescita fu sostenuta dalla diminuzione dei salari reali rispetto alla crescita della produttività ma anche alla modesta entità degli oneri fiscali rispetto a quella degli altri paesi europei ed al costante andamento dei prezzi delle materie prime non più affetti dalle conseguenze inflazionistiche¹⁰⁰. In conclusione possiamo affermare l'importanza di fattori esogeni al sistema economico italiano, come le esportazioni che hanno sostenuto la crescita, e di fattori endogeni, come la crescita della domanda interna. Il "caso italiano" si può dire caratterizzato da un passaggio da un tipo di economia d'emergenza (tipica degli anni Trenta) ad un'economia di tipo misto, insediatasi grazie all'estensione dell'interventismo statale che ha permesso la sua istituzionalizzazione¹⁰¹.

2.2. IL CONTRIBUTO DEL SISTEMA BANCARIO NELLO SVILUPPO DELLE ATTIVITÀ PRODUTTIVE

Le istituzioni creditizie italiane sono peculiari in quanto detengono un grosso ammontare di beni intangibili come: crediti e debiti. I beni tangibili come le infrastrutture e gli immobili sono solo funzionali allo svolgimento della loro attività, quindi hanno un ruolo prevalentemente accessorio. Le funzioni svolte dal sistema creditizio in un'economia mista sono: la raccolta e l'allocazione del risparmio, l'amministrazione del sistema dei pagamenti, la trasmissione della politica economica anticongiunturale e la trasmissione della politica economica nel lungo periodo. La buona allocazione delle risorse deriva da operazioni che sono manifeste nel passivo del bilancio e possono influire sul volume e la remunerazione delle attività finanziarie di altri operatori e su altre caratteristiche quale la scadenza, la liquidità, il rischio e così via; d'altro canto possiamo osservare tali operazioni anche nell'attivo del bilancio, delineando le caratteristiche dell'indebitamento degli altri operatori ma soprattutto la distribuzione dei fondi tra essi e dunque tra i diversi settori e rami dell'attività economica nonché, all'interno di questi, tra le diverse aziende. Questo processo

⁹⁸ Si vedano i dati riportati da O. Vitali, *La formazione del capitale*, in aa. vv., *Lo sviluppo economico in Italia* cit., pp. 131 sgg.

⁹⁹ V. Balloni, *L'andamento delle esportazioni e delle importazioni*, in *Lo sviluppo economico in Italia* cit., vol.II, pp. 370 sgg.

¹⁰⁰ Inida, *Industria italiana e commercio internazionale*, cit.; *L'economia italiana nell'integrazione internazionale*, a cura di G. Vaciago, Milano 1974; oltre a M. D'Antonio, *La base strutturale del commercio estero italiano. 1959-1965*, in "Giornale degli economisti", 1970.

¹⁰¹ V. Castronovo, *La storia economica d'Italia*, op.cit., pp.313 sgg.

evidenza una doppia funzione redistributiva tra forme di indebitamento e destinazioni dell'indebitamento; tra queste due aree vi è una completamente autonoma alla cui estensione concorrono una miriade di fattori: dalla varietà di operazioni consentite al dosaggio tra "momento di mercato" e "momento di controllo", caratteristico di un'economia mista; solo se quest'area permane allora si può parlare di allocazione delle risorse svolta dalle istituzioni finanziarie¹⁰². L'attività di redistribuzione del risparmio si attua anche con una di trasformazione dello stesso, tramite una trasformazione delle scadenze, del rischio, della localizzazione e della liquidità; questa attività di trasformazione è necessaria e può essere esplicitata molto facilmente in quei sistemi bancari dove le preferenze finanziarie tra settore creditizio e debitorio sono differenti; più questi settori differiscono più sarà evidente l'ampliamento dell'area che riguarda la funzione allocativa. D'altro canto l'attività di trasformazione dipende dal costo sopportato dall'economia per questo ampliamento e da quali forme di istituzioni creditizie siano capaci di attuarlo con una minimizzazione di tali costi. Altra indispensabile capacità richiesta al sistema creditizio in un'economia mista è la buona gestione del sistema dei pagamenti; tale gestione è possibile grazie alla rapida trasformazione di alcune passività in base monetaria e la presenza di un coefficiente di riserve totali in base monetaria inferiore all'unità. Le istituzioni creditizie partecipano al sistema dei pagamenti aiutando le autorità monetarie a stabilire la quantità di moneta in circolazione e, data quest'ultima, assicurando la gestione dei pagamenti con appositi strumenti contabili. La seconda condizione può sussistere senza la prima solo se il sistema bancario fosse privato della facoltà di accedere ai debiti a vista (come da alcuni proposto)¹⁰³. Nello stabilire la quantità di moneta in circolazione, il sistema creditizio svolge soltanto una ricezione e un'esecuzione delle direttive impartite dalle autorità monetarie; invece per quanto riguarda la *buona gestio* del sistema dei pagamenti si va ad evidenziare la "specificità" di un'economia monetaria rispetto ad un'economia di baratto. Il discriminante tra queste due non è solo la quantità di moneta in circolazione ma anche la qualità della stessa moneta, qualità che dipende da diversi fattori e solo alcuni influenzati dalle istituzioni creditizie. Tali fattori possono essere: la disponibilità di tagli comodi, la generale accettazione della moneta, la rapidità dei trasferimenti, la chiarezza delle scritture, la facilità di passaggio dalla base monetaria alla moneta bancaria, ecc.¹⁰⁴. Si può sottolineare la continua presenza della funzione allocativa, ma ciò non avviene quando le istituzioni creditizie sono centro di decisioni allocative e quindi la tematica diventa la qualità del prodotto offerto.

In conclusione il sistema creditizio in un'economia mista influenza e trasmette la politica monetaria di breve e lungo periodo, tuttavia, le due politiche sono molto differenti fra di loro in termini di strumenti utilizzati e obiettivi e di conseguenza il sistema creditizio le influenza in maniera del tutto opposta. Per quanto riguarda la politica monetaria di breve periodo dobbiamo ricordare l'aumento dei finanziamenti intermediati dalle istituzioni creditizie e la fine dei rapporti tra clientela non bancaria e le Banche Centrali con la loro successiva trasformazione nella struttura. I suddetti cambiamenti provocarono una prevalenza di strumenti monetari, per

¹⁰² G. Carli, *La struttura del sistema creditizio italiano*, Il Mulino, Bologna, 1978, pp. 64 sgg.

¹⁰³ M. Friedman, *The demand for money. "Some Theoretical and Empirical Results"* *Journal of Political Economy* University of Chicago.

¹⁰⁴ G. Carli, *La struttura del sistema creditizio italiano*, op.cit, 70 sgg.

la trasmissione della politica di breve termine, non con regole fisse a cui fare affidamento ma con delle regolamentazioni legate alla discrezionalità dei soggetti coinvolti; così facendo la funzione di trasmissione della politica monetaria acquistò sempre più valore surclassando quella di tipo allocativo. La buona trasmissione di tale politica nel breve termine dipende dall'individuazione corretta di alcuni elementi: il tipo di strumento da utilizzare, l'idonea categoria di istituzione creditizia (di solito quelle più esposte sono le banche), coniugare gli strumenti con gli obiettivi intermedi e finali e determinare come le diverse fasi del ciclo economico vanno ad influenzare la politica monetaria di breve periodo e di conseguenza modificarne l'efficacia. Per quanto concerne la politica monetaria di lungo periodo, ricordiamo che differisce da quella di breve periodo perché è più incentrata sul controllo della domanda aggregata, mentre, la seconda riesce in maniera più efficiente ad allocare le risorse raggiungendo l'ottimo. Nel lungo periodo le istituzioni creditizie svolgono una funzione di tipo passivo-esecutivo di un più complesso processo allocativo rispetto ad un ruolo attivo-decisivo svolto precedentemente nella trasmissione della politica nel breve periodo¹⁰⁵. L'importanza di tale politica risiede nella maggior attenzione dei governi, in economia mista, nel correggere i processi allocativi spontanei e nella tendenza ad intervenire in questi processi ma solo nel momento finanziario. Nelle finalità distributive di periodo più lungo, il credito a medio lungo termine, e gli Istituti che lo praticano, sono investiti di questa funzione molto di più delle Aziende di credito ordinario. Nel corretto svolgimento di questa funzione gli attributi richiesti sono la minimizzazione degli effetti collaterali e l'efficienza nel processo decisionale in cui le Istituzioni creditizie sono coinvolte, anziché la rapidità e la puntualità nello svolgimento del processo. Così, ad esempio, se si pratica una politica di credito agevolato, le autorità politiche sceglieranno i settori a cui destinare tale politica, mentre le Istituzioni creditizie sceglieranno, tra le tante richieste di finanziamento, quelle più meritevoli di risposta. Altri furono gli eventi che influenzarono il sistema finanziario italiano oltre alla presenza di un'economia di tipo misto e di questi possiamo riconoscere la successiva commistione tra settore bancario e intervento pubblico, con il progressivo ampliamento di quest'ultimo e la necessità di reperire risorse finanziarie consone, promuovendo una continua integrazione tra istituzioni finanziarie e potere politico¹⁰⁶. Questa integrazione fu promossa sia dall'instabilità politica che il paese stava vivendo sia dalla stabilità monetaria del periodo e al perseguimento di un'economia aperta al mercato internazionale, consolidata con l'adesione alla CEE (nel 1957), al Mercato Comune Europeo e con la convertibilità della lira in altre valute per soggetti non residenti, avvenuta nel 1958 che prese il nome di convertibilità esterna. I primi cenni della frammentazione politica si avvertirono nel biennio 1955-1956 con la pubblicazione dello Schema di Sviluppo dell'occupazione e del reddito, noto come Schema Vanoni, dal nome del Ministro del Bilancio che lo propose e lo pubblicò nel gennaio del 1955; biennio che si concluse poi con

¹⁰⁵ Nella discussione del tema dell'efficienza allocativa di una struttura finanziaria, F. Bruni e A. Porta, in questa stessa ricerca, tratta questa funzione insieme con quella allocativa. Nell'ambito della funzione allocativa la trasmissione della politica economica di lungo periodo è il tema preminente quando, in quello stesso lavoro le due funzioni vengono trattate congiuntamente.

¹⁰⁶ M. De Cecco, "Splendore e crisi del sistema Beneduce: note sulla struttura finanziaria e industriale dell'Italia dagli anni Venti agli anni Sessanta", in F. Barca (a cura di), *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra ad oggi*, Donzelli, Roma, 1997.

la costituzione del Ministero delle Partecipazioni Statali¹⁰⁷. Il 1949 si era chiuso con le continue agitazioni operaie nel settore industriale, le perpetuanti carenze di investimenti soprattutto nel settore meccanico e le lotte promosse dai braccianti e agricoltori senza terra. A queste sommosse si erano affiancate anche le critiche da parte di soggetti influenti come Cesare Merzagora e Ugo La Malfa, che avevano denunciato l'eccessiva pressione della stretta creditizia. Di conseguenza si aprì il terzo capitolo della nostra storia economica, concretizzandosi nel 1955; i prodromi di questa fase possono essere visti nella fondazione della Cassa per il Mezzogiorno, grazie al recepimento di finanziamenti da parte della Banca Internazionale per la Cooperazione e lo Sviluppo (Birs) e al lavoro di pressione politica svolto dai gruppi meridionalisti coagulati attorno all'Associazione per lo sviluppo del Mezzogiorno (Svimez)¹⁰⁸. Tra questo gruppo di attivisti ritroviamo anche Menechella in rappresentanza della Banca d'Italia, il quale approvò pienamente l'idea di stilare un piano per conciliare la stabilità monetaria con le forme necessarie a prolungare nel tempo il processo di crescita avviatosi all'inizio del decennio. Ci si convinse della necessità di stilare un piano di massima, all'interno del quale inquadrare tutti gli obiettivi economici e finanziari, anche considerando i movimenti politici in atto, soprattutto dal partito democristiano. Secondo le parole di Giorgio Ceriani Segrebondi, membro delle Svimez, si tratta di redigere “la linea di sviluppo del paese”. La redazione del documento si articolava in un piano di programmazione dei governi repubblicani, all'interno del quali ci si pongono diversi obiettivi di politica economica:

- crescita del reddito nazionale annuo pari al 5 per cento;
- incremento dell'occupazione di 4 milioni di unità, aumentando la quota di reddito dedicata agli investimenti e supponendo un rapporto capitale-lavoro, nel decennio successivo, costante.

Lo “Schema Vanoni”, che aveva come primario obiettivo quello di determinare i settori produttivi ai quali destinare gli investimenti e quale percentuale del reddito nazionale prodotto annualmente doveva essere la base di quegli investimenti, non poteva non tenere conto del sistema finanziario, in particolar modo quello creditizio, visto come veicolo principale per orientare gli impieghi di quote crescenti del reddito nazionale¹⁰⁹. Suddetto documento, presentato di fronte all'assemblea annuale delle banche popolari, designava per il settore bancario diverse funzioni particolarmente delicate. Il sistema doveva orientare il Piano di Programmazione Economica con una manovra creditizia, accordando i vari obiettivi finali e intermedi. Tra questi al primo posto, in linea con le politiche praticate dal 1947 in poi, ritroviamo “il fermo mantenimento della stabilità monetaria”, ma ad esso si affiancavano poi “la cura scrupolosa nell'evitare formazioni di carattere monopolistico e incrudimenti delle strutture monopolistiche esistenti nella produzione e nella distribuzione” e la riduzione degli squilibri tra regioni settentrionali e quelle meridionali. Di conseguenza, si imponeva al settore creditizio “l'attenta considerazione di alcuni obiettivi fondamentali”, in termini di volume del credito e di distribuzione dello stesso, ma la funzione preminente dell'attività creditizia era infatti quella di “assicurare

¹⁰⁷ L. Conte, *Le banche e l'italia*, ABI Bancaria editrice, 2011, pp.183 sgg

¹⁰⁸ V. Zamagni, M. Sanfilippo, *Nuovo Meridionalismo e intervento straordinario. La Svimez dal 1946 al 1950*, Il Mulino, Bologna.

¹⁰⁹ Ministero del Bilancio, 1967a.

un proporzionato sviluppo dei vari settori dell'economia nazionale, così da impedire la determinazione di strozzature” (Vanoni, 1956). La manovra auspicata dallo “Schema Vanoni” si doveva materializzare anche in termini di intervento pubblico, concetto pienamente spiegato dalla parole di Pasquale Saraceno ispiratore dello “Schema” ed estensore materiale dello stesso¹¹⁰. Quest’ultimo fu nominato vice-presidente della Commissione Nazionale per la Programmazione Economica (Cnpe, 1962) e spiegò che “l’accumulazione di capitale, nei suoi tre aspetti del fabbisogno complessivo, della ripartizione tra i vari settori della vita del paese e della redistribuzione sul territorio nazionale è fenomeno di pubblico interesse ed in quanto tale dà vita ad una nuova funzione pubblica”. Tale funzione pubblica – continua Saraceno – era stata svolta in maniera inadeguata (Saraceno, 1963). Il suddetto “Schema”, però, non fu esente da numerose critiche, come quella affrontata da Guido Carli, presidente del Mediocredito Centrale. Questi metteva in discussione l’affermazione fatta dal Ministro del Finanze secondo cui “l’attuazione dello Schema non sarebbe stata affidata ad interferenze di organi governativi che avrebbero potuto provocare distorsione all’attività del credito”, in quanto compito dell’intervento governativo non era solo quello di “ creare condizioni ambientali” idonee a promuovere “l’assunzione di iniziative conformi agli obiettivi posti dalle autorità di Governo”¹¹¹. Carli criticava l’assunzione che Vanoni aveva fatto, anticipando che l’intervento in direzione di un orientamento dell’attività creditizia fosse necessaria, ponendo le basi per una piena conciliazione tra la politica di investimento di cui necessitava il nostro sistema creditizio ai programmi governativi; infatti si inaugurarono gli anni della Programmazione Economica nel decennio successivo.

Carli non pensò che la richiesta invocata da Vanoni potesse avere conseguenze “sull’azione degli organi che amministrano il credito”. In realtà, le interferenze si erano già manifestate in precedenza con la formazione della Cassa per il Mezzogiorno (1950), soprattutto con l’approvazione della legge dell’11 aprile del 1953, n.298, grazie alla quale la stessa Cassa per il Mezzogiorno era entrata nel capitale dell’Istituto per lo Sviluppo Economico dell’Italia Meridionale (Isveimer) e, insieme al Banco di Napoli e a quello di Sicilia, aveva acquisito delle partecipazioni nell’Istituto regionale per il finanziamento delle industrie in Sicilia (Irfis) e nel Credito industriale sardo (Cis).

Il Governo era pienamente consapevole del fatto che i tre Istituti di Credito Meridionali – continuava Carli – non sarebbero mai stati in grado di raccogliere una grande somma di capitali per garantire il verificarsi dell’intervento straordinario, di conseguenza preferì concentrare dei capitali provenienti dallo Stato presso questi Istituti. L’intervento non si limitò soltanto alla destinazione di capitali per questi Istituti ed infatti ci fu anche la creazione di un Istituto per lo Sviluppo delle Attività Produttive (Isap).

Il funzionamento della politica creditizia adoperata nel nostro sistema nei primi anni ’50, fu garantita dalla forte stabilità dei prezzi dei prodotti primari nel mercato mondiale dopo il boom scatenato dalla guerra coreana; infatti per circa un anno non ci furono oscillazioni di prezzi e ci fu un adattamento della produzione alle relative domande, causando di conseguenza l’assenza di un fenomeno speculativo sulle scorte. Infatti, le scorte si

¹¹⁰ G. Arena, *Pasquale Saraceno commis d’état: dagli anni giovanili alla Ricostruzione (1903-1948)*, FrancAngeli, Milano, 2011.

¹¹¹ L. Conte, *Le Banche e l’Italia*, op.cit., pp.191 sgg

adeguavano in maniera flessibile; quelle in eccesso, prodotte dal riarmo coreano furono ridimensionate e quelle carenti furono ricostruite. Suddetto processo fu agevolato dalla politica creditizia presente al tempo: là più clemente, qua più largheggiante¹¹². Dal 1952 fino al 1953, troviamo una progressiva crescita della produttività, dovuta ai timori collegati ad un'improvvisa caduta dei prezzi; di fatto sappiamo che questa crebbe dal 1952 di un punto percentuale fino ad arrivare ad un incremento, nel 1953, pari a 5 punti percentuali. Ovviamente, l'incremento della produzione fu alimentato anche dai continui aiuti economici serviti dal governo americano e dall'adesione all'Organizzazione per la Cooperazione Economica Europea (OECE). Il finanziamento della produzione fu garantito da un assiduo ricorso alla spesa statale, subendo un incremento di 850 miliardi dal 1950 al 1953, e dal risparmio raccolto presso il pubblico dalle istituzioni creditizie. Il mercato finanziario e gli strumenti creditizi misero a disposizione circa 500 miliardi nel 1950 e circa 870 miliardi nel 1953, con un aumento dei capitali investiti per la produzione di circa il 75 per cento. Inoltre, altro strumento utilizzato per finanziare tale produzione fu l'erogazione di muti di cassa, che superarono circa 950 miliardi nel 1953; queste modifiche crearono non pochi problemi alle manovre monetarie messe in atto in quegli anni, ciò dovuto all'ampiezza degli sfasamenti degli anni antecedenti fra la raccolta e gli impieghi nelle situazioni di aziende di credito. Di conseguenza si notò che il parallelismo tra i depositi e gli impieghi, che trovava piena applicazione nel lungo periodo, non si verificava nel breve, causando la presenza di scarsi depositi e molti impieghi e viceversa. La scarsità dei depositi trovava piena soluzione nel prelievo di tali somme da fonti esterne alle aziende di credito ordinario, chiedendole alla Banca Centrale, in quanto era la sola a regolare l'afflusso di credito verso il sistema bancario. Il continuo incremento di finanziamenti per il settore industriale da parte delle istituzioni creditizie poteva essere osservato già nei primi mesi del 1950, quando i depositi, al netto della riserva bancaria richiesta, subirono un aumento pari a 130 miliardi.

2.3 IL RUOLO DEL SISTEMA CREDITIZIO NELL'ECONOMIA MISTA

Gli anni che vanno dal 1950 al 1963 furono caratterizzati da elevati tassi di crescita e da bassi tassi di interesse. Il rapporto debito/Pil si ridusse in maniera considerevole, sia per l'elevata crescita del Pil, sia per la drastica diminuzione che subì il disavanzo Statale. Questo passò dal 6 per cento nel 1947 allo 0,6 per cento nel 1960¹¹³, grazie alla continua azione di una politica economica che mirava al pareggio del bilancio e ad una diminuzione del deficit. Nel biennio 1957-1958 venne seguita una politica più espansiva da parte delle Autorità, abbassando il tasso di sconto e lasciando aumentare la liquidità delle banche. Per evitare però che questo processo potesse portare all'aumento dell'inflazione, nell'agosto del 1960 si impose alle banche l'obbligo di ridurre la rispettiva posizione debitoria netta nei confronti dell'estero, in modo tale da rendere negativo il contributo del canale estero alla creazione di base monetaria malgrado l'avanzo della bilancia dei pagamenti. Per quanto riguarda il Tesoro, nel biennio 1960-1961, la creazione di base monetaria, imputabile al Tesoro, fu molto contenuta. Il disavanzo di cassa, di fatto, dopo aver toccato l'apice nel 1959, subì un notevole decremento; in quegli anni e

¹¹² Banca d'Italia, *Relazione annuale per il 1953*, Roma, 1954.

¹¹³ S. Bartoletto, A. Garofalo, *Il ruolo del credito nell'economia italiana, 1861-2013*, Mondadori, Milano, 2014, pp.43 sgg

fino al 1961 il finanziamento del fabbisogno fu assicurato dalle emissioni di buoni novennali e dal risparmio postale.

Altri provvedimenti fondamentali furono apportati dall'autorità della Banca d'Italia la quale, grazie ai provvedimenti strategici apportati da Menichella (noto come direttore generale dell'IRI e poi successivamente come Governatore della Banca d'Italia, succeduto ad Einaudi nel 1947, quando egli diventò capo del Governo), fu di notevole supporto al sistema economico italiano nella fase del miracolo economico. La Banca Centrale decise di optare per una graduale politica di accumulazione: cercò di provvedere ad una continua evoluzione e rivoluzione delle aree meridionali senza perdere il controllo della moneta e di conseguenza adottò strumenti di politica monetaria manovrando i saggi di sconto e anticipazione – questi rimasero fermi per otto anni dal 1950 al 1958 – e controllando il credito attraverso la sua potente *moral suasion*¹¹⁴. Il riassorbimento della liquidità era effettuato con le emissioni di titoli pubblici collocati sui mercati; l'azione di vigilanza messa in atto dalla banca era volta ad evitare la creazione di immobilizzi degli attivi bancari.

La Banca d'Italia cercò di rendere aderenti il più possibile i due sistemi, quello bancario a quello industriale: da qui derivò il sostegno continuo alle piccole banche, le quali erano molto vicine alle imprese minori (localismo)¹¹⁵.

L'allargamento della sfera operativa delle entità locali, precedentemente discusso, concepì un dualismo bancario dove vi erano le banche di dimensione nazionale da un lato e dall'altra parte le casse postali i cui tassi di interesse sulla raccolta diminuiva la loro competitività; suddetta circostanza fu suggerita dalla possibilità di non far travalicare l'espansione della Cassa Depositi e Prestiti¹¹⁶.

L'indipendenza lasciata al settore dove operavano le banche di minor dimensione, assicurò la copertura finanziaria capillare, arrivando anche a creare legami con le piccole entità locali non avvezze al progresso di quegli anni, sostenendo comunque costi relativamente bassi.

Nonostante la presenza di un mercato interbancario dove le piccole imprese si presentavano come datrici di fondi e le grandi come prenditrici di fondi, l'oligopolio bancario non venne intaccato; questo processo di frammentazione del sistema finanziario portò notevoli scompensi nel periodo storico successivo, a causa della successiva necessità di riaccorpere i diversi istituti, ma si rilevò geniale per le esigenze finanziarie e creditizie del tempo¹¹⁷.

I problemi affrontati in questo periodo furono oggetto di continua discussione, si ricordi i temi affrontati da Menichella ed esposti, nel 1953, alla Commissione Parlamentare d'inchiesta sulla disoccupazione; essi

¹¹⁴ Letteralmente *moral suasion* significa “persuasione morale” e viene intesa come la capacità di dissuadere, in virtù della propria riconosciuta autorità morale. Spesso viene usata per indicare l'uso, da parte di una banca centrale, della propria influenza per indurre gli enti creditizi facenti parte del sistema, ad adeguarsi alle direttive implicite e quindi non obbligatoriamente vincolanti.

¹¹⁵ <http://www.bancaditalia.it>

¹¹⁶ L'ente venne creato nel 1850 con il nome di cassa piemontese, questa opera all'interno del sistema economico come una banca di stato, svolgendo attività simili a quelle svolte da una banca d'affari, avendo come sua importante attività la partecipazione al capitale di alcune medie e grandi imprese nazionali ritenute strategiche per lo sviluppo del paese.

¹¹⁷ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Il Mulino, Bologna, 2004, pp. 98 sgg.

affermando che l'insieme dei depositi fiduciari delle sei più grandi aziende ammontavano a 486 miliardi, mentre quelli che circolavano all'interno della restante parte del sistema arrivavano a 1.202 miliardi.

Le stesse sei aziende citate precedentemente avevano allocato un ammontare a Titoli di Stato ed a riserve presso la Pubblica Amministrazione volumi di entità corrispondente a tale forma specifica di raccolta, a fronte di aliquota pari al 45 per cento riferibile all'insieme delle altre banche. Includendo nel denominatore anche i conti correnti con i clienti, le due aliquote ammontavano quindi al 338,5 per cento e al 28,5 per cento.¹¹⁸ La garanzia della presenza di un sistema finanziario stabile non poteva di certo presentare delle malformazioni nel processo innovativo e di internazionalizzazione; si suppone infatti che l'elevata spinta concorrenziale e l'eccessiva spinta verso un tipo di economia aperto agli scambi internazionali, siano uno strumento efficace per raggiungere livelli innovativi e tecnologici maggiori. Il sistema però continuò ad operare a ritmi celeri sia dal punto di vista produttivo sia per quanto riguarda gli oneri derivanti da questa manovra strategica; i costi operativi, per rendere l'economia italiana sempre più competitiva e vicina a quella degli altri paesi europei, furono in questo periodo crescenti, soprattutto per quanto riguarda quelli di retribuzione del personale. Di conseguenza, il ruolo delle grandi banche d'affari (si ricordi Mediobanca) specialmente per quanto riguarda le attività di *merchant banking* assunsero sempre maggiore importanza all'interno del sistema.

Mediobanca monopolizzò questo settore di attività, infatti, la sua attività funge da ponte tra i grandi gruppi capitalistici industriali¹¹⁹. Le operazioni pubbliche non furono di poca importanza; lo Stato supportava la crescita e lo sviluppo con continue emissioni di azioni e obbligazioni. Il credito speciale colmava i bisogni e le esigenze che le piccole e medie imprese manifestavano ma le suddette non riuscivano ad accedere al grande mercato azionario.

Il provvedimento descritto serviva per riscattare le aree ancora finanziariamente arretrate del Mezzogiorno ed a sostegno del capitalismo familiare a sua volta supportato dalla legge emanata nel 1958 a favore dei prestiti a tasso agevolato ed anche a favore delle piccole e medie imprese. Il provvedimento finanziario adottato dal credito speciale sostituirà perfettamente le funzionalità del capitale di rischio negli anni '60-'70. La crescita economica e industriale di questo periodo storico portò a forti mutamenti nel mercato degli intermediari finanziari, alle modalità d'uso della ricchezza e nella struttura finanziaria delle imprese. Soggetta a questo cambiamento rivoluzionario, fu la Borsa, che sotto il governatorato Menichella registrò una crescita elevata delle emissioni, degli scambi e dei corsi fino al 1961, mentre gli anni successivi furono caratterizzati da una profonda crisi. La crescita repentina della Borsa italiana fu dovuta a molteplici fattori come: il clima di stabilità politica ed economica, l'elevata crescita reale, accompagnata da una fase di stabilità monetaria e di discesa dei tassi di interesse, le aspettative positive sulla redditività delle imprese e, infine, l'apertura dei mercati internazionali. Questa espansione, seguita da una drastica contrazione borsistica, fu influenzata anche dal

¹¹⁸ D. Menichella, *Interrogatorio presso la Commissione parlamentare d'inchiesta sulla disoccupazione*, 26 febbraio 1953, in *Donato Menichella, Stabilità e sviluppo dell'economia italiana*, cit., p. 77.

¹¹⁹ N. Colajanni, *Il capitalismo senza capitale*, Milano, Sperling e Kupfer, 2000, cit., pp. 182

credito bancario e ciò si evince dai riporti attivi delle aziende di credito su azioni¹²⁰. L'aumento dei corsi azionari, però, non fu dovuto soltanto all'andamento congiunturale positivo in quegli anni, ma anche all'afflusso notevoli di capitali dall'estero. L'integrazione economica e finanziaria nel Mercato Comune e quindi l'accresciuta mobilità dei capitali e anche la convertibilità della lira¹²¹ portarono ad un forte rialzo dei corsi di borsa. Questa espansione borsistica non fu un fenomeno soltanto italiano, ma fu comune a tutti i paesi all'interno del MEC e fu legata all'afflusso di capitali esteri e alle aspettative positive sulla nuova integrazione economica e finanziaria. Nonostante questo clima di positività diffusa, il mercato borsistico presentava notevoli debolezze strutturali; il numero di società quotate in borsa era molto ridotto e quindi vi era un "listino" poco rappresentativo della realtà produttiva del nostro Paese. Di fatto il mercato borsistico subì una grave crisi già nel 1962 come conseguenza di alcune misure adottate in campo fiscale (tra cui l'introduzione della cedolare d'acconto) oppure di politica economica (tra cui la nazionalizzazione dell'energia elettrica) che contribuirono ad alimentare quel clima di incertezza economica che si ripercosse poi sul mercato azionario. Tutti i fattori precedentemente elencati spinsero le varie imprese a privilegiare forme alternative di finanziamento e quello più gettonato fu il finanziamento bancario, incremento nell'utilizzo di quest'ultimo dovuto anche all'aumento delle agevolazioni creditizie avviate in quegli anni. Si ricorda infatti che tra il 1963 e il 1965 in particolare, principale fonte di finanziamento divenne il credito bancario e crebbe in modo significativo il ruolo degli Ics, che riuscirono a soddisfare la crescente domanda di finanziamento grazie al meccanismo della "doppia intermediazione", che gli permise di collocare le proprie obbligazioni grazie alla sottoscrizione delle aziende di credito e della Cassa Depositi e Prestiti. La suddetta crisi colpì anche i piccoli risparmiatori, che, discriminando definitivamente il mercato azionario, sia perché preferirono investimenti più sicuri come i Titoli di Stato, o semplicemente perché crebbe la loro propensione al consumo.

CAPITOLO III

LA CRISI DELLO SVILUPPO ITALIANO: INFALZIONE E RECESSIONE (1963-1979)

3.1 LA POLITICA MONETARIA ITALIANA E L'INFLUENZA DEL SETTORE CREDITIZIO SUL SISTEMA ECONOMICO: DAL 1963 AL 1970

Alle porte del 1965 la fine dell'era del "miracolo economico" era pressoché evidente; al susseguirsi di questo declino ci furono dei processi di trasformazione e di oscillazioni produttive che avevano contribuito al continuo intreccio tra la politica monetaria, gli aspetti istituzionali e l'operatività delle banche¹²². Gli anni antecedenti al declino di quell'era così florida, portarono all'affermazione di alcuni obiettivi, che avrebbero dovuto condurre il paese verso una stabilità economica, assaporata nel periodo del "boom economico". Tali

¹²⁰ F. Barbiellini Amidei, C. Impenna, *Il mercato azionario e il finanziamento delle imprese negli anni Cinquanta in Stabilità e sviluppo negli anni Cinquanta*, Laterza, Roma-Bari, 1999.

¹²¹ La parità della lira fu accettata dal Fondo Monetario Internazionale al cambio che era stato in vigore dal settembre 1949.

¹²² G. Toniolo, *La politica monetaria degli anni Cinquanta*, in *Sviluppo e crisi economica italiana*, (a cura di) G. Franco, Milano, Etas libri 1979.

obiettivi di politica monetaria miravano alla completa stabilità del sistema finanziario, ad un aumento della concorrenza e competitività nel settore bancario, all'abbattimento delle barriere e all'apertura verso il sistema internazionale dei pagamenti¹²³. L'apertura graduale del sistema dei pagamenti verso un circuito internazionale non poteva che essere secondaria all'obiettivo di stabilità del sistema dei pagamenti stesso a livello nazionale; la tutela di tale stabilità poteva essere effettuata attraverso vari metodi come il controllo sui tassi passivi e con vincoli di portafoglio; il controllo assiduo da parte delle autorità creditizie poteva ritrovare riscontro nella "protezione" dei profitti con un monitoraggio costante dei rischi di portafoglio e basata sulla necessità di evitare di produrre soluzioni di continuità nel sistema dei pagamenti¹²⁴.

Le Istituzioni creditizie, nonostante fossero "asfissiate" dal continuo controllo delle Autorità, erano tutelate in un certo senso perché produttrici dei principali mezzi di pagamento, necessari per il buon funzionamento di tutto il sistema economico. Il concetto di moneta che si viene a creare è di stampo sociale, in quanto viene ampiamente sottolineata l'utilità collettiva di cui i liberi comportamenti dei sistemi finanziari, a primo acchito, non dovrebbero interessarsene¹²⁵. Gli obiettivi sopracitati furono di facile raggiungimento in quanto nel nostro paese si affiancarono, in quegli anni, i processi di stabilità del sistema creditizio, di sviluppo continuo e impetuoso dell'economia e di crescita continua delle esigenze creditizie e finanziarie da parte della società emergente. La continua fase di espansione dell'economia italiana, che conduceva inevitabilmente allo scontro competitivo con i mercati internazionali, necessitava di un continuo finanziamento delle industrie, che anch'esse andavano a sperimentare nuove innovazioni tecnologiche; il finanziamento all'industria era assicurato dall'afflusso di capitali verso il sistema bancario¹²⁶, che risultava notevolmente frazionato tra le istituzioni bancarie maggiori e minori e se da un lato questa dislocazione del risparmio aveva agevolato le attività produttive localizzate in diverse zone del territorio italiano, dall'altro, però, aveva causato fenomeni di deconcentrazione bancaria¹²⁷. Infatti, in quegli anni l'assetto bancario aveva dimostrato notevoli carenze, in quanto improntato ancora su un elevato grado di specializzazione operativa e finanziaria, non più conforme con le esigenze produttive del paese. Le mancanze del sistema si registrarono soprattutto in fase di aumento notevole dei tassi di crescita, come quelli registrati durante il "boom economico", in quanto le aziende riuscivano a ricorrere all'autofinanziamento per sostenere i propri investimenti. Di conseguenza il sistema bancario non interagiva efficacemente con le imprese¹²⁸. Nonostante ciò, il sistema bancario, soprattutto quello minore, che era di supporto alle piccole industrie presenti prevalentemente nelle aree sottosviluppate del mezzogiorno, non ha mai smesso di dare appoggio alla produttività di queste piccole zone che comunque potevano comportare opportunità di crescita e di numerose iniziative di investimento, fondamentali per il sostegno di un sistema finanziario e creditizio abbastanza stabile. Tuttavia, le piccole realtà imprenditoriali

¹²³ F. Vicarelli, *Capitale industriale e Capitale finanziario*, Il Mulino, Bologna, 1979.

¹²⁴ G. Carli, *La struttura del sistema creditizio italiano*, Il Mulino, Bologna, 1978, pp. 445 sgg.

¹²⁵ Si veda, a questo proposito, la convincente dimostrazione che "money is a public good", nel lavoro citato di Kolm, 1972.

¹²⁶ G. Lanzarone, *Il sistema bancario italiano*, Einaudi, 1948, pp.52 sgg.

¹²⁷ Banca d'Italia, *La struttura finanziaria e tenuta del sistema bancario italiano dal 1936 al 1974*, Roma, 1977.

¹²⁸ R. Romano, *Storia dell'economia italiana*, G. Einaudi, 1991.

non accedevano facilmente al mercato dei capitali sia di breve che di lungo periodo e di conseguenza non potevano finanziare le proprie iniziative. Unico “sbocco” creditizio per queste piccole realtà fu quello del credito agevolato; le imprese meridionali si sono presentate, di conseguenza, massicciamente presso le corti degli Istituti finanziari per il difficile accesso al piccolo credito. Questa conseguenza esplicava perfettamente il divario economico esistente tra le zone meridionali e quelle settentrionali; le prime molto di più orientate verso il settore agricolo, mentre le seconde spiccavano in quello industriale. Il decennio caratterizzato dagli albori degli anni '60, evidenziò pienamente le contraddizioni del sistema economico italiano durante il ventennio d'oro, dal dopoguerra fino al 1963. Durante il decorso degli anni Sessanta, come abbiamo già accennato, si evidenziò la continua interazione tra politica monetaria, orientamenti creditizi delle grandi e piccole banche ed il sostegno dei finanziamenti all'industria; il continuo intrecciarsi di questi processi descriveva perfettamente il passaggio del paese verso uno stato di maturità e verso la ricerca di nuovi equilibri politici¹²⁹. Nei primi anni Sessanta si registrò un continuo incremento del prodotto interno lordo, dovuto alla crescita degli investimenti, delle esportazioni e delle importazioni e ad una contestuale riduzione della disoccupazione. In questo periodo, gli obiettivi e gli equilibri macroeconomici, fissati precedentemente nella fase di crescita sostenuta dal reddito, non trovarono piena applicazione incidendo così negativamente sulla *performance* dell'economia italiana. La politica economica che si instaurò in quegli anni mirava alla modifica nell'allocazione delle risorse, per posizionarle in modo ottimale a seconda dei bisogni della popolazione. Il settore bancario entrò in un ciclo congiunturale completamente differente, a causa della nazionalizzazione del settore elettrico, del rallentamento del mercato azionario, dell'avvio delle politiche di programmazione e dei primi segni di diminuzione delle capacità di autofinanziamento delle imprese. La politica monetaria di quel periodo vide mutare anche il ruolo predefinito della Banca d'Italia; con la successione di Carli nel ruolo di Governatore della Banca Centrale, le linee d'azione dello stesso organo istituzionale cambiarono notevolmente rispetto a quelle predefinite dall'ex-Governatore Menichella.

Questa istituzione volse all'immissione completa nel sistema di politica economica attraverso la realizzazione di obiettivi intermedi, garantendo il controllo assiduo del raggiungimento degli obiettivi finali e diventando a sua volta parte integrante del sistema di governo¹³⁰. Carli abbandonò definitivamente gli obiettivi e le strategie creditizie adottate da Menichella; di fatti la disponibilità dell'offerta di credito non dipese più dall'ammontare dei risparmi e dalla costituzione dei depositi. Il nuovo Governatore della Banca d'Italia chiarì il suo dissenso, per la politica precedentemente adottata, nelle *Considerazioni finali del 1962*; secondo queste, la suddetta Banca Centrale avrebbe cercato di sopperire alla scarsa produttività immettendo liquidità nel sistema, per finanziare il processo produttivo a prezzi crescenti e per evitare incidenze sfavorevoli sullo sviluppo di lungo periodo¹³¹. Date queste considerazioni si andò a mutuare il convincimento, da parte del Governatore della Banca Centrale, che la stessa banca si trovasse ad un crocevia nell'attuazione delle politiche economiche,

¹²⁹ F. Cesarini, *Le aziende di credito italiane*, op. cit.

¹³⁰ L. Conte, “L'azione della banca d'Italia (1948-1993)”, in *Storia d'Italia Annali*, 23, la Banca, Einaudi, Torino, 2008.

¹³¹ L. Conte, *Le banche e l'Italia*, Bancaria Editrice, 2011, pp.219 sgg.

essendo alla guida di un sistema che poi venne definito banco-centrico e quindi chiamato in maniera diretta a rispondere alle funzioni essenziali dell'industria italiana.

La tendenza macroeconomica interna fu sbilanciata anche dal contesto internazionale, con la trasformazione dell'OECE in OCSE¹³² (a seguito dell'ingresso degli Stati Uniti e del Canada) e, particolarmente, da una maggiore mobilità dei beni a livello internazionale. Gli anni che definirono a pieno il periodo del "miracolo economico" furono caratterizzati da linee di sviluppo basate su tassi di accumulazione elevati, stabilità monetaria garantita dalla Banca Centrale e sul costante equilibrio della bilancia dei pagamenti; suddette tendenze erano diametralmente opposte a quelle emerse nel decennio successivo, squilibri che poi culmineranno nelle grandi lotte sindacali del 1962-1963 e del 1969-70¹³³.

Il decennio che va a definire la congiuntura sfavorevole degli anni '60 segnò l'enfasi su un processo di decrescita dei tassi di accumulazione; il padronato cercò di attuare un processo di ristrutturazione per garantire aumenti di produzione anche con tassi di investimento minori, il ritmo di inflazione accelerò e la bilancia dei pagamenti presentava un passivo cospicuo.

Il sistema bancario italiano era caratterizzato da un continuo e crescente afflusso di depositi, da un'ordinata allocazione del risparmio tra quello a breve e quello a medio-lungo termine, e da un mercato di capitali - azionario ed obbligazionario - di dimensioni contenute. Lo sviluppo nazionale si contraddistinse per un processo tipico dell'esperienza maturata durante gli anni: la cattiva allocazione delle risorse finanziarie stesse fu agevolata dall'alto grado di interattività della funzione creditizia e del processo d'investimento in sé¹³⁴. Il *trend* economico, evidenziatosi durante gli anni, mirava a centrare il nostro Paese in un sistema di tipo banco-centrico; questo denotava una maggiore propensione all'intermediazione bancaria, che risultava essere più efficace del mercato finanziario, ispirante poca fiducia nel raggiungimento degli obiettivi dell'economia reale. All'interno di questa struttura banco-centrica le imprese preferivano e percepivano il ricorso al sistema bancario più affidabile anziché raccogliere i fondi sul mercato azionario sotto forma di capitale di rischio. La facilità con cui le imprese si procuravano i capitali, faceva riporre nel sistema bancario la fiducia di quelle realtà imprenditoriali che miravano al reinserimento dell'Italia nel contesto delle economie industriali più forti, in quanto, il mercato dei capitali con le sue scarse risorse e limitate dimensioni, non forniva alternative reali valide per la crescita economica del Paese. L'immisione attiva del sistema bancario all'interno delle aree decisionali aziendali, aveva generato uno scenario piuttosto protezionistico e volto alla creazione di monopoli, in quanto, dagli anni Trenta, le principali banche erano diventate di proprietà pubblica. In questo contesto, era quasi come se lo Stato stesse sovvenzionando direttamente il comparto industriale, che era sempre assistito nel processo di crescita e sviluppo. Il clima economico di quegli anni fu aggravato dalla presenza insistente di

¹³² L'OECE sta per Organizzazione Europea per la cooperazione economica, nasce negli anni del secondo dopoguerra per favorire appunto la cooperazione ed il coordinamento in campo economico tra le nazioni europee e per impiegare in maniera ottimale gli aiuti americani in seguito all'approvazione del Piano Marshall. Con l'ingresso anche di paesi non appartenenti all'area europea diviene OCSE e cioè Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico.

¹³³ A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008, pp. 110 sgg.

¹³⁴ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Il Mulino, Bologna, 2004, pp.115 sgg.

un *gap* di flussi di risparmio, sorto successivamente allo spostamento dei capitali nazionali verso i mercati esteri e l'incapacità del sistema capitalista di effettuare una giusta allocazione degli investimenti sia produttivi che sociali, divenne preoccupante in quanto incominciarono a scaturirne le prime conseguenze, registrando un deficit dei processi di investimento¹³⁵. Il *gap* del risparmio subì un notevole incremento soprattutto nell'annata del 1965 dove raggiunse le percentuali del 15-20 per cento¹³⁶; per sopperire a tale impennata susseguì una politica di stabilizzazione dei tassi che valse ad assicurare alle imprese il collocamento di titoli a copertura degli investimenti con tassi di interesse reali contenuti e a quotazione stabile.

L'anno che fu considerato come di svolta per questa congiuntura economica negativa fu il 1962 che, con la sua svolta politica, determinò che il dilemma della politica monetaria dell'Italia poneva le sue radici nella determinazione del grado di priorità dell'obiettivo di mantenimento dell'espansione rispetto a quello della stabilità monetaria¹³⁷. La politica messa in atto fu di tipo espansivo e fu giustificata con la decisione di assecondare la necessità di finanziamento delle imprese, degli Enti pubblici, dello Stato, in presenza di una netta contrazione dei corsi di borsa sin dalla fine del 1961. La politica espansiva causò d'altro canto l'aumento continuo dell'inflazione e obbligò il Governatore della Banca Centrale ad applicare una successiva politica restrittiva alla porte del 1963¹³⁸. Come anticipato precedentemente, in questi anni furono messi in atto piani di programmazione economica o almeno un'idea di quei piani, che dovevano supportare in modo ordinato la crescita economica del Paese, fino a reinserire l'Italia all'interno del contesto economico Europeo.

Giovanni Giolitti, dirigente socialista posto alla guida del dicastero del Bilancio, mise in cantiere il primo programma economico nazionale, il cosiddetto Progetto di Programma di Sviluppo Economico per il quinquennio 1965-1969.

Tale documento, acquistò forma concreta solo dopo la svolta politica del 1964 con l'affermarsi del Governo Moro, quando cioè lo stesso Giolitti fu rimpiazzato al dicastero del Bilancio da Giovanni Pieraccini; nel passaggio di tale documento da Progetto di Programma a Programma di Sviluppo Economico per il quinquennio 1965-1969, si erano andate perdendo alcune norme che andavano a definire quel concetto di specializzazioni produttive e territoriali dell'industria italiana e che la programmazione aveva fatto propria: la comunicazione preventiva dei progetti di investimento da parte delle grandi imprese private e i disincentivi all'investimento nelle aree classificate come "congestionate".

Il documento di programmazione economica fu presentato al Parlamento solo nel 1965 e fu approvato di conseguenza due anni dopo, quando ormai il lasso temporale di applicazione delle direttive espresse dal documento era ormai quasi trascorso nella sua totalità, i concetti espressi da esso rimasero pressoché sul piano delle idee, non trovandone la piena attuazione. Di fatto il concetto di programmazione economica trovò la sua

¹³⁵ P. Baffi, *Metodi e programmi di azione monetaria in Italia: uno sguardo a due decenni*, in Nuovi studi sulla moneta, Giuffrè, Milano, 1973.

¹³⁶ P. Baffi, *Il risparmio in Italia oggi*, in *Bancaria*, n.2 febbraio 1974, pubblicato anche in F. Cotula, P. De' Stefani, *La politica monetaria in Italia*.

¹³⁷ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Il Mulino, Bologna, 2004, pp. 127 sgg.

¹³⁸ P. Ciocca, *Ricchi per sempre? Una storia economica d'Italia (1796-2005)*, Bollati Boringhieri, Torino, 2004.

piena espansione concettuale solo nei primissimi anni '60, perdendone la sua efficacia con l'avvento della crisi politica del 1964. Il Governo Moro attuò un compromesso che riduceva la carica riformista che il progetto di avvicinamento tra Democrazia Cristiana e Partito Socialista Italiano portava con sé e fu il preludio di alcuni accordi che portarono alla trasformazione delle amministrazioni centrali dello Stato da luoghi in cui veniva elaborata una decisione politica a luoghi in cui si privilegiava la mediazione sociale. Sul versante economico si andò a reimpostare quel Governo che trovava piena realizzazione con i Comitati Interministeriali, ampiamente utilizzati in politica economica durante il periodo della Ricostruzione; uno di quelli che assunse importanza notevole fu il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE). La costituzione del CIPE fu soltanto il principio di alcuni provvedimenti che andavano a mutare il sistema economico italiano, in modo tale da restituirgli quella produttività che si stava logorando a causa degli avvenimenti sociali e politici del periodo. Si è già accennato che il periodo preso in esame è un periodo composto da turbolenze che andavano a modificare l'assetto economico e finanziario del paese in maniera negativa; i profondi conflitti sociali in questione riguardano e si manifestano in lotte sindacali, che prendendo forma si trasformarono in grandi offensive negli anni del 1963 e del 1969. Le due forze in questione, i sindacati e il potere padronale, cercavano di mettere in atto politiche economiche che assecondavano gli obiettivi dei due poli. Il sindacato ottenne, in un primo momento, degli aumenti salariali senza precedenti nella storia economica italiana, in aggiunta ad alcuni traguardi di carattere normativo, che culminarono nello Statuto dei Lavoratori emanato nel 1970¹³⁹.

Il movimento sindacale però non fu agevolato dal declino delle migrazioni verso i paesi europei a sua volta non supportato dall'aumento di nuovi posti di lavoro da parte delle produzioni interne al paese. Il padronato italiano si ritrovava a fronteggiare dei movimenti sindacali che hanno caratteri completamente distinti: quello del 1963 supportato da un aumento del tasso di emigrazione e un congiunto incremento del livello di occupazione, e quello del 1969, in completo regime di disoccupazione crescente e di emigrazioni in declino. La svolta economica e politica si ebbe, come precedentemente annunciato, nel 1962 quando le tendenze politiche palesarono una preferenza per la sinistra del tempo; i provvedimenti attuati da questo Governo negli anni 1962-1963, trovarono applicazione negativa nell'ambiente economico italiano. La nazionalizzazione dell'industria produttrice di energia elettrica, con la conseguente creazione dell'Enel, avvenuta nel 1963, fu vista come il preludio di nuove e più estese nazionalizzazioni dell'industria. Successivo a questo ci fu l'imposizione di una nuova imposta cedolare sui dividendi azionari e con l'introduzione della Commissione Nazionale per la Programmazione Economica, generarono il timore di un'azione fiscale sempre più severa per i redditi da capitale e di uno Stato sempre più desideroso di comprimere e vincolare le libere scelte degli imprenditori¹⁴⁰. Le politiche messe in atto dal padronato per limitare in qualche modo l'azione dei sindacati mirarono dapprima a combattere l'aumento dei salari con l'aumento dei prezzi, attuata nell'anno 1961-1962,

¹³⁹ A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008, pp. 112-115.

¹⁴⁰ Fra i provvedimenti accolti con timore va ricordata la proposta di riforma di Fiorentino Sullo, ministro dei Lavori pubblici. La proposta doveva eliminare la speculazione sui suoli edificabili, consentendo ai comuni di riservarsi la proprietà esclusiva dei suoli e di riconoscere al costruttore soltanto un diritto di edificazione.

politica che fallì miseramente in regime di cambi fissi, ma che ebbe successo invece in regime di cambi flessibili. Altre volte, come avvenne tra il 1964 e il 1965, per ammorbidire l'azione sindacale, si tentò la via della deflazione e della disoccupazione. Alla lunga però la soluzione migliore per le diatribe sindacali fu quella della ristrutturazione, la quale fu di ampio successo nel decorso degli anni Settanta; questa assunse i connotati del progresso tecnologico accelerato nei grandi impianti e di decentramento produttivo e di sviluppo della piccola e media impresa.

A causa dell'assenza di attività di *Merchant Banking*¹⁴¹, l'accumulo di capitale disponibile sia da parte delle imprese private che di quelle pubbliche, venne investito massicciamente nel settore petrolchimico e nelle aree meridionali. Questi investimenti furono caratterizzati per l'incertezza ed il differimento dei relativi risultati economici e la certezza ed immediatezza degli impegni finanziari cui si faceva fronte mediante il ricorso al mercato obbligazionario che, in questo periodo, si estese, procurando un anomalo allargamento del sistema finanziario. È proprio in questo contesto che nasce e si evolve il cosiddetto sistema, della "doppia intermediazione"¹⁴², che si stabilizzò in pieno dopo il 1964, quando la politica monetaria attuata dalla Banca d'Italia riprese ad espandersi. Il concetto di "doppia intermediazione" andava a ledere la capacità e la responsabilità dei banchieri di valutare in modo corretto il merito di credito e selezionare di conseguenza, in base a suddetto merito, i progetti di investimento più meritevoli di finanziamento; così che si andarono a promuovere le imprese già consolidate, anziché dare spazio a produzioni e imprese di nuovo stampo¹⁴³. Il funzionamento di questo meccanismo, estremamente oneroso, prevedeva che le obbligazioni emesse dagli Istituti di Credito a medio termine venissero inizialmente immesse nel mercato ed assorbite poi prevalentemente nei portafogli delle aziende di credito che poterono così rendere fruttuose le disponibilità derivanti dall'afflusso dei depositi¹⁴⁴. In poche parole, le banche di credito ordinario incorporavano nei propri portafogli i titoli emessi dagli Istituti che non riuscivano diversamente a collocare sul mercato, quindi presso i risparmiatori o altri investitori¹⁴⁵.

La funzione della "doppia intermediazione", di conseguenza, permetteva però di effettuare operazioni in una situazione di stabilità di corsi e di bassi tassi d'interesse. Fin dal principio degli anni sessanta il capitale di debito delle imprese aumentò come giustamente rilevato dalla Banca d'Italia e da Mediobanca; in corrispondenza fu svalutata la componente *equity* del capitale, portando al lento deterioramento della struttura finanziaria delle imprese. Questo fenomeno colpì in particolar modo le imprese di stampo pubblico, soprattutto

¹⁴¹ Il Merchant Banking è un'attività che consiste nella realizzazione degli investimenti in aziende sotto forma di capitale attraverso l'assunzione, la gestione e lo smobilizzo di partecipazioni prevalentemente di minoranza in aziende non quotate. Scopo principale è il mantenimento degli equilibri tra i grandi gruppi del capitalismo industriale italiano. Ne sono un esempio le pratiche di LBO e Venture capital.

¹⁴² F. Cesarini, *Struttura finanziaria, sistema creditizio e allocazione delle risorse in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1976.

¹⁴³ F. Cesarini, *Struttura finanziaria, sistema creditizio e allocazione delle risorse in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1976; G. Piluso, *Gli istituti di credito speciale*, F. Amatori, D. Bigazzi, R. Giannetti, L. Segreto (a cura di), *Storia d'Italia, Annali*, 15, L'industria, Einaudi, Torino.

¹⁴⁴ F. Cesarini, *Le aziende di credito italiane*, op. cit.

¹⁴⁵ R. Romano et al., *L'industria*, Einaudi, Torino.

i gruppi Iri e Efim¹⁴⁶. Il modello banco-centrico fu in ogni caso influenzato da provvedimenti di carattere amministrativo, che andava a modificare la struttura finanziaria e contabile degli Istituti di Credito. Dopo la politica di stabilizzazione dei tassi attuata dalla Banca d'Italia tra il 1966-1969, diminuì la crescita dei titoli in portafoglio dell'Istituto Centrale; con gli interventi a carattere regolamentativi, attuati dal 1973, fecero assumere alla “doppia intermediazione” una posizione di spiccata importanza.

I provvedimenti sopra citati riguardano il rispetto di un massimale sugli impieghi e il vincolo di portafoglio che imponeva alle banche l'assunzione di titoli a reddito fisso, in particolare degli Istituti di Credito Speciale e degli Enti Pubblici.

Il meccanismo di funzionamento della stessa imponeva alle banche l'assorbimento di titoli che erano di difficile collocamento sul mercato ed annullava di fatto la relazione che esisteva tra la raccolta e l'impiego del risparmio; di conseguenza, come precedentemente accennato, i banchieri non erano più in grado di controllare e giudicare i meriti di credito in modo efficiente, in modo da poter concedere adeguatamente i finanziamenti richiesti dal pubblico a tali Istituti di Credito. L'ammontare degli Istituti di Credito Speciale fu ampiamente sostenuta dalla procedura della “doppia intermediazione”, tramite la quale si scaricavano le tensioni che le banche sopportavano per la raccolta di risorse, mediante l'emissione di obbligazioni a lungo termine in una fase di così alta inflazione, raggiunta dalla manovra di politica monetaria espansiva. La crescita della quota degli Istituti di Credito speciale aumentò soprattutto con la *governance* delle Banca d'Italia da parte di Carli; si pose particolare attenzione alla concentrazione geografica degli impieghi; la quota degli Istituti di Credito Speciale aumentò notevolmente tra la metà degli anni Sessanta fino a buona parte degli anni Settanta, mentre la quota degli impieghi destinata a finanziare gli investimenti, in impianti ad elevata intensità di capitale, si concentrarono nelle zone meridionali e insulari per oltre la metà del totale.

Di seguito si mostra la distribuzione effettiva degli Istituti di credito speciale e come le attività di questi impattarono sul Pil del Paese; di fatto ad una crescita del peso di quella componente del sistema, corrispondeva un aumento dei finanziamenti agli investimenti in settori molto sensibili a *shock* macroeconomici, soprattutto quelli registrati negli anni Settanta, così come parimenti alta era la quota di finanziamenti erogati in regime agevolato.

Tabella 4: Quota degli Istituti di credito speciale sul sistema e sul Pil per aree geografiche (1951-1988)

	Mezzogiorno				Centro-Nord				Italia			
	1951	1965	1978	1988	1951	1965	1978	1988	1951	1965	1978	1988
lcs/tot	35,5	52,1	53,1	40,3	25,2	32,6	32	32,1	26,7	36,4	35,9	33,7
lcs/PIL	5,2	23,5	27,4	19,7	6,7	19,8	22,6	20,4	6,4	20,7	23,7	20,3

¹⁴⁶ L. Conte; G. Piluso, "Financing the Largest Manufacturing Firms: Ownership, Equity and Debt", in A. Colli, M. Vasta (a cura di), *Forms of Enterprise in 20 th Century Italy: Boundaries, Structures and Strategies*, Elgar, Cheltenham.

Negli anni in cui si cercava di trovare una soluzione al lento declino dell'economia italiana, vediamo affiancarsi al metodo della "doppia intermediazione", quello del "multi-affidamento". Questo meccanismo permetteva alle banche di, in relazione alla "doppia intermediazione", limitare il processo di deresponsabilizzazione dei banchieri.

Le procedure di "multi-affidamento" consistevano nella concessione di più crediti da parte di diverse aziende bancarie ad un unico affidatario, spesso sulla base di scarse informazioni sulle sue condizioni patrimoniali. In questo modo, le imprese non facevano altro che aumentare la loro capacità di indebitamento, potendo ottenere prestiti presso un numero maggiore di Istituti che, a loro volta, incrementavano la loro subordinazione verso le imprese stesse¹⁴⁷. In quegli anni di certo non mancarono le critiche rivolte alla politica monetaria attuata dalla Banca d'Italia. Con l'ascesa al ruolo di Governatore da parte di Carli, nel 1960, la Banca Centrale assunse sempre di più il ruolo di regolatore per una giusta allocazione delle risorse tra consumo e investimento e tra il settore pubblico e quello privato.

A partire dal 1966 fino al 1969 la Banca Centrale apportò una politica di stabilizzazione dei tassi d'interesse per sostenere il mercato obbligazionario¹⁴⁸. Le critiche apportate dagli economisti erano volte principalmente alla politica dello *stop and go*, applicata dal Governatore Guido Carli per fronteggiare le problematiche sorte dalla congiuntura negativa che l'Italia stava affrontando durante il primo decorso degli anni Sessanta. Le politiche di *stop and go* consistono nell'attuazione, in rapida successione, di misure di freno e di rilancio dei trend economici nazionali. Alla fine degli anni Sessanta in seguito alle crisi congiunturali e all'aumento dei salari scaturì un aumento della spesa pubblica. Inizialmente si intervenne con l'introduzione di una stretta creditizia che portò al crollo degli investimenti, quindi si tentò di riparare la situazione attuando misure di rilancio dell'economia che aggravarono però l'inflazione. Tra tutti i mutamenti che il sistema creditizio affrontò ci fu quello inerente alla concessione di istituire delle concentrazioni bancarie, per accrescere l'efficienza tecnica degli intermediari, ma si escluse nettamente il ritorno alla banca mista; altra importante novità fu l'introduzione della Centrale dei rischi¹⁴⁹. Analizzata la situazione economica, si evinse che la Banca Centrale aveva un atteggiamento troppo accomodante nei confronti delle iniziative del Governo e, comunque, eccessivamente orientata ad assecondare i trend del mercato anziché attuare una politica correttiva per gli squilibri economici dello stesso. La politica monetaria si presentava come unico strumento di regolamentazione dell'economia soprattutto nel determinare l'equilibrio della bilancia dei pagamenti, individuato come garanzia massima della tenuta finanziaria e produttiva del Paese¹⁵⁰. Nel complesso la Banca

¹⁴⁷ G. Alboreto et al., *Politica monetaria e struttura finanziaria*, Laterza, Vol. I, 1999.

¹⁴⁸ <https://www.bancaditalia.it/chi-siamo/storia/anni-cinquanta/index.html>.

¹⁴⁹ La Centrale dei rischi è un sistema informativo gestito dalla Banca d'Italia, il suo compito è quello di raccogliere informazioni provenienti da altre banche e società finanziarie sui crediti concessi ai loro clienti con dispendio di tempo e denaro pari a zero.

¹⁵⁰ A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979, pp.148 sgg.

Centrale ebbe grosse difficoltà nell'attuare politiche monetarie stabili, stretta com'era tra due vincoli potenzialmente contrastanti: da un lato la necessità di raggiungere gli obiettivi di stabilità monetaria, dall'altra quella di concorrere a mantenere determinati livelli di espansione.

Il "miracolo economico" si interruppe definitivamente nel 1963¹⁵¹, ma il preludio di ciò avvenne con la caduta degli investimenti nel 1957, a cui si reagì con un aumento della base monetaria proveniente dal canale estero, in questo modo si accrebbe la liquidità di quasi la totalità del settore bancario. Il rapporto liquidità-depositi risale a fine 1958 al 13,8 per cento ed a fine 1959 ammontava al 14,7 per cento¹⁵². Gli investimenti, insieme agli impieghi bancari, ebbero una leggera ripresa solo nel 1959, con un decremento dei tassi a lungo termine dei titoli di Stato, registrato tra il 1961 e il 1962. Anche se le cifre erano positive il periodo economico non permetteva rassicurazioni, infatti, ci furono delle oscillazioni nel numero degli investimenti e nell'ammontare di liquidità posseduta dalle banche che permisero la messa in atto di alcuni provvedimenti. Alla fine del 1961 la liquidità bancaria era scesa nuovamente al 7 per cento dei depositi rallentamento subito anche dagli investimenti che fecero scendere di conseguenza il coefficiente di riserva obbligatoria per le aziende di credito ridotto dal 25 al 22,5 per cento. Questo provvedimento mise a disposizione 200 miliardi di disponibilità liquide al sistema bancario che permisero un ulteriore aumento degli impieghi. Nel periodo in esame ci fu un forte aumento dei consumi e l'accumulo delle scorte richiesto non riesce più a trovare corrispondenza nell'offerta interna in condizioni di prezzi stabili. La bilancia dei pagamenti risultava ancora attiva ma il saldo dei movimenti di capitali diventò negativo per la prima volta dopo il 1950; altri mutamenti furono subiti dal livello delle esportazioni che diminuirono notevolmente a causa dell'eccessiva domanda interna e del rallentamento della congiuntura internazionale. Come già accennato precedentemente l'aumento salariale concesso grazie all'azione energica dei sindacati, aveva prodotto un'impennata repentina di redditi da lavoro dipendente del 18 nel 1962 e del 23 per cento nel 1963¹⁵³. La crisi congiunturale dei primi anni Sessanta fu smorzata da un processo di stabilizzazione che portò ad una piena ripresa del sistema economico già nei primi mesi del 1964. Il sistema creditizio italiano per poter ristabilire in qualche modo le condizioni antecedenti alla congiuntura negativa, dovette optare per un contenimento dell'espansione monetaria; la stretta creditizia operata dalle banche sortì i primi effetti già nel 1962, quando i tassi manifestarono tensione nei valori ma l'azione correttiva assunse piena forma con il repentino aumento dell'inflazione e il peggiorare dei conti con l'estero. Nell'estate del 1963 la Banca Centrale decise di accentuare il controllo applicato sui rifinanziamenti per le altre banche, bloccando definitivamente l'aumento della posizione passiva netta delle aziende di credito verso l'estero e impedendo così che le importazioni e la produzione interna fossero finanziate con fondi provenienti dall'estero. Con l'avvicinarsi del nuovo anno si notarono alcuni cambiamenti di piccola entità ma pur sempre determinanti. Il Governo decise di applicare una politica tributaria espansiva, aumentando l'entità delle

¹⁵¹ A. Cardini, *Il Miracolo economico italiano 1958-1963*, Il Mulino, Bologna, 2006.

¹⁵² L'analisi dei più significativi rapporti finanziari per gli anni del 1951 al 1970 si possono riscontrare in F. Cotula, M. Caron, *I conti finanziari dell'Italia*, Bollettino del Servizio Studi della Banca d'Italia, 1971. Per gli anni che riguardano i cambiamenti economici successivi al 1970, si guardino gli aggiornamenti che si trovano nelle relative Relazioni annuali delle Banche d'Italia.

¹⁵³ A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979, pp. 277 e sgg.

imposte per arricchire le casse statali; l'aumento dell'imposizione fiscale fu dell'ordine dell'1% del reddito nazionale per controbilanciare le tensioni che stavano logorando l'equilibrio della bilancia dei pagamenti ma soprattutto dei prezzi. Il settore valutario, invece, ebbe un'agevolazione procuratagli dalla *Federal Reserve* di New York, in termini di concessione di un credito *stand-by* (con la tecnica degli *swap* lire-dollari con la Banca d'Italia), pari ad un miliardo di dollari, il che accrebbe le disponibilità liquide delle banche. Anche il *trend* delle esportazioni subì un mutamento in senso positivo, andando a disinibire gli effetti erosivi dell'inflazione, che man mano andava scemando. Le trasformazioni appena citate perdurarono per tutto il 1965, dando nuovamente all'Italia le sembianze di un Paese sempre in grado di ristrutturarsi nei momenti di crisi e difficoltà. Il decremento dell'inflazione, la riduzione degli investimenti e la disoccupazione che si faceva sentire portarono all'applicazione di un provvedimento che stimolava l'attività produttiva tramite il disavanzo pubblico. Tale politica faceva sì che l'intermediazione finanziaria fosse sempre più presente sia per l'aumento del fabbisogno del settore pubblico, sia per il continuo finanziamento che il settore privato richiedeva alle Istituzioni Creditizie, provocato dalla redistribuzione dei redditi a favore del lavoro. Il mercato dei titoli risenti di tale espansione del disavanzo, in termini positivi, in quanto, si creò una domanda di titoli a reddito fisso che prima di allora era quasi inesistente. Nell'ottobre dello stesso anno la Banca d'Italia ottenne la concessione, da parte del Comitato Interministeriale per il Credito e per il Risparmio, di autorizzare l'investimento di titoli a medio lungo termine di ammontare pari alla quota di riserve obbligatorie delle Casse di Risparmio, da versare alla Banca d'Italia stessa. Lo stesso provvedimento fu attuato nei confronti delle altre aziende di credito nel 1965; queste potevano utilizzare i titoli a lungo termine per coprire i vincoli di riserva obbligatoria per incrementare i depositi a risparmio. L'offerta di titoli, dipendeva dalla quota di riserve necessarie per soddisfare il vincolo e la tipologia di tali titoli era definita dall'Autorità di Vigilanza. Grazie a tale manovra si cercò di mantenere un coefficiente di riserva obbligatoria decrescente e un moltiplicatore del credito in aumento, in modo tale da ridurre la base monetaria in circolazione in seguito all'acquisto di titoli da parte della Banca Centrale¹⁵⁴. A partire dal 1966, per facilitare il collocamento di tali titoli presso il pubblico si cercò di stabilizzare il corso degli stessi; la Banca d'Italia si pose come venditrice e acquirente comprando titoli a prezzi predeterminati e per importi teoricamente illimitati, di una larga parte dei titoli presenti sul mercato mobiliare. Il livello dei tassi viene scelto in base al saggio inflazionistico interno e in funzione del livello prevalente sui mercati internazionali. Il rapporto tra gli acquisti di titoli da parte delle aziende di credito e la formazione dei depositi sale al 37,5 per cento in media per gli anni che vanno dal 1965 fino al 1968, rapporto che in precedenza si era mantenuto intorno al 19,4 per cento. Dato il basso tasso inflazionistico la Banca Centrale divenne venditrice netta di titoli a reddito fisso a lungo termine. La stabilità dei tassi a lungo termine e l'ingente quantitativo di titoli emessi furono il perno portante della politica di stabilizzazione, garantendo anche un accumulo di capitali sotto forma di depositi. Questo non comportò necessariamente l'accumulo di base monetaria in eccesso, purché il livello dei tassi predeterminato rimanesse elevato. L'aumento dei depositi

¹⁵⁴ Cfr. G. Caligiuri, B. Stizia, "Effetti della manovra delle riserve obbligatorie nel periodo 1963-1973", in questa *Rivista*, marzo 1975; D. Croff, "La base monetaria aggiustata", Bollettino del Servizio Studi della Banca d'Italia, n. 2-3, 1978.

sopra menzionati furono conti correnti e non dei depositi di risparmio; ciò comportava una grande agevolazione per il sistema bancario italiano. Tale differenziazione permetteva di imputare i conti correnti come dei depositi detenuti dalle imprese soggette a tassazione, anche se in un momento successivo, con la presentazione dei dati contabili di bilancio. I depositi a risparmio, invece, godevano di una presunzione fiscale di appartenenza alle famiglie, quindi le banche pagavano la relativa imposta che di fatto non è traslata sui depositanti e quindi non godevano di alcuna agevolazione¹⁵⁵. I risultati ottenuti dalla politica di stabilizzazione perdurarono fino alla fine del 1967, ma con l'avvento del nuovo anno, la ripresa economica del mercato nazionale e internazionale, la spinta produttiva che era stata data grazie alla guerra in Vietnam, affiancata dall'eccesso di domanda che dominava l'economia statunitense, portarono a degli squilibri nella struttura dei tassi comportando il fallimento della politica di stabilizzazione.

Le oscillazioni dei tassi e il differenziale esistente tra i tassi di interesse interni ed esterni favorirono l'aumento di fuoriuscite di capitali e movimenti della posizione netta dei conti verso l'estero delle aziende di credito. Nonostante tutto la politica di stabilizzazione ebbe comunque degli effetti positivi, da un lato producendo un'offerta di credito molto elastica e dall'altro sostenendo, se pur labile, un incremento degli investimenti (soprattutto quelli produttivi), per un graduale aumento dei consumi, una migliore allocazione della capacità produttiva e alcune spinte propulsive furono date anche dalla politica di reflazione adoperata con l'aumento del disavanzo pubblico. In questi anni, grazie alle oscillazioni dei tassi e l'aumento degli investimenti, emerge la natura "*labour saving*" degli investimenti fissi che poi si affermerà pienamente negli anni del 1973-1974; questo approccio legava le variazioni dei prezzi degli *input* del lavoro rispetto al costo del capitale nel settore industriale, alterando, seppur parzialmente, i rapporti tra le imprese e il lavoro organizzato. Oltre a queste manifestazioni ci furono quelle legate ai movimenti sindacali, che videro ridurre moderatamente gli aumenti salariali, dopo il 1964, che insieme all'aumento della produttività conseguirono una nuova stabilità dei prezzi. Nel 1969 il Paese dovette affrontare una nuova crisi causata da vari squilibri di carattere economico politico e sociale. Innanzitutto bisogna ricordare il secondo feroce movimento sindacale che esplose agli inizi di questo anno, che causò non pochi problemi al sistema economico; poi si rammenti che il numero delle esportazioni in quell'anno si mantenne al di sopra del normale livello di circa il 16 per cento, questo insieme all'aumentare della produttività delle attività portarono a delle oscillazioni che riguardavano i prezzi delle materie prime e dei semilavorati. Tutto ciò mutò gli assetti raggiunti dalla bilancia dei pagamenti internazionali¹⁵⁶. Non di meno fu l'azione correttiva dell'autorità per fermare la lesione dei capitali provocata dal continuo impennare dell'inflazione; per questo motivo ci fu un aumento più che repentino dei tassi di interesse, già verso la fine del 1968 per poi culminare nel 1969. In Italia la situazione era così peggiorata che si dovette optare per una ristrutturazione dell'industria; la manovra consisteva in una politica restrittiva volta ad aumentare la produttività. Tale produttività fu incrementata anche senza ingenti investimenti, infatti, sul piano tecnologico ritroviamo a pieno i concetti di lavoro straordinario e incentivi individuali. Queste procedure oltre ad agevolare

¹⁵⁵ Tale normativa è stata poi modificata dalla riforma fiscale dal 1974.

¹⁵⁶ A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979, pp. 282 sgg.

la formazione di grandi impianti portarono anche alla riduzione dell'occupazione, di fatto solo i lavoratori che potevano sostenere i ritmi riuscivano ad assicurarsi il posto di lavoro, eliminando di conseguenza coloro che non "restavano al passo", come: donne, anziani e i più giovani¹⁵⁷. Dal punto di vista finanziario, furono applicate politiche di incorporazione e fusione, rafforzando le posizioni di mercato per renderle più vantaggiose in un momento di crisi e creando legami per aumentare l'efficienza produttiva. Altro fenomeno interessante fu quello dell'aumento della mano pubblica, dopo l'acquisizione da parte dello Stato dell'industria produttrice di energia elettrica tramite la creazione dell'Ente Nazionale per l'Energia Elettrica (Enel), anche il settore telefonico risentì dell'intervento pubblico. Infatti l'industria a partecipazione statale acquistò numerose quote della Olivetti e della Montedison, imprese che erano rimaste a lungo nella mani dei privati¹⁵⁸. In tali condizioni, e in vista di una nuova stagione di rinnovi contrattuali, la politica monetaria e finanziaria del paese assunse un carattere sempre più restrittivo. Di fatto vi fu la sospensione della politica di stabilizzazione, che portò alla caduta delle aspettative sui corsi dei titoli, che vide la riduzione degli acquisti di tali da parte del pubblico; la Banca d'Italia per contenere questi effetti negativi intervenne ampliando la base monetaria, che in qualche modo andava a compensare i risultati negativi e disastrosi riportati dalla bilancia dei pagamenti, la quale oltre ad essere "affetta" dalla fuga di capitali risentì anche della scarsa occupazione nel settore industriale, causando un rallentamento delle esportazioni e una diminuzione della produzione di circa l'8 per cento¹⁵⁹. Il sistema creditizio italiano, come previsto, soffrì di tali squilibri; la caduta della domanda di investimenti a reddito fisso sia da parte dei risparmiatori, sia da parte del sistema bancario, anche se permaneva quella per soddisfare il regime di riserva obbligatoria, fece venir meno la principale fonte di provvista degli Istituti di Credito Speciale. La mancanza di tali fondi portò alla razionalizzazione non solo dell'industria ma anche a quella dei finanziamenti a medio lungo termine, che generò di fatto una riduzione degli investimenti da parte dei privati e una diminuzione della produttività. Per soddisfare la domanda di prestiti le banche usufruivano di tali fondi che un tempo venivano poi indirizzati al mercato finanziario; si manifestò una situazione diametralmente opposta a quella verificatasi nel 1965. Allora all'aumento della domanda di titoli faceva riscontro una diminuzione dell'ammontare di nuovi depositi. Tuttavia le banche, nel 1969, non riuscivano a fronteggiare la domanda di prestiti che in parte deve soddisfare anche quella prima rivolta agli Istituti di Credito Speciale, con conseguenti fenomeni di razionamento dei finanziamenti. Così l'Italia si affacciava verso un nuovo anno, che sarebbe stato ricco di insidie che andavano sempre di più a rallentare l'aumento di competitività, che il Paese tanto bramava.

¹⁵⁷ De Cecco 1972. L'aumento della produttività del lavoro nell'industria fu notato anche da Tarantelli 1970, cap. II, che però l'attribuisce al fatto che, nelle fasi di depressione, gli impianti che rimangono in funzione sono i più moderni e produttivi.

¹⁵⁸ A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008, pp 118 sgg.

¹⁵⁹ A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979, pp.158 sgg

3.2 L'INFLAZIONE E LE SUE CAUSE: LA SITUAZIONE CREDITIZIA ED ECONOMICA ITALIANA DAL 1970 AL 1973

Alle soglie del nuovo anno l'Italia dovette far fronte a tre tipi di *shock*: petrolifero, salariale e di finanza pubblica¹⁶⁰. I continui aumenti salariali, anche se recentemente avevano subito un lieve rallentamento, portarono all'aggravarsi delle conseguenze provocate dall'inflazione. A questo si dovette aggiungere il deteriorarsi delle condizioni in cui era il bilancio statale, che dovendo sostenere un aumento della spesa per pagare le retribuzioni dei dipendenti pubblici e per garantire la copertura delle spese di carattere sanitario e pensionistico, non trovò ugual riscontro, di aumento di ammontare nelle voci delle entrate pubbliche¹⁶¹. Una riforma che di certo non agevolò lo stato di crisi in cui risiedeva il Paese fu quella inerente agli enti locali e in particolare quella riguardante l'istituzione delle regioni, avvenuta nel 1971. Di fatto, tale riforma portò ad un aumento del disavanzo pubblico, che trovò finanziamento in un aumento della base monetaria supportata dall'azione della Banca d'Italia. Negli anni precedenti alla crisi petrolifera, ovvero tra il 1970 e il 1972, si registrò una lenta crescita anche se ostacolata dalle controversie in ambito lavorativo degli anni precedenti, che aveva portato ad una riduzione nell'utilizzo degli impianti e una diminuzione della produttività. L'aumento salariale che precedentemente aveva registrato segni di decrescita, cambia il suo *trend* incrementandone gli effetti; il fenomeno dell'aumento dei salari, però, non era legato soltanto alla realtà italiana, ma poneva le sue radici anche negli altri paesi europei. In Italia l'aumento salariale toccò il 18 per cento rispetto al 6,6 per cento registrato nel 1969; così come il costo del lavoro per unità di prodotto, all'interno del settore manifatturiero, toccò il 13,6 per cento. La politica monetaria che fino al 1970 aveva avuto un *trend* restrittivo, invertì il suo "atteggiamento" in concomitanza con il miglioramento della condizione valutaria e con l'arresto della crescita dell'attività produttiva. L'inversione di tendenza della politica monetaria fu immediatamente registrata dai rendimenti dei titoli a lungo termine che manifestano una riduzione, mentre i tassi bancari attivi e passivi continuarono ad aumentare per tutto il 1970. Il maggior disavanzo del Tesoro portò, nel 1971, ad un incremento forte dei flussi creditizi; il rapporto complessivo esistente tra finanziamenti e prodotto interno lordo subisce un aumento pari al 23,8 per cento e si dirige essenzialmente verso il settore privato. Lo Stato italiano per sostenere livelli di spesa così elevati dovette ricorrere al finanziamento del deficit statale attraverso l'aumento della moneta in circolazione; altro provvedimento adottato fu quello di stabilire un vincolo di portafoglio, di cui parleremo ampiamente in seguito. L'avanzare della crisi inflazionistica non mise in ginocchio soltanto l'Italia, ma anche le più grandi potenze europee e mondiali, di fatto procurò non pochi problemi per la convertibilità del dollaro in oro e quindi al sistema di cambi fissi. La crisi valutaria che coinvolse tutti i mercati internazionali fu aggravata dalle disastrose conseguenze che la Guerra in Vietnam¹⁶²

¹⁶⁰ P. Ciocca, *Ricchi per sempre? Una storia economica d'Italia, 1796-2005*, Bollati Boringhieri, Torino, 2007.

¹⁶¹ S. Bartoletto, A. Garofalo, *Il ruolo del credito nell'economia italiana, 1861-2013*, Mondadori, Milano, 2014, pp. 89 sgg.

¹⁶² La Guerra in Vietnam scoppiò negli anni Sessanta a causa dell'insurrezione degli oppositori del Governo del Vietnam del Sud, appoggiato dagli USA. Tale conflitto si portò avanti per quasi 15 anni, nei quali gli Stati Uniti si impegnarono in maniera significativa nel sostenere militarmente le forze governative colpite dagli oppositori, invece, sostenuti dall'allora URSS. Nonostante il loro massiccio impiego, però, le Autorità americane subirono pesanti perdite e furono costretti a ritirare il loro appoggio agli inizi degli anni Settanta.

produsse; di queste la più pesante fu quella legata al tasso inflazionistico e alla caduta significativa della moneta statunitense, dovuta all'ingente ammontare di debito pubblico accumulato in conseguenza al conflitto¹⁶³. A causa di questo indebolimento della moneta e poiché la liquidità in dollari era elevatissima, molte autorità creditizie iniziarono a richiedere la conversione dei dollari in oro, mettendo in difficoltà gli Stati Uniti, le cui riserve si erano ridotte drasticamente. Nel 1971, il presidente statunitense Nixon, dichiarò l'inconvertibilità del dollaro in oro, anche a causa di alcuni attacchi speculativi nei confronti della moneta stessa¹⁶⁴. Tutto ciò sancì la fine del sistema monetario introdotto dagli accordi di Bretton Woods (regime a cambi fissi) e dichiarò il principio di un nuovo regime basato su cambi flessibili. In Italia le fluttuazioni della lira venivano controllate dalla Banca d'Italia tramite operazioni sul mercato valutario. In particolare l'Italia si avvicinò alla creazione di un doppio mercato dei cambi: si continua a garantire il regime di cambi fissi per transazioni correnti, mediante usuali interventi della Banca Centrale, mentre il tasso di cambio per le transazioni in conto capitale viene lasciato fluttuare in funzione della domanda e dell'offerta. In quel periodo la lira subì notevoli e costanti fluttuazioni, che si tradussero in svalutazioni, garantendo un aumento della competitività dell'economia del paese. La fine del sistema valutario garantito dagli accordi di Bretton Woods comportò un ancor più marcata limitazione dell'autonomia posseduta dai diversi intermediari che erano sempre più vigilati dalla Banca d'Italia¹⁶⁵. In quegli anni, la Banca Centrale stava mutando la sua politica dovuta alla nomina di un nuovo Governatore di nome Paolo Baffi; questi, come evidenziò in una relazione nella prima Assemblea dei partecipanti, affermò di discostarsi dalle politiche precedentemente approcciate, in quanto, la Banca Centrale non doveva involuppare un sistema che già disponeva delle proprie leggi e dei propri principi, nel dover orientare il credito lungo dei percorsi "obbligati" perché le libere decisioni degli operatori, dice Baffi, sono orientate da politiche inflazionistiche e valutarie distorsive, mancando delle politiche di bilancio o remunerative che possano di eliminare queste aspettative erranee¹⁶⁶. La politica della Banca Centrale non si limitava soltanto ad indirizzare il credito ma usufruiva anche di "stratagemmi" molto più sofisticati come il sopracitato vincolo di portafoglio e il massimale sugli impieghi. Il vincolo di portafoglio nasce dall'esigenza di trovare una compatibilità di equilibrio esterno a tassi inflazionistici accettabili, questo portava necessariamente ad un aumento di costo e ad una riduzione dei finanziamenti a breve termine per proteggere i tassi d'interesse a lungo termine e aumentare le possibilità di finanziamento per investimenti a reddito fisso e a medio lungo termine, ad eccezione delle Casse Artigiane e Rurali. Con tale strumento la Banca d'Italia imponeva alle banche di investire in titoli oppure in obbligazioni a lungo termine emesse dagli

¹⁶³ Infatti, per sostenere le ingenti spese belliche, il Governo americano perseguì un'economia "di debito", finanziando tali costi attraverso l'aumento del debito pubblico.

¹⁶⁴ Il sistema di Bretton Woods crollò per l'incompatibilità tra gli obiettivi di politica economica della Germania e degli Stati Uniti. Questi ultimi avevano la necessità di attuare una politica monetaria espansiva, e quindi di creare inflazione, per poter finanziare la guerra in Vietnam. Ma essendo il sistema di Bretton Woods un regime di cambi fissi, il livello di inflazione non poteva essere molto dissimile da un paese all'altro. La Germania non fu disposta ad accettare il tasso d'inflazione imposto dagli Stati Uniti per salvare la parità del marco-dollaro. Pertanto la Germania nel 1971 abbandonò il sistema, e poiché il marco era divenuto la seconda moneta in ordine di importanza, questo significò la fine del sistema di Bretton Woods (Blanchard *et al.*, 2011).

¹⁶⁵ P. Ciocca, *Ricchi per sempre? Una storia economica d'Italia, 1796-2005*, Bollati Boringhieri, Torino, 2007.

¹⁶⁶ L. Conte, "L'azione della banca d'Italia (1948-1993)", in *Storia d'Italia Annali*, 23, la Banca, Einaudi, Torino, 2008.

Istituti di Credito Speciale. In particolare il vincolo di portafoglio provocava una distorsione nell'allocazione del credito, tenendo artificialmente i tassi di interesse bassi sul debito pubblico e facendo venir meno l'interesse per la classe politica verso una riduzione del debito. La crisi più significativa che il nostro Paese dovette affrontare fu quella inflazionistica, legata agli *shock* petroliferi del 1973 e successivamente del 1979. Questi avvenimenti portarono ad un forte aumento del prezzo del petrolio e tali aumenti fecero trovare il nostro Paese in una grave situazione di crisi proprio perché fortemente dipendente dalle importazioni di questa materia prima¹⁶⁷. Seguendo le politiche attuate in altri Paesi industrializzati, anche in Italia le autorità monetarie decisero di mettere in atto una politica deflazionistica, per cercare di ridurre il numero di importazioni, visto l'illimitata dipendenza dell'economia italiana. La politica si basava su una stretta creditizia, che gradualmente divenne sempre più rigorosa allo scopo di controllare i tassi inflazionistici. La deflazione, causata dalla stretta creditizia che provocò una carenza di liquidità monetaria del sistema finanziario diede il via ad una recessione dell'economia nazionale, abbassando il PIL ed aumentando il deficit pubblico¹⁶⁸.

Tuttavia per non far cadere nel "baratro" quelle aziende di piccola dimensione fu indetto un provvedimento che limitava il tasso di accrescimento degli impieghi concessi ad ogni azienda di credito alle imprese con esposizione superiore a 500 milioni; il tasso di aumento venne fissato al 15 per cento calcolato in base all'espansione complessiva degli impieghi bancari¹⁶⁹. Da tale provvedimento, insieme a quello previsto per gli investimenti in titoli, si deduce una riduzione degli impieghi bancari complessivi, con effetti positivi sui movimenti di capitale a breve termine con l'estero. Tuttavia tale massimale sugli impieghi presentava delle deroghe relative a prefinanziamenti di investimenti fissi effettuati con gli impieghi stessi; suddette deroghe vennero però regolate verso la fine del 1973 con molta "larghezza", di conseguenza gli impieghi ricominciarono ad aumentare con un ritmo incalzante. Si deve ricordare però che i lievi miglioramenti del nostro sistema economico e creditizio verranno raggiunti solo a fine 1973, a causa proprio della grave crisi energetica che coinvolse l'Italia specialmente in quell'anno. La grave crisi energetica, fu scatenata da uno scontro arabo-israeliano, che sconvolse le realtà economiche a livello internazionale. Durante questo conflitto, chiamato "guerra del Kippur" nel 1973, i maggiori Paesi arabi produttori di petrolio¹⁷⁰, coinvolti nello scontro, bloccarono le forniture di questo, verso tutte le potenze che appoggiavano Israele, allo scopo di minare tale sostegno. Nei periodi successivi a questa crisi si registrò un'ondata di aumento dei prezzi internazionali delle materie prime, quello del greggio si quadruplicò improvvisamente, creando dei gravi problemi per la bilancia dei pagamenti della maggior parte dei paesi industrializzati. Inoltre, sempre nel 1973, vi fu l'applicazione di un contingentamento¹⁷¹ del credito a breve termine e della massima espansione del mercato obbligazionario.

¹⁶⁷ Risale al settembre del 1960 la formazione dell'*Organization of Petroleum Exporting Countries* (OPEC), con l'obiettivo di acquisire il controllo sulla produzione e sui prezzi del petrolio.

¹⁶⁸ P. Savona, p.4, op. cit.

¹⁶⁹ A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979, pp. 294 e sgg.

¹⁷⁰ Principalmente l'OPEC, Organizzazione dei paesi produttori ed esportatori di petrolio, nata nel 1960 in cui partecipavano in maggioranza i paesi arabi.

¹⁷¹ Per contingentamento si intende la restrizione al numero di pratiche di concessione del credito autorizzate ed effettuabili da parte dei diversi istituti. Sarà abolito definitivamente solo dieci anni dopo.

La spinta propulsiva che ebbe l'economia italiana, seppur in maniera meno incisiva rispetto alle altre realtà europee, non aveva sortito gli effetti sperati e non fu in grado di assorbire l'inflazione nel modo consono. L'economia andò in stagnazione e si registrò: un'inflazione a "due cifre", un ristagno, un aumento della disoccupazione¹⁷² e una debole competitività dell'industria sia a livello tecnologico che a livello qualitativo¹⁷³. Gli effetti dell'inflazione sul sistema bancario furono rilevanti e complessi:

- indirettamente rendendo le imprese vulnerabili nelle loro capacità di autofinanziamento, con la conseguente necessità di ricorrere all'indebitamento a breve¹⁷⁴. In questo modo, le difficoltà delle imprese si trasferiscono agli intermediari creditizi attraverso l'aumento delle sofferenze;
- direttamente, l'aumento dell'inflazione colpì il sistema bancario riducendo sensibilmente il valore del capitale e delle riserve¹⁷⁵. All'emissione di nuove azioni si sarebbe dovuto ricorrere solo se fosse stato ragionevole prevedere un aumento di rendimenti sufficienti a coprire i maggiori dividendi. Ma una crescita della redditività veniva a sua volta impedita dall'incalzare dell'inflazione.

In queste condizioni, le strutture creditizie non solo si fecero carico di "sopportare" una politica del credito non pienamente selettiva e autonoma, ma anche, di scelte di politica monetaria confuse e delle continue ricostruzioni del sistema produttivo¹⁷⁶. Tuttavia verso la fine del 1973, si registrarono risultati economici che videro aumentare l'ammontare di investimenti fissi. Infatti, il miglioramento che le imprese cercarono di ottenere nei loro conti economici e l'aumento della domanda aggregata sommata all'incremento delle disponibilità creditizie, portarono all'aumento dei rendimenti fissi di impianti, macchinari e costruzioni. Tale incremento fu agevolato dalla costanza che il tasso di interesse mantenne nei suoi valori. Il processo di svalutazione, azionato dal crollo del sistema a cambi fissi, aveva portato ad una grave inflazione interna accompagnata a sua volta da un disavanzo rilevante nella bilancia dei pagamenti, ovviamente causato dall'aumento del prezzo del petrolio. Tuttavia, la bilancia dei pagamenti, a fine 1973, registra uno stato passivo sia per la parte corrente che in conto capitale; ciò fu garantito dalla buona condizione di liquidità in cui il sistema creditizio riversava negli ultimi mesi del 1973 che dal limitato livello dei tassi d'interesse. La produzione industriale vide incrementare il suo indice già nel dicembre del 1973, dove vantava un valore di 120, rispetto all'indice registrato nel 1970 pari a 100¹⁷⁷. Nel 1973 i depositi e gli impieghi bancari aumentarono anche in Italia, rispettivamente del 19 e del 16 per cento annuo; la crescita delle attività finanziarie fu inferiore a quella dei depositi. Tra gli aspetti interni, fu rilevante anche l'entrata in vigore della nuova riforma tributaria, da cui scaturì un diverso regime delle trattenute, che mirava ad usare le imposte come strumento per controllare la domanda e i consumi¹⁷⁸. Tutti questi provvedimenti portarono alla caduta della domanda globale.

¹⁷² Si registrò una crisi occupazionale derivante dalla caduta dei flussi migratori verso i paesi esteri a loro volta colpiti da dissesti economici.

¹⁷³ P. Ciocca, *Inflazione, ristagno e disoccupazione negli anni '70*, in *L'instabilità dell'economia*, Einaudi, Torino, 1987.

¹⁷⁴ F. Cesarini, *La struttura finanziaria, sistema creditizio e allocazione delle risorse in Italia*, op. cit.

¹⁷⁵ F. Masera, *Il sistema creditizio italiano*, op. cit.

¹⁷⁶ M. Sarnicelli, *Stagnazione e struttura finanziaria negli anni '70: il caso dell'Italia*, in *Sistema creditizio negli anni '70*, Bancaria, 1982.

¹⁷⁷ A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979, pp. 291.

¹⁷⁸ M. Sarnicelli, op. cit.

3.3 LA LENTA RIPRESA DEL SISTEMA CREDITIZIO FINO ALLE PRIME RICOSTRUZIONI INDUSTRIALI: L'ITALIA DAL 1974 AL 1979

Il protezionismo finanziario venne esaltato negli anni '70 per fronteggiare la crisi; si affermò la consapevolezza che l'inadeguatezza del sistema fosse imputabile alla situazione economica nella quale l'Italia si trovava all'epoca, alla sua poca flessibilità, alla povertà delle sue componenti settoriali e all'insufficiente mobilità del capitale di rischio¹⁷⁹. La politica monetaria del tempo seguì una strategia di carattere permissivo, infatti, ci si poteva indebitare sui mercati internazionali tramite prestiti compensativi¹⁸⁰, anche se la domanda di prestiti aumentava a vista d'occhio. In quel periodo fu considerato accettabile il crescente ammontare di disavanzo della bilancia dei pagamenti che fu registrato in corrispondenza di un incremento degli investimenti produttivi; questi erano fondamentali per il periodo di ristagno che l'Italia stava affrontando. Il primo trimestre del 1974 allo squilibrio dei conti verso l'estero si sommò l'aumento di prezzi di importazione del petrolio; l'inflazione subì un'impennata di grande portata, alla quale si affiancò un incremento sostanzioso dei prezzi all'ingrosso, pari al 20 per cento, e dei prezzi al consumo pari al 6,5 per cento. Data la situazione di crisi che coinvolgeva non solo il nostro Paese ma anche le altre realtà economiche, ci si domandò quali potessero essere le conseguenze economiche mondiali di tale crisi¹⁸¹. Poiché le possibilità di indebitamento, mediante regolari prestiti reperibili sul mercato, erano basse e il mercato delle eurovalute non sapeva gestire la forte crisi che via via aumentava, si decise che la migliore soluzione a ciò doveva essere un programma di stabilizzazione. Tale programma doveva essere in grado di soddisfare almeno la domanda formatasi prima della crisi energetica e limitare gli aumenti inflazionistici che avevano caratterizzato il post-crisi¹⁸². Questi buoni propositi trovarono applicazione nell'accordo *stand-by* che l'Italia stipulò con il Fondo Monetario Internazionale. Tale provvedimento aveva l'obiettivo di correggere, secondo una programmazione economica ben delineata, il disavanzo della bilancia dei pagamenti non connesso però all'aumento dei prezzi del petrolio; suddetto obiettivo si considerò raggiungibile entro 18 mesi con relativo contenimento del disavanzo del Tesoro e del credito all'economia; per raggiungere tale obiettivo e per controllare il rispetto dello stesso fu preso in considerazione come aggregato il credito totale interno, il quale era il migliore in grado di controllare l'acquisizione di attività reali da parte delle imprese.

In materia di direttive che riguardano il credito totale interno, troviamo una di piena attuazione di quella che interessa gli impieghi bancari attraverso l'imposizione di un massimale. Tale provvedimento era già stato adottato l'anno precedente ma con applicazione solo ai prestiti richiesti da imprese con grandi dimensioni; da

¹⁷⁹ M. Onado, *Banca e sistema finanziario*, Il Mulino, Bologna, 1982.

¹⁸⁰ Per prestiti compensativi si intendono quelle operazioni finanziarie effettuate da enti e organismi italiani su stimolo e iniziativa delle autorità monetarie, destinati a compensazione dei disavanzi della bilancia dei pagamenti. Le autorità monetarie concedevano a tali prestiti la garanzia di cambio e la possibilità di prestare il servizio del prestito su base compensata (il ricavato dei prestiti era cioè "sterilizzato" su conti speciali remunerati a tassi di interesse uguali a quelli pagati all'estero dai prenditori italiani).

¹⁸¹ Cfr. ad esempio, L. Izzo, L. Spaventa, "Alcuni effetti interni ed esterni dell'aumento del prezzo del petrolio", in questa *Rivista*, marzo 1974.

¹⁸² A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979, pp133 sgg.

quell'anno in poi riguardò tutti i crediti, solo con piccole deroghe che vedevano come soggetti le imprese con dimensioni minime e categorie sociali e produttive che necessitavano di particolare attenzione (commercio di alimentari, produttori di energia ecc.). Il massimale su gli impieghi¹⁸³ bancari di ogni singola banca era volto ad evitare il rischio di gravi errori nel raggiungimento degli obiettivi: lo stesso grado di controllo è possibile con una regolamentazione del volume della base monetaria, dati il coefficiente di riserva obbligatoria e la base monetaria richiesta dal pubblico. Tuttavia questo non fu l'unico provvedimento messo in atto per correggere l'andamento "pericoloso" dell'inflazione, a tal proposito ricordiamo il piano sportelli messo in atto dalla Banca d'Italia. Nel 1974 la Banca d'Italia realizzò l'introduzione di suddetto piano nel sistema creditizio; questo mirava all'estensione dell'operatività bancaria in determinate aree di mercato, espressamente individuate dal piano, per sopperire alla riduzione del numero delle aziende di credito che si era verificata tra il 1936 ed il 1974¹⁸⁴ (di seguito illustrate nella tabella).

Tabella 5: Quota delle aziende di credito, sportelli bancari, piazze bancabili per aree geografiche

Anni	Nord occidentale		Nord orientale		ITALIA Centrale		Meridionale		Insulare			
	Aziende	Sportelli	Piazze	Aziende	Sportelli	Piazze	Aziende	Sportelli	Piazze	Aziende	Sportelli	Piazze
1936	16,7	28,9	25,4	40,2	27,5	16,1	22,6	15,4	14,6	11,6	6,4	5,7
				30,4		21,8		16,7				
1974	20,1	31,1	29,2	38,9	24,4	16,2	20,6	16,3	13,7	8,5	10,2	8,2
				27,1		20,5		15,0				

¹⁸³ Nell'ambito del massimale di accrescimenti, che tra il 1974 e il 1975 viene stabilito del 15 per cento, viene data una possibilità di espansione minima del (12 per cento) alle imprese finanziarie; si stabilisce così che ogni azienda di credito non può eccedere il 15 per cento di ammontare complessivo di impieghi bancari a favore di ogni cliente di importo uguale o superiore a 500 milioni.

¹⁸⁴ F. Masera, *Il sistema creditizio italiano*, op. cit.

Il piano doveva innanzitutto incrementare la riduzione nel territorio degli sportelli bancari e ridurre la concentrazione¹⁸⁵, espandendo la rete distributiva delle aziende bancarie tramite l'apertura di centinaia di nuovi sportelli, attraverso tre fasi: 1978, 1982 e 1986. In ognuno di questi anni fu stilato un piano sportelli apposito per portare le banche verso una maggiore efficienza e verso una quasi completa liberalizzazione del mercato. Ulteriore supporto a tale piano fu dato dal CICR, tramite una delibera avvenuta il 4 giugno 1976, con una parvenza di regolamentazione.

I punti focali tracciati nel provvedimento del Comitato furono:

- abolizione del divieto di esistenza delle medesime piazze di aziende bancarie facenti parte delle stesse categorie istituzionali;
- definizione di un regolamento per le attività svolte dalla Banca d'Italia nel processo di autorizzazione per l'apertura o il trasferimento di sportelli;
- intervenire per omogeneizzare la presenza degli sportelli su tutto il territorio nazionale e favorire l'integrazione, in modo da permettere alle banche di offrire servizi più completi e capillari in tutto il Paese.

Il piano riscosse un notevole successo, evidenziato dalle quasi millecinquecento operazioni che furono effettuate all'apertura di nuovi sportelli registrate durante gli anni e durante le tre diverse fasi di apertura da parte delle istituzioni bancarie presenti nel nostro territorio. La situazione non era solo peggiorata dal punto di vista creditizio, ma anche nei confronti dei Paesi esteri. La bilancia dei pagamenti infatti, nell'aprile del 1974, registrò un peggioramento nei conti verso l'estero; per questo motivo ci fu l'indizione di un deposito obbligatorio, da parte delle istituzioni creditizie, presso la Banca d'Italia. Tale deposito era infruttifero e aveva una durata pari a sei mesi; esso doveva essere pari al 50 per cento del valore delle merci importate escluse le materie prime, le fonti energetiche ed i beni di investimento. Tale manovra aveva lo scopo di assorbire, dal sistema finanziario e quindi dagli operatori, liquidità e base monetaria di ammontare pari a 2.000 miliardi. Ovviamente, la base monetaria effettivamente assorbita non raggiunse tale somma e gli operatori, prosciugati di tali disponibilità dovettero ricorrere al credito presso le loro controparti estere. La suddetta restrizione del credito ebbe influenze negative anche sulle strutture dei tassi, a breve e a lungo termine incrementandone l'ammontare; di conseguenza anche la domanda si modificò. Durante l'anno fu proposta, nella Relazione della Banca d'Italia, una nuova politica fiscale di tipo espansivo per limitare l'effetto negativo che la restrizione del reddito aveva avuto sugli investimenti fissi, spostando l'onere di aggiustamento sui consumi. La politica doveva seguire un inasprimento maggiormente focalizzato sulla tassazione diretta in misura pari *ex-ante* del 3,5 per cento del prodotto nazionale lordo¹⁸⁶. Di fatto il programma di riforma della politica fiscale non fu

¹⁸⁵ C. Conigliani, *Le concentrazioni bancarie in Italia*, Il Mulino, 1990.

¹⁸⁶ F. Cotula, P. Gnes, *L'aggiustamento della bilancia dei pagamenti nel breve periodo*, settembre 1974.

approvato per intero ma riformò essenzialmente l'imposizione fiscale indiretta e quella riguardante le tariffe pubbliche, ottenendo degli aumenti dei prezzi al consumo¹⁸⁷; si riduceva fortemente il disavanzo degli scambi con l'estero a seguito di un decremento delle importazioni, dovuto alla politica del prestito obbligatorio, tutto ciò accompagnato da una diminuzione dei prezzi all'ingrosso e un lieve aumento delle esportazioni a causa delle depresse condizioni della domanda mondiale. Il programma di riforma fiscale aveva l'obiettivo di operare una reflazione creditizia nei confronti dei privati con un dovuto ridimensionamento del disavanzo, cosa che fu in parte ottenuta, ma tutto ciò continuò ad avere un impatto negativo sull'inflazione. Durante la seconda metà degli anni Settanta, si manifestò un maggior utilizzo, da parte dei privati, degli Istituti di Credito Speciale che alla luce dello scarso apporto di capitale di rischio, era visto come un conferimento a tali istituti di un ruolo di supplenza del capitale di rischio, nonché di utilizzo di canali indiretti di finanziamento dei prestiti a lungo termine¹⁸⁸. Il capitale o il fondo di dotazione degli Istituti e le sezioni dedicate al credito speciale è partecipato dalle stesse aziende di credito, considerando il fatto che accanto agli Istituti di Credito Speciale operano, con contabilità separata, anche le sezioni di credito speciale degli istituti di diritto pubblico. Di fatto, tramite suddetto sistema, si evince ancora di più la "doppia intermediazione", garantito dall'afflusso di depositi a breve presso le aziende di credito; queste ultime applicavano una trasformazione delle scadenze tramite la sottoscrizione di obbligazioni emesse dagli istituti e sezioni di credito speciale. Gli Istituti di Credito Speciale si differenziavano in base alla materia oggetto di discussione; vi erano quelli di credito mobiliare, di credito fondiario ed edilizio, di credito agrario e sezioni di opere pubbliche. Il maggiore sviluppo numerico fu registrato dagli Istituti riguardanti il credito mobiliare, i quali subirono uno sviluppo tale da passare a 6 fino a 32 unità in seguito alla nascita di Istituti di Mediocredito Regionale¹⁸⁹. Proprio per la maggiore importanza affidata a questi Istituti, si registrò una perdita della quota di mercato delle grandi banche e casse di risparmio a favore di un "avanzamento", in tale mercato, degli Istituti Creditizi di piccola e media dimensione. Da queste problematiche e dai riflessi sui bilanci bancari e sulla finanza d'impresa, emerse la necessità di trovare nuove forme per l'allargamento dell'impiego e dell'utilizzo del capitale di rischio. Alcune proposte furono esplicitate dall'allora Governatore della Banca d'Italia Guido Carli; egli si era mosso nella direzione di rivoluzionare completamente il concetto di capitale di rischio, ovvero, nella trasformazione in azioni di alcuni crediti del sistema bancario. A tal proposito, è di grande importanza l'attenuazione della separatezza banca-industria o, piuttosto, la consapevolezza che il banchiere diventi socio dell'industriale senza possedere azioni, ma essendone divenuto creditore a seguito dell'arretramento di interi settori per i quali il consolidamento diventa l'unica strada percorribile¹⁹⁰. La seconda metà degli anni Settanta, si aprì con un durissimo periodo di depressione. Lo scenario economico sembrò di ritornare indietro di circa trent'anni, ai tempi del dopoguerra,

¹⁸⁷ https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/1974/rel74_tot.pdf

¹⁸⁸ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, op. cit.

¹⁸⁹ Enti di diritto pubblico a competenza regionale (sottocategoria degli **istituti di credito speciale**) operativi nel nostro Paese nel quarantennio 1950-1990, specializzati nel settore del credito a medio e lungo termine alle medie e piccole imprese per il finanziamento degli investimenti.

¹⁹⁰ Come emerge dall'ultima relazione dell'allora Governatore della Banca d'Italia Guido Carli del 1975.

a causa del crollo degli investimenti che trascinò verso il basso anche il reddito nazionale; anche se il programma di restrizione creditizia attuato già nel 1974 stava portando i suoi frutti. La manovra di restrizione creditizia messa in atto in quegli anni, fu percepita di entità nettamente superiore a causa del fenomeno inflazionistico. Di fatto questa fu influenzata dalle oscillazioni del tasso di cambio, inizialmente non previste, e dall'inasprimento dell'imposizione indiretta, attuata recentemente. La manovra di restrizione fu maggiormente favorita dall'imposizione del deposito obbligatorio sulle importazioni; la carenza del credito fa mutare la struttura dei tassi di interesse che aumentano di valore, favorendo l'entrata di capitali provenienti dall'estero, facendo diminuire le scorte e ridimensionando notevolmente l'ammontare di attività di investimento. La produzione industriale, anch'essa subì un decremento nel dicembre del 1974 e inferiore di circa il 12 per cento rispetto alla percentuale registrata nel giugno dello stesso anno¹⁹¹. Agli inizi del 1975 si iniziarono a manifestare gli effetti della politica di stabilizzazione, con l'aggiustamento della bilancia dei pagamenti e la caduta dell'attività produttiva. I primi provvedimenti che furono proposti, miravano ad una politica espansiva, nella relazione della Banca d'Italia, emanata a fine maggio dello stesso anno; si prese posizione contro una politica reflazionistica attuata con lo strumento monetario, proprio perché questa poteva far registrare un nuovo peggioramento dei conti con l'estero prima della piena ripresa dell'attività produttiva. I primi provvedimenti che furono varati per rispondere alle instabilità di questa seconda metà degli anni Settanta, furono volti a ridurre l'elevato indebitamento degli operatori economici e a spingere verso una maggiore espansione del mercato italiano¹⁹². Gli squilibri che inondavano il settore finanziario e industriale riguardavano gli aspetti legati all'efficienza produttiva e quelli concernenti l'allocazione ottimale dei capitali¹⁹³. Le principali questioni che necessitavano un'immediata attenzione, riguardavano le modalità di finanziamento delle imprese nazionali e gli inadeguati livelli di inefficienza e di competitività delle aziende di credito.

Suddetti requisiti erano le basi per far ritornare il Paese verso quello sviluppo che era stato "assaporato" già durante gli anni del miracolo economico. La ripresa economica, infatti, fu orientata verso il raggiungimento di un miglior standard tecnologico, qualitativo e di efficienza produttiva, sia nelle attività industriali che in quelle finanziarie¹⁹⁴. In questi anni, il risparmio era diventato una prerogativa per le famiglie, visto che era venuto a mancare quello delle imprese e l'interlocutore affidabile per il risparmio familiare è la banca. La richiesta di finanziamenti a lungo termine verso il sistema degli Istituti di Credito contribuisce alla dilatazione del mercato obbligazionario in parallelo con l'aumento delle emissioni dei titoli pubblici per coprire parte dell'accresciuto volume di spesa¹⁹⁵. Diviene, così, necessario il funzionamento della macchina dell'intermediazione, sovraccaricata di compiti troppo istituzionali e di oneri non sempre attinenti alle esigenze

¹⁹¹ A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979, pp. 298 e sgg.

¹⁹² G. Carli, *Cinquant'anni di vita italiana, Storia e società*, op. cit.

¹⁹³ P. Ciocca, *Gli investimenti delle imprese e le strutture finanziarie in Italia*, op. cit.

¹⁹⁴ G. Carli (a cura di), *Sviluppo economico e struttura finanziaria in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1977.

¹⁹⁵ T. Padoa Schioppa et al., *Il sistema dei pagamenti*, in *La politica monetaria in Italia*, (a cura di) F. Cotula, Il Mulino, Bologna, 1989.

del mercato. All'inizio dell'anno le autorità italiane con le autorità della CEE, si impegnano, in contropartita con la concessione del credito a medio lungo termine, a contenere l'espansione del credito totale interno in misura di 24.700 miliardi, di cui 8.000 a copertura del disavanzo del Tesoro; si impegnano di fatto al mantenimento di una struttura di tassi d'interesse che sia bilanciata con la situazione in cui riversava la bilancia dei pagamenti, la quale non si era ancora consolidata. Agli inizi di quell'anno, gli operatori erano pressoché contrari ad una politica di reflazione per incentivare l'attività produttiva, ma man mano che si iniziarono a conoscere gli andamenti futuri dell'inflazione, il loro atteggiamento spinse verso una politica di reflazione, per cercare di dare all'Italia uno "slancio" produttivo. La reflazione fu affiancata, come consueto, da una politica monetaria espansiva e quindi da un aumento della base monetaria stessa ed a questo si accompagnò anche un provvedimento di credito agevolato a breve termine verso le esportazioni. I risultati di questa politica si manifestano solo alla fine del 1975, quando sulla politica monetaria, seppur rimanendo di tipo espansivo, influiscono in particolar modo i crediti agevolati all'esportazione; risultato di ciò fu un abbassamento dei tassi di interesse a breve termine incentivando l'investimento degli operatori privati. La reflazione quindi aveva non solo gettato le basi per una lenta ripresa del nostro Paese, ma aveva anche contribuito al distacco che l'Italia nutriva nei confronti dei suoi "vicini"; ciò si manifestò con una diminuzione delle scorte, già ad inizio 1975, con effetti sulle importazioni, che diminuiscono di circa l'11 per cento in termini reali. La fine dell'anno 1975 segnò l'inizio non solo di una lenta ripresa economica del nostro Paese, ma anche le radici per una crisi che sarebbe sfociata di lì a poco: la crisi valutaria del 1976.

Alla fine del 1975 il valore delle riserve valutarie copriva circa due settimane di importazioni. Nei primi giorni del 1976 la crisi politica, l'attenzione del mercato verso le scarse riserve valutarie del nostro Paese e la diffusione di notizie circa la dubbiosa solvibilità della nostra economia, attivano delle speculazioni valutarie, le quali portano le autorità straniere a sospendere qualsiasi movimento sul mercato ufficiale dei cambi. Infatti, già dal gennaio dello stesso anno, le banche statunitensi recepirono il divieto più assoluto di accordare prestiti nei confronti dell'Italia, perché reputato come Paese estremamente rischioso¹⁹⁶. Nel 1976 si innalzò il limite del fido concedibile ad un solo obbligato comportando una preferenza per durata, tasso e piano di ammortamento verso i finanziamenti a più lungo termine offerti dalle aziende di credito piuttosto che dagli Istituti di Credito Speciale. In quegli anni aumentano anche i finanziamenti bancari in valuta, i quali risultavano molto più convenienti rispetto a quelli in lire visto il mantenimento dei tassi interni ad un livello più elevato dei tassi di interesse esterni. Alla situazione valutaria e finanziaria poco comoda, in cui si trovava il Paese, si aggiunse l'azione autoritaria dell'allora Governatore della Banca d'Italia Paolo Baffi. Egli nella Relazioni del 1976 e 1977, manifesta la sua preoccupazione verso gli squilibri sempre più seri e frequenti, ed evidenzia che i problemi di maggior rilievo riguardavano l'eccessivo indebitamento delle imprese, del suo costo e della sua composizione. Baffi evidenzia l'importanza di trovare nuove modalità di interazione tra i soggetti banca e impresa: si sofferma principalmente sul corretto regime dei tassi di interesse, i quali a volte

¹⁹⁶ A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008, pp.112 sgg.

difficilmente controllabili anche dalla Banca Centrale stessa. Durante la sua carica, soprattutto nell'arco della grave crisi valutaria, il Governatore della Banca Centrale intervenne applicando un più decisivo massimale sugli impieghi visto l'impovertimento della qualità degli stessi, e aumentando i controlli da parte delle Autorità di Vigilanza. L'azione di Vigilanza doveva incoraggiare il rafforzamento patrimoniale degli Istituti Creditizi e migliorare gli assetti statutari, per garantire una maggiore concorrenza tra le istituzioni creditizie¹⁹⁷. Purtroppo per poter appagare l'esigenza di coordinare l'attività di vigilanza e supervisione bancaria si dovrà attendere il 1983 con l'introduzione degli Accordi di Basilea e l'imposizione di alcuni coefficienti patrimoniali che le banche devono rispettare. La problematica dell'indebitamento crescente delle imprese, evidenziata da Baffi, accrebbe poi nel corso dell'anno fino a trovare piena esplicitazione nel '79, quando il numero delle imprese che fece ricorso all'indebitamento aumentò, specie per le imprese private (la quota del sistema creditizio sul finanziamento esterno si era mantenuta sull'86,9 per cento durante il biennio '76-'78), mentre le imprese che operavano in ambito pubblico usufruivano dei conferimenti dei fondi di gestione; la quota da loro raggiunta fu del 25,1 per cento contro il 56,4 per cento raggiunto nel periodo '73-'75¹⁹⁸. Nel 1976 si cercò anche di migliorare la politica di credito agevolato che aveva come oggetto le esportazioni con la legge n. 227 del 1976 (c.d. legge Ossola); questa consentiva alle imprese esportatrici italiane la possibilità di offrire agli acquirenti/committenti esteri dilazioni di pagamento a medio-lungo termine a condizioni e tassi d'interesse competitivi, in linea con quelli offerti da concorrenti di paesi OCSE¹⁹⁹. L'intervento è nella forma del contributo agli interessi su finanziamenti concessi da banche italiane o estere.

Nella seconda metà degli anni Settanta, vi furono diverse disposizioni normative, che videro l'ingresso nel campo delle regolamentazioni internazionali di un nuovo attore, la CEE²⁰⁰, che intervenne nella disciplina relativa al settore industriale. A tal proposito si ricorda, infatti, la prima direttiva CEE n.780 del 12 dicembre 1977, relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti l'accesso degli Enti creditizi ed il suo esercizio²⁰¹. Questa direttiva aveva il compito di definire l'attività degli Enti creditizi tramite l'imposizione di obblighi informativi nei confronti delle autorità competenti ed esplicitando le autorizzazioni necessarie alle operazioni di credito, all'apertura di succursali all'interno e all'esterno della comunità. Viene anche menzionata la possibilità di subordinare le attività creditizie, oltre che alle normative comunitarie, alle legislazioni di diversi stati membri²⁰². Le autorità competenti stabilirono poi dei criteri patrimoniali da applicare agli Istituti per garantirne la solidità e tutelare i risparmiatori. Purtroppo,

¹⁹⁷ <https://www.bancaditalia.it>

¹⁹⁸ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004, pp.130 sgg.

¹⁹⁹ L'OCSE è stata istituita con la Convenzione sull'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico, firmata il 14 dicembre 1960, ed entrata in vigore il 30 settembre 1961, sostituendo l'OECE, creata nel 1948 per amministrare il cosiddetto "Piano Marshall" per la ricostruzione postbellica dell'economia europea. Dai 20 Paesi iniziali, tra cui l'Italia, Paese fondatore, l'OCSE è passata oggi a 35 Paesi membri.

²⁰⁰ La Comunità europea è stata un'organizzazione di Stati europei che costituiva il "Primo pilastro" della successiva Unione europea. Considerata la più importante delle Comunità europee, essa nacque il 25 marzo 1957, quando sei Stati (Belgio, Francia, Germania, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi) firmarono i trattati di Roma, che entrarono in vigore il 1 gennaio 1958, dando così vita effettiva alla Comunità economica europea, ovvero la CEE.

²⁰¹ E. Emmanuele, *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, op. cit.

²⁰² Art. 4 de, Titolo II della direttiva della CEE n.780 del 12/12/1977.

ancora per molti anni, il sistema creditizio italiano resterà immutato in quanto la direttiva verrà percepita dal nostro ordinamento solo nel lontano 1985, con ben otto anni di ritardo, cominciando a far manifestare i suoi effetti solamente qualche anno dopo. Infatti, solo nel 1989 viene abolito il controllo da parte della Banca d'Italia, dell'espansione territoriale in funzione del principio "dell'esigenza economica del mercato nazionale", durante il rilascio delle autorizzazioni per l'apertura di nuovi sportelli. Nel 1978 viene varato un nuovo piano sportelli per incrementarne la diffusione sul territorio italiano, determinando anche un decremento della concentrazione. L'obiettivo di diminuire la concentrazione bancaria nacque perché nel 1977 tale processo riprese e fu anche incoraggiato dalla stessa Banca d'Italia²⁰³. A seguito quindi di alcune fusioni le banche si videro "obbligate", per non vedere modificata la loro influenza territoriale o per vederla incrementare, ad utilizzare esasperatamente strumenti come l'assunzione del controllo o l'assorbimento di altre banche. Con tale provvedimento vediamo l'istituzione di 8 nuovi costituzioni, di cui una filiale di banca estera, il numero delle aziende iscritte all'Albo si ridusse di 4 unità; il numero degli sportelli invece aumentò, da 11.682 a 11.720, consentendo la bancabilità di altre 10 piazze; furono altresì aperte all'estero 5 filiali e 5 uffici di rappresentanza²⁰⁴. In quegli anni si vide sempre più lontana la speranza di poter portare a termine la ristrutturazione finanziaria, avviata già dal presentarsi delle crisi congiunturali; questa fu imposta dal fallimento del sistema della "doppia intermediazione" che aveva indotto l'autonomia delle banche gravemente e compromesso la qualità del credito erogato. Si manifesta sempre più la necessità di vedere gli operatori non creditizi, sia che questi siano persone fisiche o persone giuridiche, come sottoscrittori di capitale di rischio. Durante gli anni successivi al primo *shock* petrolifero, le aziende di credito avevano agito da sostituti a questi ultimi, quando l'apporto di capitale non si manifestava prontamente; tuttavia si percepì che, se l'Italia voleva raggiungere quella stabilità finanziaria di cui necessitava, tali Istituti dovevano limitare il proprio intervento nella sfera finanziaria senza addossarsi responsabilità dirette di gestione assumendo partecipazioni di un ammontare che non andasse oltre i limiti del loro patrimonio non impegnato. Le politiche creditizie degli anni 1977 e 1978 si incentrano anche sull'utilizzo dei mercati come strumenti per diffondere e promuovere gli investimenti; molto utilizzato fu il mercato dei BOT. Esso fu soggetto ad una riforma già alla fine dei anni '60; la quale stabiliva che, per dare indipendenza al controllo della base monetaria nei confronti del disavanzo pubblico, limitando l'impatto sul mercato dei titoli a lungo termine (servendo questi per il finanziamento degli investimenti privati e quindi per l'aumento della produttività del paese), fosse sospesa la prassi in vigore nel 1962. Suddetta prassi permetteva l'acquisto e la vendita di Buoni Ordinari del Tesoro senza limiti, a prezzi corrispondenti al tasso ufficiale di sconto ed inoltre la Banca Centrale poté favorire di acquistare e vendere liberamente tali titoli a prezzi ritenuti da questa idonei per controllare la liquidità del sistema monetario²⁰⁵. Da quanto si evince dalla Relazione annuale del 1977, il mercato dei BOT si rivelò durante gli anni il miglior stratagemma di controllo della base monetaria in circolazione nel sistema. Nel 1977 la Banca d'Italia aveva

²⁰³ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004, pp. 124 sgg

²⁰⁴ Banca d'Italia, *Relazione per l'anno 1977*, cit., pp. 8-12.

²⁰⁵ A. Fazio, *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979, pp. 227 sgg.

solo venduto titoli per partite rilevanti, lasciando la diffusione capillare degli stessi ad altri operatori, rilevando così il minor peso delle banche sia nelle contrattazioni, che nella distribuzione dei titoli²⁰⁶. Da quella relazione annuale si comprese che la circolazione dei titoli poteva essere “promossa” dalle banche ma la collocazione dei titoli poteva raggiungere la massima efficienza solo tramite i risparmiatori, istituzioni creditizie, famiglie e enti pubblici, che coglievano le opportunità di investimento che si presentavano. Quest’azione di incentivo all’investimento poteva essere portata a termine solo garantendo al mercato la trasparenza, una buona capacità di circolazione dei titoli e una grande varietà degli stessi. I provvedimenti adottati in ambito creditizio, però, non possono essere svincolati da gli obiettivi che le autorità avevano promesso di raggiungere in termini di politica monetaria. Infatti, le autorità monetarie, pur conoscendo gli effetti deleteri che scaturivano dall’immobilismo decisionale del sistema bancario, sono state condizionate, nelle loro decisioni, dalla necessità di assicurare un’evoluzione ordinata dei conti con l’estero. Per questo motivo a fine anno si raggiunse l’abolizione dell’imposta straordinaria sugli acquisti di valuta e del deposito previo sulle importazioni. L’estinzione di tale deposito ha apportato una somma sconsiderata di base monetaria al sistema economico, il cui riassorbimento avrebbe causato di certo un rialzo dei tassi di interesse. Di fatto, però, la liberazione di tali depositi portò agevolazioni in ambito economico internazionale. Nei confronti della Comunità Economica Europea era stato assunto l’impegno a non espandere il credito della Banca Centrale al Tesoro, che a causa delle cessioni sul mercato di BOT, si era innalzato nel 1976 di circa 9 mila miliardi, subendo poi una diminuzione di circa 5 mila miliardi nel 1977, pur con un fabbisogno del Tesoro superiore rispetto agli anni precedenti. Questo risultato è stato reso possibile dalla liberazione del deposito previo che ha garantito la circolazione di più base monetaria nel sistema economico, evidenziando però che la creazione di base monetaria attraverso il canale del Tesoro non dà, nel breve periodo e in presenza di un massimale sugli impieghi, l’intera misura del potenziale inflazionistico insito nello squilibrio delle finanze pubbliche. Nella seconda metà degli anni Settanta maturarono una serie di direttive, a carattere industriale, che culminarono nella legge n.787 del 5 dicembre del 1978. Secondo tale normativa le Aziende di Credito e gli Istituti di Credito a medio lungo termine esercenti il credito industriale, previa autorizzazione della Banca d’Italia e in deroga ai propri statuti, erano autorizzati a promuovere società consortili per azioni, aventi per oggetto esclusivamente il collocamento di obbligazioni convertibili in azioni emesse da imprese industriali in dipendenza di aumenti di capitale connessi al risanamento economico e finanziario delle imprese stesse.

La neutralizzazione delle pesanti conseguenze inflazionistiche scaturite dal primo *shock* petrolifero del 1973 è avvenuta solo alla fine del decennio, lasciando in eredità un elevato tasso d’inflazione. In questi anni infatti essa divenne un carattere permanente e strutturale dell’economia Italia; le sue conseguenze furono solo “ammortizzate” e non eliminate del tutto. Si tenta in questi anni di rimettere in sesto il settore industriale attraverso il recupero di due grandi colossi come FIAT e Montedison ad opera di Mediobanca e di finanziamenti esteri. Agli inizi del 1979 il nostro paese si trovò di nuovo ad affrontare uno *shock* petrolifero

²⁰⁶ Banca d’Italia, *Relazione annuale per l’anno 1977*, Roma, 1978.

di grande portata ma breve durata, causato dallo scoppio di una nuova Rivoluzione Islamica e da una guerra che coinvolgeva l'Iran ed Iraq. Successivamente, si registrarono gli aumenti dei prezzi internazionali delle materie prime, soprattutto del petrolio, lasciando i vari Stati in una situazione di marcata debolezza; l'aumento registrato fu quasi del triplo e portato a 32 dollari per barile²⁰⁷. Negli anni passati, come in questo caso, si cercò di stimolare la crescita economica attraverso l'attuazione di politiche di bilancio espansive, che portarono al rialzo del deficit statale ed al raddoppio del debito pubblico. Le conseguenze maggiori furono una repentina svalutazione della moneta nazionale, un ulteriore aumento dell'inflazione e la crescita della disoccupazione²⁰⁸. L'Italia, a causa della forte dipendenza che nutriva nei confronti del petrolio, cercò di orientarsi verso la ricerca di nuove fonti energetiche, come il nucleare. In quei tempi si cercò di percorrere una strada diversa, applicando diverse politiche basate su programmi industriali; in realtà, però, si continuò a seguire la strada dei salvataggi delle imprese e delle banche in crisi. Nonostante l'impegno, il petrolio rimase comunque la fonte di energia maggiormente utilizzata nell'economia italiana e, per questo motivo, l'ENI²⁰⁹ firmò nel 1979 degli accordi con i produttori arabi per regolare le forniture di greggio. Dopo questa piccola ma rilevante parentesi, il nostro sistema economico assaporò una lenta ripresa nel settore del greggio, caratterizzata da un aumento della domanda globale, dall'aumento dell'offerta in seguito all'ampliamento del mercato per la comparsa di attori non legati all'OPEC e dalle innovazioni tecnologiche volte a diminuire i costi di estrazione del petrolio comportando una riduzione del prezzo dello stesso. Negli anni, le svalutazioni della lira generarono squilibri negli scambi commerciali all'interno della Comunità Europea e si crearono le condizioni adatte per la stipula di accordi che portano alla formazione del Sistema Monetario Europeo (SME). I progetti per la creazione dello SME sfociarono nell'accordo raggiunto a Bruxelles nel dicembre del 1978 dai quali poi nacque effettivamente lo stesso Sistema Monetario Europeo²¹⁰. Questo sistema fu concepito come un accordo di cambio con lo scopo di creare un'area valutaria integrata tra i diversi Paesi europei, all'interno della quale mantenere un regime di cambi fissi²¹¹. All'interno dello SME fu introdotta una valuta di riferimento, l'ECU²¹². I primi partecipanti furono Francia, Germania, Belgio, Olanda, Irlanda, Lussemburgo, Danimarca e infine l'Italia che vi aderì soltanto nell'aprile del 1979. Infatti per tale adesione si ricorse ad un acceso dibattito parlamentare che vide l'emergere di due scuole di pensiero completamente diverse. Alcuni temevano che l'entrata dell'Italia in suddetto sistema poteva compromettere il sistema adottato fin ora ovvero quello delle svalutazioni, in quanto il valore della valuta italiana doveva rientrare entro i margini di oscillazione. Anche la Banca d'Italia, allora guidata dal Governatore Baffi, manifestò perplessità, facendo presente che una valuta debole come la lira avrebbe trovato non poche difficoltà ad abbandonare il regime

²⁰⁷ Si vedano Gattely 1984, Baculo 1982, Roncaglia 1983. Per un'analisi fuori dagli schemi convenzionali si veda Leon 1981, che sottolinea come gli Stati Uniti trassero vantaggi dalla crisi petrolifera.

²⁰⁸ N. Colajanni, *L'economia italiana dal dopoguerra ad oggi*, Sperling e Kupfer, 1990.

²⁰⁹ L'ENI è l'acronimo di ente nazionale idrocarburi, è un'azienda multinazionale, creata dallo stato italiano come ente pubblico nel 1953, sotto la presidenza di Enrico Mattei e convertita in società per azioni nel 1992.

²¹⁰ A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008, pp.120 sgg.

²¹¹ Si vedano la presentazione di Tew 1983, App. B.; Padoan 1985; De Cecco 1988.

²¹² ECU sta per European Currency Unit, ed è un paniere dato dalla media ponderata delle valute che lo compongono.

delle svalutazioni competitive che permettevano di sostenere le esportazioni italiane sui mercati esteri, per rientrare nei canoni preposti dallo SME. In considerazioni di questo motivo, il Paese aderì con un regime di favore, tollerando un margine di oscillazione più alto, che per tutti i paesi era circa del 2,75 per cento al di sopra e al di sotto della parità centrale²¹³, mentre per l'Italia venne portato al 6 per cento²¹⁴. All'epoca si vide possibile il salvataggio della nostra economia, e quindi ristabilire il riequilibrio della struttura del capitale delle imprese solo attraverso il rispetto dei vincoli e delle condizioni che l'accordo imponeva²¹⁵. La politica di stabilizzazione della lira verrà perseguita da Carlo Azeglio Ciampi, successore al ruolo di Governatore della Banca d'Italia a Paolo Baffi nel 1979²¹⁶, fino ad arrivare al divorzio definitivo nel 1981 tra Banca d'Italia ed il Tesoro. Nel 1979 Ciampi, si oppose alle richieste di Gianni Agnelli circa il riallineamento dei costi e prezzi dell'industria italiana mediante il deprezzamento della lira secondo una precedente prassi che produceva vantaggi economici nel breve termine²¹⁷. Il diniego della Banca d'Italia di questa politica indicava che le imprese italiane avrebbero dovuto recuperare margini di redditività mediante investimenti che ne alzassero la produttività, migliorassero la qualità dei prodotti e fissassero gli effettivi livelli di competitività che suddette imprese avevano nei mercati internazionali. Questo mutamento di "rotta" sottolineò l'indipendenza che la politica monetaria stava acquistando nei confronti della politica di bilancio e il tutto si andò a concretizzare nel 1981 con il divorzio precedentemente annunciato. Nell'agosto del 1981 Ciampi e il ministro Beniamino Andreatta, sancirono questa separazione, con la quale la Banca d'Italia era svincolata dall'acquistare i titoli pubblici che erano rimasti inoptati alle aste, secondo un meccanismo che monetizzava automaticamente i disavanzi di bilancio; continuare ad imporre alla Banca Centrale di acquistare suddetti titoli del debito pubblico avrebbe significato alimentare allo stesso tempo la creazione di base monetaria e quindi alimentare il processo inflazionistico. Inoltre, nel 1985, fu adottata la prima direttiva comunitaria, emanata nel 1977, con la quale si stabiliva il carattere d'impresa dell'attività finanziaria, indipendentemente dalla proprietà pubblica o privata dei soggetti che la esercitano, aprendo la via all'eliminazione delle restrizioni di natura amministrativa alla creazione di nuove banche. Da questa separazione si determinò un aumento dei tassi di interesse riconosciuti ai sottoscrittori e una forte crescita del mercato dei titoli. Quindi nel corso dei primissimi anni Ottanta, la Banca d'Italia recuperò la sua autonomia nella gestione della politica monetaria, riuscendo a far mutare anche criteri di allocazione del credito; questa mirava maggiormente al raggiungimento di adeguati criteri di efficienza e redditività delle imprese. Nella seconda metà degli anni Settanta si fece presente un ulteriore tipo di crisi che vide come protagonisti gli Istituti di Credito Speciale; tale crisi culminò poi nel 1979 con il

²¹³ Dal gennaio 1990 la banda divenne più stretta come per le altre valute, ma dopo il crollo del valore della lira nel 1992, l'Italia deciderà di uscire dallo Sme.

²¹⁴ Trattamento che poi fu concesso anche alla Gran Bretagna e alla Spagna quando, negli anni successivi, aderirono al Sistema monetario europeo.

²¹⁵ R. S. Masera, *L'unificazione monetaria e lo SME*, op. cit.

²¹⁶ Paolo Baffi, in seguito alla sua incriminazione e l'arresto del vice direttore Sarnicelli, si dimise nell'ottobre del 1979 e fu succeduto da Carlo Azeglio Ciampi, già nominato Direttore della Banca d'Italia nel 1978.

²¹⁷ L. Conte, *Le banche e l'Italia*, Bancaria Editrice, 2011, pp. 209 sgg.

ridimensionamento delle attività di tali Istituti. Suddetta crisi fu determinata da errate scelte di investimento, specie nel settore chimico, ma ciò darà impulso ad una migliore allocazione del credito. Dal 1979 in poi l'eccesso di indebitamento è ridimensionato notevolmente grazie ad alcuni salvataggi e ristrutturazione degli interessi concessi dagli Istituti di Credito Speciale; all'epoca il collocamento dei titoli di Stato e di obbligazioni fu quasi completamente devoluto all'azione degli Ics e dalla Cassa dd.pp., mentre il pubblico si era indirizzato verso investimenti che avevano ritorni nel breve termine. Per quanto riguarda le obbligazioni il collocamento riguardò soprattutto i titoli immobiliari, registrando un calo di investimenti nel mercato mobiliare. Tuttavia, fu molto influente la raccolta estera vista la situazione favorevole dei tassi di cambio e l'accollo da parte dello Stato del rischio di cambio²¹⁸. Gli Istituti di Credito Speciale si fecero carico del processo di finanziamento delle ristrutturazioni aziendali, anche se si mise in discussione la natura dubbia di alcuni finanziamenti che avrebbero poi portato al collasso degli stessi Ics²¹⁹. La domanda di finanziamento volta a questi Istituti subì un decremento lungo tutto il 1979, nonostante l'aumento degli investimenti, la riduzione del corso dei finanziamenti sia a tassi agevolati che a tassi di mercato e la dubbia situazione inflazionistica aveva scoraggiato l'indebitamento a medio lungo termine, da parte dei privati e delle imprese. Gli effetti dell'inflazione sul sistema bancario furono complessi: il sistema creditizio italiano è stato "colpito" indirettamente; questo ha agito soprattutto riducendo la capacità di autofinanziamento delle imprese e suscitando un compulsivo ricorso all'indebitamento a breve termine e anche una caduta dei tassi vertiginosa. Queste condizioni si sono evidenziate nei conti degli intermediari bancari, che manifestavano a pieno le difficoltà economiche delle imprese, tradottesi in un aumento delle sofferenze nei bilanci delle istituzioni creditizie. Inoltre, l'inflazione colpì il sistema anche direttamente erodendo il valore del capitale e delle riserve²²⁰. Alla luce degli eventi esposti, con un basso tasso di produttività e un'inflazione a due cifre, possiamo concludere che il sistema bancario si fece carico in quegli anni degli insuccessi riportati da una gestione del credito non autonoma e poco selettiva, dagli scarsi ritorni produttivi che registravano le imprese e dalle scelte insufficienti dell'economia nazionale. Si può affermare che l'instabilità reale abbia interagito con quella finanziaria, portando il sistema economico al collasso, ma altre formulazioni possono proporsi, attente sia ai profili teorici che alla corrispondenza con le forme e le dimensioni creditizie storicamente possibili²²¹.

²¹⁸ Banca d'Italia, *Relazione annuale per il 1980*, Roma, 1981.

²¹⁹ S. La Francesca, *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004, pp 151 sgg

²²⁰ I margini di interesse assicuravano la redditività del sistema, mentre quelli sull'operatività in valuta e interbancaria andavano ad assottigliarsi per l'eccessiva concorrenza.

²²¹ P. Ciocca, *Inflazione, ristagno, disoccupazione negli anni '70*, in *L'instabilità dell'economia*, Torino, Einaudi.

CONCLUSIONI

Ancora oggi, esistono discrepanze all'interno del nostro sistema finanziario che sono l'eredità di errori e di inesperienza nei confronti di una realtà ancor più diversificata rispetto alla normale percezione. Questi errori mutuati nel tempo, trovano sede proprio negli eventi appena esposti, con un riferimento particolare agli anni Settanta all'interno dei quali sono state ravvisate tre grandi contraddizioni. La prima fa riferimento all'inadeguatezza sostanziale della legge bancaria, concepita per forme di intermediazione diversificate, non adatta per una tendenza al risparmio a concentrarsi in forma liquida nel sistema bancario. Fino alla legge Amato, emanata nel 1990, il profilo funzionale della banca rimaneva prevalentemente strutturato in assetti pubblicistici e differenziato su alcune tipologie operative per le quali si cominciò a sentire la necessità di convergenza. L'apertura dei mercati nazionali, il graduale ampliarsi ed integrarsi dei mercati finanziari e l'impulso verso un allargamento dimensionale spinsero alcune componenti del sistema bancario a superare le barriere di una specializzazione, che avrebbe potuto porre le Banche in una situazione di grave svantaggio competitivo. Altra forte contraddizione del sistema bancario era legata alla crescita dei tassi a breve superiore a quella dei tassi a lungo termine, nonché alla tendenza statale di appropriarsi della raccolta capitalistica in Italia²²².

È radicata, tuttavia, la convinzione che i necessari miglioramenti economici nel nostro Paese debbano passare prima per un ammodernamento che non coinvolga per prima istanza il sistema finanziario, ma il sistema sociale e culturale nel loro insieme – presupposto basilare per lo sviluppo nazionale – permettendo di ridurre il *gap* con gli altri Stati europei. Negli ultimi anni, numerosi sono stati i tentativi di utilizzare, in modo sempre diffuso, le innovazioni tecnologiche, allo scopo di semplificare e rendere sempre più chiari e trasparenti i rapporti con i risparmiatori, anche attraverso interventi legislativi in merito. Di fatto numerosi provvedimenti furono effettuati in vista della grande crisi che colpì gli Ics, pilastri fondamentali del sistema creditizio italiano fino a quel tempo. La crisi di questi Istituti però ha le sue radici nelle crisi che caratterizzarono gli anni Settanta; infatti, la proprietà pubblica era ulteriormente cresciuta in quanto lo Stato aveva acquisito dai privati diverse imprese in crisi. Le imprese in Italia erano a partecipazione statale, ovvero erano di natura privata e il capitale era posseduto da holding pubbliche ma anche da imprese e risparmiatori privati. Dopo le diverse crisi degli anni Settanta i risparmiatori privati si erano allontanati dal mercato di Borsa e avevano abbandonato via via la compagine azionaria delle società a partecipazione statale, che rimasero quasi del tutto di proprietà pubblica. Questo scenario lasciava terreno fertile a quella crisi che coinvolse gli Istituti di Credito Speciale, la cui gestione era sempre più vincolata alla Banca d'Italia. Altri furono i provvedimenti adottati per ripianare le asimmetrie influenti nel mercato e per omologare le varie normative presenti, come ad esempio quella riguardante l'informativa bancaria per prodotti finanziari²²³.

Nonostante i nostri Istituti di Credito abbiano sofferto in maniera minore delle ripercussioni della crisi finanziaria degli ultimi anni, parlando del futuro sistema bancario nazionale, si preferisce dare una visione più

²²² M. Onado, *Banca e sistema finanziario*, Bologna, Il Mulino, 1982.

²²³ F. Galgano et. al., op. cit.

cauta ed alquanto prudentiale. Le aziende bancarie, infatti, oltre a dover affrontare i rallentamenti causati dalla crisi, dovevano gestire un elevato numero di crediti in sofferenza che, il più delle volte, si trasformavano in perdite. Nel contesto appena descritto, la Borsa assunse sempre di più un ruolo marginale nella veste di finanziatore delle imprese, le quali preferivano avvalersi di mutui e crediti agevolati, procurandoseli con l'intervento dello Stato. Non solo in Italia, ma anche in altri paesi come la Gran Bretagna, lo Stato influenzava l'allocazione del credito nel settore privato. Questo fenomeno durò fino alla fine degli anni Settanta, quando si ebbe un radicale ripensamento delle politiche creditizie e monetarie, a seguito di alcuni importanti fallimenti bancari, come quello della banca tedesca Herstatt di Colonia nel 1974, e sempre nello stesso periodo, quello della Franklin National Bank, che ebbero effetti destabilizzanti per tutti i mercati internazionali. I fallimenti delle suddette banche generarono dei disastri finanziari che erano andati ben oltre i confini nazionali e questi furono tali da poter rivoluzionare completamente l'evoluzione dell'attività creditizia. Di fatto nell'autunno del 1974 venne istituito a Basilea, sede della Banca per i regolamenti internazionali, un comitato a carattere permanente di supervisori bancari, lo *Standing Committee on Banking Regulation and Supervisory Practices*; questo aveva l'obiettivo di instaurare una maggiore cooperazione tra le banche centrali e di stabilire delle nuove regole in base alla dotazione patrimoniale dei vari Istituti di Credito. Il primo accordo di Basilea fu siglato nel 1988 e determinava diversi coefficienti patrimoniali per garantire l'adeguatezza patrimoniale delle banche, anche se non considerava per intero i diversi livelli di rischio dell'attività. Altri però furono i cambiamenti che ispirarono la rivoluzione nel modo di fare attività creditizia nel nostro Paese. Nei primi anni Settanta una dura crisi colpì la Banca Privata Italiana, nata dalla fusione di due banche controllate da Michele Sindona e si può evidenziare che tale vicenda portò alla creazione di varie riforme che andavano ad esaltare una maggiore trasparenza e un maggiore controllo del mercato finanziario; a tal proposito ricordiamo la costituzione dell'organismo della Consob nel 1974²²⁴. Si può quindi affermare che le riforme bancarie all'interno del nostro sistema trovarono piena applicazione già agli inizi degli anni Ottanta, quando la Banca d'Italia promulgò un'iniziativa di riforma che aveva l'obiettivo di eliminare gli eccessivi controlli amministrativi e i limiti e le contraddizioni del servizio di banca pubblica. A tal proposito vennero varate riforme che andavano a promuovere il sistema creditizio bancario per renderlo almeno alla pari con quelli internazionali; di fatto contemporaneamente fu avviata la riforma del mercato mobiliare, nel 1991, che andava a dare allo stesso maggiore competitività. Gli interventi adottati dal sistema italiano furono presenti, ma applicati troppo in ritardo, solo allo scoppio di eventuali crisi; infatti risultavano ormai del tutto inutili per riparare le eventuali perdite registrate. Solo la futura crisi del 1992, diede una spinta innovativa in tema di riforme. Con la privatizzazione delle banche pubbliche, negli anni Novanta, finì quel sistema che vedeva lo Stato come principale regolatore del mercato del credito e del sistema economico. Questi interventi, quindi, sono rivolti ad indirizzare, nei prossimi anni, un comportamento delle aziende bancarie caratterizzato da una condotta trasparente ed all'insegna della semplicità, svincolandola dai legami non sempre chiari con il settore

²²⁴ M. Onado, *La lunga rincorsa: la costruzione del sistema finanziario* in *Storia economica d'Italia*, a cura di P. Ciocca – G. Toniolo, Laterza, Roma – Bari, 2003.

industriale e con quello statale. Alla trasformazione del sistema bancario contribuì l'introduzione della moneta unica, che portò all'aumento della concorrenza a livello europeo, innescando nuovi processi di ristrutturazione, concentrazione e riorganizzazione sia sul piano gestionale che su quello territoriale²²⁵. Dalla consapevolezza dell'eccessiva presenza dello Stato all'interno del sistema bancario e alla sua continua azione riparativa nei momenti di crisi, deriva la necessità di cambiamento, che oggi diventa inevitabile, per le attività pubbliche, che richiedono un processo di risanamento in funzione della loro flessibilità strutturale ed organizzativa. Le banche italiane, per sostenere la competizione mondiale, devono crescere soprattutto nei mercati esteri perché il mercato italiano, già di ridotte dimensioni, è ormai saturo. Concludo la mia trattazione affermando che, nonostante gli innumerevoli sforzi che il legislatore ha compiuto per riformare e rendere competitivo il settore bancario italiano, le politiche messe in campo non sono state sufficienti per superare quei periodi di instabilità e di *shock*. Tali politiche non sono state del tutto innovative perché miravano a due azioni fondamentali: le operazioni di aggregazione aziendale e l'intervento dello Stato, sempre pronto a devolvere fondi per "salvare" le banche o le aziende che entravano in una situazione di profonda crisi. I suddetti sforzi, però, non sembrano sufficienti ad instaurare un processo di ripresa duraturo. Il sistema bancario italiano deve essere supportato da continue normative che siano in grado di far guadagnare allo stesso fiducia da parte degli investitori, ma questo è possibile solo se ci si assicura di una completa trasparenza ed efficienza del sistema stesso; queste sono le basi per uno sviluppo sano e duraturo non solo del sistema creditizio ma di tutto il nostro Paese.

²²⁵ M. Mulino, *L'industria bancaria italiana nell'Unione Europea (1991-2011)*, in L. Conte (a cura di), *Le banche e l'Italia. Crescita economica e società civile (1861-2011)*, ABI 2011.

ELENCO DELLE TABELLE

Tabella 1	Circolazione monetaria e depositi bancari in Italia dal 1938 al 195	21
Tabella 2	Risparmio bancario nazionale dal 1938 al 1975.....	28
Tabella 3	Distribuzione dei fondi della Cassa per il Mezzogiorno.....	33
Tabella 4	Quota degli Istituti di credito speciale sul sistema e sul Pil per aree geografiche (1951-1988).....	51
Tabella 5	Quota delle aziende di credito, sportelli bancari, piazze bancabili per aree geografiche.....	62

BIBLIOGRAFIA

- Alboreto G. et al., *Politica monetaria e struttura finanziaria*, Laterza, Vol. I, 1999.
- Amorosino S., *La ristrutturazione delle banche pubbliche: l'attuazione della legge n.218 e n.290*, Giuffrè, 1991.
- Arena G., *Pasquale Saraceno commis d'etat: dagli anni giovanili alla Ricostruzione (1903-1948)*, Franco Angeli, Milano, 2011.
- Baccelli G., *Storia economica Italiana*, Mondadori, Milano.
- Baffi P., *Il risparmio in Italia oggi*, in *Bancaria*, n.2 febbraio 1974, pubblicato anche in F. Cotula, P. De'Stefani, *La politica monetaria in Italia*, Il Mulino 1979.
- Baffi P., *L'evoluzione monetaria in Italia dall'economia di guerra alla convertibilità, 1935-58*, in "Studi sulla moneta", Giuffrè, Milano, 1965, pp. 226-315.
- Baffi P., *Metodi e programmi di azione monetaria in Italia: uno sguardo a due decenni*, in Nuovi studi sulla moneta, Giuffrè, Milano, 1973.
- Balloni V., *L'andamento delle esportazioni e delle importazioni*, Biblioteca Luiss.
- Banca d'Italia, *Struttura finanziaria e tenuta del sistema bancario italiano dal 1936 al 1974*, Roma, 1977.
- Banca d'Italia, *Relazioni 1947-49, Considerazioni Finali*, Roma.
- Banca d'Italia, *Relazione annuale per il 1953*, Roma.
- Banca d'Italia, *Relazione annuale per l'anno 1977*, Roma, 1978.
- Banca d'Italia, *Relazione annuale per il 1980*, Roma, 1981.
- Barca F., *Il capitalismo italiano: storia di un compromesso senza riforme*, Donzelli Editore, 1999.
- Bartoletto A., Garofalo A., *Il ruolo del credito nell'economia italiana, 1861-2013*, Mondadori, Milano, 2014.
- Caligiuri M., Stizia B., "Effetti della manovra delle riserve obbligatorie nel periodo 1963-1973", in questa *Rivista*, marzo 1975; Croff D., "La base monetaria aggiustata", *Bollettino del Servizio Studi della Banca d'Italia*, n. 2-3, 1978.
- Campana e Messori, *Gli scambi commerciali dell'Italia con l'estero*, nonché, Parisi M., *il commercio estero e la struttura industriale*, in, *L'economia italiana nel periodo fascista*.
- Cardini A., *Il Miracolo economico italiano 1958-1963*, Il Mulino, Bologna, 2006.
- Carli G., *La struttura del sistema creditizio italiano*, Il Mulino, Bologna, 1978.
- Carli G., *Sviluppo economico e struttura finanziaria in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1977.
- Carli G., *Cinquant'anni di vita italiana, Storia e società*, Laterza, 1993.
- Carli G., *La struttura del sistema creditizio italiano*, Il Mulino, Bologna, 1978.
- Castronovo V., *La storia economica d'Italia*, Einaudi, Torino, 2013.
- Castronovo V., *Storia dell'economia d'Italia: Dall'Ottocento ai giorni nostri*, Einaudi, 2013.
- Castronovo V., *Storia economica d'Italia*, Torino, Einaudi, 1995.

- Castronovo V., *L'industria italiana dall'ottocento ad oggi*, Mondadori, 1980.
- Catalano F., *L'economia italiana di guerra 1940-43*, Milano, 1969.
- Cesarini F., *Le aziende di credito italiane*, Bologna, Il Mulino, 1981.
- Cesarini F., *Struttura finanziaria, sistema creditizio e allocazione delle risorse in Italia*, Il Mulino, Bologna, 1976.
- Ciocca P., *Gli investimenti delle imprese e le strutture finanziarie in Italia*, in *La struttura del sistema finanziario italiano*, (a cura di G. Carli), Il Mulino, Bologna 1977.
- Ciocca P., *Inflazione, ristagno e disoccupazione negli anni '70*, in *L'instabilità dell'economia*, Einaudi, Torino, 1987.
- Ciocca P., *Ricchi per sempre? Una storia economica d'Italia (1796-2005)*, Bollati Boringhieri, Torino, 2004.
- Colajanni N., *Il capitalismo senza capitale*, Sperling e Kupfer, Milano 2000.
- Colajanni N., *L'economia italiana dal dopoguerra ad oggi*, Sperling e Kupfer, 1990.
- Confalonieri A. e Gatti E., *La politica del debito pubblico in Italia 1919-1943*, Roma-Bari 1986, vol.II.
- Conigliani C., *Le concentrazioni bancarie in Italia*, Il Mulino, 1990.
- Conte L., *"L'azione della banca d'Italia (1948-1993)"*, in *Storia d'Italia Annali*, 23, la Banca, Einaudi, Torino, 2008.
- Conte L., *Le banche e l'Italia*, Bancaria Editrice, 2011. Conte L.; Piluso G., *"Financing the Largest Manufacturing Firms: Ownership, Equity and Debt"*, in Colli A., Vasta M. (a cura di), *Forms of Enterprise in 20 th Century Italy: Boundaries, Structures and Strategies*, Elgar, Cheltenham.
- Conte L., *Le Banche e l'Italia, Crescita economica e società civile, 1861-2011*, Bancaria Editrice, 2011.
- Cotula F., Gnes P., *L'aggiustamento della bilancia dei pagamenti nel breve periodo*, Riviste n° 107, settembre 1974.
- De Cecco M., *Saggi di politica monetaria*, A Giuffrè, 1968.
- De Mattia R., *Storia del capitale della banca d'Italia e degli istituti predecessori*, Banca D'Italia, 1978.
- De Simone E., *Monete e banche attraverso i secoli*, Franco Angeli, Napoli, 2011.
- Dell'Amore G., *Moneta, risparmio e credito nel processo di sviluppo economico*, Giuffrè A., 1962.
- Einaudi L., *Vincoli del Credito*, "in Corriere della Sera", settembre 1947.
- Emmanuele E., *Il ruolo dell'impresa pubblica: un dibattito ancora aperto*, Luiss Ed, Roma.
- Fazio A., *La politica monetaria in Italia dal 1947 al 1978*, in *Moneta e Credito*, 1979.
- Fuà G., *Notes on italian economic growth 1861-1964*, Milano, 1975.
- Grassini F., *Alcune idee della politica industriale fascista*, in aa. vv., *Fascismo e antifascismo cit.*, vol. I.
- Graziani A., *L'economia italiana: 1945-1970*, Il Mulino, Bologna.
- Graziani A., *Lo sviluppo dell'economia italiana: dalla ricostruzione alla moneta europea*, Bollati Boringhieri, Torino, 2008.
- Gualerni G., *La politica industriale fascista (1922-1935)*, Milano 1956, vol. I; Rossi E., *Lo stato industriale*, Bari 1952.

Guarino G., Toniolo G. (a cura di), *La banca d'Italia e il sistema bancario, 1919-1936*, Collana storica della Banca d'Italia, Roma-Bari, Laterza, 1993.

Hildebrand G. H., *Growth and Structure in the Economy of Modern Italy*, Harvard University Press, Cambridge 1965; Id., *Growth and Stability in the Post-War Italian Economy* cit.

Izzo L., Spaventa L., 'Alcuni effetti interni ed esterni dell'aumento del prezzo del petrolio', in questa *Rivista*, marzo 1974.

Kindlerberger P., *Lo sviluppo economico europeo*, cit.

La Francesca S., *Il sistema bancario italiano dalla crisi del 1929 alla fine del Novecento*, Il Mulino, 2004.

La Francesca S., *Storia del sistema bancario italiano*, Bologna, Il Mulino, 2004.

La Malfa G., *Cuccia e il segreto di Mediobanca*, Feltrinelli Editore.

Lanzarone G., *Il sistema bancario italiano*, Einaudi, 1948.

Martinoli G., *Trasformazioni nell'organizzazione aziendale in funzione del progresso tecnologico. Relazione introduttiva*, Bologna, 1960.

Masera F., *Il sistema creditizio italiano*, Roma, 1985.

Masera F., *L'unificazione monetaria e lo SME*, Il Mulino, Bologna, 1987.

Menichella D., *Interrogatorio presso la Commissione parlamentare d'inchiesta sulla disoccupazione*, 26 febbraio 1953, in *Donato Menichella, Stabilità e sviluppo dell'economia italiana*, cit., p. 77.

Milward A.S., *L'economia di guerra della Germania*, Milano, 1972.

Ministero del Bilancio, 1967°.

Ministero dell'industria e del commercio *L'Istituto per la ricostruzione industriale IRI*, UTET, Torino, 1956.

Mortara A., *Il settore pubblico dell'economia*, vol. 18, in *Studi e documenti sul settore pubblico dell'economia*, collana Ciriec, F. Angeli, 1976.

Mulino M., *L'industria bancaria italiana nell'Unione Europea (1991-2011)*.

Nardozi G. (a cura di), *I difficili anni '70*, Milano, Etas, 1980.

Onado M. (a cura di), *Il sistema finanziario italiano*, Il mulino, Bologna, 1986.

Onado M., *Banca e sistema finanziario*, Il Mulino, Bologna 1982.

Onado M., *La lunga rincorsa: la costruzione del sistema finanziario* in *Storia economica d'Italia*, a cura di Ciocca P. -Toniolo G., Laterza, Roma - Bari, 2003.

Padoan T. Schioppa et al., *Il sistema dei pagamenti*, in *La politica monetaria in Italia*, (a cura di) Cotula F., Il Mulino, Bologna, 1989.

Padoan T. 1985; De Cecco 1988 Aldcroft, *Storia dell'economia europea* cit., pp. 115 sgg.

Piluso G., *Gli istituti di credito speciale*, Amatori F., Bigazzi D., Giannetti R., Segreto L. (a cura di), *Storia d'Italia, Annali*, 15, L'industria, Einaudi, Torino.

Porzio A., *Lezioni di diritto*, Liguori, Napoli, 1986.

Relazione della Banca d'Italia, 1953.

Romano R. et al., *L'industria*, Einaudi, Torino, 1999.

- Romano R., *Storia dell'economia italiana*, G. Einaudi, 1991.
- Romeo R., *Storia della grande industria*, Il Saggiatore, 1980.
- Sarnicelli M., *Stagnazione e struttura finanziaria negli anni '70: il caso dell'Italia*, in *Sistema creditizio negli anni '70*, Bancaria, 1982.
- Savona P., *Il ritorno dello Stato padrone*, Rubettino, 2009.
- Spinelli F. e Fratianni M., *Storia monetaria d'Italia*, Etas, 2000.
- Toniolo G., *La politica monetaria degli anni Cinquanta*, in *Sviluppo e crisi economica italiana* (a cura di) Franco G., Milano, Etas libri, 1979.
- Vacca S., *Aspetti del finanziamento delle imprese industriali*, Milano 1963; Saba A., *La politica di incentivazioni degli investimenti industriali in Italia e in Europa*, Roma, 1967.
- Vicarelli F., *Capitale industriale e Capitale finanziario*, Il Mulino, Bologna, 1979.
- Villari L., *Il capitalismo italiano nel Novecento*, vol I, Bari, Laterza, 1975.
- Vitale P., *La formazione del capitale*, in aa. vv., *Lo sviluppo economico in Italia cit.*, pp. 131 sgg.
- Zamagni V., *Dalla periferia al centro*, Il Mulino, 2003.
- Kindlerberger P., *Lo sviluppo economico europeo*, cit.

FONTI LEGISLATIVE

- Art 1 del Titolo I del RDL del 12/03/1936 n. 375.
- Art 12 del Titolo II del RDL del 12/03/1936 n. 375.
- Art 28-40 del Titolo IV del RDL del 12/03/1936 n. 375.
- Art 3 del Titolo I ed Art. 24 del Titolo III del RDL del 12/03/1936 n. 375.
- Art. 2 del Titolo I del RDL del 12/03/1936 n. 375.
- Art. 4 de, Titolo II della direttiva della CEE n.780 del 12/12/1977.

SITOGRAFIA

www.abi.it

www.assbb.it

www.bancaditalia.it

www.bancariaeditrice.it

www.google.it

www.novecentoinrete.wordpress.com